



21 AUG 2017

HONG KONG PROFESSIONALS AND SENIOR EXECUTIVES ASSOCIATION
香港專業及資深行政人員協會

香港交易所執行董事、集團行政總裁
李小加先生 尊鑒：

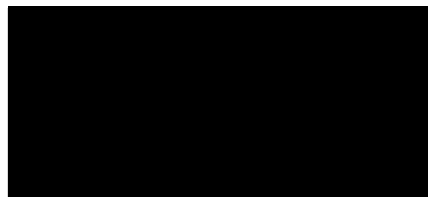
「建議設立創新板框架諮詢文件」及「檢討創業板及修訂《創業板規則》及《主板規則》諮詢文件」意見書

本會非常關注香港交易所提出的「建議設立創新板框架諮詢文件」及「檢討創業板及修訂《創業板規則》及《主板規則》」，期望透過今次的創新改革，一方面吸納外地優質及具潛力企業到本港上市，另一方面協助本地企業發展，提升香港的競爭優勢。本會就上述諮詢文件進行深入討論後，提出一些意見。

現謹附上有關意見書，供閣下參閱。

敬頌
時祺！

香港專業及資深行政人員協會



會長 陳紹雄 敬啟

二零一七年八月十六日
附：意見書



HONG KONG PROFESSIONALS AND SENIOR EXECUTIVES ASSOCIATION

香港專業及資深行政人員協會

「建議設立創新板框架諮詢文件」及
「檢討創業板及修訂《創業板規則》
及《主板規則》諮詢文件」
意見書

2017 年 8 月

香港銅鑼灣渣甸街 54 號富盛商業大廈 9C 室

Unit C, 9/F, Prosperous Commercial Building, 54 Jardine's Bazaar, Causeway Bay, Hong Kong
Tel: 3620 2918 Fax: 3620 3106 Email: office@hkpasea.org Website: www.hkpasea.org



HONG KONG PROFESSIONALS AND SENIOR EXECUTIVES ASSOCIATION

香港專業及資深行政人員協會

2017/2018 年度

更新於 2017 年 6 月 30 日

理事會成員名單

會長	:	陳紹雄工程師, JP	
創會會長	:	容永祺先生, SBS, MH, JP	*理事會當然成員
前會長	:	胡曉明工程師, SBS, BBS, JP	*理事會當然成員
	:	謝偉銓測量師, BBS	*理事會當然成員
前任會長	:	盧偉國議員, SBS, MH, JP	*理事會當然成員
常務副會長	:	李鏡波先生	
副會長	:	黃偉雄先生, MH	李惠光工程師, JP
	:	史泰祖醫生, JP	伍翠瑤博士, JP
	:	羅范椒芬議員, GBM, GBS, JP	周伯展醫生, BBS, JP
	:	劉勵超先生, SBS	黃天祥工程師, BBS, JP
	:	鄔滿海測量師, GBS	區永熙先生, SBS, JP
	:	梁廣灝工程師, SBS, OBE, JP	黃錦輝教授, MH
	:	施榮懷先生, BBS, JP	張華強博士
	:	羅志聰先生	
財務長	:	陳記煊先生	
秘書長	:	梁家棟博士測量師	
副秘書長	:	林義揚先生	
理事	:	陳世強律師	曾其鞏先生
	:	何君堯議員, JP	李樂詩博士, MH
	:	華慧娜女士	楊素珊女士
	:	施家殷先生, MH	林力山博士測量師
	:	廖凌康測量師	余秀珠女士, BBS, MH, JP
	:	葛珮帆議員, BBS, JP	洪為民博士, JP
	:	彭一邦博士工程師, JP	廖長江議員, SBS, JP
	:	王桂壠律師, BBS, JP	容海恩議員
	:	梁世民醫生, BBS, JP	楊全盛先生
	:	潘榮昌先生	蔡淑蓮女士
	:	龐朝輝醫生博士	何建宗先生
	:	范家輝先生	黃元山先生
	:	黃家和先生, BBS, JP	劉敏儀博士

註：依職位資歷及筆劃排序



香港專業及資深行政人員協會

經濟事務委員會

主 席：梁廣灝工程師, SBS, OBE, JP

金融及財經專責小組

討論：「建議設立創新板框架諮詢文件」及

「檢討創業板及修訂《創業板規則》及《主板規則》

諮詢文件」意見書

聯席召集人：

李鏡波先生 龐寶林先生 黃元山先生

成 員：

黃家和先生, JP

吳長勝先生

甘志成先生

李焯麟先生

周榮生先生

許正宇先生

許奇鋒先生, BBS

曾昭武先生

蕭志英先生

註：依本會職位及筆劃排列



香港專業及資深行政人員協會
「建議設立創新板框架諮詢文件」及
「檢討創業板及修訂《創業板規則》及《主板規則》諮詢文件」
意見書
2017 年 8 月

前言

香港是一個國際金融中心，本港證券市場是全球最活躍及流動性最高的市場之一，本會相信開放市場，吸引優質有份量的企業來香港上市及不斷改進上市監管方式，能為本港帶來更多機遇，因此，本會非常關注香港交易所提出的「建議設立創新板框架諮詢文件」及「檢討創業板及修訂《創業板規則》及《主板規則》」，本會不反對增設創新板及改革創業板，期望透過今次的創新改革，一方面吸納外地優質及具潛力企業到本港上市，另一方面協助本地企業發展，提升香港的競爭優勢。本會就上述諮詢文件進行深入討論後，提出一些意見。

香港專業及資深行政人員協會之意見：

1 關於建議設立創新板

1.1 請就「新經濟」制定清晰定義

本會認為「新經濟」一詞必須定義清晰，科技日新月異，大眾生活及經濟模式不斷改變，「舊經濟」以數碼科技包裝後可能立刻變為「新經濟」，現時的「新經濟」數年後可能輪為「舊經濟」，屆時或不再符合在創新板上市的資格要求，因此本會認為香港交易所必須就「新經濟」一詞作出更清晰及具體的定義，並容許將來因時代及科技變遷納入新的注釋。

1.2 就快速除牌機制必須多加考慮

本會了解香港交易所為保持市場活躍及質素，建議在創新板設立快速除牌機制，分別以上市公司在創新初板連續停牌 90 個曆日或創新主板連續停牌 6 個月後，立即撤銷其上市地位。然而，投資者普



遍認同上市公司即使停牌，仍可重組及待白武士出現，停牌的股票仍具價值，部份專業投資者更從事相關併購業務，而快速除牌機制即時取消了公司的上市地位使公司變為非上市公司，令各投資者手上股票不能通過上市平台脫手，資金被困，可能損失對該上市公司股票的所有投資，此舉跟保障投資者的目的背道而馳。

因此，本會認為提出的快速除牌機制必須小心考慮，包括對停牌 90 天及 6 個月的期限之衡量及除牌對市場交易之影響。

1.3 優先在主板處理「同股不同權」，也不反對創立新板塊解決問題

本會認同全球證券市場競爭激烈，面對紐約證券交易所及納斯達克全球精選市場和全球市場等對手，香港交易所變招吸納市值巨大惟「同股不同權」的中國內地公司到香港上市的重要性。

然而，本會認為「同股不同權」公司在香港上市的問題，應盡量在現時主板解決，但考慮主板改革的難度及部份投資者和持份者對「同股不同權」的憂慮，如主板無法吸納「同股不同權」公司於主板上市，本會不反對增設新板塊，以吸納阿里巴巴等市值巨大之「同股不同權」公司，但有關板塊未必需要稱為「創新板」或必須是「新經濟」，如本意見書 1.1 所論。

1.4 創新板作為第二市場的潛在問題

創新板其中一個設立目的為吸引巨大市值的中國內地公司到香港作第二上市，但當中有些潛在問題需要詳加考慮研究，例如若以在美國或其他高稅國家成立的公司為股票發行人，可能產生比較複雜的稅務問題，為香港投資者帶來稅務風險。

阿里巴巴於美國上市後，產生一些訴訟問題，近期中通在美國也被投資者集體訴訟，但香港沒有制訂類似條例保護投資者。因此，香港交易所計劃開放創新板作第二上市途徑時，必需詳細考慮第一市場的制度



完善程度，以及與本港制度差異而引伸的問題，避免類似延續多年的普拉達(Prada)稅務問題再次發生。

1.5 創新板初板及主板最低市值要求過低

本會認為創新板初板及主板主要為吸納中國內地公司在香港第二上市及「同股不同權」的中國內地公司，因此這些公司的市值必須夠龐大才具吸引力及價值，現時的分別 2 億及 5 億最低市值規定要求過低，應大幅度提高。

1.6 建議考慮就本地企業或有貢獻之企業提供優惠政策

現時一些初創的公司亦能透過基金成功集資，創新初板既致力扶助香港及內地初創公司跳得更高，走進世界市場，作為本港證券交易所，本會建議對本地有貢獻之企業提供更多優惠政策，協助本地企業發展。

2 關於檢討創業板及修訂《創業板規則》及《主板規則》諮詢文件之意見

2.1 不反對創業板重新定義為獨立板塊，但對部份創業板公司申請轉板簡化招股書要求

大部份已上市的創業板企業賬目嚴謹清晰，並嚴格遵從創業板上市條例，惟有部份收購創業板上市公司注入業績的內地企業因從未經歷首次上市招股程序及審查而未如理想。將創業板重新定義為獨立板塊，並取消轉板簡化申請程序有助維持主板質素，因此本會基本上不反對有關建議。

然而對管理層及大股東架構在上市後從未有重大轉變的創業板公司申請轉板，本會建議一定程度上簡化轉板招股書的要求，以減輕該些公司的負擔。但對上市公司管理層及大股東架構在上市後有重大改變的創業板公司申請轉板，本會建議從嚴，以新申請上市企業方式處理。



2.2 《主板規則》盈利規定應與最低市值規定同時提高

諮詢文件中提出將主板上市公司的最低市值規定提高至 5 億，但未就上市盈利要求提高，令公司上市時，市盈率必須大幅提升，假設一間公司第 3 年的稅後盈利約 2500 萬，市盈率必須 20 倍以上，才可達到五億元的最低市值要求。較目前香港上市公司的平均市盈率 13.4 倍高 5 成，可能令發行的股票價格過高，難以銷售亦不受投資者歡迎。現時香港仍有不少「舊經濟」公司，例如工業生產企業及其他傳統服務公司，有潛力成為上市公司，但過高的市盈率要求可能成為其上市的障礙。

結語：

為鞏固香港國際金融中心地位，香港交易所應不斷改良現行上市制度及市場開放模式。本會建議香港交易所妥善處理「同股不同權」之中國內地公司於香港上市的問題，以免具價值及潛力之企業放棄香港市場，惟需仔細研究相關監管制度，致力確保平衡市場發展及監管的需要。本會就是次創新改革，促請香港交易所就「新經濟」清晰定義；研究快速除牌機制與主板作為「同股不同權」上市板塊的可行性；琢磨作第二市場的潛在問題；探求減輕上市及轉板成本措施等，以確保維持本港市場之自由開放、公開透明、公平競爭的市場優勢，營造有利推動市場發展的環境。