

港交所(0388)昨公布優化首次公開招股(IPO)市場定價及公開市場規定諮詢總結，新規定下周一生效。新規定包括國際配售最低比例調整、發行人可選擇公開認購有沒有回補機制等，同時續就街貨流通比例諮詢市場。港交所指出，現時港股近90%的市場交投來自機構投資者，新機制更能平衡散戶與大戶的利益，避免公眾持股少而導致價格扭曲，新規讓港股市場定價機制更趨成熟，可增強國際資本信心，鞏固本港全球主要IPO市場的地位。

●香港文匯報記者 周紹基

今次上市規定的主要變化，在發售及定價機制方面，國際配售最低比例由原建議的50%，下調至40%。而為保持靈活性，港交所容許上市申請人在分配機制上「二揀一」，分為「機制A」及「機制B」。當公開認購部分超額認購倍數逾100倍時，在機制A中，原建議公開認購部分最大回撥百分比，由20%上調至35%。而機制B則要求發行人事先選定一個分配至公開認購部分的比例，下限為發售股份的10%，上限為60%，並無回補機制。

機制A回撥上限35% B不設回補

在上調定價方面，港交所表示，經考慮諮詢過程中回應人士所述的實際困難，將不會實施建議的上調定價靈活性機制。此外，諮詢總結保留現有基石投資者6個月禁售期規定，並規定發行人符合最低公眾持股量及自由流通量規定。新制將於8月4日生效。

今次是本港IPO市場定價機制27年來，首次作出改變，港交所認為，新的新股定價及股份分配建立將更靈活、清晰及透明。今次的諮詢收到1,253份意見，當中採納大部分建議。港交所上市主管伍潔儀昨指出，今次改革能平衡不同投資者需求。現時本港新股的交易規模，比20多年前大5至10倍，且市場有近90%的市場交投，均是來自機構投資者。因此，在制定規則時，必須考慮機構投資者的參與度。

有需要確保機構投資者分配比例

她補充，配售部分的機構投資者在定價過程中，常與發行人討價還價，認為若在新股定價機制中無足夠的定價者，定價可能不夠準確，因此需要引入適當規則作調整，以確保機構投資者、全球投資者及散戶，在新股發行股份取得平衡的分配比例。港交所希望透過今次改革，令香港發展成為國際資本的主要目的地。

伍潔儀表示，正與市場持份者及監管機構合作，期望就提升上市制度整體競爭力諮詢市場意見，預計數個月後正式進行諮詢。

另外，港交所亦就持續公眾持股量的建議，展開進一步諮詢，諮詢期將於10月1日結束。就初始公眾持股量及自由流通量，港交所針對不同發行人、其市值有一系列規定。包括提出建議設「替代門檻」，其中諮詢建議A+H發行人的公眾持有H股，須達10億港元市值或5%公眾持股量。非內地註冊成立的公司及無其他上市股份的H股公司替代的門檻，則改為10億港元市值及10%公眾持股量。

公司根據市值擬設不同街貨比例

此外，有關諮詢還包括：建議就不同市值的上市公司，設有不同水平的公眾持股比例；日後上市公司不會僅因公眾持股量不足而停牌，但會加上股票標記；若公眾持股量不足的公司未能於18個月(GEM：12個月)內，恢復規定的持股量則仍會被除牌；以及要求上市公司增加月度報告，以確認它們的持股量是否充足。

伍潔儀指出，現時的新股市場非常活躍，正在處理中的申請數目更創下紀錄。這次改革的目的是提升新股定價及分配機制，希望盡快實施新規，讓更多正在申請上市的企業可以受惠，而不至於錯失發行新股的時機。她相信，進一步優化《上市規則》中的這些規定，相關改動將令香港與全球國際標準接軌，能充分保障股東權益，並增加香港市場的競爭力。

港優化IPO分配機制 平衡散戶大戶利益

港交所：續就街貨流通比例諮詢市場



●港交所優化首次公開招股(IPO)市場定價及公開市場規定下周一生效。 資料圖片

優化首次公開招股規定部分措施

選擇採用「機制A」新股分配及回補機制

公開認購部分超額認購倍數	修訂後公開認購部分發售百分比
--------------	----------------

初訂分配份額	5%
≥15倍至<50倍	15%
≥50倍至<100倍	25%
≥100倍	35%

選擇採用「機制B」

分配予公開認購部分的建議最低初訂份額10%(無回補機制)將維持不變。最高份額將由建議的佔發售股份50%增至60%。

製表：記者 周紹基

議員：提升香港資本市場競爭力

香港文匯報訊（記者 蔡競文）就港交所公布優化新股市場定價等新機制，民建聯昨表示，有關措施將有利於滿足全球不同行業和不同規模發行人需求，提升香港資本市場的競爭力。

助企業靈活進行資本管理

民建聯立法會議員陳仲尼認為，新的改革措施建議，可讓發行人，尤其是超大型公司無須持續維持上市時所訂的25%最低公眾持股量門檻，便利公司在上市後有更大靈活性去進行更佳的資本管理，包括提升公司每股價值的股份回購或收購等交易，因此是合適的。但他亦指，為了避免剝奪股東退場機會，而且發行人要在短時間內恢復其公眾持

股量也具很大挑戰性，因此，建議當局研究應否改變現行一旦公眾持股量低於15%的上市公司須被停牌的做法。

立法會議員黃俊碩亦表示，由於其他海外主要證券交易所採納的持續公眾持股量等規定和上市要求多較香港寬鬆，他相信這兩項措施將有利提升香港作為國際間主要上市集資地點的吸引力，從而有助吸引更多海外優質企業來港作新股上市或第二上市。

現時新股分配機制已沿用30年

至於新股上市回撥機制的改革，有關機制設立於1998年，距今已經有近30年歷史，目前的新股發行 / IPO集資規模，已較1990年代後期（即回補機制面世時）高出5至

10倍，而市場亦已經由散戶投資者佔超過一半市場份額，逐漸演變為現時由機構投資者主導市場交易。與此同時，與其他國際交易所（包括美國、英國及新加坡）相比，香港是唯一設有強制回補機制的市場。

因此，民建聯認為，市場改革以配合香港股票市場長遠發展是刻不容緩，新框架兼顧發行人靈活性與投資者參與公平性，避免此前機制下單方面傾斜配售導致的流動性失衡問題；靈活的份額分配將可以適應科技初創、傳統巨頭等不同企業需求，尤其利好中概股回歸及海外企業尋求亞太地區的跨境融資。民建聯期望新框架落實以後，將可以繼續鞏固香港作為區內IPO市場首選地的優勢，並配合香港「產業升級轉型」戰略。

李惟宏冀盡快建立OTC市場機制

香港文匯報訊（記者 周紹基）港交所發表優化首次公開招股市場定價及公開市場規定的諮詢總結，並表示就持續公眾持股量的建議，展開進一步諮詢。立法會金融服務界議員李惟宏昨日回應指，今次的諮詢總結優化了原建議，平衡了零售投資者與機構投資者參與新股發行的權益。

李惟宏指出，港交所在新股回補機制中，廣泛接納了業界建議作出修訂，公開認購部分回撥百分比較原建議有所增加，亦保留了

基石投資者6個月禁售期規定，並進一步研究在港建立場外交易市場的可行性。

保留基石投資者半年禁售期合適

他認為，港交所決定保留現有的6個月禁售期規定，將可以維持投資者對發售行動的承諾。原建議是放寬基石投資者6個月禁售期規定，讓交易更具靈活性，但李惟宏表示，理解市場對此有所保留，因為不希望基石投資者過早放售有關股份，對股價造成波

動。

就場外交易市場方面，港交所的諮詢總結顯示，多數回應者都支持在港建立「場外交易(OTC)」市場，雖然港交所指會繼續與各方持份者一同研究此事的可行性，但未有公布進一步行動。李惟宏期望，港交所能盡快建立OTC市場機制，以滿足市場需求，幫助上市公司建立更完善的退市機制，亦能保障投資者權益，讓他們有一個公開平台，處理退市公司的股份。

施羅德：內地資產配置需求利好優質股

香港文匯報訊（記者 周紹基）施羅德基金昨日稱，自4月初以來的A股及港股強勢，主要得益於關稅影響少於預期，令全球經濟陰霾正逐步減弱。龐大的內地居民資產配置需求，或將長期提振對優質股的需求。信銀國際亦指，A股與港股中長線具投資價值，當中醫藥板塊會繼續受投資者追捧，並有望成為今年表現最突出的板塊。

內地科技股下半年料向好

施羅德注意到，自2021年來，內地居民的存款和貸款之間的差距正不斷拉大，意味居民的資產配置需求相當巨大。參考歷史，該基金認為，估值具吸

引力的優質股是好選擇，並將會大量吸納資金。

對於下半年A股市場，施羅德基金副總經理、首席投資官安昀指出，全球資本市場正逐步好轉，風險偏好和結構性行情上，都帶動了內地股市表現。科技業存在結構性機遇，鑒於近期內地算法取得突破、部分芯片出口管制放鬆，為內地市場注入活力，國產模型迭代加速，投資焦點正轉向AI應用方面。另外，擁有龐大用戶基礎的平台型公司，仍有機會通過創新應用，實現更理想價值，這將為投資者提供一個估值相當理性的「新戰場」。

至於港股方面，施羅德同樣持積極觀點，安昀認為，港股市場優質公司的數量，在最近兩年持續增

加；且內地政策層面對香港的一貫支持，讓許多優質A股赴港上市，將有效提升港股的質量和深度。

信銀國際表示，內地第二季經濟增長優於預期，信貸活動有回暖跡象，使資金早前進一步流向實體經濟及股市。近期股市在基本面改善下升幅顯著，不排除市場要稍為整固後才可再出現新方向。該行指出，今年港股市場吸引不少「北水」流入，「港股通」年初至今淨買入額突破去年全年。在資金仍然充裕下，港股中長線仍具投資價值。

不過，昨日A股與港股都向下，其中滬指跌0.4%報3,559點，深指跌0.2%報10,991點，滬深300指數更跌0.5%報4,054點。

五不窮六不絕七翻身 港股8月料再試高位

香港文匯報訊（記者 岑健榮）受惠關稅戰緩和，以及中國經濟穩定增長，港股今年在經歷年初DeepSeek橫空出世大幅抽升後，在4月份重新起步，更打破「五窮六絕」的魔咒，實現「五不窮六不絕兼七翻身」連升3個月，並在7月24日見全年高位25,735點，較去年底底20,059點及今年1月13日的最低位18,671點，分別升28.3%及37.8%。

中央「反內卷」成股市焦點

大市8月份踏入企業中期業績公布高峰期，企業業績會對港股短期表現有一定影響，但近期更影響大市的，是中央「反內卷」的力度，昨日國家發改委在北京的記者會上就談及「內卷式」競爭問題，

強調在新興領域堅決制止盲目跟風、一哄而上，在傳統領域要防止低水平、同質化重複建設，加力破除「內卷式」競爭，下一步將堅持依法依規，綜合整治低價無序競爭行為，明確治理措施，引導企業科學定價、理性定價。

昨日三大平台亦同時發文，表示堅決抵制「零元購」等惡性補貼。消息對平台股影響各異，阿里巴巴（9988）收市升1.04%。美團（3690）升0.49%。京東集團（9618）則跌0.16%。騰訊（0700）亦跌2.73%。

金利豐證券研究部執行董事黃德几昨對香港文匯報表示，在樂觀的情況下，假如多間企業中期業績表現良好，加上中央明確表態「反內卷」後，月內

再推出更多措施支持內地消費與經濟增長，將有利大市投資氣氛回暖，推動恒指於8月再度挑戰年內高位25,735點；至於在較悲觀的情況下，由於港股年內已累積不少升幅，因此不排除短期會獲利回吐，恒指月內較大的支持位將在23,500點。

連升3個月現獲利回吐盤

經歷3個月連升後，港股已累積不少升幅，大市在上周後段出現獲利回吐現象。恒指昨日8月開局，大市以全日最位24,507點收市，跌265點或1.07%，成交約2,547億元。國指最終收報8,804點，跌78點或0.88%。科指收報5,397點，跌55點或1.02%。

港投率團考察東盟 促跨境投資與創科合作

香港文匯報訊（記者 馬翠媚）由香港特區政府全資擁有的港投公司，於7月28日至8月1日期間首度率考察團外訪，率領十多家企業出訪馬來西亞及文萊，與當地逾40家耐心資本、私募投資機構、產業方、政府、金融及學術機構高層代表進行深入交流，探討跨境投資合作與創科應用發展。此行旨在聯動東盟地區的耐心資本，協助港投公司生態圈夥伴拓展市場，促進跨地域金融及科技合作。

港投公司行政總裁陳家齊表示，港投首度率團訪問東盟地區，進一步與區內的耐心資本及其他投資和產業機構交流，感受到他們對投資港投公司生態圈企業的濃厚興趣與熱切需求，亦開啟了多維度的投資合作，及人才和科技交流的機會。她認為此行發揮了兩大作用，包括為企業拓闊潛在投資人的來源和選擇，也讓企業更理解這些投資機構的特性和關注點，同時促進雙方探索更多元化的應用場景，並開拓跨地域業務合作的機會。

拜訪主權基金及投資界

是次考察行程中，港投公司在馬來西亞及文萊分別舉辦了多場面向投資界和產業機構的會面和活動，讓隨團的企業夥伴有機會與當地的耐心資本、私募投資機構和產業機構深入了解。港投公司亦預告，未來將繼續組織外訪團，前往東盟、中東及歐洲等地，協助企業夥伴開拓區域市場及對接多元化投資者。