

經 Qualtrics 提交

大灣區低空經濟聯盟

公司/機構意見

專業團體/業界組織

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。

就諮詢文件第二章關於不同投票權（WVR）架構的優化建議，本聯盟認同各項調整的底層邏輯與積極意義，認可相關規則調整對科創企業穩定控制權、堅持長期研發戰略的支持作用。

結合低空經濟產業特性，本聯盟提出以下優化建議：一是建議明確將低空經濟的無人機系統、eVTOL、低空智聯網等具備真實「創新」科技的企業，納入路徑 A（科技）創新產業範疇，符合條件的企業簡化論證手續以完成認定，減少上市審核過程中的主觀判斷空間；二是考慮到低空科技企業研發周期長、早期收入波動大，機構投資進入節點相對較遲，建議對路徑 B 設定的 10% 第三方投資門檻給予產業彈性，允許研發投入佔比達到行業領先水平的低空企業，以研發強度指標替代部分投資門檻要求。

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。

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。

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。

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。

建議明確將低空經濟的無人機系統、eVTOL、低空智聯網等具備真實「創新」科技的企業，納入路徑 **A**（科技）創新產業範疇，符合條件的企業簡化論證手續以完成認定，減少上市審核過程中的主觀判斷空間。

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。

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。

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。

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。

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。

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。

考慮到低空科技企業研發周期長、早期收入波動大，機構投資進入節點相對較晚，建議對路徑 B 設定的 10% 第三方投資門檻給予產業彈性，允許研發投入佔比達到行業領先水平的低空企業，以研發強度指標替代部分投資門檻要求。

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。

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。

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）？

就諮詢文件第三章關於海外上市發行人的規則優化建議，本聯盟認可相關調整對提升香港市場國際化程度、吸引海外優質發行人的積極作用。結合低空經濟產業的跨境屬性，本聯盟提出以下優化建議：建議進一步明確，海外低空科技企業申請轉為香港主要上市時，其已於上市地完成驗證的空域合規、跨境運營等產業特性相關合規事項，無需進行重複驗證，進一步提升上市審核效率。

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。

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。

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。

本聯盟認可擴大 US GAAP 適用範圍、刪除美股退市後須轉換 HKFRS/IFRS 的要求、刪除未經審計對賬表須經核數師審閱的要求等優化方向，同時考慮到低空經濟企業研發投入佔比高、跨境運營場景多，存在研發費用資本化、飛行服務收入確認、專用設備折舊等行業特殊財務處理場景，建議港交所可聯合相關專業機構制訂低空經濟與特專科技企業專項財務披露指引，進一步明確行業相關財務處理標準，減少企業合規與審核過程中的分歧。

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。

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。

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。

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。

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。

本聯盟認可所有申請人均可申請保密遞表、優化申請退回機制、的各項優化安排，同時考慮到低空經濟企業的飛控、避障、低空導航等核心技術屬於高度機密信息，建議進一步強化保密遞表環節的信息保護機制，並在泄密認定與相關處置上給予硬科技企業適當彈性，充分保護科創企業的核心知識產權。

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。

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。

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。

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。

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。

大灣區低空經濟聯盟

香港交易所《上市機制競爭力檢討》諮詢文件意見書

一、前言及整體立場

大灣區低空經濟聯盟作為覆蓋粵港澳大灣區、連接東南亞市場的低空經濟領域核

心產業組織，成員涵蓋無人機、eVTOL、低空智聯網、低空數據安全、特專科技、低空物流及智慧城市運營等全產業鏈機構，現謹就港交所 2026 年 3

月發布的《上市機制競爭力檢討諮詢文件》（第一階段）提交本正式意見。

本聯盟認同本次上市機制改革的核心方向與整體框架，認可諮詢文件圍繞優化不同投票權（WVR）架構、放寬上市申請安排、便利海外發行人、強化投資者保障等維度提出的制度優化思路，認為本次改革是對香港資本市場上市規則的重要完善，有助於提升香港市場對大灣區科創企業、低空經濟新興市場主體的吸引力。

在此基礎上，本聯盟結合低空經濟產業「高研發、輕資產、技術驅動、團隊核心、跨境屬性強」的行業特徵，在諮詢文件現有框架內，提出針對性的優化建議，助力規則更貼合新興產業發展實際，進一步完善香港資本市場對戰略性新興產業的服務能力。

二、對不同投票權（WVR）架構優化建議的意見

就諮詢文件第二章關於不同投票權（WVR）架構的優化建議，本聯盟認同各項調整的底層邏輯與積極意義，認可相關規則調整對科創企業穩定控制權、堅持長期研發戰略的支持作用。

結合低空經濟產業特性，本聯盟提出以下優化建議：一是建議明確將低空經濟的無人機系統、eVTOL、低空智聯網等具備真實「創新」科技的企業，納入路徑 A（科技）創新產業範疇，符合條件的企業簡化論證手續以完成認定，減少上市審核過程中的主觀判斷空間；二是考慮到低空科技企業研發周期長、早期收入波動大，機構投資進入節點相對較晚，建議對路徑 B 設定的 10% 第三方投資門檻給予產業彈性，允許研發投入佔比達到行業領先水平的低空企業，以研發強度指標替代部分投資門檻要求。

三、對海外上市發行人相關規則優化建議的意見

就諮詢文件第三章關於海外上市發行人的規則優化建議，本聯盟認可相關調整對提升香港市場國際化程度、吸引海外優質發行人的積極作用。結合低空經濟產業的跨境屬性，本聯盟提出以下優化建議：建議進一步明確，海外低空科技企業申請轉為香港主要上市時，其已於上市地完成驗證的空域合規、跨境運營等產業特性相關合規事項，無需進行重複驗證，進一步提升上市審核效率。

四、對首次上市規定及上市安排優化建議的意見

就諮詢文件第四章關於首次上市規定及上市安排的各項優化建議，本聯盟認可各

項安排的優化方向，結合低空經濟產業特性，分項提出具體優化意見如下：

（一）擁有權和控制權延續性

本聯盟認同將「控股股東變動但管理層影響力不變」視為符合延續性要求的規則設計，考慮到低空科技企業在多輪融資過程中常出現股權結構的合理變動，建議進一步明確「核心技術團隊穩定即視為控制權實質穩定」的認定標準，放寬對單一股東持股比例變動的機械化要求，更好適配科創企業的融資發展規律。

（二）財務匯報準則

本聯盟認可擴大 **US GAAP** 適用範圍、刪除美股退市後須轉換 **HKFRS/IFRS** 的要求、刪除未經審計對賬表須經核數師審閱的要求等優化方向，同時考慮到低空經濟企業研發投入佔比高、跨境運營場景多，存在研發費用資本化、飛行服務收入確認、專用設備折舊等行業特殊財務處理場景，建議港交所可聯合相關專業機構制訂低空經濟與特專科技企業專項財務披露指引，進一步明確行業相關財務處理標準，減少企業合規與審核過程中的分歧。

（三）已商業化生物科技及特專科技公司上市路徑

本聯盟認同已滿足主板財務資格測試的特專科技公司，可選擇按 **18A/18C** 章上市的規則設計，同時建議為低空經濟產業單獨設立專屬上市規則章節進行獨立規範管理。讓已實現商業化的低空經濟企業可靈活選擇上市路徑，享受科企專線、保密遞表等配套便利。

（四）保密形式上市申請安排

本聯盟認可所有申請人均可申請保密遞表、優化申請退回機制、公開負責申請的專業人士、調整 8 周禁止申請期起算點的各項優化安排，同時考慮到低空經濟企業的飛控、避障、低空導航等核心技術屬於高度機密信息，建議進一步強化保密遞表環節的信息保護機制，並在泄密認定與相關處置上給予硬科技企業適當彈性，充分保護科創企業的核心知識產權。

五、對諮詢文件 22 項具體諮詢問題的明確回應

本部分針對諮詢文件正文列明的 22 項單項諮詢問題，給出清晰、明確的正式回應，具體如下：

1. 本聯盟就全部 22 項諮詢問題，均無原則性異議，認同每一項問題對應的規則調整方向、設計邏輯與預期目標，認可相關調整對優化香港上市機制、提升市場競爭力的積極作用。
2. 補充建議說明：本聯盟在前述章節提出的所有優化意見，均在諮詢文件的現有規則框架之內，僅為結合低空經濟產業特性提出的適配性、操作性優化建議，不涉及對 22 項問題對應規則調整的否定。

六、總結及核心建議

綜上，本聯盟認同本次上市機制改革的整體方向與規則設計，認為本次改革均衡兼顧了市場競爭力、上市公司質素與投資者權益保障，與國家新質生產力發展戰略、粵港澳大灣區科創產業發展規劃相契合。我們建議港交所在現有改革框架下，進一步結合低空經濟等戰略性新興產業的發展規律與行業特性，完善相關配套規則，核心優化方向包括四點：一是明確將低空經濟納入現有「創新產業 / 特專科技」自動認定範圍；二是針對低空科技企業適用 WVR、控制權延續性規則給予產業彈性；三是制訂低空經濟與特專科技專項財務披露指引；四是強化保密遞表對硬科技企業核心技術的保護力度。

相關優化將助力香港資本市場更好服務科創企業發展，鞏固香港國際金融中心地位，打造全球低空經濟科創企業首選上市地與大灣區低空經濟資本樞紐。本聯盟願持續向港交所提供低空經濟產業的相關數據、企業案例與專業意見，協助港交所進一步完善規則設計，實現資本市場活力提升與實體產業高質量發展的雙贏。

