



HONG KONG PROFESSIONALS AND SENIOR EXECUTIVES ASSOCIATION  
香港專業及資深行政人員協會

香港聯合交易所有限公司主席  
歐冠昇先生 鈞鑒：

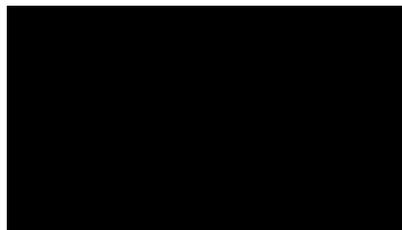
香港交易所「GEM上市改革」意見書

聯交所建議增設新的資格測試及「簡化轉板機制」，相信能讓中小企節省更多上市成本、加快轉往主板的時間。香港專業及資深行政人員協會經深入討論後，支持改革《上市規則》，強化香港集資能力之外，亦可激活市場活動，扶持香港創科企業及生態系統，例如創投基金可因加速套現而進一步發展壯大。惟部分建議例如GEM上市市值門檻、轉板的往績紀錄時間規定等細節，則可以進一步放寬。

現謹附上有關意見書，以供參閱。本會亦已將意見書呈交香港交易及結算有限公司參閱。

敬頌  
鈞祺！

香港專業及資深行政人員協會



二零二三年十一月二日  
附：意見書



HONG KONG PROFESSIONALS AND SENIOR EXECUTIVES ASSOCIATION

香港專業及資深行政人員協會

**「有關聯交所刊發 GEM 上市改革建議」  
意見書**

**2023 年 10 月**

香港銅鑼灣渣甸街 54 號富盛商業大廈 9C 室

Unit C, 9/F, Prosperous Commercial Building, 54 Jardine's Bazaar, Causeway Bay, Hong Kong  
Tel: 3620 2918 Fax: 3620 3106 Email: [office@hkpasea.org](mailto:office@hkpasea.org) Website: [www.hkpasea.org](http://www.hkpasea.org)



HONG KONG PROFESSIONALS AND SENIOR EXECUTIVES ASSOCIATION

香港專業及資深行政人員協會

## 2023/2024 年度(第十七屆)理事會成員名單

|           |   |                     |                      |
|-----------|---|---------------------|----------------------|
| 會 長       | : | 潘焯昌博士, SBS          |                      |
| 創 會 會 長   | : | 容永祺先生, SBS, MH, JP  | * 理事會當然成員            |
| 前 會 長     | : | 胡曉明教授工程師, SBS, JP   | * 理事會當然成員            |
|           | : | 謝偉銓測量師, BBS, JP     | * 理事會當然成員            |
|           | : | 盧偉國議員, GBS, MH, JP  | * 理事會當然成員            |
|           | : | 陳紹雄議員工程師, JP        | * 理事會當然成員            |
|           | : | 李鏡波先生               | * 理事會當然成員            |
| 前 任 會 長   | : | 黃偉雄先生, MH, JP       | * 理事會當然成員            |
| 常 務 副 會 長 | : | 鄺正煒工程師, JP          |                      |
| 副 會 長     | : | 李惠光工程師, BBS, JP     | 伍翠瑤博士, JP            |
|           | : | 吳長勝工程師              | 林義揚先生                |
|           | : | 史泰祖醫生, JP           | 黃友嘉博士, GBS, JP       |
|           | : | 陳鎮仁博士, GBS, JP      | 周伯展醫生, BBS, JP       |
|           | : | 黃錦輝教授, MH           | 梁廣灝工程師, SBS, OBE, JP |
|           | : | 施家殷先生, MH           | 梁世民醫生, BBS, JP       |
|           | : | 何建宗博士               | 吳宏偉講座教授              |
|           | : | 王桂壘律師, SBS, BBS, JP |                      |
| 財 務 長     | : | 吳德龍先生               |                      |
| 秘 書 長     | : | 蔡淑蓮女士               |                      |
| 副 秘 書 長   | : | 彭一邦博士工程師, JP        |                      |
| 理 事       | : | 楊位醒先生, BBS, MH      | 楊素珊女士                |
|           | : | 林力山博士測量師            | 余秀珠女士, BBS, MH, JP   |
|           | : | 容海恩議員, JP           | 楊全盛先生, JP            |
|           | : | 龐朝輝醫生博士, MH         | 黃家和先生, BBS, JP       |
|           | : | 龐寶林先生               | 李文輝博士                |
|           | : | 賴旭輝博士測量師, JP        | 鍾志斌先生                |
|           | : | 龔永德先生               | 李漢祥先生                |
|           | : | 杜珠聯律師               | 陳健平先生, BBS, JP       |
|           | : | 馮星航先生               | 廖錦興博士                |
|           | : | 梁偉強大律師, JP          | 范凱傑大律師, MH           |
|           | : | 丘培煥女士               | 林新強議員, JP            |
|           | : | 洪文正教授, MH           | 凌嘉勤教授, SBS           |
|           | : | 孫耀達博士工程師, MH        | 陸瀚民議員                |
|           | : | 陸耀宗律師               | 黃嗣輝先生                |
|           | : | 譚雪欣律師               |                      |

註：依職位資歷及筆劃排序



# 香港專業及資深行政人員協會

## 經濟事務委員會

聯席主席：梁廣灝工程師, SBS, OBE, JP

聯席主席：施家殷先生, MH

## 金融及財經專責小組

聯席召集人：李鏡波先生

聯席召集人：龐寶林先生

聯席召集人：丘培煥女士

## 討論：「有關聯交所刊發 GEM 上市改革建議」

|     |       |       |
|-----|-------|-------|
| 成員： | 杜珠聯律師 | 沈培華博士 |
|     | 王慶廷律師 | 周榮生先生 |
|     | 雷霆鋒律師 | 管浩律師  |
|     | 鄧婉智女士 | 劉漢耀律師 |



## 香港專業及資深行政人員協會

### 「有關聯交所刊發 GEM 上市改革建議」意見書

2023 年 10 月

#### 前言：

中小企被視為香港的經濟支柱，推動創新、就業及經濟增長，GEM 會是一個讓他們持續創新與發展的集資渠道。聯交所今次建議增設新的資格測試及「簡化轉板機制」，相信能讓中小企節省更多上市成本、加快轉往主板的時間。香港專業及資深行政人員協會經深入討論後，支持改革《上市規則》，強化香港集資能力之外，亦可激活市場活動，扶持香港創科企業及生態系統，例如創投基金可因加速套現而進一步發展壯大。惟部分建議例如 GEM 上市市值門檻、轉板的往績紀錄時間規定等細節，則可以進一步放寬。

#### 香港專業及資深行政人員協會的意見：

##### **1 首次上市規定-新的資格測試[市值/收益/研發測試]**

本會同意引入新的財務資格測試，讓從事大量研發活動但沒有足夠淨營運現金流的高增長企業也可於 GEM 上市。原因是初創高增長高科技企業需要一個較低的門檻在 GEM 上市集資，讓此類企業可獲資金助其研發創新及發展。

##### **1.1 市值門檻過高**

在《諮詢文件》第 63 至 75 段所述的新資格測試的建議門檻中，本會同意新測試的 GEM 上市申請人必須具備至少兩個財政年度的營業紀錄，與現時的 GEM 上市規定一樣，擁有權及管理層須維持不變。

但本會認為，因大量投入研發而缺乏充足淨營運現金流紀錄的公司來說，新測試建議採用的最低市值門檻 2.5 億港元過高。建議將有關門檻維持於 1.5 億港元水平，讓具有高增長潛力的高科技公司更易符合 GEM 上市要求，同時亦能夠鼓勵



這類公司選擇在香港上市集資。相反，若把上市時的市值要求定得太低，則集資所得可能不足以支持公司往後發展。

## 1.2 收益及研發開支門檻合理

本會認同企業在刊發上市文件前兩個財政年度的收益總額不低於一億港元，而且收益在該兩個財政年度錄得按年增長。

至於企業在刊發上市文件前兩個財政年度的研發開支總額應不低於三千萬港元，這是一個合理的數字，主因從事創新研發的公司，開支一般都會達到這個數目；而每年的研發開支佔總營運開支不低於 15%，有關比率以總開支來說並不高，且能反映 GEM 上市申請人的研發資源配置水平足以支持其增長。

## 1.3 縮短上市後的控股股東禁售期

對於《諮詢文件》第 76 段關於將 GEM 發行人控股股東的上市後 24 個月禁售期縮短至 12 個月的建議，本會同意有關做法合理，因為 12 個月禁售期與主板發行人一致。另外，本會也認為沒有需要修改任何其他關於在 GEM 上市的現行資格規定。

## 1.4 接納反收購及極端交易規則

本會亦同意諮詢文件第 81 及 82 段就反收購及極端交易規則提出的相應及輕微修訂建議，讓聯交所可考慮根據個案的具體情況豁免其嚴格遵守管理層及/或擁有權連續性等規則，及將此類豁免延伸至建議的「市值/收益/研發測試」下的同等管理層及擁有權連續性規定。並對《主板規則》作出修訂，明確指出豁免適用於市值/收入/現金流及市值/收入測試這兩項替代資格測試。



## 2. 持續責任

### 2.1 刪除監察主任規定

本會同意刪除《諮詢文件》第 85(a)段所述、現時有關 GEM 發行人必須有一名執行董事承擔作為發行人的監察主任的規定，因為大部份新上市公司的執行董事，不太清楚上市規則及合規要求。

### 2.2 調整合規顧問規定

本會同意聯交所的建議，如《諮詢文件》第 85(b)及 86 段所述，使適用於 GEM 發行人的合規顧問責任與主板發行人一致，即縮短 GEM 發行人聘用合規顧問的年期，至發行人刊發其在首次上市之日起計首個(而非第二個)完整財政年度的財務業績當日止，以及刪除現時 GEM 發行人合規顧問須承擔的額外責任，包括對於委聘合規顧問期間就若干交易刊發的上市文件進行盡職審查，並處理聯交所就此提出的問題；及就此目的披露合規顧問的利益，此舉有助降低成本。

與此同時，本會認為如果不一定需要由獨立第三方擔任合規顧問的話，將更能夠幫助 GEM 公司節省成本。

### 2.3 定期匯報規定

#### 2.3.1 最佳常規設定沒有必要

本會同意聯交所的建議，取消季度財務匯報作為 GEM 發行人的強制規定，使 GEM 的定期匯報規定與適用於主板發行人一致，而且 GEM 發行人因定期匯報需調配資源(包括人手)，在公司業務上構成一定的壓力。

不過，本會不建議將季度財務匯報改為 GEM《企業管



治守則》的建議最佳常規，認為雖然 GEM 發行人有資源的話是可以決定刊發季報，惟一般的 GEM 公司資源有限，將季度財務匯報列為最佳常規，可能對他們構成一定壓力。

建議可參考新交所採納風險為本的做法，發行人只有在發生兩種情況下才須作出季度匯報，包括凱利板發行人的核數師對發行人的最新財務報表發出否定意見、保留意見或無法表示意見；或是凱利板發行人的核數師表示發行人的最新財務報表中存在與持續經營有關的重大不明朗因素。這意味公司出現風險時，必須刊發季報提供更多更及時資訊給公眾。

### 2.3.2 業績報告刊發時間應與主板一致

另外，本會同意聯交所的建議，如《諮詢文件》第 94 及 95 段所述，將 GEM 發行人與主板發行人刊發年報、中期報告及各財政年度上半年業績初步公告的時間表劃一。

## 3. 轉往主板上市

### 3.1 新的「簡化轉板機制」

#### 3.1.1 刪除委任保薦人規定

本會同意推出「簡化機制」，讓合資格的 GEM 發行人可更快更省成本地轉往主板上市，也同意如《諮詢文件》第 108 段所述，就「簡化轉板」刪除有關在轉板前委任保薦人進行相關調查及盡職審查工作的規定，認為此舉可以為 GEM 發行人節省不少成本。

#### 3.1.2 取消提交「招股章程標準」上市文件

對於刪除《諮詢文件》第 111 至 114 段所述有關毋須再提交符合「招股章程標準」的上市文件，取而代之是轉板申請人在申請轉板時須至少向上市科提交正式上市申



請、轉板公告的接近定稿給上市科預先審閱，以及營運資金充足聲明加上相關佐證資料的建議，本會予以肯定。

本會亦認同轉板申請人必須取得轉板上市所需的所有必要的股東、董事會及/或監管批准，並對於轉板申請人於申請轉板當日刊發簡短公告公布其轉板申請等相關規定。

### 3.1.3 下調往績紀錄規定時間

有關《諮詢文件》第 117 至 118 段所述有關「簡化機制」下轉板申請人的往績紀錄規定，例如轉板申請人須證明其於轉板前有至少三個完整財政年度於 GEM 上市的往績紀錄，意味中小企在 GEM 上市 3 年多後才能轉板，但本會認為要等待 3 年多才可以轉板是沒有必要的。

建議申請轉版的 GEM 上市公司轉板前有至少 2 個完整財政年度於 GEM 上市的往績紀錄，而非 1 個或者 3 個，主因 1 年的話會太短，倒不如直接在主板上市，然而我們希望鼓勵中小企先在 GEM 上市，以便為他們提供更加有利的發展環境，既能集資又節省成本。

而建議 2 年的原因，是他們在 GEM 上市後 2 年多期間已經備受上市監管及出具 2 年業績公告，獲合規顧問提供指導，已經熟悉上市公司環境和對 GEM 上市公司的要求。若高增長科技公司成功在 GEM 上市，獲取市場資金協助快速成長，上市後兩年已符合主板上市的盈利要求，不應該拖慢其申請轉主板，我們深信轉板前有至少 2 個完整財政年度於 GEM 上市的往績紀錄比較合理。

### 3.1.4 每日成交金額水平不宜太低

本會同意《諮詢文件》第 120 至 133 段所述有關



「簡化機制」下轉板申請人的每日成交金額規定。最低每日成交金額門檻應定為 10 萬港元；其實無論是 10 萬港元或是 5 萬港元，這兩個金額均相對地低，因此 10 萬港元是較合理的水平。

### 3.1.5 成交量加權平均市值計算過於複雜

至於成交量加權平均市值的規定，本會認為現時建議的計算方法太過複雜，建議改為審視 GEM 企業過去 1 年的平均成交額，能否符合要求，避免有欠缺成交量的 GEM 企業轉往主板，有關規定隨後可因應情況再次進行修訂。

### 3.1.6 須有良好合規紀錄

有關諮詢文件第 134 段所述有關「簡化轉板機制」申請人的合規紀錄規定，本會同意「簡化機制」下的轉板申請人必須在提出轉板申請之前 12 個月以及直至其證券在主板開始買賣為止，未曾被裁定嚴重違反《上市規則》任何條文；及在(i)轉板申請之日及(ii)其證券在主板開始買賣之日，不曾因嚴重違反或可能嚴重違反《上市規則》任何條文而成為任何聯交所的調查對象，或成為按《GEM 上市規則》第三章所述任何進行中的紀律程序的對象。

至於《諮詢文件》第 136 段所述有關修訂現行 GEM 轉主板的合規紀錄規定的建議，本會同意修訂現行的《主板規則》，使第 134 段的建議規定適用於所有 GEM 轉主板上市的情況。

## 3.2 應降低轉板上市成本

本會同意聯交所豁免收取由 GEM 轉往主板的發行人的主板首次上市費，以降低由 GEM 轉往主板上市的成本，吸引更多企業選擇在香港 GEM 上市。



**結語：**

要促進香港經濟持續繁榮發展，維持香港國際金融中心地位，提供便利配套，降低上市成本，訂立新的[市值/收益/研發] GEM 上市條件，簡化 GEM 公司轉主版手續都是吸引有實力的企業在 GEM 上市的必要手段。若能配合金融科技發展，例如政府推動數碼港元、代幣化上市集資，配股甚至發債，將進一步降低成本及提升香港的國際金融中心地位。

但是聯交所及有關方面也一定要想辦法提升香港上市股票的流通性，低流通量的市場對計劃上市的公司和投資者都沒有太大吸引力。