

於2013年1月1日《上市規則》修訂後被撤回，有關修訂乃根據發行人持續披露內幕消息的責任賦予法定效力後所作出的相應《上市規則》修訂

# 股價敏感資料

股價敏感資料披露指引

披露指引



香港交易及結算所有限公司

Hong Kong Exchanges and Clearing Limited

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

電話：(852) 2522 1122

傳真：(852) 2295 3106

電郵：[info@hkex.com.hk](mailto:info@hkex.com.hk)

網址：[www.hkex.com.hk](http://www.hkex.com.hk)

(版權所有，翻印必究)

2002年1月

# 目錄

	頁次
引言	1
摘要	2
何謂「股價敏感資料」?	3
「股價敏感資料」應在何時披露? 如何披露?	5
價格或成交量出現不尋常波動	5
訂立傳訊政策及程序	6
對個別情況及事件的指引	7
未完成的商議	7
無意中披露了有關資料	7
董事相互享用有關資料	7
盈利預測	8
盈利警告聲明	8
年度報告及股東大會	8
分析員的提問以及糾正分析員的預測	8
分析員的報告初稿	8
與分析員會晤的取態	9
記者的提問	9
買賣發行人股份	10
促使他人成為「內幕人士」	10
僱員	10
收購及合併	11
第三方發出的公告	11
發行人在超過一個證券交易所上市	11
互聯網	11

# 引言

1. 香港聯合交易所有限公司(「聯交所」)(香港交易及結算所有限公司全資附屬公司)的主要職責，在於提供一個公平、有秩序和有效率的證券交易市場。為此，《香港聯合交易所有限公司證券上市規則》(《主板規則》)以及《香港聯合交易所有限公司創業板證券上市規則》(《創業板規則》)(二者統稱《上市規則》)均規定，發行人除了披露其他資料之外，還須及時公開披露股價敏感資料<sup>1</sup>。此外，發行人披露資料的方式，也不得導致任何人士在證券買賣上處於有利地位，而須讓市場有時間消化最新的資料，使市場定出能反映實況的證券價格。
2. 《上市規則》所載的披露規定只是最低的強制標準。要促進公平、透明度、問責和責任這幾個方面(上述全是良好企業管治的要素)，董事在決定任何資料是否重大資料以及應否作適當的公開披露時，應按發行人的實際情況去考慮。發行人披露資料，是要公平、及時地向股東及公眾提供適當的數據和資料，而非只是為了符合監管上的最低要求。事實上，及時地披露準確和優質的資料完全符合發行人的利益，因為投資者對那些有最高公司透明度的發行人，往往也就有特別高的評價。
3. 本指引旨在協助發行人及其董事在他們主動通知市場有關公司發展情況的同時，履行他們在《上市規則》中的責任。本指引不屬《上市規則》的一部份，文中內容不會修改或改變發行人在《上市規則》中的責任，也不會免除發行人須自行判斷何謂「股價敏感資料」以及何時要作出披露的要求。發行人如有疑問，歡迎與聯交所聯絡。本指引所載述的原則和闡釋反映了聯交所在詮釋《上市規則》以決定若干資料是否「股價敏感資料」時所考慮的一些因素。

<sup>1</sup> 見《主板規則》附錄七(即《上市協議》)第2段及《創業板規則》第17.10條規定

# 摘要

4.

本段先將披露「股價敏感資料」的指導原則和基準總結如下，往後各段才再逐一詳細解釋：

- (a) 凡預計會影響股價的資料，均應在發行人的董事或管理高層已經知悉該等資料，及／或發行人的董事或管理高層作出有關該等資料的決定後立即<sup>2</sup>公布。
- (b) 在公布有關資料前，發行人董事必須確保資料絕對保密。
- (c) 在發覺必需的保密程度不能維持，或秘密可能已經外洩時，即須發出公告。
- (d) 假如「股價敏感資料」不慎外洩或相信可能已不慎洩露，發行人必須即時發出公告，向整個市場發布有關資料。
- (e) 有關資料應向整個市場披露，使所有市場使用者均可以同時知悉同樣的資料。「股價敏感資料」不得選擇性地向發行人及其顧問以外的人士披露，以致任何人士或任何類別人士在證券買賣上得以處於有利位置。
- (f) 「股價敏感資料」可包括有利或不利的資料。

2 見第10段關於「立即」的定義

## 何謂「股價敏感資料」？

5.

根據《主板規則》附錄七（《上市協議》）第2段及《創業板規則》第17.10條，發行人須在合理地切實可行的情況下，盡快向聯交所、發行人的股東及其上市證券的其他持有人通知任何與該集團有關的資料（包括與集團業務範圍內任何主要新發展有關的而未為公眾人士知悉的資料），該等資料為：

- (a) 供上述各方及公眾人士評估發行人集團的狀況所必需者；
- (b) 避免發行人證券的買賣出現虛假市場的情況所必需者；及
- (c) 可合理預期會重大影響發行人證券的買賣及價格者。

然而，必須注意，在釐定若干資料是否屬「股價敏感資料」時，(a) 至(c) 項所載的資料應個別分開來看，而非合共一併來考慮。

6.

發行人可能會遇到意料之外的重大事件，而許多事件也可以影響股價和股份買賣。因此，發行人必須立即評估有關事件對其股價／股份買賣有何影響，進而決定有關資料會否屬「股價敏感資料」而須予披露。如有需要，發行人應要求將其證券停牌，直至作出正式公告為止。一些常見的事例包括：

- 定期發生的事項（如財務業績及股息）；
- 特殊事項（如涉及關連人士的收購、出售交易）；
- 簽訂重要合約；
- 訂立重大的合營協議；
- 集資活動；
- 就盈利或股息前景發出評論；
- 發行人或其董事發放集團的預期盈利；
- 就發行可轉換證券的購股權訂立協議；
- 出現龐大外匯虧損；
- 發行人有重大業務或交易的行業、國家或地區出現市場動盪；

- 核數師在任期屆滿前被免任；
- 先前公告所述的協議取消；
- 行政總裁呈辭；
- 發行人知道其核數師將就發行人的業績發出有保留意見的報告；
- 更改會計政策而可能會對賬目造成重大影響；或
- 發行人控制範圍以外但對其業務、營運或財務表現有重大影響的事件。

7.

無論如何，上述情況不能盡錄。某些資料對某一合約方來說，可能屬「股價敏感資料」，但對其對手方則可能屬毫不重要的資料。一項集資對某個發行人在遇到流動資金問題時可能屬於重要，但對同一家公司在財政狀況較佳的時候則看來或許並不重要。本指引稍後會舉出一些屬特定情況的例子來討論，以反映聯交所在詮釋《上市規則》時會考慮的一些準則。必須注意的是，「股價敏感資料」也包括那些可能是股價敏感的資料；因此本指引中提及的「股價敏感資料」，亦當按此來詮釋。

8.

要釐定甚麼是「股價敏感資料」，必然會涉及判斷。因此董事在考慮有關決定或資料是否屬「股價敏感資料」時，應參考上文第5段。

9.

《上市規則》規定發行人要及時和準確地公開披露「股價敏感資料」，為的是希望確保市場運作能保持高效率，並同時確保這些資料是向整個市場發布，而非只是向公眾當中的某部份人士發布。《上市協議》第2段和《創業板規則》第17.10條規定發行人以下責任：發行人須在合理地切實可行的情況下，盡快向聯交所、發行人的股東及其上市證券的其他持有人通知任何有關其集團的「股價敏感資料」。上述責任通常稱為「一般披露責任」。

# 「股價敏感資料」應在何時披露？如何披露？

10. 首要原則是：凡預計會影響股價的資料，均應在發行人的董事或管理高層已經知悉該等資料，及／或發行人的董事或管理高層作出有關該等資料的決定後立即公布。若有關事宜仍有待發行人的董事或管理高層作出決定，或者商議尚未結束，發行人應參照下文第15至17段的指引。就此而言，「立即」指「盡快」，即在發行人管理高層知道(或任何合理的發行人也應知悉)有關資料屬重大的、非公開的資料後，在合理地切實可行的情況下盡快公布。然而，在公告發出之前，公司董事必須確保資料絕對保密。若發覺必需的保密程度不能維持，或者秘密可能已經外洩，則須發出公告。
11. 要履行「一般披露責任」，發行人須以付費公告方式在一份中文報章及一份英文報章，或以《上市規則》所規定的其他方法及形式刊登有關資料。
12. 發行人可考慮同時採用其他可將訊息傳達給多人的傳訊方式，以能及時並一致地向股東及公眾人士發布有關消息。這些方式可能包括：經那些發布網絡廣泛的新聞服務公司或電訊社發出新聞稿，及／或直接向國際及本地傳媒發出新聞稿；宣布將舉行發布會，既可以使公眾人士注意到發布會的舉行，也可以使他們出席或以電子方式取得發布會的內容；或向發行人已知悉其地址的股東直接發出電郵或傳真。發行人也可將公告的內容上載本身的網頁，但此舉本身並不能視之為對有關資料已作出了公告。

## 價格或成交量出現不尋常波動

13. 若聯交所察覺發行人證券的價格或成交量出現不尋常的波動，又或報章出現可能會影響其證券價格或買賣的報道，或市場出現有關傳聞，聯交所一般會聯絡發行人。發行人必須立即回應聯交所的查詢，如情況需要，發行人並須發表經由董事會通過的聲明，表示發行人是否知悉有任何事項或發展，會導致或可能導致其上市證券的價格或成交量出現不尋常的波動(包括任何涉及「股價敏感資料」的商議或討論)。



# 訂立傳訊政策及程序

14.

發行人若訂立了傳訊政策及程序，就會對其有系統地發布「股價敏感資料」，大有幫助。須注意的是：

- (a) 儘管董事會負有恰當披露「股價敏感資料」的一般責任，但在實際執行披露工作時，則通常會由其中一名或一名以上的執行董事及／或發行人其他獲授權的高級行政人員負責。為確保要作出披露的資料不會成為未經公布的「股價敏感資料」，發行人應該制定適當程序（譬如：資料作出披露前必須先經監察主任批准）。這些程序在實施前，應先由發行人董事會通過；
- (b) 必須清楚界定與發行人以外的人士（或公司）之間訊息傳遞的責任誰屬。為此目的，應指定一些熟悉發行人業務和相關監管規定的董事或高級管理人員來負責這些工作，即所有資訊傳遞的工作均應交由他們進行，其他董事及／或職員除非獲得指定，否則一概不得向外傳遞任何訊息；
- (c) 發行人應考慮將其於訊息傳遞方面的內部政策公開。對於發行人用以抗衡外界過早要求披露機密「股價敏感資料」這方面的壓力，這可能是個有用的方法；
- (d) 發行人董事應制定適當的程序，確保發出正式公告前，有關的「股價敏感資料」保持機密。發行人董事也不得為「測試」市場反應而將資料外洩（不論是否只向部份人士洩露）。若資料不能保密或事實上已經外洩，發行人董事有責任通知聯交所；如有需要，他們有責任要求將發行人證券停牌，直至正式作出公告為止；及
- (e) 若情況適合，發行人應諮詢專業顧問；他們可以協助發行人釐定有關資料是否屬「股價敏感資料」。

# 對個別情況及事件的指引

## 未完成的商議

15. 有時，發行人面對的問題是：資料須保密多久？資料應該在甚麼時候發布？首要的原則是：凡預計會影響股價的資料，均應在發行人的董事或管理高層已經知悉該等資料，及／或發行人的董事或管理高層作出有關該等資料的決定後立即<sup>3</sup>公布；但在發布之前，必須確保資料絕對保密。發行人應考慮施行一些資料保密程序，例如：在往來的書函中使用代碼；使用私人的傳真線路和電郵賬戶；只讓「需要知道」的人士知悉有關資料；提醒有關人士必須將所有有關資料嚴加保密。
16. 若某些商談或商議涉及可能會影響股價的事宜，而其範圍亦有所擴大並涉及不少人士，或情況使人覺得有關資料難以保密，發行人應該盡快發出公告。
17. 若有關商議正處於敏感階段，或者有重要因素尚未落實，發行人應盡快諮詢聯交所。如有需要，發行人可能須要求將其證券停牌，直至正式作出公告為止。

## 無意中披露了有關資料

18. 發行人若發現自己無意中向第三方披露了「股價敏感資料」，應即時發出公告披露有關資料；如有需要，發行人應要求將其證券停牌，直至正式作出公告為止。

## 董事相互享用有關資料

19. 現實中或會出現以下情況：某名董事知道一項屬「股價敏感資料」的資料，但沒有向董事會內其他董事披露。董事之間應該協定，若有涉及業務發展或其他方面而可能屬「股價敏感資料」的資料，即應相互享用有關資料；如認為資料確屬「股價敏感資料」，即應作出公告。

<sup>3</sup> 見第10段關於「立即」的定義

## 盈利預測

20. 若發行人曾作公開盈利預測，但後來發覺預測所採用的假設可能不正確，或者最終數字與早前預測數據會有重大出入，則發行人應該盡快發出公告。公告中應該說明：不正確的假設對盈利預測所可能造成的影響；任何在期間發生的事件對盈利影響的程度；或者，實際的數字與原來預測數字有何差異。

## 盈利警告聲明

21. 發行人若發覺業績可能遠遜於市場一般預期，即應發出公告「示警」，提醒投資者可能造成的有關影響。

## 年度報告及股東大會

22. 發行人宜與投資者保持緊密的資訊聯繫。發行人可加強企業訊息，並透過年報或主席在股東周年大會上的致辭，向投資者提供公司未來發展的路向。
23. 在股東大會上將要討論的任何「股價敏感資料」，均須按本指引所述安排同步公布。

## 分析員的提問以及糾正分析員的預測

24. 對於分析員問題的可回答範圍，發行人應自行定下界線和方針。若回答分析員的內容個別地或綜合起來後會等同於提供了未曾發布的「股價敏感資料」，發行人即應拒絕回答。遇有分析員施予壓力，要求提供或評論一些資料或數據，在這些資料或數據可能牽涉發放未曾發布的「股價敏感資料」的情況下，董事亦應力拒作答。
25. 若有分析員誤解了任何資料，以致資料出現重大錯誤，發行人應要求有關分析員立即更正。

## 分析員的報告初稿

26. 正常情況下，發行人不應評論分析員的財政預測或意見。若有分析員向發行人送交分析報告初稿，要求給予意見，發行人當然可拒絕回應。假如報告載有不正確的資料，而該等資料已為公眾所知悉或不屬於股價敏

感的資料，發行人應通知分析員，因為任由不正確的資料在市場上傳播對誰也沒有好處。如發行人察覺到要改正報告內的錯誤概念會涉及尚未公布的「股價敏感資料」，則應考慮公開披露有關資料，同時糾正報告。

## 與分析員會晤的取態

27. 一些發行人憂慮與分析員會晤後，會被誤解或被指提供「股價敏感資料」。不過，只要有適當的內部程序，就可減少有關風險。這些程序可包括在會晤時，安排一名以上的公司代表再加上監察主任(如有)在場，並準確地記錄所有討論內容。發行人如採用另外一些方式，可考慮將該等會晤過程開放給傳媒及公眾，或者事先向外公布將與分析員會晤，並且在有需要公開「股價敏感資料」時，同時按《上市規則》公布所需披露的資料。
28. 發行人同時應該注意，分析員在到訪發行人公司期間可能會獲得「股價敏感資料」。發行人應事先向會晤分析員的負責人員說明有關其可向他們傳達的資料之程度和性質(見前文第14段)。

## 記者的提問

29. 與傳媒及其他媒介保持關係雖然能促進市場的資訊流通，但在涉及「股價敏感資料」的情況下則發行人須格外謹慎。如傳媒報道失實，發行人應考慮發出公告，澄清有關事項；如有需要，申請將公司證券停牌，直至發出公告為止。
30. 當面對記者提問市場傳聞，追問關於未公布的「股價敏感資料」時，發行人應以「不予置評」作為回應。然而，發行人得緊記，為保持他人對發行人的信任，發行人必須堅持其前後一致的做法，即以「不予置評」作為回應。假如已洩露一定的「股價敏感資料」，以致有關報道大致上正確，發行人應發出公告，以保證正確資料能廣泛傳播。這種做法，相對於以其他方式(即發表與報道部分內容相反的意見，或寫信給有關傳媒，或與有關傳媒會晤)來駁斥或淡化有關報道的做法來說，是較為可取的。發行人如已設立了內部有關程序(見前文第14段)來處理這些查詢，則會覺得對其甚有幫助。

31. 發行人須緊記，以下做法與公平披露原則是相違背的，即發行人在周末或公眾假期發出新聞稿，披露不利消息，意圖淡化有關負面消息對發行人的影響。因此發行人必須根據《上市規則》披露「股價敏感資料」。

## 買賣發行人股份

32. 無論何時，董事如擁有未公布的「股價敏感資料」，概不得買賣有關證券<sup>4</sup>。

## 促使他人成為「內幕人士」

33. 在某些時候，發行人可能需要將機密資料給予那些可能提供予發行人資金的融資人、未來的業務夥伴、包銷商或其他與其洽商的人士。在進行涉及「股價敏感資料」的會晤前，除非與會人士必然會對資料保密，否則應遵循既定的程序。發行人應向與會人士表明，假如他們參加會議，就必須對相關資料嚴格保密，並且在有關資料公開前，不能買賣發行人的證券。與會人士須同意成為「內幕人士」，並記錄在案。發行人不得在未經對方同意前，促使其成為「內幕人士」，亦不得令其維持「內幕人士」身分超過所需的時間。

## 僱員

34. 發行人的僱員有可能接觸到未公布的「股價敏感資料」。一些僱員由於職責關係，會定期接觸到「股價敏感資料」。發行人必須向僱員說明，任何時候都要對未公布的「股價敏感資料」保密。發行人須制定相關的政策，例如限制僱員接觸「股價敏感資料」和按「需要知悉」的程度向僱員提供資料。

35. 越來越多發行人出版「內部」刊物或在內聯網上登載資料。發行人必須確保他們在「內部」刊物中向僱員傳達的信息，不會無意中包含了未經公布的「股價敏感資料」。

<sup>4</sup> 《上市規則》中還有其他買賣限制，見《主板規則》附錄十《上市公司董事進行證券交易的標準守則》以及《創業板規則》第5.40至5.59條「董事買賣證券」各條的規定。

## 收購及合併

36. 涉及或可能涉及收購或合併的發行人在考慮公告的內容和公告發出的時間時，亦應考慮《公司收購及合併守則》的規定。尤其是目標公司是收購傳聞或揣測的焦點，或者提出要約公司和目標公司之間的談判涉及的人數即將超過有限數目時，更可能要發出公告。發行人如有疑問，應諮詢證券及期貨事務監察委員會，並通知聯交所。

## 第三方發出的公告

37. 業內監管機構、政府部門和其他機構發出的公告可能會影響發行人的股價或其股份買賣。如有關公告預計會對發行人產生特別重大的影響，發行人應發出公告，說明其認為有關公告將造成的影響。

## 發行人在超過一個證券交易所上市

38. 如發行人的證券同時在一個以上的證券交易所上市，發行人應協調資料的發放。因此，發行人在通知其他證券交易所任何資料時，須同時通知聯交所；並且有關資料是在同一時間向每一個市場發放。假如涉及「股價敏感資料」的公告在另一市場發出時，香港市場已經收市，發行人應確保在香港市場開市前發出相應的公告。如有需要，可要求將其在聯交所上市的證券停牌，直至在香港發出公告為止。

## 互聯網

39. 為提升企業管治水平和增加企業透明度，越來越多發行人使用互聯網作為發放資料的渠道，例如設立網站。發行人須注意，如打算將未公布的「股價敏感資料」在互聯網上登載，必須先根據《上市規則》發出有關公告。發行人應制定適當的程序審閱將登載在互聯網上的資料。發行人亦應定期監察其網站，以確保所有公布的資料都是最新和正確的。