

優化機制實施逾4個月 新股認購倍數屢破頂

# 散戶一手難求 頭槌飛也未必中籤

【編者按】

香港新股市場今年強勢復甦，集資額料達2800億元榮登全球首位。港交所（00388）積極推動市場改革，今年8月4日正式優化IPO定價及分配機制，惟此舉減少散戶份額，引發業界討論。《大公報》分三期，探討新股新機制下市場變化，以及散戶投資機遇。

## 透視IPO分派新規①

優化新股回補機制於8月4日生效後，新股「賺錢效應」顯現，投資者大舉借孖展認購，超額倍數屢創新高，不過散戶獲分派份額大減。回補新機制實施至今逾4個月，共有45隻新股上市，其中多達24隻（佔53%）一手中籤率不超過1%，更有15隻即使「頂頭槌飛」（即散戶可認購的最高股數）也未能保證穩中一手。

分析認為，當下新股市場呈現兩大特點，一是中籤難，二是賺錢機會高，相信市場確定性增加，對散戶有一定利好。

大公報記者 蔣去悄

首次公開招股發售及定價機制優化，是在新股公開認購部分引入機制A和機制B，機制A將散戶認購的最大回撥比例由50%下調至35%，機制B要求發行人在10%至60%範圍內選定一個固定比例分配予散戶，且不設回補機制。

### 大行科工一手中籤0.02%創新低

港交所推出新規的初衷在於降低新股錯誤定價的風險，散戶分配比例亦隨之減少。綜合市場數據，年內通過舊制上市的52隻新股中，散戶股份佔比20%或以上的新股共33隻，其中不乏蜜雪集團（02097）、滬上阿姨（02589）及IFBH（06603）等機構和散戶各得五成的股份，惟新機制推出後共45隻上市新股中，僅5隻採納機制A的新股達到股戶佔比20%或以上，另外40隻機制B新股普遍將散戶份額固定在10%左右。

新股公開發售份額減少，意味散戶比以往更難中籤。統計顯示，新機制推行後，不少散戶需要进入到乙組才有望中籤，至於抽一手的中籤率更普遍低於1%，其中大行科工（02543）以0.02%的一手中籤率創下歷史新低。

新股回補新機制引發市場熱議。香港證券及期貨專業總理事侯思明表示，大部分新股均選擇機制B，並將散戶份額設定在10%，因此中籤率「低無可低」，除非有能力接觸國際配售部分，否則即使認購最高的「頂頭槌飛」也難以獲分配太多股份，甚至一手也不中。

### 「反正難抽 散戶或不再深入分析」

「以往散戶會認真分析新股基本面、是否值得抽，並關注分析師言論，避免因新股潛水蒙受損失。」侯思明擔憂，隨着散戶認識到新股中籤機會低，以往認真思考投資決策的做法可能減少。

除了散戶中籤難之外，市場另一特點在於「獲利預期更強」。數據顯示，今年首11個月共有

### 部分新股「頂頭槌飛」也未能保證中籤

股份	認購倍數 (倍)	頂頭槌飛 (人)	頂頭槌飛中籤 (人)
金葉國際 (08549)	11464.7	5513	552
旺山旺水 (02630)	6238.4	3698	814
卓越睿新 (02687)	4813.4	2742	873
量化派 (02685)	9366.3	10200	1102
寶濟藥業 (02659)	3526.3	1285	1218
雙登股份 (06960)	3876.3	1409	1370
銀諾醫藥 (02591)	5341.7	2142	1414
金岩高嶺新材 (02693)	8285.3	6989	1439
長風藥業 (02652)	6697.8	3514	1501



## 專家：企業前景佳 貨多仍有好升幅

儘管目前散戶中籤率偏低，但並非完全沒有機會。綜合8月以來市場數據，仍有多隻新股的一手中籤率達30%或以上，且首日表現大多理想，以紫金黃金國際（02259）為例，該股雖然僅向散戶分配10%股份，但最終一手中籤率高達50%，在全部35萬名申購散戶當中，共有19.8萬人成功中籤，該股首日大漲68.5%，中籤一手即賺4901元。

市場正面看待該案例。輝立証券經理陳英傑直言，這意味着散戶在特定IPO項目中仍有機會。他分析，紫金黃金國際的公眾認購份額雖然僅得10%，無啟動回補機制，但由於總發行3.49億股，因此公眾部分仍然較充裕。

天風國際投資銀行部主管兼股權資本市場部主管張今邁亦相信，該案例代表散戶在當前制度環境

下仍有不少機遇可供把握，形容在整體向好的市場中，每名散戶自然可以遇到更多良機，「最重要是有好的項目。」他指出，假若市況不佳，即使中籤率再高，也很難見到理想的投資機會。

### 紫金黃金逾半散戶中獎

張今邁續稱，對所有投資者而言，首先應判斷今年的市場整體情況，然後再尋找合乎自身風險偏好的項目，信息是比較健康的投資選擇和方向。

新規推出後，除紫金黃金國際外，還有5隻一手中籤率較高的新股，包括內地三維激光雷達（LiDAR）製造商禾賽（02525）、首隻採納機制A設回補的「A+H」新股天岳先進（02631）、京東旗下的京東工業（07618）、內地工程機械龍頭三一重工（06031），以及自動駕駛技術企業小馬智行（02026）。



智行（02026），一手中籤率分別為30%、30%、35%、50%及55%。

若對比上市首日表現，其中禾賽升10%，一

### 六隻高中籤率新股首日表現

股份	一手中籤率 (%)	首日升跌 (%)	手賬面 賺蝕 (元)
小馬智行 (02026)	55	▼9.3	▼1290
紫金黃金國際 (02259)	50	▲68.5	▲4901
三一重工 (06031)	50	▲2.8	▲120
京東工業 (07618)	35	-	-
禾賽 (02525)	30	▲10.0	▲424
天岳先進 (02631)	30	▲6.4	▲274

紫金黃金國際一手中籤率高達五成，上市首日更大升68.5%，帶挈散戶每手勁賺4901元。

手賬面回報為424元；天岳先進錄得6.4%升幅；三一重工升2.8%；京東工業首日持平；小馬智行則下跌9.3%，每手賬面虧損1290元。