



敬啟者：

本協會已就《特專科技公司上市制度》諮詢文件成立小組委員會進行研討，謹此回覆有關意見。

本協會歡迎設立特專科技公司的新板塊，為投資者帶來更多投資機遇，令市場更加多元化。

然而，根據諮詢建議，特專科技公司的市值要求非常高，在兩個類別當中，「未商業化公司」上市時預期市值規定至少 150 億港元，「已商業化公司」也須要至少 80 億港元，相當於「獨角獸」公司一般涉及的估值。本協會疑慮要是特專科技公司本身的市值已經達到這樣高水平，是否有須要或其他誘因上市公開集資。

諮詢建議規定「已商業化公司」及「未商業化公司」須要至少 3 個會計年度經營現有業務，而生物科技公司只須要 2 個會計年度。本協會提議營業紀錄期只須要 2 個會計年度已經足夠。

從市值及營業紀錄期等要求而論，新板塊的上市門檻相當高，對比其他金融市場，並沒有明顯優勢或吸引力，競爭力必定減低。事實上，今年香港首次公開招股（IPO）的表現較往年遜色，新股上市數目大減，截至 11 月 30 日，香港 IPO 集資金額為 879 億港元，跌出全球三甲。市場預料全年僅錄得 1,056 億港元，按年大跌近 70%。本協會提議新板塊的上市門檻不宜太高，否則難以吸引特專科技公司在香港上市。

另一方面，特專科技公司固然增長潛力高，新板塊對投資者有一定吸引力，但是亦難免涉及風險，建議針對散戶投資者，加強投資者教育，尤其是有關新板塊的知識和風險。

此外，本協會就 貴所諮詢文件部份問題作出回應如下：

問題 2

您是否同意指引信擬稿（《諮詢文件》附錄五）第 4 段所載的特專科技行業名單及各自的可接納領域？請說明理由。如否，請提供其他建議。

答：《諮詢文件》附錄五第 4 段所載的特專科技行業名單及各自的可接納領域中的“新一代信息技術”目前主要包括了雲端服務及人工智能，可以考慮加入區塊鏈相關領域，比如應用區塊鏈的解決方案業務以及相關虛擬資產的上中下游業務。



問題 7

若您對問題 5 的回答為「是」，您是否同意我們就允許所有投資者（包括散戶投資者）認購及買賣未商業化公司證券的建議？請說明理由。

答：同意允許所有投資者（包括散戶投資者）認購及買賣未商業化公司證券的建議，因為不可排除散戶投資者當中也有這個投資的需求及經驗，但同時要保障所有投資者（包括散戶投資者）要有相當的經驗及對涉及投資風險的認知，券商亦可配合加強投資者教育及測試投資是否適合投資者（包括散戶投資者）。

問題 8

您是否同意已商業化公司申請人於上市時須達到最低預期市值 80 億港元？請說明理由。及

問題 9

您是否同意未商業化公司申請人於上市時須達到最低預期市值 150 億港元？請說明理由。

答：商業化公司及未商業化公司的估值基準在先天性上比較倚重將來業務表現的假設而非過往已發生的業績，因此若上市時須達到最低預期市值分別為 80 億及 150 億港元這較高的水平，估值很大機會涉及過於樂觀進取的假設，萬一將來業績未符合預期（這情況預計有不低的機會率），將做成較大幅度的股價下行風險，另外已上市公司的估值能否在交投頻密的情況下維持在 80 億或 150 億港元以上等因素都會影響投資者對該板塊的信心及估值。按此，建議降低估值門檻，鼓勵發行人採取較合理的估值基礎，並讓各類別投資者（包括散戶）一起參與定價過程，定出一個可持續發展的估值門檻。

問題 21

若您對問題 18 的回答為「是」，您是否同意，作為指示性基準，申請人須於上市申請日期的至少 12 個月前獲得來自至少兩名符合以下條件的資深獨立投資者的第三方投資：在上市申請當日及上市申請前 12 個月期間，相關資深獨立投資者一直各自持有相等於上市申請人於上市申請當日已發行股本 5% 或以上的股份或可換股證券？請說明理由。

答：投資市場上，領投的一般也只有一個機構，且目前資深獨立投資者的第三方投資定義門檻頗高，相信足夠滿足引入獨立投資者的各種目的。若確實要引進兩個資深獨立投資者，建議考慮實際操作的難度而稍作調整，比如保留對第一個資深獨立投資者如建議的要求，但對第二個資深獨立投資者的要求可稍為放鬆。



問題 28

您是否同意獨立機構投資者應在特專科技公司的首次公開招股中應獲分配至少一定數量的發售股份，以助確保市場定價流程嚴謹穩健？請說明理由。

答：是，但要同時慎重考慮獨立機構投資者以外其他投資者(包括法團專業投資者、個人專業投資者以至散戶)在特專科技公司的首次公開招股中也應獲分配至少一定數量的發售股份，一方面不能排除法團專業投資者、個人專業投資者以至散戶一定程度的參與及認購發售股份對確保市場定價流程嚴謹穩健的作用。另外，按《諮詢文件》第 199 段提到倚賴機構專業投資者的研究報告及其專業判斷，加上分配至少一定數量的發售股份予機構專業投資者可助確保市場定價流程嚴謹穩健，建議該等研究報告及其專業判斷的信息需要流通至不同類別的投資者。

問題 29

若您對問題 28 的答案為「是」，您是否同意《諮詢文件》第 201 至 202 段所述獨立機構投資者的定義？請說明理由。若有其他認為合適的定義，請一併提供並說明理由。

答：否，獨立機構投資者應包括機構投資者、法團專業投資者、個人專業投資者，因為機構投資者、法團專業投資者、個人專業投資者均具有同樣專業的投資技能及眼光，看不到充分理由把法團專業投資者及個人專業投資者就投資特專科技公司的首次公開招股上排除於獨立機構投資者以外。

問題 30

若您對問題 28 的答案為「是」，您是否同意特專科技公司除了須符合有關公眾持股量的現有規定外，還須確保於其首次上市時，首次公開招股的股份總數（於行使超額配股權時發行的股份數目不計算在內）的至少 50%須由獨立機構投資者持有？請說明理由。

答：否，至少 50% 須由獨立機構投資者持有的要求將有機會令獨立機構投資者以外的其他投資者(包括法團專業投資者、個人專業投資者以至散戶)的參與度極低，各類別投資者(包括法團專業投資者、個人專業投資者以至散戶)一定程度的參與對確保市場定價流程嚴謹穩健有重大作用，建議特專科技公司於首次公開招股時同時建立多元化股東基礎，有助上市後估值及交投的健康發展。



香港證券業協會
HONG KONG SECURITIES ASSOCIATION



問題 31

若您對問題 28 的答案為「是」，您是否同意，如特專科技公司以 SPAC 併購交易方式上市，繼承公司在 SPAC 併購交易中發行的股份總數（不包括作為收購 SPAC 併購目標的代價而發行給 SPAC 併購目標的現有股東的任何股份）必須至少有 50% 由獨立機構投資者認購？請說明理由。

答：否，理由與問題 30 回覆相同。

敬希詳細考慮本協會的意見，貴所如須就上述意見作任何查詢或進一步探討，歡迎隨時與本協會聯絡。

此致
香港交易所

香港證券業協會
主席



2022年12月15日