

經 Qualtrics 提交

(匿名)

公司/機構意見

企業融資公司/銀行

問題 1

您是否同意降低不同投票權財務資格測試門檻？

是

請說明理由及提供任何其他建議。

降低不同投票权财务资格测试门槛有利于吸引更多采用不同投票权架构的企业来香港上市，提升联交所的竞争力。

相较于全球各大主要资本市场对于不同投票权的财务门槛要求（如美国纽约证券交易所、纳斯达克、伦敦交易所及新加坡交易所皆不设置特别的财务资格门槛，上海证券交易所和深圳证券交易所设置的财务资格门槛也比联交所现行的标准更低），联交所是设置财务门槛最高的交易所。所以，降低不同投票权财务资格测试门槛体现了香港联交所直面主要资本市场的竞争，吸引更多不同投票权架构的企业来香港上市的重要举措。

問題 2

您是否同意建議之不同投票權財務資格測試門檻（如《諮詢文件》第 91 段所載）？

是

請說明理由及提供任何其他建議。

联交所建议的更新财务门槛对标上海证券交易所及深圳证券交易所，有助吸引更多设有不同投票权的 A 股上市公司来香港上市。

香港联交所建议调整后的不同投票权财务资格测试门槛，更加贴近上海证券交易所及深圳证券交易所对于 A 股不同投票权发行人的标准，其中：(1)测试 A（市值测试）的 200 亿港元市值门槛与上海证券交易所及深圳证券交易所主板的 200 亿人民币市值门槛相若；(2)测试 B（市值 + 收入测试）的 60 亿港元市值及 6 亿港元收入门槛更是贴近上海证券交

易所科创板及深圳证券交易所创业板的对应门槛（上市时市值至少 50 亿人民币和在最近一个会计年度收入至少为 5 亿人民币）。此举将有利于更多设有不同投票权架构的 A 股上市公司于香港发行 H 股，提升联交所作为 A+H 股发行人国际融资平台的吸引力。

問題 3

您是否同意，若申請人於上市時的市值至少為 400 億港元，則可獲准採用 20 比 1 不同投票權比率上限（見《諮詢文件》第 103 段）？

是

請說明理由及提供任何其他建議。

放宽高市值企业不同投票权比率上限，可以吸引高比率不同投票权的高市值企业来香港上市，推动中概股回流。而且目前美国及英国市场均不存在不同投票权的比例上限，联交所的这一建议，也更贴国际市场标准。

联交所建议不同投票权比例上限为 20:1 的参考为：1) 英国是 2024 年 7 月取消了不同投票权比例上限，取消之前英国不同投票权的比例上限是 1:20；2) 目前已有三家拿到豁免的大中华发行人以较高的比例在香港双重主要上市或第二上市。15:1 的一家，20:1 的两家。

問題 4

您是否同意，聯交所可接受不同投票權受益人最低相關經濟利益不足的新申請人上市，惟該較低的相關經濟利益在申請人首次上市時必須：(a) 佔申請人已發行股本的至少 5%；以及 (b) 金額至少達到 40 億港元（見《諮詢文件》第 105 段）？

是

請說明理由及提供任何其他建議。

联交所的建议有利于那些前期研发开支比较大，做过很多轮上市前融资的高市值企业，因为做过很多轮上市前融资，所以不同投票权的受益人的持股百分比被摊薄。依照联交所的建议，如果市值不低于 400 亿港币的上市申请人，那么他们不同投票权股东的股权占比可以低于 10%，对于市值是不低于 800 亿的上市申请人，那么不同投票权股东的持股占比可以低至 5%，从而吸引和推动这类高市值企业来香港上市。

問題 5

您是否同意提供選項，使申請人可選擇通過路徑 A 或路徑 B 去符合創新產業公司規定（如《諮詢文件》第 126 段所載）？

是

請說明理由及提供任何其他建議。

联交所的建议区分新科技及新业务模式两条独立路径论证创新产业特点，并根据两条路径对象的业务性质，分别设置较为客观和适合的创新特点标准，大部分建议修改已为现行联交所的审批方向，旨在把审批编纳成规，此建议将有助上市申请人及中介团队更清晰地理解联交所对“创新产业公司”的要求，有助于采用新科技及新业务模式的企业各自透过适合的路径论证创新性。

問題 6(a)

就路徑 A，您是否同意保留現有的特專公司假設（如《諮詢文件》第 127(a)段所載）？

是

請說明理由及提供任何其他建議。

该建议的主要变化是将所有符合《上市规则》第 18A 章的生物科技企业和符合《上市规则》第 18C 章的特专科技企业（包括因符合《上市规则》第 8.05 条财务测试但不按《上市规则》第 18A 章和第 18C 章上市的申请人）自动视为创新产业公司，统一标准，增加公平性，吸引更多设有不同投票权架构的生物科技或特专科技公司来香港上市。

問題 6(b)

就路徑 A，您是否同意適用於合資格生物科技申請人及合資格特專科技申請人的「創新」假設（如《諮詢文件》第 127(b)、132 及 133 段所載）？

是

請說明理由及提供任何其他建議。

该建议的主要变化是将所有符合《上市规则》第 18A 章的生物科技企业和符合《上市规则》第 18C 章的特专科技企业（包括因符合《上市规则》第 8.05 条财务测试但不按《上

市规则》第 18A 章和第 18C 章上市的申请人) 自动视为创新产业公司, 统一标准, 增加公平性, 吸引更多设有不同投票权架构的生物科技或特专科技公司来香港上市。

問題 6(c)

就路徑 A, 您是否同意對適用於路徑 A 的創新特點作修訂 (如《諮詢文件》第 127(c)、129 及 130 段所載) ?

是

請說明理由及提供任何其他建議。

该建议的主要变化是将所有符合《上市规则》第 18A 章的生物科技企业和符合《上市规则》第 18C 章的特专科技企业 (包括因符合《上市规则》第 8.05 条财务测试但不按《上市规则》第 18A 章和第 18C 章上市的申请人) 自动视为创新产业公司, 统一标准, 增加公平性, 吸引更多设有不同投票权架构的生物科技或特专科技公司来香港上市。

問題 7(a)

您是否同意對適用於路徑 B 的創新特點作修訂 (如《諮詢文件》第 129 及 131 段所載) ?

是

請說明理由及提供任何其他建議。

根据现有规则, 如上市申请人与其他同业公司采用相似科技或业务模式, 联交所会判断上市申请人是否具有新颖性, 通过判断其是否为行业内的“先行者”, 但并未就“先行者”进行定义。此次联交所的建议修改新颖性标准可以参考“同业中唯一或首批采用有关新科技 (路径 A) 或新业务模式 (路径 B)”, 明确了“先行者”的定义, 而且也更符合实操中的审批标准。

另外, 针对路径 B (新业务模式), 联交所建议为与新科技无关的传统行业企业提供一套更合适该类型企业业务性质的论证路径 (因为该类型企业的业务运营并不依赖于研发新科技或知识产权), 例如业绩记录期内的收入的复合年增长率须达 30% 及较高行业地位等特点。

問題 7(b)

您是否同意就「外界認可」規定中的「資深投資者」的含義提供指引（如《諮詢文件》第 134 段所載）？

是

請說明理由及提供任何其他建議。

对于采取不同权架构的企业的外部投资人要求，联交所就其资深投资人的定义做了进一步的澄清。符合特殊目的收购公司及特专科技公司相关指引下的任何一项资格标准的投资者一般会被联交所视为满足资深投资者要求，进一步统一了关于资深投资者定义的要求。

問題 7(c)

您是否同意對採用路徑 B 的申請人，就「外界認可」規定中的「相當數額的第三方投資」提供指引（如《諮詢文件》第 135 段所載）？

是

請說明理由及提供任何其他建議。

联交所对通过路径 B（新业务模式）论证“创新产业公司”的上市申请人提出更高的资深投资人的量化标准要求，即需有至少一名资深投资者在其上市时持股 10%或以上。路径 B 适用于依赖新业务模式的创新企业，不一定依赖前沿科技，业务模式有可能还没有完全得到市场充分的验证，盈利能力和商业模式的可持续性相对较弱。资深投资者的投资也可以被视为对公司商业模式和增长潜力的专业外部背书。同时，较高持股百分比的资深投资者也可以监督制衡不同投票权架构下带来的投票权集中的问题，保护中小股东话语权。另外，对于一些高市值且股东结构分散的上市申请人，建议联交所可以考虑酌情接受资深投资人的合计持股百分比低于 10%。

問題 8

您是否同意建議，降低具有不同投票權架構的海外發行人作第二上市的財務資格門檻，使其與不同投票權發行人作主要上市的建議門檻一致（見《諮詢文件》第 173 段）？

是

請說明理由及提供任何其他建議。

降低具有不同投票权架构的海外发行人作第二上市的财务资格门槛，使得不同投票权发行人的建议财务资格门槛一致，得到公平对待。

問題 9

您是否同意建議，將準則 B 的市值門檻由 100 億港元降至 60 億港元（見《諮詢文件》第 177 段）？

是

請說明理由及提供任何其他建議。

将准则 B 的市值门槛由 100 亿港元下调至 60 亿港元，使其与根据不同投票权测试 B（以不同投票权架构上市）的建议市值门槛一致，吸引更多海外发行人来香港第二上市。

問題 10

您是否同意建議，保留準則 A 的市值門檻（見《諮詢文件》第 178 段）？

是

請說明理由及提供任何其他建議。

問題 11

您認為聯交所應實施哪些措施（如有），以進一步便利於海外上市的發行人來港上市（見《諮詢文件》第 198 及 199 段）？

1) 扩大认可交易所清单：将东南亚、欧洲、中东等主流交易所纳入认可交易所的范围，吸引更多的海外上市公司来香港第二上市。

2) 为不合规的不同投票权架构的海外发行人设置合规宽限期间。例如，针对已在海外上市，但不同投票权架构并不完全符合联交所现行规则的上市申请人，提供一个合理的合规宽限期（例如 12 个月）。允许海外发行人在宽限期内同步推进上市申请与架构调整，但整改完成后，不同投票权架构需要符合联交所的要求。

3) 简化第二上市披露规则，减低重复合规成本。例如，简化定期报告、公告的跨境披露要求，允许与海外市场披露内容保持一致。

4) 设立海外发行人专属服务通道。提供一站式咨询、预沟通和审核沟通服务，提升跨境项目推进效率。

5) 强化流动性支持。考虑允许将符合一定条件的海外第二上市发行人纳入港股通，提升股票流动性与估值水平。

請說明理由，並闡述所建議措施的任何相關附加條件。

問題 12

您是否同意建議，將現有指引編入《上市規則》，訂明若申請人能證明並使聯交所信納，雖然控制權在有關期間出現變動，有關期間內的控股股東變動並無對公司管理層的影響力造成重大改變，該申請人將被視為符合擁有權延續性規定，無「包裝」上市的嫌疑（見《諮詢文件》第 205 及 206 段）？

是

請說明理由及提供任何其他建議。

就研发开支很大，处于高增长行业或者具有高速增长潜质的行业的申请人而言，基于其业务性质，此类申请人往往会在业绩记录期间或临近 A1 递交前，向现有或新投资者进行一轮或多轮集资，而这可能会造成申请人的拥有权在有关期间（即最近一个财政年度直至紧接上市前）出现变动，导致该申请人不满足拥有权连续性的要求。该建议可更加明确地向申请人说明，只要申请人能证明有关期间内的控股股东变动对公司管理层的影响力并无重大改变，其将被视为符合拥有权延续性规定。该建议有利于高研发、高增长企业在上市前进行正常融资活动，而不只是因为技术性的股权变动就导致不必要的不确定性，吸引更多高新科技和生物科技企业来港上市。

問題 13

您是否同意對指引作出建議相應修訂（如《諮詢文件》第 207 段所載）？

是

請說明理由及提供任何其他建議。

上市申請人需要提供足夠的支持性證據說明有關期間內控股股東的變動後，公司的管理層的影響力並無重大變化，同時，聯交所將保留其審批酌情權及舉證要求，也可以維持對“包裝上市”風險的有效把關，在便利市場發展與保障投資者之間取得合理平衡。

問題 14

您是否同意擴大允許使用《美國公認會計原則》的範圍（如《諮詢文件》第 213 段所載）？

是

請說明理由及提供任何其他建議。

擴大會計準則的選擇權有助減少相關上市申請人重複編制報表的成本及時間，吸引更多美國上市公司分拆其美國子公司在香港上市或者在美國存在大量業務的公司來香港上市，進一步提升香港市場競爭力。

問題 15

您是否同意建議，刪除有關使用《美國公認會計原則》的美國上市發行人於美國退市後須改回使用《香港財務匯報準則》或《國際財務匯報準則》的規定（見《諮詢文件》第 214 段）？

是

請說明理由及提供任何其他建議。

刪除退市後必須轉換財務準則及對賬表審閱的規定，則可避免發行人產生不必要的合規負擔和成本，且有助於現有股東根據相同會計準則編制的財務資料進行跨期間比較。

問題 16

您是否同意建議，刪除有關就未經審計財務報表編備的對賬表須經核數師審閱的規定（見《諮詢文件》第 215 段）？

是

請說明理由及提供任何其他建議。

虽然删除了有关就未经审计财务报表编制的对账表须经核数师审阅的规定，但是仍然保留了申请人上市后，其年报和中期报告须载有对账表，已经能够维持为投资者提供信息的可比性和透明度，同时降低了不必要的上市合规负担。

問題 17

您是否同意建議，允許合資格特專公司根據適用的特專公司章節尋求上市（見《諮詢文件》第 232 段）？

是

請說明理由及提供任何其他建議。

在现有规则下，符合《上市规则》第 8.05 条下基本财务资格要求的上市申请人不能选择透过第 18A 章及第 18C 章上市。在此项建议下，联交所建议允许该等已符合香港《上市规则》第 8.05 条下基本财务资格测试的生物科技公司及特专科技公司，仍可选择按适用的第 18A 章或第 18C 章推进上市，为该类生物科技公司 and 特专科技公司提供不同上市路径的选择空间。

問題 18

您是否同意建議，修改特專公司章節下對合資格特專公司施加的額外規定（如《諮詢文件》第 233 段所載）？

是

請說明理由及提供任何其他建議。

该建议有利于维持现在对于符合与不符合香港《上市规则》第 8.05 条下的生物科技公司 and 特专科技公司的申请人之间做出根本性区分的原则。

問題 19

您是否同意我們的建議，刪除對所有上市申請人的登載規定，使所有新申請人（包括發行人相關上市申請的申請人）向聯交所提交申請時均能以保密形式呈交申請版本，且僅須在登載聆訊後資料集當日登載整體協調人公告（如《諮詢文件》第 260 段所載）？

是

請說明理由及提供任何其他建議。

联交所于 2025 年 5 月实施规则修订，允许第 18A 章生物科技公司及第 18C 章特专科技公司自主选择以保密形式提交上市申请。联交所此次建议允许所有上市申请人自主选择密交，有助于提高密交政策适用的一致性，使得所有上市申请人都可以享受密交代来的好处（例如过早披露上市计划引发不必要关注等）另外，英国及新加坡等国际同业市场都没有规定上市申请人须于提交上市申请时登载招股章程拟稿。申请人获得相关监管批准后才须刊发招股章程。美国也不断扩大允许密交的范围。联交所此次建议允许所有上市申请人自主选择密交，与美国、英国、新加坡等国际资本市场的标准接轨，有助于吸引更多企业来港上市。

問題 20(a)

您是否同意除現時被退回申請詳情外，於交易所指定網頁展示負責申請材料的其他專業人士各方的身份之建議（如《諮詢文件》第 264 至 265 段所載）？

是

請說明理由及提供任何其他建議。

上市申请被退回，交易所指定网站展示有参与编制被退回申请材料的专业人士名单，进一步明确各专业人士对上市申请承担共同责任，督促各方各司其职，确保上市申请文件的质量。

問題 20(b)

您是否同意就上述目的而言建議被認為有參與編製被退回申請材料的專業人士各方的名單（如《諮詢文件》第 265 段下框 1 所載）？

是

請說明理由及提供任何其他建議。

上市申请被退回，交易所指定网站展示有参与编制被退回申请材料的专业人士名单，进一步明确各专业人士对上市申请承担共同责任，督促各方各司其职，确保上市申请文件的质量。

問題 21

您是否同意更改八週禁止申請期的起計日期之建議，即將該日期改為：**(a)**所有覆核程序完成之日；或**(b)**提出覆核程序的時限屆滿之日（如《諮詢文件》第 266 段所載）？

是

請說明理由。

同意聯交所就八周禁止申請期起計日期延后到所有復核程序完成之日或提出復核的時限屆滿之日（以较后者為準）。建議延后八周禁止申請期的起計日期，將確保該期間能完成所有復核程序。同時，這一建議與對於退回上市申請，聯交所擴大中介問責範圍的建議形成協同效應，加強退表機制的威吓力，進一步督促所有中介團隊在遞交上市申請前，不斷完善上市申請資料的質量，減低上市申請被退回的可能性。

問題 22

您是否同意對發行人相關上市申請的發行人披露責任作出相應變更（如《諮詢文件》第 267 段所載）？

是

請說明理由。

聯交所此次建議允許所有上市申請人自主選擇密交，所以對應發行人的披露責任也應該相應做調整。

如您對《有關上市機制競爭力檢討的諮詢文件》有任何未在上述問題中涵蓋的整體意見，請在此提供。