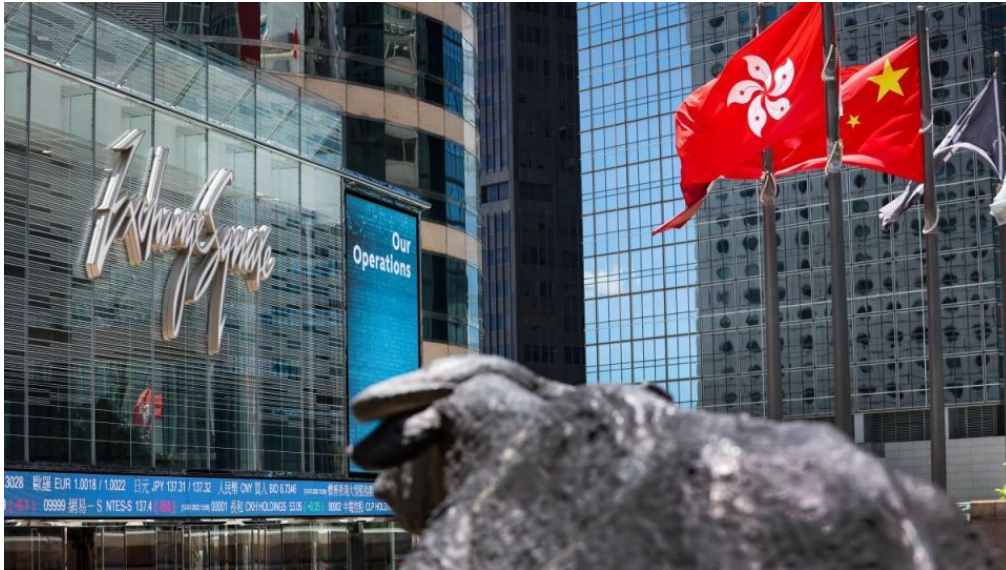


陳志華 | 平衡發行人需求與市場穩定的關鍵

編輯：周瑋瑜 責編：韓進珞

2025-09-30 09:02



筆者整體支持港交所優化現行規則的努力，認為相關建議有助提升市場靈活性、國際競爭力及監管效率。資料圖片

文：陳志華

本會於2025年2月22日就聯交所《建議優化首次公開招股市場定價及公開市場規定》提交回應，明確表達本會立場。我們支持以類別基準法計算公眾持股量、引入分級式初始門檻、強化披露及維持基石投資者禁售期，認同這些措施有助提升市場透明度及競爭力。然而，對調低GEM發行人公眾持股量門檻及設立場外交易市場持有不同意見，憂慮影響流動性及投資者保障。總體贊同改革方向，並強調必須平衡發行人需求與市場穩定。

本會就港交所8月發佈的《總結及進一步諮詢文件 | 建議優化首次公開招股市場定價及公開市場規定》提出以下專業意見。我們整體支持港交所優化現行規則的努力，認為相關建議有助提升市場靈活性、國際競爭力及監管效率。在持續公眾持股量規定方面，支持設立替代門檻，即容許發行人選擇以10億港元或10%的公眾持股比例作為合規標準。**這一安排尤其適合市值較大的發行人，可避免因硬性要求25%持股比例而帶來不必要的流動性壓力，同時也有利於其進行股份回購、增發等資本管理操作，從而提升股東價值和市場效率。**

我們同意以125個交易日的成交量加權平均價計算市值，此方法能有效平滑股價短期波動，更真實地反映股份公允價值，具備良好的市場接受性。同時，支持對上市時間不足125個交易日的發行人限制使用替代門檻，以保障數據質量和計算準確性。對於因停牌導致交易數據不足的情況，我們贊同交易所有權要求延長計算期，這種彈性機制有助保障計算的公平性和準確性。

我們認為GEM（前稱「創業板」）發行人應遵守與主板發行人一致的持續公眾持股量規定。GEM應該被視為港交所針對中小型企業上市的一套上市要求及標準，保持主板與GEM市場在規則上的一致性，有助提升整體市場規則透明度及公平性，同時能增強投資者信心，尤其針對跨市場操作的發行人。

對於擁有雙重上市地位的中國發行人，本會支持實施定制門檻，即10億港元或5%的較低比例要求。這一安排能更貼合其資本結構與跨境上市特性，提供更大靈活性，並促進內地與香港兩地市場的協同效應。本會也認為類似原則應適用於在其他市場上市股份的非中國發行人，以確保公平對待所有發行人，並增強香港市場的國際競爭力。

在信息披露方面，原則上同意發行人須定期於月報及年報中披露公眾持股狀況。這有助提升市場透明度，便利投資者作出更全面的風險評估，並督促發行人積極維持合規。然而，我們也關注到過度頻繁或重複的披露可能導致信息疲勞，反而降低關鍵數據的關注度。因此，建議港交所在落實時應仔細權衡披露頻率與實效性。

對於發行人出現公眾持股量不足的情況，我們支持其承擔相應的額外責任，包括及時刊發公告、披露恢復計劃與時間表、每月更新進度等。這些措施有助於維護市場秩序與投資者信心。但建議將初步公告的時限由一個營業日放寬至三個營業日，以確保發行人有足夠時間評估情況並擬定具質素的恢復計劃。

對於公眾持股量嚴重不足的情況，我們支持不實施停牌，而是透過特別股份標記、加強披露及明確的除牌機制來管理風險。這一做法既能保障市場流動性，也可向投資者傳遞清晰風險信號，符合市場化及透明度原則。本會也支持將新規定適用於所有現有上市發行人，並保留在公開要約完成後的合理時間內豁免遵守持股量規定的安排。

精選文章



來論 | 暫緩垃圾收費 環保與民生平衡之舉



馮煒光 | 從731電影反思美國所謂的「普世價值」



周文港 | 妄想干涉中國香港事務，必將遭到挫敗



文穎怡 | 試探「紅線」無助中美合作關係



龔靜儀 | 堅守國安防線 經濟才能騰飛

總體而言，我們認為是次諮詢文件提出的建議方向正確、內容全面，既有助於提升市場質素，也能增強香港交易所的國際競爭力，期望港交所在制定最終規則時，能充分吸納市場意見，在監管要求與實務操作之間取得平衡，並確保新規則的過渡安排有序合理，期望港交所綜合各持份者意見，於推出最終規則時兼顧穩定市場運作與投資者保障。

作者為香港證券及期貨專業總會會長

本文為作者觀點，不代表本媒體立場

圍爐
WARM TALKING

與其在网上自說自話
“不如一齊
圍爐傾吓計”

點擊此圖
訂閱圍爐Warm Talking
Youtube頻道

- #港交所
- #陳志華
- #GEM
- #公眾持股量
- #市場競爭力
- #信息披露
- #投資者保障



評論



寫下您的評論...

評論

編輯推薦



顧長風 | 垃圾問題應從「罰」轉向「育」

議事堂 | 2025.09.29



陳穎峯 | 納斯達克「代幣化股票」革命：資本市場的機遇與挑戰

議事堂 | 2天前



鄧飛 | 斥美外交官伊珠麗勾結亂港分子：外部干預休想撼動香港穩定根基

議事堂 | 2天前



樓家強 | 步入智慧安防公共安全體系新時代

議事堂 | 2天前



梁毓偉 | 《施政報告》築交流之基 育興港之才

議事堂 | 3天前



馮煒光 | 「口岸通」促灣區融合 提升旅客幸福感

議事堂 | 3天前

橙TV

專訪

視頻專題

動畫圖解

資訊

港聞

國際

兩岸

區聞

評論

議事堂

有話直說

圍爐

投投是道

財經

財經專欄

產經

地產

搵錢呢啲嘢

文化

文化本事

書人書事

專欄作家

樓上戲院

親SON教

名人專訪

教養妙法

好書推薦

升學導航

生活

發緊夢

Mycooky

診所橙事

曼慢活

美人計

俚劇誌

靈氣藉仁

亞熱帶中年

美人計專欄

公仔紙

文地貓

腔叔

YO!'s 生活漫畫式

老少女改運大法

HK Eye

THE REASON I...

STAND UP

STAR TALK

TELL TALES