

(於 2019 年 3 月撤回；並由 HKEX-GL68-13 取代)

摘要	
涉及人士	甲公司(主板上市申請人)及其附屬公司(「集團」) 母公司 – 甲公司的控股股東，屬國有企業
事宜	甲公司某方面業務依賴母公司會否令甲公司不宜上市?
上市規則	《上市規則》第 8.04 條；附錄一 A 部第 27A 段；內地物業地契規定的一般原則
議決	聯交所裁定甲公司適合上市，因其依賴母公司而產生的問題可透過在招股章程作出披露而解決。

### 實況摘要

1. 甲公司的業務主要是在廠房生產產品 X。
2. 為了上市的緣故，母公司將與生產產品 X 有關的核心業務轉讓甲公司，有關業務包括注入財務管理功能、研發設施、營銷及採購業務及職員調配。不過，(其中包括)公用事務工廠(以提供能源)、社會及輔助設施(如學校、醫院及各種設施)、土地及廠房樓宇則維持在母公司名下不變。
3. 為要審核甲公司的上市申請，本所必須研究甲公司對母公司的依賴程度。聯交所特別就下述方面作出考慮：
  - a. 母公司保留的公用事務及社會及輔助服務以及甲公司的公用事務開支，在業務紀錄期最後一個財政年度佔已出售貨品成本大約 10%；
  - b. 甲公司業務佔用的土地及物業中，分別約有 50% 及 60% 是由母公司擁有及租出；
  - c. 甲公司向母公司購入及出售產品；
  - d. 甲公司與母公司擁有同一管理層 — 甲公司六名執行董事中有五名在母公司擔任行政工作；及
  - e. 甲公司財政上相當依賴母公司。

4. 保薦人就聯交所的意見提出下述意見：

*關於對母公司公用事務及社會及輔助服務的依賴*

- a. 母公司一直以合理價格穩定提供優質的公用服務。儘管甲公司可以向外尋求獨立的供應商，但公司的執行董事皆認為，繼續使用母公司的服務及設施最符合商業原則；
- b. 甲公司擁有可終止供應及服務合約的獨家權利，母公司亦同意如甲公司因母公司突然中斷供應而招致損失，母公司一律作出賠償；

*關於對母公司土地及物業的依賴*

- c. 有關租賃協議乃在公平合理的條件下簽訂。保薦人及物業估值師皆已確認有關租金乃根據當時的市價釐訂；
- d. 在商言商，甲公司不宜向母公司購入有關土地及物業，因所費不菲，對招股價、盈利及股本回報均會有不良影響；
- e. 甲公司並不認為其租用的物業對其業務有很關鍵的影響，因遷移生產線並不困難。遷移生產線需時二至三個月，搬遷費亦不太昂貴。此外，如甲公司在上市後五年內遷出有關土地及物業，母公司會負擔所有搬遷費；
- f. 已另外推出措施保障甲公司的權益。例如：
  - 甲公司可單方面終止協議及續約，亦有權購入有關土地及物業；
  - 租賃協議的續約條件由甲公司獨立非執行董事決定。任何有關向母公司購入租用的土地及物業的決定將會經甲公司董事會及獨立非執行董事考慮。
  - 母公司承諾會盡力履行其在租賃協議下的責任。眾董事相信母公司既是國有企業，其不履行責任的可能性甚低；

*關於向母公司購入產品及出售產品予母公司*

- g. 向母公司購入的輔助物品屬低檔產品，要找第三方的供應商決非難事；及
- h. 售予母公司的物品主要是甲公司及母公司業務所需的燃料、煤及化工產品。重組之前，此等物品是透過母公司的內部物料供應部購入；重組之後，該部門已成為甲公司一部分。甲公司眾董事皆認為，由這部門大量採購然後將部分物品轉售給母公司，是最符合成本效益的做法；

### 關於管理層的相通

- i. 雖然管理層相同，但因兩家公司的業務不存在競爭，因此沒有利益衝突問題；
- j. 執行董事願意付出大部分時間及精神去管理甲公司，因母公司其餘的業務並不需要管理層太多時間及精神；及

### 關於財政獨立

- k. 上市之前，母公司提供的所有有關擔保均會結束或由甲公司本身的擔保取代，母公司與其他相關公司的非貸款結餘亦會全部清償。

### 考慮事宜

- 5. 甲公司某方面業務依賴母公司會否令甲公司不宜上市？

### 適用的《上市規則》或原則

- 6. 《上市規則》第 8.04 條訂明：

發行人及其業務必須屬於本交易所認為適合上市者。

- 7. 《上市規則》附錄一 A 部第 27A 段規定：

列載一項聲明，以解釋發行人如何認為其在上市後能獨立於控股股東（及其緊密聯繫人<sup>1</sup>）之外經營業務，並說明發行人作此聲明所基於任何事項的詳情。

- 8. 當詮釋《上市規則》附錄一的 A 部第 27A 段規定時，聯交所通常要求申請人考慮下列各項因素：

- a. 是否財務獨立；
- b. 是否可自行取得生產所需供應／原料；
- c. 是否能夠獨立生產／營運；及
- d. 是否有獨立客源及獨立的管理層。

- 9. 聯交所於 1998 年 3 月 25 日發出有關「澄清有關中華人民共和國內地物業的土地使用權之規定」的新聞稿，列明在甚麼情況下，新上市申請人必須就其位於中國內地的物業取得土地使用權証及／或房屋所有權証：

---

<sup>1</sup> 規則編號於 2014 年 7 月更新

上市申請人凡屬基建工程公司或地產公司，需符合之要求會嚴格。然而，即使上市申請人並非基建工程公司或地產公司，倘若其內地物業對其業務有重要影響，申請人亦當持有有關物業的長期土地使用權証／或房屋所有權証。

## 分析

10. 就申請人對控股/主要股東可能存在的依賴進行歸類，在每一類別中，申請人對控股/主要股東的依賴可多可少。如過度依賴，聯交所會關注申請人是否適宜上市。聯交所在審核依賴程度時，通常會考慮申請人的獨特情況。
11. 聯交所知道，過去屬於大型國有企業一部分的 H 股公司往往在一定程度上依賴控股股東提供的設施。就這宗個案而言，聯交所考慮的因素如下：
  - a. 在商言商，甲公司維持其與母公司之間的各種安排是明智之舉，有關安排在 H 股上市公司之間亦屬常見；
  - b. 招股章程已突出有關安排的背景、詳細資料及涉及的風險；
  - c. 與母公司維持有關安排旨在確保甲公司可在自由選擇的情況下長期獲得有關設施及服務；及
  - d. 根據保薦人的意見，聯交所可以信納甲公司租用的土地及物業對甲公司業務的重要性不至甲公司必須取得有關土地及物業的所有權。
12. 在上述的情況下，聯交所裁定甲公司對母公司的依賴程度不足以構成《上市規則》第 8.04 條下不適合上市的理由。

## 議決

13. 根據個案的資料及情況，以及聯交所對《上市規則》的詮釋，聯交所裁定甲公司適合上市，因其依賴母公司而產生的問題可透過在招股章程作出披露而解決。