

# 港放寬公眾持股下限 提升市場活力

## 市值達10億持股比率只需10% 「A+H」企業更低至5%

**改革優化** 港交所（00388）昨日公布「持續公眾持股量規定」諮詢總結，主要改革措施包括發行人可選用替代門檻滿足持續公眾持股量要求。上市公司市值達10億元或以上，公眾持股比例只需10%，若是「A+H」企業，其H股的比例更可低至5%，新規將於2026年生效。港交所表示，改革將進一步提升市場活力與吸引力。

大公報記者 劉鑛豪

港交所表示，就持續公眾持股量規定的公眾諮詢總共收到43份回應意見，大部分建議獲得超過90%的機構回應人士支持。港交所表示，日後將會引入替代持續公眾持股量門檻，為發行人的資本管理提供更大靈活性。另外，對所有發行人實施新的公眾持股量匯報責任，並對公眾持股量不足的發行人施加額外披露規定，從而提高市場透明度。

### 基本要求維持25%不變

經過諮詢後，主要改革措施包括，初始指定門檻，為發行人於聯交所上市股份的公眾持股必須佔已發行股份總數至少25%，或達到其首次上市時規定的任何較低百分比。另外，引入替代門檻可供選用。替代門檻為持續公眾持股量門檻，除了上市時規定須符合的百分比門檻外，發行人可選用替代門檻來滿足持續公眾持股量要求。公眾人士持有的股份類別必須佔上市股份類別已發行股份總數的至少10%，及達到至少10億元的市值。

不過，針對A+H發行人，持續公眾持股量規定將會是H股的公眾持股量，必須佔已發行H股所屬類別股份總數（即A股及H股）至少5%，或達到至少10億元的市值。

現時的持續公眾持股量門檻為，發行人已發行股份數目總額必須至少有25%由公眾人士持有。倘發行人於上市時預期市值超過100億元，則可接納較低的15%至25%公眾持股量百分比。因此，如果發行人可選用替代門

檻，將大幅增加上市公司的股份在市場的流動性。的近律師行認為，10億元市值和10%已發行股份的門檻，可以讓發行人在資本管理與維持相當比例的公眾持股之間取得平衡。富而德律師事務所表示，同意確定股票市值的方法，但有客戶反映，將公眾持有的股票市值與最低門檻掛鉤，可能容易受到股價波動影響，尤其在熊市期間導致公眾持股數量不足。

### 公眾持股不足標示「PF」取代停牌

諮詢總結提到，對上市發行人實施新的定期匯報公眾持股量規定，要求公眾持股量不足的發行人承擔額外的披露責任，並限制進行公司行動，以提升透明度和鼓勵發行人及時恢復公眾持股量；及參照發行人的公眾持股量市值及百分比，識別出公眾持股量嚴重不足的發行人。聯交所不會把這類發行人的股份停牌，但會在其股份名稱後加上股份標記（「-PF」）以資識別。

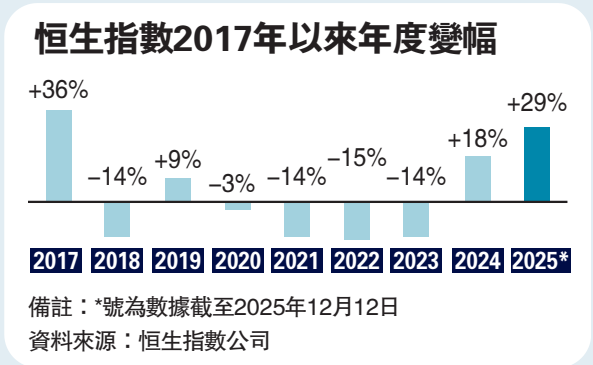
值得注意的是，若果這些公司未能在18個月（GEM掛牌公司為12個月）的補救期內恢復公眾持股量，聯交所便會將其股份除牌。

港交所上市主管伍潔鏵表示，港交所加強發行人對公眾持股量水平的匯報責任，並以披露為本的措施取代停牌的做法，亦保留將長期不合規的發行人股份除牌的權利。這些措施將有助提升市場透明度，亦促使公眾持股量不足的發行人及時恢復到所需水平，進一步鞏固香港作為領先國際金融中心的地位。

業界回應	
機構	回應
的近律師行	10億元市值和10%已發行股份的門檻，可以讓發行人在資本管理與維持相當比例的公眾持股之間取得平衡
安永會計師事務所	替代門檻將使大型發行人能夠更靈活地進行資本管理交易，即使這些交易可能導致公眾持股比例低於初始規定門檻
富而德律師事務所	同意確定股票市場價值的方法，但有客戶表示，將公眾持有的股票市值與最低門檻掛鉤，可能容易受到股價波動影響，尤其在熊市期間導致公眾持股數量不足
大正資本	同意建議的市值門檻為10億元。根據主板上市規則8.05 (2) 及8.05 (3)，新申請人的市值應分別為20億元及40億元，故金額均屬合理水平

恒指今年5大貢獻成份股		
公司	貢獻恒指	佔指數點變幅
阿里巴巴 (09988)	1332點	23%
滙豐控股 (00005)	847點	14%
騰訊控股 (00700)	758點	13%
友邦保險 (01299)	388點	7%
中芯國際 (00981)	238點	4%

註：2025年數據截至12月12日  
資料來源：恒生指數公司



▲港交所為公眾持股量作出修訂。

將採納建議	
現有規定	所採納的建議
持續公眾持股量門檻	
所有發行人 (擁有其他上市股份的中國發行人除外)：	
<ul style="list-style-type: none"><li>所有發行人 (擁有其他上市股份的中國發行人除外)：無論何時，發行人已發行股份 (不包括庫存股份) 數目總額必須至少有25%由公眾人士持有</li><li>倘發行人於上市時預期市值超過100億元，則可接納較低的15%至25%公眾持股量百分比</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>初始指定門檻：無論何時，發行人於聯交所上市的股份類別中由公眾人士持有的部分，必須佔該類別的已發行股份總數的至少(a)25% (不包括庫存股份)；或(b)達到於其首次上市時規定的任何較低最低百分比</li><li>引入以下替代門檻可供選用，規定無論何時，發行人於聯交所上市並由公眾人士持有的股份類別必須：<ul style="list-style-type: none"><li>(a)達至少10億元的市值；及</li><li>(b)佔發行人上市股份類別已發行股份 (不包括庫存股份) 總數的至少10%</li></ul>為免生疑問，初始指定門檻及替代門檻亦適用於無其他上市股份的中國發行人</li></ul>
擁有其他上市股份的中國發行人：	
<ul style="list-style-type: none"><li>無論何時，由公眾人士持有 (在所有受監管市場 (包括聯交所) 上市) 的證券總數，必須佔發行人已發行股份 (不包括庫存股份) 總數的至少25%</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>以定制持續公眾持股量規定取代現有規定，規定於任何時候，該等中國發行人於聯交所上市並由公眾人士持有的H股必須：<ul style="list-style-type: none"><li>(a)達至少10億港元的市值；或</li><li>(b)佔已發行H股所屬股份類別 (不包括庫存股份) 總數的至少5%</li></ul></li></ul>

## 恒指今年累升29% 八年最佳在望

【大公報訊】港股近期處於整固階段，恒指公司指出，截至上周五（12日）為止，恒指年內累升29%，展望2025全年升幅有機會創2017年以來最大。恒指公司認為，港股通創紀錄的資金流入，市場對人工智能(AI)未來發展的憧憬，以及減息等因素，令到港股可以延續2024年升浪。回顧藍籌股對指數的拉動，「功臣」阿里巴巴(09988)單隻股份貢獻指數升幅達到1332點，相當於整體升幅的23%。

環球股市今年反覆向上，其間港股表現傲視同儕。恒指公司昨日發表報告指出，截至12月12日，恒指今年累積漲幅達到29%，或5917點。展望2025全年，恒指有望創下自2017年以來最佳年度表現。

對於恒指走勢今年有機會是過去8年最佳的一年，恒指公司認為，港



▲恒指昨日上漲233點，全天成交金額逾1831億中

股通創紀錄的資金流入，市場對AI的憧憬，以及減息等因素，對市場氣氛產生提振作用，使到恒指繼2024年上升18%後，上升動力延續至2025年。

至於今輪升市「功臣」，恒指公司發現，阿里巴巴是最大升市貢獻者，而前十大貢獻藍籌股對恒指影響為4569點，相當於年初至今升幅的77%。綜合各行業對指數貢獻，港股

今年以來升勢廣泛，全部12個「恒生行業分類系統(HSICS)」行業皆錄得漲幅；其中金融業貢獻漲幅2389點，相當於指數升幅的40%，是今年最大貢獻行業。

### 受惠A股 恒指反彈233點

受惠內地A股午後漲幅擴大，恒指昨日收市升233點，報25468點。然而，大市交投未能跟上，主板成交額1831億元，較上日減少183億元，反映機構投資者入市

意慾轉弱。南下資金經由港股通淨買入79.09億元，遠高於上日淨買入8204萬元，主要因北水賣出減少88%。消費股造好，擴大內需是內地明年重點工作，李寧(02331)股價升4.2%，報19.07元。A股算力硬件板塊爆炒，港股市場長飛光纖(06869)股價升21.2%，報46.52元。

## 證監會：上季基金淨流入469億

【大公報訊】證監會昨日公布7至9月的《季度報告》，顯示香港資本市場在深化內聯外通、推動金融創新和多元發展方面均取得重大進展。期內在香港註冊成立的基金錄得469億元的淨資金流入，截至9月管理資產升5.9%至2.27萬億元。

### 代幣化零售基金資產升5.5倍

《季度報告》顯示，季內錄得6.27億元盈餘；收入為11.86億元，分別按季及按年上升22.7%及114.4%。截至9月底止6個月，收入按年上升100.1%至21.51億元，錄得盈餘10.33億元。同期共有24宗首次公開招股，集資總額超過700億元，增加逾70%，而集資額計繼續領先全球。新投資產品方面，截至11月底，

證監會認可的虛擬資產現貨交易所買賣基金的總市值按年上升33%至54.7億元，總數增至11隻。此外，該會認可的代幣化零售貨幣市場基金自今年推出以來，截至11月底其管理資產總值已大增557%至54.8億元，基金總數增至8隻。

為鞏固香港作為領先的離岸人民幣業務樞紐的持續發展，證監會與金管局於9月聯合發布路線圖，將香港定位成為全球固定收益及貨幣中心。證監會透露，現正擬定詳細的工作計劃，為落實路線圖各項措施制定下一步行動及關鍵里程碑。

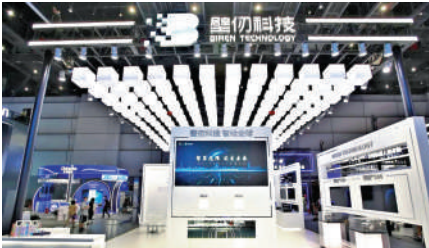
證監會行政總裁梁鳳儀表示，證監會必須以適切的監管框架及健全的投資者保障為基礎，持續提升本港市場應對未來挑戰的能力和強化韌性。

## 壁仞上市聆訊過關 料膺港GPU第一股

【大公報訊】「國產GPU四小龍」近日相繼登錄資本市場。自摩爾線程(688795)和沐曦股份(688802)在A股上市後，壁仞科技亦於昨日通過港交所上市聆訊，料最快本月啟動招股，明年1月掛牌上市，集資3至4億美元（約23.3至31.1億港元），有望成為港股首隻GPU概念股。

壁仞科技成立於2019年，主要開發通用圖形處理器(GPGPU)芯片及基於GPGPU的智能計算解決方案，以提供人工智能(AI)所需的基礎算力，專業研發人員共657名，佔員工總數的83%。公司已完成多輪融資，合計融資50億元（人民幣，下同），投資方包括啟明創投、IDG資本、中國平安、高瓴創投、招商局資本、新世界集團等。

資料顯示，中國智能計算芯片市場規模在2025年達到504億美元，壁仞科技預期取得0.2%的市場份額。該



▲壁仞科技亦於昨日通過港交所上市聆訊，料最快本月啟動招股，明年1月掛牌上市，集資額約31億元。

公司近年業務規模快速擴大，2025年上半年實現收入5890.3萬元，按年大漲49.9%，惟虧損額進一步增加80.2%至16億元。

### 沐曦A股首掛每手賺逾3萬

另外，沐曦股份昨日在上海科创板上市，開市即暴漲569%報700元，盤中最多漲超755%高見895元；收市升693%報829.9元，總市值突破300億元。按股份每股招股價104.66元計

國產GPU四小龍小檔案		
企業	成立時間	上市情況
摩爾線程 (688795)	2020年	A股掛牌
沐曦股份 (688802)	2020年	A股掛牌
壁仞科技	2019年	已通過港股聆訊
燧原科技	2018年	已向上海證監局提交上市輔導備案

算，中一簽賬面獲利36.3萬元，成為自2016年以來，近十年最賺錢新股。該股並成為繼貴州茅台(600519)及寒武紀(688256)後，A股股價第三高股份。貴州茅台及寒武紀昨日分別收報1433.1及1315.6元。

據介紹，沐曦股份主打全棧高性能GPU芯片，核心技術具備自主性，產品覆蓋AI訓練、推理與圖形渲染全場景。曦雲C588芯片性能與英偉達H100差距大幅縮小，國內領先。

## 渣打看好中資股 恒指上望三萬

【大公報訊】渣打預期美國聯儲局未來12個月有機會減息3次，合共0.75厘，加上宏觀經濟前景良好，利好風險資產尤其股票，但建議投資者有必要透過多元化資產配置，同時也要分散地區配置，以應對市場波動可能加劇所帶來的挑戰。

渣打維持「超配」中國股票的觀點，惟未有對內地A股提供預測目標。

香港方面，在基本預測情景下，渣打北亞區投資總監鄭子豐對恒生指數未來12個月的區間預測，是介乎2.8萬點至3萬點，增長動力包括環球經濟「軟着陸」的機會上調至60%、中美貿易摩擦暫時「休戰」、預料中央在明年上半年採取定向、積極的貨幣政策和財政政策以支持經濟，以及相信美聯儲的減息幅度多於市場預期等。



▲鄭子豐（右）指出，恒指明年樂觀可見3萬點。旁為陳正華。

大公報攝

風險，建議在投資組合中增加另類資產的佔比，最高可提升到20%至30%。

### 金價目標4800美元

陳正華說，黃金也是另類資產，預期現金金在2026年仍有空間再創新高，有機會挑戰每盎司4800美元水平。此外也可以考慮加入私募股權、對沖基金、私募房地產等另類資產。