

乙部 諮詢問題

請在適當的方格填上「X」號以示選擇。回答以下問題時，請按可在香港交易所網站 http://www.hkex.com.hk/chi/newsconsul/mktconsul/Documents/cp2017061_c.pdf 下載的《框架諮詢文件》所載的各項修訂建議表達意見。

如問卷預設的位置不敷應用，請另頁填寫。

1. 對於香港需要吸引更多類型的公司（特別是新經濟行業的公司）來上市，您有何意見？您是否同意，創新板有助於香港吸引更多新經濟發行人來港上市？

請說明理由。

非常同意。

现阶段香港主板和 创业板上市的部分条件（比如同股同权、业务记录和最低财务要求）将一些新经济领域高成长性的企业拒之门外，使得这些企业在境内无法上市，而到境外寻求上市。

上市条件设定了上市的门槛，让上市企业满足了一些财务和投票权架构要求，使得上市公司的质量和风险相对可控。但是由于条件是相对刻板的，尤其与现在的新经济企业相悖，因此很可能错过优质的高成长性的企业。

所以，设立新的板块来吸引新经济公司是有必要的。

2. 對於目標公司是否應另行劃分至創新板，而非納入主板或創業板，您有何意見？

請說明理由。

部分同意。

主板、创业板、创新板各有自己的定位，面向的企业类型不同，也会吸引到不同风险属性的投资人。将创新板另行划分，有利于港交所进行管理，也有利于投资者进行投资。

但是，如果目标公司划分到了创新板，而创新板整体的企业质量参差不齐，市场流动性差，吸引不到足够的投资人和研究机构来覆盖这个板块，那么对于头部的新经济公司来说，创新板可能不会是一个很好的上市选择。

因此，单独划分创新板，是有其必要性的，但是要设计合适的层次和交易制度来保证创新板的市场关注度和市场流动性。

3. 如要設立創新板，您是否同意按本文件所述特點（例如：限制若干類別投資者、財務要求等）將創新板劃為不同部分？創新板又是否應該僅限於個別行業？

請說明理由。

非常同意创新板的分层，但分层的标准有待考证。

以新三板为例，最初没有分层，两年来挂牌了超过万家企业，质量参差不齐，而分层之后，创新层的企业质量得到了明显的提升，但是流动性一时没有得到明显改善。这说明，如果不分层，企业质量难以掌控，而仅靠分层，也是不够的，需要对应的明确定位、监管和信批要求。

不应限定个别行业。由于创新板以“创新”、“新经济”为定位，因此需要保证上市企业是创新型企业。而是否为创新型企业，仅靠行业来划分是不全面的。所有的行业，都有创新的空间。现阶段认为是传统的行业，与人工智能、区块链、云计算等新技术结合，就可能产生创新的机会。目前人为选定一些行业，或许在三五年后就会不符合整个时代的发展。

创新主板，与主板的区别，主要是可以允许同股不同权，允许海外上市公司在此第二上市。但是这些是无法体现“创新”二字的。创新主板，既然定位为“创新”、“新经济”，应该在公司的上市条件中体现出来，保证上市公司是一批有高成长潜力的新经济公司。

4. 對於創業板及主板在整個上市框架方案中的建議角色，您有何意見？

請說明理由。

创业板的定位有待进一步明确。

目前创业板上市公司300余家，上市公司总市值约3000亿港元，相对于主板来说还不足其2%。在过去的几年中，中国最优秀的创业公司有很多没有选择在创业板上市。未来，在创新板建立之后，如何将创业板与创新板差异化定位，如何让两个板块各自服务不同类型的企业，是需要进一步考虑的。

主板和创新主板定位于优质板块，创新初板定位于新经济公司，创业板则定位于中小型企业。企业在选择上市的过程中，可能会面临是选择创业板还是创新初板的问题。

5. 對於由創新初板轉往其他板塊的建議準則，您有何意見？是否應該對由創新初板轉往其他板塊上市的公司施加公開發售規定？

請說明理由。

建议设立快速转板机制。不应施加公开发售规定。

创新初板转往其他板块，必须满足相关板块的所有上市准则及其他上市要求，这一条是必要的。

然而，如果创新板与主板、创业板之间以及创新初板与创新主板之间概不设立特快转板机制，体现出的是交易所的行政监管效率可能无法与新经济公司的发展与融资需求相匹配。

是否在转板时公开发售，应给予公司选择的权利。根据目前的征求意见稿，创新板在上市时的公众持股量需要达到25%（创新初板最少100名投资者，创新主板最少300名投资者），这一比例与创业板发行人上市时所使用的规定相同，因此没有必要规定公司必须在转板时公开发售股份，而是应将选择权留给公司。

6. 對於建議中適用於創新初板及創新主板發行人的財務及業績紀錄要求，您有何意見？您是否認為建議中的上市條件對於兩個板塊的目標投資者都是合適的？

請說明理由。

同意创新初板的财务及业绩记录要求，建议创新主板不设定三年的业务记录要求。

对于新经济企业，从成立到快速成长的时间很可能低于三年，目前创业板的业务记录要求也仅有两年。因此要求三年的业务记录是较长的。

目标投资者是合适的。创新初板不设财务和业务记录要求，公司质量难以把控，因此限于专业投资人是有利于整个板块的股价稳定性的。创新主板定位于优质板块，公司质量相对较高，因此应该向散户开放。

7. 對於聯交所是否應保留權利，可在有理由相信申請人符合創新主板、創業板或主板的上市條件時，拒絕其在創新初板上市的申請，您有何意見？

請說明理由。

建议给予公司自主选择的空间。

如果公司能够证明其具有新经济公司的特性，就应该有选择在创新板上市的权利，不管是创新初板还是创新主板。如果创新主板的流动性更好、估值更高，那么企业自然会倾向于在创新主板上市，而不是初板。

如果公司不能证明其具有新经济公司的特性，那么联交所可保留拒绝其在创新初板上市的权利，这样保证创新板上均为高增长潜力的新经济公司，使得板块的定位更加明晰。

8. 對於建議中有關上市時須達到的最低公眾持股量及最低投資者數目的規定，您有何意見？是否應該新增措施，以確保創新初板的上市股份交易有足夠流動性？如果是，您建議應採取哪些措施？

請說明理由。

部分同意此规定。应该新增措施确保足够流动性。

根据目前的征求意见稿，创业板在上市时的公众持股量需要达到25%，创新初板最少100名投资者，创新主板最少300名投资者。25%的比例与创业板发行人上市时所使用的规定相同。

相对于国内交易所，港交所整体的流动性是偏低的。上证A股的平均换手率为4%，香港主板的平均换手率仅为0.5%。由于港交所的流动性本身是偏低的，创新初板这种不设财务及业务要求的板块流动性可能更加的低。因此是需要有措施来确保足够流动性的。

9. 對於在認可美國交易所上市的公司申請在創新板上市是否應獲豁免，不用證明其能提供相當於香港水平的股東保障，您有何意見？在其他地方上市的公司又是否應該獲得同類豁免？

請說明理由。

同意。

是否只向美国交易所上市的公司提供豁免，取决于在其他地方上市的公司与在美国上市的公司是否会有质量上的差异。建议联交所充分论证各交易所之间是否存在较大差异性，如仅向美国上市的公司豁免，应有充分的理由。

10. 對於我們評估創新初板申請人是否適合在該板上市時取態是否應該「比較寬鬆」，您有何意見？如您贊同「比較寬鬆」的方針，會提議針對主板現行合適性評估準則作出哪些放寬？

請說明理由。

同意。

应对“财务表现倒退”做出放宽。建议联交所在遇到财务表现倒退的公司时，分析其倒退的原因，是否是暂时性的、一次性的，还是由于公司模式有问题，是长期性的倒退。

应对“主要客户的依赖”做出放宽。创新型公司在发展早期依靠某几个主要客户进入市场，有利于之后拓展其他客户，如果主要客户与公司的关系是稳定的、长期合作的，那么应该对此进行放宽。

11. 對於創新初板應否僅限專業投資者參與，您有何意見？為此界定的專業投資者應採用哪些準則？

請說明理由。

同意。是否为专业投资者，对于个人，应考虑其金融资产的规模、投资经历以及职业是否与金融投资相关等。可以采用香港《证券与期货条例》中对于专业投资者的界定。

12. 是否應該對交易所參與者實施特別措施，以確保投資創新初板上市證券的投資者符合參與初步配售及二級交易的資格要求？

是

否

請說明理由。

同意。

13. 對於建議中規定創新初板上市申請人要委任財務顧問，而非採用現有保薦人制度，您有何意見？若您提倡更具規範性的盡職審查規定，會建議實施哪些具體規定？

請說明理由。

同意。

创新主板定位于优质板块，适合采用现行的保荐人制度。创新初板的上市标准较低，也仅向专业投资者开发，因此适合不采用保荐人制度，委任财务顾问即可。

14. 對於建議中上市委員會在創新板的兩個板塊中擔當的角色，您有何意見？

請說明理由。

同意。

上市委员会授权上市部审批创新初板上市申请，能提高审批效率。创新主板的上市申请，将在上市部审查后呈交上市委员会批准，这与主板的做法相同，能对公司的资质进行有效把控。

15. 你是否同意申請在創新初板上市的申請人只須提供載有準確資料的上市文件讓專業投資者可作出知情投資決定，而不用提供招股章程？若您提倡更具規範性的披露方針，會建議實施哪些具體披露？

是

否

請說明理由。

部分同意。

早期的创新型企业的商业模式、盈利方式、运营指标都有所不同，可能不适合非常具备规范性的披露方针。

创新初板上均为专业投资人，根据上市文件能够做出知情决定。如果创业初板没有具体的披露要求，公司披露的材料过于少，可能会导致公司的质量难以判断，那么专业投资人可能因为资料不足而选择不投资。

另外，基础性的审计后财务报表、公司主营业务等信息是有必要披露的。

16. 對於建議中對創新板施加的持續上市責任，您有何意見？是否認為不同板塊應採用不同標準？

請說明理由。

同意。

17. 對於採納不同投票權架構的創新板上市公司，聯交所應否採用本框架諮詢文件第 153 段的披露為本方法？此方法又是否應該同樣應用於創新板的兩個板塊？

請說明理由。

同意。

对于创新初板可适当放宽披露要求，由于初板均为专业投资人，有进行判断的能力。

18. 除此之外，若你認為聯交所應對採納不同投票權架構的創新板上市公司實施強制性保障，我們該採用何種保障？又是否同樣應用於創新板兩個板塊？

請說明理由。

应该有一定的强制性保障。

企业获得投资者的资金，应该为投资者提供一定的权利，从而投资人能对管理层进行适当的约束。如果外部投资者拿不到任何的投票权，那么股东可能无法充分了解公司的信息，也无法影响高管薪酬和公司战略。

建议创新初板可适当放宽要求。

19. 你是否同意，若採用非傳統管治架構的公司（包括採納不同投票權架構的公司）是紐約交易所或納斯達克上市公司並有良好合規紀錄，聯交所應讓這些公司按框架諮詢文件第 153 段所述的「僅作披露」制度在創新主板或創新初板上市？在其他地方上市的公司又是否應該獲得同類豁免？

請說明理由。

同意。

其他地方上市的公司也应考虑获得同类豁免。同时，联交所应该保留不批准上市的权利，有可能某些美国已上市公司不符合创新板的要求和定位。

20. 對於創新板的停牌及除牌建議，您有何意見？

請說明理由。

“创新初板上市公司连续停牌90日，立刻撤销上市地位”，建议对这一条进行进一步的考量。应该具体去看公司停牌的原因。

21. 創板上市公司是否應該符合一定的持續量化條件方可維持上市地位？如果是，應設定何種條件？你是否同意將未能符合有關條件的公司列入「觀察名單」，並於他們未能在限定時間內符合條件時將其除牌？

請說明理由。

**同意设定持续量化条件，比如市值持续低于某一水平，应列入“观察名单”，如果列入“观察名单”一段时间后仍达不到水平，可考虑除牌。
这样是有利于淘汰表现欠佳的公司，也有助于提升市场的整体公司质量，提升市场的活跃度。**

22. 你是否認為創板的規則執行工作應採取「比較寬鬆」制度（譬如設立由交易所監管的平台）？

是

否

請說明理由。

同意。