

建議修訂香港創業板及主板以及設立創新板的市場諮詢

亮點

創業板上市要求的修訂建議

- 現金流規定由港幣2,000萬元提高至港幣3,000萬元
- 預期最低市值由港幣1億元增至港幣1.5億元
- 最低公眾持股市值由港幣3,000萬元增至港幣4,500萬元
- 強制規定公開發售部分佔總發售股數不少於10%
- 控股股東的上市後禁售期由一年延長至兩年
- 取消創業板轉往主板的簡化轉板程序，並提供相關過渡安排

主板上市要求的修訂建議

- 預期最低市值由港幣2億元增至港幣5億元
- 最低公眾持股市值由港幣5,000萬元增至港幣1.25億元
- 控股股東的上市後禁售期由一年延長至兩年

建議設立一個包含兩個板塊的創新板

- 創新初板：對象為初創 / 未有盈利的新經濟公司並只開放給專業投資者
- 創新主板：對象為已符合主板財務規定，但不符合主板部分上市規定的新經濟公司並開放給散戶及專業投資者
- 容許不同投票權架構

2017年6月16日，香港交易及結算所有限公司（香港交易所）刊發一系列諮詢，以重整香港股票市場的上市機制。該諮詢包括以下兩份文件：

- a) 檢討創業板及修訂《創業板規則》及《主板規則》的諮詢文件（創業板文件）；及
- b) 創新板框架諮詢文件（創新板框架文件）。

該兩份文件的建議是經過全面檢視香港上市架構後提出的方案，目標是拓寬香港資本市場上市渠道，讓更多類型的發行人能夠來港上市，提升香港股票市場的質素和鞏固香港作為全球金融中心的競爭力。該諮詢的結束日期為2017年8月18日。

創業板文件

香港交易所建議改革創業板以及《創業板規則》及《主板規則》的相應修訂旨在確保相關改革及規則反映市場接受的標準，並回應市場近期對創業板申請人及上市發行人的質素及表現的疑慮。這些疑慮包括：創業板公司上市後股價大幅波動、上市後是否有公開市場，以及上市申請人可能利用創業板轉主板上市來規避直接申請主板上市所需的盡職審查要求等。《主板規則》修訂建議也旨在明確區分主板與創業板的定位。

建議中亦包括將創業板的中英文名稱改為「GEM」以及將創業板由為新興公司而設的市場重新定位為為中小企而設的市場。創業板文件的主要建議如下：

	現行機制	建議修訂
創業板上市要求		
財務要求	經營業務產生的現金流最少港幣2,000萬元	經營業務產生的現金流最少港幣3,000萬元
上市時最低市值	港幣1億元	港幣1.5億元
上市時最低公眾持股市值	港幣3,000萬元	港幣4,500萬元
上市後控股股東禁售期	控股股東在上市後首六個月內不得售股。在第二個六個月期內，控股股東可售股但須保留控制權	控股股東在上市後第一年不得售股。在第二年，控股股東可售股但須保留控制權
發售機制	在上市文件作全面披露即可作100%配售	與《主板規則》一致，即強制規定公開發售部分佔總發售股數不少於10%
向關連人士/關連客戶配售	在上市文件作全面披露即不受限制	與《主板規則》一致，即須經香港聯合交易所有限公司豁免/同意
主板上市要求		
上市時最低市值	港幣2億元	港幣5億元
上市時最低公眾持股市值	港幣5,000萬元	港幣1.25億元
上市後控股股東禁售期	建議修訂至與如上對創業板的建議修訂一致	
創業板發行人轉往主板		
定位	<ul style="list-style-type: none">• 主板「踏腳石」• 簡化轉板申請程序• 毋須保薦人• 轉板公告	<ul style="list-style-type: none">• 獨立中小企業板塊• 無簡化轉板申請程序• 必須委任保薦人• 達到「招股章程標準」的上市文件（即出一份符合香港法例第32章《公司（清盤及雜項條文）條例》及主板有關規定的完整招股章程）
上市資格要求	上市後刊發至少一個財政年度的賬目 + 轉板前12個月並無因嚴重違規而接受調查	上市後刊發至少兩個財政年度的賬目 + 轉板前24個月並無因嚴重違規而接受調查

修訂規則的生效日期預期為創業板文件日期起約六個月後。

就創業板發行人轉往主板，建議中包括為現有創業板上市公司及於本創業板文件日時已提交創業板上市申請（及其後獲批上市）的公司提供由修訂規則的生效日期起3年的過渡安排，以降低取消簡化轉板程序對他們的影響。

創新板框架文件

香港交易所建議設立一個獨立於主板及創業板的創新板，以吸引更多新經濟¹公司來港上市。該文件列出三類新經濟公司可能符合於創新板上市—

- 尚未有盈利的公司；
- 採用非傳統管治架構的公司；及 / 或
- 擬在香港聯合交易所有限公司作第二上市的中國內地公司。

創新板將分為兩個板塊，名為創新初板及創新主板，並包括以下特點以兼顧不同類別發行人和不同投資者的需要以及能根據每個板塊的不同風險水平而設定股東保障的方式：

	創新初板	創新主板
目標發行人	<ul style="list-style-type: none">• 未符合創業板或主板財務或營業紀錄條件的初創 / 未有盈利的新經濟公司	<ul style="list-style-type: none">• 符合主板財務及其他主要要求、但不符合主板部分上市規定（例如：採用非傳統股權管治架構）的新經濟公司
合資格投資者	<ul style="list-style-type: none">• 只限專業投資者	<ul style="list-style-type: none">• 開放給散戶及專業投資者
申請上市的財務要求	<ul style="list-style-type: none">• 不設財務或業務紀錄要求• 上市時市值最少達港幣2億元	<ul style="list-style-type: none">• 與主板相同
股權架構	<ul style="list-style-type: none">• 容許不同投票權架構	<ul style="list-style-type: none">• 容許不同投票權架構
發售機制	<ul style="list-style-type: none">• 配售	<ul style="list-style-type: none">• 公開發售
上市時最低公眾持股市值	<ul style="list-style-type: none">• 25%（最少100名投資者）	<ul style="list-style-type: none">• 與主板相同
海外發行人	<ul style="list-style-type: none">• 須簽署《國際證監會組織多邊諒解備忘錄》² / 證監會雙邊協議• 沒有2013年《聯合政策聲明》³中要求股東保障水平須等同香港水平的規定• 允許內地公司第二上市	<ul style="list-style-type: none">• 須簽署《國際證監會組織多邊諒解備忘錄》 / 證監會雙邊協議• 在紐約交易所及納斯達克上市的發行人可豁免股東保障水平須等同香港水平的規定• 允許內地公司第二上市

¹ 「新經濟」— 根據創新板框架文件的定義，「新經濟」指包括生物技術、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、電腦與周邊設備的行業。香港聯合交易所有限公司（聯交所）計劃就「新經濟」的定義制定指引，用於創新板上市。鑑於科技行業不斷演變以及新經濟與傳統經濟相互關聯，聯交所沒有提出一個固定的定義，上市委員會將採用「原則性」審批的方法，並保留審批創新板上市申請的最終決定權。而申請上市公司的增長動力和業務成功是否依賴創新、科技、知識產權及創新的營商模式，將是審批的主要準則。

² 國際證監會組織多邊諒解備忘錄 — 國際證監會組織《關於諮詢及合作以及分享信息的多邊諒解備忘錄》。其指不同國家 / 監管機構之間的合作，以確保其證券和衍生品法律法規的遵守和執行。

³ 2013年《聯合政策聲明》— 證券及期貨事務監察委員會與香港聯合交易所有限公司於2013年9月聯合刊發的《有關海外公司上市的聯合政策聲明》。該文件為擬在香港交易所上市的海外公司提供指引。

創新初板	創新主板	
上市顧問	<ul style="list-style-type: none"> 必須委任財務顧問，由其從專業角度判斷該對申請人作何種調查，及確保上市文件有準確且充足的資料，使專業投資者得以作出知情投資決定 	<ul style="list-style-type: none"> 必須委任保薦人，並須根據證監會《操守準則》第17段規定保薦人應達到的標準以及《主板規則》第21項應用指引第2段所載原則，進行盡職審查、確保上市文件已披露適當資料、核實公司是否已符合《上市規則》的規定、確定發行人是否適合上市及向監管機構通報不合規情況
上市文件	<ul style="list-style-type: none"> 載有專業投資者作出投資決定所需的一切重大資料 	<ul style="list-style-type: none"> 香港法例第32章《公司（清盤及雜項條文）條例》定義下的招股章程（即符合主板要求的完整招股章程）
對首次上市的評估	<ul style="list-style-type: none"> 比較寬鬆的方法（例如：不會對創新初板申請人應用現行有關上市合適性指引） 	<ul style="list-style-type: none"> 與主板相同
上市批核及審批	<ul style="list-style-type: none"> 上市部 	<ul style="list-style-type: none"> 上市委員會
持續上市責任	<ul style="list-style-type: none"> 在下列方面均要遵守適用於主板上市公司的標準： <ul style="list-style-type: none"> (a) 重大資料的及時披露； (b) 按訂明的會計準則刊發半年及全年財務報表； (c) 須予公布交易及關連人士交易的規則； (d) 董事適合擔任上市公司董事；獨立非執董人數符合最低要求； (e) 須委任公司秘書； (f) 須舉行股東大會； (g) 若干重大事宜（例如：任何類別股份的權利變動、組織章程文件的重大改動及自願清盤等重大事宜）須獲得絕大多數股東表決贊成；及 (h) 給予現有股東優先認購權，保障他們免受攤薄影響 	
停牌與除牌	<ul style="list-style-type: none"> 若創新板上市公司嚴重違反《上市規則》，香港交易所可將其證券停牌 連續停牌90日側自動除牌 	<ul style="list-style-type: none"> 若創新板上市公司嚴重違反《上市規則》，香港交易所可將其證券停牌 連續停牌6個月側自動除牌



兩份文件的全文詳見香港交易所網站：

www.hkex.com.hk/chi/newsconsul/mktconsul/marketconsultation_c.htm

如有任何疑問，請聯繫

廖達賢

羅兵咸永道中國及香港
資本市場與會計諮詢服務主管
電話: +852 2289 1881
電郵: kennedy.liu@hk.pwc.com

黃金錢

羅兵咸永道香港
資本市場服務合夥人
電話: +852 2289 2896
電郵: eddie.kc.wong@hk.pwc.com

陳朝光

羅兵咸永道中國及香港
資本市場服務聯席主管
電話: +852 2289 1128
電郵: edmond.chan@hk.pwc.com

梁寶華

羅兵咸永道香港
資本市場服務合夥人
電話: +852 2289 1809
電郵: pauline.pw.leung@hk.pwc.com

本文僅為提供一般性資訊之目的，不應用於替代專業諮詢者提供的諮詢意見。

© 2017 羅兵咸永道。版權所有。羅兵咸永道乃指羅兵咸永道網絡香港成員機構，有時也指羅兵咸永道網絡。每家成員機構各自獨立。詳情請瀏覽 www.pwc.com/structure。HK-20170619-2-C2