2017年6月16日

優化香港上市架構

創業板檢討及創新板框架
市場諮詢

HKEX
香港交易所

李小加
戴林瀚
霍炳光

大綱

1 引言

2 創業板檢討諮詢文件

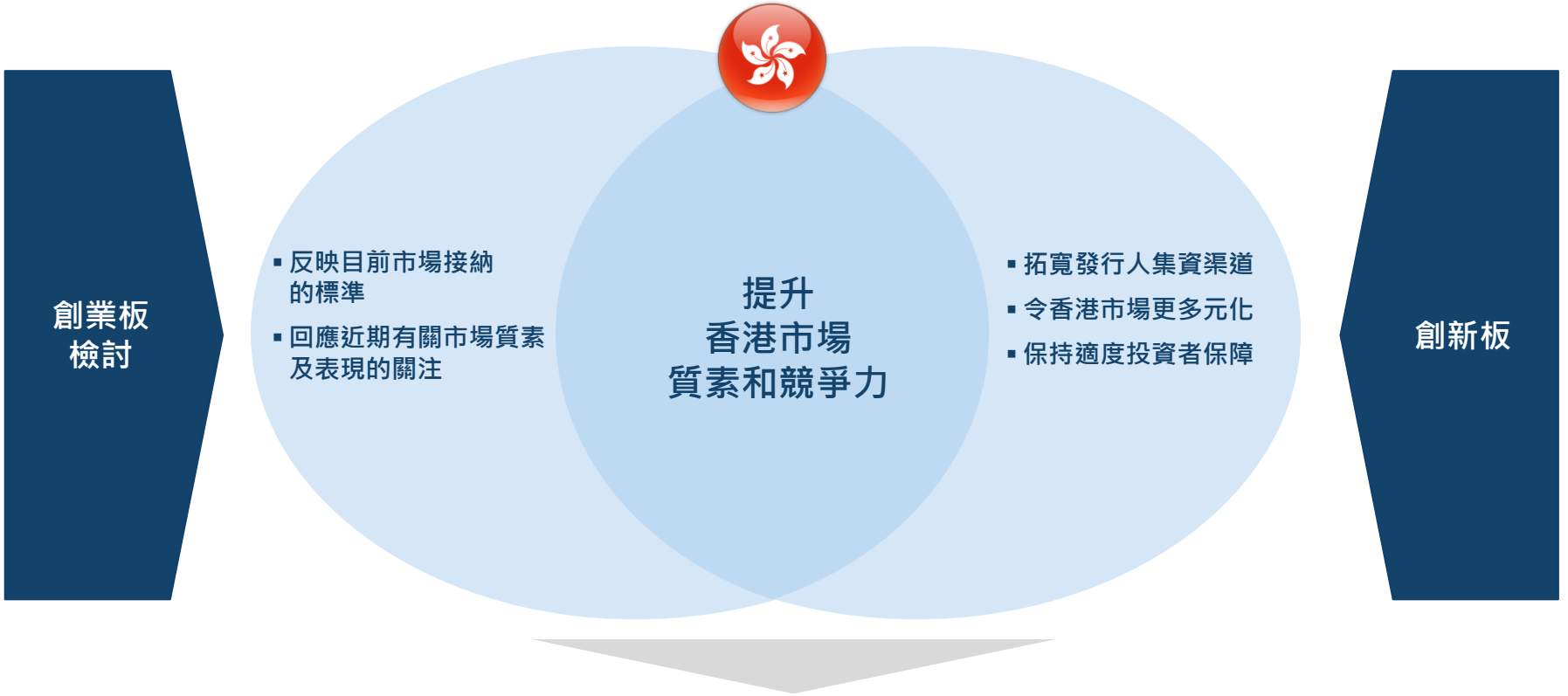
3 創新板框架諮詢文件

4 總結

香港交易所上市改革建議

香港交易所今天刊發兩份文件，就優化市場措施的建議徵詢各界意見：

1. 檢討創業板及修訂《創業板規則》及《主板規則》諮詢文件（「創業板檢討」）
2. 創新板框架諮詢文件



- 全面檢視
- 創新板及創業板檢討建議相輔相成
- 聚焦在發行人及投資者需要

著重於發行人及投資者需要什麼

發行人尋求：

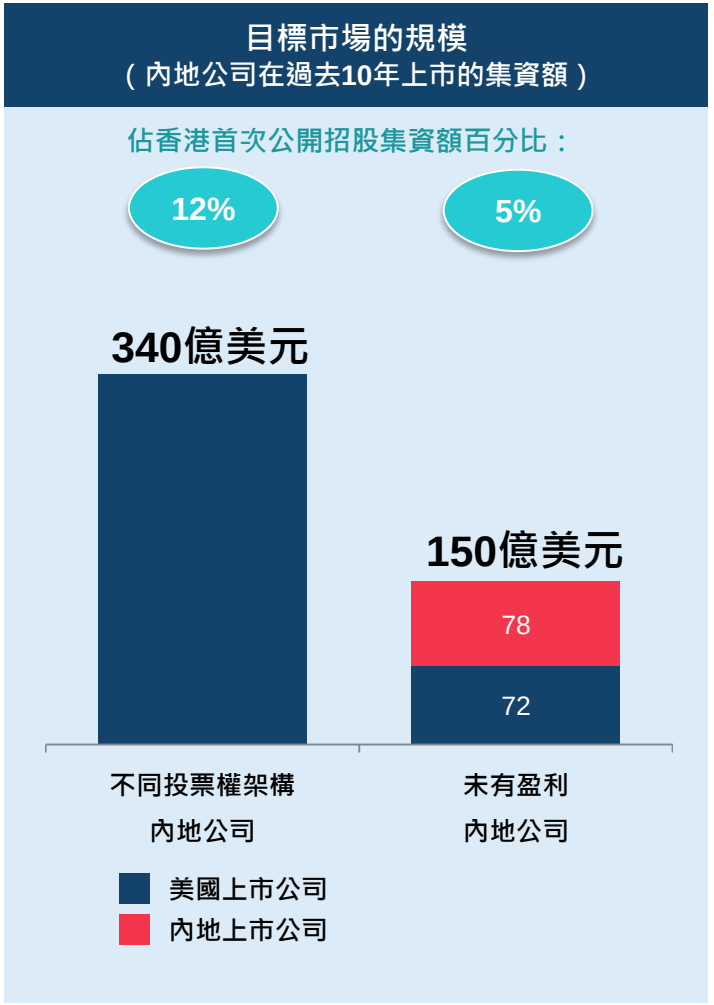
- 籌集資金
- 清晰的首次及持續上市責任
- 相宜的上市成本
- 高估值
- 交易市場的流通量

投資者尋求：

- 投資於增長型行業
- 分散風險
- 具透明度及合適的披露
- 適當的投資者保障標準
- 流通量

建議的出發點是回應市場核心用戶的需要

創新板的潛在機遇



- 提升香港作爲全球金融中心的競爭力
- 吸引高增長潛力的新經濟公司
- 香港市場多元化發展
- 建設香港的高科技行業生態系統
- 增加交易帶來的稅收
- 創造就業機會

原則

市場關注	應對方法
市場質素 ▪ 上市後流通量 / 波幅 ▪ 製造「殼股」 ▪ 以創業板作爲「踏腳石」，規避主板盡職審查規定	**創業板檢討** 提高上市要求 強制要求公開發售，促成更廣泛的股東基礎，減低價格波幅 移除主板「踏腳石」機制 不影響已上市公司及投資者
上市渠道 ▪ 高度集中於「舊經濟」行業 ▪ 欠缺增長型行業 ▪ 現行上市架構不切合「新經濟」發行人的需要： ➢ 尚無盈利的公司 ➢ 採用非傳統管治架構的公司 ➢ 內地公司不能在香港作第二上市	**創新板框架** 針對性措施，吸引新經濟公司上市 擴闊上市範圍 維持對合資格投資者的適當保障標準 容許內地發行人申請第二上市

大綱

1 引言

2 創業板檢討諮詢文件

3 創新板框架諮詢文件

4 總結

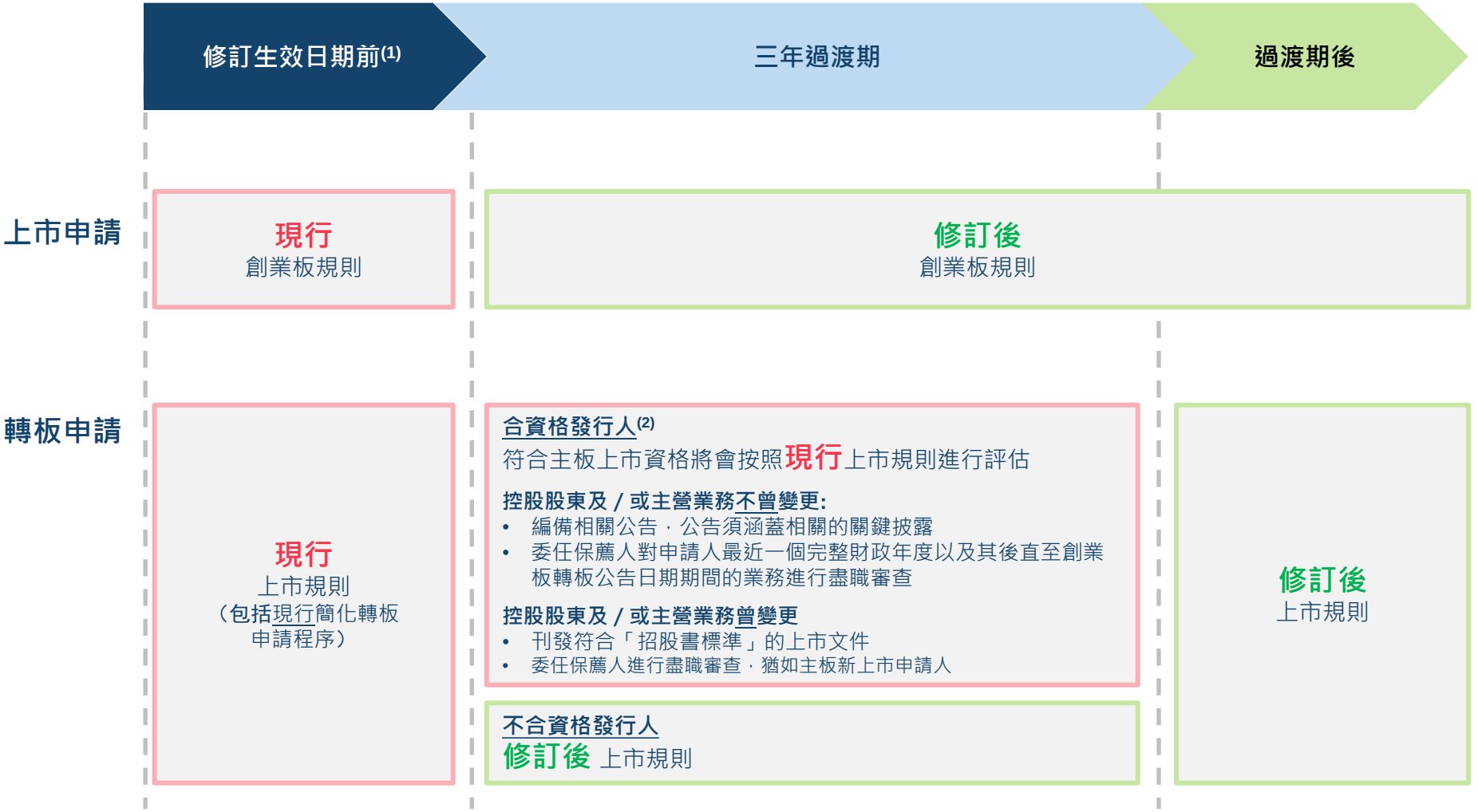
有關創業板的建議

創業板發行人轉往主板	現行機制	建議修訂
定位	主板「踏腳石」 簡化轉板申請程序 毋須保薦人 轉板公告	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「招股書標準」的上市文件
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紀律調查	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紀律調查
上市要求		
現金流要求	2,000萬港元	3,000萬港元
最低市值	1億港元	1.5億港元
最低公眾持股市值	3,000萬港元	4,500萬港元
上市後 控股股東禁售期	一年	兩年
發售機制	可全部配售	強制公開發售不少於10%的總發售股數(1)
向關連人士/關連客戶配售	在上市文件作充分披露即不受限制	與主板一致 須經聯交所豁免 / 同意

建議修訂旨在確保規則反映目前為市場接受的標準，回應近期有關對創業板上市申請人及發行人監管上的疑慮。

(1) 適用於主板有關公眾與配售部分的發售股份分配及回撥機制方面的規定在此亦相應適用

爲創業板發行人及申請人設立的過渡安排



(1) 修訂生效日期預期爲創業板諮詢文件日期起約六個月後
(2) 合資格發行人指於創業板諮詢文件日期已在創業板上市的所有發行人及已提交有效的創業板上市申請的所有創業板申請人

其他有關創業板的修訂

	現行機制	建議修訂
創業板名稱	創業板	更名為GEM
發行人對象	創業板上市公司屬新興行業	GEM作爲中小企上市的市場
審批機關	上市審批的權力 從上市委員會轉授予上市部， 申請人可向上市委員會提出上訴	上市委員會 （即解除轉授權力）

有關主板的建議

上市規定	現行機制	建議修訂
最低市值	2億港元	5億港元
最低公眾持股市值	5,000萬港元 (即25%)	1.25億港元 (即25%)

過渡安排	修訂生效日期前(1)	由修訂生效日期即日起
上市申請	現行 上市規則	修訂後 上市規則

對《主板規則》的建議修訂:

1. **旨在保留主板作爲大型公司的市場的定位。**
2. **概不受創業板的建議修訂結果影響。**

(1) 修訂生效日期預期爲創業板諮詢文件日期起約六個月後

大綱

1 引言

2 創業板檢討諮詢文件

3 創新板框架諮詢文件

4 總結

創新板概覽

- 分為兩個板塊
- 針對不同類型的發行人及投資者
- 兩個創新板均容許採納不同投票權架構的公司上市

	創新初板	創新主板
目標發行人	• 初創 / 未有盈利的新經濟公司	• 符合主板財務等主要要求、但不符合主板部分上市規定的新經濟公司 ➢ 採用非傳統股權管治架構 ➢ 與香港標準不同的美國上市公司
合資格投資者	• 只限專業投資者(1)	• 與主板相同
申請上市的財務要求	• 不設財務或業務紀錄要求 • 預期市值至少2億港元	• 與主板相同
審批程序	• 快捷，簡單，低成本（比較寬鬆）	• 與主板相同

(1) 定義見《證券及期貨條例》或證監會所設的定義（例如：個人專業投資者的投資組合總值最低800萬元）

申請上市準則及上市流程

	創新初板	創新主板
監管	上市委員會及證監會	
上市審批	上市委員會轉授權力予 上市部	上市委員會
上市顧問	財務顧問 第6類持牌人士(1)	保薦人
上市文件	上市文件(2)	招股章程(3)
發售機制	配售	公開發售
公眾持股量 / 投資者數目最低要求	25%（最少100名投資者）	25%（最少300名投資者）
海外發行人	▪ 須簽署《國際證監會組織多邊諒解備忘錄》 / 證監會雙邊協議 ▪ 沒有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	▪ 須簽署《國際證監會組織多邊諒解備忘錄》 / 證監會雙邊協議 ▪ 在認可美國交易所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

合資格在創新主板、創業板或主板上市的發行人不能在創新初板上市
上市委員會亦保留酌情權，可要求創新板發行人證明其具備新經濟公司的特點

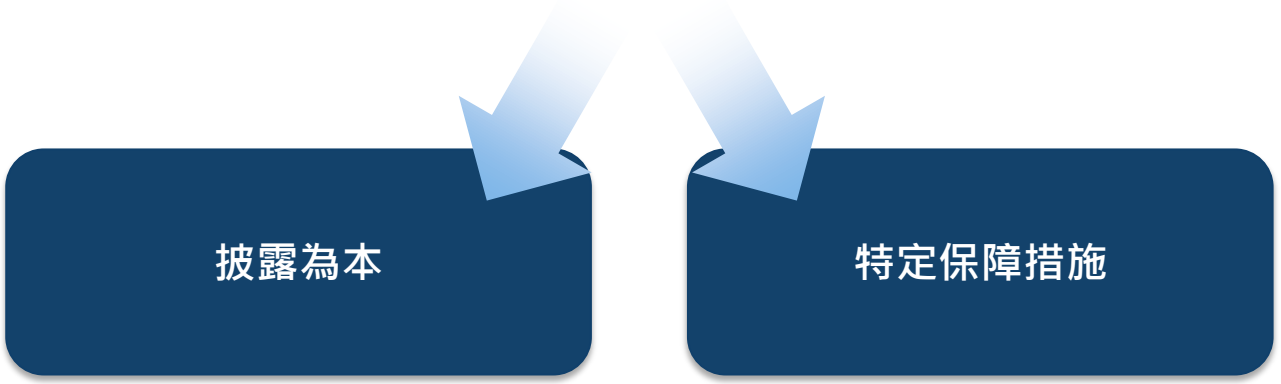
(1) 視乎市場回應及證監會進一步考慮結果而定
(2) 載有專業投資者作出投資決定所需的一切重大資料
(3) 招股章程指因牽涉公開售股而須根據《公司條例》予以註冊存案的上市文件

持續上市責任及除牌

	創新初板	創新主板
持續上市責任	創新板上市公司須符合與主板相若的持續上市標準： ▪ 及時披露重大資料 ▪ 按訂明的會計準則刊發半年及全年財務報表 ▪ 須予公布交易及關連人士交易的規則 ▪ 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 ▪ 須委任公司秘書 ▪ 須舉行股東大會 ▪ 若干重大事宜須獲得絕大多數股東表決贊成 ▪ 給予現有股東優先認購權，保障他們免受攤薄影響	
除牌	連續停牌90日 自動除牌	連續停牌6個月 自動除牌

不同投票權架構公司的特別考量

兩個建議方案：



歡迎市場人士表達意向
如傾向制訂特定保障措施，請就適合的具體措施提供意見

認可美國交易所上市公司的寬免：

- 合規紀錄良好的公司「僅作披露」即可
- 已在美國上市的不同投票權架構公司，可毋須大幅修改公司組織章程而在港上市

大綱

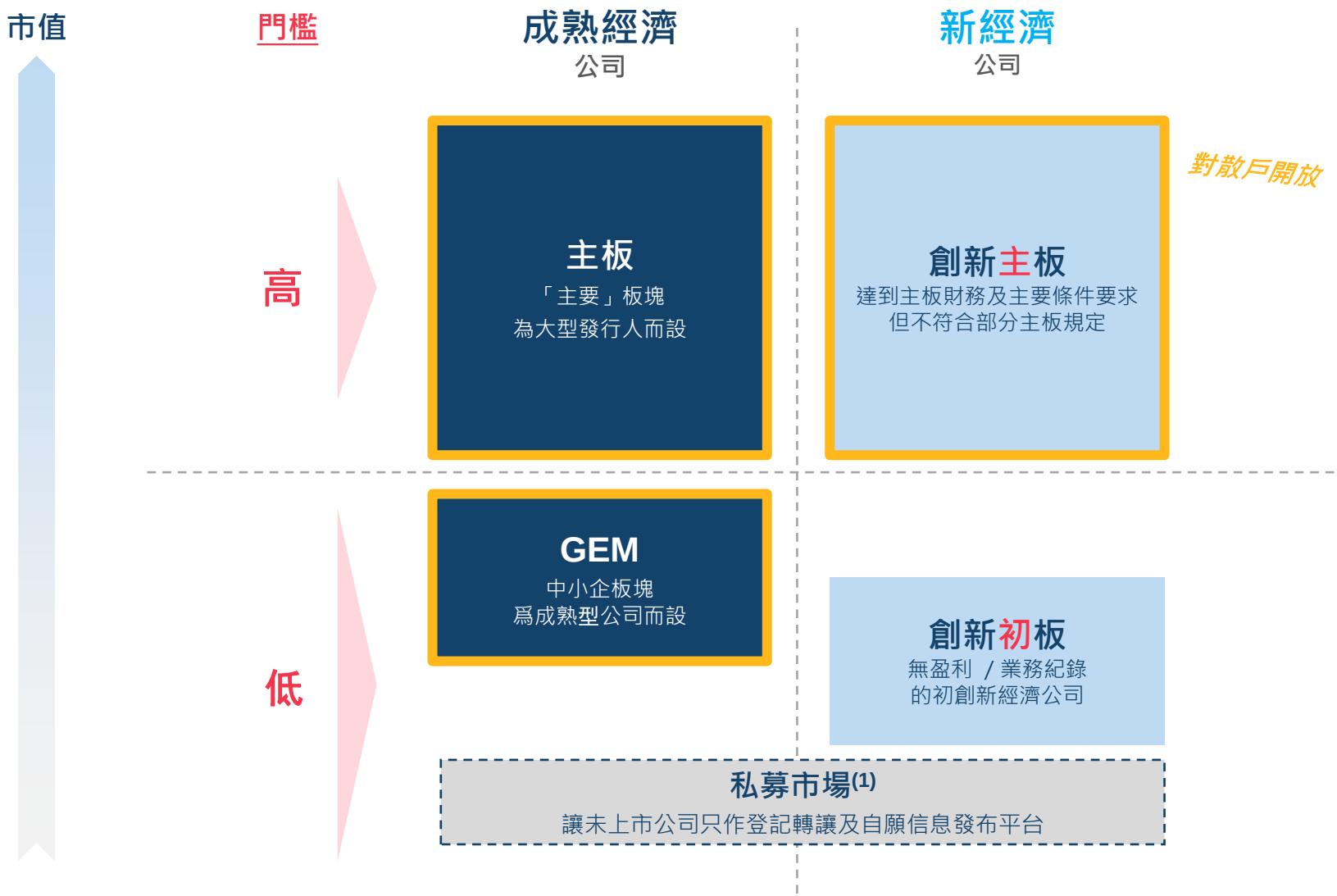
1 引言

2 創業板檢討諮詢文件

3 創新板框架諮詢文件

4 總結

香港未來上市框架願景



(1) 尚在規劃階段

市場回饋流程

主要日期

- 展開諮詢
- 諮詢截止日期

香港交易所歡迎市場人士就以上所述的兩個方案表達意見

根據諮詢所得的回應，我們擬於2018年初敲定詳細規則

戰略目標

保持競爭力

與時俱進

提升市場質素