

港交所与时俱进IPO新规今日落地 香港新股市场国际竞争力将获提升

■本报记者 毛艺融

港交所IPO定价机制迎来重要改革。8月1日,港交所就优化首次公开招股市场定价及公开市场规定的咨询文件刊发咨询总结(以下简称“新规”),新规将在8月4日正式生效。

此次改革聚焦多个方向,包括优化新股配售比例分配、降低公众持股量门槛、便利“A+H”股发行人。调整后,港股新股发售须分配至少40%的股份至建簿配售部分的投资者,同时保留基石投资者6个月禁售期,未作放宽。

早在去年12月份,港交所刊发有关优化首次公开招股、市场定价及公开市场的建议咨询文件(以下简称“原建议”),引发市场各方广泛探讨。今年2月份,港交所集团行政总裁陈翊庭曾发文表示,此次改革建议可能是近三十年来对香港新股价机制最全面、最深入的一次调整,旨在让规则适应市场变化,提升香港新股市场的国际竞争力。

港交所认为,此次新规可以为发行人和投资者在新股定价和股份分配方面建立一个更灵活、清晰和透明的框架,进一步提升定价效率,吸引国际发行人和投资者,巩固中国香港作为国际金融中心的竞争力。

涉及多项变化

香港新股发售分为基石认购、建簿配售和公开认购三部分。此前,新股发售一般安排10%为公开认购(针对个人投资者),90%为国际认购(针对机构投资者,即“基石配售+建簿配售”),并根据超额认购倍数,可以将公开认购的比例最多回拨至50%。

在此规则下,新股发售在公开认购部分尚未完成时,机构投资者都多少股份,并失去预算。如果在公开认购踊跃的情况下,发行人可能会将多达50%的股份拨往公开认购部分。这也意味着,无论建簿配售热烈与否、基石比例多高,香港公开认购组别的投资者可获得的强制回拨最多为50%。

此次新规,港交所规定发行人将首次公开招股时初步拟发售股份的至少40%分配至建簿配售部分,即最低分配比例由原建议的50%下调至40%。

谈及原因,港交所上市主管伍浩铨表示:“现在的新股交易规模往往要比以前大5倍至10倍,也有更多国际投资者和机构投资者参与其中。今年以来的大型新股,大多数基石投资者及配股部分的机构投资者都来自海外市场,因此制度上也要做出配合以满足国际投资者的需要。”

有投行人士告诉记者,40%的建簿配售硬性要求有助于稳定大型IPO



此次港交所规定发行人将首次公开招股时初步拟发售股份的至少40%分配至建簿配售部分,此举有助于稳定大型IPO定价,避免散户过度追捧导致的破发风险

定价,避免散户过度追捧导致的破发风险。

“目前香港市场的交易接近九成都来自机构投资者,有必要引入适当的规则调整,确保机构投资者、全球投资者与散户投资者在新股发行的股份中取得平衡的分配比例。”伍浩铨解释说,如果新股价机制中没有足够的定价者,定出来的价格就可能不够准确,令公司上市后股价出现较大波动。因而,港交所现在要求新股发售须分配至少40%的股份至建簿配售部分的投资者,回补机制也作出修订。

在公开认购部分,香港联交所允许新上市申请人选用机制A或机制B,作为首次公开招股发售的分配机制。机制A下,分配至公开认购部分的最大回拨百分比由原建议的20%上调至35%。对此,一位港股上市公司董秘对记者表示,新规之后,回拨给散户的部分从原来最高可达50%的比例降低到35%了,将进一步限制那些卖不出股票想搞“恶意”回拨的小市值公司。

机制B下,引入新的机制选项,要求发行人事先选定一个分配至公开认购部分的比例,下限为发售股份的10%(上限为60%),并无回补机制。这意味着,机制B下分配至公开认购部分的最大百分比由原建议的50%上调至60%。对于机制B,前述董秘表示,对机构抢购的IPO项目来说,发行人普遍偏向于压低公开配售比例,目前新规允许压低公开配售比例,下限

最低为10%,有利于控制上市当日的股价波动。

拟调整公众持股量门槛

此外,香港联交所就持续公众持股量规定展开进一步咨询,今年10月底截止。

根据此前的规定,无论何时,上市公司应维持上市时的规定公众持股量百分比,即25%或上市时规定的任何较低百分比(初始规定门槛)。

伍浩铨表示,目前25%的初始公众持股量门槛是多年前的规定,单一比例欠缺灵活性,要求也远高于其他国际交易所。“我们的市场现在迎来越来越多市值庞大的公司上市,在这些情况下,25%的股份可能牵涉庞大的金额。”伍浩铨表示。

港交所拟引入一个根据市值而设的层级式初始公众持股量要求,为申请上市的企业提供更明确的参考指引,吸引企业来港上市。

此前,据陈翊庭介绍,设立公众持股量要求的初衷是为了确保公开市场上有足够的股票可供交易,防止股价操控和减少过度的股价波动。与其他国际证券交易所相比,港交所在这方面设定的门槛偏高,可能会削弱市场吸引力。

根据港交所的咨询文件,普通类型的上市公司公众持股比例除了可以选择25%的初始规定门槛外,也可选择替代方案,即达到10亿港元市值及10%公众持股量。对于“A+H”发行

人,港交所建议,公众持股比例调整为“公众持有的H股必须达到10亿港元市值或5%公众持股量”。

今年以来,A股公司密集筹备赴港上市。部分发行人及机构认为,此前港交所对“A+H”股设定的发行比例过高,且单一的比例门槛欠缺灵活性。

“考虑到‘A+H’发行人也须符合A股市场的公众持股量规定,因此港交所对其在香港上市的初始公众持股量要求也采用一个较灵活的标准。”伍浩铨介绍。

港交所还引入了初始自由流通量规定,例如,适用于“A+H”发行人的初始自由流通量门槛由原建议中“占H股总数的10%”降低为“占A+H股总数的5%”。目的在于,确保这些企业在IPO之后有足够股份在市场上交易。这些新的规定既符合国际惯例,也能提升香港上市机制的吸引力。

退市机制方面,此前港交所规定,主板公司停牌18个月,GEM(香港创业板)公司停牌12个月,即可除牌。此次咨询文件建议,若发行人公众持股量严重不足,便加上股票标记;若发行人未能于18个月(GEM公司12个月)内恢复公众持股量,即可除牌。

伍浩铨表示:“港交所致力于不断优化香港《上市规则》,以满足全球不同行业及不同规模发行人的需要。这次的建议为发行人提供更大的灵活性,方便其进行更好的资本管理,同时也引入了有力防止长期违规情况发生的措施,加强保护公司股东的利益。”

课堂“搬进”生产车间 上市公司积极切入研学游赛道

■本报记者 肖 伟

从工业4.0的硬核科普,到非遗技艺的传承,再到现代农业的趣味解码,上市公司正将生产线变课堂、把车间当教室,积极切入研学游赛道,在“产教融合”方面探索出各具特色的新范式。

记者近日采访了解到,三一重工股份有限公司(以下简称“三一重工”)、湖南华联瓷业股份有限公司(以下简称“华瓷股份”)、湖南湘佳牧业股份有限公司(以下简称“湘佳股份”)等多家上市公司,正以各自的产业基因重构研学游的内涵。

作为全球工程机械领军企业,三一重工将工业场景转化为教育资源。其位于长沙的“灯塔工厂”18号智能制造车间,通过“一块钢板进,一台泵车出”的全流程展示,成为学生触摸工业4.0的实体教科书。在这里,青少年可以目睹焊接机器人精准作业,观察智能物流系统自动分拣零部件,甚至通过VR设备模拟工程机械操作,将课本中的机械原理具象化。

“孩子们为了搞懂机械臂的运动轨迹,追着工程师问了半个钟头。”三一重工工作人员指着车间里正在操作VR设备的学生向《证券日报》记者说,“我们投入大量人力、物力打造研学基地,研学游不是为了收门票,而是想要点燃孩子们对科技的好奇,让‘中国制造’的种子在心里发芽。”

在醴陵陶瓷产业集群中,华瓷股份以“传统工艺+现代设计”的双轮驱动,构建了独特的研学生态。公司的研学基地不仅是生产车间,更是一座活态陶瓷博物馆。学生们通过透明参观长廊观察釉下五彩瓷的72道工序,在陶润会生活艺术中心体验拉坯、彩绘等非遗技艺,甚至参与文创产品设计,将传统纹样应用于现代家居用品。

第七届CMC药博会落幕

人工智能赋能医药创新生态 产业从“规模扩张”走向“质量突围”

■本报记者 陈 红 刘 欢

8月2日,为期两天的第七届CMC-CHINA中国制药工业博览会(即“CMC药博会”)在苏州国际博览中心收官。这场聚焦医药产业破局发展的行业盛会,吸引了近500家国内外药企及供应商参展,超2万名观众参会,在交流合作、产业导向、平台升级等方面成果显著,为医药产业从“规模扩张”走向“质量突围”提供了强大助力。

作为主办方代表,药融圈(医药数据服务平台)创始人王波表示,回顾中国制药工业十年发展,已从“跟跑”迈向部分领域“领跑”,在创新药“出海”、CXO(医药外包)竞争力、供应链韧性等方面取得显著进步。但当前医药行业面临同质化困局,传统路径逐渐失效,唯有具备强品牌力与清晰价值主张的“新物种”企业才能穿越周期。

《证券日报》记者在展会现场感受到,展区人气持续高涨,参展企业覆盖“从实验室到市场”的全产业链——包含原料药、合成生物学等源头领域,制剂、CXO等中各环节,生物药、创新技术平台等前沿板块,以及高端设备、服务商等支撑体系,全面呈现了医药创新生态的“一站式”全貌。

中德华胜(上海)制药设备有限公司产品总监史坤雪向《证券日报》记者介绍,本次展出的HS-15L双钩炼合剂应用于医药行业,是专门用于炼合剂剂热熔胶的配置系统。其核心设备为双钩搅拌罐,可实现抽真空、充氮气操作,主要用于生产洛索洛芬、酮洛芬等化疗产品。另一台设备HS-300热熔胶涂布机具备收卷、裁切功能,可直接加工为成品。该设备主要用于医药领域的外用贴剂生产,通俗来说就是膏药类制品。目前合作客户以国内头部药企为主,同时覆盖东南亚市场,包括泰国、马来西亚、印尼等国家。

深圳市华睿分析仪器有限公司技术总监段云剑向《证券日报》记者介绍,公司本次带来的TD-12AT Pro自动透皮扩散系统,是基于去年的产品基础,结合法规要求、客户反馈及市场需求,开发出的新款产品。

“我们的研学游,说到底是做三件事:让孩子们触摸千年瓷脉,传承中国传统文化;带他们看传统技艺如何与智能生产线结合,感受先进制造的魅力;并希望在他们心里播下一颗种子,激发其成为大国工匠的激情。”华瓷股份董秘彭龙向《证券日报》记者表示,“当非遗技艺遇上年轻心灵,传统才能真正活在当下。”

湘佳股份则将“从农场到餐桌”的全产业链转化为教育场景。公司的研学路线涵盖亿羽育苗智能孵化中心、橘友智能优选中心和美食心动工厂三大核心板块。在孵化中心,学生通过智能设备观察鸡蛋孵化过程,了解基因组育种技术;在柑橘分选车间,AI视觉检测系统让水果“开口说话”,揭示现代农业的科技密码;在美食心动智能工厂,透明生产线展示从养殖到加工的全流程,解答“一只鸡、一只鸭、一枚蛋如何通过机器人变成美食”的疑问。

“过去农户靠经验翻蛋、看天吃饭,现在我们的智能孵化系统能精准控制温度和湿度,孵化成活率从60%提升到95%以上;传统柑橘分选靠人工眼看手摸,一小时最多处理2000斤,而AI检测线每小时能分选8吨,还能精准识别糖度和瑕疵。”湘佳股份董秘何业春指着车间里的智能设备说,“让孩子们亲眼看看这种变化,才能明白自动化技术不是冷冰冰的机器,而是让农业焕发新生的生产力。‘原来养鸡、养橘也能这么高科技’,这种认知的改变,就是我们研学最大的价值。”

湖南大学经济与贸易学院副院长曹二保教授向《证券日报》记者表示:“上市公司切入研学游赛道,以产业为基架起教育桥梁,既履行了企业社会责任,又实现产教双向赋能,为‘产业反哺教育、教育激活产业’提供了鲜活样本,契合‘产教融合’政策导向,具有示范意义。”

“新款产品将原先分离的主机与取样机整合为一体机,机身更小巧。同时融入多项先进技术,使取样控制更精准、仪器运行更稳定,即便连续多日试验,不同时段的数据也能保持高稳定性与重现性。”段云剑表示,软件方面新增多项人工智能功能,大幅提升操作效率与便捷性,让实验室工作更轻松。实验时只需一键启动,工作人员便可处理其他事务,实验结束后直接取样品进样即可,省去了所有中间处理步骤,有效提高了研发效率。

值得一提的是,本届展会期间,超过30场专业论坛围绕“出海”合规、技术创新等热点话题展开深度研讨。其中,“人工智能赋能生物制造产业高质量发展论坛暨智能技术在生物制造领域典型应用案例推广系列活动”吸引了广泛关注。

镁伽科技有限公司研发负责人徐玉笛在现场表示,生物科学大数据对数据的需求与传统生物实验数据已大不相同,尤其是在AI模型调用方面,主要体现在三点:一是数据量需求更大——传统手动实验仅能产生几个到几十个数据点,难以满足AI模型需求,而高容量自动化实验可生成上万个数据点,能更好地支持AI模型反馈;二是数据需具备可调阅性——传统手动实验数据记录在记录本上,无法被电子形式的AI模型调用,只有可标注性强的数据才能更适配AI模型;三是需降低数据的批次效应——数据的批次性及实验自带的批次效应对AI模型训练不利,因此如何减少批次效应,生成更多稳定数据,是需要重点考量的关键问题。

上海复星昆仲股权投资管理有限公司总经理高航表示,全员实现AI化至关重要,这是实现端到端数据打通的关键。行业应秉持“以市场需求为导向的反向研发逻辑”,聚焦核心工艺研发,而非盲目研发后再规划管线,以此解决企业痛点。其核心在于让科学家数据、实验室数据与市场数据形成动态循环,使科学家能基于一手数据研发,进而形成数据飞轮与产业闭环——这也是AI与生物学、生物制造领域未来结合的重要方向,前景广阔。

吨级eVTOL首次实现海上物资运输 低空物流前景广阔

■本报记者 丁 蓉

8月3日,《证券日报》记者获悉,我国自主研发的2吨级电动垂直起降航空器(eVTOL)——“凯瑞鸥”首次实现远海石油平台物资运输飞行,这一突破不仅创新了海上物资补给模式,更标志着我国在海陆低空物流场景应用中迈出关键一步。

中国电子商务专家服务中心副主任郭涛在接受《证券日报》记者采访时表示:“低空物流产业未来前景广阔,小型无人机率先商业化,正在末端配送场景中加速渗透,中大型无人机正经历从技术验证到规模应用的关键期。未来5年,我国低空物流市场规模有望突破千亿元。”

应用场景不断拓展

据悉,“凯瑞鸥”装载新鲜水果和紧急药品等物资,从深圳陆地起降点起飞。经过58分钟的跨海域飞行,降落在距离深圳海岸线150公里的海上油气平台,成功完成了运输任务。

长期以来,我国海上石油平台的物资补给主要依赖船舶运输,单程耗时10小时或以上。紧急情况下则需调用直升机,但单次飞行成本较高。此次试飞

实现了海陆长距离低空紧急物资运送等场景的新突破。

低空物流的应用场景正加速拓展。7月30日,大湾区首条超长无人机物流航线开通。一架装载海鲜的物流无人机从珠海唐家港起飞,跨越珠海、中山、广州三市82.9公里后,精准降落在广州亿航未来城穗港码头,打通了一条“广珠低空通道”。该航程历时约55分钟,相较于传统陆运,能节省约60%的时间,此次飞行成功验证了城际长航程物流链路的真实运营可行性。

在小型无人机末端配送市场,商业化加速推进。以深圳为例,其支持美团、丰翼科技等企业扩展低空支线物流、末端配送业态,在商圈、公园、医院、高校等场景开通的无人机物流航线已超过300条。咖啡、盒饭、血液、珠宝、黄金、电子元器件、生活物品……如今,在深圳空中“飞行”的物品种类越来越丰富。

低空物流的商业化发展路径逐步清晰。郭涛表示:“小型无人机在末端配送场景已完成技术可行性验证,尤其是在乡村、山区等复杂地形中展现出不可替代性,行业领军企业已通过固定航线模式实现常态化运营。在城际长航程物流领域,大型无人机依托

电池能量密度提升与氢能技术突破,正逐步解决续航瓶颈,但该场景仍需跨越适航认证、跨区域空域协同管理、全生命周期经济性测算等门槛。预计短期将以短途高频配送为主力,中长期将向300公里以上中长途运输延伸。”

产业链企业紧抓机遇

“低空物流产业链企业包括零部件生产商、整机制造商、配套服务商和运营服务平台。目前,产业链上下游多数企业处于从技术验证向规模化商用的过渡阶段,正积极挖掘市场机会。”中国城市专家智库委员会常务副秘书长林先平在接受《证券日报》记者采访时表示。

射频前端供应商格兰康希通信科技(上海)股份有限公司的产品已应用到低空经济领域。公司相关负责人近日在接受机构调研时表示:“公司2024年研发、2025年送样的超高效率、大功率无人机产品,市场需求表现突出。公司目前已收到头部客户相关产品的批量订单。此外,公司在与头部厂商的商务洽谈中,也看到后期其他多款产品的广阔应用市场。”

轻量化龙头企业浙江万丰奥威汽

轮股份有限公司在电动垂直起降飞行器领域有着清晰的商业规划。公司近期在投资者互动平台上表示:“无人机载物场景中,公司基于eVTOL技术研发的无人机产品可在40公里范围内携带最高重达200公斤的货物,将部署于传统运输方式难以触及的领域,并可扩展至现有陆运或海运物流基础设施,从而构建起全新的供应链与运输线路。”

四川九洲电器股份有限公司自主研发的九洲智空无人机混合物流运营系统,已成功打造全国首个低空混合物流场景。公司方面表示:“该系统在智能调度与空域管理、高精度定位导航、自主避障与安全保障等关键技术领域具备行业领先优势,已与地方政府、邮政、顺丰及相关无人机企业达成合作。目前,该系统已在四川绵阳及周边地区实现常态化运营测试,试点成效显著,具备全国推广的规模化应用潜力。”

国际注册创新管理师、鹿客岛科技创始人兼CEO卢克林对《证券日报》记者表示:“低空物流市场正处于发展窗口期,产业链生态加速构建。企业需要在技术层面加快适航认证进程,在商业模式上积极与下游企业共同探索,把握行业发展红利。”