

# 主板上市盈利門檻調高六成

## 港交所推IPO新舉措 業界指利弊參半

【香港商報訊】記者姚一鶴報道：港交所(388)昨日公布兩份諮詢總結，包括主板上市盈利規定，以及檢討《上市規則》有關紀律處分權力及制裁的條文。港交所擬將盈利規定調高60%，盈利調高幅度將於明年1月1日起實施，會按情況就個別申請人不用符合盈利分布授予寬限，靈活處理。有關紀律處分權力及制裁的建議，將於今年7月3日實施及生效。港交所上市主管陳翊庭相信，今次修訂會令香港資本市場整體受惠，並進一步加強香港作為亞洲首要國際金融中心的角色。

### 上調幅度低於原建議

港交所去年底諮詢市場，擬提高以「盈利測試」標準上市的IPO申請人門檻，建議盈利門檻較原有要求提高1.5倍或2倍，惹來股本融資界反彈。港交所昨公布諮詢結果表示，收到115個非重複意見，當中83%不持此建議，理由各異，僅17%支持調高盈利規定的建議。

經仔細考慮所有回應後，聯交所修改了諮詢建議，將盈利規定調高60%，有別於原來要求的提高1.5倍或2倍，並修訂盈利分布規定。調高盈利幅度後，主板上市申請人3年營業紀錄期的盈利須在最近一年達3500萬元，前兩年累計達4500萬元，合計共8000萬元。

據悉，盈利規定是三大財務資格測試之一，是聯交所釐定上市申請人是否適合在主板上市時所用的穩定性及定量評估的其中一環。然而，盈利規定自1994年推出至今一直未有作出任何修訂。諮詢總結指，因盈利規定未曾修訂而出現的某些涉及失當行為的個案，影響市場質素，亦顯出有必要重新評估現行的盈利規定。

### 業界冀關照中小企

華大證券首席宏觀經濟學家楊玉川表示：「提高IPO門檻，一方面可提高(上市公司)質量，另一面會限制中小企業來港上市，削弱香港吸引海外公司及本地小型公司上市吸引力，令香港市場充斥過多大型企業、內地企業及新經濟公司。」他又指，中小企業是經濟的主流，更能吸引投資者和國際資金，同時也能貢獻更多的就業機會，所以還是希望應該對中小企業的發展有所照顧。他認為，這一舉措利弊參半，仍希望市場可給予中小企業更多的照顧。

中國人民大學重慶學院首席經濟師廖群亦指，這幾年香港上市企業比較多，出現了排隊上市現象，速度亦因此受到影響，提高門檻會自動優化一批來上市的公司，將質量提升。

長和系創辦人李嘉誠御用財務顧問英高財務及其他券商接受本地媒體訪問時亦指，提升上市盈利門檻，將會令港交所主板成為上市門檻最高的國際市場，削弱香港市場吸引力，因香港主板是唯一需要上市公司同時符合盈利及市值的市場，且盈利門檻是基於稅後盈利而非稅前。

朱李月華(朱太)旗下金利豐財務顧問則認為，符合提高盈利門檻的企業，不等於優質企業，且上市後也有機會出現虧損，或上市後盈利不符上市前預測，且大型企業的歷史市盈率一般高於小型股，基於海外市場的盈利門檻較香港為低，港交所提升上市門檻後將窒礙企業來港上市的意欲，減低香港在國際新股市場的吸引力。

### 全力審查上市申請人

另外，聯交所將與證監會合力應對諮詢總結有關監管事宜，包括全力審查上市申請人，亦會特別強調個人亦須對違反《上市規則》負責，包括涉及有關問題行為的人士。聯交所亦會檢討前稱創業板的GEM，包括GEM定位、市場觀感，以及作為主板替代上市平台的可行性。

就諮詢文件建議不符合主板上市的公司可到GEM上市，廖群表示，GEM並不是適合所有公司上市，比如不適合傳統經濟股，而且申請程序冗長昂貴，因此GEM並不是一個合適的替代市場。

楊玉川亦指，主板不能上市，可能會有部分轉投GEM，但並不適用於所有企業。而且據傳言，GEM上市標準接下來也會有所提高。

港交所擬將主板上市盈利規定調高60%。 中通社

### 主板上市盈利新規定

(2022年1月1日生效)

盈利測試下最低盈利規定	新規定	舊制度
增幅	60%	不適用
最近一個財政年度	不少於3500萬元	不少於2000萬元
前兩個財政年度	共4500萬元	共3000萬元
合計	8000萬元	5000萬元

### 紀律處分諮詢總結

(今年7月3日生效)

▶ 擴大可作聲譽制裁的範圍，確保可對更多個別人士作紀律處分，包括導致或明知而參與違反《上市規則》的高級管理人員，加強對個別人士失當行為的追究。

▶ 修訂的《上市規則》條文可加強聯交所對個別人士的失當及違反《上市規則》的行為作出追究並施加適當制裁的權力。

# 港證監警示IPO四大失當行為

【香港商報訊】香港證監會及聯交所昨發聯合聲明，加強打擊涉及首次公開招股(IPO)的失當行為，特別指出愈來愈多「唱高散貨」計劃與IPO項目有關，並列出四大警號；兩機構會加強審查相關申請，視乎情況反對上市申請。

### 有在IPO初期「唱高散貨」

兩機構指，留意到部分「唱高散貨」計劃早在IPO初期已經部署，目的是在稍後操縱股價，而有關安排可能會損害資本市場質素、廉潔穩健和香港作為國際金融中心的聲譽。

證監會指，近期首次公開招股項目中留意到的可

能屬「預警迹象」的常見問題包括：1.上市時市值僅僅符合《主板上市規則》中5億元或《GEM上市規則》中1.5億元的最低門檻；2.與上市同業相比，市盈率非常高；3.異常高昂的包銷佣金，如市值低於6億元的首次公開招股項目於2020年的平均比率由2017年的4%升至12%，提高向受控制承配人提供回佣的可能性；4.股權高度集中。

### 加強審查有問題申請

證監會行政總裁歐達禮表示，若有迹象顯示，沒有足夠投資者真正對某新股招股項目感興趣，監管機構將採取行動。他指，會在聯交所新訂立的盈利

要求生效前，特別關注透過進取的盈利預測支持估值的新上市申請，並強調參與首次公開招股過程的上市申請人及機構在維持香港股票市場的質素和廉潔穩健方面，擔當重要角色。

歐達禮說，正加強審查出現預警迹象的有問題申請，證監會和聯交所在有需要時會使用監管權力，反對或拒絕某項申請，雙方正緊密合作，嚴格檢視每個上市申請人的估值，以及其他合規情況。

另外，證監會已加強監察參與首次公開股股的簿記建檔，以及配售活動的機構，會對涉及問題新股的機構深入視察，並針對任何失當行為採取執法行動。

# 京東物流孖展超購272倍

【香港商報訊】記者吳天洪報道：京東物流(2618)招股反應異常火熱，綜合多間券商共為其借出孖展額約2163億港元，以公開集資約7.92億元計，超額認購近272倍。

京東物流國際配售部分昨日提早截止認購，公開發售部分今日則「截飛」，預計5月28日上市，每手100股入場費4379.7元。是次，該股全球發行約6.09億股，香港發售部分佔總數3%，集資最多264.06億元。若公開發售認購倍數超過63倍或以上，則觸發回撥機制，令香港公開發售部分佔比最多由3%增至9%，即街貨增至54.82萬手。

早前，有傳該公司引入7名基礎投資者，合共認購15億美元(約117億港元)股份。值得注意的是，京東物流目前仍處於虧損階段，2018至2020年，該公司分別虧損28億、22億、40億元人民幣。

另外，奈雪的茶傳已通過港交所聆訊，並將在今晚確定基石投資者。不過，公司回應指有關傳聞為不實消息。市傳該公司計劃於6月中上旬上市，集資約6億美元(約46.5億港元)，摩根大通、招銀國際及華泰國際為聯席保薦人。

### 金融股走低拖累大市

昨日，港股3天反彈近千點後回吐143點，收報28450點。大市全日成交額增至1688億元。

憂慮虛擬貨幣暴跌，金融股拖累大市。當天，滙控(005)跌1.5%；建行(939)跌2.1%；工行(1398)跌1%；平保(2318)走低0.9%；友邦(1299)也挫2%。

科技股追落後，科指回穩升98點或1.3%，收報7915點，重上10天線(現處7808點)。騰訊(700)收市後公布首季盈利升65%，全日微升0.2%；美團(3690)續5.1%，重上250天線，為升幅最大藍籌；京東(9618)上季收入好過預期，全日升3.7%；旗下京東健康(6618)也升3%。

美匯回升，商品價格下挫，資源股捱沽。紫金(2899)跌5.6%；五礦資源(1208)大跌9.2%；重鋼(1053)瀉11.1%；鞍鋼(347)急跌9.1%；馬鋼(323)大跌11.2%。

個股方面，創興銀行(1111)獲大股東越秀企業以溢價51%私有化，昨復牌急升48%，破頂高見20.4元，仍低於20.8元收購價。

uSMART盈立證券研究部總監陳偉聰認為，新經濟股京東、百度等近期業績表現不差，反壟斷監管亦已於股價反映出來，資金流入新經濟股追落後，令科技股稍見回穩，惟部分科網股如美團(3690)中線走勢仍不被看好。他提醒投資者留意虛擬貨幣市場出現杯市，或令股市出現抽資情況。另外，美聯儲縮表與加息言論亦會影響美股走向，不排除港股短線再下試28000或27500點。

### 科技股表現一覽

股份	變幅	收市價(元)
騰訊(700)	+0.2%	609
美團(3690)	+5.1%	273.2
京東(9618)	+3.7%	280.8
京東健康(6618)	+3%	113.5
網易(9999)	+8.2%	178.6
小米(1810)	+2.8%	27.35
快手(1024)	-0.3%	226.8
阿里巴巴(9988)	-0.8%	206

即將上市新股	上市日期
京東物流(2618)	5月28日
中原建業(9982)	5月31日
新希望服務控股(3658)	5月25日

## 時評

港府統計處昨公布本港最新勞動人口統計數字，最新一季(2月至4月)的失業率為6.4%，相較上一季下跌0.4個百分點；就業不足率亦下跌至3.3%。就業情況進一步得到改善，這得益於本港疫情日趨穩定受控，經濟社會逐步恢復正常。惟縱觀歷年就業狀況，香港目前失業率仍處於高位，若想全面緩解就業壓力乃至回復至全民就業水平，本港必須實現經濟全面復蘇，關鍵是要進一步提升疫苗接種率，建立群體免疫屏障，盡快走出疫情，爭取早日與內地和國際社會恢復通關往來。

隨著疫情逐漸受控，港府逐步放寬了諸多社交限制令，這為重啟經濟奠定了有利基礎，香港首季GDP按年大升7.8%就是最好的證明。經濟反彈必然

帶動就業增長，今年以來，本港失業率不斷下降，而且大多數行業失業率都有不同程度下跌，比如零售、住宿及膳食服務業合計的失業率較上季下跌0.8個百分點；餐飲服務活動業的失業率下跌1.2個百分點；建造業的失業率下跌0.6個百分點。

香港失業率進一步回落值得欣喜，但也不能太過樂觀。正如首季GDP超預期升幅並不代表下一季乃至全年GDP依然能保持如此高位增長；同樣，勞工市場的就業人數能否持續上升仍然是未知數。但有一點可以肯定的是，只要香港疫情持續穩定受控，社交限聚令和通關措施不斷放開，香港經濟自然會持續反彈，失業率也會隨之不斷下降。

香港經濟復蘇不僅依賴內部社會經濟逐漸復甦，更依賴恢復與外地市場交往。由於本港是一個外向

型的細小經濟體，經濟增長動力很大程度上來自於強勁的外部市場需求，因此與其他經濟體恢復經濟社會往來，是經濟復蘇的必由之路。面對全球疫情依然嚴峻，要想安全恢復對外交往，就必須依賴疫苗接種，放眼全球，多個國家和地區都在快速推進疫苗注射工作，以期盡快重啟經濟和交往，例如澳洲和新西蘭已啓動兩地疫苗氣泡，歐盟據悉亦正在考慮推出「疫苗護照」等，香港不能落後於人。

當前與香港聯繫緊密的亞洲多個國家地區接連爆發，這給本港恢復國際交往造成很大的風險和阻礙。在此情況下，盡快爭取與內地通關是最為安全和可行的做法。近日，本港社會各界都在積極呼籲兩地通關，不同團體亦都積極就兩地通關措施建言獻策。不過，香港與內地通關仍面臨兩大難點，一

是本地確診需要持續清零，社區內病毒傳播鏈需要徹底切斷，而最近上海和深圳接連發現兩例由香港輸入的確診病例，給兩地通關蒙上一層陰影，港府需要詳盡調查這兩起確診個案，如果確證本港存在防疫疏漏，就應盡快堵上。而第二大難點在於香港疫苗接種率偏低，內地疫苗接種已超過4.5億劑次，一河之隔的深圳最新已完成1000萬人次注射，而廣東省累計接種近4000萬劑次，超過1000萬人完成全程(兩劑)的接種，如果香港不能盡快趕上，兩地疫苗接種率的不平等自然會拖累通關步伐。

本港經濟復蘇和就業增長最根本還看兩地通關快慢，香港只有繼續加強防疫，早日結束本地疫情且加快打針速度，才能盡快實現通關。

香港商報評論員 趙燕玲