無紙證券市場11·16實施 記名股東須知

發行人倘完成遷移 散戶售股前須將實物股票無紙化

悠閒理財

「無紙證券市場」將於11月16日實施，超過2600家上市公司將於五年內分批參與，潛在影響約460萬張實物股票。儘管如此，通過券商、銀行持有股票的投資者並未受到直接影響，持有實物股票的股東也可以暫時按兵不動，但使用白表申請新股的散戶則有即時影響。然而，「無紙證券市場」屬於港股市場重要事件，投資者對相關措施應該有正確認識，因為或會有一天「關你事」；中央證券登記企業服務總監伍蓓欣闡明「無紙證券市場」須知。

大公報記者 劉鑛豪



▲港股市場正迎來結構性變革，籌備多年的「無紙證券市場」制度將於11月16日實施。 資料圖片

問：無紙證券市場在11月16日落實後，是否所有在香港上市的公司都即時參與呢？

伍蓓欣：香港全部上市公司必須參與無紙證券市場，但會在五年內（由2026年11月至2031年11月）分階段參與。第一批上市公司將於2027年第一季開始參與。小股東可以通過兩個途徑知道持有股份的參與時間。首先，上市公司將會提前三個月在網上發布公告，告知股東即將進入無紙證券市場。再後，在生效日前21天，上市公司再發布提示公告。其次，港交所每三個月公布，下一個季度參與無紙證券市場的公司名稱。



▲伍蓓欣表示，香港上市公司必須參與無紙證券市場，第一批上市公司將於2027年第一季開始參與。 大公報記者黃洋港攝

問：是否每位投資者都需要參與？

伍蓓欣：否。現時投資者通過兩種形式持有上市公司的股份。第一種是直接持有實體股票，稱為記名股東。股東名冊上會登記持有人的名字，記錄持有多少股份。當持股的上市公司參與無紙證券市場後，持有實體股票的股東獲得一個新選擇，把實體股票轉換成無紙化證券，繼續以個人名義持股。在轉換證券無紙化過程，投資者需要在「核准證券登記機構」開設「持股易」賬戶。當然，投資者日後可以選擇繼續持有實體股票，不作任何行動。證監會現時已批准兩家核准證券登記機構（香港中央證券登記有限公司、卓佳證券登記有限公司）提供「持股易」應用程式。

第二種通過證券行、銀行等中介機構代為持股的投資者，日後可以維持由中介機構持股；不管持股的上市公司何時參與無紙證券市場，投資者都毋須作出任何行動。

問：投資者如何開立「持股易」賬戶？

伍蓓欣：「持股易」是由核准證券登記機構提供的應用程式（APP），讓投資者以自己名義，通過電子形式持有及管理股票。第一步，投資者開設應用程式「持股易」賬戶；第二步，進行「綁定」，由於應用程式不知道投資者持有什麼股票，所以後台會做信息核驗。完成綁定後，投資者可以通過應用程式查看持股，修改地址、聯繫電話，也可以看股價。

香港中央證券登記有限公司的應用程式的賬戶開立及「綁定」流程，可參考以下網頁：https://www.computershare.com/hk/zh/personal/shareholders/investor-centre-app-registration-guide#usi-profile

辦理證券無紙化 須先開立「持股易」

問：開立「持股易」賬戶，就等同完成證券無紙化？

伍蓓欣：否。開立「持股易」後，投資者仍然需要繼續持有實體股票，切勿丟失。因為投資者日後需要前往核准證券登記機構完成辦理無紙化，實體股票則需要轉交予核准證券登記機構註銷。

問：參與無紙證券市場的公司日後「以股代息」，對持有實物股票的投資者有影響嗎？

伍蓓欣：在無紙證券市場實施前，上市公司通過「以股代息」形式向股東作出分派，過戶處會把實體股票寄發予股東。當上市公司參與無紙證券市場，核准證券登記機構將會以電子形式寄發股東。如果股東已經開通「持股易」賬戶，他們可以由APP見到這些股份。如果股東沒有開通「持股易」賬戶，核准證券登記機構依然會配發股份，只不過會先放在一個臨時賬戶內；日後開通「持股易」賬戶，才可以取回股份。

問：當投資者把實物股票無紙化，日後如何通過銀行／證券行，賣出持有的股票？

伍蓓欣：無紙化後，投資者操作流程大致如下：第一步，投資者首先聯絡銀行／證券行，通知有意把持有的無紙證券辦理存倉。第二步，銀行／證券行會對接中央結算公司，申報有投資者計劃把股票轉入中央結算系統。第三步，中央結算公司便會通知核准證券登記機構，有投資者擬把股份轉入銀行／證券行賬戶。

第四步，由於沒有實物股票，核准證券登記機構無法直接核驗，所以必須與投資者直接核實，確認是否有意辦理股份轉入。第五步，當獲得投資者確認，並完成相關收費後，核准證券登記機構便會執行股份轉讓行動。這個操作叫做存倉，也就是把股票存入投資者在銀行／證券行賬戶。

值得一提的是，過戶處現時處理相關工作的時間，最少10個工作天；當上市公司參加無紙證券市場後，整體流程框架不變，但處理時效加快，具體時間要視乎客戶完成確認的時間，核准證券登記機構最快可以當日完成轉入。

白表申購新股 不再獲發實物股票

問：對使用白表申購新股（IPO）有什麼影響？

伍蓓欣：自11月16日起，所有新上市公司都會參與無紙證券市場，所以使用白表申請認購新股的投資者，必須事先在核准證券登記機構開立「持股易」賬戶。完成開立賬戶後，投資者將會獲得一組識別碼，也就是賬戶號碼。在申請白表新股時，可以提供這個賬戶號碼。如果成功申購，獲得新股分配，股份就可以直接存進這個持股賬戶，投資者不會再收到實體股票。



▲由香港中央證券登記等核准證券登記機構推出的「持股易」數碼平台，可讓投資者以自己的名義以電子化方式持有及管理上市公司股票。 資料圖片

問：投資者參與無紙證券市場需支付費用嗎？

伍蓓欣：要。第一項費用：開設「持股易」賬戶時需要支付費用，每個「持股易」上限為50元，屬於一次性費用；香港中央證券登記有限公司目前豁免該項費用。投資者需要留意的是，每家核准證券登記機構的「持股易」賬戶都是獨立的，賬戶不能互通。換言之，如果投資者持有多家上市公司的股票，而這些股票由不同核准證券登記機構辦理，他便需要開設相應數量的「持股易」賬戶。

第二項費用：實物股票無紙化，每張股票手續費5元，每次申請最低收費20元。

第三項費用：轉讓費，費用相當於股份價值的0.02%，每次轉讓最低收費20元。「股份價值」並不是依照投資者買入股份時價格計算，而是按當前股價計算。如果轉讓股份的當前市值合共是100萬元，轉讓費就是200元。如果金額比較小，股份價值10萬元，轉讓費則為20元。

問：投資者在銀行／證券行買入股票後，轉做無紙證券，需要支付轉讓費？

伍蓓欣：不需要。如果投資者現時由銀行／證券行代為持有股份，想要把股份提出來，轉回自己的名下，享受直接持股的權益，不想支付中介費用。這個過程又稱「提倉」，核准證券登記機構是不會收取轉讓費。

相反地，投資者想把無紙證券轉入銀行／證券行。由於這個過程使股份不再登記在投資者個人名下，即使實際權益還是屬於投資者，但股東名冊上，投資者的名字已經消失，轉而由中央結算（CCASS）作為名義持有人登記。當股東名冊上面的登記名字發生變更，投資者就需要支付轉讓費。

投資者通過銀行／證券行出售以自己名義持有的無紙證券流程

❶ 投資者聯絡銀行／證券行	❷ 投資者確認轉讓	❸ 證券可用於交收
投資者指示銀行／證券行把無紙證券存入中央結算系統（即是將證券轉讓給香港結算代理人）。	銀行／證券行將轉讓詳情輸入中央結算系統以啓動轉讓流程。香港結算公司發送轉讓詳情給核准證券登記機構。	核准證券登記機構收到投資者的確認。
	核准證券登記機構進行驗證檢查，一經通過，便將轉讓詳情發送給投資者確認。	核准證券登記機構把轉讓登記在發行人的紀錄上，並通知香港結算及投資者有關轉讓已被登記。
	投資者收到核准證券登記機構的通知，如果轉讓詳情正確，便進行確認。	證券已存入中央結算系統，投資者可把它們用於交收在聯交所執行的交易。

資料來源：證監會

須把實物股票轉換成為無紙化證券情景

- 擬轉讓實物股票，或辦理過戶
- 實物股票存入中央結算系統
- 實物股票持有人去世，股份轉移予持有人的遺產代理人或受益人

證券無紙化涉及費用

- 開設「持股易」賬戶，每個賬戶收費上限50元
- 實物股票無紙化，每張股票手續費5元，每次申請最低收費20元
- 轉讓費，收費相當於股份價值0.02%，每次轉讓最低收費20元

無紙證券市場適用範圍 佔香港上市公司逾90%

話你知

「無紙證券市場」適用於中國內地、香港、百慕達或開曼群島註冊並於香港上市的公司，總數超過2700家，佔香港所有上市公司逾90%；包含港交所上市股份、預託證券、合訂證券、房地產投資信託基金、ETF（只限可以從中央結算系統被提取的ETF）、股本權證、供股權利；但不包含窩輪、牛熊證，以及大部分的ETF。

另外，所有於2026年11月16日後首次上市的股票，一律以無紙形式發行，即不會發行實物股票。投資者以白表申請，須於核准證券登記機構開設「持股易」。經銀行或證券行認購（黃表申請），現有流程維持不變。

減肥藥市場大 禮來業績超預期

李靈修 財經分析

Anthropic登陸美股市場在即，其估值與ARR（年化經常收入）高度綁定。但對比業績後不難發現，AI大廠賣Token可能還沒賣減肥藥來錢快。本周國際藥企巨頭禮來公布三季報，期內公司累計實現營收671.70億美元，同比增長46%；淨利潤209.42億美元，同比增長50%。

反觀一眾AI大廠，表現就相形見絀了。Anhropic今年前9個月營收332億美元；OpenAI無完整公開季報，但預測營收也只是百億美元的量級；而中國頭部大廠，如智譜、月之暗面的ARR在大概在10億至16億美元區間。

支撐禮來業績高增的引擎，是一款名為替爾泊肽的減肥藥物，能夠同時作用於兩種參與血糖和能量代謝調節的受體。在此基礎上，禮來開發出兩類產品——降糖版Mounjaro與減重版Zepbound，兩款產品的有效成分相同，只是審批路徑有所不同。而隨着全球糖尿病和肥胖症治療需求持續上升，替爾泊肽的商業化規模持續擴大。

三季報顯示，期內Mounjaro實現收入293.28億美元，同比增長89%；Zepbound實現收入144.40億美元，同比增長56%。二者合計收入達437.68億美元，佔禮來前三季度總營收約65%。

分市場來看，禮來美國市場收入151.36億美元，同比增長34%；歐洲市場收入44.59億美元，同比增長28%；中國市場收入9.47億美元，同比增長69%，增速高於美國和歐洲市場。

究其背後原因，與替爾泊肽的價格下調有關。今年1月1日，新版國家醫保藥品目錄正式執行。Mounjaro（穆峰達）首次被納入醫保，月費預計從1700–2000元（人民幣，下同）降至324元至936元不等，降幅高達70%左右。

口服藥成為新戰場

但另一方面，內地減肥藥市場競爭日趨激烈。今年3月份，諾和諾德旗下減肥藥司美格魯肽在中國的專利到期，後續有多家內地企業的仿製藥上市，導致減肥藥市場價格整體大幅跳水。資料顯示，目前全球已有超過120家藥企投身肥胖症藥物研發，至少有190種藥物處於臨床開發階段。

減肥藥市場未來比拚的不只是藥物效果，還包括給藥方式、患者依從性以及長期使用體驗。相比傳統的注射方案，口服減肥藥能夠進一步降低使用門檻，同時解決了針頭恐懼、冷藏保存等痛點，行業在該領域已開始暗暗較勁。

8月27日，諾和諾德中國宣布，其遞交的口服減重版司美格魯肽片劑用於長期體重管理的上市申請，已正式獲得受理。而早在今年4月，禮來旗下的口服減肥藥Foundayo已在美國獲批，三季度銷售額達到1.84億美元。



◀禮來受惠於減肥藥物需求強勁爆發，今年第三季業績遠超市場預期。路透社

責任編輯：楊勇寧 美術編輯：鍾偉畧