

## 咨询问题清单

1. 对于香港需要吸引更多类型的公司（特别是新经济行业的公司）来上市，您有何意见？您是否同意，创业板有助于香港吸引更多新经济发行人来港上市？请说明理由。

我们同意香港需要吸引更多类型的公司，特别是新经济行业的公司来上市。作为一个世界性的金融中心和全球首次公开招股的首选之地，香港的新股市场一直保持着优秀的竞争力。但是，诚如联交所《框架咨询文件—建议设立创业板》（下称“咨询文件”）所述，目前香港的上市公司类型过分侧重于金融及地产行业，共占香港上市公司市场总市值44%。相较之下，属于“新经济行业”的上市公司仅占香港上市公司市场总市值3%，远远低于纳斯达克、纽约证券交易所及伦敦交易所的比例（分别为60%、47%和14%）。此外，就全球增长最快速的部分行业而言，香港的占比也偏低：制药、生物技术与生命科学（1%）；医疗保健设备与服务（1%）及软件与服务（9%，如不包括腾讯，则只有1%）。面对瞬息万变的市场，香港必须紧贴市场需求，吸引更多新经济行业公司或创新行业公司来港上市，此举不仅可以减低香港新股市场对于传统行业的依赖，更可以继续推动香港新股市场的发展，巩固香港作为全球领先的新股市场的优势。

此外，我们同意创业板的建议上市要求，譬如接纳不同投票权或“同股不同权”投票权架构和相对宽松的财务或营业纪录条件（仅指创新初板）等，均更为切合新经济行业公司或创新行业公司的特点，有助于解决目前主板和创业板的上市机制与新经济公司的需求之间的差距，更能够满足不同类型发行人的需要，有助于

香港吸引更多新经济行业公司来港上市。当然，如何确保给予投资者足够的保护也是极其重要的考虑因素。

2. 对于目标公司是否应另行划分至创新板，而非纳入主板或创业板，您有何意见？请说明理由。

我们原则上同意将目标公司另行划分至创新板上市，而非直接纳入主板或创业板。创新板的设立对于香港而言，无疑是一个崭新的尝试，对于创新板（尤其是创新初版）是否能够兼容于原有的主板或创业板板块，存在着较大的不确定性，将创新板（尤其是创新初版）直接并入原有的板块，在操作的过程当中如果出现问题，有可能会影响主板和创业板的稳定性，甚至削弱公众对于香港资本市场的信心。考虑到市场的秩序和稳定发展乃重中之重，我们认为香港上市框架在作出新尝试的同时，也应该兼顾市场的稳定发展，故此将目标公司另行划分至创新板上市乃明智之举。

然而，我们也观察到创新主板在上市条件的要求方面，除了个别的规定（如接纳不同投票权或“同股不同权”投票权架构）以外，极大程度上与主板的要求相同。故此，划分创新主板的重要性比划分创新初版的重要性为低。建议进一步研究是否应该以批出豁免符合个别原有的上市条件的方式，加上披露为本的方针，在现有主板的框架内处理新经济行业公司的上市申请，而非另行增加创新主板，务求建立较为精简、功能性更为明确的上市板块。

3. 如要设立创新板，您是否同意按本文件所述特点（例如：限制若干类别投资者、财务要求等）将创新板划为不同部分？创新板又是否应该仅限于个别行业？请说明理由。

我们同意就设立创新板本身而言<sup>1</sup>，应该按咨询文件所述特点，将创新板划为创新初板和创业主板两个部分，原因是创新初板和创业主板针对的发行人群组无论在公司规模、公司所处发展阶段以及业绩表现等均存在较大差别，故此其投资风险或市场特点也不尽相同，情况和分别设立主板和创业板有一定的类比性。

我们认为创新板应该仅限于新经济行业，否则将与原有的主板和创业板出现功能上的冲突，容易造成市场混乱。然而，对于何谓“新经济行业”，联交所必须定下更为清晰的定义，否则创新板，尤其是创新初板，很可能成为发行人规避主板或创业板上市条件的路径。

4. 对于创业板及主板在整个上市框架方案中的建议角色，您有何意见？请说明理由。

我们大致同意创业板及主板在整个上市框架方案中的建议角色，即将主板定位为中大型发行人的“优质板块”，而创业板则定位为符合所需财务及业务纪录标准、而本身又希望吸引散户和专业投资者的中小型发行人板块。以上的定位符合香港

---

<sup>1</sup> 注：暂不考虑第二问回复所述，在主板直接受理创新主板申请的建议。

资本市场一直以来的发展以及对主板和创业板两个板块在功能性方面的需求。适度的改革可凸显这两个板块原有的功能，有助于巩固香港资本市场的领先地位。

5. 对于由创新初板转往其他板块的建议准则，您有何意见？是否应该对由创新初板转往其他板块上市的公司施加公开发售规定？请说明理由。

我们同意由创新初板转往其他板块的建议准则，因为创新初板的上市条件本身较为宽松，与其他板块的上市条件存在较大的差别，而且创新初板的目标公司一般规模较小（相对于主板和创新主板），且不设业务记录和最低财务要求，具有较大的投资风险，故此转板时应确保其实际上符合其他板块的上市条件和要求，尽量减低投资者的风险，当中必须包括规定有关公司若拟筹集额外股本必须透过公开发售进行（与其他板块保持一致），尽量防止股价的大幅度波动，保障投资者和维护市场的稳定性。

6. 对于建议中适用于创新初板及创新主板发行人的财务及业绩记录要求，您有何意见？您是否认为建议中的上市条件对于两个板块的目标投资者都是合适的？请说明理由。

建议中适用于创新初板发行人的财务及业绩记录要求较低，虽然创新初板发行人上市时的最低市值要求必须达到 2 亿港元，但不设业务纪录或最低财务要求似乎过于宽松，投资者难以从过往的发展衡量发行人的业务的稳定性与可持续性。故此，我们建议考虑增加若干业务纪录的要求。特别地，建议应较全面及详细地披

露创始人及关键团队或成员的经验。就建议中两个板块的上市条件，我们认为适合其目标投资者。

7. 对于联交所是否应保留权利，可在有理由相信申请人符合创新主板、创业板或主板的上市条件时，拒绝其在创新初板上市的申请，您有何意见？请说明理由。

同意。此举可防止申请人滥用创新初板的平台，能更有效地维护各个板块之间的功能性。但是，建议应同时兼顾合理性，以确保与香港市场披露为本的监管理念一致。

8. 对于建议中有关上市时需达到的最低公众持股量及最低投资者数目的规定，您有何意见？是否应该新增措施，以确保创新初板的上市股份交易有足够流动性？如果是，您建议应采取哪些措施？请说明理由。

我们认为创新初板的目标公司一般规模较小（相对于主板和创新主板），且不设业务记录和最低财务要求，投资风险比其他板块更大，故此应该适当提高建议中的最低公众持股量及最低投资者数目的规定，以增加其交易股份的流动性，减低人为的投资风险。建议必须强制实施在其合格投资者类别中的公开发售机制。

9. 对于在认可美国交易所上市的公司申请在创新板上市是否应获豁免，不用证明其能提供相当于香港水平的股东保障，您有何意见？在其他地方上市的公司又是否应该获得同类豁免？请说明理由。

我们原则上同意在认可美国交易所上市的公司申请在创新板上市应获豁免，原因是美国的交易所拥有较为严格的监管环境和私人执法机制。我们不建议对在其他地方上市的公司一律给予同类的豁免。我们建议只选择若干认可的市场给予此等豁免。

10. 对于我们评估创新初板申请人是否适合在该板上市时取态是否应该「比较宽松」，您有何意见？如您赞同「比较宽松」的方针，会提议针对主板现行合适性评估准则做出哪些放宽？请说明理由。

我们认为载于指引信 **GL68-13** 及 **GL68-13A** 的合适性指引应该仍然适用于评估创新初板申请人是否适合在该板上市，但考虑到创新初板申请人本身的公司和业务特点，建议可按个别情况以「比较宽松」的方针处理。

11. 对于创新初板应否仅限专业投资者参与，您有何意见？为此界定的专业投资者应采用哪些准则？请说明理由。

由于创新初板的目标公司的投资风险比其他板块更大，故此应仅限专业投资者参与。“专业投资者”的定义建议与目前法律法规下的标准保持一致，但可予以更加明确的准则，譬如投资者须具备的教育水平、投资经历，甚至于规定投资者必须参加某些投资相关课程或培训等来予以区分。

12. 是否应该对交易参与者实施特别措施，以确保投资创新创业板上市证券的投资者符合参与初步配售及二级交易的资格要求？

是

否

请说明理由。

暂无意见，建议说明“特别措施”实质上包括哪些措施，以供进一步考虑。另建议可参考“专业投资者”的准则列明具体细节。

13. 对于建议中规定创新创业板上市申请人要委任财务顾问，而非采用现有保荐人制度，您有何意见？若您提倡更具规范性的尽职审查规定，会建议实施哪些具体规定？请说明理由。

由于创新创业板的目标公司的投资风险比其他板块更大，故此应采用保荐人制度，从严处理创新创业板上市申请以维护市场秩序、保障投资者权益。因此，我们认为应该一贯性地实施保荐人制度。

14. 对于建议中上市委员会在创新板的两个板块中担当的角色，您有何意见？请说明理由。

同意，可增加审核效率。

15. 你是否同意申请在创新初板上市的申请人只须提供载有准确资料的上市文件让专业投资者可做出知情投资决定，而不用提供招股章程？若您提倡更具规范性的披露方针，会建议实施哪些具体披露？

是

否

请说明理由。

我们同意申请在创新初板上市的申请人只须提供载有准确资料的上市文件而非招股章程，因为创新初板的目标投资者为专业投资者而非一般公众投资者，专业投资者理应可根据有关资料作知情的投资决定。

16. 对于建议中对创新板施加的持续上市责任，您有何意见？是否认为不同板块应采用不同标准？请说明理由。

同意对创新板公司施加持续上市责任，以维护创新板公司信息披露的透明度和完整性，让创新板投资者有足够的信息作知情的投资决定。



17. 对于采纳不同投票权架构的创新板上市公司，联交所应否采用本框架咨询文件第 153 段的披露为本方法？此方法又是否应该同样应用于创新板的两个板块？请说明理由。

同意联交所应采用咨询文件第 153 段的披露为本方法，并其应该同样应用于创新板的两个板块，以保持信息披露要求的一致性，让投资者有更规范化的信息披露知情权和保障权。此外，建议在投资者保护的行政措施或司法制度上进行配套改革。

18. 除此之外，若你认为联交所应对采纳不同投票权架构的创新板上市公司实施强制性保障，我们该采用何种保障？又是否同样应用于创新板两个板块？请说明理由。

我们认为对不同投票权架构的创新板上市公司实施强制性保障会从根本上限制该等公司的股权架构，无疑将大大降低该等公司到香港上市的动机，实与吸引该等公司来港上市的方针背道而驰。

19. 你是否同意，若采用非传统管制架构的公司（包括采纳不同投票权架构的公司）是纽约交易所或纳斯达克上市公司並有良好合规记录，联交所应让这些公司按框架咨询文件第 153 段所述的「仅作披露」制度在创新主板或创新初板上市？在其他地方上市的公司又是否应该获得同类豁免？请说明理由。

我们原则上同意，鉴于美国的交易所拥有较为严格的监管环境和私人执法机制。我们不建议同意对在其他地方上市的公司一律给予同类的豁免。我们建议只选择若干认可的市场给予此等豁免。

20. 对于创新板的停牌及除牌建议，您有何意见？请说明理由。

由于创新主板的投资者包括一般投资者，建议除牌时间和机制维持与主板一致；创新初板 90 天的除牌时间过于苛刻，建议延长至一年，确保上市公司获得足够的时间以回复监管机构的提问。

21. 创新板上市公司是否应该符合一定的持续量化条件方可维持上市地位？如果是，应设定何种条件？你是否同意将未能符合有关条件的公司列入「观察名单」，并于他们未能在限定时间内符合条件时将其除牌？请说明理由。

同意在创新初板上执行有关措施，因为创新初板的目标公司一般规模较小（相对于主板和创新主板），且不设业务记录和最低财务要求，具有较大的投资风险，设定持续量化上市条件，可淘汰表现欠佳的公司，有助改善市场素质及降低有关公司变成“空壳公司”的机会。创新主板公司规模较大，而且必须符合主板大部分的上市条件，故设定持续量化上市条件的意义较低。

22. 你是否认为创新板的规则执行工作应采取「比较宽松」制度（譬如设立由交

易所监管的平台)？

是

否

请说明理由。

创新板（尤其是创新主板）属于公开投资平台，故此应采取与创业板和主板一致或至少是类似的监管制度。