

香港交易所上市決策

HKEX-LD93 -2016 (2016年3月刊發) (於 2022 年 1 月更新 (最低盈利要求的規則修訂))

涉及人士	甲公司 —— 主板發行人 新公司 —— 甲公司的附屬公司，擬尋求在聯交所獨立上市
事宜	甲公司 (不包括其在新公司的權益) 能否依賴其投資物業的未變現公平值收益以符合《主板規則》第8.05(1)(a)條的盈利要求
《上市規則》	《主板規則》第8.04、8.05(1)(a)條及《第15項應用指引》第3(c)段
相關刊物	HKEX-GL68-13
議決	聯交所拒絕分拆建議，原因是甲公司無法證明其物業業務是具有實質及可持續的業務

實況

1. 甲公司透過其附屬公司從事多項主要業務，包括生產及銷售若干家居產品 (製造業務) 及物業投資 (物業業務) 。
2. 甲公司建議將製造業務注入新公司，並尋求新公司在聯交所獨立上市。甲公司 (不包括新公司) (餘下集團) 將繼續從事物業投資及其他主要業務。建議分拆完成後，新公司仍將為甲公司的附屬公司。
3. 甲公司認為，餘下集團能夠獨立符合《主板規則》第八章的規定。甲公司尤其認為，餘下集團能夠符合《主板規則》第8.05(1)(a)條的盈利要求。
4. 聯交所留意到，餘下集團在營運紀錄期間的盈利主要來自於其所持有投資物業的未變現公平值收益。餘下集團保留的其他業務均錄得虧損或微薄的盈利。

5. 餘下集團於香港及中國持有多項商業、工業及住宅樓宇物業，用作租賃及資本增值用途。在最近三個會計年度各年內，物業業務產生的租金收入介乎約1,500萬港元至3,000萬港元之間。餘下集團在營運紀錄期間，並無從事物業發展或建築業務。
6. 甲公司提及，其計劃在未來數年內擴大其投資物業組合，包括可能收購若干正在商討中的物業項目。
7. 問題是：餘下集團能否依賴其投資物業的公平值收益以符合《主板規則》第8.05(1)(a)條的盈利要求。

適用的《上市規則》

8. 《第15項應用指引》第3(c)段訂明：

「母公司須使上市委員會確信，新公司上市後，母公司保留有足夠的業務運作及相當價值的資產，以支持其分拆作獨立上市的地位。特別是上市委員會不會接納以一項業務（新公司的業務）支持兩個上市公司（母公司及新公司）的情況。換言之，母公司除保留其在新公司的權益外，自己亦須保留有相當價值的資產及足夠業務的運作（不包括其在新公司的權益），以獨立地符合《上市規則》第八章的規定。」

9. 《主板規則》第8.05(1)(a)條規定，新申請人須：

「具備不少於3個會計年度的營業記錄（參閱《上市規則》第4.04條），而在該段期間，新申請人最近一年的股東應佔盈利不得低於2,000萬港元，及其前兩年累計的股東應佔盈利亦不得低於3,000萬港元。上述盈利應扣除日常業務以外的業務所產生的收入或虧損。」

~~10. 根據上市決策LD66-1，就《主板規則》第 8.05(1)(a)條的盈利測試而言，如申請人為物業發展商/投資者，並且有關公平值收益自日常業務產生，則聯交所可允許其將投資物業的未變現公平值收益計入盈利。~~

(《上市規則》第8.05(1)(a)條的財務要求於2022年1月1日作出修訂。參見下文註1。)

~~11.10. 就此而言~~—指引信GL68-13就申請人依賴投資物業的未變現公平值收益以滿足盈利測試的情況列明進一步指引。該指引信表明：

「聯交所認為，申請人假如依賴其投資物業的未變現公平值收益以滿足《主板規則》第 8.05(1)(a)條的盈利測試，倘若申請人在營業紀錄期內，扣除該等收益後處於虧損狀態，而且沒有實質性的業務，則該申請人需要向聯交所證明其有可持續的業務，以便聯交所考慮其是否適合上市。

可持續業務包括在上市文件印發當天，申請人有正在開發中的房地產項目，或申請人在營業紀錄期間，其日常業務產生顯著經常性收入（例如租金收入），而該等收入預期會持續到上市後。」

分析

12.11. 在此個案中，物業投資為餘下集團的主要業務之一。然而，餘下集團無法讓聯交所確信其可依賴投資物業的公平值收益以符合《主板規則》第 8.05(1)(a)條的規定而適合上市，原因是：

- (a) 如聯交所上市決策LD66-1及指引信GL68-13所闡述，如申請人（作為物業發展商/投資者）依賴投資物業的未變現公平值收益以符合《主板規則》第8.05(1)(a)條的規定，則須向聯交所證明其在營運紀錄期間有實質性物業業務，且該業務具可持續性，聯交所方會認為其按照《主板規則》第8.04條適合上市。

- (b) 餘下集團持有多項用作租賃及資本增值的物業，在最近三個會計年度每年只有約1,500萬港元至3,000萬港元的租金收入。聯交所認為該業務在營運紀錄期間不具實質性。
- (c) 餘下集團並無任何發展中或有重大經常性收入的物業項目，以按指引信GL68-13所述證明物業業務具可持續性。雖然甲公司提及計劃拓展物業組合，但這只處於初步階段，無法證明物業業務可在日後產生重大的經常性收入。甲公司無法證明餘下集團擁有實質性及可持續的物業業務。

結論

12. 聯交所拒絕有關建議分拆，原因是餘下集團無法符合《第15項應用指引》第3(c)段的規定。

註

1. 《上市規則》第8.05(1)(a)條下的財務要求經已修訂，於2022年1月1日生效。根據修訂後的《上市規則》第8.05(1)(a)條，新申請人須具備不少於3個會計年度的足夠的營業記錄，而在該段期間，新申請人最近一年的股東應佔盈利不得低於3,500萬港元，及其前兩年累計的股東應佔盈利亦不得低於4,500萬港元。上述盈利應扣除發行人或其集團日常業務以外的業務所產生的收入或虧損。
2. 該《上市規則》修訂不會改變本個案的分析。