

# 傳有股東出錢認購 推高需求造成不公 證監加強IPO 審查 聚焦建簿與股份分配

## 嚴打違規

新股市場 持續熾熱。據市場消息披露，證監會正加強對首次公開招股（IPO）的審查力度，重點關注簿記建簿（建簿）與股份分配環節。有關部門發現，市場可能出現以人為方式推高需求、導致分配不公的情況，包括部分訂單據稱由發行人或其主要股東的關聯人士出資認購。不過，業界人士認為，大部分投資銀行均遵守規矩，未見明顯違規。

大公報記者 麥晉璋

消息指出，證監會已分別通知涉事投資銀行，要求其制定補救計劃。證監會發言人回應稱，證監會定期與受監管實體溝通，但不會對個別個案發表評論，只會在適當時候向市場傳達監管意見與預期。

事實上，去年底證監會與港交所已聯合致函13家主要保薦銀行，並進行現場檢查，確保各行資源充足、嚴格遵守相關規定。

證監會亦限制簽字保薦人（主要負責人員）同時參與的交易數量，上限為5宗。另有傳監管機構曾對股份分配提出質疑，並因此叫停上市，但銀行仍可援引商業判斷為其分配決定辯護。

## 業界：所有落單有跡可尋

今年上半年IPO融資額按年增長29%，達到近440億美元。但在新機制下，散戶獲配股份的機會持續縮減。據資料顯示，上半年上市的82家公司中，有73家分配予頂頭槌（即認購上限股數）零售投資者的股數，不足其認購額的1%。

香港證券及期貨專業總會會長陳志華表示，目前不少投行均十分守規，招股期間每個投資者的開戶時間、落單紀錄、認購股數等，全部有跡可尋，證監會亦可隨時查閱。

陳志華表示，曾有投行在新股上市後一星期，被要求交出所有紀錄予證監會覆核。在此情況下，投行已盡力符合監管要求。

他坦言，舊制下最多可回撥50%股份予散戶，散戶中籤機會自然較高，若一旦股價下跌，市場便會質疑機制不公，甚至可能涉及人為操控股價。去年推出新制後，發行人須保留至少40%股份予建簿配售的機構部分，新股上市初期的價格發現更為有效，但散戶成功獲配的機會隨之下降。他表示，任何機制總有人覺得不公，唯有「逢抽必中、逢中必贏」，方能皆大歡喜。

## 合規人才供不應求

資深證券界人士謝明光亦指出，證監會對簽字保薦人的要求已十分嚴格，市場甚至一度傳出高薪挖角，反映合規人才供不應求。然而，IPO數量急增，部分保薦人面對龐大工作量，曾傳出將特定盡職審查工作，外判予外部律師或專業人士。證監會已展開連串整頓，理論上各投行已明白必須恪守規則。

他表示，近年大量內地企業來港上市，期望借助香港國際平台集資，同時拓展海外市場。上市企業數目大增，質素難免參差，部分股份炒風熾熱，亦有股份掛牌後股價回落。然而，以目前所見，未出現人為推高需求的明顯跡象。

## 近期新股狂潮再現

股份	超購(倍)	一手中籤率(%)
SENASIC(06675)	5144	2.0
溜溜梅(06658)	6586	1.5
天辰生物(01779)	4762	2.0
創想三維(03388)	3828	3.0
深演智能(02723)	5479	1.0
雲英谷科技(03310)	3559	3.0
丹諾醫藥(06872)	9014	0.8
馭勢科技(01511)	6776	5.0
翼菲科技(06871)	14854	3.0
劑泰科技(07666)	6910	0.1
樂動機器人(01236)	6707	0.8
天星醫療(01609)	7822	1.5

▶有傳證監會正加強對IPO的審查力度，重點關注建簿與股份分配環節。



## 回撥機制改革 散戶抽中難度大增

### 話知

港交所（00388）與證監會於去年8月落實IPO定價機制改革，是香港新股市場近27年來最重大的制度變革，旨在提升國際競爭力與定價效率。

過去，舊制過度向散戶傾斜。每當熱門新股錄得極高超購倍數，強制回撥機制便硬性將最多五成股份分配予散戶，導致具議價能力的機構投資者獲配份額被大幅蠶食。監管機構認為，缺乏機構深度參與，新股上市初期的「價格發現」機制容易失真。

新機制的核心改動包括兩項。一是建簿配售部分，必須保留至少40%股份予機構投資者。二是公開發售引入「二揀一」雙軌機制：機制A下，散戶初始分配減半至5%，回撥上限由50%降至35%；機制B則容許發行人預設固定公開認購比例，完全不設回撥。

新機制推行後，散戶獲配股份總數被結構性壓縮。在認購人數不減、可供分配股份大減之下，無論小散戶或頂頭槌大戶，中籤率與獲配股數均呈斷崖式下跌。

## 新舊分配機制比較

項目	舊制	新制A (優化版舊制)	新制B (選項)
公開認購模式	單一模式	沿用舊制框架，設回撥機制	全新選項，不設回撥
散戶初始分配	大多為總股數10%	5% (較舊制下調)	10%
強制回撥機制	必須根據超購倍數強制回撥	保留，但上下限下調至35%	完全不設回撥
散戶回撥上限	超購100倍或以上，最高回撥至50%	最高回撥上限降至35%	無回撥 (維持初始10%)
機構配售比例	未設硬性配售比例	至少40%	至少40%
散戶中籤機率	熱門新股回撥多，散戶獲分較多	獲分數量被壓縮	壓縮更明顯，中籤率大減

## 六新股截飛 基本半導體超購3348倍稱冠

【大公報訊】六隻熱門新股昨日同步截飛，包括東方科脈(01770)、MOMENTA(06880)、瑞為技術(07656)、易控智駕(07687)、寶蓋新材(08090)及基本半導體(09971)，合共集資約103億元，將於下周三(8日)在港交所(00388)掛牌。

綜合券商數據，內地碳化硅功率器件商基本半導體最受追捧，公開發售集資額僅4330萬元，孖展額竟高達1450億元，超購倍數達3347.8倍，為眾股之冠。視覺智能AI公司瑞為技術同樣大受歡迎，公開發售集資額3042萬元，券商借出孖展771.7億元，超購2535.8倍。

內地礦區無人駕駛龍頭易控智駕及自動駕駛公司MOMENTA，孖展申請額分別為

231.8億及1655億元，超購約99.9倍及279.8倍。至於在GEM(創業板)掛牌的寶蓋新材，公開發售集資額僅1231萬元，孖展額高達196億元，超購1591倍。

## 尚餘九隻正招股

新股混戰持續，尚有9隻股份正在招股。截至昨日，齊雲山食品(02797)表現突出，孖展額21.3億元，超購105.3倍；三環集團(06951)緊隨其後，錄得444億元孖展，超購61倍；鼎泰高科(01377)獲244.8億元孖展，超購51倍；瑤石機器人(03752)及立訊精密(02475)分別錄得31.8億及40億元孖展，超購約35倍及0.7倍。

晶合集成(02249)與濱化股份(06745)

將於7月7日截止認購，10日掛牌，分別錄得28.1億及4.8億元孖展，超購約3倍及2.8倍。永康控股(02523)將於13日掛牌，錄得逾1.8億元孖展，超購約12.2倍。

## 六隻截飛新股孖展一覽

新股	孖展額(億)	超購(倍)
東方科脈(01770)	217.3	419
Momenta(06880)	1655.0	280
瑞為技術(07656)	771.7	2536
易控智駕(07687)	231.8	100
寶蓋新材(08090)	196.0	1591
基本半導體(09971)	1450.0	3348

## 二手樓價半年漲11% 八載最勁

【大公報訊】雖然上月二交投轉靜，但樓價升勢未受影響，反映本港主要屋苑樓價走勢的中原城市領先指數CCL，最新報160.77點，連升5周共2.11%，創近3年新高，上半年累漲11.56%，升幅屬8年來最大。

本周指數主要反映6月8日至14日市況，儘管當周恒指反覆偏軟，加上世界盃開幕，二交投偏淡，但未阻樓價升勢，CCL單周再升0.52%。

樓價不斷向上突破，CCL本周升穿160點，創2023年9月初以後、約33個月新高。今年上半年樓價共揚11.56%，是2018年上半年漲13.2%以來最大升幅，大幅拋離2025年全年上升4.7%。

中原地產研究部高級聯席董事楊明儀指出，港股近期弱勢，發展商減慢推售新盤，二手業生態度則強硬，市場陷入拉鋸，近期成交量明顯減少，樓價升幅將會收窄。CCL今季目標有望上試165點，潛在升幅約2.63%。

## 港島3周升近4%最凌厲

若與去年3月低位比較，CCL累計反彈19.19%，較2021年8月歷史高峰跌幅收窄至15.98%。綜觀八大指數，今年以港島走勢最凌厲，最新報164.11點，按周升1.41%，連升3周共3.78%，創2023年8月中旬以後新高，上半年暫升17.09%，優於大市；大型屋苑指數亦不俗，報162.19點，上半年暫升11.72%。至於九龍、新界東及新界西指數，上半年分別累升11.33%、8.71%及9.17%。而中小型單位指數上半年升11.56%；

大型單位則升11.53%。總結上半年整體樓宇買賣登記49955宗，總值4102.89億元，較去年下半年分別上升13.9%及21.7%，宗數創5年新高，金額則創4年半新高。

二手炒風未停，消息透露，屯門山景邨景美樓低層C5室，實用287方呎，炒家今年1月以180萬連地價入市，剛以240萬沽出，公屋半年炒賣60萬或33.3%。

此外，租賃旺季來臨，私樓租金愈趨愈貴，中原地產資深分區營業經理潘婉兒表示，西沙Sierra Sea 1A(2)期3座高層G室1房戶，實用面積305方呎，獲內地生以1.58萬元承租，實用呎租51.8元，創屋苑標準分層單位呎租新高。翻查資料，上述單位月租比同類單位今年4月租金貴1800元或12.9%。



▲二手樓價上半年累漲11.56%，創近8年最大升幅。

## 加息預期降溫 港股反彈295點

【大公報訊】加息預期降溫，增強投資者風險胃納，恒指昨日收市升295點，報23350點，重上10天線23250點。全日上升股份1349隻，下跌股份佔565隻，顯示投資者信心。主板成交額3049億元，較上日減少646億元。

天風國際李偉傑表示，恒指超賣後反彈，向上或受制20天線23948點，後市要觀察AI算力降價情況，會否令到資金換馬至平台經濟股。他又稱，算力硬件股上半年漲幅顯著，基金經理下半年重新調整倉位，惟現階段判斷AI行情結束屬言之過早，因為明年算力硬件需求仍然火爆。

滙豐私人銀行及財富管理北亞首席投資總監何偉華指出，香港大型科技股現價估值存在大幅折讓，為投資者提供進入AI變現層的良機，能夠與內地AI硬件A股形成互補。儘管大型科技股的電商及外賣等傳統業務面對利潤壓力，監管問題亦帶來挑戰，但估值偏低，而且

## 證券界最新市場分析

- 滙豐私人銀行及財富管理 何偉華
  - 大型科技股已大幅折讓，為投資者開拓進入AI變現層的良機，與A股上市AI硬件企業形成互補
- 天風國際 李偉傑
  - 恒指超賣後反彈，向上或受制20天線(23948點)，後市要觀察AI算力降價情況，促使資金換馬至平台經濟股

這些企業領先市場的模型／雲端業務，相當於「免費贈送的增長引擎」。不過，何偉華表示，明顯偏好A股多於H股，因為A股市場包含更多受惠於AI相關硬件的企業。

## 紫金炒高近一成 藍籌稱冠

個股表現方面，國際金價在亞洲時段曾升1.8%，每盎司4195.39美元，紫金礦業(02899)股價升9%，報30.72元，是升幅最大藍籌。本地地產股恒地(00012)股價升2.4%，報25.56元。本地零售數據佳，收租股造好，九龍倉置業(01997)股價升3.4%，報22.2元。機器人股異動，優必選(09880)股價升17.6%，報108.9元。AI股表現分化，智譜(02513)股價升2.2%，報1793元；華虹(01347)股價跌4.3%，報178元。



▲恒指昨升295點，上升股份多達1349隻，顯示投資者信心回穩。中新社