

2017年1月20日

有關創業板股份股價波動的聯合聲明

背景

1. 證券及期貨事務監察委員會（證監會）與香港聯合交易所有限公司（聯交所）一直監察在上市後股價波幅異乎尋常的創業板股份。
2. 在 2015 年上市的所有創業板股份的首日股價升幅¹平均為 743%，而在 2016 年上半年上市的創業板股份的相應升幅則平均為 454%。相比之下，主板股份的升幅分別為 5%及 15%。
3. 在 2015 年首日升幅最大的十隻創業板股份中，有一半的股價在一個月內從最高位急跌逾 90%。平均來說，在 2015 年上市的創業板股份的成交價在一個月內從最高位下跌 47%。
4. 近期於創業板上市的股份的首日股價雖然急劇變動，但成交薄弱。平均來說，在 2015 年上市的所有創業板股份的首日成交額比率²為 13%，而在 2016 年上半年上市的創業板股份的相應比率為 15%。相比之下，主板股份的比率分別為 42%及 61%。
5. 幾乎所有在創業板的首次公開招股都僅以配售方式進行³。許多於創業板上市的股份都出現股權高度集中及股東基礎狹窄的情況。平均來說，在 2015 年全年及 2016 年上半年於創業板上市的首次公開招股中，首 25 名承配人合共取得提呈配售股份的 96%，而整體發行的平均承配人數目為 135。

監管方面的關注

6. 根據近期一項對在創業板的首次公開招股配售進行的檢討，證監會在多宗配售中觀察到以下情況：(a) 絕大多數獲提呈發售的股份均分配予一小部分涉及該交易的配售代理，而該等配售代理只將該等股份配售予少數承配人（首要承配人），(b) 而剩餘的發售股份則分成少量（通常為一或兩手）配售予大批承配人。儘管承配人數目超過 100 人，但最終的分配結果，與把發售股份只向首要承配人配售大致相近，並導致股權高度集中在首要承配人。此外，證監會觀察到有一撮投資者多次在表面上互無關連的創業板首次公開招股中成為首要承配人。

¹ 首日股價升幅 = 首日收市價與招股價之間的價差 / 招股價

² 首日成交額比率 = 在首日買賣的股份 / 配售股份

³ 在 2015 年及 2016 年上半年合共 49 宗在創業板的首次公開招股中，有 48 宗僅以配售形式進行。

7. 證監會及聯交所認為，以上的市場發展和做法可能削弱《創業板上市規則》第 11.23 條有關尋求上市的證券必須有一個公開市場的規定⁴，並可能使有關股份無法發展一個有秩序、信息靈通和有效率的市場。
8. 聯交所的主要職能是為證券交易提供一個公平、有秩序和有效率的市場⁵，而其法定職責是確保在其市場或透過其設施買賣的證券有一個有秩序、信息靈通和公平的市場。證監會的法定職能是維持和促進證券期貨市場的公平性、效率、競爭力、透明度及秩序⁶。
9. 尋求在創業板上市的新申請人（**新申請人**）應確保遵守《創業板上市規則》的所有相關規定，包括確保所需的條件都存在，令相關證券能夠在上市時發展出一個公開市場，以及有秩序、信息靈通和公平的交易環境。就此而言，新申請人應就各類潛在投資者對獲提呈發售的證券的興趣和他們的概況等因素作出評估，並應訂定一個適當的分配基準，以符合《創業板上市規則》第 11.23 條及其他相關規定。新申請人亦應確保在上市文件中充分披露向任何承配人提供的任何優惠待遇。

由不同方面的人士持有

10. 《創業板上市規則》第 11.23 條訂明，尋求上市的證券，必須有一個公開市場。《創業板上市規則》第 11.23(2)條進一步說明（其中包括），就所有股本證券（權證除外）⁷而言，於上市時，該等證券必須有不同方面的人士持有。數目將視乎發行的規模及性質，惟作為指引而言，於上市時，公眾持有的股本證券須最少由 100 個人持有（包括透過中央結算系統持有其證券的人士）⁸。
11. 《創業板上市規則》第 11.23(2)條清楚指出，須由 100 名公眾人士持有的最低要求純粹作為指引。單單符合最低要求並不表示已履行《創業板上市規則》第 11.23 條有關公開市場的規定。證監會及聯交所認為，若由公眾人士持有的證券過度集中，即使該等證券已由 100 個人持有（即《創業板上市規則》第 11.23 條規定承配人的最低數目），營造一個公開市場所需的條件可能亦不存在。
12. 在配售中代其他為最終實益擁有人的人士認購或持有證券的代理人，不得被視為獨立承配人⁹。在評估該等股票發行是否已由不同方面的人士持有時，應考慮這個情況。

⁴ 《創業板上市規則》第 11.23 及 11.23(2)條

⁵ 《創業板上市規則》第 2.01 條

⁶ 《證券及期貨條例》第 5(1)(a)條

⁷ 《創業板上市規則》第 11.23(2)及(3)條

⁸ 《創業板上市規則》第 11.23(2)(b)條

⁹ 《創業板上市規則》第 10.12(1)條

股份“由公眾人士持有”

13. 根據規定，獲提呈發售的證券的某個最低訂明百分比應由公眾人士持有。《創業板上市規則》的條文載列持有人不會被視作“公眾人士”，或證券不會被視作“由公眾人士持有”的各種情況¹⁰。
14. 與《創業板上市規則》的原意一致，就《創業板上市規則》第 11.23 條而言，凡收取任何《創業板上市規則》第 11.23(11)條附註 2 所指人士的直接或間接利益（無論是以資助或其他方式）的承配人，均不會被視作“公眾人士”，而任何由該等人士持有的證券都不會被視作“由公眾人士持有”。
15. 假如根據任何建議、安排或協議，有一名或以上人士(a)在某項配售中代《創業板上市規則》第 11.23(11)條附註 2 所指的任何人士認購證券、(b)代其持有證券或(c)按照其指示而作出其他行為，藉以避免《創業板上市規則》下任何規定得以適用，則證監會及 / 或聯交所（視情況而定）將就該等建議、安排或協議採取適當行動。

優惠待遇

16. 新申請人不可就其建議配售的任何證券向任何承配人提供價格上或其他方面的優惠條款或待遇，除非上市文件內已就有關條款或待遇作出充分披露。上市文件必須至少披露《創業板上市規則》第 13.02(1)條所規定的資料¹¹。聯交所保留拒絕任何該等建議安排¹²的權利。為免生疑問，不論優惠條款是否由新申請人或其他人士（例如包銷商或配售代理）所提供，或不論承配人是否《創業板上市規則》第 10.12 條附註 1 和 2 所指的人士，本條文一律適用。
17. 優惠條款或待遇可包括保證獲分配證券、異常大量的配發、協議在另一宗首次公開招股中分配證券、豁免或回贈經紀佣金、在上市後購回配售證券的認沽期權或要約，或任何其他換取承配人認購獲提呈發售的證券但不符合公平商業原則的安排。

¹⁰ 《創業板上市規則》第 11.23(11)條附註 2 及 3

《創業板上市規則》第 11.23(11)條附註 2 規定，“無論何時，本交易所不會視以下人士為「公眾人士」(the public)：(a) 就中國發行人以外的及中國發行人任何附屬公司以外的發行人而言，該發行人或其任何附屬公司的董事、行政總裁或主要股東，或任何該等人士的緊密聯繫人；或 (b) 就中國發行人而言，該中國發行人或其任何附屬公司的發起人、董事、監事、行政總裁或主要股東，或任何該等人士的緊密聯繫人。此外，本交易所亦不會視任何由上述人士持有的股份為「由公眾人士持有」(in public hands)。”附註 3 規定，“本交易所亦不會承認下列人士為「公眾人士」：— (a) 任何由上文附註 2 所指人士直接或間接資助購買證券的人士；或 (b) 就發行人證券作出購買、出售、投票或以其他方式處置，而慣常聽取上文附註 2 所指人士的指示的任何人士，不論該等人士是以自己的名義或以其他方式持有該等證券。”

¹¹ 《證監會指引》第 11(a)(v)段

¹² 《創業板上市規則》第 13.02(1)及 10.12(3)條

新申請人、保薦人及包銷商 / 配售代理 (包括所有分包銷商及分配售代理) 的角色

18. 新申請人的董事負責確保申請人完全遵守《創業板上市規則》¹³，而新申請人必須符合所有基本的上市條件，作為股本證券上市的先決條件¹⁴。新申請人及其董事亦必須協助保薦人履行其職責，包括進行盡職審查¹⁵。在確保尋求上市的證券必須有一個公開市場時：
- (a) 除其他事項外，新申請人經徵詢保薦人的意見後，應小心謹慎地就下列事項作出決定¹⁶：
 - (i) 上市方式，特別是除配售部分外，新申請人應否採取發售以供公眾人士認購或向公眾人士發售現有證券的上市方式；
 - (ii) 目標投資者類別及承配人組合（例如，新申請人或會表明其屬意配發予長期投資者而非短期投資者，或配發予機構投資者而非散戶投資者的股份比例）；
 - (iii) 整體策略和配發基準，藉以營造一個公開的市場及使其證券由不同方面的人士持有，並確保由公眾持有的股份百分比符合《創業板上市規則》的相關規定。這一般也包括在考慮包銷商或配售代理的客戶基礎、勝任能力、資源、往績和配發策略後，挑選適當數目的包銷商或配售代理；
 - (iv) 提供予承配人的任何優惠待遇（在財務或其他方面）及上市文件的相關披露；及
 - (b) 新申請人應尋求包銷商及配售代理的協助，以採納一個適當的策略和配發基準，藉以營造一個公開的市場及避免其股份出現股權過度集中；
 - (c) 招股章程應列出所有已獲委任的包銷商和配售代理以及其聯絡詳情，以便向投資者提供關於可用的分銷渠道的額外資料。

新申請人應就上文(a)所述的事項保留適當的文件。

19. 當證券在創業板進行首次公開招股時，保薦人、包銷商及配售代理在上市和配售方面均擔當重要角色，而它們在行事時應維護其客戶（包括新申請人）的最佳利益及確保市場的整體廉潔穩健¹⁷。證監會今天發出指引，訂明保薦人、包銷商及配售代理（作為《證券及期貨條例》下的持牌人或註冊人）參與在創業板的首次公開招股的證券上市和配售活動時應具備的操守準則（<http://www.sfc.hk/web/TC/assets/components/codes/files-current/zh-hant//guideline-to-sponsors,-underwriters-and-placing-agents-involved-in-the-listing-and-placing-of-gem-c/guideline-to-sponsors,-underwriters-and-placing-agents-involved-in-the-listing-and-placing-of-gem-c.pdf>）。

¹³ 《創業板上市規則》第 5.03 條

¹⁴ 《創業板上市規則》第 11.01 條

¹⁵ 《創業板上市規則》第 6A.05 條

¹⁶ 《證監會指引》第 11 段

¹⁷ 《證監會指引》第 10 段

20. 保薦人、包銷商及配售代理各自必須保留載明他們各自參與配售過程的妥善紀錄，包括（如適用）以下紀錄：(a)所有向客戶發出的通知、(b)所有收到的認購申請、(c)證券的分配理據和拒絕認購申請的理由及(d)向聯交所呈交的承配人名單¹⁸。

可能導致的後果

21. 根據《創業板上市規則》第 10.12(5)條，承配人的清單必須在證券買賣開始之前提交予聯交所。為免延誤審批配售結果的公佈，新申請人及其保薦人應在有意向《創業板上市規則》第 10.12(4)條附註 1 和 2 所述的人士配售證券之前通知聯交所。證監會或聯交所可能以未能符合《創業板上市規則》第 11.23(2)(b)條的規定為理由，拒絕接納向有關人士配發證券。證監會或聯交所若關注到配售證券可能會集中於少數人手中，或大部分承配人可能各自持有極少量證券，或維持一個公開市場的條件可能不存在，便可能會作出查詢。請參閱《證監會指引》第 13(c)段所載的清單，當中以非詳盡無遺的方式列舉可能導致查詢的情況。在有關情況下，新申請人、保薦人、包銷商及配售代理應能提供所有關於配售程序及所有承配人的相關資料，以避免上市時間表出現任何不必要的延誤。
22. 新申請人、保薦人及包銷商或配售代理若未能設立適當的政策及程序，證監會或聯交所將在適當情況下對它們採取行動，以確保在創業板的首次公開招股的任何配售活動能夠以公平及有秩序的形式進行。

警戒聲明

23. 公眾人士應注意，創業板乃為相比起其他在聯交所上市的公司帶有較高投資風險的公司提供一個上市的市場。創業板的較高風險及其他特色表示創業板較適合專業及其他經驗豐富的投資者¹⁹。
24. 由於創業板上市公司的性質所然，在創業板買賣的證券可能會較於主板買賣的證券承受較大的市場波動風險，同時無法保證在創業板買賣的證券會有高流通量的市場²⁰。有意投資的人士應了解投資於該等公司的潛在風險，並應經過審慎周詳的考慮後方作出投資決定。

證券及期貨事務監察委員會
香港聯合交易所有限公司

¹⁸ 《證監會指引》第 13(f)段

¹⁹ 《創業板上市規則》第 2.12 條

²⁰ 《創業板上市規則》第 2.12 條附註 2