

中国医药创新促进会

药促字〔2022〕49号

关于特专科技公司上市制度的建议

香港联合交易所：

2022年10月19日，贵所刊发特专科技公司上市制度咨询文件（以下简称“咨询文件”），就放开特专科技公司于联交所主板上市（以下简称“18C制度”）公开征求市场意见。

我会对咨询文件高度关注，并组织医药创新投资专业委员会及医药数字化与创新疗法专业委员会委员，人工智能、机器人及自动化、合成生物材料及纳米材料等产业界市场主体及相关领域专家，专业投资机构，券商、律所、会计师事务所等市场服务方召开专题座谈会，对咨询文件进行了系统学习和深入研究。我会认为：咨询文件中拟讨论开放的18C制度是在贵所成功推出18A章节后，在市场多元化改革领域的又一次重要探索和尝试，必将为进一步增强香港资本市场活力和推动相关产业的高质量发展贡献新的力量。我会对咨

询文件中 18C 制度建议如下：

一、关于行业分类

根据咨询文件第 25 页方格 1 所示，本次 18C 制度拟放开“新一代信息技术”“先进硬件”“先进材料”“新能源及节能环保”“新食品及农业技术”共五大领域的特专科技公司上市。在任一领域，又将其进一步划分为若干个不同的细分领域。在咨询文件所列出的若干细分领域中，每个细分领域目前国内外的产业发展现状、体量和产业受众及适用对象等多项属性均不相似，没有完全通用的可比性，故现行咨询文件中，对五大特专科技行业的若干细分领域均采用统一的市值标准和财务门槛要求有待商榷。

建议：分别对五大特专科技行业背景和现状进行充分调研，对其下属细分领域重新归类划分，并根据行业的特点和实际情况对五大领域分别制定单独的市值标准和财务门槛。

二、关于市值要求

考虑到拟推出的 18C 制度是进一步探索香港资本市场多元化改革发展的重要举措，其目的是为了丰富香港资本市场主体数量，增强资本市场活力。根据咨询文件所示，目前对于特专科技公司上市的预期市值标准 80 亿港元（已商业化）和 150 亿港元（未商业化），相对于国内外其他资本市场板块的标准，不具备竞争优势，不能满足丰富香港资本市场主

体、增强资本市场活力的初衷。且若香港资本市场整体活力下降或持续低迷，对于投资者而言本身就是无形的损失。

建议：降低特专科技公司上市的预期市值标准，区间为40~80 亿港币。

三、关于财务指标

基于保护投资者利益的出发点考虑，目前咨询文件给出的 2.5 亿港元（从事特专科技业务取得的）收益的商业化门槛，相较于 18A 章节和国内外相关板块均有所提高。

建议：商业化门槛的财务指标改为区间的形式并降低至 2 亿港元附近的区间。

四、关于研发投入

目前咨询文件中要求上市申请人在前三个会计年度每年总研发投资金额占总运营开支的比例为 15%（商业化）和 50%（未商业化）。咨询文件收益要求章节中指出，允许上市申请人在业务经营期间存在收益波动的情况。故在制定研发投入支出比这一条款时，也应充分考虑各不相同的客观因素。例如上市申请人建筑和设备产生的资本支出成本，将在不同的时间段内进行摊销或折旧，相关分布段将对比率计算产生偏差影响。

建议：采用三年平均研发投入比率的方法最大限度地降低某一特定因素而产生的偏差效应，并且更能反映专业技术

上市申请人的实际成本结构。对于未商业化公司，其研发投资的要求应至少达到其前三个财政年度总运营支出的 50%，而不是在上市前的三个财政年度中的每个财政年度都实施 50% 的最低研发投资要求。另外，根据上市申请人预估市值的不同和业务规模的不同，自身的管理费用和一般行政费用也会产生一定的合理差异。因此进一步建议，50% 的数值可以根据上市申请人的市值和业务规模不同，采用区间的形式体现。

此外，对于研发投资金额和运营总开支的计算方法，目前建议的方案为研发投入支出比率测试中的分母包括任何研发投资，但不包括任何财务性质的费用。目前计算方法没有充分考虑某些可能对成本比率结果产生重大影响的成本项目，无法真实、客观地反映专业技术上市申请人在其研发业务中投入足够的投资。

五、关于领航资深独立投资者

基于 18C 设立的初衷，目前咨询文件中关于领航资深独立投资者的最低投资规定较为严格。鉴于规模较大的专业科技公司可能是香港资本市场具有吸引力的上市目标，由于其研发重度性质，可能已经与大量不同投资者进行了多轮融资的情况。

建议：适当放宽领航资深独立投资者最低投资规定。如：将现有要求领航投资者的数量由 2 减少到 1；或降低 2 名领

航投资者投资比例由 5%至 3%；又或提升要求领航投资者数量为 3，并同时降低领航投资者投资比例由 5%至 4%。

以上建议望贵所充分参考。预祝 18C 制度早日推出，行稳致远！

