

創新板舊酒新瓶

最近港交所(0388)推出一份諮詢文件，就設立一個獨立於主板及創業板以外的「創新板」(New Board)建議，徵詢公眾人士意見。文件指出設立創新板旨在拓寬香港資本市場，吸引全球更多類型的公司來港上市。港交所認為要保持香港首次公開招股的市場領先地位，必須與時俱進，檢討現行的市場架構是否完善。

其實，促成這次檢討並不是因為香港創業板已淪為莊家啤殼工場，需要改革檢討。真正原因是多年前阿里巴巴因為同股不同權的問題，放棄在港上市，令李小加耿耿於懷，一直籌謀怎樣打破此一囹圄，把同股不同權的企業也可以納入香港股市之中，相信這才是促使這次諮詢的最基本原委。

創新板走當年創業板回頭路

創新板主要吸納新經濟公司上市，何謂新經濟(New Economy)? 根據報告中的定義為：「行業包括生物技術、醫療保健技術、網路與直接行銷零售業、網際網路軟體與服務、資訊技術服務、軟體、電腦與周邊設備」。李小加對傳媒的解釋是：「需要看一家公司的發展主要是靠資本還是靠人，後者較傾向新時代的無形資產。」說得簡單一點，新經濟就是科技、科網或科研的公司。

其實，香港創業板成立之初，何嘗不是沒有營業和盈利的門檻？何嘗不是吸引有宏遠發展理念但仍流於空談的公司上市？結果一大堆吹水科技公司例如人造腸的健諾國際、研究臍帶血的普施基因、「割得金」(Tom.com)等蜂湧上市，最後令一眾股民血流成河，死傷枕籍，科技股變了科幻股，全部都是一個幻影。特區政府當年也設立了一個專門投資高科技公司的創科基金，投資成績怎樣？希望港交所諮詢設立創新板前，能給予我們有關的資料參考！

所以，創新板提供予新經濟公司融資渠道只是走回頭路，重蹈香港創業板成立之初的覆轍，可以預見將有極大量垃圾公司藉創新板之便上市掠「水」，只要他們在上市時找來哈利波特作者羅琳，編出一個動聽的科幻故事，就可以掏公眾的錢！又是一個合法騙錢之局，情況各今天創業板全配售相似。

和前海新四板相似

二零一二年，大陸政府為促進中小企業發展，解決「中小企業多、融資難；社會資金多、投資難」的問題，允許各地重新設立區域性股權市場，於是深圳市前海區成立了「前海股權交易中心」，市場稱為新四板。新四板的公司不必有營業額不必有盈利，上市費用極平，不須保薦人，幾乎沒有任何門檻，只需要編造一個天馬行空的科幻創業故事，在這股權交易中心取得上市編號之後，便可在深圳交易所掛牌買賣。這和今天港交所建議的創新板何其相似！

今天前海新四板情況怎樣？大量空殼公司爭相取得上市地位，新四板掛牌的公司十居其九點九長年乏人問津。還好，沒有任何投資者因此在新四板中蒙受嚴重損失，但成立新四板的目的和

意義便不能達到了。不過，許多人仍爭著上市，是希望將來有天一朝醒來，中央政府突然收緊上市門檻，他們便奇貨可居了。估計未來香港創新板和前海新四板一樣，同樣成為投機炒家不務正業，耍弄財技搵小股民錢的地方。

港交所表示創新板只開放予專業投資者，小股民免問。可是本港專業投資者的定義膚淺落後，不合時宜，例如條件之一就是擁有八百萬元的現金資產。在今天的樓價水平，恐怕住在納米樓的人，只要賣去居住單位就已經是所謂的專業投資者了。

李小加在報章的訪問中表示，將為創新板訂下更嚴格監管標準，如有必要將要公司維持最低市值，最低成交量等，不達標者將被強制退市。這些話說來動聽，但對保障投資者並不中用。勒令停牌及除牌機制現已有之，然而市場上還不是仍充斥著大量「造假股」、「老千股」，強制退市只是令投資者逃生無門，損失更加慘重，甚至血本無歸，對於提升上市公司質素是毫無幫助的。

至於維持最低市值，那是希望投資者不致於輸乾輸淨，還輸剩個錢買個漢堡飽充饑。可是最低市值該維持在那一水平？不低於上市時市值當然最好，但恐怕不可能吧？此外，市值由市場自行決定，怎樣去維持最低市值？這豈非又是造市？萬一公司資不抵債，最低市值是不是由港交所承擔？看來這只是閉門造車的不設實際想法。

其實，港交所真正目的是想把一些同股不同權的科技公司如阿里巴巴也能納入香港上市，何須大費周章轉彎抹角，索性搞個「同股不同權板」不就是簡單快捷得多嗎？

原載於 2017 年 8 月 10 日資本一周

作者：呂志華