

敬啟者：

回應 GEM 上市改革諮詢

港交所於 9 月份發表 GEM 上市改革諮詢文件，提出的建議包括實施新的「簡化轉板機制」讓合資格的 GEM 發行人轉往主板上市、為高增長的企業增設新的資格測試以及取消季度匯報規定。民建聯認為，本港上市集資市場包括 GEM 的發展，應符合以下原則要求：

（一）從制度及原則上，平衡監管與發展並重，改變「重監管、輕發展」的思維
在堅持保障投資者權益的大原則下，我們強調，不能削弱了本港資本市場的活力及發展。紐約是全球公認的國際金融中心，它的資本市場就很好地體現了監管和發展並重的做法，因為紐約的主導地位建基於市場化主導的上市、多樣化的生態系統、充裕的流動性和受投資者追捧的品牌企業等。

（二）清晰釐定及分開港交所及證監會的角色和功能
目前根據雙重存檔制度，聯交所會將由上市申請人遞交的資料的副本送交證監會。假如證監會認為有關的上市資料內所作的披露看來載有虛假或具誤導性的資料，證監會可以否決有關的上市申請。我們認為，港交所應是肩負市場發展及平台設施建設，而證監會則應專注於市場紀律及執法。審批公司上市權力應屬港交所上市科及上市委員會，而證監會在公司提出上市申請時所擔任的審批角色則宜進行檢討。證監會保障投資者的重點，應集中在企業上市後追究舞弊作假的問責，及阻止、懲處掛牌後不當的市場操作等失當違規行為。

（三）以公平、清晰及透明的標準審批上市申請
在審批上市申請時，大小企業都應受到同一標準的公平待遇，盡量減少出現主觀喜惡的監管審查。審批上市申請應該有一個服務承諾，絕對不能無限期的拖延裁決及提出無限輪迴的質詢，導致申請上市的成本及工序不合理地膨脹。

民建聯上月發表的相關建議書已提出啟動新的「簡化轉板申請程序」安排，與港交所近日發表的新「簡易轉板機制」不謀而合。另外，對於港交所建議取消強制季度匯報要求，我們亦表示支持，相信此舉將有助減輕創業板公司上市後的合規成本。

除了要盡快落實活化創業板，重新引入轉板機制外，政府亦應設法擴大投資者基礎，我們建議內地考慮落實新股通，容許內地投資者參與香港新股認購，並

且盡快研究允許已經在海外上市的創新型中小企業到香港創業板作第二上市，及減輕相關上市成本和披露要求；同時，建議把扶持中小企業上市定為港交所的工作目標之一，檢討及加快有關審批程序，並訂明清晰服務指標，包括各相關程序的回覆時間，倘若符合規則便應盡快通過有關上市申請，如申請不獲通過，則須清楚回覆。

民建聯在已發表的 GEM 改革建議書中亦建議：簡化新上市發行人的上市程序；考慮引入市場莊家制度；引進新興市場及內地新經濟企業來港上市；政府帶頭參與共同投資，以扶助本港優質公司及中小企業成長等。（詳細內容請參閱附件中的新聞稿及登上連結參閱建議書全文）

香港是國家目前唯一的國際金融中心，我們是有責任為國家的企業壯大和金融發展作出我們應有的貢獻。維持一個充滿活力及吸引力，同時又為投資者提供充份保障的股票證券市場就是我們的不二之選。

民建聯財經事務發言人

■■■■ ■■■■

二零二三年十一月三日

新聞稿

民建聯就港交所 GEM 改革發表建議書

2023 年 9 月 21 日

自 2018 年本港創業板(現稱：GEM)改革後，近年企業要循 GEM 集資上市的難度大大提高，窒礙了本地中小企業成長。2019 年和 2020 年分別還有 15 家和 8 家新股上市，但 2021 年至 2023 年 7 月止卻只有 1 間企業上市。由於市場對 GEM 逐漸失去興趣，二級市場亦水靜鵝飛，公司股價乏善足陳，成交淡靜。在惡性循環下，投資者對 GEM 的投資興趣更每況愈下，令 GEM 市場接近冰封，形同虛設。

民建聯認為，現時正值香港經濟復元的關鍵階段，當局理應充分利用 GEM 作為本港中小企及創新企業最便利的融資渠道，因此，我們參考了中國內地的全國中小企業股份轉讓系統(俗稱：新三板)、英國另類投資市場(Alternative Investment Market, AIM)、韓國 KOSDAQ 和 Korea New Exchange (KONEX)市場以及美國納斯達克市場的海外經驗，就 GEM 改革發表建議書，期望港交所盡快改革 GEM 上市及交易買賣機制。

就這次港交所將進行的 GEM 市場改革，民建聯提出建議如下：

1，啟動新「簡化轉板」機制

建議當局再次修訂《創業板規則》，啟動新「簡化轉板申請程序」，但訂立較過去轉板申請較嚴格的要求，包括取消原來可獲豁免遵守若干適用於主板新上市申請人的限制，並訂出較主板稍為寬鬆的公司盈利、市值，以及公司過去在 GEM 的合規情況等規定，從而恢復「簡化轉板申請程序」機制，提升在 GEM 上市的吸引力和扶助中小企及初創企業成長的功能。

2，簡化新上市發行人的上市程序

(1)為增加潛在發行人的來源，建議可研究引入第二上市制度。對於已在其他市場公開掛牌的企業，如：內地新三板創新層、A 股、新加坡和馬來西亞主板公司，可簡化在 GEM 的上市程序；

(2)至於尚未在其他公開市場掛牌的企業，則仍然參照目前 GEM 的上市標準，但要適當降低公司市值等要求的門檻。

以(1)「簡化上市程序」上市的公司，屆時轉主板時可視同為新的 IPO；仍以(2)目前上市標準上市的，轉主板時則可採用「簡化轉板」機制。

3，考慮引入市場莊家制度

建議參考內地新三板、北京證券交易所以及英國 AIM 市場的做法，引入市場莊家制度，提供持續報價及回應報價，與投資者的買賣盤進行配對，便利投資者在所需價格進行買賣，給予投資者較佳價格效益，從而促進股票交易及流通性。相信透過莊家機制，可有助更好地實現價格發現，降低交易成本，活化市場，維持市場穩定。

4，全面檢討審批上市申請程序

針對現時審批 GEM 上市申請過程冗長的問題，建議港交所與證監會聯合檢討及加快有關審批程序，並訂明清晰服務指標，包括各相關程序的回覆時間，加快審批流程，從而有效節省申請上市的時間成本以及相關的專業服務支出。

5，引進新興市場及內地新經濟企業來港上市

建議 GEM 未來應着眼於因數碼等創新科技帶動大量新經濟企業的新興市場，研究配合這些地區的宗教規定等特定需要，透過修訂上市門檻以及增加資源，以積極吸納包括東盟成員國和中東等新興市場的初創及新經濟企業來本港 GEM 上市。同時，參考內地新三板及上海證券交易所科創板設立「綠色通道」的做法，辦理內地科創企業來港掛牌上市的審批事宜，以引進內地高端創新企業在港上市。

6，政府帶頭參與共同投資

政府應發揮帶領作用，以推動的產業發展政策相符的企業為原則，由香港投資管理有限公司將「未來基金」中的「香港增長組合」或「共同投資基金」，適當地投資於具良好增長潛力、成長前景的優質公司，成為基礎投資者(錨定投資者，anchor investor)，扶助他們以更佳實力在 GEM 上市，帶動投資者對 GEM 的投資信心與興趣。

7，把扶助中小企成長及融資納入港交所 ESG 投資標準

作為香港上市公司之一，港交所亦應當負上一定社會責任。為有效維護 GEM 能繼續發揮其扶持中小企業及初創企業的成長和融集資需要，建議政府及市場應該把這項功能，包括每年有多少家港交所 GEM 上市公司轉至主板等的相關標準納入，以提高對港交所 ESG 投資標準及績效指標要求，從而促進其在協助中小微企壯大的工作成效及角色。

8，加強推廣提升市場對中小企投資興趣

近年市場投資者對本港中小企的投資興趣比過去遜色，加上 2018 年推出的市場改革，令 GEM 的市場流通性和集資融資力量進一步萎縮。針對有關問題，特區政府應在有效扭轉過去創業板小型股公司容易被操縱局面的同時，須設法加強推廣宣傳本地中小企業的發展優勢及投資吸引力，令這些小型股的增長潛力和對市場的承諾獲得機構和散戶投資者的認同，以恢復公眾及市場對中小企業的關注度及投資信心。

9，檢視及加強對投資者保障

由於 GEM 主要以新經濟的企業為吸引對象，面對未來虛擬數字化資產等相關的 web 3.0 時代，以及當中會為市場帶來怎樣的潛在風險，目前仍難以準確預計，因此，在積極改革市場，激活 GEM 的同時，本港監管當局亦須持續就日後的市場發展與變化下，為如何保障市場投資者，包括相關風險預警機制、風險評估體系等問題進行相配套的檢視工作。當局並須加強投資者教育工作，特別是零售投資者對 GEM 的認知和風險管理，使他們清楚知道自身的權益保障。

《GEM 改革建議書》全文請點擊以下連結：

https://issuu.com/hkdab/docs/proposal_for_gem_web?fr=xKAE9_zU1NQ