

港交所研GEM併入主板 提升股份交投

專家：不少上市公司未錄盈利 新規章需顧及合規成本



上市改革

市場消息指，港交所考慮上市規則增設第18D章，從而將GEM板併入主板，預計年底進行諮詢。業界認為若港交所將GEM併入主板，需針對18D章設計出一套「輕量化、成比例」的審計披露與合規框架才能迎合初創企業的需要。

港交所發言人未有評論傳聞，表示目前已落實第一階段提升上市機制競爭力的措施，並獲市場廣泛支持，進一步提升香港作為全球首選集資市場的吸引力。未來交易所將繼續研究更多提升上市機制的措施，確保與時並進、切合市場發展需要，會適時公布相關進展。

註：[*]資料截至7月底

上市公司及IPO數目比較

前稱創業板 助初創融資發展

話你知道

GEM市場（Growth Enterprise Market）前稱「創業板」，於1999年11月25日正式推出，是專為中小型及新興企業而設的股票交易平台。其建立初衷是仿照美國納斯達克（NASDAQ）模式，旨在放寬盈利及財務門檻，讓具有增長潛力的初創公司與科技企業能透過資本市場融資發展。

2008年港交所（00388）對其重新定位，將其轉變為企業進軍主板的「踏腳石」，放寬轉板機制。其後港交所與證監會在2018年全面收緊上市門檻並取消簡化轉板機制，同時將名稱由創業板正式改為GEM，試圖提升市場質素。但提高門檻加上市場環境轉變，導致近年GEM的交投量及新股數目持續淡靜。

現金流要求

主板：僅在特定測試下有要求

GEM板：兩年合計正現金流至少3000萬元

專家GEM板改革建議

意博資本董事總經理 郭思治

香港證券及期貨專業總會會長 陳志華

資深證券界人士 謝明光

最低市值

主板：5億元

GEM板：1.5億元

營業紀錄

主板：至少3年

GEM板：至少2年

公眾持股量

主板：至少25%

GEM板：至少25%

股東人數

主板：至少300人

GEM板：至少100人



▲港交所傳考慮增設第18D章，同時將GEM板併入主板，幫助更多初創企業融資。 資料圖片

GEM板原本定位為中小型及高增長公司進入資本市場的平台，不過近年GEM板的新股活動及市場流動性明顯偏弱。根據港交所數據，今年首7個月主板便有102家公司上市，但GEM僅錄得8宗的新申請以及2宗的新上市，反映其集資功能與市場吸引力已大幅落後於主板。

早年改革 未能解決成交低迷

港交所近年已多次嘗試改善GEM板制度，包括2024年1月實施的改革，分別有建立合資格GEM板公司轉往主板的簡化轉板機制、引入針對重研發高增長企業的替代資格測試、取消強制季度報告，以及把部分持續責任與主板看齊等，但仍未能改善GEM板成交低迷的情況。

意博資本董事總經理郭思治表示，GEM最初推出的原意是讓一些未有盈利的企業可在港集資，特別是一些新興產業在發展初期需要龐大的資金。不過，有些已在GEM上市的企業，多年來也未能錄得盈利，成交量自然偏低。

港交所於2018年4月推出的上市制度重大改革，允許未有盈利的創新型及「同股不同權」（WVR）公司主板上市。若日後將GEM板併入主板能提升對投資者的吸引力，即使讓一些未有錄得盈利的企業能夠上市，但建議仍需在業務及估值上有一定的要求，同時更需要提醒投資者其潛在的風險。

香港證券及期貨專業總會

會長陳志華表示，將GEM併入主板並不可行。首先，那些年收入極低甚至未有盈利的18D初創企業，其微薄的現金流未必能足以支撐主板級別的審計與合規開支。而且進入主板意味着要遵守更為嚴格的主板ESG披露、企業管治守則及對公眾投資者的法律責任，這可能會拉高了法律及審計諮詢費用。

港交所若要推行18D章，關鍵在於不能用管理18A（生物科技巨頭）或大型藍籌的審計與合規尺度，去硬套在18D的中小企業身上。主板必須針對18D章設計出一套「輕量化、成比例」的審計披露與合規框架，例如在特定市值以下豁免某些繁複的內控申報，否則，很多初創企業只會被主板高昂的核數與維持成本而活生生嚇退。

應同時設立 OTC平台配合

資深證券界人士謝明光表示，當年「8字頭」的前稱創業板股份曾一度掀起炒風，但科技的熱潮會不斷地改變，像現在的AI股份，隨著技術逐漸普及，同時有新技术推出後也會逐漸失去光環，沒有盈利的公司最終也會被投資者捨棄，即使將GEM板併入主板，也未必能提升對投資者的吸引力。

其實港交所與證監會過去曾為除牌、退市或陷入困境的股份，深入研究並積極規劃過建立本地的場外交易（OTC）平台，若將GEM板併入主板，同時有OTC平台配合或許會更合適。

梅卡曼德傳獲逾25萬人追捧 超購3843倍

【大公報訊】香港新股市場熱度持續，昨日（27日）兩隻新股同步截止招股，並將於9月1日掛牌上市。當中智能機器人組件供應商梅卡曼德機器人（09615）備受散戶熱捧，市場消息透露其公開發售部分接獲25.4萬人認購，超購高達3843倍，涉及資金4567億元；相反，快時尚電商平台希音SHEIN（00625）僅錄得約3.7倍超購。

綜合券商數據，梅卡曼德公開發售部分錄得3472.2億元孖展認購，以公開發集資額1.18億元計，超額認購2949.8倍。而另一截飛新股希音其公開發售部分錄得64.65億元孖展認購，以公開發集資額13.86億元計，超額認購3.66倍。據外電報道，希音香港IPO的發行價可能定在每股約48.56元，略高於招股價區間47.6元至49.5元的中位



▲梅卡曼德機器人獲25.4萬散戶認購，超購高達3843倍。 網上圖片

數。按此價格計算，SHEIN將集資約136億元，對應估值約270億美元。

除了新股消息，百度集團（09888）昨日早間發布公告，宣布自願將其於香港聯交所的第二上市地位轉換為主要上市，該轉換

將於2026年9月1日正式生效。自生效日期起，百度將於香港聯交所及納斯達克雙重主要上市，代表第二上市身份的股份標記「S」將自9月1日起從股份簡稱中刪除。

百度雙重主要上市9月生效

市場普遍關注百度轉換上市地位後能否納入港股通。按照現行規則，第二上市企業無法直接納入港股通，雙重主要上市是硬性門檻之一。

市場人士分析，若百度能在9月3日考察日前完成轉換，最有望於9月7日當周納入港股通，屆時內地投資者將可直接以人民幣交易百度港股。受消息刺激，百度股價今日大幅炒上，收市升逾5%報95.75元，成交大增至逾30億元。

港鐘錶展下月舉行 逾600商家參展

【大公報訊】香港鐘錶展及國際名錶薈萃，將於9月1至5日在灣仔會展舉行，吸引來自16個國家及地區、逾630家展商參與，數目與去年相若。貿發局副總裁林玉鳳表示，今屆展會迎來湖南衡陽展團首次參展，新參展國家有挪威、新加坡及美國，令國際陣容更見鼎盛。其中，國際名錶薈萃吸引逾150個品牌參與，規模再創疫情後新高，香港與國潮品牌均錄得逾兩成增長，亦有更多來自意大利、英美的品牌，及新加坡品牌首度亮相，突顯香港作為連接中國內地與國際市場重要橋樑的獨特優勢，及國際業界對香港市場充滿信心。

首7個月鐘錶出口升7.8%

林玉鳳表示，去年香港鐘錶出口總值達489億元，同比微升0.3%，今年首7個月則升7.8%至305億元，其中瑞士、阿聯酋、德國等重點市場均實現雙位數增幅，海外市場拓展成效顯著。她又說，業界對行業亦很有信心。根據最新第二季鐘錶出口信心指數顯示，香港鐘錶出口商對行業後市發展持樂觀態度，行業信心持續提振。該指數由第一季的50.4攀升至51.9，而指數數值高



▲林玉鳳（左五）表示，香港去年鐘錶出口總值達489億元，同比升0.3%。 貿發局供圖

於50，即代錶行業整體發展態勢向好、景氣度持續回升。

國際名錶薈萃設六大主題展區，包括World Brand Piazza、潮流時尚、巧匠瑰寶、華麗歐陸、智能手錶，及微品牌展區。其中微品牌展區吸引來自八個國家及地區、29個品牌參展，兩項數字都較去年倍增。

展覽期間將舉辦超過40場活動，包括多場論壇、研討會、名錶匯演及交流活動，幫助業內人士掌握市場脈搏。包括：9月1日將舉行的香港國際鐘錶論壇，將請來中

國內地、德國、法國、瑞士、日本和韓國的鐘錶協會領袖，分享各地鐘錶業的最新貿易數據及行業趨勢，並討論傳統與科技融合為產業帶來的新機遇。

9月2日的亞洲鐘錶研討會，將請來國際研究公司歐睿國際（香港）資深分析師分享鐘錶市場最新發展，同場有手錶線上轉售平台Chrono24的代表，分享如何連接全球市場需求，以及電商平台Lazada HK的代表，分享如何利用電商平台加快市場拓展。

保誠：內地客投保需求未見減弱

【大公報訊】保誠（02378）公布中期業績，新業務利潤按年升8%至13.84億美元，利潤率提升2個百分點至40%。香港業務新業務利潤增長8%，本地客群升22%，內地訪客則跌2%。對於內地確認對境外保單收益徵收兩成入息稅，執行總裁華康堯表示，內地訪客來港投保誘因沒有改變，7至8月業務狀況穩定，相信下半年內地客來港投保需求依然存在。

平均保單約1.8萬美元

華康堯在記者會表示，暫未見內地訪客需求減弱。他指出，客戶購買保單主要出於財富傳承、儲蓄投資及醫療保障，相關規定僅是強化原有法規，未改變客戶行為。據6月市場調查，內地旅客短期內對香港保險仍有需求，7至8月業務穩定，平均保單規模維持1.7萬至1.8萬美元。他強調，保障型產品仍佔保費收入近三分之一，

集團刻意將儲蓄元素融入保障產品，以迎合客戶需要。他對香港業務現狀滿意，指目前本地與內地客各佔一半，本地業務表現強勁，有助實現全年香港新業務價值雙位數增長的目標。

內地合資壽險新業務利潤跌4%，受銀行保險渠道費用管控及轉向分紅產品影響，短期壓低利潤率。區域執行總裁伍燕儀表示，第二季已引導代理增加銷售保障產品，帶動代理渠道利潤率按季回升，期望下半年新業務價值可回復增長。

集團派第一次中期息每股8.88美分，增15%，並在早前已公布的2026年12億美元及2027年13億美元回購之上，額外增加約3億美元回購，並將於2026年12月18日前完成該回購。華康堯重申，將聚焦實現全年新業務利潤、經營自由盈餘及每股盈利雙位數增長的指引。