

# 挑戰沉封 14 年的 21 章 港交所前大佬拜見「岳父大人」



不是猛龍不過江。更何況，他還當過 11 年港交所行政總裁，最強的那種。然而這次，64 歲的「大眼仔」故地重遊，卻心心念念想要換種身份：一家特殊盈利模式香港上市公司的掌門人。

6 月 18 日，當滿通國際投資有限公司向港交所正式遞交上市申請後，旋即引發市場廣泛關注。「太特別了」，有分析人士坦言。

Pro-IPO 120 億的估值，在目前逾 170 家港股排隊企業中，未見得多麼出挑。只是滿通投資那份獨家名單實過於炫目。比如金刻羽，倫敦政治經濟學院副教授的抬頭，對於普通投資者而言只能算是「麻麻地」，但其父金立群卻大有名——前中國財政部副部長，現任亞投行行長。

另外幾位中，郭錫志是前上海商業銀行副董事長、行政總裁；高群耀則出任過微軟集團和新聞集團中國區總裁，又在萬達集團鼎盛時期受王健林招攬加盟出任國際事業部首席執行官。而前里昂證券董事長、前港交所聯席總裁、前騰訊及京東研究院院長，皆在這份名單上，

頗有一付「天下英雄盡入吾彀中矣」的架式。

當然，最挑逗世人眼球的，還是那位董事會主席：李小加。

李的經歷，頗為傳奇。不過真正令香港人記憶深刻的，當然還是其在 2010 年 1 月至 2020 年 9 月擔綱港交所行政總裁一職。正是在這期間，港交所先是 13.88 億英鎊收購了倫敦金屬交易所 LME，進而開通了滬港通和深港通，同時在 2018 年 4 月 30 日，港交所又推出了 18A 規則，從此允許那些還未產生收入的生物科技公司在港 IPO 上市融資。

李小加是 2000 年 6 月 27 日港交所完成系列合併介紹上市後，任職時間最長的一位行政總裁。去職當年，其從港交所獲得的基礎薪水加花紅，據稱高達 1.2 億港元。

作為香港資本市場一位權力不小、聲望甚高的「關鍵先生」，離巢後的動向註定惹人關注。他既不想就此掛靴，卻也不會甘心當一名「影子前鋒」。他的選擇，卻是從「時代的李小加」轉型為「李小加的時代」，哪怕只在局部。

準確來說，就是設計一種基於現金流投資取得現金回報，再根據規則回饋股東的交易閉環。這，其實是一種面對小微企業介於股債之外所謂第三類資產的現金權交易（CCO）。而滿通，則屬於一家特殊的投資公司或投資平台。

根據公開資料顯示，滿通目前已走完兩個階段。首先是在 2021 年至 2023 年，通過自有資金和募集資金累計投資中國本土消費領域 1.3 萬家門店，涉及金額達 44 億人民幣。第二個階段是推出滿通之星系統，包括利用 SPV、SPAC、ETF 等工具，將分散的小微資產標準化。

這其中，滿通澳門金融資產交易所（MCEX）是關鍵的一手布局。作為全球首個持牌收入分成交易所，MCEX 摒棄了以利潤為核心的傳統估值邏輯，轉而鎖定小微企業每日流水作為投資標的，由後台進行監控，再創立多個數字化投融資載體完成運轉。

濠江再好，池塘太小，李小加終究想要回到他曾經叱吒風雲的那座香江城，即通過滿通投資上市，引入更大規模機構資金來規模化配置小微資產。

李小龍有個標誌性的騰空飛踢「李三腳」，而李小加現在只差最後一步，但香港會歡迎嗎？這就要看港交所對投資公司的上市規則第 21 章，會做出怎樣的判斷了。

所謂 21 章，有兩個核心條款：即投資類公司允許以封閉式基金形式上市，但單一投資不能超過資產淨值 20%。同時，於被投資的權益不得超過 30%。

香港首個符合 21 章且成功達陣者，係老牌新鴻基三劍客之一馮景禧次子、隱形大佬馮永祥旗下的馮銘投資，不過該公司已於 2021 年 4 月私有化。目前，在

港股 2600 餘家上市公司中，一共只有 21 家 21 章公司，市值最大者為招商局中國基金，截至 6 月 20 日的收盤價為 14.26 港元，總市值為 21.72 億港元；其次是胡桃資本，當日收盤價為 1.05 港元，總市值為 11.03 億港元。

值得注意的是，上述兩家公司的歷史最高股價，分別為 33.375 港元和 7.3821 港元。

還有一家，華科智能投資。最意味的其實是他的老闆張高波。他不僅曾是香港東英金融集團總裁，也是滿通的聯合創始人，李小加的最佳拍檔。可惜，華科智能投資的股價表現依舊上不得台面——0.09 港元，較歷史高點已縮水 97.7%。對了，該公司的每股淨資產係 0.958 港元，所以導致公司的市淨率只剩 0.1。

很顯然，香港的投資者對 21 章公司並不感冒，而且港交所也足足有 14 年未再批准任何一家類似公司上市。問題來了，李小加為何覺得他可以會被「界面」？

數年前，還是「行政總裁」的李小加曾經公開形容 IPO 過程中的多方關係：擬上市公司是王老五，投資者是新娘，監管者是岳父，岳母則是政府、媒體、專家和吃瓜群眾。

好吧，前港交所大佬，現在的擬上市公司董事會主席，準備正式拜見「岳父大人」。北京 子瑜

# 跨境支付通首日運作暢順

## 交易約 2.6 萬筆 暫以南向匯款為主

【香港商報訊】記者鄭偉軒報道：「跨境支付通」昨日中午正式開通，金管局表示，截至當天下午六時，北向匯款的交易宗數約為 6900 筆，平均每筆交易金額約為 800 元人民幣；南向匯款的交易宗數約 1.9 萬筆，平均每筆交易金額約為 3100 元人民幣。金管局強調，當天服務運作大致暢順。



從昨天起，無論是交學費、轉生活費、小額匯款，只需要一個電話號碼，即可進行實時跨境轉賬。  
資料圖片

### 金管局將聯同業界優化用戶經驗

就「跨境支付通」首日投入運作，金管局指，將繼續留意有關使用情況和總結經驗，並聯同業界繼續優化用戶體驗，完善支付流程。

其中，在北向匯款方面，金管局提醒，若要成功使用「跨境支付通」，用戶可能需要先更新相關參與機構手機應用程式至最新版本，另付款人需為香港居民，並持有香港身份證，如開戶時未提供香港身份證的資料，需與相關參與機構作更新。

金管局亦提醒，北向「跨境支付通」的內地收款人需完成手機號碼跨境收款登記，登記可能需時才完成；另帳戶持有人或需補充或確認其個人信息，如收款人的英文名稱，如以帳戶號碼轉帳，需輸入收款人在其收款銀行紀錄上的英文名字核對。另外，繳費服務目前只限於試點機構。

### 用戶須用參與機構最新版手機 APP

在南向匯款方面，金管局亦指，用戶可能需要首

先更新相關參與機構手機應用程式（APP）至最新版本，且付款人需為內地身份證持有人；如用戶以帳戶號碼轉帳，需輸入收款人在其收款銀行紀錄上的英文名字核對。

參與北向「跨境支付通」的中銀香港（2388）表示，涉及「跨境支付通」交易運作暢順，覆蓋個人和企業所有業務場景，該行多個業務場景完成香港首發交易，包括個人北向匯款、企業北向發薪，以及企業南向收款。

其中，在個人匯款方面，中銀香港表示，已成功完成香港首筆經「跨境支付通」的個人跨境匯款，該名香港客戶是透過中銀香港的手機銀行，發送匯款至母行中國銀行（3988）深圳市分行的內地帳戶，做到即時到帳，實現跨境實時匯款交易。

### 中銀香港成功北向發薪南向收款

在北向發薪場景，中銀香港指，為一家在港中資船舶管理公司向其內地僱員的內地帳戶發放人民幣

## 陳茂波：香港經濟展現較強韌性

【香港商報訊】記者鄭偉軒報道：本周政府就任接近 3 年，財政司司長發表網誌稱，從走出冠疫情到突如其來的地緣政局變化，香港經濟始終展現出較強的韌性。他提到，香港本地生產總值（GDP）連續 9 個季度取得增長，除了「打工仔」收入有實質增長，通脹亦大致保持平穩。

### IPO 集資額暫列全球第一

過去 1 年多，港股重拾升軌，陳茂波表示，年初以來，港股的平均每日成交額增至逾 2400 億元水平，至於 IPO 集資額亦暫列全球第一；而在「量增」的同時，港股也迎來「質」的提升。

他續稱，港交所（388）自 2018 年推行「18A」章改革以來，上市的新經濟公司和生物科技公司已升至約 370 家；另自 2023 年推出的「18C」章改革，以至最近提出的「科企專線」和利便在美國上市的中概股回流，反映港府持續審時度勢、貫徹改革精神，不斷提升股票市場的吸引力和競爭力。他相信，香港作為支持創新科技籌融資的平台功能正持續加強。

「搶企業」及「搶人才」方面，陳茂波表示，引進重點企業辦公室自 2022 年底成立以來，共吸引超過 80 家從事前沿科技的企業落戶，預計在首數年合共投資超過 500 億元、創造逾 2 萬個職位。

### 三年 1400 企業來港投資逾千億

陳茂波又提到，自 2022 年 7 月至今，投資推廣署共吸引和協助了近 1400 家海內外公司到港或擴大業務，料可帶來逾千億元投資和近 2 萬個職位。

近日接連有食肆結業，陳茂波表示，今年首季度，快餐類食肆收益仍升 1.9%，至於非中式餐館和酒吧上季的收益亦分別增長 2.4% 和 6.5%。他相信，面對轉變中的客戶喜好和需求，要不斷推陳出新，創造新體驗，是持續為業務帶來新增量的關鍵。

即使目前非住宅物業市場仍然偏弱，但陳茂波表示，有資深投資者整幢買入在天后的商廈作為 Web3 生態發展的匯聚點，把握香港在這方面的新發展。他相信，隨着 Web3 企業相繼在港承租寫字樓以開展業務，估計這些需求將會繼續出現。

## 地緣政治漸趨緊張 風險對沖極為需要

世界局勢風起雲湧，地緣政治緊張，在這樣的大環境下，「風險對沖」不再只是金融市場的術語，更成為企業經營者每日思考的核心命題。

英國消費品巨頭利潔時（Reckitt Benckiser）過去一場備受矚目的收購案，以 179 億美元購併嬰兒奶粉品牌美贊臣（Mead Johnson），曾被視為「完美的風險對沖」典範。然而，時間證明，即使策略構思再縝密，若忽視世界趨勢與結構性風險，「對沖」亦可能淪為錯判的代名詞。

利潔時的品牌組合極具話題性：旗下既有避孕套品牌杜蕾斯，又併入針對嬰兒市場的奶粉品牌美贊臣，形成一種有趣的「生育兩端策略」：無論人們選擇避孕還是生育，企業都能從中獲利。這看似天衣無縫的配置在當年引發商業媒體廣泛討論，被譽為企業風險管理的創新典範。然而這樣的對沖假設，建立在一個基本前提上：避孕與生育需求將長期維持平衡，或者在不同市場中彼此對消，實現風險分散與收益穩定。但這一假設，在近年來的全球出生率劇烈下滑背景下顯過於樂觀。

以中國為例，自 2016 年推行全面二孩政策後，政策面雖力圖刺激生育，但經濟壓力、教育成本、女性就業意識提升等結構性因素，讓生育意願持續低迷。2021 年中國出生人口創新低，遠低於市場原先對奶粉需求的預期。與此同時，避孕市場也並未呈現強勁成長，而是受到性觀念變化、替代性產品與新型避孕方式普及的雙重影響。這一背景使得杜蕾斯與美贊臣之間原本應該相互對沖的產品組合，反而陷入「雙輸」困境。利潔時不得不於 2020 年大幅減記美贊臣資產價值，並出售其大中華區奶粉業務，標誌這場併購策略的實質失敗。

這一事件為企業風險對沖策略提供了深刻的教訓。真正的對沖能力，需體現在資本與組織運作上。企業應建立一套靈敏的風險預警系統，能快速感知市場與政策信號，及時調整資源配置。

英國切斯特大學金融科技及數據分析教授 梁港生

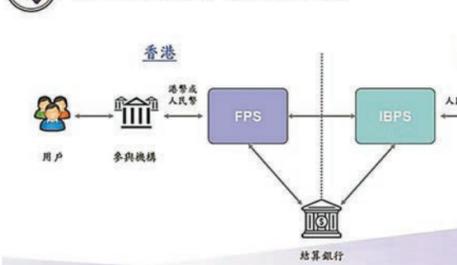
# 首筆跨境支付通業務落地深圳

【香港商報訊】記者何璋報道：昨日，全國首筆跨境支付通內地居民南向、港人北向匯款業務落地深圳。

近年來，深圳不斷深化跨境支付創新，持續打造全域支付示範區，率先推出了跨境代理見證開戶、外包內用和外卡內綁等創新支付方式，極大便利了香港居民來深消費，推動深港雙向奔赴。截至今年 5 月，香港居民在深開立銀行帳戶超 321 萬戶，其中跨境代理見證開戶超 41 萬戶、累計交易近 351 億元，佔大灣區九成。

中國人民銀行深圳市分行有關負責人表示，深圳作為跨境支付通的轉換中心所在地，發揮了金融基礎設施的重要作用。剛剛上線的跨境支付通，為深港經貿活動與人員往來提供了更加安全、高效、便捷的支付服務，有助於加速推動粵港澳大灣區一體化發展，也將更進一步支持香港國際金融中心的建設。

### 兩地快速支付系統的連接



## 商廈 5 月租賃成交創兩年新高

【香港商報訊】中原（工商舖）統計顯示，5 月商廈錄得 584 宗租賃成交，創近 2 年新高，按月及按年回升約 25.32% 及 12.52%；涉及樓面面積約 175.4 萬平方呎，按月及按年上升約 58.22% 及 42.96%。中原（工商舖）預期，隨着甲廈空置率顯著改善；加上核心區甲廈頻錄大額租務成交，可帶動更多企業承租商廈，相信 6 月寫字樓租賃宗數可繼續維持在高位。

### 啟德 AIRSIDE 全層月租逾百萬

中原（工商舖）寫字樓董事陳雁樓表示，5 月市場矚目的寫字樓租務成交為加密貨幣平台公司以每月約 123.5 萬元租用啟德新甲廈 AIRSIDE 45 樓全層，建築面積約 3.53 萬平方呎，呎租約 35 元。

至於甲廈空置率

方面，5 月全港核心區甲廈空置率按月錄得顯著改善；其中，港島整體空置率錄得 13.63%，按月減少 0.02 個百分點，而按年增幅亦進一步收窄為 0.99 個百分點。金鐘區按月改善幅度最大，5 月空置率為 8.06%，按月下降 0.75 個百分點，而銅鑼灣區甲廈空置率則按年回落最高，5 月空置率為 8.06%，按年下調約 1.55 個百分點；九龍區方面，5 月錄得整體空置率 14.43%，按月大幅減少 0.74 百分點，惟按年仍有 0.61 個百分點升幅。

核心區中以尖沙咀及九龍灣改善最為顯著，5 月空置率分別錄得 7.8% 及 22.47%，按月回落 0.06 及 0.47 個百分點，按年亦分別有 0.73 及 0.47 個百分點跌幅。此外，觀塘區 5 月空置率為 15.54%，按月增加 0.2 個百分點，按年則有 1.43 個百分點增幅。

### 甲廈寫字樓需求仍強勁

陳雁樓稱，港九各區甲廈空置率大致改善，反映



AIRSIDE 是啟德區地標，集甲級寫字樓及購物中心於一身。  
資料圖片

市場對本港甲級寫字樓的需求仍見強勁，特別是中區核心商業區甲廈，新近錄得一宗破紀錄的單一辦公室租賃成交，簡街資本以每月約 3061 萬元預租新海濱三號項目六層樓面。此外，早前亦有商務中心以約 217 萬元預租國際金融中心一期全層作擴充之用。此舉反映大型企業對香港經濟前景充滿信心，而相關租務成交可帶動核心商業區的寫字樓租金趨平穩，預料 6 月商廈租賃市場依然活躍，成交宗數可望能維持於較高水平。

## 十大屋苑周末成交按周升六成

【香港商報訊】根據香港置業旗下一分行統計，港、九及新界 10 大二手指標藍籌屋苑於周六和周日共錄得約 8 宗成交，按周增加 3 宗或 60%。10 大屋苑中，太古城錄得 3 宗，沙田第一城錄得 2 宗成交，而西九四小龍、將軍澳中心及維灣畔則各錄得 1 宗買賣成交。

香港置業研究部董事王品弟指出，日前美國聯儲局議息後，連續第 4 次維持息口不變，仍符合市場預期，本港低息環境下仍有利樓市，由於周末日未有全

新大盤應市，故部分客源回流，帶動 10 大二手指標屋苑成交量錄得 8 宗，按周回升約 60%，惟連續 5 周維持單位數。

中原地產亞太區副主席兼住宅部總裁陳永傑表示，折息持續回落；加上中美局勢緩和，大市氣氛正面，聯儲局最新一次議息按兵不動屬市場預料之內，但預計今年內仍有機會減息兩次。近期一手市場交投暢旺，帶動整體入市氣氛，預料短期內二手市場交投平穩發展。

### 申請新酒牌公告

#### Kala Cafe

現特通告：RAI, Ajita 其地址為九龍油麻地新填地街 141 號恆運樓地下 B 舖，現向酒牌局申請位於九龍油麻地新填地街 141 號恆運樓地下 B 舖 Kala Cafe 的新酒牌，其附加批註為酒吧。凡反對是項申請者，請於此公告刊登之日起十四天內，將已簽署及申明理由之反對書，寄交九龍深水埗基隆街 333 號北河街市政大廈 4 樓酒牌局秘書收。

日期：2025年6月23日