

上市委員會報告  
2017

# 內容

	頁次
序言	1
年內主要事項	
諮詢	
• 有關建議改善香港聯合交易所有限公司的上市監管決策及管治架構的聯合諮詢總結	4
• 有關建議設立創新板的框架諮詢文件以及有關檢討創業板及修訂《創業板規則》及《主板規則》的諮詢文件及諮詢總結	5
• 有關上市發行人集資活動的諮詢文件	6
• 有關除牌及《上市規則》其他修訂的諮詢文件	7
• 有關檢討《企業管治守則》及相關《上市規則》條文的諮詢文件	7
• 有關建議就飛機租賃活動給予豁免的諮詢文件	8
• 有關建議修訂上市發行人提交文件的規定及《上市規則》其他非主要修訂的諮詢文件	8
招股章程及上市程序	
• 重新分配公開認購股份及配售股份的機制	8
• 首次公開招股定價的靈活性	9
• 檢視《簡化上市文件編製指引》	9
• 擁有權和控制權維持不變的要求	10
上市事宜	
• 董事培訓計劃2017	10
• 審閱上市發行人年度披露	11
• 綠色債券上市	12
• 金融發展局就上市結構性產品市場提出的建議	12

<b>持續責任及其他相關事宜</b>	
• 借殼上市及持續上市準則	13
• 受市場不利評論影響的上市發行人	13
• 新核數師報告及關鍵審計事項	14
• 《金融機構(處置機制)條例》(「《處置條例》」)中有關暫停披露責任及證券買賣的規定未有涵蓋的情況：建議處理措施	14
<b>例行事務</b>	
上市申請	15
取消上市	16
其他事宜	17
<b>服務標準</b>	18
<b>紀律事宜</b>	20
<b>覆核會議</b>	24
<b>2018年及以後的政策議程</b>	26
<b>附錄：</b>	27
1 上市委員會的組成、角色及運作 於2017年12月31日的成員名單 上市委員會的組成 上市委員會的角色 上市委員會的運作	
2 政策發展	
3 會議統計資料	
4 出席會議的情況	

# 序言

本報告敘述香港聯合交易所有限公司(「聯交所」)上市委員會<sup>1</sup>截至2017年12月31日止年度的工作；當中摘錄上市委員會年內處理的事宜中，其認為投資大眾、市場從業員及上市發行人最為關心的事項，並闡述上市委員會、上市部和聯交所的立場或所採取的行動；它亦載列上市委員會擬於2018年及以後考慮之事宜的政策議程。

本報告是為聯交所董事會及其母公司香港交易及結算所有限公司(「香港交易所」)的董事會編備，並於2018年2月28日獲通過提呈兩個董事會。此份報告並會提交財經事務及庫務局以及證券及期貨事務監察委員會(「證監會」)，亦會登載在香港交易所網站。

2017年是上市委員會及聯交所繁忙的一年。上市委員會審理了112份上市申請，並對26宗覆核及12宗紀律個案進行聆訊。上市委員會成立了多個小組委員會，並舉行了多場會議，討論有關集資活動、借殼上市及企業管治的市場質量議題。上市委員會委員亦主持了共174場上市儀式。

聯交所亦刊發了14項上市決策、更新了9份指引信，並刊發了6份諮詢文件，內容包括檢討GEM<sup>2</sup>(「GEM諮詢文件」)、集資活動<sup>3</sup>(「集資活動諮詢文件」)、除牌及《上市規則》其他修訂<sup>4</sup>(「除牌諮詢文件」)及檢討《企業管治守則》及相關《上市規則》條文<sup>5</sup>(「企業管治諮詢文件」)。

GEM諮詢文件在2017年6月16日刊發，是拓寬香港資本市場及加強香港上市制度的其中部分建議<sup>6</sup>。聯交所建議修訂GEM的規則，回應當其時市場和監管機構對GEM申請人及上市發行人的質素和表現的關注。建議修訂《上市規則》<sup>7</sup>亦旨在確保主板與GEM的資格規定有清晰的分野。聯交所在2017年12月15日刊發了諮詢總結，表明會實施大部分建議。

聯交所於2017年9月22日刊發集資活動諮詢文件，提出的建議包括實施針對性措施處理發行人濫用大規模及大幅價格折讓集資活動的潛在問題。同日，聯交所亦刊發除牌諮詢文件，建議修訂《上市規則》，以改善除牌架構及解決上市發行人上市證券長時間暫停買賣的問題。兩份諮詢文件的諮詢期均已於2017年11月24日完結。聯交所正審閱所有回應，計劃在2018年刊發兩份文件的諮詢總結。

1 主板上市委員會及GEM上市委員會自2003年起以一個整體委員會的方式運作，到2006年5月，兩者的成員完全統一。「上市委員會」及「委員會」概指兩個上市委員會。

2 有關檢討創業板及修訂《創業板規則》及《主板規則》的諮詢文件。

3 有關上市發行人集資活動的諮詢文件。

4 有關除牌及《上市規則》其他修訂的諮詢文件。

5 有關檢討《企業管治守則》及相關《上市規則》條文的諮詢文件。

6 香港交易所於同日刊發有關建議設立創新板的框架諮詢文件。文件中的建議特意針對現時有一項或以上特徵不合香港上市資格的新興及創新產業公司，希望提高香港市場對這類公司的吸引力。

7 《上市規則》包括《香港聯合交易所有限公司證券上市規則》(《主板上市規則》)及《香港聯合交易所有限公司GEM證券上市規則》(《GEM上市規則》)。除另有註明外，本報告提述的《上市規則》概指《主板上市規則》。

企業管治諮詢文件於2017年11月3日刊發。建議旨在解決多個企業管治問題，例如獨立非執行董事的獨立性、部分獨立非執行董事擔任過多公司董事職務、提名委員會的責任及董事會多元化。諮詢期已於2017年12月8日完結。聯交所正審閱所有回應，計劃在2018年刊發諮詢總結。

上市委員會繼續關注聯交所旗下市場的質素及聲譽，採取更嚴厲的措施，取消業務活動水平極低的上市發行人<sup>8</sup>以及會計及企業管治方面有重大缺失的長期停牌發行人<sup>9</sup>的上市地位。聯交所亦提供指引，說明什麼情況下其會認為發行人在進行重大出售或實施分拆計劃後沒有經營充分的實質業務以維持上市地位<sup>10</sup>。踏入2018年，提升聯交所市場質素及聲譽當繼續是上市委員會的首要工作。此外，香港交易所提出了多項規則及規例建議，以期在備有適當保障措施的前提下提升香港對新興及創新產業公司的吸引力，上市委員會對此亦將會重點關注。

上市委員會過去一年各項工作均於香港交易所與證監會於2017年9月刊發「有關建議改善香港聯合交易所有限公司的上市監管決策及管治架構」的聯合諮詢總結（「聯合諮詢總結」）的背景下進行。證監會與聯交所的結論認為，上市委員會在《上市規則》項下的角色大致不變<sup>11</sup>。我們將成立上市政策小組，作為建議、諮詢及督導平台，雙方可在此就對監管或市場具有更廣泛影響的上市政策作集中的討論。2018年聯交所將會就上市委員會決定的覆核制度進行諮詢。上市委員會及聯交所期待繼續與證監會緊密合作，共同處理2018年的政策議程。

年內聯交所除執行其審批、監察及規則執行等職責外，也繼續推行上市事宜的市場教育工作，推出了四輯董事培訓短片<sup>12</sup>，觸及的議題包括董事責任、風險管理及內部監控等。董事培訓短片旨在協助董事明白其作為上市發行人董事的責任，並通過真實的個案研究，提供實務建議及提示，解述公司董事面對複雜情況時的處理方法。

此外，上市委員會於2017年4月舉辦「Pedal Power 2017」，已是其連續第七年舉辦這項活動，籌得逾130萬元，讓特別挑選的本地中學學生參與「Outward Bound Hong Kong」領袖培訓課程。上市委員會又於10月舉辦了「義•行」，為牽手•香港籌得逾48萬元經費，為有智力問題的學生舉辦工作坊，提升他們的就業能力。

8 見2017年11月刊發的上市決策(HKEX-LD115-2017)及(HKEX-LD116-2017)。

9 見2017年10月刊發的上市決策(HKEX-LD114-2017)。

10 見分別於2017年10月及11月刊發的上市決策(HKEX-LD112-2017)及(HKEX-LD117-2017)。

11 往後，香港交易所集團行政總裁只會在上市委員會討論上市政策時才以無投票權成員的身份代表香港交易所董事會出席上市委員會會議，而不會出席牽涉個案的會議。

12 短片有「董事的職責及董事委員會的角色及職能」、「風險管理及內部監控：環境、社會及管治報告」、「企業管治 — 董事和公司秘書的角色」及「首次公開招股時的董事責任」。

上市部年內繼續保持很高水準的工作表現。我在此感謝委員會兩位副主席和各委員、上市主管戴林瀚以及上市部的努力和付出，為委員會作出寶貴貢獻。



主席  
韋安祖

## 年內主要事項

1. 本節載有上市委員會年內處理的事宜中，其認為最受投資大眾、市場從業員及上市發行人關注的事項，同時闡述上市委員會、上市部和聯交所的立場或所採取的行動。委員會審議的政策事宜詳列於附錄二。

## 諮詢

### 有關建議改善香港聯合交易所有限公司的上市監管決策及管治架構的聯合諮詢總結

2. 證監會與香港交易所於2016年6月17日刊發有關建議改善香港聯合交易所有限公司的上市監管決策及管治架構的諮詢文件，諮詢期於2016年11月18日截止。香港交易所共接獲8,793份來自不同界別人士的回應意見。2017年9月15日，證監會與香港交易所發布聯合諮詢總結。
3. 經仔細考慮市場回應後，證監會與聯交所決定採納聯合諮詢總結所載的未來路向：
  - (a) 作為法定監管機構，證監會的角色為執行《證券及期貨條例》及《證券及期貨（在證券市場上市）規則》以及監管、監察及規管聯交所活動；而聯交所的角色為執行《上市規則》的監管機構。證監會作為法定監管機構的角色現已演變為以更直接的方式，處理較嚴重的上市監管事宜；
  - (b) 一個新的上市政策小組將在證監會及聯交所以外成立，作為建議、諮詢及督導平台，雙方可在此就對監管或市場具有更廣泛影響的上市政策集中討論；
  - (c) 《上市規則》所訂明的委員會角色將維持不變。日後，香港交易所集團行政總裁僅在上市委員會商討上市政策事宜時，才會以不具投票權的成員身份代表香港交易所董事會出席上市委員會的會議。香港交易所集團行政總裁將不會出席上市委員會就個案召開的會議；及
  - (d) 證監會將透過一個大幅加強和公開的審核機制，對委員會及上市部的表現進行審核，履行其監察聯交所上市職能的法定責任。
4. 為加強聯交所覆核委員會決定的架構，聯交所將於2018年就委員會決定的覆核機制諮詢市場意見。
5. 諮詢總結及回應意見載於香港交易所網站。

## 有關建議設立創新板的框架諮詢文件及諮詢總結以及有關檢討創業板及修訂《創業板規則》及《主板規則》的諮詢文件及諮詢總結

6. 香港交易所及聯交所於2017年6月16日刊發兩份諮詢文件，就一系列拓寬香港資本市場上市渠道及完善香港上市機制的建議方案展開諮詢徵求公眾意見：
  - (a) 有關建議設立創新板的框架諮詢文件；及
  - (b) GEM諮詢文件。
7. 香港交易所及聯交所全面考量了市場對這兩項諮詢所提出建議的回應，就最適合香港市場的上市框架得出達致中肯的結論。

### 有關建議設立創新板的框架諮詢文件及諮詢總結

8. 有關建議設立創新板的框架諮詢文件中的建議旨在拓寬現時香港的資本市場上市渠道，讓更多類型的公司能夠來港上市。香港交易所於2017年12月15日刊發諮詢總結。
9. 諮詢文件、諮詢總結及回應人士的意見載於香港交易所網站。

### 有關檢討創業板及修訂《創業板規則》及《主板規則》的諮詢文件及諮詢總結

10. 在GEM諮詢文件中，聯交所建議修改《GEM規則》，以回應近期市場及監管機構對GEM申請人及上市發行人的質素及表現的關注，其中包括：GEM公司上市後股價大幅波動、上市後是否有公開市場，以及上市申請人可能利用GEM轉主板上市來規避直接申請主板上市所需的盡職審查要求等。由於這些建議中的GEM上市要求縮窄了主板與GEM的差距，聯交所亦同時建議修改《主板規則》的上市資格規定，以明確區分主板與GEM的定位。
11. 諮詢期於2017年8月18日結束。聯交所共接獲100份來自專業團體、市場參與者、上市發行人、業界組織及其他實體的回應意見，大多數都贊成有關建議。聯交所於2017年12月15日刊發諮詢總結，表示會實施諮詢文件中的大部分建議。修訂後的《上市規則》於2018年2月15日生效，但提供若干過渡安排，詳見諮詢總結。

12. 下文的載有諮詢總結文件中採納的主要《主板規則》及《GEM規則》變動：
- (a) 取消GEM轉往主板的簡化轉板程序；
  - (b) 由GEM轉往主板上市的申請人必須委任保薦人，並須於遞交上市申請的最少兩個月前委任；
  - (c) 將GEM上市申請人於上市時的預期最低市值由1億元增至1.5億元，並將GEM公司於上市時的最低公眾持股價值由3,000萬元增至4,500萬元；
  - (d) 將主板上市申請人於上市時的預期最低市值由2億元增至5億元，並將主板公司於上市時的最低公眾持股價值由5,000萬元增至1.25億元；
  - (e) 將GEM上市申請人的現金流規定由最少2,000萬元提高至最少3,000萬元；
  - (f) 規定所有GEM新股上市必須設公開發售，而公開發售部分須不少於總發行量的10%；及
  - (g) 將GEM公司控股股東的上市後禁售期由一年延長至兩年，而主板公司的上市後禁售期規定則維持不變。

13. 諮詢文件、諮詢總結以及回應意見載於香港交易所網站。

#### 有關上市發行人集資活動的諮詢文件

14. 聯交所於2017年9月22日刊發集資活動諮詢文件，建議在《上市規則》中引入針對性措施處理發行人濫用大規模及大幅價格折讓集資活動的潛在問題。針對具有高度攤薄效應集資活動的建議旨在嚴禁可能會妨礙證券在公平有序及信息透明的市場交易和銷售的市場行為，並要確保所有股東獲得公平和平等對待。集資活動諮詢文件亦載有處理其他集資及股份發行交易特定事宜的建議。
15. 具體而言，集資活動諮詢文件載有以下《上市規則》修訂建議：
- (a) 禁止透過供股、公開招股及特定授權配售進行具高度攤薄效應的集資活動，特殊情況除外；
  - (b) 處理供股及公開招股的條款未必能給予全體股東公平和平等的對待的特有問題；
  - (c) 提高對股東的保護，避免受發行人使用一般性授權配售權證或可換股證券引致嚴重攤薄股東權益；
  - (d) 加強集資所得款項用途的披露；及
  - (e) 就股份分拆及紅股發行設定最低股價限制，維持證券買賣市場的秩序。

16. 諮詢期於2017年11月24日結束。聯交所正考慮接獲的回應意見，計劃於2018年刊發諮詢總結。
17. 諮詢文件載於香港交易所網站。

#### 有關除牌及《上市規則》其他修訂的諮詢文件

18. 聯交所於2017年9月22日刊發除牌諮詢文件，建議修訂《上市規則》改善除牌架構及解決發行人上市證券長期停牌的問題。有效的除牌程序可促使劣質發行人有序退市、鼓勵已停牌的上市發行人迅速採取行動爭取復牌，及阻嚇上市發行人進行嚴重違反《上市規則》的行為，從而維護市場質素及聲譽。
19. 除牌諮詢文件包括建議修訂《主板上市規則》及《GEM上市規則》，新增一項除牌標準，令聯交所可在發行人持續停牌滿一段時間後將其除牌。聯交所亦建議為《主板規則》制定一套新的除牌程序。在這個新的程序下，聯交所可(a)刊發除牌通知並給予發行人一段指定的時間補救相關事宜以避免除牌，或(b)於適當情況下即時將發行人除牌。由於新除牌程序亦適用於沒有足夠業務運作或資產的上市發行人，故第17項應用指引將被刪除。
20. 除牌諮詢文件亦提議對在上述建議架構生效日期前其證券已停牌的主板或GEM發行人實施過渡安排，以及對《上市規則》其他有關除牌的條文作出輕微修訂。
21. 諮詢期於2017年11月24日結束。聯交所正考慮接獲的回應意見，計劃於2018年刊發諮詢總結。
22. 諮詢文件載於香港交易所網站。

#### 有關檢討《企業管治守則》及相關《上市規則》條文的諮詢文件

23. 聯交所於2017年11月3日刊發企業管治諮詢文件。聯交所一直致力提高上市發行人及董事的整體企業管治水平，這次的諮詢正是這方面的工作之一。有關修訂建議旨在回應對多項企業管治的關注，例如獨立非執行董事的獨立性、部分獨立非執行董事擔任過多公司董事職務、提名委員會的職責以及董事會多元化等。
24. 企業管治諮詢文件建議修訂下列《上市規則》條文：
  - (a) 獨立非執行董事擔任過多公司董事職務與可付出的時間；
  - (b) 物色及提名獨立非執行董事；
  - (c) 影響獨立非執行董事獨立性的因素；
  - (d) 董事會多元化政策及候任獨立非執行董事對董事會多元化的貢獻；
  - (e) 董事出席股東大會；及
  - (f) 股息政策。

25. 諮詢期於2017年12月8日結束。聯交所正考慮接獲的回應意見，計劃於2018年刊發諮詢總結。
26. 諮詢文件載於香港交易所網站。

#### **有關建議就飛機租賃活動給予豁免的諮詢文件**

27. 香港政府近年一直推動香港發展成為航空租賃及融資中心，例如推出政策向合資格飛機出租商提供稅務寬減。香港金融發展局(「金發局」)亦建議修訂《上市規則》，使所有在港上市的飛機出租商均可豁免遵守若干持續責任。
28. 聯交所於2017年11月17日刊發有關建議就飛機租賃活動給予豁免的諮詢文件。聯交所建議修訂《上市規則》，對上市飛機出租商在日常業務中進行的飛機租賃活動給予若干豁免，使該類活動可豁免遵守《上市規則》有關須予公布交易的規定。對於主營業務包括與飛機營運商進行購置或出售飛機以及飛機融資租賃交易的上市飛機出租商，這些豁免料可緩解他們在相關營運中面臨的實際困難。
29. 諮詢期於2017年12月22日結束。聯交所正考慮接獲的回應意見，計劃於2018年刊發諮詢總結。
30. 諮詢文件載於香港交易所網站。

#### **有關建議修訂上市發行人提交文件的規定及《上市規則》其他非主要修訂的諮詢文件**

31. 聯交所於2017年11月3日刊發有關建議修訂上市發行人提交文件的規定及《上市規則》其他非主要修訂的諮詢文件，建議簡化及精簡呈交及收集文件的行政程序，以提高程序效率。諮詢文件亦載有《上市規則》其他非主要的修訂建議以及若干不涉及改變政策方向的輕微修訂。
32. 諮詢期於2017年12月8日結束。聯交所正考慮接獲的回應意見，計劃於2018年刊發諮詢總結。
33. 諮詢文件載於香港交易所網站。

## **招股章程及上市程序**

### **重新分配公開認購股份及配售股份的機制**

34. 在2016年3月和10月的政策會議上，委員會審議了上市部建議就可從公開認購部分的股份重新分配至配售部分的股份比例設限一事以及相關事宜，並建議與市場參與者進一步磋商。上市部與市場參與者進行全面討論後，再向委員會提交修訂建議。

35. 委員會在2017年10月的政策會議上審議了上市部的修訂建議，即加入指引說明下述情況如何影響重新分配的比例上限：(a)新申請人行使超額分配選擇權<sup>13</sup>；及／或(b)主板第18項應用指引(GEM第六項應用指引)所載的回補機制被觸發。上市部已修訂指引信，說明除根據主板第18項應用指引(GEM第六項應用指引)又或根據與聯交所協定經修訂的主板第18項應用指引(GEM第六項應用指引)規定外，有哪些特定情況是上市申請人亦可從配售部分重新分配股份至公開認購部分，或超額分配股份至公開認購部分。指引信(HKEX-GL91-18)已於2018年2月2日登載於香港交易所網站。

### 首次公開招股定價的靈活性

36. 在2016年10月的政策會議上，委員會審議了一項有關靈活性定價的建議。該建議允許發行人只要符合首次公開招股的若干條件，其招股定價便可低於參考發行價或參考發行價範圍而毋須取消並再重新申請發行。
37. 委員會在2017年6月的政策會議上批准刊發有關靈活性定價機制的指引信，該指引信將以試行形式生效。此指引信(HKEX-GL90-18)及有關重新分配公開認購股份及配售股份的機制(見上文)的指引信(HKEX-GL91-18)於2018年2月2日同步刊發。兩信現登載於香港交易所網站。

### 檢視《簡化上市文件編製指引》

38. 上市部檢視了2016年2月至2017年3月的十四個月期間，市場有否大致遵照指引信HKEX-GL86-16「簡化股本證券新上市申請上市文件編製指引」(「GL86-16」)<sup>14</sup>行事，並於委員會2017年6月的政策會議上向委員會匯報了檢視結果。委員會注意到上市文件的平均頁數已減少26%，而不同申請人於個別環節的頁數差距甚大。上市部就GL86-16向上市申請人提出的意見數量輕微減少。
39. 委員會同意上市部的建議，即更新指引信HKEX-GL56-13「有關下述事項的指引：(i)提交的大致完備申請版本的披露要求；及(ii)申請版本及聆訊後資料集在聯交所網站的登載」(「GL56-13」)，訂明如上市部在提出兩輪意見後，仍未能清楚了解GEM申請人的基本事宜(例如其業務模式或營運情況)，則上市文件的披露或有可能被視為並非大致完備，上市部有可能退回該上市申請。
40. 更新後的GL86-16及更新後的GL56-13連同相關新聞稿於2017年8月呈交委員會並獲委員會批准。更新後的GL86-16及更新後的GL56-13連同新聞稿已於2017年8月11日刊發，及登載於香港交易所網站。

13 倘申請人授予包銷商超額分配選擇權，使包銷商可增加發售股數以期穩定價格。

14 GL86-16於2016年2月刊發。

## 擁有權和控制權維持不變的要求

41. 上市部應委員會要求檢視了《上市規則》規定擁有權和控制權維持不變的目的，並於2017年7月向委員會匯報了檢視結果。
42. 委員會注意到規定擁有權維持不變的目的，在確保業務紀錄期至少最後一個財政年度的會計賬目反映控股股東與管理層之間的實際關係，意即上市申請人在該段時間內必須是在同一名(或同一批)可對管理層有重大影響的控股股東之下運作的一個整全單位。
43. 委員會同意上市部應告知市場規定擁有權維持不變的理據。聯交所於2017年10月修訂指引信HKEX-GL89-16，又撤回了不能反映目前指引的拒納信RL5-05。

## 上市事宜

### 董事培訓計劃2017

44. 《2016年上市委員會報告》表示，聯交所計劃在2017年首季推出內容多樣化的全新董事培訓計劃，題材包括董事職責、風險管理及內部監控等。
45. 聯交所已推出三輯涵蓋以下主題的董事培訓短片(下列各項連接至相關短片)：
  - (a) 董事的職責及董事委員會的角色及職能；
  - (b) 風險管理及內部監控；環境、社會及管治報告；及
  - (c) 企業管治－董事和公司秘書的角色。
46. 每輯董事培訓短片涵蓋六至七個課題，每個課題均有短片解說，登載於香港交易所網站。董事培訓短片旨在協助董事明白其作為上市發行人董事的責任，並通過真實的個案研究，提供實務建議及提示，解述公司董事面對複雜情況時的處理方法。
47. 最新一輯有關首次公開招股時的董事責任的董事培訓短片於2018年2月12日上載香港交易所網站。

## 審閱上市發行人年度披露

### 審閱財務報表

48. 上市部由2009年起每年審閱上市發行人已刊發的定期財務報告(但並非全部)。上市部主要按風險為本的原則選取部份財務報告進行審閱，以市場教育為目的，協助上市發行人加強認識《上市規則》、會計準則及《公司條例》的資料披露要求。2017年，上市部審閱了100份報告，並向上市發行人發出了83封函件，函件中提出了超過260項查詢或觀察事項。
49. 除了三宗個案已轉介財務匯報局以研究是否進一步查詢及調查當中可能已出現的會計及審計不當情形外，2017年未有發現發行人因嚴重違反《上市規則》或會計準則規定而導致其財務報表誤導、需要重計又或須因此採取紀律行動等情況。
50. 《財務報表審閱計劃—2016年完成的報告》於2017年7月14日登載香港交易所網站。

### 審閱年報中的披露

51. 上市部持續監察發行人的合規情況，當中包括自2013年起每年一次審閱上市發行人的年報(如該發行人的活動涉及該次審閱中選定的主題)。上市部選定主題時，主要參照其監察工作中留意到的問題以及最近期的監管趨勢。
52. 於2017年，上市部審閱了年結日在2016年1月至12月期間的年報，聯交所對就以下披露情況所得的審閱結果大致滿意，包括股本集資所得款項的用途、重大資產減值、收購協議中所載業績表現保證的達成情況，以及持續關連交易。聯交所鼓勵發行人注意聯交所的建議，尤其有關被核數師發出非無保留意見的財務報告<sup>15</sup>、新上市發行人及「管理層討論及分析」一節中的業務審視的建議。
53. 《從審閱年報內容監察發行人合規情況—2017年完成的報告》於2018年1月26日登載香港交易所網站。

### 企業管治執行情況的檢討

54. 自2007年起，上市部每年或每半年會對上市發行人年報內有關企業管治的披露進行分析。2017年，上市部分析了1,428名以2016年12月31日為年度結算日的上市發行人年報內所作的披露，檢視這些上市發行人的企業管治情況。該等上市發行人約佔截至2016年12月31日所有上市發行人的72%，有足夠的代表性。在此之前，上市部曾檢視上市發行人2014年年報遵循《企業管治守則》及《企業管治報告》(「《企業管治守則》」)的情況(「2014年檢視」)，以及對財政年度於2015年3月及6月完結的上市發行人進行了類似檢視。

15 上市部就審閱上市發行人的業績公告(包括被核數師發出非無保留意見的業績公告)有成熟的常規及程序。目前上市部處理核數師無法表示意見的業績公告的方式已經將證監會推薦的相關因素考慮在內。上市部的跟進行動包括：停牌；要求對核數師發出非無保留意見的原因以及發行人處理相關事宜所採取的行動進行額外的披露；緊密監察發行人的活動及發展狀況；及/或將可能構成違反《上市規則》或《證券及期貨條例》的個案轉介到上市執行部門或證監會(視個案情況而定)。

55. 檢視結果顯示，2014年檢視以後，上市發行人遵循《企業管治守則》的整體情況有所改善，而《企業管治守則》的風險管理及內部監控章節於2016年修訂後，絕大部分上市發行人亦已採納更高的匯報要求。
56. 委員會已批准刊發《有關發行人在2016年年報內披露企業管治常規情況的報告》，該報告已於2017年10月13日登載香港交易所網站。

### 綠色債券上市

57. 鑒於中國人民銀行2015年4月有關發展中國綠色金融的建議，以及金發局2016年5月有關發展香港成為區域綠色金融中心的文件<sup>16</sup>，上市部於2017年6月委員會的政策會議上提交了關於綠色債券上市事宜的報告。
58. 委員會注意到上市部報告所載的通用綠色準則、不同證券交易所的綠色債券上市機制概況，以及市場人士對綠色債券上市的意見。
59. 上市部將繼續密切注視香港的綠色金融發展、探討香港綠色債券上市的適當監管框架，並提供所需監管支援。

### 金發局就上市結構性產品市場提出的建議

60. 於2017年6月的政策會議上，上市部向委員會匯報了金發局2017年4月刊發有關檢視上市結構性產品市場的文件所載的研究結果。為維持香港作為主要結構性產品市場之一的地位，金發局提出下列建議：
  - (a) 引進新型上市結構性產品；
  - (b) 檢討聯交所股份簡稱命名守則；
  - (c) 縮短推出新上市結構性產品所需時間及簡化流程；
  - (d) 提供財務獎勵，鼓勵市場推出新型結構性產品；
  - (e) 為新產品提供靈活的流通量供應機制；及
  - (f) 支持各界通力合作教育投資者。
61. 上市部與香港交易所相關業務部門正研究及跟進金發局的建議。

<sup>16</sup> 上金發局提出八項建議使香港可開展參與綠色商機。該等建議主要是涉及政府的舉措，而就上市而言，金發局建議進行上市改革，容許初始公司集資上市，尤其是發展綠色業務或科技的公司。

## 持續責任及其他相關事宜

### 借殼上市及持續上市標準

62. 在2017年3月、6月及10月的政策會議上，上市部就修訂《上市規則》有關借殼上市及持續上市標準規定的建議提交了政策文件。聯交所注意到，由於市場對借殼上市的需求龐大，借殼活動包括「養殼」及「造殼」均有所增加，導致若干業務規模小的上市發行人卻擁有不成比例的巨大市值，引致市場憂慮。部分個案中的上市發行人只有極少量業務，卻企圖藉由設立一些入行門檻很低及／或「易開易關」、所費不多的新業務，以維持上市地位，這令人質疑這些上市發行人是否擁有實質業務及是否適宜繼續上市。
63. 委員會贊同上市部對「養殼」及「造殼」活動採取更嚴厲的措施，應用《上市規則》第13.24條處理沒有足夠業務運作或資產繼續維持上市地位的發行人<sup>17</sup>。聯交所亦曾行使《上市規則》第2.04條賦予的酌情權，防止某發行人試圖透過一連串安排將所收購的新業務上市以規避反收購規則，從而規避首次上市規定。在該個案，聯交所決定附加額外條件，要求該發行人遵守反收購規則<sup>18</sup>。
64. 在2017年10月的政策會議上，上市部向委員會匯報檢討《上市規則》第13.24條的最新應用情況，並向委員會提交了持續上市標準諮詢文件草案及上市發行人是否適宜繼續上市的指引信初稿。上市部正與2016年成立的借殼上市小組委員會研究應對委員會及證監會的意見，以及進一步修訂借殼上市建議。聯交所將於2018年諮詢市場對這些建議的意見，並鼓勵相關持份者作出回應。

### 受負面市場評論影響的上市發行人

65. 2017年8月，上市部提交資料文件，討論沽空機構或研究公司近期就上市發行人的負面評論報告(統稱「負面市場評論」)。委員會注意到這些報告主要指有關上市發行人誇大盈利、隱瞞關聯方交易，也有一些近期個案指上市發行人操縱股價及可能出現財困(因見上市發行人控股股東質押股份)等等。這些上市發行人都有若干共同特徵，譬如盈利大幅高於同業，及在最近的會計期間增長異常高速但又欠缺充份解釋等等。

17 見2017年刊發的上市決策(HKEX-LD105-2017, HKEX-LD115-2017 and HKEX-LD116-2017)。

18 見上市決策(HKEX-LD113-2017)。在該個案中，發行人擬在收購新業務後出售原有主營業務，這將導致其主營業務在首次上市後兩年內徹底轉變。聯交所認為建議中的出售事項連同收購事項及其他安排，都是企圖將所收購業務上市及規避首次上市規定的安排。

66. 聯交所於2016年4月刊發指引信(HKEX-GL87-16)，提醒上市發行人應及時澄清市場傳言，以防證券出現虛假市場或買賣混亂，並應採取措施盡量減少停牌需要。委員會注意到上市發行人處理負面市場評論的手法一般符合指引信的要求，而受影響上市發行人的停牌時間亦已大幅縮短<sup>19</sup>。
67. 上市部建議繼續留意負面市場評論方面的影響，委員會表示支持。

### 新核數師報告及關鍵審計事項

68. 在2017年6月的政策會議上，上市部請委員會考慮關鍵審計事項(適用於全年財務報表的審計報告)應否延伸至若干其他類別的文件。
69. 委員會贊同上市部的建議，認為聯交所暫時不應修訂《上市規則》下述規定以強制披露／匯報關鍵審計事項：(a)有關發行人初步全年業績公告的規定；及(b)有關招股章程中會計師報告的規定。上市部應留意國際情況，隨時再行檢視。

### 《金融機構(處置機制)條例》(「《處置條例》」)中有關暫停披露責任及證券買賣的規定未有涵蓋的情況的建議處理措施

70. 根據《處置條例》，證監會、金管局及保險業監管局皆為「處置機制當局」，有權有秩序處置各自相關行業中無法持續經營但具系統重要性的實體，以維持金融穩定及保障公眾的資金安全。《處置條例》載有多項規定，其中包括：(a)延遲或暫停履行《證券及期貨條例》及《上市規則》的披露責任；及(b)暫停《處置條例》第9部所指「上市實體」的證券買賣。
71. 於2017年10月的政策會議上，上市部向委員會呈交報告，就如何處理有關結構性產品及債券的事宜(《處置條例》第9部現時未有涵蓋)提出建議。尤其是聯交所須行使一般權力豁免(「一般豁免」)若干受影響人士遵守《上市規則》下相關披露規定，並須事先取得證監會批准。委員會通過上市部報告所載的建議。
72. 上市部於2017年10月申請並獲證監會批准一般豁免。上市部亦於2017年10月20日刊發一系列「有關《金融機構(處置機制)條例》及其影響的常問問題」。

19 2016年及2017年(至7月)受影響上市發行人的停牌時間平均為6天(2011年至2015年：130天)。

# 例行事務

## 上市申請

73. 年內上市委員會處理的上市申請統計數據載於下表。

審理上市申請的會議	2017	2016
定期舉行的例會	41	36
特別召開的會議	6	7

  

上市委員會審理的上市申請	2017	2016
審理申請(註1)	112	92
批准申請(註2)	107	90
拒絕申請	3	1
延遲決定以待取得進一步資料	2	1

  

上市委員會批准及／或上市的上市申請	2017	2016
於年內批准及上市的申請	85	74
已於上一年批准並於年內上市的申請	10	7
於年內上市的申請	95	81

註：

- 1 2017年的數字包括一宗(2016年：三宗)被視為新上市申請的非常重大收購事項。
- 2 2017年的數字包括六宗(2016年：七宗)在第二次聆訊獲准上市的申請及一宗(2016年：無)在第三次聆訊獲准上市的申請。

## 取消上市

74. 上市委員會在例會上審理除牌事宜的數據：

議決性質(註1)	個案數目	
	2017	2016
<b>主板</b>		
將上市發行人納入除牌程序的第三階段		
— 以不可行為理由拒絕所呈交復牌建議後(註2)	2	4
— 並無呈交復牌建議	3	8
— 並無就涉及反收購行動的復牌建議而呈交新上市申請	—	1
取消上市發行人的上市地位		
— 以不可行為理由拒絕所呈交復牌建議後(註3)	3	1
— 並無呈交復牌建議(註4)	3	1
向上市發行人發出擬按《上市規則》第6.10條將其除牌的通知(註5)	4	2
復牌	1	2
<b>GEM</b>		
向上市發行人發出擬按《GEM上市規則》第9.14條將其除牌的通知(註6)	5	—
取消上市發行人的上市地位		
— 以不可行為理由拒絕所呈交復牌建議後(註7)	—	1
— 並無呈交復牌建議	1	—
— 並無就涉及反收購行動的復牌建議而呈交新上市申請(註8)	—	1

註：

- 除另有說明外，這些決定涉及的發行人均沒有提出上訴。
- 2017年有兩項決定所涉及的發行人提出上訴，其中一項被上市委員會及上市(覆核)委員會維持先前的裁決，另一項仍在覆核。2016年有三項決定所涉及的發行人提出上訴，上市委員會及上市(覆核)委員會維持先前的裁決。
- 2017年有三項決定所涉及的發行人提出上訴，其中一項被上市委員會維持先前的裁決，另一項仍在覆核。至於其餘一項決定，上市(覆核)委員會決定擱置除牌，讓該發行人着手實行復牌建議。2016年有一項決定所涉及的發行人提出上訴，上市(覆核)委員會決定有條件暫停除牌，讓該發行人有更多時間呈交一切與復牌建議相關的資料。
- 2017年有一項決定所涉及的發行人提出上訴，現正進行覆核。
- 2017年有三項決定所涉及的發行人提出上訴，現正進行覆核。2016年有一項決定所涉及的發行人提出上訴，上市委員會及上市(覆核)委員會維持先前的裁決。
- 2017年有四項決定所涉及的發行人提出上訴，現正進行覆核。
- 決定所涉及的發行人提出上訴，GEM上市(覆核)委員會及上市上訴委員會維持先前的裁決。
- 決定所涉及的發行人提出上訴，GEM上市(覆核)委員會及上市上訴委員會維持先前的裁決。

## 其他事宜

75. 上市委員會年內在例會中處理的其他事宜詳列如下：

決定／尋求意見的性質	個案數目	
	2017	2016
<b>上市申請規定</b>		
－準備進行首次公開招股的申請人要求在提交申請前獲得指引	5	8
－有關GEM上市申請的指引	8	13
－有條件批准向保薦人的關連客戶進行配售	–	1
<b>持續責任</b>		
－批准自願撤銷上市地位(註1)	32	19
－有關建議交易會否被視為極端非常重大收購事項的指引	4	3
－有關上市發行人是否有足夠業務或資產可繼續上市的指引	7	–
－延長有關復牌建議的限期(註2)	8	3
－考慮個別人士是否適合出任董事	1	1
－審批結構性產品發行人	1	1
－考慮分拆上市建議	1	–
－有關上市發行人可否實行建議回復公眾持股量的指引	1	1
－有關現金資產公司規則的指引	–	2
－有關依賴控股股東的指引(註3)	–	2
－有關發行可換股證券的指引	–	1
－有關建議交易會否被視為反收購行動的指引	–	1
－豁免遷冊建議	–	1
－考慮有關「具重大影響力人士」的事宜	–	1

註：

1 2017年的數字包括14隻交易所買賣基金及四隻投資產品。2016年的數字包括17隻交易所買賣基金。

2 2017年的數字包括兩宗兩度審理的個案。

3 2016年的數字包括一宗兩度審理的個案。

# 服務標準

## 上市申請

76. 隨着保薦人新監管規定於2013年10月生效，聯交所推出審閱首次公開招股申請的服務標準。
77. 2017年審閱的申請數目達歷史新高，較2016年審閱申請數目高18%，並較2012年至2016年的五年平均數高62%。與2014年12月(新保薦人制度實施後首個完整年度的年結)相比，上市部於2017年12月時正積極審閱的上市申請增加了256%。
78. 由於有大量首次公開招股申請且部分個案甚為複雜，2017年審閱首次公開招股申請的工作需時較長，但上市部仍能就2017年76%的申請個案在接獲上市申請日起計25個營業日內發出首輪意見。以百分比計，2017年所接獲的申請中，有62%已呈交相關委員會／小組作批核，較2016年的55%為高。
79. 聯交所繼續設法應付上市申請宗數日增的情況及加快審閱複雜的上市申請的速度，以期達到服務標準。然而，聯交所不會為了達到服務標準而降低審閱要求。往後，上市部或會在接獲保薦人回應(如有關回應不影響上市部的意見)前繼續發出多輪意見，進一步加快審閱流程。
80. 聯交所接納進行審閱的首次公開招股個案的服務標準概述於下表：

行動	服務標準	2017年1月1日至12月31日接納進行審閱的個案			服務水平達標個案 所佔百分比
		所需營業日數			
		平均	最多	最少	
發出首輪意見	接獲上市申請日起計10個營業日	22	38(註)	8	2

註： 有兩宗上市申請極其複雜且牽涉嶄新的問題，上市部收到申請後用上38個營業日才發出首輪意見。

## 監察及指引行動

81. 下表概述聯交所監察及指引行動的服務標準。聯交所的宗旨是繼續改善其服務的透明度、質素、效率及可預測性。

需作初步回應的服務	服務標準	服務水平達標個案 所佔百分比	
		2017	2016
預先審閱的工作			
— 對預先審閱公告作初步回應	即日	96%	98%
— 對預先審閱通函(非常重大的收購事項) 作初步回應	10個營業日	100%	100%
— 對預先審閱通函(非常重大的收購事項除外) 作初步回應	5個營業日	99%	99%
發行人查詢(註1)			
— 對發行人查詢作初步回應	5個營業日	97%	97%
豁免申請(註2)			
— 對豁免申請(申請延遲寄發通函除外)作初步回應	5個營業日	99%	99%
刊發後始審閱的工作			
— 對刊發後始審閱的業績公告作初步回應	5個營業日	97%	96%
— 對刊發後始審閱的公告(業績公告除外) 作初步回應	1個營業日	99%	99%

註：

- 1 2017年，共處理426份有關《上市規則》詮釋及相關事宜的書面查詢(2016年：468份)。
- 2 2017年，共處理451份要求放寬遵守《上市規則》規定的豁免申請(2016年：428份)。

## 紀律事宜

82. 於2017年，上市部完成調查多宗違反《上市規則》的個案。2017年平均完成一宗調查（就採取監管行動的級別（如有）作出決定時）的時間為8.7個月（2016年為8.2個月）。
83. 上市部若發現上市發行人及其董事有涉嫌違法的行為，會將個案轉介予證監會及其他適當的執法機構（如廉政公署及香港警察商業罪案調查科）。處理個案的過程中，上市部持續與該等機構保持聯絡，並提供資料（包括文件／資訊及證詞，其中涵蓋有關《上市規則》應用的技術意見）以配合這些機構或須提出的檢控。2017年間，上市部在這方面持續支援證監會及其他執法機構，處理了55項文件／資訊要求，並提供了9份證詞（2016年為59項要求及6份證詞）。
84. 一如往年，上市部繼續將資源集中於處理最為明顯和嚴重違反《上市規則》的個案，以在現有資源運用上達致最佳的監管成效。聯交所的調查通常都是一些需要對有關上市發行人及／或其董事作某種形式的公開制裁個案。此處理方法的詳情闡述以及執行《上市規則》所涉及的決策程序載於經更新的《規則執行政策聲明》（於2017年2月17日於香港交易所網站刊發）。
85. 同於2017年2月17日，聯交所亦刊發了下列新修訂的主題，定下年內進行規則執行調查的基準：
- (a) 董事履行誠信責任，尤其是其須行使《上市規則》規定的謹慎、技能和勤勉職責；
  - (b) 財務報告－延遲、或內部監控及企業管治事宜；
  - (c) 公司通訊中出現不準確、不完備及／或具誤導性的披露；
  - (d) 未能遵守有關須予公布／關連交易的程序規定；
  - (e) 屢次違反《上市規則》；
  - (f) 延遲復牌；及
  - (g) 發行人及董事未能配合聯交所的調查。
86. 年內進行的86宗調查（包括於2017年12月31日仍在調查的個案）中，91%涉及一個或多個上述規則執行主題。不過，即使調查及紀律的方針均有主題依循，但若有任何其他違反《上市規則》的情況涉及嚴重的操守問題，聯交所仍會追究。

87. 若要採取紀律行動，聯交所將遵循刊載於香港交易所網站的「紀律聆訊程序」(2013年9月13日起生效)。根據該等程序採取的紀律行動於2014年有8項、2015年有5項、2016年有11項、2017年有22項。
88. 下表為委員會年內審議(不論是在紀律行動中或透過批准和解方式)及審結的涉嫌違反《上市規則》事件的性質分析。

涉嫌違反《上市規則》的性質	會議次數	個案數目
未有就關連交易、主要交易或非常重大收購事項取得股東批准 (四個個案中有兩個亦涉及違反董事的謹慎、技能和勤勉職責)	5	4
公告或上市文件中有失實陳述或誤導資料 (個案亦涉及違反董事的謹慎、技能和勤勉職責)	1	1
未能配合聯交所的調查	4	4
<b>合計</b>	<b>10</b>	<b>9</b>

89. 在前段分析中，凡涉及多於一項涉嫌違反《上市規則》事項的個案均按最嚴重的涉嫌事項分類。
90. 整體而言，年內進行了14次聆訊(12次為初審聆訊、1次為和解聆訊、1次為覆核聆訊)，涉及12宗個案。其中八宗個案已審結，其結果已於2017年內發布；另四宗個案則仍在進行，於2017年12月31日尚未有結果發布。此外還有13宗紀律行動在2017年年底時仍在進行但仍未進行聆訊，故合計共有17宗紀律行動仍在進行。
91. 2017年內審結的九宗紀律個案涉及以下規則執行主題：(a)相關董事違反謹慎、技能和勤勉職責<sup>20</sup>；(b)違反須予公布或關連交易的程序規定<sup>21</sup>；(c)屢次違反《上市規則》<sup>22</sup>；及(d)未能配合聯交所調查<sup>23</sup>。
92. 下表為年內審結的紀律行動(其中一項涉及的事宜於2016年11月進行聆訊但2017年才公布結果)的結果分析。

結果	個案
公開制裁	9
私下制裁	0
無制裁	0
<b>合計</b>	<b>9</b>

20 規則執行主題(a)一見上文第85段。

21 規則執行主題(d)一見上文第85段。

22 規則執行主題(e)一見上文第85段。

23 規則執行主題(g)一見上文第85段。

93. 在現行的《上市規則》執行機制下，委員會可作出的制裁範圍有限。制裁的性質主要會令被制裁人士感到不光彩或名聲受損。聯交所會對較嚴重的違反《上市規則》情況發出公開制裁，以及酌情採取其他非公開制裁。
94. 董事共同及個別承擔遵守《上市規則》的責任依然是現行《上市規則》執行機制的基石。董事須向聯交所作出個人承諾，會促使上市發行人遵守《上市規則》。這項承諾要求董事確保的是實質遵守《上市規則》及創造遵守《上市規則》的條件。聯交所已在有需要時按規則執行主題對董事採取行動。下表載列年內審結的紀律行動的詳情，當中包括對董事作出公開或私下制裁的結果。

受制裁董事人數	2017	2016	2015
執行董事	17	23	12
非執行董事	4	4	7
獨立非執行董事	3	5	12
合計	24	32	31

95. 第90段所指的17宗仍在進行的紀律行動，則牽涉另外的116名董事。
96. 除公開及私下制裁上市發行人及其董事的違規外，委員會亦運用權力要求上市發行人及其董事採取補救行動去糾正違反《上市規則》事項及改善其在企業管治方面的表現，例如指示涉案董事須接受培訓<sup>24</sup>或發行人須外聘專家協助設立內部監控職能等。下表載有委員會按此方向處理紀律個案結果的若干資料。

作出下列指令的紀律或和解個案數目	2017	2016	2015
「內部監控檢討」指令	0	0	1
作出「委聘合規顧問」指令	1	3	1
作出「董事培訓」指令	4	4	3

97. 委員會年內處理的多宗個案再次顯示，董事正確了解《上市規則》的規定，對確保發行人能夠履行合規責任非常重要。此外，一如既往，聯交所認為董事有責任確保上市發行人認清合規風險並設有合適制度及監控減低這些風險。發現不足之處時，須即時採取補救行動。

<sup>24</sup> 聯交所推出了四輯董事培訓短片，內容包括但不限於董事責任、風險管理及內部監控等多個議題。有關短片的詳情，請參閱本報告第44至47段。

98. 委員會亦知悉上市部繼續透過例如發出警告、告誡或不採取任何行動(如適當)先行處理了較輕微的個案。
99. 紀律事宜亦可經由委員會批准以和解的方式處理。只要和解條款整體上能反映公平的監管結果並達到聯交所的監管目的，委員會一如既往歡迎市場人士與上市部以和解及協議方式處理紀律事宜。
100. 委員會藉此機會再次提醒董事，董事已承諾配合聯交所，會儘快回應提問及在有需要時出席會議。董事如未有履行這些責任可能也會招致紀律行動，與涉嫌違反《上市規則》所引致紀律行動分開處理，而未有履行董事在這方面的責任亦是其中一個規則執行主題<sup>25</sup>。年內有四宗已審結的紀律個案就曾為此對四名董事施以公開制裁，而其他人士則正被積極追究。
101. 為提升聯交所執行《上市規則》工作的透明度，我們推出了「上市規則執行通訊」，通訊每年刊發兩期(第一期於2017年7月發布)，概述聯交所在《上市規則》執行工作方面的最新消息和資訊，並指出個別或對市場遵守《上市規則》有影響的具體範疇／操守問題。
102. 展望未來，聯交所將繼續探討新的方式及方法，以令紀律機制更能發揮成效並回應市場需要及期望。

25 規則執行主題(g)一見上文第85段。

## 覆核會議

103. 上市委員會年內共審理了26宗(2016年：31宗)要求覆核上市部或上市委員會裁決的申請，其中部分申請涉及上市部或上市委員會上一年的裁決。上市上訴委員會審理了3宗(2016年：2宗)要求覆核的申請。下表為有關覆核的詳情。

上訴委員會	覆核前作出裁決的組織	裁決性質	個案數目	結果(截至2017年12月31日)
上市上訴委員會	上市(覆核)委員會	取消上市地位	1	維持先前的裁決
	上市(覆核)委員會	拒絕上市申請	1	推翻原判
	上市委員會	拒絕上市申請	1	維持先前的裁決
上市(覆核)委員會	上市委員會	取消上市地位	5	維持先前的裁決：2 推翻原判：2 有條件地暫停取消上市地位：1
	上市委員會	拒絕上市申請	3	維持先前的裁決
	上市委員會	將上市發行人納入除牌程序的第三階段	3	維持先前的裁決
上市委員會	上市委員會	發行人母公司的業務與發行人擬分拆的業務並無明確劃分	1	維持先前的裁決
	上市部	拒絕上市申請	3	維持先前的裁決
	上市部	將上市發行人納入除牌程序的第三階段	3	維持先前的裁決

上訴委員會	覆核前作出裁決的組織	裁決性質	個案數目	結果(截至2017年12月31日)
	上市部	視建議收購事項為反收購行動	1	維持先前的裁決
	上市部	將上市發行人納入除牌程序的第一階段	1	維持先前的裁決
	上市部	取消上市地位	2	維持先前的裁決：1 推翻原判：1
	上市部	將若干個別人士及實體視為上市發行人的關連人士	3	維持先前的裁決
	上市部	發回上市申請	1	維持先前的裁決

104. 於2017年12月31日，7宗仍在覆核的個案如下：

上訴委員會	覆核前作出裁決的組織	裁決性質	個案數目
上市上訴委員會	上市(覆核)委員會	取消上市地位	2
上市(覆核)委員會	上市委員會	拒絕上市申請	1
	上市委員會	將上市發行人納入除牌程序的第一階段	1
上市委員會	上市部	將上市發行人納入除牌程序的第三階段	1
	上市部	拒絕上市申請	1
	上市部	取消上市地位	5

## 2018年及以後的政策議程

105. 聯交所擬於2018年及以後審議的事宜摘錄如下：

### 招股章程及上市流程

- 新興及創新產業公司上市制度諮詢文件
- 檢討新上市發行人的質素及表現
- 試行期結束後檢討首次公開招股的靈活定價機制
- 檢討《上市規則》第三十七章有關僅售予專業投資者的債務證券的機制

### 上市事宜

- 有關檢討《企業管治守則》及相關《上市規則》條文的諮詢總結
- 《環境、社會及管治指引》執行情況的檢討

### 持續責任和其他相關事宜

- 有關上市發行人集資活動的諮詢總結
- 有關除牌及《上市規則》其他修訂的諮詢總結
- 有關建議就飛機租賃活動給予豁免的諮詢總結
- 有關建議修訂上市發行人提交文件的規定及《上市規則》其他非主要修訂的諮詢總結
- 有關借殼上市及持續上市標準的諮詢文件
- 將指引信／一般豁免編納成規<sup>26</sup>
- 因應核數師監管改革而修訂《上市規則》

<sup>26</sup> 聯交所正檢視可否將某些關於新上市及上市後事宜的上市決策、指引信及解釋文件整合處理甚或編納成規。文件整合將分批進行。聯交所擬於2018年與證監會討論這些建議。

## 附錄1 上市委員會的組成、角色及運作

### 於2017年12月31日的成員名單

#### 主席

韋安祖

#### 副主席

白禮仁

何志安

#### 當然成員

李小加

#### 其他成員(按英文姓氏排序)

鵬誠峰

賈思棟

陳朝光

陳惠仁

陳婉珊

周怡菁

周弋邦

郭言信

劉國誠

何玉兒

劉伯偉

馬自銘

麥若航

包凱

羅弼士

SWIFT Daniel Joseph

TRACY Alexandra Boakes

TYE Philip Andrew

任安諾

華裕能

楊逸芝

嚴玉瑜

葉禮德

徐閔

## 上市委員會的組成

1. 上市委員會的成員由下列28人(或聯交所董事會同意的更多人數)組成：
  - (a) 最少8名為上市提名委員會認為能夠代表投資者權益的人士；
  - (b) 上市提名委員會認為比例能夠適當代表上市發行人與市場從業人士(包括律師、會計師、企業融資顧問及交易所參與者或交易所參與者的高級人員)的19名人士；及
  - (c) 香港交易所集團行政總裁擔任並無投票權的當然委員<sup>27</sup>。
2. 上市委員會本身沒有職員，亦無經費預算。2014年7月11日起，上市委員會成員出席例會、政策會議、紀律會議及覆核會議並為會議作出準備等，一般獲發每年100,000元的定額款項、副主席獲發125,000元，主席則獲發150,000元；此前各成員一律獲發每年80,000港元。

## 上市委員會的角色

3. 對聯交所而言，上市委員會既是獨立的行政決策組織，也是諮詢組織；其共有四項主要職責：
  - (a) (按委員會的運作模式並在可行的情況下)監察上市部；
  - (b) 對上市部提供有關上市事宜的政策意見，並審批《主板上市規則》及《GEM上市規則》的修訂；
  - (c) 對上市申請人、上市發行人及有關個別人士有重大影響的事宜作出決策。這些決策包括上市申請及取消上市地位的審批和紀律事宜；及
  - (d) (以上市(覆核)委員會的身份)作為覆核上市部及上市委員會所作決策的機關。
4. 委員會的主席及副主席與集團行政總裁及上市主管每月可透過上市事宜聯絡小組會議提出運作事宜討論，這是上市委員會監督上市部的工作之一。上市事宜聯絡小組會議並不討論實質政策事宜。此外，委員會主席及兩名副主席與上市主管每半年會出席香港交易所董事會會議，就上市部及上市委員會的運作與香港交易所董事會進行溝通。

<sup>27</sup> 香港交易所集團行政總裁僅在上市委員會商討上市政策事宜時，才會以不具投票權的成員身份代表香港交易所董事會出席上市委員會的會議，而不會出席上市委員會就個案召開的會議。

5. 誠如聯合諮詢文件所述(見本報告第2至5段)，日後證監會及聯交所以外將成立一個新的上市政策小組，作為建議、諮詢及督導平台，給雙方集中討論對監管或市場具有更廣泛影響的上市政策。上市政策小組將由上市委員會主席及副主席以及香港交易所、證監會、證監會收購及合併委員會的各位代表組成。在上市政策小組召開的會議中，上市委員會的主席及副主席將代表上市委員會的意見(包括上市委員會成員的各種不同意見)。聯交所董事會授予上市委員會的職權及權力維持不變。
6. 有關上市委員會的角色和運作模式以及處理利益衝突方式的詳細說明，請見香港交易所網站。

## 上市委員會的運作

7. 上市委員會例會上的其中一項主要議程是考慮是否批准主板新上市申請。GEM的上市申請由上市部審理，而申請人有權就上市部的決定向上市委員會提出上訴。上市部可拒絕個別的主板上市申請，但上市委員會才具有批准主板上市申請的權力。上市委員會考慮有關上市申請時主要參考上市部的報告(報告內容包括是否批准有關申請的建議)。就委員會所審理的每項申請，委員會可以附帶或不附帶條件批准申請、拒絕申請或延遲決定以待取得進一步資料。
8. 上市委員會具有批准取消證券上市地位(「除牌」)的權力。主板發行人可按《上市規則》第17項應用指引所載的三個階段的程序被除牌，亦可按《主板上市規則》第六章被除牌。GEM上市發行人的除牌事宜則按《GEM上市規則》第9.14至9.18條處理。
9. 將主板發行人納入《上市規則》第17項應用指引所述除牌程序的第三階段、向主板或GEM發行人發出聯交所擬將發行人除牌的通知或取消主板或GEM發行人的上市地位均須取得上市委員會的批准。上市委員會取消主板或GEM發行人上市地位的決定，可由上市(覆核)委員會覆核，覆核的結果亦可再由上市上訴委員會覆核。
10. 在上市委員會每次例會上，上市部會向上市委員會提供有關在上次舉行例會日期後停牌的上市發行人資料。上市委員會每月都會收到一份有關長時間停牌上市發行人的資料文件。香港交易所網站內有關長時間停牌上市發行人的每月最新資料，亦是以該份文件為基礎。
11. 政策事宜一般是在上市委員會的政策會議上處理，以確保上市委員會成員的廣泛參與。上市委員會致力每季舉行一次政策會議。然而，有時某些事宜須在委員會的例會上處理。此等事宜通常涉及向上市委員會匯報有關早前在季度政策會議上已經達成協議的輕微政策修訂，又或早前在季度政策會議上批准通過、性質較輕微但仍須由上市委員會批准的《上市規則》修訂。

12. 紀律事宜一般會在上市委員會特別召開的會議上處理。對於有爭議的紀律行動，有關程序以書面陳述為主。一般的個案中，上市部及被指稱違反《上市規則》的人士(上市發行人及／或其董事)可各呈交書面資料一次，但主席也可在認為適當情況下容許呈交進一步資料。在聆訊時，上市部及涉及個案的人士均可作出口頭陳述，以補充書面陳述，而上市委員會成員則可在會議上向任何一方(或其法律代表)提問。上市部及有關人士其後可作總結陳述。
13. 就協商處理的紀律事宜，上市部與有關人士協定的和解方案會在上市委員會會議上提交委員會審議及(若適合)通過。所有和解建議均須經委員會審批。為求確保透明及程序公平，所有涉及紀律行動的人士均獲邀會見委員會，回應委員會有關和解方案的關注，委員會或會就建議中的和解方案向出席人士提問。

## 附錄2 政策發展

### 年內審理的事宜

下表概括列出年內上市委員會舉行的政策會議及例會上審議的政策事項。

日期	審議事項
2017年1月12日 例會	— 通過刊發有關創業板股份股價波動的聯合聲明
2017年1月19日 例會	— 簡述／報告有關從審閱發行人年報披露內容監察其合規情況的結果
2017年2月16日 例會	— 通過2016年上市委員會報告 — 簡述／報告以下各項資料： <ul style="list-style-type: none"><li>• 上市部截至2016年9月30日止六個月處理的GEM申請</li><li>• 有關(a)檢討配售指引及(b)縮短首次公開招股結算周期的政策方針</li></ul>
2017年3月20日 政策會議	— 簡述／報告以下各項資料： <ul style="list-style-type: none"><li>• GEM諮詢文件</li><li>• 借殼上市及持續上市標準</li><li>• 上市發行人集資</li><li>• 企業管治事宜</li><li>• 強制以電子方式遞交文件</li><li>• 分析GEM上市審批時間</li></ul> — 通過刊發除牌諮詢文件
2017年5月11日 例會	— 2015年及2016年新上市發行人的表現及質素 — 通過刊發GEM諮詢文件
2017年6月12日 政策會議	— 簡述／報告以下各項資料： <ul style="list-style-type: none"><li>• 集資諮詢文件</li><li>• 專業債券的上市機制</li><li>• 綠色債券上市</li><li>• 金發局就上市結構性產品市場提出的建議</li><li>• 首次公開招股的靈活定價機制</li><li>• 持續上市標準</li><li>• 上市國有企業設立黨支部</li><li>• 新核數師報告及關鍵審計事項—載述關鍵審計事項的規定應否延伸至發行人的初步年度業績公告以及上市申請人招股章程中的會計師報告</li></ul> — 檢討簡化上市文件指引

日期	審議事項
2017年6月29日 例會	— 簡述／報告財務報表審閱計劃報告
2017年7月20日 例會	— 簡述／報告擁有權和控制權維持不變的規定
2017年8月10日 例會	— 檢討簡化上市文件指引
2017年8月17日 例會	— 通過刊發集資諮詢文件 — 簡述／報告沽空報告
2017年9月14日 例會	— 簡述／報告有關上市監管管治架構的聯合諮詢文件
2017年10月9日 政策會議	<p>— 通過刊發以下文件：</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• 有關檢討創業板及修訂《創業板規則》及《主板規則》的諮詢總結</li> <li>• 有關建議就飛機租賃活動給予豁免的諮詢文件</li> <li>• 有關建議修訂上市發行人提交文件的規定及《上市規則》其他非主要修訂的諮詢文件</li> <li>• 企業管治諮詢文件</li> </ul> <p>— 簡述／報告：</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• 上市部截至2017年3月31日止六個月處理的GEM申請</li> <li>• 對於《金融機構(處置機制)條例》中未有觸及的一些有關暫停披露責任及證券買賣的情形提出建議解決措施</li> <li>• 持續上市標準及上市合適性指引</li> <li>• 審視以2016年12月為年結的發行人企業管治執行情況</li> </ul> <p>— 檢討：</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• 公開認購部分與配售部分之間重新分配股份的機制</li> <li>• 根據適合性指引信(HKEX-GL68-13A)處理潛在殼股公司的監管方針</li> </ul>
2017年11月9日 例會	<p>— 簡述／報告：</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• 有關建議就飛機租賃活動給予豁免的諮詢文件</li> <li>• 有關檢討創業板及修訂《創業板規則》及《主板規則》的諮詢總結</li> </ul>
2017年11月30日 例會	— 簡述／報告接納新經濟公司的建議未來路向

## 附錄3 會議統計資料

下表列出本報告涵蓋期間及上一個期間曾舉行的會議：

會議性質	會議次數		平均出席人數	
	2017	2016	2017	2016
例會：				
— 只處理例行事務	41	32	12.1	15.6
— 處理政策事宜	12	19	18.8	18.5
總計	53	51	16.2	16.7
覆核會議(*不包括上市上訴委員會的覆核會議)	26	31	6.7	7.4
紀律會議	14	8	7.3	6.9
季度政策會議及特別政策會議	3	3	26.7	24
<b>總計</b>	<b>96</b>	<b>93</b>		

會員出席會議的詳細資料載於附錄4。

## 附錄4 出席會議的情況

### 會議性質(註1)

成員	例會		政策會議		紀律會議		覆核會議	
	出席次數／ 合計次數	%	出席次數／ 合資格次數	%	出席次數／ 合資格次數	%	出席次數／ 合資格次數	%
<b>全年在任</b>								
韋安祖先生 (註2及10)	46/41	112	3/3	100	1/6	17	5/7	71
何志安先生(註10)	27/52	52	3/3	100	3/13	23	6/16	38
白禮仁先生 (註3及10)	34/42	81	3/3	100	5/11	45	7/10	70
李小加先生(註4)	不適用	不適用	3/3	100	不適用	不適用	不適用	不適用
鵬誠峰先生(註5)	33/40	83	1/3	33	6/11	55	6/9	67
賈思棟先生	30/29	103	2/3	67	3/8	38	4/10	40
陳朝光先生	38/29	131	3/3	100	6/6	100	7/7	100
陳惠仁先生	26/30	87	3/3	100	2/8	25	7/15	47
陳婉珊女士	30/30	100	3/3	100	3/8	38	10/14	71
周怡菁女士	37/29	128	3/3	100	5/8	63	7/14	50
周弋邦先生	32/30	107	3/3	100	4/6	67	8/10	80
郭言信先生	28/30	93	3/3	100	5/5	100	6/8	75
劉國誠先生	35/30	117	3/3	100	5/7	71	11/15	73
何玉兒女士	34/31	110	3/3	100	5/8	63	6/10	60
包凱先生	38/30	127	3/3	100	1/7	14	6/9	67
麥若航先生	30/31	97	3/3	100	4/9	44	7/10	70
任安諾先生	29/29	100	3/3	100	6/9	67	4/16	25
羅弼士先生	32/30	107	3/3	100	7/8	88	7/16	44
Daniel Swift先生	21/29	72	2/3	67	0/7	0	1/18	6
Alexandra Tracy 女士	37/29	128	3/3	100	5/6	83	7/13	54
Philip Tye先生	36/30	120	3/3	100	4/8	50	11/11	100
楊逸芝女士	21/29	72	3/3	100	0/7	0	3/22	14
嚴玉瑜女士	34/31	110	3/3	100	6/8	75	7/13	54
葉禮德先生	29/30	97	3/3	100	3/6	50	9/18	50
徐閔女士	25/29	86	3/3	100	3/8	38	10/18	56
<b>今年委任(註6)</b>								
劉伯偉先生	17/16	106	1/1	100	4/4	100	3/5	60
馬自銘先生	11/16	69	1/1	100	2/5	40	1/8	13
華裕能先生	12/17	71	1/1	100	0/5	0	3/9	33
<b>今年退任(註7)</b>								
Stephen Taylor先生 (註8)	18/24	75	2/2	100	2/2	100	1/2	50
陳永德先生	20/14	143	2/2	100	1/1	100	3/3	100
周翊祥先生	16/13	123	2/2	100	1/3	33	6/9	67

註：

1. 除上表所列會議外，上市委員會成員2017年內亦出席了多個涉及個別政策事宜的小組委員會會議，並主持了174次上市儀式。
2. 韋安祖先生於2017年7月7日獲委任為上市委員會主席。所有在該日之後舉行的每次例會均按匯集安排而安排韋安祖先生出席。
3. 白禮仁先生於2017年7月7日獲委任為上市委員會副主席。所有在該日之後舉行的每次例會均按匯集安排而安排白禮仁先生出席。
4. 2016年6月發布的聯合諮詢文件建議香港交易所集團行政總裁不再擔任上市委員會成員，而是出任上市政策委員會成員。2017年9月發布的聯合諮詢總結表明，香港交易所集團行政總裁僅會在上市委員會商討上市政策事宜時，才以不具投票權的成員身份代表香港交易所董事會出席上市委員會的會議，而不會出席上市委員會就個案召開的會議。根據上述建議及聯合諮詢總結，李小加先生只出席了政策會議。
5. 鵬誠峰先生於2017年7月7日退任上市委員會副主席。所有在該日或之前舉行的每次例會均按匯集安排而安排鵬誠峰先生出席。
6. 於2017年7月7日獲委任的成員。
7. 於2017年7月7日退任的成員。
8. Stephen Taylor先生於2017年7月7日退任上市委員會主席。所有在該日或之前舉行的每次例會均按匯集安排而安排Taylor先生出席。
9. 政策會議及討論政策事宜的例行會議的出席次數包括透過電話參與的次數。
10. 例行會議出席率以實際出席次數及年內按匯集安排(pooling schedule)所匯集出席(即被安排出席)的會議次數為計算基準。按照匯集安排，上市委員會主席及副主席須出席所有例行會議，其他成員則須出席約半數的例行安排的會議。若出現下述情況，任何成員須按匯集安排出席的會議次數將減少一次：
  - 成員按匯集安排出席的會議取消；或
  - 原須按匯集安排出席會議的成員與會上審議的所有重大事宜有利益衝突。
11. 覆核及紀律會議的出席率是以個別成員有資格出席會議(考慮因素包括其是否有潛在利益衝突以及之前曾否出席達致正在覆核中相關決定的會議)的次數為計算基準。上表未有計算成員由於有其他工作而未能出席編定日期的會議。例會於每週同一天同一時間舉行，覆核及紀律會議則不定期舉行。因此，委員會成員無法在日曆中放入一個固定的時間來參加這些會議，而這些會議就更有可能跟成員的其他安排衝突。而且，有些覆核及紀律會議因為其性質而只能給予成員短時間通知。香港交易所集團行政總裁並不參與覆核及紀律會議。

香港交易及結算所有限公司  
香港中環港景街一號國際金融中心一期 12 樓

[info@hkex.com.hk](mailto:info@hkex.com.hk)  
電話: +852 2522 1122 傳真: +852 2295 3106  
[hkexgroup.com](http://hkexgroup.com) | [hkex.com.hk](http://hkex.com.hk)