

港股傳大改革 GEM 併入主板

港交所：續研新措施提升上市機制 確保與時並進

港股上市機制或正醞釀更大改革，GEM（前稱創業板）恐成歷史。有傳媒引述消息人士指，港交所（0388）正研究上市機制第二階段檢討的核心方案，包括擬於《上市規則》新增「第18D章」，合併主板與GEM，相關建議或於年底前展開公眾諮詢。港交所對此回覆媒體查詢時，目前已落實首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。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，並會適時公布相關進展。

● 香港文匯報記者 周紹基



● 有消息指，港交所正研究上市機制第二階段檢討的核心方案，當中或涉及GEM或併入主板。圖為港股昨日收市。中通社

香港GEM重要歷程

- 1999年11月25日：**港交所仿照美國納斯達克推出GEM，為缺乏盈利紀錄的科技及高增長企業提供融資渠道。天時軟體（8028，現稱天時資源）等首批上市公司開始買賣。
 - 2000年：**Tom.com等明星企業掀起認購狂潮。時至3月，美股及港股科網股市值達到泡沫最頂點，隨即股價急劇崩潰，開啟「千禧年股災」。
 - 2008年7月：**為解決科網泡沫破滅後的流動性不足問題，港交所將GEM定位改為主板「踏腳石」，並引入簡化轉主板上市機制。
 - 2018年2月：**GEM的中文名稱「創業板」取消，統一名為GEM。針對市場「啤殼」及股價大幅波動情況，港交所大幅提高GEM上市門檻，並取消簡化轉板機制，規定轉主板必須比照新股上市重走完整審查程序。
 - 2024年1月：**針對新股發行放緩與流動性枯竭，重推簡化轉板機制，並新增「市值/益/研發測試」為「研發行業公司」供上市通道，吸引高科技初創企業。
- 資料來源：綜合港交所及市場資料

根據港交所資料，截至今年7月GEM有逾300隻股份，總市值逾654.6億元，日均成交額16.26億元。綜觀GEM逾23年歷史，曾先後經歷過兩次大型改革，在2008年引入「簡易轉板機制」，定位為轉往主板上市的「踏腳石」，一度令市場活躍。而到2018年，將市場更名為「GEM」，同時大幅提高了上市門檻和取消簡易轉板，以堵住「啤殼」亂象，但亦令GEM的新股上市數量及集資額大跌。

誕生遇科網熱 風光一時

GEM作為港交所助力新興科技公司融資的關鍵渠道，在1999年11月推出至2000年年初曾經風光一時，由於食正科網潮，多隻股份曾觸發認購熱。例如2000年3月1日掛牌上市的TOM.com（現稱TOM集團），公開發售的認購申請表引發全城瘋搶，首日印製50萬份仍供不應求，大批市民在銀行外排隊索取。該股上市後曾爆升，成為創業板初期的代表性標誌。其後上市的新意網、長江生命科技等，也受到投資者追捧。

其後，科網泡沫爆破，大批科網股急速大跌，GEM成交及新股數量持續低企。為重振GEM，港交所於2008年起持續推出新措施，允許大型GEM公司轉到主板上市。後來大量中小公司借GEM「啤殼」再轉往主板，一度令GEM板再度活躍。創業板指數在2007年，更見1,823.74點歷史高位。

為壓制「啤殼」炒風，港交所收緊GEM公司轉主板難度，令有關股份「殼價」大減。加上不法之徒利用社交軟件，將GEM股份「舞高弄低」、「抬高出貨」，損害GEM板名聲。

主板大升級 反削弱GEM

另一方面，港交所在2018年推出大規模的《上市規則》改革，引入「同股不同權」股份上市制度，並允許「未有收益或未盈利的生物科技公司」（又稱18A章）在主板上市。新規則取得空前成功，但同時主板大幅吸納了GEM板的上市資源。到2023年3月更推出，特專科技公司上市機制（又稱18C章），幾乎將GEM的上市資源搶走，令GEM的存在形同虛設。GEM板便從此消亡。

到2023年，特區政府為促進股市流動性與交投，於當年8月29日正式成立了「促進股票市場流動性專責小組」，當中提出大量與港股有關的建議，GEM終於在2023年末，再次重啟轉板機制，並讓合資格的GEM股份在轉板時無須委任保薦人作盡職審查等。此外，也引入新的「市值/收益/研發測試」、縮短控股股東上市禁售期、取消強制季報匯報等，希望GEM「起死回生」。

昨日GEM指數只報21.89點，成份股成交額合共只有1.11億元，可謂已被市場接近放棄。未來與主板合併，可謂順應潮流。

百度下月在港轉主要上市 鋪路入港股通

香港文匯報訊（記者 周紹基）百度（9888）昨日宣布，自願將香港的第二上市地位轉換為主要上市，日後公司將於聯交所及納斯達克作雙重主要上市。在此之前，百度一直以納斯達克作主要上市地位。消息公布後，百度在香港股價隨即急漲逾6%。升級為香港主要上市後，百度將符合「滬深港通」計劃的納入資格，從而向內地投資者開放資金流入渠道。

雖然百度目前未就「滬深港通」的納入事宜提供具體細節，但一般而言，符合相關市值及流動性要求的股票，通常在數個月內便可獲納入計劃。市場普遍認為，以百度的上市歷史及市值，完全達到納入港股通的要求；當中有券商預期，按照現行規則及考察周期推算，百度最快有望於9月7日被納入港股通。

受消息刺激，百度港股昨逆市上升：收報95.75元，升5.336%，市值2,726.56億元。

對於百度在港取得主要上市地位，市場人士指出，此舉有助於進一步吸引內地投資者的關注與興趣，亦有助於百度規避在美國遭除牌的潛在風險。

尤其是在中美關係持續緊張的當前形勢，以及美國經常無端制裁中國科企及AI公司的背景下，此舉具有重要的戰略意義。

不涉及融資活動

根據百度公告，此次轉換不涉及公司發行新股或進行任何融資活動。百度首席財務官何海建昨表示，雙重主要上市將擴大投資者基礎、提升股份流動性，也是公司AI戰略進入收穫期的一個重要節點。此外，百度也在為轉換完成後，盡早納入「港股通」做準備。

百度於2021年在香港二次上市，作為中國互聯網巨頭企業及知名中概股，百度當年公開發售部分獲得超過112倍的認購，觸發強制的「回撥機制」，集資額高達約239.4億港元。目前，百度已是中國重要的人工智能（AI）開發商，從芯片、雲基礎設施、模型到應用，每一層都有具競爭力的產品。百度財報數據顯示，該公司已連續兩個季度AI業務收入，佔一般性業務收入超過一半。

趙長鵬：香港發展Web3具獨特優勢

香港文匯報訊（記者 黎梓田）香港「Bitcoin Asia 2026」大會昨日在灣仔會展舉行，吸引不少幣圈「大咖」出席，彰顯香港平台優勢及金融實力。幣安創辦人趙長鵬在大會上表示，不認為比特幣達到100萬美元需要等25年，隨著更多大規模應用落地後，例如大規模支付，甚至成為退休養老金基金儲備資產等，到達100萬美元目標會比預計的快得多。另趙長鵬同日出席讀者見面會時表示，香港作為金融中心，在金融科技人才、內地人才流動及制度連接方面具備獨特優勢，在Web3金融領域競爭力明顯，香港與Web3正是強強組合。

他指出，人們往往高估一年內能做的事，卻低估十年內能做的事，未來十年大量基礎設施將被建成。過去兩年傳統金融對比特幣的態度已發生巨大轉變，近一年代幣化股票增長迅猛，幣安bStocks上線僅約三個月已快速增長，放眼十年這將是巨大的市場。除此之外，支付、AI、Agentic金融基礎設施、穩定幣、代幣化等多個板塊在未來十年都會有大量發展，現在是歷史上機會最多的時刻。

趙長鵬表示，比特幣的區塊鏈（比特幣網絡）目前並不承載代幣化業務，代幣化主要發生在其他區塊鏈上，但加密行業中各板塊相互促進，了解比特幣的人最終會了解其他區塊鏈和代幣，而通過股票代幣化入場的人最終也會關注比特幣。他舉例稱，亞洲人開設美股券商賬戶很難，且美股交易時間不便，一旦股票代幣化，將使更多原本無法交易美股的人能夠通過加密平台參與，這些人進入加密平台後也可能因此開始接觸此前沒有的比特幣敞口。

RWA發展超預期快

趙長鵬同日出席香港讀者見面會時表示，香港作為金融中心，在金融科技人才、內地人才流動及制度連接方面具備獨特優勢，雖在電力、機房等基礎

設施上並不突出，但在Web3金融領域競爭力明顯。他認為AI熱度不會阻礙Web3長期發展，個人應選擇有興趣、有能力且有價值的方向，香港與Web3正是強強組合。除香港外，他還看好阿聯酋的迪拜、阿布扎比，以及政策轉向支持加密行業後的美國。

趙長鵬稱，RWA發展速度明顯超出其此前預期，尤其是證券上鏈。傳統股票受開戶門檻、交易時段和地域限制，資產上鏈後可直接面向全球投資者，顯著提升可及性和流動性，對證券市場規模較小的國家和企業吸引力更強。RWA接下來將是重要發展方向，穩定幣本質上也是將法幣搬到鏈上的一種RWA，目前市場主要由美元穩定幣佔據，未來更多國家可能推動本國貨幣上鏈以擴大全球流通範圍。

他還表示，去中心化交易所DEX過去八年已從Uniswap、PancakeSwap等逐步發展到Hyperliquid，基礎設施和用戶認知均明顯成熟。據其目前了解，美國對去中心化產品的監管壓力已較過去減輕，國際平台與面向美國用戶的平台也開始出現更清晰的隔離模式，部分國際平台未必需要全面KYC。若政策環境繼續放鬆，DEX及整個加密行業未來幾年的發展速度可能明顯加快。



● 趙長鵬（右）表示，不認為比特幣達到100萬美元需要等25年。香港文匯報記者黎梓田 攝

Web3 業界：港監管框架為產業最大紅利

香港文匯報訊（記者 黎梓田）「Bitcoin Asia 2026」昨於香港會議展覽中心舉行，匯集全球比特幣生態開發者、算力礦企、機構投資者及政策代表。大會首日舉辦「比特幣在亞洲：零售採用、Web3錢包與香港沙盒」主題圓桌，與會嘉賓一致認為，香港現階段最大產業紅利來自透明、可預期、持續完善的監管框架。

香港數碼港區塊鏈與數字資產總監李懿政指出，數碼港自2023年大力推動香港Web3產業，目前已集聚超過320家數字資產企業，持續協助業界對接監管試點與落地資源。不過行業進入門檻偏高，以穩定幣牌照為例，數十家機構申請，最終僅兩家獲批，且多依託大型銀行體系，新創企業多需透過與傳統金融機構合作，才有機會參與市場。

木槿資本CEO蔡耀庭補充，穩定幣產業高度依賴沙盒機制，現階段除即將落地的兩家銀行系穩定幣外，逾三十家機構仍在沙盒打磨產品，預計2026年

底至2027年迎來一波穩定幣落地潮。沙盒為企業建立與監管、銀行的正式溝通管道，是產業合規化的關鍵一步。相較之下，比特幣歷經十七年全球發展，市場規模成熟、流通性充分，對沙盒依賴度相對更低。他坦言，業界普遍覺得政策落地節奏略慢，但香港身為國際傳統金融中心，必須在監管穩健與產業創新之間取得平衡。隨稅務、資產託管規則陸續更新，香港整體數字資產經營環境將更加清晰友好。

Bitroot CSO江家志則認為，監管確定性提升是香港最核心的競爭優勢，如同美國比特幣ETF帶動機構資金入場，香港交易、資管、穩定幣業務陸續合規化，將打通全球資金進入亞洲Web3市場的通道。他同時點出香港三大挑戰：第一，新加坡、迪拜、美國等市場競爭激烈；第二，比特幣與穩定幣具智能化屬性，提升監管難度；第三，規則落地後，合規企業能否真正做大交易、資管、支付場景，仍是產業最大考驗。

蒙牛上半年收入同比增7.8% 經營利潤創新高



● 8月27日，蒙牛乳業召開2026年度中期業績發布會。



● 蒙牛總裁高飛。

8月27日，蒙牛乳業召開2026年度中期業績發布會，數據顯示，蒙牛上半年實現收入448億元（人民幣，下同），同比增長7.8%，經營利潤達36.8億元，創歷史新高，歸母淨利潤23.7億元，同比增15.9%，核心經營指標增速大幅度跑贏行業。

文：樓軒閣 圖：主辦方供圖

兩年前，蒙牛總裁高飛正式提出「一體兩翼」戰略，即以滿足消費者的營養需求為價值錨點，以六大核心業務做優做強為「一體」，以創新業務和國際業務突破為「兩翼」，讓企業在行業變局中打開新空間。

深化「一體兩翼」 實現全業態增長

隨著「一體兩翼」戰略的堅定執行和持續深化，這份戰略藍圖已轉化為蒙牛高質量的業績成果，戰略協同效應正全面釋放：今年上半年，在「一體」側，蒙牛六大業務板塊全面增長，其中鮮奶、奶粉、奶酪三大板塊更實現了超30%的高速增長；在「兩翼」側，創新業務和國際業務也取得多點突破，不斷貢獻新增量，推動業務結構持續優化，發展模式向價值深耕不斷升級。

高飛表示，「一體兩翼」戰略經過了兩年的發展，正在向讓消費者「喝上奶、喝好奶、喝對奶」的方向邁進，從消費者的根本營養需求出發，尋求行業的綜合解決方案。

蒙牛常溫板塊中，高端品牌特倫蘇、蒙牛母品牌純牛奶上半年均實現高個位數增長，推動該「壓艙石」板塊整體增速跑贏行業。上半年，憑借低溫酸奶、鮮奶等業務的持續增長，蒙牛低溫液態奶始終保持行業第一的領先地位。其中，鮮奶板塊實現了超30%的高速增長。

此外，奶粉板塊也實現了可比口徑下超30%增長，其中瑞哺恩、悠瑞等聚焦功能性進行產品創新，實現線上線下渠道強勁增長；奶酪板塊收入也實現了超30%的增長，妙可藍多連續三個季度增速高於20%，收入和利潤規模均創蒙牛控股以來的新高。

在「強一體」的基礎上，蒙牛創新業務和國際業務實現多點突破、「兩翼」齊飛。創新業務方面，蒙牛發力精深加工，馬斯卡彭、馬蘇里拉奶酪、乳鐵蛋白、膜分離酪蛋白及脫鹽乳清粉D90實現國產自主量產；運動營養品牌「邁勝」持續完善產品矩陣，耐力運動產品成為重要增長動力；蒙牛自研的嬰兒特殊醫學用途配方食品瑞葆安®配方獲批，標誌着其在特醫食品這一高壁壘賽道邁出實質性一步。