

## 香港交易所指引信

HKEX-GL86-16 (2016年2月) (於2022年1月及2023年11月最後更新)

**[於2024年1月精簡並整合於新上市申請人指南]**

事宜	簡化股本證券新上市申請上市文件編制指引
上市規則及規定	《主板規則》第 2.03(2)及 2.13 條 《創業板規則》第 2.06(2)及 14.26 條
指引提供	首次公開招股審查組

**重要提示：**本函不凌駕《上市規則》的規定，亦不取代合資格專業顧問的意見。若本函與《上市規則》存在衝突或有不一致的地方，概以《上市規則》為準。有關《上市規則》或本函的詮釋，可以保密方式向上市科查詢。

### 1. 引言

#### 《上市規則》的一般原則

- 1.1 《上市規則》的其中一項一般原則是使有意投資的人士可獲得提供足夠資料，以對申請人作出全面的評估（《主板規則》第 2.03(2)條、《創業板規則》第 2.06(2)條）。
- 1.2 支持這一般原則的一項重要《上市規則》規定為：上市文件所載資料必須清楚陳述，並採用淺白語言（《主板規則》第 2.13 條、《創業板規則》第 14.26 條）。

#### 有關香港上市文件複雜冗長的疑慮

- 1.3 證監會及聯交所過去一直刊發指引，協助申請人及其顧問編制陳述清晰並採用淺白語言的上市文件。舉例而言，證監會於 1998 年 1 月刊發「如何撰寫清楚易明的招股章程」指引，聯交所亦刊發了多份有關上市文件披露內容的指引信，大部份為於 2011 年至 2014 年在「簡化系列」標題下刊發的多份指引信。

- 1.4 然而，聯交所關注到，許多香港上市文件未有符合上文 1.1 段所述的一般原則。香港上市文件一般過於冗長及複雜，加上採用了法律及專門術語，使行文難於理解（例如解釋業務模式時有欠清晰），重要資料往往隱沒於文件內而沒有明顯標示。此情況在香港尤其值得擔憂，因為參與首次公開招股認購活動的有很多散戶投資者。

### 刊發本指引的目的

- 1.5 聯交所認為，若能將有關此題目的指引綜合更新而編成新指引，相信對申請人及其顧問甚有幫助。編發新指引亦再次表明聯交所十分重視上市文件清晰精簡、語言淺白的立場。

- 1.6 本指引的目標包括：

- 協助申請人及其顧問編制符合上文 1.1 段所述一般原則的上市文件；
- 就聯交所期望上市文件不同章節內一般應包括哪些資料提供指引；及
- 提高投資者在上市文件中搜尋及了解資料的能力，以對申請人作出知情評估。

- 1.7 本指引不擬：

- 訂定編備上市文件的「通用」公式。舉例而言，某些行業 / 界別的申請人或須作某些特定的披露；及
- 訂立必須披露或毋須披露的資料清單，讓申請人符合適用法例及規例、《上市規則》及指引信（包括《主板規則》第 9.03(3)及 11.07 條、《創業板規則》第 12.09 及 14.08(7)條及指引信 HKEX-GL56-13）的上市文件內容規定。

- 1.8 與過往指引信相似，聯交所期望申請人編備上市文件時遵守本指引內容。

## 2. 指引大綱

## 2.1 本指引分為四部分。

- (a) 第 3 節載列編制精簡清晰上市文件的指引；
- (b) 第 4 節及附錄 1 載列聯交所多份有關上市文件披露內容的前指引信（大部份以「簡化系列」為題）的綜合及更新版本；及（於 2016 年 5 月更新）
- (c) 第 5 節載列上市文件內「公司組織章程及公司法概要」等章節披露指引。（於 2022 年 1 月更新）及
- (d) 第 6 節載列暫停審理上市申請的情況。（於 2017 年 8 月新增）

## 3. 編制精簡清晰上市文件的指引

### 3.1 一般擬稿原則

經考慮有關淺白語言擬稿的公開指引，包括其他司法權區的證券監管機構及證券交易所就編備簡化招股章程及上市文件所提供的指引以及聯交所本身的經驗，聯交所概括了以下四大擬稿原則。

#### (a) 上市文件內的每項資料是否均須披露？

就上市文件中的各項資料，逐一考慮要披露的原因。

- 資料是否有關及重大，即遺漏或錯誤陳述該資料會影響投資者對申請人作出知情評估？
- 是為了遵守適用法例及規例或《上市規則》的個別規定？
- 是關於申請人業務的特別資料？
- 是否已在上市文件的其他地方作披露？

上市文件內經常加載不必要資料，純粹因為其他已刊發的上市文件都載有相關資料。

請因應申請人的業務而仔細審慎評估每項資料是否都要披露。

請勿包括無關重要的資料，讓其掩蓋對投資者的重要資料。

## **(b) 簡化語言**

披露資料行文應一如日常對話。

- 使用日常用言：像與讀者直接對話。
- 使用短句：將描述複雜事宜的長句拆開，分成多個短句。
- 捨棄冗長贅述：用簡潔字句表達相同意思。上市文件的讀者很多時是對申請人業務或行業認識甚少或沒有技術背景的散戶投資者。可想想他們能否理解披露內容。

## **(c) 避免使用界定詞或專門術語**

界定詞會使披露內容更難理解，因為讀者往往要中途停下來翻查解釋。

- 可用淺白語言解釋的，應避免使用界定詞或專門術語。
- 如必須使用界定詞或專門術語，盡量使用能貼切解釋相關意思的淺白詞語。避免新創只適用於個別上市文件的界定詞。
- 上市文件中對界定詞的使用要貫徹一致。
- 確保文件中所用界定詞全部載於「定義」或「詞彙」章節，以助讀者翻查界定詞的意思。

按照定義，界定詞以及法律、財務及其他專門術語都不是淺白語言，除非可助讀者理解披露內容，否則不應使用。

## **(d) 簡化版面設計**

上市文件披露內容的鋪排要合理。

- 採用簡單設計及排版，字體和大小要容易閱讀，且於整份上市文件內（包括「概要及摘要」一節）貫徹一致。英文版應避免採用全大楷的句子。
- 從宏觀整體著手；先總括描述申請人業務，才再詳細介紹業務特點。將相關連的資料放在一起。
- 用有意義的方式表達資料，強調投資者最感興趣的事宜。
- 善用描述式的標題及分題，將資料分拆成易於消化的小段落。可以的話，將標題及分題編上號碼，以便文中互相引述參照。
- 善用圖表及點列方式協助表達資料。舉例而言，營業紀錄期內按業務分部劃分的收入貢獻等數字，使用表格形式表達應較文字清晰。即使採用了淺白語言，許多申請人的業務或會較複雜而需作大量披露。在每節中合理組織披露內容，是編備有用上市文件的關鍵。

### 3.2 撰稿過程的實用建議

以下載列撰稿過程的若干實用建議。

- 委任主編者 / 編輯者：主編者 / 編輯者應負責整份上市文件的品質。此人並非要編寫整份文件，但他應審閱並在有需要時修改其他參與首次公開招股過程人士所提供的內容。此舉可助確保上市文件結構緊密、行文通順、用詞一致。
- 避免複製內容：其他上市文件的內容（例如風險因素）對申請人或其證券往來並不重要甚至沒有關係。從其他上市文件中取得參考是合理做法，但具體內容應針對申請人的業務再行撰寫。
- 將財務資料編成表格：上市文件披露的大部分財務資料均可以表列形式顯示，這樣較容易將營業紀錄期內不同期間的數字作比較。

- 作適當的引述參照：申請人應引述上市文件其他相關章節的位置，以便讀者參閱有關內容的詳情，而避免全文複述。舉例，會計師報告載列許多有用資料，例如按年收入及開支分析，以及影響申請人財務業績的關鍵會計政策。上市文件其他地方應適當引述會計師報告的相關頁數，而非全文複述。
- 重大協議概要：概述重大協議時，以淺白語言描述主要條文即可。這些文件可供投資者查閱，因此毋須在上市文件中載列全部主要條文。
- 《上市規則》、法例或其他規例的概要：以淺白語言描述《上市規則》、法例或其他規例如何適用於申請人。投資者如有意了解《上市規則》、法例或其他規例的實際條文，可自行查閱。
- 避免市場推廣用字：避免使用純粹作「市場推廣」的陳述。上市文件不應用作市場推廣文件。聯交所會要求刪除沒有對申請人業務給予公平公正、不偏不倚實況的陳述。舉例而言，上市委員會過去曾要求申請人刪除有關其為「按收入計國內最大時尚運動服品牌」的引述，因為時尚運動服市場本身只是零售時裝市場的一小分部以及運動服市場的分支，該陳述或會誤導讀者對申請人規模的印象。
- 退一步再作審閱：當完成草擬上市文件，請退一步再作審閱。考慮是否有資料可被刪除、精簡或重組以強調對投資者重要的事宜。

#### 4. 上市文件個別章節的披露內容的指引

4.1 附錄一載列聯交所多份有關上市文件披露內容的前指引信，大部份以「簡化系列」為題，並更新以加入近期例子。當中提供聯交所期望上市文件各節應有資料的具體指引。指引按上市文件常見章節細分如下：

- A. 「概要及摘要」（取代 HKEX-GL27-12）
- B. 「風險因素」（取代 HKEX-GL54-13）
- C. 「行業概覽」（取代 HKEX-GL48-13）

- D. 「歷史及發展」( 取代 HKEX-GL49-13 )
- E. 「業務」( 取代 HKEX-GL50-13 )
- F. 「財務資料」或「管理層討論及以往財務資料分析」( 取代 HKEX-GL59-13 )
- G. 「適用法例及法規」( 取代 HKEX-GL72-14 )
- H. 「董事、監事及高級管理層」( 取代 HKEX-GL62-13 )
- I. 「所得款項用途」( 取代 HKEX-GL33-12 )
- J. 「如何申請香港發售股份」( 取代 HKEX-GL64-13 )。( 於 **2023年11月更新** )

4.2 於附錄一整合後，上述個別指引信已被撤回( 請參閱常問問題 003-2016 )。( 於 **2016 年 5 月更新** )

4.3 附錄二載列聯交所就上市文件披露內容所刊發的若干其他指引信清單；此等指引信仍然全面生效。

## 5. 上市文件內「公司組織章程及公司法概要」

5.1 聯交所注意到在許多已刊發的上市文件中，「公司組織章程及公司法概要」的平均篇幅相當冗長。同時，聯交所認為此節內容對於同一司法權區大部分申請人而言應相同或非常接近。

5.2 (於 2022 年 1 月刪除)

5.3 (於 2022 年 1 月刪除)

5.4 (於 2022 年 1 月刪除)

5.5 請注意，新的海外發行人上市制度於 2022 年 1 月 1 日生效後，發行人須證明其須遵守的當地法律、規則及規例與其組織章程文件結合起來可提供《主板規則》附錄三(《GEM 規則》附錄三)所載同等的股東保障水平(「核心水平」)。如需要，發行人應修訂其組織章程文件以提供相應的核心水平。(於 2022 年 1 月更新)

## 6. 暫停審理上市申請(於 2017 年 8 月新增)

6.1 為使上市文件的內容更加簡潔、著重披露重大資料，聯交所先後於 2012 年 1 月就「概要及摘要」(見下文 A 節)章節及於 2013 年 1 月就「行業概覽」(見下文 C 節)章節各自採納了 10 頁的建議頁數上限。為使上市文件可更加簡潔，聯交所已將這方面的指引延伸至「歷史及發展」(見下文 D 節)及「適用法例及法規」(見下文 G 節)兩節，建議設立 20 頁的建議頁數上限。

6.2 如上文第 1.2 段所述，《上市規則》規定上市文件所載資料必須清楚陳述，並採用淺白語言(《主板規則》第 2.13 條及《創業板規則》第 14.26 條)。本指引信旨在協助申請人及其顧問按照這項規定編備上市文件。為鼓勵申請人遵守本指引信，聯交所在遇到下列情況時，或會酌情決定暫停審理有關的上市申請：

- 上市文件的「概要及摘要」、「行業概覽」、「歷史及發展」或「適用法例及法規」章節的頁數不符合聯交所任何建議的頁數上限；或



- 「概要及摘要」一節所載資料(i)幾乎全部由其他章節複製而成；或(ii)未有闡釋主要財務數據出現大幅波動的原因。

6.3 屆時，上市申請人將要重新擬備上市文件的相關章節，從而完全符合本指引信所述的要求，聯交所才會繼續審理有關申請。暫停審理不等於退回或拒絕有關申請，故申請人毋須上載修訂的申請版本到聯交所網站，首次上市費用亦不會被沒收。

\*\*\*\*\*

## A. 「概要及摘要」

### 1. 《上市規則》

- 《主板規則》第 2.13 及 11.07 條
- 《創業板規則》第 14.08(7)及 17.56 條

### 2. 相關刊物

- 常問問題系列二十三
- 指引信HKEX-GL98-18—上市文件資料披露指引—上市申請人名稱；所引述統計數字及數據；上市文件封面；不披露機密資料；及營業紀錄期後重大轉變

(於2023年11月更新)

### 3. 一般指引

- 3.1 「概要及摘要」一節應讓投資者取得申請人資料的精確概覽，以及上市文件其他章節披露的重要事項摘要。
- 3.2 「概要及摘要」內不宜重複列出上市文件其他部分的段落。此節的文字應是另行撰寫的精要概覽。
- 3.3 「概要及摘要」一節一般不應超過 10 頁，不過實際長度將視乎申請人、其業務及發售的性質及複雜性而定。

#### 4. 可載於「概要及摘要」一節的資料清單

4.1 下表載列我們一般預期「概要及摘要」一節應載列的資料。

主要範疇	目的	建議披露資料
業務模式	提供申請人目前的主要業務活動（包括於營業紀錄期內及之後業務重點的任何轉變），以及如何產生收入的資料	<ul style="list-style-type: none"><li>妥為解釋及闡明申請人的業務模式</li><li>申請人目前從事的主要業務活動（考慮使用流程圖描述申請人的業務模式）</li><li>定價模式</li><li>申請人所從事行業的任何獨有特色（如政府補助、優惠、收入確認政策）</li><li>主要發展里程碑及併購</li></ul>
	提供有關主要權益人的資料 - 申請人的重大權益人及有關權益人與申請人的關係對申請人的業務或有重大影響	<ul style="list-style-type: none"><li>重大客戶及分銷商、供應商及合約製造商等，以及他們與申請人或其股東的關係</li><li>銷售 / 分銷渠道</li><li>任何非按一般商業條款訂立的重大交易</li></ul>
	提供有關行業內申請人市場地位的資料 - 以助投資者評估申請人業務的競爭	<ul style="list-style-type: none"><li>主要市場參與者及申請人的市場份額 / 排名數據</li></ul>
	提供申請人競爭優勢及業務策略的概要 - 幫助投資者了解申請人如何在競爭對手中脫穎而出	<ul style="list-style-type: none"><li>列舉申請人特有的主要競爭優勢及業務策略</li><li>如需加以說明，可就各項競爭優勢及業務策略加上簡略的解釋</li></ul> <p><u>切勿載列：</u></p> <ul style="list-style-type: none"><li>宣傳語句</li></ul>

主要範疇	目的	建議披露資料
<b>股東資料</b>	提供有關可控制或對申請人員影響力的股東及投資者的資料： - 幫助投資者評估股東、投資者與申請人的任何主要業務關係、業務競爭及依賴	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 控股股東及首次公開招股前投資者的身份；與控股股東的競爭及主要業務關係（如主要關連交易）</li> <li>• 全面行使所有未行使的首次公開招股前購股權及 / 或其他衍生工具導致的攤薄影響（若會嚴重影響股權架構）</li> </ul>
<b>主要營運及財務數據</b>	提供對了解申請人營業記錄期內財務狀況及營運業績特別有用的主要財務資料/比率的扼要概覽	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 財務及營運數據應最好不超過一頁</li> <li>• 若因可轉換金融工具的公允價值出現重大變動而令申請人在業績紀錄期內產生負債淨額，但上市後這些金融工具將會全數轉換而轉為淨資產，及在「風險因素」一節披露（如適用）（於<b>2020年4月更新</b>）</li> <li>• 銀行業：應載列淨息差、淨利息收益率、資本充足比率、不良貸款比率及貸存比率</li> <li>• 證券業：應載列包銷證券數目、平均佣金收費、成交量、平均回報率、管理資產總值以及保證金融資及證券借貸結餘</li> <li>• 應特別指出任何巨額非經常性項目、或並非申請人日常業務過程中產生的重大項目</li> </ul>

主要範疇	目的	建議披露資料
近期發展	提供申請人自最近一個財政期間以來的營運及財務狀況的最新進展	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 如出現重大變動，應描述申請人業務及其行業、及 / 或市場或監管環境的最新情況，更新至上市文件日期前不超過 10 個曆日（即最後實際可行日期）</li> <li>• 申請人須披露有關其自最近一個審核財政期間的財務情況及營運業績的定性或定量資料以及相關解說，包括引述上述主要財務資料 / 比率。<sup>1</sup>有關披露須讓投資者對最新發展的重要性有所了解</li> <li>• 若申請人披露營業紀錄期後其在純利 / 淨虧損以外的其他有關財務表現的定量資料（如收入、毛利等），此非盈利預測的財務資料須經申報會計師審閱，上市文件內亦須說明此等資料已經由申報會計師審閱</li> <li>• 非盈利預測的財務資料並不強制規定需要披露比較財務資料；但若申請人在上市文件中披露比較財務資料，該資料則至少須經申請人的保薦人審閱</li> <li>• 申請人於其營業紀錄期後的財務、營運及 / 或經營狀況有重大轉變，應參閱指引</li> <li>• 信 HKEX-GL98-18，披露更多資料（於 2023 年 11 月更新）</li> </ul>
上市支出	有助投資者評估上市支出對申請人財務表現的影響	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 與股份發售有關的上市支出總額（包括包銷佣金）及其會計處理（譬如計入收益表或撥作股本權益，以及相關時期）</li> </ul>
未來計劃及前景	可讓投資者預覽申請人的未來計劃及前景	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 以點列或表列方式列舉所得款項用於各個未來計劃及預期時間表的詳細分，並提述「所得款項用途」一節作為詳情參照</li> </ul>

<sup>1</sup> 應參考聯交所常問問題系列二十三「關於申請人在上市文件中披露業務紀錄期後的未經審核純利 / 淨虧損」。

主要範疇	目的	建議披露資料
	有關申請人過往重大分派及預期派息率，讓投資者評估派息趨勢及意向	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 預期派息率及重大分派或投資者應注意的重大事宜</li> <li>• 若未來股息須由董事會酌情決定，須披露董事會將考慮的因素；若董事會當前無意派發任何股息，則須特別註明該公司並無股息政策</li> </ul> <p>切勿載列：</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• 股息政策的詳細描述</li> </ul>
<b>與發售相關的資料及溢利預測</b>	提供主要資料予有意申請申請人股份的投資者	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 表列主要發售統計數據（如將發行的股份數目、預期市值範圍及經調整的每股有形淨值等）</li> <li>• 如載有全年溢利預測，亦應提供預測市盈率（或溢利預測所衍生的其他有用財務比率）</li> <li>• 提述上市文件中參考附錄其他章節的基準及假設，而不是將有關基準及假設於「概要及摘要」一節中重複列出</li> </ul>

主要範疇	目的	建議披露資料
其他資料	任何其他重大事宜或影響申請人或發售的事宜重點	<p>舉例：</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• 重大不合規及訴訟事件及其他重大事件（如產品回收）</li> <li>• 說明申請人最重大的風險</li> <li>• 獲得的非一般豁免（例如為期超過三年的持續關連交易的豁免）</li> <li>• 物業公司——項目清單及其狀況（例如已售、待售及未施工的建築面積以及施工時間表）</li> <li>• 業務可能極受商品價格 / 公平值變動影響的公司——敏感度分析及管理有關風險的主要措施</li> <li>• 新的海外司法權區——不常見的法律及法規的重點等等</li> </ul>

## B. 「風險因素」

### 1. 《上市規則》

- 《主板規則》第 2.03(2)、2.13(2)、11.07 及 19A.42 條
- 《創業板規則》第 2.06(2)、14.08(7)、14.22 及 17.56(2)條以及附錄— A 第 67 段

### 2. 相關刊物

- 無

### 3. 一般指引

- 3.1 「風險因素」一節的內容應包括投資申請人及其證券時所牽涉的所有重大風險，並應闡釋為何有關風險從投資者角度而言是重大風險。

風險應與上市申請人有關

- 3.2 此節僅應該列出與個別申請人有關的風險。

- 3.3 每項風險因素均應說明事件的來龍去脈，使投資者可了解該等風險或不明朗因素影響申請人、其營運及證券又或招股事宜的性質或導致該等風險或不明朗因素產生的情況。

- 3.4 若採用標準化字詞描述風險因素，務須確保有關字詞不會因為申請人的特有情況而須作出修訂。

提供數據披露及集中列舉風險而非背景資料

- 3.5 該節應專注闡釋有關風險的性質及程度。若然可以而資料又具參考意義，此節亦應就風險可能構成的影響提供數據上的披露，以便投資者評估風險影響申請人業務營運及財務狀況的程度。如未能確定風險可能構成的影響，則盡可能披露最高的定量影響。



- 3.6 風險因素應避免不必要的事實背景，所載的資料足夠讀者理解有關風險前文後理即可。關於背景資料的較詳細討論應載於上市文件的其他部分，風險因素一節內只作引述即可。

辨識個別風險，但避免重複及重疊

- 3.7 每項風險因素應集中披露單一項特定的主要風險，避免將多項風險的資料總合起來披露。

- 3.8 避免陳述多項圍繞同一項主要風險的風險因素。

風險是申請人難以紓減及一旦出現會對申請人造成重大影響之事件

- 3.9 披露的風險因素所牽涉的，應是申請人無法充分紓減的風險。若申請人有能力紓減有關風險，申請人不應僅因為本身或未能充分紓減有關風險就將之列作風險因素。例如：申請人將可能無法遵守法律規定列作風險因素是不恰當的，因為申請人應要遵守法例及規則，除非有真正的特定原因導致申請人不能確定其能否合規。

- 3.10 披露的風險因素不應局限於被視為相當有可能出現的風險。若有個別風險出現時會對申請人構成重大影響，則即使發生機會不大申請人亦應披露。

- 3.11 例如：申請人高度依賴三名供應商（佔其銷售及服務成本總額 95%以上），但不認為會產生重大風險，因為其與該等供應商擁有長期業務關係兼訂立了長期供應協議。儘管如此，但只要失去任何一名上述供應商，申請人的業務都會受到重大干擾，故上市文件內還是要就此列出風險因素。

適當標題及副標題

- 3.12 相關的風險因素應歸納在一起，並加上適當及有意義的標題及副標題。作為指引，標題可包括「與申請人相關的風險」、「與申請人業務相關的風險」、「與申請人行業相關的風險」及「其他相關風險」（如「與申請人有重大營運所在國家相關的任何社會、經濟或政治風險」及「有關證券特有的風險」）等。

- 3.13 副標題不應過於含糊及一般，應能精簡地概要或反映隨後文中因申請人若干事實

/ 不明朗因素而產生的風險。即是說，標題須說明是甚麼風險，而非純粹披露導致出現風險的事實或情況。例如：「倚賴主要客戶」僅說出了事實，而「依賴五大客戶（佔我們收入的 75%）」則描述了有關風險。

#### 重要程度由高至低排列

- 3.14 申請人載述風險因素時，一般準則是盡量按相對重要性的高低而排列。同樣，每類風險因素中，申請人也應按重要程度由高至低陳述風險因素。然而，孰輕孰重（以發生機會率的高低及一旦發生後果的嚴重性而論），往往牽涉到主觀判斷。因此，風險因素的適當排列次序將完全是申請人的責任，申請人應按此一般準則而決定。

#### 不載列減輕風險的事宜

- 3.15 描述風險因素時，不應同時描述有助減輕風險的事宜，否則或會分散投資者對風險程度及影響的注意。然而，減輕風險的因素可載於上市文件其他章節，讓投資者更能評估風險因素及了解申請人擬減輕風險的方法。申請人或可於載述這些因素時同時引述上市文件其他章節的相關披露。

#### 披露貫徹一致

- 3.16 「風險因素」一節收載的風險應與上市文件其他章節的資料貫徹一致。上市文件中其他章節若有一些披露明顯地會使人聯想到申請人可能涉及重大風險或不明朗情況，「風險因素」一節內應提及相關的風險。

#### 不應載列過時的風險因素

- 3.17 此節不應載列過時而不再適用的風險因素。例如：新頒布的法例在執行初期或會出現若干不明朗情況及風險，但實施若干年後有關的不明朗情況或已不再存在，此時還以有關法例的不明朗情況作為風險因素，恐怕已不再相關，故此不應載入此節。

#### 避免欠缺具體說明的免責聲明

**3.18** 披露風險因素的目的是要提供有意義的警告聲明，但若然免責聲明僅說可能尚有其他未披露的風險，例如：「本節並不完整，申請人在上市文件日期時認為不重大的風險日後或變得重大」及「可能還有一些現時未為我們所知的風險」，就不能達致上述作用。為此，這類性質的聲明不宜使用。

## C. 「行業概覽」

### 1. 《上市規則》

- 《主板規則》第 2.13(2)及 11.07 條
- 《創業板規則》第 14.08(7)及 17.56(2)條

### 2. 相關刊物

- HKEX-GL8-09——有關在招股章程裏引述統計數字及數據

### 3. 一般指引

3.1 儘管沒有硬性規定，申請人常會在其上市文件中編備「行業概覽」一節。

3.2 「行業概覽」一節一般載有（除其他事項外）摘自委託研究報告及 / 或官方公開文件的統計數字及數據。該等統計數字及數據的來源及可靠性有時並未在當眼處披露，而所討論的內容有時亦只是和申請人業務及行業無關的一般資料，甚至已經過時。我們建議該節應為投資者提供針對申請人業務及行業的簡明最新資料，並應限於影響申請人業務模式及影響投資者投資決定的內容。

不載無關資料及披露簡潔

3.3 這節越短越好，不應收載與申請人業務無關或不大可能影響申請人業務的一般資料，或純粹披露資料而不解釋與申請人的關係。無關的資料只會令篇幅冗長及分散投資者的注意。整節一般應不超過 10 頁，但實際長度要視乎每宗個案的性質及複雜程度而定。

3.4 例如：

- 在中國、美國及歐洲從事消費品銷售的申請人用多頁篇幅描述全球經濟趨勢數據、又或該等國家的本地生產總值或消費物價指數數據（過往及預測），對投資者既不相干亦非重要資料。如要呈列，該等數據必須與申請人業務有具體關連，而非普遍適用於向該等市場銷售的公司。

- 一間從事物業發展的申請人，若其發展項目有 95%在中國及 5%在香港，而又沒有即時擴大香港市場的計劃，此節中就不應詳細討論香港物業市場的前景及趨勢。
- 一間從事製造業而其銷售集中在歐洲國家及向中國供應商採購的申請人或會面對重大的外匯風險。只在本節載述歐元兌人民幣的歷史匯率對投資者幫助不大。本節亦應該提供歐元兌人民幣的波幅走勢以及過往及 / 或將來的波幅如何影響申請人的銷售、成本結構及邊際利潤等相關資料。

#### 資料來源及可靠性

- 3.5 本節應披露資料來源以及申請人或其關連人士 / 聯繫人及 / 或保薦人有否委託外界機構進行任何研究報告，以便投資者評估資料的獨立及客觀性。本節還應額外披露以下內容：(1)為委託研究報告所付費用；(2)研究機構的業務、背景及資歷；(3)取得及分析數據或統計數字（包括前瞻性數據）時所用參數及假設；及(4)數據或統計數字可被視為可靠的依據。

#### 最新市場資料

- 3.6 申請人應確保此節所披露的是最新市場資料。披露的內容可包括行業成熟程度及規模，以及主要的客戶及供應商，及它們與申請人業務的相關度。作為指引，本節的所有歷史市場資料應與申請人的業務紀錄期一致，讓投資者可將市場資料比對申請人上市文件內的財務資料。若無有關資料，則應列明。
- 3.7 申請人董事應在此節確認，經合理查詢後，有關的市場資料在委託研究報告日期以後並無任何不利變動致令此節的資料變成有所限制、抵觸或影響該節的資料。例如：在一個個案中，申請人聲稱為中國十大主要家居電器生產商之一。業務紀錄期涵蓋 2012 年財政年度，而委託報告所載的行業數據只編制至 2011 年，其後及於最後實際可行日期的情況並無任何數據支持，董事需就在這種情況確認。

#### 關於市場比重及排名的中肯持平陳述

- 3.8 若申請人決定在上市文件收載其市場比重及 / 或排名資料，有關資料應按最新市場資料以中肯持平方式陳述，不可使其成為過度有利或具誤導性的資料。

- 3.9 若申請人自述為某行業界別的市場翹楚，但沒有適當說明有關界別是整體行業的一小分部，即屬誤導。例如：若申請人描述自己在中國若干省份的運動服市場佔領先地位，市場比重達 70%，卻沒有披露其佔中國整體服裝業市場比重僅 5%，即為不恰當的披露。因此，此節中申請人應在合適的獨立市場數據或營運數據的支持下披露其在整個行業的市場比重及排名資料，或表明申請人的領先地位僅限於行業中某個獨特分部，並註明該分部佔整個行業的比重。

#### 競爭情況及競爭優勢

- 3.10 此節應載有申請人及其主要產品的競爭情況等資料，例如：主要市場參與者的身份以及其各自市場比重、競爭性質、進入市場的門檻，以至市場未來的機遇、威脅及 / 或挑戰等等詳情。此外亦應載有申請人主要產品所佔市場比重。
- 3.11 此節亦應在合適的獨立市場數據或營運數據的支持下用數字及實質資料證明申請人的競爭優勢。例如：在經濟規模方面佔競爭優勢的申請人應在此節中提供數據闡明其對照同業的營運規模的差異，以及其規模如何營造數量上與質量上的競爭優勢。

#### 原材料及製成品過往價格走勢

- 3.12 此節應載有申請人主要原材料及製成品（尤其是從事商品業務的申請人）的歷史價格（最好是圖表形式，並採用同一比例及大小清晰），其間如有重大波幅，則並載述有關的評論。申請人若能闡釋其主要原材料價格的變動過往如何影響其製成品的售價，對投資者亦大有幫助。

## D. 「歷史及發展」

### 1. 《上市規則》

- 《主板規則》第 2.13(2)及 11.07 條
- 《創業板規則》第 14.08(7)及 17.56(2)條

### 2. 相關刊物

- HKEX-LD43-3—— 合約安排

### 3. 一般指引

3.1 「歷史及發展」一節應只載有申請人成立、發展、公司架構及持股量等重要資料，毋須披露每次股東或持股變動，除非有關變動是投資者了解申請人（包括其管理層）的重要資料。整節一般應不超過 20 頁，但實際長度要視乎每宗個案的性質及複雜程度而定。（於 2017 年 8 月更新）

3.2 如有需要，可提述上市文件其他部分的相關披露資料，避免重複載述。

本節內的披露

3.3 本節通常應載有以下資料：

#### (a) 申請人及其主要子公司的成立和發展

- 創辦人資料（若有關資料未有在「董事及高級管理層」一節披露，即須在此節提供背景及相關行業經驗等資料）
- 以表列形式列出上市集團的重大發展 / 里程碑
- 每家對上市集團業務紀錄期業績有重大貢獻的上市集團成員的註冊成立及開業日期

#### (b) 公司架構

- 申請人在作出重大重組之前及之後以及上市後的公司架構圖（圖表大小要清晰）
- 申請人及其主要附屬公司 / 共同控制實體的身份及主要業務
- 以公司架構圖的附註方式，提供各非全資附屬公司的少數股東身份以及表明他們是否獨立第三者
- 若有多家附屬公司，闡釋為何需要複雜的集團架構
- 重組的主要步驟（即註冊成立、股份互換、出售及收購）
- 是否已就重組取得有關機關批准及 / 或重組是否符合相關法例及規定，並有法律意見支持（如適用）
- 根據國家外匯管理局第 37 號通知完成登記日期（如適用）<sup>2</sup>
- 如若干公司 / 業務與上市集團屬同一業務範疇或附屬業務，該等公司 / 業務不納入上市集團的原因

(c) 收購、出售及合併

- 主要收購、出售及合併（包括代價基準及金額、代價結算日等）、出售的原因及對申請人的重要性
- 每項收購、出售及合併是否已妥善及合法地完成及交收（包括取得所有適用的監管批准）
- 轉讓人 / 受讓人與申請人、其股東或關連人士的關係，或他們其實是獨立第三者

(d) 股東

- 股東身份
- 股東之間的關係（如家族成員、親屬及一致行動人士）
- 業務紀錄期內的主要股權變動、當時股東的背景、其與申請人及關連人士的關係、股權轉讓的原因、涉及代價的金額、結算日及代價基準。建議使用表格、圖表、圖解及箭咀，確保披露清晰及簡潔
- 未行使購股權、權證及可換股工具的詳情

<sup>2</sup> 國家外匯管理局 2014 年 7 月 4 日頒布的第 37 號通知「國家外匯管理局關於境內居民通過特殊目的公司境外投融資及返程投資外匯管理有關問題的通知」。根據第 37 號通知，在某些情況下，若干中資海外公司在海外集資以對中國境內資產及業務進行「返程」投資須辦理登記。



(e) 在其他交易所上市

- 申請人尋求在聯交所上市的原因
- 上市狀況 ( 如私有化或若已除牌，有關原因及除牌時間 )
- 申請人在其他交易所上市時的合規紀錄及有沒有任何事宜須投資者留意
- 若申請人已被私有化，則提供私有化詳情 ( 包括：向當時的股東提供的代價；私有化的融資方法；若私有化的作價與首次公開招股的發售價有重大差異，則解釋差異的理由 )

## E. 「業務」

### 1. 《上市規則》

- 《主板規則》第 2.13(2)及 11.07 條、附錄一 A 部第 28 至 31 段及附錄二十七
- 《創業板規則》第 14.08(7)及 17.56(2)條、附錄一 A 部第 28 至 31 段及附錄二  
二  
十

### 2. 相關刊物

- HKEX-GL19-10—有關中國土地使用權的披露指引
- HKEX-GL26-12—關於高度倚賴預付計劃沒收收益的業務模式
- HKEX-GL28-12—餐廳營辦商
- 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
- HKEX-GL36-12—分銷業務
- HKEX-GL63-13—披露重大不合規事件
- HKEX-LD107-1—高度倚賴主要客戶會否令甲公司不適合上市

( 於 2023年11月更新 )

### 3. 一般指引

3.1 「業務」一節應以簡單易明的方式適當地解釋申請人業務模式的重要部分，包括主要範疇的資料，例如市場及競爭、供應商、客戶、生產、產品及服務等等。

3.2 此節亦應包括申請人的風險管理政策及程序，並解釋此等政策及程序如何減低「風險因素」一節識別的風險：

- 描述現有風險管理政策及程序；
- 企業管治措施（包括董事會監督及風險管理委員會，並詳列負責人員的資歷及經驗詳情）；
- 陳述申請人的合規文化（包括各項措施及程序以確保有關文化融入日常工作流程當中、以及訂立公司對個人行為的期望）；及（於 2020 年 7 月更新）

- 監察此等政策、程序及措施是否有效的持續措施。

3.3 申請人可在此節載列競爭優勢，但要小心審慎，確保就其業務所作的論述均是公正中肯、平衡及有根有據。

3.4 披露內容應為具體而非籠統，並與上市文件其他章節緊扣（例如，倘「財務資料」一節的應收款項及應付款項周轉日數與「業務」一節的信貸政策不符，或是向個別客戶延長信貸政策，應提供解釋）。

3.5 如有需要，申請人應就有關事宜提述可在上市文件其他章節相互參照的地方，以避免資料重複。除在「概要」一節概述重點資料外，不應複述資料。

3.6 申請人應盡可能以表格、圖表及圖解呈列資料，確保披露清晰、精簡及準確。

3.7 (a) 申請人應建立機制，使其可預早符合聯交所的企業管治以及環境、社會及管治要求，因而在上市時已經符合規定。申請人的董事會共同負責申請人的管理及營運（包括建立此等機制）。我們預期董事參與制定有關機制及相關政策。（於 2020 年 7 月更新）

(b) 因此，我們建議申請人盡早委任董事（包括獨立非執行董事），讓他們可參與制定必要的企業管治及環境、社會及管治機制及政策。（於 2020 年 7 月更新）

#### 4. 可在「業務」一節參閱的主要範疇清單

4.1 下表列出可在上市文件「業務」一節參閱的主要範疇清單。

主要範疇	例子	相關指引
業務模式	<ul style="list-style-type: none"><li>申請人旗下業務的性質及主要職能（因應每項業務的規模及對申請人的貢獻）</li><li>營業紀錄期內的任何業務重點變更（如適用，應提述「產品及服務」一節的相關披露資料作為參照）</li></ul>	指引信 HKEX-GL26-12 指引信 HKEX-GL28-12
優勢、策略及未來計劃	<ul style="list-style-type: none"><li>業務策略（例如加強銷售網絡、垂直擴充、訂立長期合約、收購等等）</li></ul>	

主要範疇	例子	相關指引
	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 擴充計劃（例如擴充原因、選址、預期產能、達致收支平衡所需的時間及投資回收期連同所用假設等），以及申請人如何執行該等計劃，連同時間表、資本開支需要、已耗用 / 將耗用金額、付款時間、資金來源</li> <li>• 若申請人已識別任何收購目標，須披露目標及其選擇條件詳情；如適用，應提述「所得款項用途」一節的內容以提供詳情參照</li> <li>• 倘擬對業務重點作出任何變更，變更的理由以及成本結構、利潤率及風險組合的相關變更</li> </ul>	
<b>供應商、原材料及存貨</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 主要供應商的背景（例如業務活動、業務關係年數、是否關連人士、信貸條款及付款方法）</li> <li>• 營業紀錄期內與申請人五大供應商有關的成本</li> <li>• 任何長期協議的詳細條款及條件（例如年期、最低採購承諾及申請人未有符合要求的任何罰則、價格調整條文、續約及終止條文）及是否具法律約束力。營業紀錄期內任何違反此等協議的詳情</li> <li>• 申請人採購原材料的主要國家</li> <li>• 集中風險及交易對方風險（如有）</li> <li>• 有關成本變動的敏感度分析及收支平衡分析</li> <li>• 原材料供應的任何短缺或延誤，以及管理存貨短缺的措施（例如其他具有相若質素及價格的供應商以及替代品）</li> <li>• 管理原材料價格波動的措施，以及申請人可否將採購成本的增幅轉嫁予客戶</li> <li>• 存貨監控措施（例如於接獲訂單後按背對背形式採購、將維持的存貨水平）以及撥備政策</li> <li>• 供應來源合法情況（例如「水貨」、皮草、木材、鑽石）</li> </ul>	上市決策 HKEX-LD107-1

主要範疇	例子	相關指引
<b>生產</b> ( 僅在適用於申請人的業務的情況下 )	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 以流程圖顯示每個關鍵程序的營運流程、生產程序及生產時間</li> <li>• 生產設施、各主要產品類別的產能及生產設施的使用率 ( 就波幅、低或極高使用率提供原因以及計算使用率的基準 )</li> <li>• 主要資產及設備 ( 不論是租用或擁有、維修及保養紀錄、年期、折舊方法及置換或更新時間 )</li> </ul>	
<b>分包</b> ( 僅在適用於申請人的業務的情況下 )	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 分包原因及選擇分包商的基準。分包商的詳情，包括與申請人業務關係年數及是否獨立第三方</li> <li>• 分包安排 / 協議的主要條款 ( 例如年期、分包人士的責任、原材料採購政策、遵守相關質量規定、決定分包費的基準、續約條款及終止條文 )</li> </ul>	
<b>產品及服務</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 產品及服務種類、產品使用周期、季節性因素及 ( 如適用 ) 營業紀錄期內的产品組合變動</li> <li>• 所售產品圖像、按品牌及產品種類劃分價格範圍以及營業紀錄期內的重大的價格波動及未來價格趨勢的原因</li> </ul>	
<b>銷售及市場推廣</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 直銷或透過分銷途徑 ( 例如透過貿易公司及分銷商 )</li> <li>• 以表列形式載列營業紀錄期內開設及關閉銷售點的變更以及關閉銷售點的原因</li> <li>• 定價政策 ( 例如：固定價格或成本加成 ) 及任何回佣</li> <li>• 廣告、銷售獎勵、推廣及折扣</li> </ul>	指引信 HKEX-GL36-12

主要範疇	例子	相關指引
<b>客戶</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 主要客戶背景 ( 例如業務活動、業務關係年數、是否關連人士、信貸條款及付款方法 ) 營業紀錄期內從申請人五大客戶獲取的收入</li> <li>• 任何長期協議的詳細條款及條件 ( 例如年期、最低採購承諾、未有符合要求的任何罰則、價格調整條文、續約及終止條文 ) 及是否具法律約束力。營業紀錄期內任何違反此等協議的詳情</li> <li>• 主要客戶是否亦為申請人的供應商 ( 或供應商是否亦為主要客戶 )，如是者，有關安排的原因、與之有關的收入及成本百分比，以及有關客戶 / 主要客戶營業紀錄期內的毛利分析</li> <li>• 申請人銷售產品的主要國家</li> <li>• 集中風險及交易對方風險 ( 如有 )</li> </ul>	上市決策 HKEX-LD107-1
<b>產品退回及保用</b> ( 僅在適用於申請人的業務的情況下 )	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 產品退回政策，是否有任何產品保用及保用政策詳情 ( 包括保用條款、時期及撥備政策 )</li> <li>• 營業紀錄期內收回產品、退回產品、產品責任索償、保用開支及保用撥備金額</li> <li>• 申請人與供應商之間的产品缺陷責任分配</li> <li>• 客戶投訴政策 ( 包括處理投訴的程序 ) 及營業紀錄期內任何客戶投訴</li> </ul>	
<b>保險</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 已簽署保單、無保障風險及保險範圍是否足夠並符合行業慣常做法</li> <li>• 提述「風險因素」一節內容作為參照 ( 如適用 )</li> </ul>	
<b>研究及開發事宜</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 生產或產品所需的主要技術及專門技術知識</li> <li>• 研究及開發政策 ( 例如已產生研發費用的性質、何時支銷或撥作資本 )</li> </ul>	

主要範疇	例子	相關指引
	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 研究及開發小組、有關人員的資格及經驗、研究及開發費用</li> <li>• 第三方合作協議的主要條款 ( 包括成本 / 溢利 / 虧損分攤安排、誰是知識產權擁有人、向第三方支付費用 ) 及是否具法律約束力</li> </ul>	
<b>環境及社會事宜</b>	<p>環境</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• 有關申請人的環境政策 ( 包括氣候相關政策 ) 及遵守對申請人有或可能有重大影響的有關環境的法律及規例 ( 包括業務紀錄期內每年遵守適用法例及規例的成本及預計未來的合規成本 ) 的主要資料</li> <li>• 申請人的活動對環境及天然資源的重大影響及所採取以管理有關影響的行動的描述社會</li> <li>• 有關申請人的薪酬及解僱、平等機會、多元化、反歧視，以及其他待遇及福利政策的主要資料</li> <li>• 職業安全措施，記錄及處理意外的系統、政策的實施，以及申請人的健康及工作安全合規紀錄</li> <li>• 申請人營運時的重大意外數目、是否導致有任何人命或財產損失的索償或向僱員作出的賠償</li> </ul>	《主板規則》附錄二十七及 《創業板規則》附錄二十
<b>知識產權</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 主要商標 ( 包括貨品標誌及服務標誌 )、已註冊及註冊中專利</li> <li>• 商標及專利的任何糾紛或侵權，有否導致任何法律行動，如否，應提供原因</li> </ul>	指引信 HKEX-GL56-13 ( 於 <b>2023年11月更新</b> )
<b>僱員</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 按職能及地理位置劃分的僱員數目</li> <li>• 培訓及招聘政策</li> </ul>	

主要範疇	例子	相關指引
	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 工會及勞資糾紛</li> <li>• 職業介紹所 / 招聘顧問的使用 ( 包括安排的主要條款 ) , 以及是由申請人抑或有關職業介紹所 / 招聘顧問承擔社會保險及住房公積金的相關費用或受聘所在司法權區的類似僱員福利</li> </ul>	
物業	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 業權存在瑕疵的物業、閑置土地、中國內地民防物業及中國內地土地安置活動</li> </ul>	指引信 HKEX-GL19-10
合規事宜	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 產生重大影響的不合規事宜的詳情, 包括發生不合規事件的理由、申請人有否或會否就不合規事宜被控或罰款、優化的內部監控、任何糾正行動以及董事及保薦人對於優化內部監控是否足夠及其效能和申請人是否適合上市的意見</li> </ul>	指引信 HKEX-GL63-13
訴訟	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 申請人是否正面對重大索償或訴訟又或面臨重大索償或訴訟的威脅, 以及對申請人業務、財務狀況及聲譽的影響</li> <li>• 申請人的董事是否涉及上述索償及訴訟; 如是, 他們是否能符合《主板規則》第 3.08 及 3.09 條 ( 《創業板規則》第 5.01 及 5.02 條 )</li> </ul>	
風險管理及內部監控系統	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 申請人的風險管理及內部監控系統詳情, 包括用以辨認、評估及管理市場、信貸、運作、環境 ( 包括與氣候相關的 ) 、社會及管治風險等重大風險的程序</li> <li>• 適用的風險管理委員會的人員組成, 包括專業資格及行業經驗</li> <li>• 對沖策略 ( 例如要對沖的風險百分比、申請人是否已進行及 / 或將進行投機活動、在甚麼情況下申請人會採納各種對沖方法及對沖合約的主要條款 ) 及申請人的淨對沖狀況</li> </ul>	



主要範疇	例子	相關指引
<b>牌照、許可證及批准</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 申請人已取得營運所必須的所有重要牌照、許可證及批准，有關牌照、許可證及批准何時授出、何時到期及是否需要續期</li> <li>• 牌照續期狀況、預期時限，以及更新牌照是否有任何法律障礙（附以法律意見）</li> </ul>	

## F. 「財務資料」或「管理層討論及分析」

### 1. 上市規則及規例

- 《主板規則》第 2.13(2)及 11.07 條、附錄一A 第 34 段及附錄十六第 32 及 47(2) 段
- 《創業板規則》第 14.08(7)、17.56(2)及 18.41 條
- 《公司 (清盤及雜項條文) 條例》附表 3 的第 3 段
- 《證券及期貨事務監察委員會持牌人或註冊人操守準則》(《操守準則》) 第 17.8 段

### 2. 相關刊物

- HKEX-GL37-12—有關新申請人披露財務資料及前景的指引  
(於2023年11月更新)

### 3. 一般指引

- 3.1 上市文件須載有「管理層討論及分析」，因為單是財務報表未能提供投資者作出投資決定所需的所有資料。財務報表主要披露過去事件的財務影響，但不提供非財務的表現評估，或未來前景及計劃的討論。「管理層討論及分析」旨在討論及分析申請人過去表現，以及有可能影響申請人表現、狀況及前景的主要趨勢及因素，使投資者可從管理層的角度審視申請人。
- 3.2 為達到以上目標，申請人須披露的不僅是《上市規則》具體規定的資料，還須列載分析，說明管理層對有關資料的影響及意義的意見。此等分析須提供的不僅是過去發生的事情，也須解釋事情為甚麼發生，及其對申請人日後的影響。

#### 一般原則

- 3.3 編制「管理層討論及分析」時須遵守的一般原則如下：

- (a) 申請人所有重要業務及環節（現有及計劃中）都須均衡討論，正面及負面情況均須載列；避免載列對申請人往績及前景沒有深入探討的不重要資料及一般討論；
- (b) 如有需要，提述上市文件其他部分的相關披露資料作為參照，避免文件重複載列資料。譬如，前瞻性說明及影響申請人日後表現的事宜的披露可與「日後計劃及前景」一節互相參照，而呈列基準、重要會計政策及預測和風險分析可與會計師報告互相參照；及
- (c) 建議使用圖表呈列資料，確保披露內容清楚、簡潔及精確。

#### 具體資訊披露的指引及原則

3.4 以下是「管理層討論及分析」內常見的具體資訊披露的部分指引及原則。

#### 影響營運業績的主要因素

3.5 突出管理層認為申請人營運業績、財政狀況及現金流轉變的最重要事件或因素，通常包括以下資料（但不是重複「業務」部分的詳細資料）：

- 影響申請人行業及市場的經濟因素及監管方面的因素。以中國銀行業為例，可包括諸如利率等市場環境，以及在中國營運銀行業務獨有的監管挑戰等等；及
- 未來可能影響申請人的表現、財務狀況、流動性及現金流的重大關係、機會、挑戰及具體風險。

#### 重要會計政策及預測

3.6 披露申請人的重要會計政策，及運用這些政策時作出的重要會計預測及假設。這部分須補充而非重複財務報表附註內有時可能過分空泛的有關會計政策陳述。譬如：

- 就收入確認政策而言，申請人與其說明是在有關風險及擁有轉移時確認收入，不如清楚說明收入是在何時確認（例如在向客戶交付貨物或出具發票時）以及是否出現因客戶需時驗收貨物而導致延誤收入確認；及
- 若相關會計準則容許申請人採用不同的會計處理方法，但只可持續使用一種方法，須披露申請人所採用的方法。請只列出申請人採用的會計處理方法，而非所有可用方法。

**3.7 至於重要的會計預測項目及假設，申請人須披露：**

- 管理層作出會計預測所用的程序及方法；
- 過去預測（或相關假設）與實際業績比較有多準確；
- 預測（或相關假設）過去曾經有甚麼轉變；及
- 預測（或相關假設）將來是否可能有變，及箇中原因。

回顧過去業績、財政狀況及現金流（「**財務資料**」）

**3.8 有關披露須清楚敘述申請人財務及非財務表現，包括能解釋或了解申請人業務紀錄期內營運及表現（包括提述主要財務比率）重大波動的因素，以及任何其他重大項目。管理層亦應表明其認為過往業務是否日後表現的指標，以及其對申請人前景的評估。**

我們認為沒有意義的披露例子包括：

- 解釋營業現金流變動時，只以敘述形式述說現金流的變動而不提供變動的底因；及
- 解釋應收賬款周轉日數減少是因為銷售增加，而不提令銷售增加的原因 / 解釋。

3.9 倘申請人所在行業發生重大變故，例如商品價格大幅變動、政治動盪，或申請人的營運受到近期天然災難所影響，應在「管理層討論及分析」中作出適當討論，陳述有關事件對申請人業務、財務狀況及表現以及現金流的實際及潛在影響。

3.10 闡釋以往事件之餘，再討論管理層對申請人方向、目標及前景的展望，當有助投資者從申請人的往績及現狀中確定對申請人的期望。不過，這些闡釋及討論必須質量及數量兼顧和客觀中立。

3.11 須在「管理層討論及分析」內進一步披露下列項目：

- (a) 向申請人提供或來自申請人的關聯方貸款、墊款、擔保及 / 或證券抵押詳情，包括當中條款，以及上市後申請人對這些安排的意向；
- (b) 於業務紀錄期內的重大的關聯方交易及董事認為有關交易是否按公平原則進行。如有關關聯方交易扭曲了申請人業務紀錄期內的業績或導致過往業績未能反映其未來表現，申請人可載列調整後業績，呈列不計該等交易下申請人的業務紀錄期業績；**(於 2016 年 5 月更新)**
- (c) 申請人須遵守的適用稅率，以及任何稅務優惠、稅項利益或特別稅務安排詳情（及相關屆滿日期）。（注意：如於一年內屆滿，宜於「風險因素」部分列出有關風險）；
- (d) 申請人與有關稅務機關的任何糾紛 / 未議決稅務事宜詳情，包括有否作出撥備及不作出撥備的理由；及
- (e) 結算日後事項（包括股份分拆、股份合併及宣派股息）。保薦人及申報會計師須確認上市文件及會計師報告已作出適當的調整及披露（如需要），包括每股盈利等相關的調整後財務指標，確保上市文件內的資料完備準確。

#### 流動資金及資本資源

3.12 清楚顯示申請人產生現金及應付已知或相當可能出現的現金需要的能力。有關資料通常包括以下項目：

- 以往有關現金來源及重大開支的資料；
- 對現金流金額及明確程度的評估；
- 資本開支及承擔的存在及時間；
- 資本資源組合及相對成本的預期變動；
- 說明評估流動資金時哪個資產負債表或收入或現金流項目須加以考慮；
- 有關資本來源及需要的前瞻性資料；及
- 有關未償還債務、保證或其他或然責任的重要契約，及業務紀錄期內有否違反該等契約（及任何相關後果）。

## G. 「適用法例及法規」

### 1. 《上市規則》

- 《主板規則》第 2.13(2)、11.07、13.90、19.10(2)及(3)條以及附錄一 A 第 7 段
- 《創業板規則》第 14.08(7)、17.56(2)、17.102、24.09(2)及(3)條以及附錄一 A 第 7 段

### 2. 相關刊物

- 指引信 HKEX-GL111-22

### 3. 一般指引

- 3.1 「適用法例及法規」一節應描述對申請人現時及 / 或未來業務有重大影響的規則及法規。整節一般應不超過 20 頁，但實際長度要視乎每宗個案的性質及複雜程度而定。（於 2017 年 8 月更新）

避免使用法律用語

- 3.2 「適用法例及法規」一節與上市文件的其他章節無異，同樣應使用非法律從業人員的一般投資者容易理解的方式提述監管概覽。

有關司法權區的主要法律及法規

- 3.3 本節應包括申請人業務特有並對其有重大影響的最新法律及法規（例如規管申請人主要營運牌照的規則及法規）。披露資料應清楚闡釋而非概述對申請人業務有影響的所有法律及法規。申請人應避免樣板式地披露對其業務並無重要影響的法律及法規（例如只適用於過去或預期佔申請人收入及溢利相對不高百分比的業務分部的法律）。

- 3.4 若申請人在多個司法權區擁有或計劃擁有就營運及銷售而言屬重大的業務，應就每個該等司法權區適當描述對其業務有重大影響的法律及法規（例如，申請人的貨品

出口往客戶所在國家所需面對的保護關稅或貿易限制；與申請人在客戶所在國家出售貨品有關的知識產權保護，以及申請人一旦違規需承擔的責任）。法律及法規的主要修訂

- 3.5 本節應加入預期將對申請人業務有重大影響的法律及法規修訂（例如，印花稅上調對物業發展商的影響、獲取牌照的財務規定收緊等），並提及在「業務」及「風險因素」章節講述有關修訂對申請人的影響，以及其為應對該等修訂而實施或將實施的計劃及程序。
- 3.6 於營業紀錄期內或之前實施的法律及法規修訂毋須披露，除非：(1)該等修訂對申請人業務有重大影響，或(2)該等修訂影響對申請人營業紀錄期財務表現的詮釋；在該等情況下，應提述上市文件其他章節（如「業務」或「財務資料」）的內容作為參照。

不遵守法律及法規的風險

- 3.7 若申請人業務可能面對嚴重違反適用法律或法規的風險，應披露申請人為確保合規已採取及計劃採取的步驟，並提述上市文件其他章節（如「風險因素」或「業務」）的內容作為參照，此外亦可能適合載列法律顧問對實際風險大小、遭當局執行規定的風險及申請人最高刑罰的法律意見。

高度規管行業

- 3.8 對從事高度規管行業的申請人（例如銀行、保險或賭博），「適用法例及法規」一節不應只集中於規管該行業的當地成文法（例如銀行法、規管保險公司的法律及賭博法例），亦應包括其他國家針對有關行業實施的特定規則及法規（例如反洗錢）。

發行人註冊成立司法權區的法律

- 3.9 (於 2022 年 1 月刪除)



- 3.10 有關申請人註冊成立所在司法權區的監管條文 ( 見《主板規則》第 19.10(2)及(3) 條及第 19C.10B(7) 條 ) 應在上市文件中「適用法律及法規」一節以外的章節單獨披露。( 於 2022 年 1 月更新 )
- 3.11 若申請人在其註冊成立的司法權區遇上法律程序失效的情況 ( 例如：當地法院積壓大量案件以致嚴重延誤執行法律糾正措施；由於認可海外判決過程繁複，難以執行海外判決；司法體系中的程序障礙 )，以致影響業務營運及股東 ( 包括預託證券持有人 ) 如何及時對申請人或股東之間行使權利，申請人應按其所知在本節中特別指出其對相關執法困難的意見。本節中亦應提及「業務」及「風險管理」兩節的相關內容以描述有關影響，以及任何為減輕對申請人及其股東的影響而實施或將實施的計劃 ( 如有 )。

## H. 「董事、監事及高級管理層」

### 1. 上市規則及規例

- 《主板規則》第 2.13、3.08、3.09、11.07 及 13.92 條及附錄一 A 第 41 段
- 《創業板規則》第 5.01、5.02、14.08(7)、17.56 及 17.104 條及附錄一 A 第 41 段
- 《公司（清盤及雜項條文）條例》附表 3 第 6 段

### 2. 相關刊物

- 無

### 3. 一般指引

董事、監事及高級管理層的資料概要

- 3.1 「董事、監事及高級管理層」一節首頁須以表列方式顯示每名董事<sup>3</sup>、監事（如適用）及高級管理層的全名、年齡、加入申請人的日期、於申請人的現有職位、委任為董事或高級管理層的日期、有關角色及責任的簡述，以及各人之間的關係（如有）。

董事、監事及高級管理層簡歷

- 3.2 每名董事、監事及高級管理層的簡歷應包括：

- (a) 其學歷背景（例如大學或學院<sup>4</sup>的名稱及地點、教育程度、主修科目及該課程是否為遙距學習課程或線上課程）及專業資格，包括取得該資格的年份及月份以及頒授機關；

<sup>3</sup> 所有執行董事及非執行董事必須於申請人呈交上市申請時委任。所有獨立非執行董事必須於申請人呈交上市申請時確定人選，實際委任則可待至接近上市文件發行時進行。

<sup>4</sup> 如相關大學或學院非主管當局所認可，應特別就此如實披露。

- (b) 與其於申請人現職有關的過往工作經驗（若資料很長，宜以表列方式顯示），包括其如何接觸及獲得與申請人業務相關的行業知識及經驗、其於加入申請人前任職公司的名稱及主營業務、其於過往工作的角色及職責以及服務年期；
- (c) 現在及過去三年在上市公司擔任的任何董事職務（或適當的否定聲明）；及
- (d) 若其曾任有嚴重違反適用法例及法規紀錄的上市公司的董事：有關違規事件的細節；他牽涉其中的程度；保薦人對其何以適合作為申請人董事、監事或高級管理層的意見。

#### 其他披露

### 3.3 以下內容亦應披露：

- (a) 審核委員會、薪酬委員會、提名委員會及其他委員會（如適用）的角色及人員組成，以及誰是委員會主席；
- (b) 董事、監事及高級管理層的薪酬，以及高級管理層及主要僱員的獎勵計劃；及
- (c) 任何偏離《主板規則》附錄十四（《創業板規則》附錄十五）守則條文的情況（例如為何主席及行政總裁是同一人、繼任計劃等等）。

### 3.4 並非業務紀錄期內申請人或其任何附屬公司董事或高級管理層的人士，不須載入會計師報告的董事薪酬列表。

#### 董事會成員多元化及政策

### 3.5 申請人應披露董事會成員多元化（包括性別）的政策。

### 3.6 若申請人的董事會成員全屬單一性別，其應披露及解釋：

- (a) 上市後如何及何時達到董事會成員性別多元化；
- (b) 為實施性別多元化政策而訂立的可計量目標（例如缺少的性別佔董事會

比例要於若干年達到某具體目標數字)；及

- (c) 申請人為建立一個可以確保董事會成員性別多元化的潛在董事繼任人管道所採取的措施。

擔任過多公司董事職務與可付出的時間 (於 2020 年 7 月更新)

- 3.7 申請人應確保每名董事都可投放足夠時間及精神處理申請人的事務。
- 3.8 若申請人擬委任的獨立非執行董事將出任第七家 (或以上) 上市公司的董事，其應披露董事會認為該名人士仍可投入足夠時間履行董事責任的原因。

# I. 「所得款項用途」

## 1. 上市規則及規例

- 《主板規則》第 2.13 條以及附錄一 A 部第 17 及 48 至 50 段
- 《創業板規則》第 17.56 條及附錄一 A 部第 48 至 50 段
- 《公司（清盤及雜項條文）條例》附表 3 第 32 及 33 段

## 2. 相關刊物

- 無

## 3. 一般指引

具參考意義的所得款項用途分析細目

- 3.1 此節應載有所得款項用途的分析細目，例如：所得款項淨額如何分配予各項申請人建議的擴展計劃，以及所得款項用途用於每項擴展計劃的詳細資料（如土地收購、購置廠房及設備、增聘人手等）應作披露。

所得款項用作一般營運資金

- 3.2 如申請人並無有關運用全部或其中一部分所得款項（一般指 10%或以上）的即時或具體計劃方案，「所得款項用途」一節須如實說明，並說明該次發售的主要原因。
- 3.3 聯交所認為「營運資金」或「一般企業用途」並不算是所得款項的即時或具體計劃，除非附有合理詳細的解釋，說明如何運用有關營運資金或何謂一般企業用途。
- 3.4 聯交所會考慮各個案的情況，決定是否接納有關所得款項用途的解釋。下為聯交所處理過的案例：

個案 1

聯交所認為一家從事銀行業務的申請人將全部所得款項淨額分配為「營運資金」屬可接納，因為該申請人在上市文件中詳加解釋所得款項將會用作增加資本基礎，應付擴充業務所涉及的若干法定資本要求。

## 個案 2

申請人將所得款項淨額 25% 分配為「營運資金」，包括擴充銷售及營運團隊。聯交所要求申請人在上市文件中清楚解釋為何需要將所得款項 25% 分配至營運資金，並更詳細解釋其他擬定分配計劃，例如未確定的收購事項及增加存貨。

所得款項用作收購物業

- 3.5 如所得款項將用於向任何關連人士或其聯繫人收購物業，「所得款項用途」一節必須披露釐定收購代價的基準<sup>5</sup>。

所得款項用作收購業務

- 3.6 如所得款項將用作支付收購業務，「所得款項用途」一節須披露有關已經收購或將會收購業務的具體名稱，或（如尚未確定）目標收購業務的性質以及業務類型簡介、收購策略及任何相關磋商的最新情況。
- 3.7 即使根據《主板規則》第 4.28 條（《創業板規則》第 7.27 條）或《公司（清盤及雜項條文）條例》，申請人毋須載列有關收購事項的備考財務資料，但申請人仍須披露任何建議中的收購條款、訂約方的身份和收購目標的業務性質。

所得款項用作解除債項

- 3.8 如所得款項用於解除債項，上市文件須披露該債項的利率及到期日。上市文件亦須披露有關債項所得款項的用途。

上市文件的其他相關披露

<sup>5</sup> 見《主板規則》及《創業板規則》附錄一 A 部第 49(1) 及 50 段，當中規定申請人披露於上市文件刊發日期尚未悉數繳付代價的物業收購或建議收購的詳情，包括賣方的姓名 / 名稱及地址以及代價（包括將計作商譽的金額）。

3.9 建議中的資本開支詳情一般亦見於上市文件的不同章節。舉例而言，如開支屬於興建或收購設備的計劃內，上市文件的「財務資料」一節應討論關於流動資金及建議中的資本開支等事項。

3.10 如發行股份所得款項擬定的特定用途尚需要大筆額外資金，各特定用途所需的資金款額及資金來源均須在上市文件「所得款項用途」或「業務」兩節內披露。所得款項的數額及分配

3.11 「所得款項用途」一節應分別列出發售價設定於發售價範圍的下限、中間價及上限時，申請人在超額配股權獲行使及未獲行使（如適用）情況下將分別收到的所得款項淨額；以及（在集資額可以變動的情況下）列出不同情況下的所得款項用途分析細目。

3.12 至於創業板申請人：

- 《創業板規則》附錄一 A 部第 15(2)段要求上市文件披露發行是否已予包銷；如是，已予包銷的程度；如非全數包銷，則列出申請人進行發行所必須籌集的最低金額（如有）；
- 《創業板規則》附錄一 A 部附註 8 訂明，如上市文件涉及的擬集資金額高於《創業板規則》附錄一 A 部第 15(2)段所示的最低數額，上市文件須解釋此超出額對申請人及其業務目標的陳述所造成的影響。就此而言，單單說明超出額將用作營運資金並不足夠，除非合理地詳加解釋此等營運資金如何應用，則當別論；及
- 《創業板規則》附錄一 A 部第 48 段訂明，除以介紹方式上市外，上市文件應披露發行所得款項建議用途的詳細說明。此詳細說明必須盡可能提及上市文件內就申請人業務目標所作陳述的內容（從而可以看出何時會使用所得款項）。

更改所得款項用途

3.13 申請人也可在若干緊急情況下更改所得款項用途，前提是「所得款項用途」一節中已曾具體討論，並清楚說明有關的其他可能用途。所得款項用途的任何重大變更一般都是股價敏感消息，所以，若有關資料不曾於上市文件中披露而上市後有此變更，申請人必須發出公告通知投資者。

#### 待售股份

3.14 上市文件應披露股份發售中的待售股份數目、出售股份的股東從待售股份所得款項淨額，並說明該筆出售所得款項不屬於申請人。



## J. 「如何申請香港發售股份」

### 1. 上市規則及規例

- 《主板規則》第 10.09 條
- 《創業板規則》第 13.21 至 13.25 條
- 《公司（清盤及雜項條文）條例》附表 3 第 8 段及附表 18 第 4 部
- 「中央結算及交收系統接納證券的準則及有關接納程序的指引」（「中央結算系統指引」）第 5.1.2 及 5.1.5 段

### 2. 相關刊物

- [招股章程中《如何申請香港公開發售股份》一節的範本](#)（於2023年11月新增）

### 3. 一般指引

3.1 上市文件中「如何申請香港發售股份」一節（「申請方法環節」）提供申請程序的詳情。（於2023年11月更新）

3.2 （於2023年11月刪除）

3.3 （於2023年11月刪除）

3.4 （於2023年11月刪除）

3.5 （於2023年11月刪除）

3.6 擬採納混合媒介要約的申請人應在提出申請前先行徵詢聯交所的意見。（於2023年11月更新）

附件 I (於2023年11月刪除)

附件 II (於2023年11月刪除)

附件 III (於2023年11月刪除)

## 附錄二

聯交所就上市文件資料披露刊發的若干其他指引信一覽表。此等指引信繼續完全有效。

針對個別行業的指引信			
1	HKEX-GL26-12	01/2012	關於高度倚賴預付計劃沒收收益的業務模式
2	HKEX-GL28-12	01/2012	餐廳營辦商
3	HKEX-GL36-12	05/2012	分銷業務
4	HKEX-GL52-13	03/2013	礦業公司
5	HKEX-GL71-14	01/2014	賭博業務
6	HKEX-GL107-20	04/2020	生物科技公司
6A	HKEX-GL113-22	01/2022	有關特殊目的收購公司的指引
有關上市文件披露的其他指引信			
7	HKEX-GL8-09	07/2009	有關在上市文件裏引述統計數字及數據
8	HKEX-GL24-11	03/2011	有關首次公開招股的披露規定—正式通告 (已撤回)
9	HKEX-GL30-12	02/2012	有關知識產權披露 (已被取代)
10	HKEX-GL34-12	04/2012	披露硬包銷
11	HKEX-GL38-12	06/2012	實際可行最近日期及資金流動性的披露的最近日期 (已撤回)
12	HKEX-GL37-12	06/2012	有關新申請人披露財務資料及前景的指引
13	HKEX-GL98-18	07/2018	上市文件資料披露指引—上市申請人名稱；所引述統計數字及數據；上市文件封面；不披露機密資料；及營業紀錄期後重大轉變
14	HKEX-GL63-13	07/2013	披露重大不合規事件
15	HKEX-GL56-13	07/2013	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

(於2023年11月更新)