

首次上市及持續上市資格
及除牌程序有關事宜
之
上市規則修訂建議
諮詢文件

2002年7月



香港交易及結算所有限公司

(本諮詢文件以英文本及中文譯本刊發。如中文譯本的字義或詞義與英文本有所出入，概以英文本為準。)

目錄

	段落編號	頁次
摘要		
引言	1-5	1
首次上市的資格建議摘要	1-30	2-8
持續上市的資格建議摘要	1-21	9-15
持續責任建議摘要	1-12	16-18
除牌程序建議摘要	1-7	19-22
首次上市時的披露規定建議摘要	1-10	23-25
A部：引言		
背景	1-3	27
檢討範圍	4-5	28
檢討方法	6	28
概覽	7	29
首次上市的資格	8	29
持續上市的資格	9-10	29
持續責任	11-12	30
除牌程序	13-14	30
首次上市時的披露規定	15	30
諮詢	16-19	31-32
B部：首次上市的資格		
概況	20-24	33-34
營業紀錄		
一般事項	25	34
營業紀錄期	26-30	34-36
管理層及擁有權不變	31-34	36-37
財務標準		
一般事項	35	37
盈利	36-43	37-40
市值／收益／現金流量	44-48	41-43
市值／收益	49-53	43-45
足夠的營運資金	54-58	45-47

	段落編號	頁次
市值	59-68	47-52
公眾持股量	69-74	52-57
股東分佈	75-85	57-61
最低發行價	86-93	61-63
礦務公司	94-99	63-65
基建公司	100-104	65-68
被視作新上市	105-109	68-71
市場意見	110	72
生效日期	111	72

C部：持續上市的資格

概況	112-118	73-74
<u>與數量有關的準則</u>		
財務標準		
財務表現	119-129	75-79
絕對最低市值	130-131	79
無償債能力	132-136	80-82
核數師完全不表示意見或核數師表示不利意見	137-138	82
最低股價	139-152	82-87
最低交易量	153-157	88
營運資產及／或業務運作減少	158-164	89-92
現金資產公司	165-168	93-94
<u>與質量有關的準則</u>		
長時間停牌	169-171	95-96
《上市協議》第38段	172-173	96-97
持續違反《主板規則》	174-175	97
業務運作不合法	176-178	98
聯交所酌情權	179	98
生效日期	180	99-100

D部：持續責任

概況	181-185	101-102
公眾持股量	186-196	102-107
股東分佈	197-203	107-110
及時提交賬目	204-206	110-111
向聯交所提供資料	207-208	111-112
企業管治	209	112
生效日期	210	113

	段落編號	頁次
E部：除牌程序		
概況	211-214	115-116
除牌程序	215-219	116-117
新除牌程序	220-222	117-120
對清盤中發行人新增訂的即時除牌程序	223-224	120-121
特殊情況		
概況	225	121
市值	226	121
最低股價	227	122
生效日期	228	122
F部：首次上市時的披露規定		
概況	229-232	123
股東權利保障		
超額配股權與價格穩定措施	233-234	124
董事及董事會常規		
上市申請人過往企業管治常規的資料	235-237	125-126
企業匯報及資料披露		
擁有上市申請人控制權人士的資料	238-239	126
賬目及財務資料	240-244	127-128
管理層	245-248	128-129
集團前景	249-250	129-130
生效日期	251	130

摘要

引言

1. 證券市場的質素對投資者的信心起關鍵作用。香港聯合交易所有限公司（下稱「聯交所」）的主要功能是提供一個公平、有序、有效率和具透明度的證券交易市場。《香港聯合交易所有限公司證券上市規則》（下稱《主板規則》）旨在確保並維持市場質素以及投資者對市場的信心。
2. 我們認為上市地位是衡量發行人在財務表現以及投資者接受程度和興趣方面的成功指標。發行人能夠在聯交所主板上市，一般顯示公眾認同其在財務表現和投資者接受程度方面，在所屬行業內已具相當地位。
3. 聯交所於2002年1月發出《有關企業管治事宜的上市規則修訂建議諮詢文件》（下稱《企業管治諮詢文件》），旨在提高聯交所上市發行人的企業管治水平。與此目標相一致，我們認為，我們應當不斷研究和檢討首次上市和持續上市的資格，以求進一步提高聯交所上市發行人的質素，並令我們的規定繼續與國際標準看齊。
4. 本諮詢文件對《主板規則》的檢討，涵蓋普遍適用於根據《主板規則》第八章申請上市或已在聯交所主板上市的股本證券（不包括債務證券）發行人的規則，以及適用於礦務公司和基建公司的規則。檢討的範圍包括：
 - (a) 首次上市的資格；
 - (b) 持續上市的資格；
 - (c) 持續責任；
 - (d) 除牌程序；及
 - (e) 首次上市時的披露規定。
5. 要較全面理解《上市規則》各項修訂建議，本摘要應連同本諮詢文件的其他部份一併閱讀。

首次上市的資格建議摘要

營業紀錄

營業紀錄期 (B部第26至30段)

1. 我們將維持現行規定，即要求上市申請人一般必須具備不少於三個財政年度的營業紀錄期。
2. 我們將修訂《主板規則》，讓那些循通過「市值／收益測試」而上市的上市申請人(見本諮詢文件B部第52段)，可獲豁免遵守營業紀錄期的規定，但他們必須令聯交所信納，他們在管理層經驗方面(見本諮詢文件B部第53段)及股東人數方面(見本諮詢文件B部第82段)，均能符合最低規定。

管理層及擁有權不變 (B部第31至34段)

3. 我們將對現行規則的詮釋正式編納成規，即規定上市申請人必須證明，其管理層在三個財政年度的營業紀錄期內維持不變，而擁有權和控制權方面，則至少在營業紀錄期內的最近一個財政年度須維持不變。

財務標準

盈利 (B部第36至43段)

4. 我們將保留現有的盈利規定，作為評估上市申請人在營業紀錄期財務表現的其中一項數量測試。
5. 我們將修訂《主板規則》，規定以上市申請人除稅前盈利為基準，來衡量其是否符合盈利紀錄規定，而非現行《主板規則》所規定的除稅後盈利。不過，我們會維持以下的現行做法，即除稅前盈利不得包括任何日常業務以外的業務所產生的收入，也不得包括聯營公司的業績。

- 我們將維持現行累計盈利至少5,000萬港元的規定。不過，我們將修訂《主板規則》，容許營業紀錄期內的累計盈利分佈較具靈活性，即規定首兩個財政年度的盈利不得少於2,000萬港元，而最近的一個財政年度亦不得少於2,000萬港元。

「市值／收益／現金流量」(B部第44至48段)

- 我們將修訂《主板規則》，在盈利規定以外推出另一項數量測試，以評估上市申請人在三個財政年度營業紀錄期內的財務表現。這項測試將適用於具備下列資格的上市申請人：上市時其市值至少20億港元；在最近一個財政年度(含12個月)，其收益至少5億港元；以及在三個財政年度的營業紀錄期內，從擬上市的營運活動所產生的淨現金流入累計至少1億港元。在根據本諮詢文件B部所述的盈利規定以外的其他數量測試計算收益時，聯交所只會承認帶來真正淨現金流入的收益，不會理會賬面收益，例如非現金收益和會計撥備撥回。

「市值／收益」(B部第49至53段)

- 我們將修訂《主板規則》，除本諮詢文件B部第48段所述的「市值／收益／現金流量測試」外，在盈利規定以外推出另一項數量測試。這項測試將適用於具備下列資格的上市申請人：上市時其市值至少40億港元，而在最近一個財政年度(含12個月)其收益至少5億港元。此外，有關股東人數的最低規定也會提高。
- 我們將修訂《主板規則》，規定引用「市值／收益測試」的上市申請人如欲申請豁免遵守三個財政年度營業紀錄期的規定，就必須證明在最近一個財政年度(含12個月)，其管理層、擁有權和控制權維持不變。此外，他們也須向聯交所證明(並獲聯交所信納)，其管理層在上市申請人所屬業務和行業中擁有至少三年令人滿意的經驗。

足夠的營運資金 (B部第54至58段)

10. 我們將維持現行慣例，不會強制規定上市申請人在首次上市文件中加入盈利預測。不過，我們鼓勵上市申請人於情況許可下，在首次上市文件內加入盈利預測。
11. 我們將修訂《主板規則》，在現行對營運資金是否足夠的規定以外加入新規定，即上市申請人(由聯交所可接受的監管機構所審慎監督的上市申請人除外)必須能證明有足夠的營運資金(包括由上市所籌得的資金及有關資金的運用)供現時及首次上市文件日期起計至少12個月之用。據此，我們亦會規定保薦人以書面向聯交所作出表明此意的確認。

市值 (B部第59至68段)

12. 我們將修訂《主板規則》，將上市時最低預計市值提高至2億港元：
 - (a) 對於那些只有一類證券並尋求將該類證券在聯交所上市及買賣的上市申請人，上市時的2億港元最低預計市值將只包括一類證券(即將會在聯交所上市的證券)市值；
 - (b) 對於那些擁有超過一類證券，而除了將會在聯交所上市的證券外，其餘的皆為非上市證券的上市申請人，上市時的2億港元最低預計市值將只包括將在聯交所上市及買賣的證券市值；及
 - (c) 對於那些擁有超過一類證券，而除了將在聯交所上市的證券外，全部或有部分類別證券均在其他受監管市場上市及買賣的上市申請人，上市時的2億港元最低預計市值將包括以下證券市值的總和：上市申請人在其他受監管市場上市及買賣的證券的市值，以及將於聯交所上市及買賣的證券的市值。

13. 將根據建議中的「市值／收益／現金流量測試」或「市值／收益測試」而上市的上市申請人，必須符合各自的市值標準。在本諮詢文件中，「市值」包括發行人在聯交所以及其他受監管市場上市及買賣的證券的環球市值（如適用）。
14. 我們將保留《主板規則》的現行規定，即規定如尋求上市的證券是期權、權證或可認購或購買證券的類似權利，該等證券在上市時的市值不得低於1,000萬港元。

公眾持股量 (B部第69至74段)

15. 我們將修訂《上市規則》，規定：
 - (a) 對於那些只有一類證券並申請將該類證券在聯交所上市的上市申請人，由公眾人士持有的證券，必須至少達到上市申請人現有已發行股本總額的25%，而市值合計不少於5,000萬港元；
 - (b) 對於那些擁有超過一類證券，而除了將會在聯交所上市的證券外，其餘的皆為非上市證券的上市申請人，其在聯交所上市時由公眾人士持有的證券總數，必須佔上市申請人現有已發行股本總額至少25%，而市值合計也不得少於2億港元；及
 - (c) 對於那些擁有超過一類證券，而除了將在聯交所上市的證券外，全部或有部分類別證券在其他受監管市場上市及買賣的上市申請人，其在聯交所上市時由公眾人士持有的（在所有受監管市場（包括聯交所）上市的）證券總數，必須佔上市申請人現有已發行股本總額至少25%。然而，將在聯交所上市及買賣的證券，則不得少於上市申請人現有已發行股本總額的10%，而市值合計也不得少於5,000萬港元。

16. 我們將修訂《主板規則》，規定若上市申請人在聯交所上市時，其受監管市場上市及買賣的證券的市值超過100億港元，則聯交所可行使酌情權，接納15%至25%較低百分比的公眾持股量。然而，上市申請人必須令聯交所信納，其已有足夠的措施保障小股東的權益。如本建議獲得採納，經修訂後的15%至25%較低百分比的公眾持股量，不會影響那些已獲豁免遵守公眾持股量規定的現有發行人。

股東分佈 (B部第75至85段)

17. 我們將修訂《主板規則》，將所有上市申請人最低股東人數規定增至300名，包括H股上市申請人。對於擬通過本諮詢文件B部第52段所建議的「市值／收益測試」而上市的上市申請人，股東人數則至少要有1,000名。
18. 在這裏所建議的首次上市資格準則中，以及在本諮詢文件D部所建議的持續責任內關於「股東分佈」的提述中，「股東」一詞，實際上是指發行人證券的實益擁有人，而非登記擁有人。
19. 我們將修訂《主板規則》，規定被視作「公眾」股東而持股量最高的5名股東所持的股份數目，合計不得超過申請人上市時的公眾持股量的50%。
20. 我們將修訂《主板規則》，規定在計算上市時的股東人數是否符合最低要求時，將不計算主要股東及其聯繫人(不論其股份是否處於禁售期)。
21. 我們將修訂《主板規則》，刪除以下指引，即每發行100萬港元的證券，須由不少於3名人士持有。

最低發行價 (B部第86至93段)

22. 我們將修訂《主板規則》，規定申請在聯交所上市的股份的最低發行價為2港元。

礦務公司 (B部第94至99段)

23. 我們將修訂《主板規則》，清楚說明本諮詢文件B部所載的首次上市資格準則，同樣適用於礦務公司上市申請人。

24. 上市申請人如希望申請豁免遵守營業紀錄規定及／或財務標準規定，則必須向聯交所證明（並獲聯交所信納），其管理層在開礦及／或勘探業務方面擁有至少三年令人滿意的經驗。

基建公司（B部第100至104段）

25. 我們將修訂《主板規則》，加入聯交所於1996年1月31日發出的《關於基建工程公司的通告》的規定，並規定諮詢文件B部建議的首次上市資格準則，同樣適用於基建公司上市申請人。
26. 上市申請人如希望申請豁免遵守營業紀錄規定及／或財務標準規定，則必須向聯交所證明（並獲聯交所信納），其符合所有特別規定，包括載於《關於基建工程項目公司的通告》的額外披露規定。此外，他們亦必須向聯交所證明（並獲聯交所信納），其管理層在上市申請人所屬的業務和行業擁有至少三年令人滿意的經驗。

被視作新上市（B部第105至109段）

27. 我們將修訂《主板規則》，規定：
- (a) 在不違反第27(b)段的建議下，凡根據現行《主板規則》被視作新上市申請人的發行人，以及（若《企業管治諮詢文件》中有關「反收購」的建議獲得採納）凡進行會產生「反收購」之交易而被視作新上市申請人的發行人，均將要符合建議中所有的首次上市資格準則（股東分佈規定除外）。若成立新控股公司（「新公司」）以持有原來發行人的資產並取代發行人上市地位，該新公司亦要符合建議中所有的首次上市資格準則（股東分佈規定除外）；
 - (b) 若向發行人注入資產是希望可令陷入財政困難的發行人重新長期符合《主板規則》，而所注入的資產預計能為經注資擴大後的集團帶來收入，則發行人或發行人的擴大後集團又或新公司，將需要按下述形式符合建議中的首次上市資格準則：
 - (i) 將注入的資產必須符合下列規定：

- 營業紀錄規定，包括營業紀錄期規定以及管理層和控制權維持不變的規定；及
- 財務標準規定。

(ii) 現有發行人的擴大後集團或新公司必須符合下列規定：

- 足夠的營運資金規定；
- 市值規定；
- 公眾持股量規定；及
- 最低發行價規定(以代價股份的價值表示)。

在上述兩種情況下，發行人或發行人的擴大後集團又或新公司均需持續遵守股東分佈規定。

28. 對被視為新上市申請人的發行人而言，建議中首次上市的資格準則(股東分佈規定除外)不會獲得放寬。

市場意見(B部第110段)

29. 在考慮過關於首次上市資格準則建議的詳盡討論(載於本諮詢文件B部)後，我們希望就首次上市資格準則整體而言應收緊或是放寬徵求市場意見。

生效日期(B部第111段)

30. 假如本諮詢文件B部的首次上市資格準則的建議獲得採納，有關準則在《主板規則》修訂後隨即生效，詳情將載於聯交所在適當時候發出的通告。在《主板規則》修訂後遞交上市申請表格(A1表格)的上市申請人，以及在發出通告前呈交A1表格但在修訂《主板規則》後三個月內仍未上市的申請人，均須符合該等首次上市資格準則。

持續上市的資格建議摘要

與數量有關的準則

財務標準

財務表現 (C部第119至129段)

1. 我們將修訂《主板規則》，訂明發行人 (不論其所發行證券是否多於一個類別，或其證券是否在其他受監管市場上市買賣) 除稅後如有以下的情況，即作不符合持續上市資格準則論：
 - (a) 三年連續虧損並出現負資產；或
 - (b) 三年連續虧損，而其證券在連續30個交易日的平均市值低於5,000萬港元。

2. 我們將修訂《主板規則》，訂明發行人 (不論其所發行證券是否多於一個類別，或其證券是否在其他受監管市場上市買賣) 若出現下列情況，即不符合持續上市的資格準則：
 - (a) 其證券在連續30個交易日的平均市值低於5,000萬港元；以及
 - (b) 股東權益 (以發行人最新發表的經審計財務資料以及任何其後發表的財務資料作準) 低於5,000萬港元。

絕對最低市值 (C部第130至131段)

3. 我們將修訂《主板規則》，訂明如發行人 (不論其所發行證券是否多於一個類別，或其證券是否在其他受監管市場上市買賣) 在聯交所上市買賣的證券在連續30個交易日的平均市值低於3,000萬港元，則不論其股東權益多少，將一律作不符合持續上市資格準則論。

無償債能力 (C部第132至136段)

4. 我們將修訂《主板規則》，訂明發行人若出現下列情況，即不符合持續上市資格準則：
 - (a) 法院已向發行人頒布清盤令 (或在發行人註冊所在國家採取的同等行動)，或發行人被接管或進入臨時清盤階段；或
 - (b) 發行人的主要附屬公司 (即發行人旗下個別或合佔發行人總資產或營業額或除稅後盈利或生產量超過75%的附屬公司) 已接獲清盤令 (或在主要附屬公司註冊所在國家被採取的同等行動) 或被接管或進入臨時清盤階段，而發行人餘下的業務不符合所有首次上市資格準則 (發行人將要持續遵守的市值規定和股東分佈規定除外)。

核數師完全不表示意見或核數師表示不利意見 (C部第137至138段)

5. 我們將修訂《主板規則》，訂明如發行人最近期的核數師報告內核數師完全不表示意見或表示不利意見，發行人將會被視作不符合持續上市的資格準則。

最低股價 (C部第139至152段)

6. 我們將修訂《主板規則》，將股價不得低於0.50港元列作持續上市的資格準則。如發行人在連續30個交易日的移動平均每日交投量加權股價在0.50港元以下，即屬不符合持續上市資格準則。
7. 若引入最低股價0.50港元的建議獲得採納，股價在0.50港元以下的發行人會有12個月的過渡期，將其股價提高至0.50港元的最低要求。如過渡期結束後仍未能符合最低股價要求，發行人即屬不符合持續上市資格準則。
8. 不論是過渡期內或之後，只要發行人採取的任何企業行動會令到其股份每股理論價格降至0.50港元以下，發行人就有關企業行動所發行的證券上市申請一律不會獲得批准。「企業行動」包括派送紅股、股份拆細、公開發售、供股、配股以及其他一般會導致理論股價下降的股份發行。

9. 若引入最低股價0.50港元的建議獲得採納，為免發行人任何會令其股份每股理論價格降至0.50港元以下的企業行動所涉及的股份不獲準上市而對小股東造成不利(效果可等同發行人未獲股東批准的私有化行動)，我們將修訂《主板規則》，要求發行人在進行任何該等企業行動前，必須先遵守下列規定：
- (a) 取得獨立股東的批准，而根據現行《主板規則》，批准須是一個大比數，佔親自出席或委派代表出席股東大會並在會上投票的股東所持股份價值的四分之三；如果《企業管治諮詢文件》提出私有化須取得股東批准的建議獲得採納，發行人則要符合下列規定：
- 取得親自出席或委派代表出席獨立股東大會的獨立股東以所持有股份所附表決權至少75%批准通過；及
 - 反對有關議案的票數須不超過獨立股東所持有股份所附表決權的10%；以及
- (b) 向董事、行政總裁及控股股東以外的股東及其他類別上市證券持有人(如適用)提供合理的現金選擇或其他合理選擇。
10. 我們將修訂《主板規則》，要求發行人在獲得給予或重新給予一般性授權時，向股東確認，按一般性授權發行股份，將不會導致每股理論股價格降至0.50港元以下。

最低交易量(C部第153至157段)

11. 我們不建議增設僅看最低交易量的規定作為持續上市資格的準則。

管運資產及／或業務運作減少(C部第158至164段)

12. 我們將修訂《主板規則》，訂明發行人在採取任何企業行動後，如其總資產或業務運作或營業額或除稅後盈利較對上一個財政年度減少75%或以上，

而其餘下業務也不符合所有首次上市的資格準則(發行人將要持續遵守的市值規定和股東分佈規定除外)，則發行人便不符合持續上市資格準則。衡量發行人餘下業務是否符合首次上市資格準則時，將以其進行企業行動後所發表的最新財務資料作準(不包括現金)。

13. 若上文第12段的建議獲得採納，我們認為，如發行人的企業行動導致其總資產或業務運作或營業額或除稅後盈利大幅減少或耗盡，以致餘下業務未能符合所有首次上市的資格準則(市值規定和股東分佈規定除外)，有關企業行動的果效即等同於未經股東批准的私有化行動。我們將修訂《主板規則》，要求發行人在進行該等企業行動前，必須先遵守下列規定：
- (a) 取得獨立股東的批准，而根據現行《主板規則》，批准須是一個大比數，佔親自出席或委派代表出席股東大會並在會上投票的股東所持股份價值的四分之三；如果《企業管治諮詢文件》提出私有化須取得股東批准的建議獲得採納，發行人則要符合下列規定：
- 取得親自出席或委派代表出席獨立股東大會投票的獨立股東以所持有股份所附表決權至少75%批准通過；及
 - 反對有關議案的票數須不超過獨立股東所持有股份所附表決權的10%；以及
- (b) 向董事、行政總裁及控股股東以外的股東及其他類別上市證券持有人(如適用)提供合理的現金選擇或其他合理選擇。

現金資產公司(C部第165至168段)

14. 我們將修訂《主板規則》，訂明發行人如成為現金資產公司，即不符合持續上市資格準則。就此規定來說，凡資產淨值有90%是現金或短期證券或股票投資組合或其他有價證券的發行人(投資公司、銀行、保險公司及其他同類的金融服務公司除外)，均會被視為現金資產公司。

15. 我們將維持現行《主板規則》有關現金資產公司的規定，但會闡明有關情況必須因為發行人採取企業行動而起。若上文第14段的建議獲得採納，我們認為宜將發行人任何會令其成為現金資產公司的企業行動，視作等同未經股東批准的私有化行動處理。發行人在進行該等企業行動前，必須先符合以下的要求：

(a) 取得獨立股東的批准，而根據現行《主板規則》，批准須是一個大比數，佔親自出席或委派代表出席股東大會並在會上投票的股東所持股份價值的四分之三；如果《企業管治諮詢文件》提出私有化須取得股東批准的建議獲得接納，發行人則要符合下列規定：

- 取得親自出席或委派代表出席獨立股東大會的獨立股東以所持有股份所附表決權至少75%批准通過；及
- 反對有關議案的票數須不超過獨立股東所持有股份所附表決權的10%；以及

(b) 向董事、行政總裁及控股股東以外的股東及其他類別上市證券持有人(如適用)提供合理的現金選擇或其他合理選擇。

與質量有關的準則

長時間停牌 (C部第169至171段)

16. 我們將修訂《主板規則》，訂明不論基於何種原因，如發行人的證券持續停牌12個月，發行人即作不符合持續上市資格準則處理。因延遲公佈其財務業績而被停牌超過12個月的發行人，在表面上不會被當作不符合持續上市資格準則。但若有跡象顯示發行人快將不能符合持續上市資格準則，而發行人又沒有可接受或合理的理由可以解釋為何其遲遲未能發表業績，聯交所可能對發行人實施本諮詢文件E部所載的新除牌程序。

《上市協議》第38段（C部第172至173段）

17. 我們將保留《上市協議》第38段為一般的持續上市資格準則，以補充本諮詢文件C部第162段以「營運資產及／或業務運作減少」作為數量指標的建議。一旦發行人不符合《上市協議》第38段的要求，聯交所就可能對發行人實施本諮詢文件E部所載的新除牌程序。

持續違反《主板規則》（C部第174至175段）

18. 我們將修訂《主板規則》，訂明對於持續違反《主板規則》的發行人，聯交所可在考慮過其違規次數及性質後，實施本諮詢文件E部所載的新除牌程序。

業務運作不合法（C部第176至178段）

19. 我們將修訂《主板規則》，訂明如聯交所認為有任何事件、狀況或情況存在或出現，導致發行人的證券繼續買賣或上市會有違聯交所一般原則，聯交所可對發行人實施本諮詢文件E部所載的新除牌程序。

聯交所酌情權（C部第179段）

20. 若有情況顯示，發行人的控股股東利用持續上市資格的準則，以圖最終將發行人私有化而不用遵守《主板規則》中有關私有化的規定，聯交所可酌情採取偏離本諮詢文件E部所載的新除牌程序的其他程序。

生效日期 (C部第180段)

21. 若本諮詢文件C部所載的持續上市資格準則獲得採納，有關準則將在《主板規則》修訂後隨即生效；但我們也知道，部分新規則若在修訂生效後就即時執行，對現有發行人來說或會過於嚴苛，故可能會設置過渡期，讓發行人有時間採取所需行動以符合規則。因此，就現有發行人而言，我們建議：

- (a) 建議中的最低股價規定及財務標準規定 (即「財務表現」及「絕對最低市值」規定)，應給予發行人12個月的過渡期，以便他們符合有關準則；及
- (b) 下列的所有其他持續上市資格準則，則不設過渡期：
 - (i) 無償債能力；
 - (ii) 核數師完全不表示意見或核數師表示不利意見；
 - (iii) 營運資產及／或業務運作減少；
 - (iv) 現金資產公司；
 - (v) 長時間停牌；
 - (vi) 《上市協議》第38段；
 - (vii) 持續違反《主板規則》；及
 - (viii) 業務運作不合法。

《主板規則》修訂後才獲得批准其上市申請的上市申請人，將一概要在其證券於聯交所上市後立即符合新訂的持續上市資格準則。這些新上市發行人將不會有上述過渡期。

持續責任建議摘要

概況 (D部第181至185段)

1. 我們將修訂《主板規則》，把《上市協議》所載持續責任要求納入《主板規則》。衡量發行人是否適合繼續上市時，除會參考本諮詢文件C部建議的持續上市資格準則外，亦會考慮其是否有遵守《主板規則》載列的持續責任。

公眾持股量 (D部第186至196段)

2. 我們將維持現時有關公眾持股量的持續責任規定，即發行人在上市後的所有時候，其由公眾人士持有股份的百分比一般均須保持不低於上市初期的指定水平。我們將保留現時的酌情權，即若有關百分比達不到指定的水平，純粹是由於某一名人士或實體（聯交所預期那是機構投資者，他們除持有發行人的證券之外，還持有多種不同的其他證券）增持或新收購發行人的證券所致，則聯交所毋須要求發行人證券停牌。該名股東是（或由於該收購而成為）一位關連人士，純粹因為他是發行人及／或其任何附屬公司的主要股東而已，除此以外則與發行人毫無關連。
3. 我們將修訂《主板規則》，規定若發行人證券的公眾持股量為15%或更低水平時，聯交所通常會要求該證券停牌。但聯交所或會考慮在全面收購的情況下，豁免發行人遵守公眾持股量的最低規定，直至全面收購完成為止。全面收購完成後，發行人須立即遵守有關公眾持股量的持續責任。
4. 我們將修訂《主板規則》，澄清以下事項：
 - (a) 倘有關較低公眾持股量百分比的建議（討論內容見本諮詢文件B部第74段）獲得採納，則聯交所可酌情接受市值逾100億港元的發行人遵守較低公眾持股量（15%及25%之間）的這項規定，將僅適用於發行人上市時，上市後將不再適用。發行人須遵守的公眾持股量百分比將於上市時訂定作實，上市後發行人不得另行申請遵守較低的百分比；及

- (b) 發行人一旦獲准遵守較低的公眾持股量百分比，該百分比即適用於其在聯交所上市的整段期間，除非聯交所作出批准時施加其他條件。
5. 我們亦將修訂《主板規則》，要求發行人根據可得的資料（例如根據《證券（披露權益）條例》存檔的資料），在年報中確認擁有足夠的公眾持股量。

股東分佈（D部第197至203段）

6. 我們將修訂《主板規則》，增設關於股東分佈的持續責任。發行人上市後的任何時候，股東人數均須最低限度符合首次上市時適用的最低標準。但聯交所或會考慮在全面收購的情況下，豁免發行人遵守股東數目的最低規定，直至可接受要約的期限結束為止。可接受要約的期限結束後，發行人須立即遵守有關股東分佈的持續責任。
7. 我們將修訂《主板規則》，訂明若有資料顯示發行人證券持有人或未能足夠符合規定的股東分佈，例如發行人過去12個月的每月平均成交量低於某一合理水平（例如少於200萬股），則聯交所可要求發行人證明其在股東分佈方面符合持續責任。
8. 若我們有關首次上市資格準則的建議以及在股東分佈方面增設新的持續責任的建議獲得採納，所有在首次上市資格準則生效日期之前上市的現有發行人，將有18個月的過渡期為符合新訂的責任作準備。過渡期結束後，所有此等現有發行人即須維持至少300名股東。

及時提交賬目（D部第204至206段）

9. 我們將修訂《主板規則》，規定凡未能如期發表其財務業績的發行人，將要立即停牌，直至發表了須公佈的財務業績後，方可復牌。

向聯交所提供資料(D部第207至208段)

10. 我們將修訂《主板規則》，增設一項關於發行人向聯交所提供資料的新持續責任。倘發行人向聯交所作出失實陳述，在與聯交所溝通過程中遺漏必須及重要的資料，或未能給予聯交所所要求提供的資料，將概被視為未能履行持續責任。

企業管治(D部第209段)

11. 為求進一步提升聯交所上市發行人的企業管治水平以及保障小股東權益，聯交所誠邀市場人士就是否還有其他需要我們在進一步制訂持續責任規定時加以考慮的因素方面發表意見。

生效日期(D部第210段)

12. 若本諮詢文件D部有關持續責任的建議獲得採納，各項新的持續責任將於《主板規則》修訂後即時生效。然而，凡在首次上市資格準則生效日期之前上市的現有發行人，以及在生效日期之前呈交A1表格並在生效日期起計三個月內上市的上市申請人，將會有18個月的過渡期為符合股東分佈的最低規定作準備。

除牌程序建議摘要

除牌程序 (E部第215至219段)

1. 我們將修訂《主板規則》，引入新除牌程序；新除牌程序將適用於以下情況，即發行人未能遵守本諮詢文件C部所載一項或多項持續上市資格準則。不符合有關準則的發行人會獲給予一次機會，在指定限期內提交一項可讓其重新長期並持久符合持續上市資格準則的建議（而非多項建議），否則他們的上市地位，在符合自然公正程序的情況下，將予取消。透過引入新的除牌程序，我們希望縮短整個除牌程序，使之可在下列期間完成：
 - (a) 6個月內（如不符合規定的發行人沒有提交有關其重新符合持續上市資格準則的建議，或其所提交的建議不獲聯交所批准）；或
 - (b) 12個月內（如不符合規定的發行人未能實施已獲聯交所批准的，有關其重新符合持續上市資格準則的建議）。

新除牌程序 (E部第220至222段)

2. 若發行人被發現未能符合下列一項或多項的持續上市資格準則（載於本諮詢文件C部），建議中的新除牌程序即告適用：

新除牌程序的原則如下：

- (a) 聯交所會書面通知發行人，指其未能符合一項或多項的持續上市資格準則，並即時發出通告，將情況通知公眾人士；
- (b) 發行人的證券可繼續進行買賣，直至聯交所發出通告，通知公眾發行人證券停止交易日期，以及其上市地位將予取消為止。然而，若發行人已停牌了一段長時間而聯交所並不認為有任何理據支持其繼續停牌，聯交所可在情況需要時根據《主板規則》行使其指示發行人復牌的權力；

- (c) 不符合準則的發行人須在聯交所發出通知的一個月內向聯交所提交一項建議(而非多項建議)，列明發行人實施後便可重新長期並持久符合持續上市資格準則的建議。建議須闡述發行人將如何長久並持久符合持續上市資格準則。如發行人未能在這一個月期限內提交建議，聯交所即會取消發行人證券的上市地位。聯交所只會考慮在這一個月內提交的建議，所有其他建議概不考慮。聯交所亦不容許修改建議；
- (d) 發行人可根據聯交所不時規定的程序及時限，就聯交所因其未能在一個月期限內提交建議而取消其上市地位的決定提出上訴；
- (e) 聯交所會審核建議，以確定建議是否合理顯示發行人有能力重新符合有關的持續上市資格準則；
- (f) 如聯交所接納建議，發行人由聯交所發出有關通知起計有6個月時間實施建議。在這6個月期限內，發行人須每月提供其施行建議的最新進展情況。如發行人在這6個月期限結束時仍未能施行建議，聯交所即會取消發行人證券的上市地位；
- (g) 在6個月期限內的任何時候，如情況需要，聯交所可行使其絕對酌情權，要求發行人證券即時停牌；
- (h) 如聯交所不接納建議，聯交所會書面通知發行人有關取消其證券上市地位的決定，內載作出決定時所基於的理由；
- (i) 發行人有權就聯交所取消其證券上市地位的決定，向有權考慮上訴事宜的有關委員會(下稱「有關委員會」)提出上訴。有關上訴必須由發行人在聯交所不時指定並在決定函件列明的時限內提出；

- (j) 如發行人在指定期限內未有提出上訴，聯交所即會取消發行人證券的上市地位；
 - (k) 如有關委員會同意聯交所取消發行人證券上市地位的決定，聯交所會根據有關委員會的決定取消發行人證券的上市地位；及
 - (l) 如有關委員會認為建議可予接納，發行人由有關委員會作出決定起計有6個月時間實施建議。
3. 因不符合其他持續上市資格準則而進入了新除牌程序的發行人，其被委任接管人或臨時清盤人一事並不會改變除牌的時間表。如發行人接獲清盤令(或該發行人註冊成立所在地的同等法律行動)，聯交所即會將發行人除牌。

對清盤中發行人新增訂的即時除牌程序(E部第223至224段)

- 4. 假如發行人接獲清盤令(或該發行人註冊成立所在地的同等法律行動)，聯交所會立即取消發行人證券的上市地位，且不會考慮任何復牌建議。

特殊情況(E部第225至227段)

市值

- 5. 如發行人未能符合持續上市資格準則，純粹是因為市值問題，而發行人的市值後來已重回指定水平，並在接著的至少60個連續交易日維持在該水平以上，則其市值將被視作已重新達到足夠水平。即使新除牌程序已經開始，上述準則仍會適用，屆時，新除牌程序亦會終止。聯交所將密切留意「自動修正」期內的股份交投情況。

最低股價

6. 如發行人未能符合持續上市資格準則純粹是因為最低股價問題，而發行人的平均每日成交量加權股價後來已超過0.50港元，且在接著的至少60個連續交易日維持在0.50港元以上，則其價格將被視為已重新達到足夠水平。即使新除牌程序已經開始，上述準則仍會適用，屆時，新除牌程序亦會終止。聯交所將密切留意「自動修正」期內的股份交投情況。

生效日期 (E部第228段)

7. 若本諮詢文件E部所載有關新的除牌程序建議獲得採納，新除牌程序將在修訂《主板規則》後即正式實施。在生效日期前已根據現行《主板規則》進入除牌程序的發行人，將會按照現行《主板規則》予以除牌。

首次上市時的披露規定建議摘要

概況 (F部第229至232段)

1. 我們將修訂《主板規則》，增訂其他與質量有關的披露規定，以加強上市申請人在企業事宜(包括上市前的企業管治相關常規)方面的資料披露，讓投資者可對其投資作出相應評估和計值。

股東權利保障

超額配股權與價格穩定措施 (F部第233至234段)

2. 我們會將以下現時的做法正式編納成規，即規定上市申請人若其本身或其售股股東在售股事宜上授予超額配股權或建議訂立價格穩定措施，就須在其首次上市文件披露有關事宜。須予披露的資料包括：
 - (a) 確認會按香港有關價格穩定的法例、規則和規例而訂立該等價格穩定措施；
 - (b) 訂立價格穩定措施的理由；
 - (c) 超額配股權所涉及的股數、其價格、根據超額配股權發行或出售股份的條款細則與當時主要售股事項所涉及的股份的條款細則是否相同；
 - (d) 超額配股權是否還有其他條款(例如期限)；及
 - (e) 授予超額配股權的目的。

董事及董事會常規

上市申請人過往企業管治常規的資料 (F部第235至237段)

3. 我們將修訂《主板規則》，規定上市申請人須在首次上市文件中，披露其三
個財政年度的營業紀錄期內的企業管治常規。披露的內容應包括：
 - (a) 上市申請人所採納的企業管治常規，特別是關於董事、董事會常規和股東權利等方面；
 - (b) 上市申請人是否能夠符合《最佳應用守則》的最低標準及其本身訂立的守則(如有)；若不符合，則須披露偏離有關標準的詳情，或者披露根本沒有設定最低標準；
 - (c) 上市申請人是否設有審核委員會或其他專門委員會，以及有關委員會的角色、職能、成員組合和工作成果；及
 - (d) 上市申請人財務、運作和規則遵守事宜上的內部監控措施以及風險管理。

企業匯報及資料披露

擁有上市申請人控制權人士的資料 (F部第238至239段)

4. 我們將修訂《主板規則》，規定上市申請人須披露其所依據的、有關其可獨立經營業務的事項詳情；這些事項，使上市申請人本身確信其在上市後，能夠不受那些直接或間接、共同或各別擁有上市申請人控制權的人士所影響，而獨立經營其業務。

賬目及財務資料 (F部第240至244段)

5. 我們將維持現行規定，即要求申報會計師所報告的最新一個財政期間的結算日期，距首次上市文件刊發日期，不得超過6個月。

- 我們將增設規定，要求上市申請人必須提供管理會計賬目；該等賬目由會計師報告最新一個財政期間結算日期開始編製，而其結算日期，距首次上市文件刊發日期，不得多於3個月。該等管理會計賬目須披露在該段期間的純利，以及於賬目結算日期的未經審計資產負債表。管理會計賬目應由申報會計師審閱，審閱的標準須不低於香港會計師公會或「國際會計師聯會」國際審計實務委員會所規定水平。

管理層 (F部第245至248段)

- 我們將修訂《主板規則》，規定凡擬根據《主板規則》第八章申請上市的上市申請人，必須詳細披露其管理層的專業知識、經驗和資歷。
- 我們將修訂《主板規則》，規定凡將通過「市值／收入測試」上市的上市申請人以及擬申請豁免營業紀錄規定或豁免財務標準規定(視何者適用而定)的礦務公司和基建公司，必須詳細披露其管理層的相關管理專業知識和經驗。

集團前景 (F部第249至250段)

- 我們將現行做法正式編納成規，規定上市申請人若編製盈利預測或盈利估計，所用的基準必須與上市申請人平日所用的會計政策一致。

生效日期 (F部第251段)

- 若諮詢文件F部有關新披露規定的建議獲得採納，各項新的披露規定將於《主板規則》修訂後即時生效。對於修訂生效前已經呈交上市申請的上市申請人，聯交所也鼓勵他們在其首次上市文件中作相若的披露。

A 部 引言

背景

1. 證券市場的質素對投資者的信心起關鍵作用，而影響市場質素的要素包括：成熟和健全的法律制度；公平、有序和具透明度的市場；而更重要的，是發行人質素。聯交所的主要功能是提供一個公平、有序、有效率和具透明度的證券交易市場。《主板規則》旨在確保並維持市場質素以及投資者對市場的信心。
2. 我們認為上市地位是衡量發行人在財務表現以及投資者接受程度和興趣方面的成功指標。我們認為發行人的質素可按發行人在其行業之成就來衡量：
 - (a) 以數量來衡量－在財務表現方面，這是可客觀衡量的；在公眾對發行人興趣方面，這也可據發行人股東數目、成交額、股價表現、資產及盈利等因素來判定；及
 - (b) 以質量來衡量－在企業事宜方面（包括企業管治相關事宜），藉着發行人的資料披露，這些均可作主觀性判斷，而其最終又將影響發行人的財務表現、投資者接受程度以及業務前景。

發行人能夠在聯交所主板上市，一般顯示公眾認同其在財務表現和投資者接受程度方面，在所屬行業內已具相當地位。

3. 聯交所於2002年1月發出的《企業管治諮詢文件》旨在提高聯交所上市發行人的企業管治水平。發出《企業管治諮詢文件》背後的目標，是要進一步提高聯交所上市發行人的質素，並鞏固香港的國際金融中心地位。與此目標相一致，我們認為，我們應當不斷研究和檢討批准首次上市和持續上市的資格。現行《主板規則》關於上市資格和除牌部分已實行有時。隨著時間的推移，我們有必要檢討有關規則，令我們的規定繼續與國際標準看齊。這就是我們進行這次檢討原因。

檢討範圍

4. 創業板是聯交所1999年11月才設立的新的股票市場，運作至今時間並不太長。聯交所設立創業板的目標，是為新冒起的公司提供集資渠道，以助其拓展業務。我們在2000年曾對《創業板證券上市規則》（《創業板規則》）作過廣泛檢討，並於2001年9月修訂規則。因此，這次的檢討並不包括《創業板規則》。不過，我們在不久的將來或會考慮據這次主板檢討的回應，對創業板也作類似的檢討。
5. 本諮詢文件對批准首次上市和持續上市資格的檢討，涵蓋普遍適用於根據《主板規則》第八章申請上市或已在聯交所主板上市的股本證券（不包括債務證券）發行人的規則，以及適用於礦務公司¹和基建公司²的規則。至於投資公司³，他們有因應其特定情況而設的規則，因此並不包括在這次檢討的範圍內。

檢討方法

6. 為配合市場環境的轉變，我們認為《主板規則》應更加強調資料披露。正如本諮詢文件A部第2段所述，發行人的質素可從計算數量的角度按他們在所屬行業是否成功來衡量。與數量有關的準則在財務表現以及投資者的接受程度和興趣方面，能夠客觀衡量。首次上市時企業事宜（包括企業管治相關事宜）的披露規定能提高透明度，讓投資者能據以作出投資決定。假如發行人無法符合與數量有關的準則和遵守披露規定，就顯示該發行人或許並非優質公司，不應擁有上市地位。

¹ 《主板規則》第十八章所述的公司

² 《主板規則》第8.05(2)條及聯交所1996年1月31日發出通告所述的公司

³ 《主板規則》第二十及二十一章所述的公司

概覽

7. 本諮詢文件分為五個主要部分：(1)首次上市的資格；(2)持續上市的資格；(3)持續責任；(4)除牌程序；以及(5)首次上市時的披露規定。

首次上市的資格(本諮詢文件B部)

8. 現行的《主板規則》同時載有與數量⁴和質量⁵有關的涉及上市資格的規定，但內容相當有限。為了令我們的首次上市規定與國際標準看齊，我們建議推出新的與數量有關的測試，用以評估上市申請人的財務表現，令那些未能符合盈利規定但因其規模龐大而足以吸引相當公眾投資者興趣的上市申請人有較大機會上市。

持續上市的資格(本諮詢文件C部)

9. 儘管我們明白要求上市發行人保證在上市後繼續錄得盈利是沒有可能的，但「上市」一詞的意義就隱含著具有增長／表現良好的潛力。因此，除《主板規則》現行的上市規定外，我們建議實行若干與數量有關的準則和披露規定，以確保聯交所主板上市發行人不但在首次上市時具備質素，而且在上市後也仍然能夠持續保持整體質素。
10. 儘管上市隱含著具有增長／表現良好的潛力的意義，但我們也承認發行人的盈利能力／財務表現會難免波動。不過，我們認為，發行人的財務表現不應偏離上市資格太遠。因此，我們提出持續上市資格的新建議。這些建議旨在設定持續上市的資格準則。發行人若未能符合有關準則，將導致發行人的證券被除牌。

⁴ 《主板規則》第8.05條的盈利及營業紀錄規定、第8.08條的股東分佈和公眾持股量規定以及第8.09條的市值規定

⁵ 請參閱《主板規則》第8.04條：「發行人及其業務必須屬本交易所認為適合上市者」

持續責任(本諮詢文件D部)

11. 《主板規則》連同《上市協議》⁶均訂明發行人在其證券於聯交所上市後必須遵守的持續責任。這些持續責任旨在維持一個公平、有序的市場，並確保發行人及時披露所有相關資訊和適當對待所有股東。
12. 為提升企業管治水平並確保發行人所處理的事務具透明度，我們建議設置持續責任準則。發行人若未能符合有關準則，將要受到紀律處分。

除牌程序(本諮詢文件E部)

13. 撤銷上市的具體程序旨在提供一個公平、具透明度和有效的除牌機制。
14. 根據現行《主板規則》，如聯交所認為有必要保障投資者或維持一個有秩序的市場，聯交所可在其認為適當的情況及條件下，隨時暫停任何證券的買賣或將任何證券除牌⁷。採納本諮詢文件C部的與數量和質量有關的持續上市資格準則，就能提供一個客觀、有效、具透明度和公平的方法，讓聯交所重新查核發行人是否適合繼續上市。假如發行人無法符合任何持續上市資格準則，除牌程序就會開始。

首次上市時的披露規定(本諮詢文件F部)

15. 除了建議中的與數量有關的首次上市資格準則和《主板規則》的現行規定外，我們認為應對上市申請人實行更多企業事宜的披露規定，包括其上市前的企業管治相關常規，讓投資者更能評估上市發行人的成就，藉以評估及作出其投資決定。

⁶ 發行人在主板上市前，必須與聯交所簽訂《上市協議》。《上市協議》是聯交所與發行人之間關係的基礎，載有發行人遵守《主板規則》的一般責任。該協議內容載於《主板規則》附錄七A、B及I部。

⁷ 請參閱《主板規則》第6.01條

諮詢

16. 本諮詢文件會討論各項修訂建議背後的理念，但不會列出《主板規則》修訂的詳情。我們在收集意見後，會考慮適當修訂《主板規則》。
17. 我們會根據填妥之問卷分析市場對我們各項建議的回應及意見。請填妥問卷冊子，並交回：

香港中環港景街1號
國際金融中心一期11樓
香港交易及結算所有限公司
上市科
傳真：(852)2868 5028

另外，閣下亦可填妥並交回載於香港交易及結算所有限公司（「香港交易所」）網站(www.hkex.com.hk)的電子版本問卷。

閣下亦可從香港交易所網站下載問卷，問卷填妥後，可通過電子郵件 cvw@hkex.com.hk 傳回。

18. 諮詢期將於2002年8月31日結束。

提供個人資料

19. 我們誠邀閣下填妥並交回問卷。如閣下不願意，可毋須提供個人資料。閣下如選擇自願向我們提供任何個人資料，應留意以下「個人資料私隱政策聲明」：

個人資料私穩政策聲明

- (a) 香港交易所將竭力保障閣下自願提供的個人資料，該等包括姓名、地址、電郵地址、用戶登入名稱的個人資料，只有在獲得閣下允許又或在法律許可或要求之下才會被香港交易所披露。

(b) 香港交易所收集閣下的個人資料將會用於下列目的：

- 以進行其本身及其附屬公司與法律、規則和監察有關的活動
- 研究及統計
- 其他合法的活動

除非獲得閣下授權又或在法律許可或要求之下，閣下的個人資料將不會用作其他用途。

(c) 香港交易所具備保安措施以防遺失、誤用及更改閣下的個人資料。香港交易所保存閣下的個人資料的時間，也只以足夠進行其本身及其附屬公司的活動的實際所需為限。

(d) 如閣下希望查閱或更正香港交易所所持有的閣下的個人資料，可致函下列地址：

香港中環港景街1號
國際金融中心一期11樓
香港交易及結算所有限公司
個人資料私隱主任
cvw@hkex.com.hk

B部 首次上市的資格

概況

20. 現行《主板規則》有關首次上市資格的準則包括與數量和質量有關的規定。其中盈利及營業紀錄規定⁸可用作上市申請人過往的財務表現和成功與否的指標。盈利及營業紀錄可顯示上市申請人在增長及表現方面已達到某個可信程度，而這些都足以成為其證券可以在聯交所上市的理由。
21. 有意見認為，現行的盈利記錄規定跟部分其他交易所的規定相比限制太大。那些交易所不是不設盈利規定，就是有超過一套數量測試去評估上市申請人的財務表現。這些測試一般會參考上市申請人的除稅前收入、資產、收益或市值，作為上市申請人成績的指標。由於我們正邁向以披露為本的監管模式，加上要令我們的規定與國際慣例看齊，我們認為適宜引入其他的財務表現指標，同時加強與質量有關的披露規定。此舉將有助投資者從較廣的角度評估上市申請人的質素。投資者在作出投資決定時或有不同的考慮因素。因此，我們認為，這些新增的與數量有關的準則和披露規定，將有助他們評估上市申請人的價值和估算其投資。
22. 本諮詢文件B部所述的首次上市資格的準則，將適用於根據《主板規則》第八章申請上市的上市申請人、礦務公司和基建公司。另外，就礦務公司和基建公司而言，現行《主板規則》對這些公司的額外規定以及聯交所就基建公司發出的公告所作出的補充規定⁹，將繼續適用。
23. 為免生疑問，本諮詢文件B部所指的「上市申請人」包括：所有新上市申請人；根據現行《主板規則》被視為新申請人的現有發行人；及進行某些交易而引致「反收購」的發行人（如《企業管治諮詢文件》中就「反收購」所提

⁸ 請參閱《主板規則》第8.05條

⁹ 請參閱上文註腳1及2

出的建議獲得採納)。因此，發行人如被視作新上市申請人，有關發行人或將購得的資產必須符合新建議中那些與數量有關的涉及首次上市資格的準則(股東分佈規定除外)。詳情請參閱諮詢文件B部第105至109段。

24. 對於《主板規則》現行的首次上市資格準則應否收緊，市場意見分歧。由於我們正準備以整體形式實行新的首次上市資格準則，以協助投資者評估其投資項目及作出定價，我們希望就《主板規則》中的這些準則整體而言應收緊或是放寬徵詢市場意見(見本諮詢文件B部第110段)。

營業紀錄

一般事項

25. 現行的《主板規則》第8.05條一般規定，上市申請人須在相若的管理層管理下具備足夠的營業紀錄(聯交所對礦務公司或基建公司又或在特殊情況下可放寬營業紀錄或盈利規定¹⁰)。按聯交所對這條規則的詮釋，新上市申請人必須符合下列三項要求：

- (a) 須具備不少於三個財政年度的營業紀錄；
- (b) 最近一年的盈利紀錄不得低於2,000萬港元，而前兩年累計的盈利亦不得低於3,000萬港元；及
- (c) 在營業紀錄期間，發行人及其主要業務須由相若的管理層管理。

營業紀錄期

問題與現況

26. 現行的《主板規則》第8.05條一般規定，新上市申請人須具備不少於三個財政年度的營業紀錄。

¹⁰ 請參閱《主板規則》第8.05(1)、(2)及(3)條。但實際上，聯交所鮮有豁免新上市申請人遵守營業紀錄或盈利的規定

27. 一如本諮詢文件A部第2段所述，發行人得以在主板上市，即顯示發行人被公眾認同在其行業擁有相當地位。為證明上市申請人在業內取得相當成就，從而足以在主板上市，我們認為應規定上市申請人提供一段合理長的營業紀錄期，令準投資者能進行分析或評估。因此，我們認為，現行規定的三個財政年度營業紀錄期，提供了一個評估上市申請人財務狀況的合理基準。
28. 至於公司規模龐大的上市申請人，我們可合理預期，假如他們能吸引較大市場支持，因而使大量投資者對其表示興趣，則即使其營業紀錄期較短，亦應有足夠資格在聯交所上市。在這些情況中，由於上市申請人規模龐大，而且有能力獲得大量投資者認同，我們認為，豁免這些上市申請人遵守三個財政年度營業紀錄期的規定是可接受的做法。然而，他們必須證明，其在管理層經驗方面（見本諮詢文件B部第53段）及股東人數方面（見本諮詢文件B部第82段），均能符合最低規定。

建議

29. 我們將維持現行規定，即要求上市申請人一般必須具備不少於三個財政年度的營業紀錄期。

問1. 你是否同意我們的建議？

- 同意
- 不同意。請說明原因。

30. 我們將修訂《主板規則》，讓那些循通過「市值／收益測試」而上市的上市申請人（見本諮詢文件B部第52段），可獲豁免遵守營業紀錄期的規定，但他們必須令聯交所信納，他們在管理層經驗方面（見本諮詢文件B部第53段）及股東人數方面（見本諮詢文件B部第82段），均能符合最低規定。

問2. 你是否同意我們的建議？

- 同意 (請參閱第11、12、13和33題)
- 不同意。不應給予豁免遵守營業紀錄期的規定。請說明原因。

管理層及擁有權不變

問題與現況

31. 現行《主板規則》第8.05條亦規定，在三個財政年度的營業紀錄期內，新上市申請人必須由相若的管理層所管理。因此，上市申請人必須證明，在三個財政年度的營業紀錄期內，其主要營運實體的董事會及高級管理層大部分成員沒有變動。
32. 我們認同管理層對發行人的重要性，但我們亦認為，假如在營業紀錄期間，發行人是由一些控股股東控制的話，則這些股東非常可能會對管理層有重大影響力。這情況在香港尤其普遍，許多發行人也是由單一名或一批控股股東控制。因此，我們對《主板規則》第8.05條的詮釋是：上市申請人除了必須證明管理層三個財政年度維持不變外，亦要證明擁有權和控制權至少在營業紀錄期內的最近一個財政年度維持不變。「擁有權和控制權」是指控股股東 (或如沒有控股股東，則指單一最大股東) 的實益擁有權和控制權。
33. 其他市場沒有要求上市申請人須證明，其擁有權在營業紀錄期內的任何時間維持不變。但我們考慮了香港的情況 (如前面第32段所述) 後，仍然設有這樣的規定，原因是要防止上市申請人「包裝」其業務以符合盈利紀錄規定。我們認為，應該保留現時我們在實務上的做法，即規定上市申請人須證明，其擁有權至少在營業紀錄期內的最近一個財政年度維持不變；另外，這種做法亦應在《主板規則》內正式編納成規。

建議

34. 我們將對現行規則的詮釋正式編納成規，即規定上市申請人必須證明，其管理層在三個財政年度的營業紀錄期內維持不變，而擁有權和控制權方面，則至少在營業紀錄期內的最近一個財政年度須維持不變。

問3. 你是否同意我們的建議？

- 同意
- 不同意 (請以√ 選擇其中一項原因)
 - 上市申請人應能證明其管理層、擁有權和控制權在三個財政年度的營業紀錄期內維持不變。
 - 其他意見。

財務標準

一般事項

35. 除盈利規定外，我們認為其他財務標準 (例如市值、收益和現金流量) 亦可用作反映上市申請人在營業紀錄期內財務成績的指標。本諮詢文件B部第44至53段會詳細討論這些財務標準。因此，上市發行人要證明其符合本諮詢文件B部第25段的三項條件，他除了選擇盈利規定之外，還可選擇符合其他財務準則作為測試基準。

盈利

問題與現況

36. 現行《主板規則》第8.05條一般規定，新上市申請人最近一年的盈利不得低於2,000萬港元，而其前兩年累計的盈利亦不得低於3,000萬港元。
37. 許多其他主要市場亦以盈利規定作為其中一項上市條件¹¹。我們認為，我們現時所規定的盈利水平與紐約證券交易所看齊，並遠高於區內其他主

¹¹ 紐約證券交易所規定，上市申請人的除稅前收入必須符合下列其中一項條件： a) 在最近一年不少於250萬美元，而之前兩年每年不少於200萬美元；或 b) 過去三年累計不少於650萬美元，而最近一年至少有450萬美元。

新加坡交易所規定，上市申請人的除稅前盈利必須符合下列其中一項條件： a) 之前連續三年合計不少於750萬新加坡元，而每年不少於100萬新加坡元；或 b) 最近一或二年不少於1,000萬新加坡元。

澳洲證券交易所規定，上市申請人過去三年由持續經營業務所得的累計盈利 (除稅前) 不得少於100萬澳元，而截至申請上市前不超過兩個月的一個日期為止的12個月的由持續經營業務所得的綜合盈利 (除稅前) 必須超過40萬澳元。

要市場。英國金融服務管理局發出的《倫敦證券交易所上市規則》是沒有盈利規定的其中一個例子。我們認為，盈利規定雖然不能保證將來的表現，但卻是顯示管理層在營業紀錄期內表現的有效指標。這項規定，加上適當的披露，應能讓投資者對上市申請人的潛力作出有根據的評估，進而對有關投資估價。

38. 那些有盈利規定的市場，是使用除稅前盈利來決定上市申請人是否符合盈利紀錄規定。他們在計算盈利紀錄時，是包括聯營公司的業績。不過，《主板規則》的盈利規定，則以股東應佔盈利(即除稅後盈利)計算，而且不包括聯營公司業績。《主板規則》不包括聯營公司業績的原因，與上文第32及33段所述的擁有權和控制權維持不變的規定有密切關係。無論如何，我們留意到有意見指出，上市申請人對其聯營公司並沒有控制權，因此計算盈利紀錄時不應包括聯營公司的業績。
39. 使用除稅前盈利來評估上市申請人的財務表現，是符合國際慣例的。無論如何，除稅後資料都會在首次上市文件中向投資者披露。
40. 部分有盈利規定的市場對營業紀錄期內累計盈利的分佈方面容許有較大靈活性¹²。我們明白，有些上市申請人在其營業紀錄期的前期，剛開始發展有可觀增長潛力的業務，後來或終於達到有實力上市。在這些情況中，上市申請人可能會出現累計盈利分佈不平均的情況，因為在上市申請人的發展／投資階段，盈利可能才剛開始出現。在其他情況中，上市申請人在其業務領域的發展較為成熟，現行的累計盈利在營業紀錄期間要平均分佈的規定則為適合。為應付以上兩種情況，我們同意應容許累計盈利在營業紀錄期的分佈有較大靈活性。

¹² 例如紐約證券交易所另一盈利規定：在過去三年的累計除稅前收入不得少於650萬美元，其中最近一年至少要有450萬美元(相當於總數70%左右)，而之前兩年每年也須是正數。

建議

41. 我們將保留現有的盈利規定，作為評估上市申請人在營業紀錄期財務表現的其中一項數量測試。假如本諮詢文件B部第48及52段的建議獲得接納，上市申請人可申請通過盈利規定以外的其他財務標準而上市。這些財務標準包括「市值／收益／現金流量測試」以及「市值／收益測試」（見本諮詢文件B部第44至53段）。

問4. 你是否同意我們應制訂其他財務標準嗎？

- 應該
- 不應該。現行的盈利規定已足以評估上市申請人在營業紀錄期的財務表現，毋須制訂其他財務標準。

42. 我們將修訂《主板規則》，規定以上市申請人除稅前盈利為基準，來衡量其是否符合盈利紀錄規定，而非現行《主板規則》所規定的除稅後盈利。不過，我們會維持以下的現行做法，即除稅前盈利不得包括任何日常業務以外的業務所產生的收入，也不得包括聯營公司的業績。

問5. 你是否同意我們以除稅前盈利作為盈利紀錄規定的衡量準則？

- 同意
- 不同意。現時以除稅後盈利作為盈利紀錄規定的衡量準則應予保留。請說明原因。

問6. 你是否同意我們維持現行做法的建議，即在訂定盈利規定時，不包括上市申請人日常業務以外的業務所產生的收入，也不包括聯營公司的業績？

- 同意
- 不同意。請說明原因。

43. 我們將維持現行累計盈利至少5,000萬港元的規定。不過，我們將修訂《主板規則》，容許營業紀錄期內的累計盈利分佈較具靈活性，即規定首兩個財政年度的盈利不得少於2,000萬港元，而最近的一個財政年度亦不得少於2,000萬港元。

問7. 你是否同意我們建議，保留現行累計盈利至少5,000萬港元的規定？

- 同意
- 不同意 (請以√選擇其中一項)
 - 應提高累計盈利的最低限額至_____港元。請列明你認為恰當的最低限額，並說明原因。
 - 應降低累計盈利的最低限額至_____港元。請列明你認為恰當的最低限額，並說明原因。

問8. 你是否同意我們關於累計盈利在整段營業紀錄期的分佈的建議？

- 同意
- 不同意 (請以√選擇其中一項)
 - 《主板規則》現行關於累計盈利在整段營業紀錄期的分佈的規則應予保留。請說明原因。
 - 其他意見。

「市值／收益／現金流量」

問題與現況

44. 我們發現，那些有盈利規定的市場在盈利規定之外也會提供其他測試¹³。我們明白，市場對其他測試有一定需求，因為這些其他測試可為有意上市的公司帶來較大的機會上市，特別是那些資本投資密集型但發展曲線相對較長的公司。他們或許擁有龐大市值，但卻沒有盈利紀錄。這些上市申請人縱然沒有盈利紀錄，但卻能引起廣大投資者的興趣和得到他們接納（從其市值可見），因此應獲得認同。
45. 根據現行《主板規則》，要評估上市申請人在三個財政年度的營業紀錄期內之財務表現，除了盈利紀錄規定以外，並無其他測試。正如上文第44段所述，可能有些上市申請人錄得巨額收益，在行內也非常成功，但卻因該行業有相對較長的發展曲線而尚未能錄得盈利。我們認為，在這些情況中，採用另一種測試即以市值為基礎的測試是恰當的，條件是必須一併使用其他測試，如「收益」和「淨現金流入」，因為這些都是上市申請人成就的客觀指標。
46. 應當指出的是，在盈利紀錄規定以外增訂其他測試，並不是要修訂《主板規則》以使之與《創業板規則》看齊。為向有增長潛力但無盈利紀錄的新興公司提供上市機會，《創業板規則》除了規定上市申請人必須有兩年活躍

¹³ 紐約交易所應用的「現金流量／市值／收益測試」：a)就過去12個月市值不少於5億美元及收益不少於1億美元的上市申請人而言，其過去三年累計經調整淨現金流入不少於2,500萬美元；或b)申請人全球市值不少於10億美元，而最近一年收益不少於1億美元。

新加坡交易所應用的「市值測試」：申請人在首次上市時，按發行價計算的市值至少為8,000萬新加坡元。

澳洲證券交易所應用的「資產／市值測試」：申請人（投資公司除外）在申請時必須符合以下其中一項，即a)扣除集資成本後，有形資產淨值至少有200萬澳元；或b)市值至少1,000萬澳元，而有形資產總值（包括集資後）中少於一半為現金或可容易轉變為現金的項目。如該申請人的有形資產總值（包括集資後）有一半或以上為現金或可容易轉變為現金的項目，則申請人必須有作出與其業務目標相符的承擔，動用至少一半可容易轉變為現金項目的資產。而業務目標必須清楚訂明，並載於支出計劃中。此外，申請人的營運資本必須至少達150萬澳元。

營業紀錄¹⁴外，並無對新上市申請人設定任何盈利或收益規定。與創業板的新興公司不同，主板的上市申請人除了必須符合本諮詢文件B部第25段的營業紀錄規定外，仍必須符合其他財務標準，其中包括收益規定。此舉讓上市申請人能顯示其在所屬行業非常成功，使其證券得以在主板上市。

47. 我們認為，「市值」連同「收益」和「從營運活動所產生的淨現金流入」，均可作為上市申請人財務表現的指標。「市值」能顯示公眾對上市申請人的興趣和接受程度。「收益」能顯示上市申請人的業務是否穩定，從而錄得穩定收入。在這方面，我們只會考慮能真正帶來現金流入的收益，而不會理會賬面上的非現金收益和會計撥備撥回。「從營運活動所產生的淨現金流入」能顯示上市申請人是否能持續經營，以及在營業紀錄期內是否有足夠營運資金運作。

建議

48. 我們將修訂《主板規則》，在盈利規定以外推出另一項數量測試（見本諮詢文件B部第41至43段），以評估上市申請人在三個財政年度營業紀錄期內的財務表現。這項測試將適用於具備下列資格的上市申請人：上市時其市值至少20億港元；在最近一個財政年度（含12個月），其收益至少5億港元；以及在三個財政年度的營業紀錄期內，從擬上市的營運活動所產生的淨現金流入累計至少1億港元。為免生疑問，具備上述資格的上市申請人仍須遵守不少於三個財政年度營業紀錄期的規定。

在根據本諮詢文件B部所述的盈利規定以外的其他數量測試計算收益時，聯交所只會承認帶來真正淨現金流入的收益，不會理會賬面收益，例如非現金收益和會計撥備撥回。

¹⁴ 請參閱《創業板規則》第11.12(2)條

問9. 你是否同意我們的建議？

- 同意
- 同意，但其他數量測試適用的「市值」、「收益」及「現金流量」金額應為（請指出你認為恰當的水平）

「市值」為_____港元

「收益」為_____港元

「現金流量」為_____港元

請說明原因。

- 不同意，毋須制訂其他財務標準。

「市值／收益」

問題與現況

49. 正如本諮詢文件B部第28段所述，規模龐大的上市申請人應能獲市場較大支持和投資者興趣，理應有資格上市。在這些情況中，基於他們的龐大規模和收益，我們認為採用純粹基於市值和收益作為另一衡量準則是恰當的。同時，為證明這些上市申請人有實力吸引大量投資者的支持，我們認為應提高最低股東人數的規定。
50. 與那些通常是處於草創期、有增長潛力但無實質盈利或收益紀錄的創業板上市申請人不同，引用「市值／收益測試」的上市申請人必須證明他們在最近一個財政年度（含12個月）能夠創造大量收益。這點再加上有相當大的市值、能吸引大量投資者以及擁有至少足夠上市後12個月使用的營運資金（見下文第54至58段所述），應足夠顯示上市申請人的成就和公眾接受程度，證明其證券有資格在主板上市。

51. 我們明白，有些上市申請人的營業紀錄所涵蓋的時間或不夠長。不過，他們的管理層在相關的業務或行業中卻可能具有足夠及令人滿意的經驗。在這些個案中，我們認為，以管理層的相關經驗代替上市申請人的三個財政年度營業紀錄期，作為評估上市發行人財務表現的基準，是合理的做法。在此等情況下，「管理層不變」的規定亦可能因而須作調整。

建議

52. 我們將修訂《主板規則》，除本諮詢文件B部第48段所述的「市值／收益／現金流量測試」外，在盈利規定以外推出另一項數量測試。這項測試將適用於具備下列資格的上市申請人：上市時其市值至少40億港元，而在最近一個財政年度(含12個月)其收益至少5億港元。此外，為證明選擇這項測試的上市申請人能吸引大量投資者的興趣，有關股東人數的最低規定也會提高。詳情請參閱本諮詢文件B部第82段。

問10. 你是否同意我們的建議？

- 同意
- 同意，但其他數量測試適用的「市值」及「收益」金額應為(請指出你認為恰當的水平)

「市值」為_____港元

「收益」為_____港元

請說明原因。

- 不同意，毋須制訂其他財務標準。

53. 我們將修訂《主板規則》，規定引用「市值／收益測試」的上市申請人如欲申請豁免遵守三個財政年度營業紀錄期的規定，就必須證明在最近一個財政年度(含12個月)，其管理層、擁有權和控制權維持不變。此外，他們也須向聯交所證明(並獲聯交所信納)，其管理層在上市申請人所屬業務和行業中擁有至少三年令人滿意的經驗。

問11.你是否同意我們建議，對符合營業紀錄期規定給予豁免？

- 同意(請回答第12及13題)
- 不同意。請說明原因。

問12.你是否同意我們建議，將管理層經驗列為給予豁免的先決條件？

- 同意
- 不同意。請說明原因。

問13.你認為還有其他先決條件應當符合嗎？

- 有。請列明你認為恰當的其他先決條件，並說明原因。
- 沒有

足夠的營運資金

問題與現況

54. 根據《主板規則》，上市發行人的董事必須在首次上市文件中提供一份聲明，說明據他們的意見認為，是否有足夠的營運資金可供上市申請人(包括其集團公司)運用。若沒有足夠的營運資金，則須說明董事建議如何提供其認為需要的額外營運資金¹⁵。《主板規則》雖然沒有明文規定營運資金聲明須涵蓋的最短時間，實際上該最短時間為首次上市文件刊發日期起計12個月。
55. 現行的盈利和營業紀錄規定或本諮詢文件B部第48及52段所述的其他財務規定建議所提供的資料，都是過去重要的資料。而由於若干行業真的很難作出盈利預測，因此強制規定在首次上市文件中加入盈利預測並不實際。故此，首次上市文件可能就缺少了足夠的有用資料，讓投資者評估

¹⁵ 請參閱《主板規則》附錄一A部第36段

上市申請人在剛上市後的財政狀況。此外，上市申請人首次上市文件所載關於未來計劃和前景展望的資料，一般都屬質量方面的資料，未能較確切及足夠顯示上市申請人日後的財務表現。

56. 我們認同很難規定上市申請人在首次上市文件中載有盈利預測。不過，我們認為，文件中至少應該有一項指標，顯示上市申請人在上市後的一段合理日子內能維持其運作。此外，現行《主板規則》只規定上市申請人的董事聲明營運資金是否足夠，但並無對上市申請人的保薦人作同樣規定。我們認為，保薦人應有責任說明上市申請人的營運資金是否足夠在上市後一段合理時間內使用。

建議

57. 我們將維持現行慣例，不會強制規定上市申請人在首次上市文件中加入盈利預測。不過，我們鼓勵上市申請人於情況許可下，在首次上市文件內加入盈利預測。

問14. 你是否同意我們的建議，維持在首次上市文件中加入盈利預測為自願性規定？

- 同意
- 不同意。請說明原因。

58. 我們將修訂《主板規則》，在現行對營運資金是否足夠的規定以外加入新規定，即上市申請人(由聯交所可接受的監管機構所審慎監督的上市申請人除外)必須能證明有足夠的營運資金(包括由上市所籌得的資金及有關資金的運用)供現時及首次上市文件日期起計至少12個月之用。據此，我們亦會規定保薦人以書面向聯交所確認：

- (a) 其已得到上市申請人書面確認，集團營運資金足夠現時及首次上市文件日期起計至少12個月所需；及

- (b) 其信納上文第58(a)段的確認，是經過上市申請人適當與審慎查詢後作出的；而提供融資的人士和機構，亦已以書面證明確有提供該等融資。

問15. 你是否同意我們的建議？

- 同意
- 原則上同意，但涵蓋期應為_____。請說明原因。
- 不同意。請說明原因。

市值

問題與現況

59. 我們注意到，市場對「市值」一詞有不同的理解。為避免不必要的混亂，「市值」一詞，就本諮詢文件而言，指在聯交所或其他受監管市場上市及買賣的證券的市值總額。在適當情況下，在本諮詢文件內提述的「市值」與「可供買賣證券的市值」，是可以彼此互換的。

由於「市值」能提供已上市並可供買賣證券之價值的有關資料，因此它就能用作反映上市申請人是否有吸引公眾興趣和獲公眾接受的潛力。為證明上市申請人能引起足夠的公眾興趣和獲得他們接受，因而有資格上市，現行的《主板規則》一般規定上市申請人須符合以下規定：

- (a) 上市時的市值不得低於1億港元¹⁶；及
- (b) 由公眾人士持有的證券，預期在上市時的市值不得低於5,000萬港元¹⁷；及
- (c) 公眾至少持有25%證券¹⁸。

¹⁶ 請參閱《主板規則》第8.09(2)條

¹⁷ 請參閱《主板規則》第8.09(1)條

¹⁸ 請參閱《主板規則》第8.08條

基於這些規定，我們一般預期上市申請人在上市時，其市值至少為2億港元。否則，那些預期市值只有1億港元的上市申請人，必須增加公眾持股量至50%，方能在聯交所上市。

60. 有意見認為，市值小的發行人股價容易被市場操控，理由是發行人的市值小，公眾持股量所佔的市值亦較小，因而有可能只須動用相對上小量的資本就能影響其股價。另有意見認為，如主板發行人的市值較小，其質素亦會較差，因其可能只是僅僅符合上市最低規定。
61. 正如本諮詢文件B部第47段所述，「市值」反映上市申請人的成就——它既是財務表現方面的指標，亦是公眾對發行人是否有興趣和接受程度的指標。我們不同意市值和發行人質素之間有必然關係。但我們認同，在定下較高的市值要求後，就只有具相當規模的公司才可在聯交所上市。我們發現，許多市場都沒有市值規定，而有此規定者，其市值要求水平亦各不相同¹⁹。
62. 現行《主板規則》對上市時市值的規定，是針對只有一類證券上市的上市申請人而設的規定。除《主板規則》第19A章對H股²⁰的規定外，現行《主板規則》並無明文規定如何處理上市申請人有超過一類證券而同時有如下情況：即所有其他類別的證券均為非上市證券，或者，所有或部分其他類別的證券是在其他受監管市場上市及買賣。

¹⁹ 紐約證券交易所：首次公開上市時市值至少6,000萬美元；倫敦證券交易所：至少70萬英鎊；新加坡交易所和澳洲證券交易所：對符合盈利紀錄規定的申請人不設最低市值規定

²⁰ 在《主板規則》中，H股指由中國發行人根據中國法律發行並在聯交所上市的境外上市外資股，並以港元認購及交易。

63. 《主板規則》現時對H股上市申請人的規定如下：
- (a) 預期首次上市市值至少達5,000萬港元的H股一般必須在香港發售²¹；及
 - (b) 若上市申請人除準備在聯交所上市的H股外還有其他類別上市證券，則：
 - (i) 除聯交所酌情批准外，所有H股必須由公眾人士持有；
 - (ii) 由公眾人士持有的H股和由公眾人士持有的其他類別的證券總額，不得低於上市申請人現有已發行股本總額的25%；及
 - (iii) 由公眾人士持有的H股，一般不得少於上市申請人現有已發行股本總額的10%²²。
64. 股票交易日趨全球化，我們注意到有需要致力為所有申請在聯交所上市的上市申請人營造一個公平的環境。因此我們認為，對於那些除將在聯交所上市及買賣的證券外還有其他類別上市及可買賣證券的上市申請人，應以上文第63(b)(i)、(ii)及(iii)段有關H股的規定作為準則基礎。
65. 我們明白，現行《主板規則》對H股的規定，除了規定將在聯交所上市的證券的公眾持股量及市值至少達5,000萬港元外，對上市申請人在所有受監管市場的所有上市及可買賣證券，並不設最低市值規定。從技術角度看，假如上市申請人佔已發行股本50%的證券將在聯交所上市及買賣，其餘的均在其他受監管市場上市及買賣，則上市申請人的市值可以是1億港元。為對所有上市申請人公平，我們認為應規定有超過一類證券的上市申請人與只有一類證券而正申請在聯交所上市的其他申請人一樣，其市值亦

²¹ 請參閱《主板規則》第19A.13(6)條

²² 請參閱《主板規則》第19A.14(2)(a)條

至少須有2億港元。我們會一併計算上市申請人在其他受監管市場上市及買賣的所有證券的市值。在本諮詢文件中，除非另有說明，「市值」一詞包括發行人在其他受監管市場上市及買賣的所有證券的環球市值(如適用)。

66. 如尋求上市的證券是期權、權證或可認購或購買證券的類似權利，《主板規則》現時規定該等證券在上市時的市值不得低於1,000萬港元²³。我們認為毋須修訂現行有關規定。

建議

67. 我們將修訂《主板規則》，將上市時最低預計市值提高至2億港元：

- (a) 對於那些只有一類證券並尋求將該類證券在聯交所上市及買賣的上市申請人，上市時的2億港元最低預計市值將只包括一類證券(即將會在聯交所上市的證券)市值；

問16. 你是否同意我們的建議，規定上市時最低預計市值須至少達2億港元？

同意

不同意。上市時最低預計市值應為_____港元。請說明原因。

- (b) 對於那些擁有超過一類證券，而除了將會在聯交所上市的證券外，其餘的皆為非上市證券的上市申請人，上市時的2億港元最低預計市值將只包括將在聯交所上市及買賣的證券的市值；及

²³ 請參閱《主板規則》第8.09(4)條

問17.你是否同意我們的建議，即對那些擁有超過一類證券，而除了將在聯交所上市及買賣的證券外，其餘的皆為非上市證券的上市發行人，其環球市值須適用於相同的2億港元最低限額？

同意

不同意。請列明你認為恰當的最低限額，並說明原因。

- (c) 對於那些擁有超過一類證券，而除了將在聯交所上市的證券外，全部或有部分類別證券均在其他受監管市場上市及買賣的上市申請人，上市時的2億港元最低預計市值將包括以下證券市值的總和：上市申請人在其他受監管市場上市及買賣的證券的市值，以及將於聯交所上市及買賣的證券的市值。

問18.你是否同意我們的建議，即對那些擁有超過一類證券，而除了將在聯交所上市的證券外，全部或有部分類別證券均在其他受監管市場上市及買賣的上市申請人，其環球市值須適用於相同的2億港元最低限額？

同意

不同意。請列明你認為恰當的最低限額，並說明原因。

為免生疑問，將根據建議中的「市值／收益／現金流量測試」或「市值／收益測試」而上市的上市申請人，必須符合本諮詢文件B部第48及52段建議中有關「市值」的標準。

68. 我們將保留《主板規則》的現行規定，即規定如尋求上市的證券是期權、權證或可認購或購買證券的類似權利，該等證券在上市時的市值不得低於1,000萬港元。

問19.你是否同意我們的建議？

- 同意
- 不同意。請說明原因。

公眾持股量

問題與現況

69. 設定公眾持股量規定有兩個目的：一是作為公眾對發行人股份有多大興趣的指標，另一是用以確保市場有一定數量的股份可供買賣，從而有助維持一個公平有序的市場。《主板規則》現行的公眾持股量規定結合了金額和股份數量兩方面規定²⁴。
70. 我們明白，以發行人已發行股本某個百分比來表示的公眾持股量水平，可能對保障小股東權益有所影響。公眾持股量百分比越低，控股股東就越容易收購足夠的股份，從而可以強制收購餘下由小股東持有的股份而不會違反最低公眾持股量規定。在香港，《公司條例》規定的強制性收購觸發點是股份價值的90%²⁵。為提升企業管治和保障股東權益，我們認為聯交所應該提高現行《主板規則》規定的公眾持股量最低百分比²⁶。

²⁴ 請參閱《主板規則》第8.08(1)條及8.09(1)條；該等條款規定，上市申請人在上市時的最低公眾持股量為5,000萬港元或為已發行股本的25%，以較高者為準。不過，假如發行人的市值(以上市時為準)超過40億港元，聯交所可酌情將25%已發行股本的規定降至不低於10%。

²⁵ 請參閱《公司條例》(香港法例第32章)第168條及附表9

²⁶ 請參閱上文註腳24

71. 鑑於發行人的規模不盡相同，有意見認為，應調低對規模較大的發行人的公眾持股量規定，因其在市場上可供公眾買賣的股份絕對數量應足夠維持一個公平和公開的市場。另一些人則認為，發行人不論規模大小，均應獲同等對待，而公眾持股量應設定為跟市值成正比的百分比，而非某個絕對股數。我們認為，我們現行的公眾持股量規定大致與其他市場看齊²⁷，並足以為投資大眾維持一個公開、公正及有序的市場。
72. 至於市值方面，現行《主板規則》的公眾持股量規定只適用於那些只有一類證券並申請將該類證券在聯交所上市的上市申請人(H股上市申請人除外)。現時，除H股上市申請人外，並無其他上市申請人有兩種或兩種以上類別證券在其他受監管市場上市及買賣。同樣基於上市申請人應獲同等對待的理由，我們認為，對於那些除了將在聯交所上市及買賣的證券外還有其他類別上市證券的上市申請人，應以上文第63(b)(i)、(ii)及(iii)段有關H股的現行規定作為準則基礎。

建議

73. 我們將修訂《上市規則》，規定：
- (a) 對於那些只有一類證券並申請將該類證券在聯交所上市的上市申請人，由公眾人士持有的證券，必須至少達到上市申請人現有已發行股本總額的25%，而市值合計不少於5,000萬港元；

問20. 你是否同意我們建議，規定由公眾人士持有的證券，必須至少達到上市申請人現有已發行股本總額的25%，而市值合計不少於5,000萬港元？

- 同意
- 不同意。請說明原因。

²⁷ 其他市場(倫敦證券交易所、新加坡交易所和澳洲證券交易所)的公眾持股量規定一般為25%

- (b) 對於那些擁有超過一類證券，而除了將會在聯交所上市的證券外，其餘的皆為非上市證券的上市申請人，其在聯交所上市時由公眾人士持有的證券總數，必須佔上市申請人現有已發行股本總額至少25%，而市值合計也不得少於2億港元；及

問21.你是否同意我們建議，對那些擁有超過一類證券，而除了將在聯交所上市及買賣的證券外，其餘的皆為非上市證券的上市發行人，須適用相同的公眾持股量百分比？

同意

不同意。請列明你認為恰當的百分比，並說明原因。

- (c) 對於那些擁有超過一類證券，而除了將在聯交所上市的證券外，全部或有部分類別證券在其他受監管市場上市及買賣的上市申請人，其在聯交所上市時由公眾人士持有的(在所有受監管市場(包括聯交所)上市的)證券總數，必須佔上市申請人現有已發行股本總額至少25%。然而，將在聯交所上市及買賣的證券，則不得少於上市申請人現有已發行股本總額的10%，而市值合計也不得少於5,000萬港元。

問22.你是否同意我們建議，對那些擁有超過一類證券，而除了將在聯交所上市的證券外，全部或有部分類別證券均在其他交易所上市及買賣的上市申請人，須適用相同的公眾持股量百分比規定？

同意

不同意。請列明你認為恰當的百分比，並說明原因。

問23.你是否同意我們建議，規定上市申請人須有至少10%現有已發行股本在聯交所上市及買賣？

- 同意 (請回答第24題)
- 不同意 (請以√選擇其中一項)
 - 應採用_____這個較高的百分比。請列明你認為恰當的百分比，並說明原因 (請回答第25題)
 - 應採用_____這個較低的百分比。請列明你認為恰當的百分比並說明原因 (請回答第26題)

問24.你是否同意我們建議，規定將在聯交所上市及買賣的上市申請人，其10%現有已發行股本，須相當於不少於5,000萬港元的市值？

- 同意
- 不同意。上市申請人10%已發行股本，須相當於_____港元的市值。請說明原因。

問25.假如你認為上市申請人已發行股本的百分比應高於10%，你是否同意該百分比所代表的將在聯交所上市及買賣的證券的市值總額，應維持在5,000萬港元？

- 同意
- 不同意。市值總額應為_____港元。請說明原因。

問26.假如你認為上市申請人已發行股本的百分比應低於10%，你是否同意百分比所代表的將在聯交所上市及買賣的市值總額，應維持在5,000萬港元？

同意

不同意。市值總額應為_____港元。請說明原因。

74. 我們將修訂《主板規則》，規定若上市申請人在聯交所上市時，其受監管市場上市及買賣的證券的市值超過100億港元，則聯交所可行使酌情權，接納15%至25%較低百分比的公眾持股量。然而，上市申請人必須令聯交所信納，其已有足夠的措施保障小股東的權益。如本建議獲得採納，經修訂後的15%至25%較低百分比的公眾持股量，將會只適用於本諮詢文件B部第111段所述的上市申請人；至於那些已獲豁免遵守公眾持股量規定的現有發行人，則不受影響。

問27.你是否同意我們建議，提高聯交所可接納的最低公眾持股量的最低限額至15%？

同意（請回答第28、29和30題）

同意，但百分比應為_____%（請填上百分比）。請說明原因。（請回答第28、29及30題）

不同意。應保留現行的10%水平。請說明原因。

問28.你是否同意我們建議，提高在受監管市場上市及買賣的證券的市值至100億港元，作為可接受較低公眾持股量百分比的條件？

同意。

同意，但增加的市值應為_____港元（請說明應為哪個最低限額）。請說明原因。

不同意。請說明原因。

問29. 你是否同意我們建議，規定上市申請人必須證明，他們已有足夠的措施保障小股東的權益，作為獲允許較低百分比的先決條件？

同意

不同意。請說明原因。

問30. 你認為還有其他先決條件應當符合嗎？

有。請列明你認為恰當的其他先決條件，並說明原因。

沒有

問31. 你是否同意我們建議，經修訂後的15%至25%較低百分比，不適用於已獲豁免遵守現行公眾持股量規定的現有發行人？

同意

不同意。請說明理由。

股東分佈

問題與現況

75. 《主板規則》現時規定，證券至少須由100名人士持有，而作為一項指引，在上市時，每發行100萬港元的證券，須由不少於3名人士持有²⁸。這項規定，連同公眾持股量規定，亦能確保市場公開有序，並能作為公眾對發行人股份有多少興趣的指標。
76. 由於《主板規則》對最低股東數目已有規定，所以在上市時的以下指引，即每發行100萬港元的證券須由不少於3名人士持有，其實並無必要。故此，我們認為此指引可以刪除。

²⁸ 請參閱《主板規則》第8.08(2)條及19A.14(1)(b)條

77. 與其他市場相比，至少須有100名股東的規定相對定得較低²⁹。公眾股東數目少未必有助於維持公平有序的市場。現行規定對「公眾人士」³⁰的定義不包括發行人的關連人士、由關連人士資助購買證券的任何人士以及慣常按照關連人士指示的任何人士。根據現行的《主板規則》，「主要股東」指有權在發行人股東大會上行使或控制行使10%或10%以上投票權的人士³¹，另外，這些人士也屬於《主板規則》所指的發行人「關連人士」³²。這個百分率與《證券(披露權益)條例》的「須具報百分率」相同³³；根據有關規定，任何人士持有上市公司已發行股本票面值10%或規例訂明的其他百分率，即有披露責任。
78. 在香港，許多發行人控股股東均持有發行人50%至75%權益。只要在這些加上(舉例來說)兩名各持有發行人已發行股本9.99%的策略性投資者，由公眾人士持有的已發行股本就已可低至5%，這對維持一個公平、有序的市場絕無益處。雖然策略性投資者的股份只有在他們在市場出售後才可在市場上流通，但根據《主板規則》他們仍被視作「公眾人士」。
79. 我們當然明白在商業環境裏策略性投資者對發行人是重要的，但我們亦相信維持公平及公正的市場對公眾來說也是重要的。
80. 香港是個國際金融中心，有越來越多的國際投資者參與我們的市場，我們認為，《主板規則》應提高有關最低股東分佈的規定，以確保一個公平、公開和有序的市場。在這方面，我們認為一般規定至少要有300名股東已經足夠。至於規模較大而採用本諮詢文件B部第52段所述的「市值／收益」財務標準的上市申請人，應能顯示其有能力吸引大量投資者。因此，我們認為這些上市申請人在上市時的最低股東人數規定，應增至1,000名。

²⁹ 其他市場的規定分別為400名(澳洲證券交易所)、1,000名(新加坡交易所)和2,000名(紐約證券交易所)

³⁰ 「公眾人士」的定義請參閱《主板規則》第8.24條

³¹ 「主要股東」的定義請參閱《主板規則》第1.01條

³² 「關連人士」的定義請參閱《主板規則》第1.01條

³³ 請參閱《證券(披露權益)條例》第6條

81. 為清晰起見，「股東」一詞，在這項所建議的首次上市資格準則中，以及在所建議的持續責任內關於「股東分佈」的提述中，概指證券的實益擁有人，而非登記擁有人。

建議

82. 我們將修訂《主板規則》，將最低股東人數規定增至300名。這項規定將適用於所有上市申請人，包括H股上市申請人（即H股股東至少要有300名）。對於擬通過本諮詢文件B部第52段所建議的「市值／收益測試」而上市的上市申請人，股東人數則至少要有1,000名。

問32. 你是否同意我們建議，增加最低股東人數至300人？

- 同意
- 不同意（請以√選擇其中一項原因）。
- 應維持現行《主板規則》最低股東人數100名的規定。
- 最低股東人數應為（請以√選擇其中一項）
- 200名
- 400名
- 500名
- 其他。請列明：_____

請說明原因。

問33. 你是否同意我們建議，循通過「市值／收益測試」而上市的上市申請人，須有至少1,000名股東？

- 同意
- 不同意（請以√選擇其中一項原因）
- 根本毋須其他財務標準，因此無此必要。

循通過「市值／收益測試」而上市的上市申請人，其最低股東人數應為（請以√選擇其中一項）

800名

1,200名

1,500名

其他。請說明：_____

請說明原因。

83. 我們將修訂《主板規則》，規定在那些至少300名或1,000名（視屬何情況而定）股東當中，被視作「公眾」股東而持股量又最高的5名股東所持的股份數目，合計不得超過申請人上市時的公眾持股量的50%。

問34. 你是否同意我們的建議？

同意

同意，但上市時合計持有不超過公眾持股量的50%股份的最高持股量「公眾」股東人數應為（請以√選擇其中一項）

3名

8名

10名

其他。請說明：_____

請說明原因。

同意，但持股量最高的5名股東所持股份最高的百分比應為_____。請說明原因。

不同意。請說明原因。

問35.你是否同意「股東」一詞，應指發行人的證券的實益擁有人，而非登記擁有人？

- 同意
- 不同意。請說明原因。

84. 我們將修訂《主板規則》，規定計算上市時的股東人數是否符合最低要求時，將不計算主要股東及其聯繫人（不論其股份是否處於禁售期）。

問36.你是否同意我們的建議？

- 同意
- 不同意。請說明原因。

85. 我們亦將修訂《主板規則》，刪除以下指引，即每發行100萬港元的證券，須由不少於3名人士持有。

問37.你是否同意我們的建議？

- 同意
- 不同意。請說明原因。

最低發行價

問題與現況

- 86. 《主板規則》現時並沒有對上市申請人的最低發行價設有任何強制規定，但實務上我們會要求上市申請人在上市時的最低買賣單位金額為2,000港元。
- 87. 市場有意見認為，低發行價會提高股份的流通量，因為股價越低，就有越多投資者有能力在市場上買到股份，因此有助提高流通量。我們不同意這個說法。我們認為，在現行的買賣單位制度下，流通量是取決於交易單位（即手數）的價值和數量，而非發行時的股份價值。
- 88. 越來越多發行人基於本身理由而將證券發行價定得極低。這些證券在買賣時出現急劇波動的機會較大，因為股價的輕微變動以百分比計算即會變得相當大（例如價格由0.015港元下跌0.005港元至0.01港元，就相當於下跌了33%）。

89. 此外，發行價低或可能誤導投資者，並製造操控市場的機會。我們認為，假如某一證券定價低，甚至低至成為仙股，投資者可能錯誤地以為該證券非常「便宜」，即以為有購買價值，便不去查證發行人的基本因素。
90. 我們亦相信，發行人在首次招股時定價較低這個趨勢不利香港一直致力建立的國際金融中心聲譽。事實上，低價證券(即所謂的「仙股」)充斥，對人們心目中對於香港市場質素的看法或有壞影響，進而影響聯交所和上市發行人在國際及其他投資者間的聲譽。據我們了解，有些機構投資者會將仙股排除在其投資組合之外。有關仙股的進一步討論和建議，請參閱本諮詢文件C部第139至152段。
91. 有意見認為應廢除現行的買賣單位制度。但我們認為，假如廢除了買賣單位制度，低價證券的買賣波幅可能更甚，因其時最低交易單位將相等於證券的單位價格，結果是，其價格變動可能引發細價股炒賣潮，股份更易受到操控，因而不利於維持公平有序的市場。
92. 實際上，我們認為，較高的最低發行價有助於提高我們的國際形象，並鼓勵投資者更注重證券的質素。我們發現，機構投資者一般不願認購發行價低於1美元的股份。有意見認為，香港上市證券最低發行價應為5港元，但我們認為合理的做法是，先將最低發行價定為2港元，待日後才再將最低發行價提高至2港元以上水平。

建議

93. 我們將修訂《主板規則》，規定申請在聯交所上市的股份的最低發行價為2港元。

問38. 你是否同意我們的建議？

同意

原則上同意，但最低發行價應為（請以√選擇其中一項）

港幣3元

港幣5元

港幣8元

港幣10元

其他，請說明：_____

請說明原因。

不同意。請說明原因。

問39.假如你同意最低發行價應高於港幣2元，你認為應給予多少時間增加最低發行價？

6個月

12個月

18個月

其他。請列明：_____

請說明原因。

礦務公司

問題與現況

94. 《主板規則》現時有獨立的章節處理對礦務公司的規定³⁴。該章載列了額外的特別規定，適用於業務（無論是直接或透過附屬公司進行）包括勘探或開採天然資源如金屬礦、精礦、工業用礦物、礦物油、天然氣或固體燃料等物質的發行人，以及從事開礦、提煉碳氫化合物、採石或類似業務的公司³⁵。

³⁴ 請參閱《主板規則》第十八章

³⁵ 請參閱《主板規則》第18.01條

95. 根據現行的《主板規則》，如聯交所認為礦務公司上市申請人的管理層在開礦及／或勘探業務方面具有足夠的經驗，則《主板規則》第8.05條的一般營業紀錄規定或不適用³⁶。在這方面，聯交所或會考慮豁免有關上市申請人遵守《主板規則》第8.05條規定的盈利或營業紀錄規定。不過，除了現行《主板規則》內適用於礦務公司的特別規定外，礦務公司上市申請人仍須如其他上市申請人般，遵守《主板規則》第八章中的其他上市規定。
96. 我們擬豁免礦務公司上市申請人遵守《主板規則》第8.05條的一般營業紀錄規定的理據，與本諮詢文件B部第44至45段所述者相同，都是要引入盈利規定以外的其他財務標準。礦務公司本質上或許需要投入龐大資金(特別是在發展初期)，未必即時就能錄得盈利。故此，假如我們所提出的盈利規定以外的其他財務標準(即「市值／收益／現金流量測試」和「市值／收益測試」)建議獲得採納，未能符合盈利規定的礦務公司上市申請人或可採用這些財務標準規定，以證明其在業內的成就。
97. 不過，也許仍然會有些發行人在草創期亦未能錄得可觀收益。在這些情況下，我們認為宜讓聯交所保留酌情權，即倘若上市申請人的管理層在開礦及／或勘探業務方面具有足夠的經驗，聯交所就可酌情放寬財務準則規定。

建議

98. 我們將修訂《主板規則》，清楚說明本諮詢文件B部所載的首次上市資格準則，同樣適用於礦務公司上市申請人。

問40. 你是否同意我們的建議？

- 同意
- 不同意。請說明原因。

³⁶ 請參閱《主板規則》第18.03條

99. 上市申請人如希望申請豁免遵守營業紀錄規定及／或財務標準規定，則必須向聯交所證明（並獲聯交所信納），其管理層在開礦及／或勘探業務方面擁有至少三年令人滿意的經驗。

問41. 你是否同意我們建議，以管理層經驗作為給予豁免的先決條件？

- 同意
- 不同意。請說明原因。

問42. 你認為還有其他先決條件應當符合嗎？

- 有。請列明你認為恰當的其他先決條件，並說明原因。
- 沒有

基建公司

問題與現況

100. 根據現行《上市規則》，基建公司一般指新成立的「工程項目公司」（例如為興建一項主要的基礎設施而成立的公司）³⁷。根據聯交所1996年1月31日的通告（下稱《關於基建工程公司的通告》）所載之指引，對於未能符合盈利規定的基建公司上市申請人，聯交所也可能會考慮他們的上市申請，但其必須符合若干條件，例如：
- (a) 上市申請人為某項基建工程的其中一方，並有權興建及營運該項基建工程（或有權攤分有關之營運權益）；
 - (b) 上市申請人在上市時，不得從事基建工程授權文件或合約所載以外的任何業務；
 - (c) 「基建工程」指建立基本有形架構或基礎設施的工程，使一個地區或國家可藉以付運經濟發展所需的公需商品及服務；

³⁷ 請參閱《主板規則》第8.05(2)條

- (d) 該等基建工程必須在政府的長期特許及授權(在公司上市時一般至少要有15年的剩餘期限)下進行，並必須具備相當規模；
 - (e) 大部分工程必須尚未施工或處於施工階段；
 - (f) 大部分集資所得的款額應用來資助工程建設；
 - (g) 上市申請人的主要股東必須向聯交所證明，主要股東及管理層具備所需經驗、專業知識、業績紀錄以及財政實力完成有關工程並使其投入運作；及
 - (h) 除根據《主板規則》規定必須向聯交所提交的文件外，上市申請人還須提交其他文件，例如業務估值、可行性報告、敏感度分析、現金流量預測等等，並要在上市文件內就不同事項作出額外披露。
101. 假如我們在盈利規定以外所提出的其他數量測試(即本諮詢文件B部第48及52段所述之「市值／收益／現金流量測試」和「市值／收益測試」)建議獲得採納，未能符合盈利規定的基建公司上市申請人或可採用這些財務標準規定，以證明其在業內的成就。
102. 一如礦務公司，基建公司本質上亦可能是需要投入龐大資金的公司，而其發展曲線亦較長。因此，有些基建公司在發展初期，可能仍未能錄得盈利或收益。在這些情況下，我們認為宜放寬營業紀錄規定及／或財務標準規定，但上市申請人的管理層在申請人所屬業務及行業方面必須擁有足夠的經驗。

建議

103. 我們將修訂《主板規則》，加入《關於基建工程公司的通告》的規定，並規定諮詢文件B部建議的首次上市資格準則，同樣適用於基建公司上市申請人。

問43. 你是否同意我們建議，將《關於基建工程公司的通告》的規定納入《主板規則》中？

- 同意
- 不同意。請說明原因。

問44. 你是否同意我們的建議，規定建議的首次上市資格準則，同樣適用於基建公司上市申請人？

- 同意
- 不同意。請說明原因。

104. 上市申請人如希望申請豁免遵守營業紀錄規定及／或財務標準規定，則必須向聯交所證明（並獲聯交所信納），其符合所有特別規定，包括載於《關於基建工程項目公司的通告》的額外披露規定。此外，他們亦必須向聯交所證明（並獲聯交所信納），其管理層在上市申請人所屬的業務和行業擁有至少三年令人滿意的經驗。

問45. 你是否同意我們建議，以下列的特別規定，即包括載於聯交所《有關基建項目公司的通告》的額外披露規定及管理層經驗規定，作為給予豁免的先決條件？

- 同意
- 不同意。請說明理由。

問46.你認為還有其他先決條件應當符合嗎？

- 有。請列明你認為恰當的其他先決條件，並說明原因。
- 沒有

被視作新上市

問題與現況

105. 根據現行的《主板規則》，一項收購因引入一名大股東或一批股東，而使控制權有所改變者（例如反收購），即屬於「非常重大的收購事項」³⁸，或會被視作新上市³⁹。《主板規則》沒有具體闡釋何謂反收購。假如《企業管治諮詢文件》中的建議獲得採納，《主板規則》將會加入一項名為「反收購」的交易類別，而「反收購」主要是指：

- (a) 任何收購而其將導致發行人的控制權有所改變或屬於一項或一連串會導致發行人控制權有所改變的交易或安排的一部分；或
- (b) 任何收購而其目的在於迴避對新上市申請人的規定，以將擬收購的資產上市；或
- (c) 任何收購而其將根本上改變了發行人的業務。

凡進行會產生「反收購」之交易的發行人，均會被視作新上市申請人。

106. 通常在拯救陷入財政困難的發行人的個案中，投資者或會提出向發行人注入資產或現金。這種注入資產或現金的情況亦可能同樣發生在「反收購」的個案中。發行人通常會發行大量本身或新控股公司的新股，作為注資代價。原來的發行人或新成立以持有原來發行人的資產並取代其上市地位的新控股公司（下稱「新公司」），將需要符合建議中所有的首次上市資

38 《主板規則》第14.06條

39 《主板規則》第14.07(2)條

格準則(股東分佈規定除外)，因為若要引用《證券(披露權益)條例》進行調查以確定股東身份，可能會相當費時。

107. 不過，在拯救陷入財政困難的發行人的個案中，向發行人注入資產或都是希望可令發行人重新長期符合《主板規則》，所注入的資產均預計能為經注資擴大後的集團帶來收入。在此等情況下，發行人或發行人的擴大後集團又或新公司，將需要按下述形式符合建議中的首次上市資格準則：

(a) 將注入的資產，必須符合建議中的首次上市資格準則如下：

- (i) 本諮詢文件B部第29及34段所述的營業紀錄規定，包括營業紀錄期規定以及管理層和控制權維持不變的規定；及
- (ii) 本諮詢文件B部第41、48及52段所述的盈利規定或其他財務標準規定。

(b) 現有發行人的擴大後集團或新公司，必須符合建議中的首次上市資格準則如下：

- (i) 本諮詢文件B部第58段所述的足夠的營運資金規定；
- (ii) 本諮詢文件B部第67段所述的市值規定；
- (iii) 本諮詢文件B部第73段所述的公眾持股量規定；及
- (iv) 本諮詢文件B部第93段所述的最低發行價規定(以代價股份的價值表示)。

在上述兩種情況下，發行人或發行人的擴大後集團又或新公司均需持續遵守股東分佈方面的規定。

108. 我們明白，現時被視為新上市的上市申請人的債務重組若不涉及資產注入，可能會獲豁免遵守盈利規定，不過亦僅限於上述情況才會獲得豁免。經檢討後，我們認為，在證明本身現有業務可為並具備資格獲得上市地位一事上，被視作新上市的申請人應與其他新上市申請人一樣，符合同樣的準則。假如本諮詢文件C部關於持續上市資格的建議獲得採納，我們將會有足夠的機制監察瀕臨被除牌的發行人。為確保《主板規則》一致和公平地適用於所有上市申請人，我們認為不應再容許放寬建議中的首次上市資格準則，特別是盈利或其他適用的財務標準方面。

建議

109. 我們將修訂《主板規則》，規定：

- (a) 在不違反第109(b)段的建議下，凡根據現行《主板規則》被視作新上市申請人的發行人，以及（若《企業管治諮詢文件》中有關「反收購」的建議獲得採納）凡進行會產生「反收購」之交易而被視作新上市申請人的發行人，均將要符合建議中所有的首次上市資格準則（股東分佈規定除外）。若成立新公司以持有原來發行人的資產並取代發行人上市地位，該新公司亦要符合建議中所有的首次上市資格準則（股東分佈規定除外）；

問47. 你是否同意我們的建議？

同意

不同意。請說明原因。

- (b) 若向發行人注入資產是希望可令陷入財政困難的發行人重新長期符合《主板規則》，而所注入的資產預計能為經注資擴大後的集團帶來收入，則發行人或發行人的擴大後集團又或新公司，將需要按下述形式符合建議中的首次上市資格準則：

(i) 將注入的資產必須符合下列規定：

- 營業紀錄規定，包括營業紀錄期規定以及管理層和控制權維持不變的規定；及
- 財務標準規定。

問48.你是否同意我們的建議？

- 同意
- 不同意。請說明原因。

(ii) 現有發行人的擴大後集團或新公司必須符合下列規定：

- 足夠的營運資金規定；
- 市值規定；
- 公眾持股量規定；及
- 最低發行價規定(以代價股份的價值表示)。

問49.你是否同意我們的建議？

- 同意
- 不同意。請說明原因。

在上述兩種情況下，發行人或發行人的擴大後集團又或新公司均需持續遵守股東分佈規定。

為免生疑問，謹此說明：對被視為新上市申請人的發行人而言，建議中首次上市的資格準則(股東分佈規定除外)不會獲得放寬。

問50.你是否同意我們的建議？

- 同意
- 不同意。請說明原因。

市場意見

110. 在考慮過關於首次上市資格準則建議的詳盡討論（載於本諮詢文件B部第25至93段）後，我們希望就首次上市資格準則整體而言應收緊或是放寬徵求市場意見。

問51.你認為我們就首次上市的資格準則所提出的建議，其整體寬緊度是否恰當？

- 是
- 否。請說明我們就首次上市的資格準則所提出的建議，哪一部分應收緊或放寬。請說明原因。

生效日期

111. 我們建議，假如本諮詢文件B部的首次上市資格準則的建議獲得採納，有關準則在《主板規則》修訂後隨即生效，詳情將載於聯交所在適當時候發出的通告。在《主板規則》修訂後遞交上市申請表格（A1表格）的上市申請人，以及在發出通告前呈交A1表格但在修訂《主板規則》後三個月內仍未上市的申請人，均須符合該等首次上市資格準則。

問52.你是否同意我們的建議？

- 同意
- 不同意。請說明原因。

C部 持續上市的資格

概況

112. 現行《主板規則》下，聯交所批准上市背後的一大規限原則是：聯交所日後可為保障投資者或維持一個有序的市場，而隨時在其認為適當的情況及條件下，暫停任何證券的買賣或將任何證券除牌⁴⁰。發行人如沒有足夠的業務運作或資產以保證其證券可繼續上市，聯交所可採取的行動包括取消發行人的上市資格⁴¹。在這些情況下，出現業務運作或資產不足的發行人需要停牌，亦即展開除牌程序的第一步。這些情況通常見於正在清盤或被接管的發行人。
113. 所有發行人均須與聯交所簽訂《上市協議》，承諾履行持續上市責任作為其證券可以繼續上市的條件。這些責任一般涉及資料披露，旨在通過維持一個公平有序的市場及確保發行人對所有股東一視同仁，來達到提高透明度和保障投資者的目的。發行人如不遵守《上市協議》條款，可能會招致其證券遭停牌或除牌的後果⁴²。不過，聯交所可視乎違規情況的嚴重程度，對違規的發行人採取適當的紀律行動，其中以除牌為最嚴厲的制裁。
114. 發行人的證券在聯交所上市後，發行人必須履行持續上市責任，但除此之外，現行的《主板規則》（不計《上市協議》第38段⁴³）並沒有進一步關於持續上市資格的數量準則。有些發行人上市經過一段日子後無論財政以至公眾投資者數目的表現均持續不理想，有時甚至降至低於首次上市所要求的水平。財務表現乏善足陳，難免令公眾人士對這些發行人的興趣大減。發行人表現欠佳不但影響市場質素，還可能損害香港作為國際金融中心的聲譽。

⁴⁰ 請參閱《主板規則》第6.01條

⁴¹ 請參閱《主板規則》第6.01(3)條、《第17項應用指引》第2段及《上市協議》第38段

⁴² 請參閱《主板規則》第13.07條

⁴³ 《上市協議》第38段訂明，發行人須有足夠的業務運作（不論由其直接或間接進行），或擁有相當價值的有形資產及／或無形資產（就無形資產而言，發行人須向聯交所證明其潛在價值），其證券才得以繼續上市。

115. 我們認為，《主板規則》應為表現欠佳的發行人提供退市途徑以維持市場質素，因此有必要訂立一些與數量和質量有關的持續上市資格準則。與數量有關的準則包括財務表現及公眾對發行人興趣的指標。與質量有關的準則包括長時間停牌、持續違反《主板規則》規定，以及業務運作不合法。發行人如果業績差強人意，令投資者難以接受和不感興趣，又無法提出可行的計劃，證明其可以重新維持長期符合與數量和質量有關的持續上市資格準則，發行人將會面對被除牌的命運。
116. 我們承認除牌可能會對小股東造成較大損害。除牌可能導致小股東最終持有一家非上市公司的股票，既無退路又無保障。然而，我們認為，在提升香港市場質素的前提下，一般投資大眾是否得到充分保障比任何其他事情都重要。在制定持續上市資格準則的建議時，我們已盡可能顧及小股東的利益。
117. 有意見認為，聯交所應另設交易平台，為那些已除牌發行人的股東提供可以買賣除牌股份的場所。我們認為，具透明度的與數量有關的除牌準則會為投資者提供足夠預警訊號，讓他們有充分時間採取行動和作出投資決定。因此，就本諮詢文件而言，我們認為沒有必要為除牌股份另設交易平台。其次，我們應當指出，如發行人在除牌後擬申請在聯交所經營的其他市場上市，其營業紀錄期必須由其股份自主板除牌之日起計算。

建議

118. 我們將修訂《主板規則》，推出一套與數量及質量有關的持續上市資格準則。我們會以這些準則來衡量發行人的表現是否嚴重出現問題。發行人的表現欠佳可以是業績未如理想，也可以是投資者對發行人的接受程度及興趣偏低。在符合自然公正程序的情況下，發行人如未能符合上述一項或多項準則，其證券最終會被除牌。

問53. 你是否同意我們的建議？

- 同意
- 不同意

與數量有關的準則

財務標準

財務表現

問題與現況

119. 由於上市地位隱含發行人具有增長／表現良好的潛力，人們一般預期發行人能夠從業務中賺取盈利。可是，有時基於發行人無法控制的原因，例如整體經濟氣候轉壞，發行人賺取利潤的能力或會受損。因此，期望發行人每年均有盈利能力，或盈利能力每年均有增長並不合理。
120. 如本諮詢文件B部第45至47段所述，盈利只是衡量發行人在行內表現的其中一個指標。其他指標如「市值連同收益及淨現金流入」或「市值連同收益」，同樣足以反映發行人的表現及投資者對發行人的接受程度和興趣。因此，在衡量發行人是否適合持續上市時，我們也會考慮其他因素，例如發行人能夠吸引多少公眾投資者。對於諮詢文件B部第52段所載通過「市值／收益測試」而上市的發行人來說，這方面的因素尤其重要，理由是這些發行人所以能夠上市，正是因為他們能夠吸引一定的投資者興趣和能夠產生收益。
121. 我們知道不應該純粹以虧本為由而取消發行人上市資格，但長期虧本加上未能符合「市值」及「股東權益」等財務指標，也或可意味著發行人缺乏表現，甚或嚴重出現問題。就此，我們認為三年連續虧損是合理基準。不過，三年連續虧損本身亦未必足以顯示發行人缺乏表現或發行人未能令公眾接受或產生興趣，所以虧損必須與「市值」及「股東權益」等其他財務表現因素一併考慮，才可以斷定發行人是否未能符合持續上市資格的準則。由於市值波動，我們認為市值的基準宜定於5,000萬港元，即約相

等於上市時最低市值的25%(如本諮詢文件B部第67段所載建議獲得採納)。因此，如發行人上市後三年連續虧損，以及出現負資產或市值偏低，發行人將會被視作未能符合持續上市的資格準則。

122. 如諮詢文件C部第119及120段所述，我們認同不應純粹以盈利為衡量發行人表現的唯一指標。在某些情況下，發行人即使虧本，但其市值仍可能顯示其受到公眾歡迎。
123. 又如本諮詢文件B部第44至48段所述，市值連同業務收益及由營運活動所產生的淨現金流入均可以是發行人財務表現的另一指標。因此，就如增設其他財務表現指標作為首次上市資格準則背後的理念一樣，我們認為持續上市的資格準則也應採用類似的測試。若發行人未能達到財政指標(如市值偏低及出現負資產)，亦未能令足夠數目的投資者接受及產生興趣，我們會重新考慮其是否適合繼續上市。
124. 《主板規則》現時對持續上市並沒有設定最低市值要求，但對首次上市則要求至少要有1億港元的市值。
125. 我們明白市值會隨股價波動。因此，若規定那些符合最低盈利紀錄要求而上市的發行人任何時候均須符合建議中首次上市時最低市值要求並不合理。如我們在本諮詢文件B部第67段提出的建議獲得採納，首次上市的最低市值要求將為2億港元。無論如何，市值較小的發行人被操控的機會可能會較大，因其價格可能只要動用少量資金及數宗交易即可移動。其次，那些市值低的證券有較大機會被聯繫為仙股。
126. 如諮詢文件C部第121段所述，由於市值會波動，我們認為市值的基準宜定於5,000萬港元，即相等於上市時的最低市值的25%。

127. 雖說市值是衡量發行人表現以至投資者對發行人的興趣及接受程度的重要方法，但我們知道在有些行業，發行人的股價相對其資產賬面值有一定折讓。在這個情況下，單靠市值或未能充分反映實際股價。由於我們認為股東權益是財政指標之一，因此發行人的股東權益也會是我們的考慮因素之一，而其必須不得低於5,000萬港元。

建議

128. 我們將修訂《主板規則》，訂明發行人(不論其所發行證券是否多於一個類別，或其證券是否在其他受監管市場上市買賣)除稅後如有以下的情況，即作不符合持續上市資格準則論：

- (a) 三年連續虧損並出現負資產；或

問54. 你是否同意我們的建議？

同意

不同意。請說明原因。

- (b) 三年連續虧損，而其證券在連續30個交易日的平均市值低於5,000萬港元。

在本諮詢文件C部計算發行人平均市值時，「平均市值」指在聯交所上市買賣的證券在連續30個交易日的每日交投量加權市值的平均數。若發行人的證券同時在其他受監管市場上市及買賣，「平均市值」將指連續30個交易日內的環球市值的平均數；「環球市值」則指以下市值的總和：發行人在聯交所上市買賣的證券的每日交投量加權市值，以及發行人在其他受監管市場上市買賣的證券的市值。計算發行人在其他受監管市場上市買賣的證券的市值時，將參照該等市場所公佈這些發行人證券的每日收市價計算。

問55. 你是否同意我們的建議？

- 同意
- 同意，但平均市值應不得低於（請以√選擇其中一項）
 - 7,000萬港元
 - 8,000萬港元
 - 1億港元
 - 其他。請註明：_____港元

請說明原因。

- 不同意。請說明原因。

129. 我們將修訂《主板規則》，訂明發行人（不論其所發行證券是否多於一個類別，或其證券是否在其他受監管市場上市買賣）若出現下列情況，即不符合持續上市的資格準則：

- (a) 其證券在連續30個交易日的平均市值低於5,000萬港元；以及
- (b) 股東權益（以發行人最新發表的經審計財務資料以及任何其後發表的財務資料作準）低於5,000萬港元。

問56. 你是否同意我們的建議？

- 同意（請回答第57及58題）
- 不同意。請說明原因。

問57. 你是否同意發行人證券在連續30個交易日的平均市值不得低於5,000萬港元的建議？

- 同意
- 不同意。發行人證券在連續_____個交易日的平均市值，應不得低於_____港元。請說明原因。

問58. 你是否同意股東權益不得低於5,000萬港元的建議？

- 同意
- 不同意。股東權益應不得低於_____港元。請說明原因。

絕對最低市值

問題與現況

130. 如前面所述，市值小的發行人較容易受到市場操控。有鑑於此，我們認為，為了維持市場公平有序起見，凡發行人在聯交所上市買賣的證券的市值低於3,000萬港元，則不論股東權益多少，便不應被視為適宜繼續上市。

建議

131. 我們將修訂《主板規則》，訂明如發行人(不論其所發行證券是否多於一個類別，或其證券是否在其他受監管市場上市買賣)在聯交所上市買賣的證券在連續30個交易日的平均市值低於3,000萬港元，則不論其股東權益多少，將一律作不符合持續上市資格準則論。

問59. 你是否同意我們的建議？

- 同意
- 同意，但發行人證券在連續_____個交易日的平均市值，應不得低於_____港元。請說明原因。
- 不同意。請說明原因。

無償債能力

問題與現況

132. 上市地位隱含發行人的業務過去及未來均可合理預期具有持續增長及表現良好的潛力，因此我們認為發行人極有需要是個「持續經營」的機構。如發行人接獲清盤令，即表示發行人正面對財政及營運困難。在這些情況下，為了保障投資者，我們認為將發行人放入除牌程序是適宜的。
133. 現行《主板規則》下，發行人被接管或被清盤均是停牌的理由⁴⁴。儘管發行人被接管或正進入臨時清盤階段可表示發行人正面對財政或營運困難，我們認為也應給予發行人機會，自行修正至長期符合持續上市的資格。
134. 至於發行人旗下任何個別或合佔發行人總資產或營業額或除稅後盈利或生產量超過75%的附屬公司（下稱「主要附屬公司」），如接獲清盤令或被接管或被清盤，我們認為情況也是一樣。在這些情況下，發行人的營運可能會受到嚴重影響，因此我們應檢討其是否適合繼續上市。如發行人的主要附屬公司接獲清盤令或被接管或被清盤，而發行人餘下的業務不符合首次上市的資格準則，我們認為發行人也將被視作不符合持續上市資格準則論。就此而言，我們也明白，發行人若要計算其不計主要附屬公司的市值或會相當困難，而要其按《證券(披露權益)條例》進行調查以確定其股東分佈情況，也會相當費時和昂貴。故此，我們認為可以容許發行人在證明其餘下業務能夠符合首次上市的資格準則時，不一定要同時符合市值規定和股東分佈規定，但其後發行人仍須持續遵守市值規定和股東分佈規定。

⁴⁴ 請參閱《主板規則》《第11項應用指引》第3段

135. 若發行人的主要附屬公司接獲清盤令或被接管或進入臨時清盤階段，而發行人餘下業務仍能夠符合所有首次上市資格準則（市值規定和股東分佈規定除外，而除外的理由見上文第134段），發行人不會被視為不符合持續上市的資格準則。

建議

136. 我們將修訂《主板規則》，訂明發行人若出現下列情況，即不符合持續上市資格準則：
- (a) 法院已向發行人頒布清盤令（或在發行人註冊所在國家採取的同等行動），或發行人被接管或進入臨時清盤階段；或
 - (b) 其主要附屬公司已接獲清盤令（或在主要附屬公司註冊所在國家被採取的同等行動）或被接管或進入臨時清盤階段，而發行人餘下的業務不符合所有首次上市資格準則（發行人將要持續遵守的市值規定和股東分佈規定除外）。

「臨時清盤」指提出清盤呈請後至清盤令正式頒布前的一段期間（或在發行人或其主要附屬公司註冊所在國家規定的同等期間）。

問60. 你是否同意我們的建議？

- 同意
- 不同意。請說明原因。

問61. 你是否同意，即使發行人的主要附屬公司已接獲清盤令，或被接管或進入臨時清盤階段，只要其餘下業務仍然符合首次上市資格準則，則發行人不應視作不符合持續上市資格準則論？

- 同意
- 不同意。請說明原因。

核數師完全不表示意見或核數師表示不利意見

問題與現況

137. 由於我們極其重視發行人是否按「持續經營」基礎營運，因此我們認為，如發行人最近期的核數師報告內核數師完全不表示意見或表示不利意見，即表示發行人或未能妥善記帳及儲存紀錄。因此，為保障投資者，我們認為宜將有關發行人視作不符合持續上市資格準則處理。

建議

138. 我們將修訂《主板規則》，訂明如發行人最近期的核數師報告內核數師完全不表示意見或表示不利意見，發行人將會被視作不符合持續上市的資格準則。

問62. 你是否同意我們的建議？

- 同意
- 不同意。請說明原因。

最低股價

問題與現況

139. 現行《主板規則》並沒有特別就最低股價作出規定。《上市協議》訂明，如發行人的證券市價接近0.01港元或9,995港元的極點，聯交所保留要求發行人更改交易方法，或將其證券合併或分拆的權利⁴⁵。

⁴⁵ 請參閱《上市協議》第30段

140. 現時，在聯交所交易的證券通常透過其自動對盤及成交系統（下稱「AMS」）自動配對買賣盤（「自動對盤」）。利用自動對盤方式買賣證券的最低價格為0.01港元。
141. 透過半自動對盤（下稱「SAM」）系統，證券可以低於0.01港元的價格成交。SAM系統負責碎股及特別盤的交易。在SAM系統進行交易不及在AMS進行交易般具發明度，因為只有終端機操作員才可以看到SAM系統上的價格及數量資料。因此，我們認為發行人的證券不宜長時間在SAM系統交易。基於該系統對投資大眾缺乏透明度，一直以來都有人覺得這種方式的交易比較容易受到操控。
142. 如本諮詢文件B部第88及89段所述，細價股因為投資者的誤解及異常波動的緣故，可能會較容易受到市場操控。
143. 為了能客觀地反映發行人的證券是否受投資大眾歡迎，我們認為持續上市資格的準則宜增設最低股價要求。
144. 有意見認為，應將最低股價定於較高水平，以維持香港市場的國際形象。我們深明難以要求發行人的股價任何時候均維持在建議中最低發行價2港元的水平以上。發行人的市價難免會受多種因素影響，其中包括發行人上市後的表現或所採取的企業行動。有見及此，我們認為應容許最低股價設定在2港元以下。在這方面，我們相信0.50港元（即最低發行價的25%）是一項合理的持續上市資格基準。
145. 作為臨時措施，現時股價在0.50港元以下的發行人將有12個月的過渡期，以便其將股價提高至0.50港元的最低要求。如過渡期結束後仍未能符合最低股價要求，發行人即作不符合持續上市資格準則處理。
146. 我們認為，發行人要將股價提升至0.50港元的最低水平，將股份合併是其中一個方法。由於設有過渡期，發行人可在股東周年大會或討論其他事項的會議上一併討論有關股份合併建議，盡量節省股份合併可能帶來的額外開支。我們認為，既然股份合併的成本及對發行人帶來的不便可以減至最低，發行人在遵守上述新規定時應該不會有太大困難。

147. 作為安全措施以確保不論是過渡期內或之後，發行人均不會採取任何企業行動，以致其股份每股理論價格降至0.50港元以下，我們認為不宜批准會受此等企業行動影響的股份上市（若有關股份上市需經我們批准）。可是，我們也明白不批准受發行人企業行動影響的股份上市可能會對小股東造成負面影響，或會導致企業行動結束後，發行人只有部分股份是上市股份，部分是非上市股份，造成市場混亂，而且也有礙維持市場公平有序，以致聯交所最後要暫停發行人證券的買賣。由於此等企業行動的果效等同於未經股東批准的私有化行動，我們認為，發行人應讓其股東全面了解有關情況，並給予他們機會表達其對該等企業行動的意見。有見及此，我們認為，發行人在進行任何企業行動前，必須先遵守現行《主板規則》關於私有化的如下規定⁴⁶：

- (a) 取得大比數股東的批准，即該等股東所持股份須佔親自出席或委派代表出席股東大會並在會上投票的股東所持股份價值的四分之三。不過，如果《企業管治諮詢文件》內提出私有化須取得股東批准的建議獲得採納，發行人將要：
- 取得親自出席或委派代表出席獨立股東大會的獨立股東以所持有股份所附表決權至少75%批准通過；及
 - 反對有關議案的票數須不超過獨立股東所持有股份所附表決權的10%；以及
- (b) 向董事、行政總裁及控股股東以外的股東及其他類別上市證券持有人（如適用）提供合理的現金選擇或其他合理選擇。

⁴⁶ 請參閱《主板規則》第6.12條

建議

148. 我們將修訂《主板規則》，將股價不得低於0.50港元列作持續上市的資格準則。如發行人在連續30個交易日的移動平均每日交投量加權股價在0.50港元以下，即屬不符合持續上市資格準則。

問63. 你是否同意我們的建議？

- 同意
- 同意，但最低股價應為（請以√選擇其中一項）
 - 5港元
 - 2港元
 - 1港元
 - 其他。請註明：_____

請說明原因。

- 不同意。請說明原因。

149. 股價在0.50港元以下的發行人會有12個月的過渡期，將其股價提高至0.50港元的最低要求。如過渡期結束後仍未能符合最低股價要求，發行人即屬不符合持續上市資格準則。

問64. 如你同意我們在第63題的建議，你是否同意我們建議給予股價現時在0.50港元以下的發行人12個月的過渡期，將股價提高至建議中的最低水平？

同意

同意，但過渡期應為(請以√選擇其中一項)

18個月

24個月

其他。請註明：_____

請說明原因。

不同意。請說明原因。

150. 如本諮詢文件C部第148段所述的建議獲得採納，則不論是過渡期內或之後，只要發行人採取的任何企業行動會令到其股份每股理論價格降至0.50港元以下，發行人就有關企業行動所發行的證券上市申請一律不會獲得批准。「企業行動」包括派送紅股、股份拆細、公開發售、供股、配股以及其他一般會導致理論股價下降的股份發行。不過，如果供股等會令股價降至0.50港元以下的企業行動與其他建議(如股份合併)一併進行，因而最終令股價維持在0.50港元以上水平，則有關證券上市申請會予以考慮。

問65. 你是否同意我們的建議？

同意

不同意。請說明原因。

151. 我們將修訂《主板規則》，規定發行人應讓其股東全面了解涉及以下企業行動的有關情況，並給予他們機會表達其意見：任何會令發行人股份每股理論價格降至0.50港元以下的企業行動。因此，發行人在進行該等企業行動前，必須先遵守下列規定：

- (a) 取得獨立股東的批准，而根據現行《主板規則》，批准須是一個大比數，佔親自出席或委派代表出席股東大會並在會上投票的股東所持股份價值的四分之三；如果《企業管治諮詢文件》提出私有化須取得股東批准的建議獲得採納，發行人則要符合下列規定：
- 取得親自出席或委派代表出席獨立股東大會的獨立股東以所持有股份所附表決權至少75%批准通過；及
 - 反對有關議案的票數須不超過獨立股東所持有股份所附表決權的10%；以及
- (b) 向董事、行政總裁及控股股東以外的股東及其他類別上市證券持有人(如適用)提供合理的現金選擇或其他合理選擇。

問66. 你是否同意我們的建議？

- 同意
- 不同意。請說明原因。

152. 我們也將修訂《主板規則》，要求發行人在獲得給予或重新給予一般性授權時，向股東確認，按一般性授權發行股份，將不會導致每股理論價格降至0.50港元以下。

問67. 你是否同意我們的建議？

- 同意
- 不同意。請說明原因。

最低交易量

問題與現況

153. 現行《主板規則》沒有要求發行人必須符合最低成交量才可持續上市。
154. 我們知道市場上有些發行人在聯交所的交易量偏低，證券成交長年稀疏甚至全無成交。缺乏成交或成交量稀少或可反映投資者對這些發行人的證券缺乏興趣，或其現有股東持有股份作長線投資。
155. 可是我們也明白，有時某些與發行人基礎因素全無關係的外在因素，例如整體市場活動普遍放緩，也可能會窒礙發行人證券的交易活動。另外有些情況是發行人有大量股東是公眾投資者，但成交量卻甚低。這些投資者極有可能持有發行人的證券作長線投資。
156. 為了確保每個在聯交所上市的發行人都能夠吸引足夠公眾人士興趣以維持持續上市資格，有人提出設定最低交易量要求，作為持續上市資格的要求之一。然而，缺乏流通量不一定表示發行人的素質有問題。因此，考慮到建議中已有其他諸如市值要求等持續上市資格的準則，我們認為不應設定最低交易量作為持續上市資格的準則。

建議

157. 我們不建議增設僅看最低交易量的規定作為持續上市資格的準則。

問68. 你是否同意我們的建議？

- 同意
- 不同意。應將交投量設定為持續上市資格的準則。請說明原因。

營運資產及／或業務運作減少

問題與現況

158. 現行《主板規則》下，發行人如出現下列問題，顯示其業務運作或資產有所不足，即需要停牌，亦即展開除牌程序的第一步：—
- (a) 出現財務困難，以致嚴重影響發行人繼續經營業務的能力，或已導致發行人暫停部分或全部業務；及／或
 - (b) 資產負債表結算日出現負債淨額⁴⁷。
159. 根據上文第158段所述的現況，我們認為宜針對那些總資產或業務運作或營業額或除稅後盈利已經或將會因某項企業行動⁴⁸而大幅減少或耗盡的發行人，引入一項持續上市資格準則。我們認為，如總資產或業務運作或營業額又或除稅後盈利因企業行動而較對上一個財政年度減少75%或以上，即屬大幅減少。正如在《企業管治諮詢文件》中提議，「總資產」指發行人的固定資產（包括無形資產）總值加流動及非流動資產總值。
160. 我們認為，如發行人的企業行動導致其總資產或業務運作或營業額或除稅後盈利較對上一個財政年度減少75%或以上，以致餘下業務未能符合所有首次上市的資格準則，有關企業行動的果效即等同於未經股東批准的私有化行動。因此，我們認為，發行人應讓其股東全面了解有關情況，並給予他們機會表達其對該等企業行動的意見。

⁴⁷ 請參閱《主板規則》第17項應用指引第2.2段

⁴⁸ 就《諮詢文件》C部「營運資產及／或業務運作減少」及「現金資產公司」項下討論的事項來說，「企業行動」指發行人一般正常業務以外的行動。

161. 與諮詢文件C部第134段所述理念一樣，發行人若要計算其在進行可導致其總資產或業務運作或營業額又或除稅後盈利大幅減少或耗盡的企業行動後的市值，可能會相當困難；同樣地，要其在進行此等企業行動前先按《證券(披露權益)條例》進行調查以確定其股東分佈情況，也會相當費時和昂貴。故此，我們認為，可以容許發行人在證明其進行企業行動後餘下的業務能夠符合首次上市的資格準則時，不一定要同時符合市值規定和股東分佈規定，但其後發行人仍須持續遵守市值規定和股東分佈規定。
162. 若發行人在進行可導致其總資產或業務運作或營業額又或除稅後盈利較對上一個財政年度減少75%或以上的企業行動後，餘下的業務仍能夠符合所有首次上市資格準則(市值規定和股東分佈規定除外)，發行人就不應被視為不符合持續上市的資格準則。衡量發行人餘下業務是否符合首次上市資格準則時，將以其進行企業行動後所發表的最新財務資料作準(不包括現金)。

建議

163. 我們將修訂《主板規則》，訂明發行人在採取任何企業行動後，如其總資產或業務運作或營業額或除稅後盈利較對上一個財政年度減少75%或以上，而其餘下業務也不符合所有首次上市的資格準則(發行人將要持續遵守的市值規定和股東分佈規定除外)，則發行人便不符合持續上市資格準則。

問69. 你是否同意我們的建議？

- 同意
- 同意，但減幅不應低於（請以√選擇其中一項）
 - 50%
 - 65%
 - 80%
 - 其他。請註明：_____

請說明原因。

- 不同意。請說明原因。

問70. 如發行人採取企業行動後，其總資產或業務運作或營業額或除稅後盈利較對上一個財政年度減少75%或以上，而餘下業務不符合首次上市的資格準則（市值規定和股東分佈規定除外），你是否同意發行人應受本諮詢文件E部所載的除牌程序的規限？

- 同意
- 不同意。請說明原因。

164. 我們也將修訂《主板規則》，規定發行人應讓其股東全面了解涉及以下企業行動的有關情況，並給予他們機會表達其意見：任何會導致發行人總資產或業務運作或營業額或除稅後盈利大幅減少或耗盡、以致餘下業務不符合所有首次上市資格準則（市值規定和股東分佈規定除外）的企業行動。因此，發行人在進行該等企業行動前，必須先遵守下列規定：

(a) 取得獨立股東的批准，而根據現行《主板規則》，批准須是一個大比數，佔親自出席或委派代表出席股東大會並在會上投票的股東所持股份價值的四分之三；如果《企業管治諮詢文件》提出私有化須取得股東批准的建議獲得採納，發行人則要符合下列規定：

- 取得親自出席或委派代表出席獨立股東大會投票的獨立股東以所持有股份所附表決權至少75%批准通過；及
- 反對有關議案的票數須不超過獨立股東所持有股份所附表決權的10%；以及

(b) 向董事、行政總裁及控股股東以外的股東及其他類別上市證券持有人（如適用）提供合理的現金選擇或其他合理選擇。

問71. 你是否同意我們的建議？

同意

不同意。請說明原因。

現金資產公司

問題與現況

165. 現行《主板規則》規定，如發行人或集團（投資公司除外）全部或大部分資產為現金或短期證券，並因此已停止營業，該發行人或集團（投資公司除外）將一般不會被視為適合上市。因此，如發行人的財政狀況改變至如上情況時，一般均會導致停牌⁴⁹。
166. 我們相信，現行規則已足以衡量沒有足夠業務但現金充裕的公司應否維持上市地位。不過，我們建議就何謂現金資產公司訂定客觀準則。如發行人採取任何企業行動導致其資產淨值有90%為現金或短期證券或股票投資組合或其他有價證券，則發行人將會被視為現金資產公司。鑑於該等企業行動的果效等同於未經股東批准的私有化行動，我們認為，發行人應讓其股東全面了解有關情況，並給予他們機會表達其對該等企業行動的意見。因此，發行人在進行任何會令其成為現金資產公司的企業行動前，必須先符合《主板規則》關於私有化的規定。

建議

167. 我們將修訂《主板規則》，訂明發行人如成為現金資產公司，即不符合持續上市資格準則。就此規定來說，凡資產淨值有90%是現金或短期證券或股票投資組合或其他有價證券的發行人（投資公司、銀行、保險公司及其他同類的金融服務公司除外），均會被視為現金資產公司。

問72. 你是否同意我們的建議？

同意

⁴⁹ 請參閱《主板規則》第14.35條

同意，但持有有關現金資產的比率應為（請以√選擇其中一項）

75%

80%

其他。請註明：_____

請說明原因。

不同意。請說明原因。

168. 我們將維持現行《主板規則》有關現金資產公司的規定，但會闡明有關情況必須因為發行人採取企業行動而起。不過，我們將修訂《主板規則》，規定發行人應讓其股東全面了解涉及以下企業行動的有關情況，並給予他們機會表達其意見：任何會令發行人成為現金資產公司的企業行動。因此，發行人在進行該等企業行動前，必須先符合以下的要求：

(a) 取得獨立股東的批准，而根據現行《主板規則》，批准須是一個大比數，佔親自出席或委派代表出席股東大會並在會上投票的股東所持股份價值的四分之三；如果《企業管治諮詢文件》提出私有化須取得股東批准的建議獲得接納，發行人則要符合下列規定：

- 取得親自出席或委派代表出席獨立股東大會的獨立股東以所持有股份所附表決權至少75%批准通過；及
- 反對有關議案的票數須不超過獨立股東所持有股份所附表決權的10%；以及

(b) 向董事、行政總裁及控股股東以外的股東及其他類別上市證券持有人（如適用）提供合理的現金選擇或其他合理選擇。

問73. 你是否同意我們的建議？

同意

不同意。請說明原因。

與質量有關的準則

長時間停牌

問題與現況

169. 按現行《主板規則》規定，如發行人長時間持續停牌，而其並無採取適當的行動以恢復其上市地位，則可能導致聯交所將其除牌⁵⁰。不過，何謂「長時間」卻沒有特別指示。為維持市場公平與持續運作，並確保停牌期盡量縮短，我們認為宜就何謂「長時間」訂立客觀標準。關於這一點，我們覺得12個月可提供合理基準。不論基於何種原因（例如股東糾紛），如發行人的證券被停牌12個月，發行人將被視作不符合持續上市資格準則。
170. 因延遲發表其財務業績而被停牌超過12個月（見本諮詢文件D部第204至206段）的發行人，表面上不會因長時間停牌而被當作不符合此持續上市資格準則。但若有跡象顯示發行人快將不能符合持續上市資格準則，而發行人又沒有可接受或合理的理由可以解釋為何其遲遲未能發表業績，聯交所可能對發行人實施本諮詢文件E部所載的新除牌程序。

建議

171. 我們將修訂《主板規則》，訂明不論基於何種原因，如發行人的證券持續停牌12個月，發行人即作不符合持續上市資格準則處理。因延遲公佈其財務業績而被停牌超過12個月的發行人，在表面上不會被當作不符合持續上市資格準則。但若有跡象顯示發行人快將不能符合持續上市資格準則，而發行人又沒有可接受或合理的理由可以解釋為何其遲遲未能發表業績，聯交所可能對發行人實施本諮詢文件E部所載的新除牌程序。

⁵⁰ 請參閱《主板規則》第6.04條

問74. 你是否同意我們建議將證券長時間停牌的發行人當作未能符合持續上市資格準則處理？

- 同意
- 同意，但停牌期應為 (請以√選擇其中一項)
 - 3個月
 - 6個月
 - 9個月
 - 其他。請註明：_____

請說明原因。

- 不同意。請說明原因。

問75. 你是否同意我們建議，對那些因延遲發表其業績而被停牌超過12個月的發行人，我們在表面上不應當作其不符合持續上市資格準則？

- 同意
- 不同意。請說明原因。

《上市協議》第38段

問題與現況

172. 現行《上市協議》第38段訂明一項持續責任，規定發行人須有足夠的業務運作或擁有相當價值的資產，以保持其上市地位。一如本諮詢文件C部所述，我們認為，發行人是否能夠繼續經營切實可行的業務，對維持其上市地位非常重要。若發行人未能符合持續上市所須的最低財務標準，或其營運資產／或業務運作大幅減少，即不符合持續上市的資格準則，其上市地位也將隨即被撤消。由此看來，具備足夠的業務運作或資產是決定發行人是否能持續上市的資格準則，多於是一項要持續遵守的準則。

建議

173. 我們將保留《上市協議》第38段為一般的持續上市資格準則，以補充本諮詢文件C部第162段以「營運資產及／或業務運作減少」作為數量指標的建議。一旦發行人不符合《上市協議》第38段的要求，聯交所就可能對發行人實施本諮詢文件E部所載的新除牌程序。

問76. 你是否同意我們的建議？

- 同意
- 不同意。請說明原因。

持續違反《主板規則》

問題與現況

174. 有時發行人會持續違反《主板規則》及《上市協議》，以致要接受紀律處分。其實，只要發行人小心謹慎履行有關責任，違規的情況往往可以避免。我們的目的是要促進發行人對於嚴格遵守《主板規則》的重要性形成高度意識。因此，對於持續違反《主板規則》的發行人（例如屢遭聯交所根據《主板規則》的紀律處分程序作出公開譴責或批評者），聯交所可在考慮過其違規次數及性質後，酌情實施本諮詢文件E部所載的新除牌程序。

建議

175. 我們將修訂《主板規則》，訂明對於持續違反《主板規則》的發行人，聯交所可在考慮過其違規次數及性質後，實施本諮詢文件E部所載的新除牌程序。

問77. 你是否同意我們的建議？

- 同意
- 不同意。請說明原因。

業務運作不合法

問題與現況

176. 《主板規則》內的一大原則是聯交所在批准發行人上市時必定有以下條件：如聯交所認為有需要為保障投資者或維持一個有序的市場，聯交所日後可隨時在其認為適當的情況及條件下，暫停任何證券的買賣或將任何證券除牌⁵¹。
177. 如發行人改變其主營業務，轉而從事不合法或有違聯交所一般原則的活動，則聯交所可為了保障投資者或促進公平交易，運用酌情權對發行人實施本諮詢文件E部的新除牌程序。

建議

178. 我們將修訂《主板規則》，訂明如聯交所認為有任何事件、狀況或情況存在或出現，導致發行人的證券繼續買賣或上市會有違聯交所一般原則，聯交所可對發行人實施本諮詢文件E部所載的新除牌程序。

問78. 你是否同意我們的建議？

- 同意
- 不同意。請說明原因。

聯交所酌情權

179. 若有情況顯示，發行人的控股股東利用持續上市資格的準則，以圖最終將發行人私有化而不用遵守《主板規則》中有關私有化的規定，聯交所可酌情採取偏離本諮詢文件E部所載的新除牌程序的其他程序。

問79. 你是否同意我們的建議？

- 同意
- 不同意。請說明原因。

⁵¹ 請參閱《主板規則》第6.01條

生效日期

180. 若本諮詢文件C部所載的持續上市資格準則獲得採納，有關準則將在《主板規則》修訂後隨即生效；但我們也知道，部分新規則若在修訂生效後就即時執行，對現有發行人來說或會過於嚴苛，故可能會設置過渡期，讓發行人有時間採取所需行動以符合規則。因此，就現有發行人而言，我們建議：

- (a) 建議中下列的持續上市資格準則，應給予發行人12個月的過渡期，以便他們符合有關準則：
 - (i) 最低股價；及
 - (ii) 財務標準，即「財務表現」及「絕對最低市值」規定；
- (b) 下列的所有其他持續上市資格準則，則不設過渡期：
 - (i) 無償債能力；
 - (ii) 核數師完全不表示意見或核數師表示不利意見；
 - (iii) 營運資產及／或業務運作減少；
 - (iv) 現金資產公司；
 - (v) 長時間停牌；
 - (vi) 《上市協議》第38段；
 - (vii) 持續違反《主板規則》；及
 - (viii) 業務運作不合法。

問80. 你是否同意我們的建議？

- 同意
- 不同意。請說明原因。

《主板規則》修訂後才獲得批准其上市申請的上市申請人，將一概要在其證券於聯交所上市後立即符合新訂的持續上市資格準則。這些新上市發行人將不會有上述過渡期。

問81. 你是否同意我們的建議？

同意

不同意。請說明原因。

D部 持續責任

概況

181. 根據現行《主板規則》，所有發行人必須與聯交所簽訂《上市協議》；根據《上市協議》，發行人承諾履行其中所述的持續責任，作為其證券上市的一項條件⁵²。只要發行人的證券在聯交所上市，發行人將一直受《上市協議》約束。
182. 《上市協議》中的持續責任通常涉及發行人的業務、證券和其他企業管治事宜的資料披露。發行人須遵守持續責任背後的理念，是要確保發行人將所有可能影響其證券持有人權益的因素通知其證券持有人(及公眾人士)，並確保發行人以適當的方式對待其證券持有人⁵³。
183. 鑑於持續責任之設置對於維持市場公平有序和確保所有股東獲得適當對待均非常重要，若發行人未能遵守這些責任，即會面臨紀律行動，更可能最終招致其證券遭停牌或除牌⁵⁴。
184. 由於主板發行人在任何情況下均須遵守《上市協議》所載列的持續責任，因此我們視這些持續責任實際上為《主板規則》的一部分。因此，我們認為宜把持續責任的要求納入《主板規則》。倘發行人未能履行持續責任，即須面對紀律行動；視乎違規的嚴重程度而定，發行人可能須受一系列制裁⁵⁵。

建議

185. 我們將修訂《主板規則》，把《上市協議》所載持續責任要求納入《主板規則》。衡量發行人是否適合繼續上市時，除會參考本諮詢文件C部建議的持續上

⁵² 請參閱《主板規則》第13.01條

⁵³ 請參閱《主板規則》第13.01條

⁵⁴ 請參閱《主板規則》第13.07條

⁵⁵ 請參閱《主板規則》第2A.09條

市資格準則外，亦會考慮其是否有遵守《主板規則》載列的持續責任。

問82. 你是否同意我們的建議？

同意

不同意。請說明原因。

公眾持股量

問題與現況

186. 現行《主板規則》所載的其中一項持續責任，要求發行人的證券無論何時均須有某一指定的最低百分比由公眾人士持有⁵⁶ (按本諮詢文件B部第73段，公眾持股量通常須佔發行人在聯交所上市時的已發行股本總額的25%)，以確保維持開放公平的市場。倘發行人的公眾持股量百分比跌至低於指定的最低要求，即通常是其已發行股本的10%或更低水平，發行人的證券即須停牌，直至發行人採取適當的步驟，恢復公眾持股量為止⁵⁷。可是，倘實際百分比達不到指定的水平，純粹是由於某一名人士或實體 (聯交所預期那是機構投資者，他們除持有發行人的證券之外，還持有多種不同的其他證券) 增持或新收購發行人的證券所致，聯交所或毋須要求發行人證券停牌。該名股東之所以是 (或由於該收購而成為) 一位關連人士，純粹因為他是發行人及／或其任何附屬公司的主要股東而已，除此以外則與發行人毫無關連⁵⁸。
187. 為保障公眾投資者，我們認為須維持現行《主板規則》所載的有關保持公眾持股量的持續責任規定。此外，一如本諮詢文件B部第70段所載，公眾持股量百分比降低或會對小股東帶來不良後果。因此我們認為，聯交所在特殊情況下准許發行人出現較低的公眾持股量百分比也毋須停牌時，有關公眾持股量須佔發行人已發行股本的百分比也該相應提高至15%或以上。

⁵⁶ 請參閱《主板規則》第8.08(2)條

⁵⁷ 請另參閱《主板規則》第8.08(2)條的附註以及《上市決策》系列30

⁵⁸ 請參閱《主板規則》第8.08(2)條附註(1)

188. 我們也明白在某些情況下（例如根據《收購守則》或《股份購回守則》完成全面收購後），發行人實際上可能需更多時間配售或發行新股，以恢復所規定的公眾持股量百分比，但無論如何，我們不會容許出現不合理的延遲。據此，當聯交所准許發行人證券繼續交易而毋須停牌時，聯交所將會密切監察發行人證券的全面交易情況，如有需要，會即時把發行人證券停牌。
189. 我們亦認為，在全面收購的情況中，公眾持股量或會因為要約人承受發行人的股份而有所下降。在這情況下，聯交所或會考慮就最低公眾持股量的要求給予豁免，直至可接受要約的期限結束為止。
190. 有意見認為，在全面收購的情況中，如要約人擬將發行人私有化，則要約人可能未必能夠購入足夠數量的股份以對其他股東的股份進行強制性收購。因此，在這情況下，發行人應可獲豁免最低公眾持股量的規定。
191. 同樣，在《股份購回守則》下的股份回購情況中，市場意見認為，如發行人因進行股份回購而致其公眾持股量下降至25%以下，發行人亦應獲豁免最低公眾持股量的規定。他們認為，只要發行人能維持至少15%的公眾持股量，而其總市值不少於某一數額（例如5億港元），則應可獲豁免最低公眾持股量的規定。
192. 《主板規則》現時給予聯交所酌情權，如發行人上市時市值超過40億港元，聯交所可接受發行人證券上市後公眾持股量維持在10%至25%之間。有意見認為，如發行人上市時市值未超過40億港元，但上市後卻達到這個數目，發行人證券由公眾人士持有的指定百分比應也可予以降低。我們認為，首次上市時的市值可提供較客觀的基準，理由是上市後市值或會反覆。若我們接受以上市後市值為基礎，調低公眾持股量的指定百分比，論者大可以說：一旦發行人市值降至低於《主板規則》最低基準要求，發行人也必須重新符合原定的持股量百分比。那樣對監守雙方都造成困難，並不實際可行。

建議

193. 我們將維持現時有關公眾持股量的持續責任規定，即發行人在上市後的所有時候，其由公眾人士持有股份的百分比一般均須保持不低於上市初期的指定水平。我們將保留現時的酌情權，即若有關百分比達不到指定的水平，純粹是由於某一名人士或實體（聯交所預期那是機構投資者，他們除持有發行人的證券之外，還持有多種不同的其他證券）增持或新收購發行人的證券所致，則聯交所毋須要求發行人證券停牌。該名股東是（或由於該收購而成為）一位關連人士，純粹因為他是發行人及／或其任何附屬公司的主要股東而已，除此以外則與發行人毫無關連。

問83. 你是否同意我們建議，維持現行關於最低公眾持股量的持續責任？

- 同意
- 不同意（請以√選擇其中一個原因）
 - 最低公眾持股量須被視為一項持續上市資格準則
 - 其他意見

請說明原因。

問84. 你是否同意我們提議要求發行人於上市後的所有時候，其由公眾人士持有股份的百分比須保持不低於上市初期的指定水平？

- 同意
- 不同意。發行人須於上市後保持的公眾持股量百分比水平應為_____。請說明原因。

問85. 你是否同意我們建議保留現行酌情權，在下列情況下聯交所毋須要發行人的證券停牌：若有關百分比達不到指定的水平，純粹是由於某一名人士或實體（聯交所預期那是機構投資者，他們除持有發行人的證券之外，還持有多種不同的其他證券）增持或新收購發行人的證券所致。該名股東是（或由於該收購而成為）一位關連人

士，純粹因為他是發行人及／或其任何附屬公司的主要股東而已，除此以外則與發行人毫無關連？

- 同意
- 不同意。請說明原因。

194. 我們也將修訂《主板規則》，規定若發行人證券的公眾持股量為15%或更低水平時，聯交所通常會要求該證券停牌。但聯交所或會考慮在全面收購的情況下，豁免發行人遵守公眾持股量的最低規定，直至全面收購完成為止。全面收購完成後，發行人須立即遵守有關公眾持股量的持續責任。

問86. 你是否同意我們建議，若發行人證券的公眾持股量是15%或處於更低水平時，則聯交所須要求其停牌？

- 同意
- 不同意。百分比水平應為_____。請說明原因。

問87. 你是否同意我們的建議，在全面收購的情況下或須就最低公眾持股量授予臨時豁免，直至全面收購完成為止？

- 同意
- 不同意。請說明原因。

問88. 你是否同意，在全面收購並涉及將發行人私有化的情況中，如發行人的要約人未能購入足夠數量的股份以對其他股東的股份進行強制性收購，發行人應可獲豁免最低公眾持股量的要求？

- 同意。請回答第90題。
- 不同意。不應給予豁免，應要求發行人於全面收購完成後，立即符合最低公眾持股量的規定。請說明原因。
- 不同意。此等情況下，發行人毋須符合最低公眾持股量規定。請說明原因。

問89. 你是否同意，在股份回購情況下，如發行人因根據《股份購回守則》進行股份回購而導致其公眾持股量下降至25%以下，只要發行人維持至少15%的公眾持股量而其總市值不少於5億港元，則發行人亦應獲豁免最低公眾持股量的規定？

- 同意。請回答第90題。
- 同意，但發行人證券的市值應達_____港元(請列明數額，並說明原因)。請回答第90題。
- 不同意。不應給予豁免，應要求發行人在根據《股份購回守則》完成股份回購後，立即符合最低公眾持股量的規定。請說明原因。
- 不同意。此等情況下，發行人毋須符合最低公眾持股量規定。請說明原因。

問90. 你認為豁免期應有多長？請列出你認為適當的期限，並說明原因。

195. 我們也將修訂《主板規則》，澄清以下事項：

- (a) 倘有關較低公眾持股量百分比的建議(討論內容見本諮詢文件B部第74段)獲得採納，則聯交所可酌情接受市值逾100億港元的發行人遵守較低公眾持股量(15%及25%之間)的這項規定，將僅適用於發行人上市時，上市後將不再適用。發行人須遵守的公眾持股量百分比將於上市時訂定作實，上市後發行人不得另行申請遵守較低的百分比；及

問91. 你是否同意我們的建議？

- 同意
- 不同意。請說明原因。

- (b) 發行人一旦獲准遵守較低的公眾持股量百分比，該百分比即適用於其在聯交所上市的整段期間，除非聯交所作出批准時施加其他條件。

問92. 你是否同意我們的建議？

- 同意
- 不同意。請說明原因。

196. 我們亦將修訂《主板規則》，要求發行人根據可得的資料（例如根據《證券（披露權益）條例》存檔的資料），在年報中確認擁有足夠的公眾持股量。

問93. 你是否同意我們的建議？

- 同意
- 不同意。請說明原因。

股東分佈

問題與現況

197. 如本諮詢文件B部第75段所述，現時《主板規則》只對發行人上市時的股東分佈設有最低規定。雖然已規定公眾持股量一般要有25%⁵⁹，但近期卻有不少例子是發行人的公眾持股量高度集中於少數股東手上。
198. 有意見認為，由於證券可由中央結算及交收系統（下稱「中央結算系統」）持有，而在中央結算系統內，中央結算系統代名人是唯一登記股東，因此要知道有關證券的股東數目並不可能。對此，我們認為，在適當情況下，發行人可引用《證券（披露權益）條例》⁶⁰對其股東進行調查，以取得擁有其證券權益人士的身份資料。我們明白，要發行人不時確定股東的人數及身份，或會涉及成本及時間等實際問題。據此，我們認為宜將股東分佈的最低規定視為一項持續責任，而非持續上市資格的準則。

⁵⁹ 請參閱《主板規則》第6.01(2)及8.08(1)條

⁶⁰ 請參閱《證券（披露權益）條例》第18條

199. 有見於上市時公眾持股量的最低要求為5,000萬港元，我們認為要求發行人於上市後維持至少300名股東(倘發行人是通過「市值／收益測試」而上市，則至少要有1,000名股東)不無道理。若有證據顯示發行人證券缺乏足夠股東分佈，例如交易活動相對不甚頻繁，聯交所可能會要求發行人引用《證券(披露權益)條例》進行調查。若發行人面臨被全面收購，聯交所可能會考慮給予豁免，直至可接受要約的期限結束為止。
200. 我們知道，若要現有發行人在各項新持續責任(若獲得採納)生效後立即加以遵守，或會存在困難。因此，我們認為宜給予18個月的過渡期，讓發行人可採取所需行動以符合有關規定。若有關首次上市的資格準則和最低股東數目的新持續責任獲得採納，所有在首次上市資格準則生效日期之前上市的現有發行人，在這建議的18個月過渡期結束後，即須維持至少300名股東。若過渡期結束時有資料顯示這些現有發行人仍缺乏足夠的股東分佈，聯交所可要求他們引用《證券(披露權益)條例》進行調查。

建議

201. 我們將修訂《主板規則》，增設關於股東分佈的持續責任。發行人上市後的任何時候，股東人數均須最低限度符合首次上市時適用的最低標準。但聯交所或會考慮在全面收購的情況下，豁免發行人遵守股東數目的最低規定，直至可接受要約的期限結束為止。可接受要約的期限結束後，發行人須立即遵守有關股東分佈的持續責任。

問94. 你是否同意我們的建議在股東分布方面，引入新的持續責任？

- 同意
- 不同意(請以√選擇其中一個原因)
- 股東分佈要求應視為一項持續上市資格準則，而並非一項新的持續責任。
- 其他意見

請說明原因。

問95. 你是否同意我們建議，發行人在上市後任何時候，股東人數均須最低限度符合首次上市適用的最低標準？

同意

不同意。發行人在上市後的股東人數須最低限度維持於_____名。請說明原因。

問96. 你是否同意我們建議，在全面收購的情況下，我們可臨時豁免股東最低人數的要求，直至可接受要約的期限結束為止？

同意

不同意。請說明原因。

202. 我們將修訂《主板規則》，訂明若有資料顯示發行人證券持有人或未能足夠符合規定的股東分佈，例如發行人過去12個月的每月平均成交量低於某一合理水平（例如少於200萬股），則聯交所可要求發行人向聯交所證明（並獲聯交所信納），其在股東分佈方面符合持續責任。

問97. 你是否同意我們的建議？

同意

同意，但過去12個月的每月平均成交量的水平應為_____股。請說明原因。

不同意。請說明原因。

203. 若我們有關首次上市資格準則的建議以及第201段所載的建議獲得採納，所有在首次上市資格準則生效日期之前上市的現有發行人，將有18個月的過渡期為符合新訂的責任作準備。過渡期結束後，所有此等現有發行人即須維持至少300名股東。

問98. 你是否同意我們的建議，要求所有現有的發行人在過渡期後至少保持300名股東？

- 同意
- 不同意。請說明原因。

問99. 你是否同意我們的建議，向所有現有的發行人授與為期18個月的過渡期，以符合關於最低股東人數的新持續責任？

- 同意
- 同意，但過渡期應為（請以√選擇其中一項）
 - 12個月
 - 24個月
 - 其他。請列明_____

請說明原因。

- 不同意。請說明原因。

及時提交賬目

問題與現況

204. 我們認為，發行人的財務報告及賬目，均是投資者在作出有根據的投資決定時所必須的重要資料。我們不贊成發行人延遲發布業績，因那並不是良好的企業管治常規。可是，我們也不認為發行人略遲發表財務業績，就可使我們有充分理由支持撤銷發行人的上市地位。不過，若情況需要，我們亦會根據《主板規則》⁶¹行使酌情權，以其未有提供適當資訊以維持公平有序的市場為理由，暫停未能遵守規則的發行人的證券買賣。待發行人發表了須公佈的財務業績後，其證券方可恢復交易。

⁶¹ 請參閱《主板規則》第6.01條

205. 有意見認為，若發行人未能及時發表財務業績以致其證券須面臨停牌之前，應給予發行人寬限期。惟有見於發行人及時提供財務資料對投資者作出有根據的投資決定非常重要，我們認為不應在停牌前給予任何寬限期。我們知道有另一個主要市場⁶²不會在發行人遲了發表業績以致停牌之前給予寬限期。

建議

206. 我們將修訂《主板規則》，規定凡未能如期發表其財務業績的發行人，將要立即停牌，直至發表了須公佈的財務業績後，方可復牌。

問100. 你是否同意我們的建議？

- 同意
- 不同意。請說明原因。

問101. 若你認為發行人未能及時發表財務資料而導致其證券須面臨停牌之前，須獲給予寬限期，那麼你認為該寬限期須維持多久（請以√選擇其中一項）

- 2個月
- 1個月
- 2星期
- 其他。請列明：_____

請說明原因。

向聯交所提供資料

問題與現況

207. 根據現行的《主板規則》，發行人須迅速回應聯交所的查詢，並在合理及切實可行的情況下，盡快通知聯交所及市場任何與集團有關的資料，讓公眾評定發行人集團的情況，以避免出現虛假市場⁶³。我們認為，發行人向聯交所提供上述資料前必須經過適當及小心查證，不得誤導，不論是

⁶² 倫敦證券交易所

⁶³ 請參閱《上市協議》第2段及39段

出於明示陳述還是出於遺漏而有所誤導。若發行人向聯交所作出失實陳述，在與聯交所溝通過程中遺漏必須及重要的資料，或未能給予聯交所所要求提供的資料，將概被視為未能履行持續責任。

建議

208. 我們將修訂《主板規則》，增設一項關於發行人向聯交所提供資料的新持續責任。倘發行人向聯交所作出失實陳述，在與聯交所溝通過程中遺漏必須及重要的資料，或未能給予聯交所所要求提供的資料，將概被視為未能履行持續責任。

問102. 你是否同意我們的建議？

- 同意
- 不同意。請說明原因。

企業管治

209. 聯交所在《企業管治諮詢文件》中提出了多項有關改善企業管治的建議。為求進一步提升聯交所上市發行人的企業管治水平以及保障小股東權益，聯交所誠邀市場人士就是否還有其他需要我們在進一步制訂持續責任規定時加以考慮的因素方面發表意見。

問103. 請列出我們在進一步制訂持續責任規定時，還應加以考慮的因素，並說明原因。

生效日期

210. 我們建議，若本諮詢文件D部有關持續責任的建議獲得採納，各項新的持續責任將於《主板規則》修訂後即時生效。然而，凡在首次上市資格準則生效日期之前上市的現有發行人，以及在生效日期之前呈交A1表格並在生效日期起計三個月內上市的上市申請人，將會有18個月的過渡期為符合股東分佈的最低規定作準備。

問104. 你是否同意我們的建議？

- 同意
- 同意，但過渡期(第99題所述有關股東分佈規定的過渡期除外)應為_____。請說明原因。
- 不同意。請說明原因。

E 部 除牌程序

概況

211. 根據現行《主板規則》⁶⁴，聯交所可在下列情況下將發行人除牌：
- (a) 聯交所認為有必要保障投資者或維持一個有序的市場；或
 - (b) 發行人未能遵守《主板規則》或《上市協議》，而聯交所認為情況嚴重者；或
 - (c) 公眾人士所持有證券數量不足；或
 - (d) 聯交所認為發行人沒有足夠的業務運作或資產以保證其證券可繼續上市（例如出現嚴重財政困難或淨負債）；或
 - (e) 聯交所認為發行人或其業務不再適合上市。
212. 現行《主板規則》下的除牌程序，一般始自發行人出現沒有足夠業務運作或資產的跡象而需要停牌，情況通常涉及：
- (a) 發行人出現財政困難，以致嚴重損害其繼續經營業務的能力，或導致其部分或全部業務停止運作；及／或
 - (b) 發行人於結算日錄得淨負債⁶⁵。
213. 在引入持續上市資格準則（該等準則訂明聯交所在審核發行人是否適合繼續上市時所根據的客觀、具透明度及公平的標準）後，我們認為，現時《主板規則》第17項應用指引所載的除牌程序，可由一套新除牌程序所取代。因此，我們將修訂《主板規則》，以引入一套新除牌程序；新除牌程序將適用於發行人違反任何本諮詢文件C部所列持續上市資格準則的情況。

⁶⁴ 請參閱《主板規則》第6.01條

⁶⁵ 請參閱《主板規則》第17項應用指引第2.2段

214. 透過引入新的除牌程序，我們希望縮短整個除牌程序，使之可在下列期間完成：

- (a) 6個月內(如不符合規定的發行人沒有提交有關其重新符合持續上市資格準則的建議，或其所提交的建議不獲聯交所批准)；或
- (b) 12個月內(如不符合規定的發行人未能實施已獲聯交所批准的，有關其重新符合持續上市資格準則的建議)。

除牌程序

問題與現況

215. 根據現行《主板規則》，在停牌後的首6個月，聯交所會監察有關情況的發展。發行人須定期向股東公佈進展情況。在這6個月期限結束時，聯交所會決定是否延長期限或進入除牌程序的第二階段。在第二階段，聯交所會致函發行人，使其注意其仍未能符合《上市協議》的要求，並要求其在接著的6個月內呈交復牌建議。在第二個6個月期限結束時，聯交所會考慮發行人提交的任何建議，然後決定是否進入除牌程序的第三階段。到第三階段，聯交所會刊登通告，指出發行人的資產或業務運作不足以維持其上市地位，並訂出發行人可呈交復牌建議的最後期限(一般為6個月)。在第三階段結束時，如發行人仍未能提交任何可接受的復牌建議，其上市地位將予取消⁶⁶。

216. 有意見認為，現行《主板規則》的除牌程序效用不大，且對於情況明顯不可行以及無可挽回的發行人來說，除牌程序亦拖得頗久。如發行人期間申請延長提交復牌建議期限，最終所需時間有時還比這18個月更長。

217. 也常有人指出，將正處於清盤或被接管階段的發行人除牌，會令股東無法套現離場，因而損害了這些與發行人表現不濟無關的股東的利益。我們認為，這論據或有謬誤，因為很多時拯救發行人財務困難的方案都涉

⁶⁶ 請參閱《主板規則》第17項應用指引第3段

及以大幅折讓發行大量新股，嚴重攤薄了股東的持股權益。債權人和控股股東往往是這些拯救方案的最大得益者，公眾股東最終可得的可能很少。再者，我們認為建議中的持續上市資格準則具有透明度，足以保障投資者的利益。

218. 為針對本諮詢文件E部第216及217段所述的問題，我們建議就除牌事宜採納一套新程序，以提供一個公平、具透明度及有效的機制處理發行人的除牌事宜。新程序在適當情況下，提供了一個合理機會，讓未能符合規定的發行人重新遵守持續上市資格準則；並同時警惕投資大眾不符合規定的發行人有可能很快被除牌，或讓他們注意該發行人所建議的補救措施。

建議

219. 我們將修訂《主板規則》，引入新除牌程序；新除牌程序將適用於以下情況，即發行人未能遵守本諮詢文件C部所載一項或多項持續上市資格準則。

問105. 你是否同意我們建議，引入新除牌程序？

同意。請回答第106題。

不同意。請說明原因。

新除牌程序

220. 若發行人被發現未能符合下列一項或多項的持續上市資格準則（載於本諮詢文件C部），建議中的新除牌程序即告適用：

- (a) 財務標準（見第128及129段）；
- (b) 絕對最低市值（見第131段）；
- (c) 無償債能力（見第136段）；
- (d) 核數師完全不表示意見或核數師表示不利意見（見第138段）；
- (e) 最低股價（見第148段）；

- (f) 營運資產及／或業務運作減少（見第162段）；
- (g) 現金資產公司（見第167段）；
- (h) 長時間停牌（見第171段）；
- (i) 《上市協議》第38段（見第173段）；
- (j) 持續違反《主板規則》（見第175段）；及
- (k) 業務運作不合法（見第178段）。

221. 新除牌程序的原則如下：

- (a) 聯交所會書面通知發行人，指其未能符合一項或多項的持續上市資格準則，並即時發出通告，將情況通知公眾人士；
- (b) 發行人的證券可繼續進行買賣，直至聯交所發出通告，通知公眾發行人證券停止交易日期，以及其上市地位將予取消為止。然而，若發行人已停牌了一段長時間而聯交所並不認為有任何理據支持其繼續停牌，聯交所可在情況需要時根據《主板規則》⁶⁷行使其指示發行人復牌的權力；
- (c) 發行人須在聯交所發出通知的一個月內（下稱「一個月期限」）向聯交所提交一項建議（而非多項建議），列明發行人為重新長期並持久符合持續上市資格準則而已採取或正採取的具體措施（下稱「建議」）。建議須闡述發行人將如何長久並持久符合持續上市資格準則。聯交所在釐定有關建議是否可以接受時所考慮的事例包括：是否訂有符合《主板規則》的具法律約束力的協議，而協議的施行又很可能會促使發行人長期、持久地符合有關規則。如發行人未能在這一個月期限內提交建議，聯交所即會取消發行人證券的上市地位，並發出公告通知公眾有關情況。聯交所只會考慮本段所述的建議，所有其他建議概不考慮。聯交所亦不容許修改建議；

⁶⁷ 請參閱《主板規則》第6.07條

- (d) 發行人可根據聯交所不時規定的程序及時限，就聯交所因其未能在一個月期限內提交建議而取消其上市地位的決定提出上訴；
- (e) 聯交所會審核建議，以確定建議是否合理顯示發行人有能力重新符合有關的持續上市資格準則。聯交所會書面通知發行人，並要求發行人刊發公告，向公眾交代聯交所對有關建議的決定；
- (f) 如聯交所接納建議，發行人由聯交所發出有關通知起計有6個月時間（下稱「6個月期限」）實施建議。在這6個月期限內，發行人須每月提供其施行建議的最新進展情況。如發行人在這6個月期限結束時仍未能施行建議，聯交所即會取消發行人證券的上市地位，並發公告通知公眾有關情況；
- (g) 在6個月期限內的任何時候，如情況需要，聯交所可行使其絕對酌情權，要求發行人證券即時停牌；
- (h) 如聯交所不接納建議，聯交所會書面通知發行人有關取消其證券上市地位的決定（下稱「決定函件」），內載作出決定時所基於的理由；
- (i) 發行人有權就聯交所取消其證券上市地位的決定，向有權考慮上訴事宜的有關委員會（下稱「有關委員會」）提出上訴。有關上訴必須由發行人在聯交所不時指定並在決定函件列明的時限內提出；
- (j) 如發行人在指定期限內未有提出上訴，聯交所即會取消發行人證券的上市地位，並發公告通知公眾有關情況；
- (k) 如有關委員會同意聯交所取消發行人證券上市地位的決定，聯交所會根據有關委員會的決定取消發行人證券的上市地位，並發公告通知公眾有關情況；及

- (1) 如有關委員會認為建議可予接納，發行人由有關委員會作出決定起計有6個月時間實施建議。發行人須在收到聯交所通知其有關委員會決定的函件的下一個營業日，刊發公告通知公眾有關情況。

問106. 你是否同意我們新除牌程序的原則，也就是給予不符合有關準則的發行人一次機會，在指定限期內提交一項可讓其重新長期並持久符合持續上市資格準則的建議(而非多項建議)，否則他們的上市地位，在符合自然公正程序的情況下，將予取消？

- 同意
- 不同意。請說明原因。

222. 為免生疑問，謹此說明：因不符合其他持續上市資格準則而進入了新除牌程序的發行人，其被委任接管人或臨時清盤人一事並不會改變除牌的時間表。如發行人接獲清盤令(或該發行人註冊成立所在地的同等法律行動)，聯交所即會將發行人除牌。

問107. 你是否同意我們的建議？

- 同意
- 不同意。請說明原因。

對清盤中發行人新增訂的即時除牌程序

223. 當一家公司要倒閉，其證券的上市地位應當終止。因此，假如發行人接獲清盤令(或該發行人註冊成立所在地的同等法律行動)，聯交所會立即取消發行人證券的上市地位，且不會考慮任何復牌建議。

224. 聯交所會刊發公告通知公眾有關情況，以及發行人證券將由聯交所公告發出日起即時除牌。

問108. 你是否同意我們的建議？

- 同意
- 不同意。請說明原因。

問109. 是否有任何其他情況同樣適用於新的即時除牌程序？

- 有。請詳細說明。
- 沒有

特殊情況

概況

225. 由於發行人的市值和最低股價均可波動並受控制能力以外的市場力量所影響，因此我們認為有必要對發行人市值和最低股價方面的規定設有「自動修正」條文。不過，我們亦同時留意到，股價也可受人操控。因此，我們認為有必要在「自動修正」期內密切留意股份的交投情況。就此而言，我們認為，連續60個交易日的期間應已能為發行人提供足夠時間證明其符合有關規則。

建議

市值

226. 如發行人未能符合持續上市資格準則，純粹是因為市值問題，而發行人的市值後來已重回指定水平，並在接著的至少60個連續交易日維持在該水平以上，則其市值將被視作已重新達到足夠水平。即使新除牌程序已經開始，上述準則仍會適用，屆時，新除牌程序亦會終止。聯交所將密切留意「自動修正」期內的股份交投情況。

問110. 你是否同意我們建議關於市值的「自動修正」條文？

- 同意
- 不同意。請說明原因。

最低股價

227. 如發行人未能符合持續上市資格準則純粹是因為最低股價問題，而發行人的平均每日成交量加權股價後來已超過0.50港元，且在接著的至少60個連續交易日維持在0.50港元以上，則其價格將被視為已重新達到足夠水平。即使新除牌程序已經開始，上述準則仍會適用，屆時，新除牌程序亦會終止。聯交所將密切留意「自動修正」期內的股份交投情況。

問111. 你是否同意我們建議關於最低股價的「自動修正」條文？

- 同意
- 不同意。請說明原因。

生效日期

228. 我們建議，若本諮詢文件E部所載有關新的除牌程序建議獲得採納，新除牌程序將在修訂《主板規則》後即正式實施。在生效日期前已根據現行《主板規則》進入除牌程序的發行人，將會按照現行《主板規則》予以除牌。

問112. 你是否同意我們的建議？

- 同意
- 不同意。請說明原因。

F 部

首次上市時的披露規定

概況

229. 除了與數量有關的要求外，聯交所也要求上市申請人在其首次上市文件中，載有其管理層對三個財政年度營業紀錄期內的表現及財政狀況的討論及分析（「管理層討論及分析」），不過，這些討論及分析卻主要集中於披露上市申請人的財務資料方面。
230. 除管理層討論及分析環節外，現行的《主板規則》也規定首次上市文件必須載有若干指定資料⁶⁸，以確保投資者可在掌握有關資料的情況下，評估發行人的業務、資產及負債、財政狀況、管理、前景、盈虧以至該等證券附有的權益⁶⁹。
231. 為使投資者更好地評估上市申請人的成績，從而衡量並作出相應的投資決定，我們認為，進一步設定其他與質量有關的披露要求會更加理想。

建議

232. 我們將修訂《主板規則》，增訂其他與質量有關的披露規定，以加強上市申請人在企業事宜（包括上市前的企業管治相關常規）方面的資料披露，讓投資者可對其投資作出相應評估和計值。

問113. 你是否同意我們的建議？

- 同意
- 不同意。請說明原因。

⁶⁸ 請參閱《主板規則》第11.06條及附錄一A及B部

⁶⁹ 請參閱《主板規則》第11.07條

股東權利保障

超額配股權與價格穩定措施

問題與現況

233. 現行《主板規則》並無規定上市申請人披露申請人本身或其售股股東在售股事宜上訂立的超額配股權或價格穩定措施，不過，實際上，我們總是要求上市申請人在首次上市文件披露有關事宜。由於有關事宜對上市申請人上市後其股份的數量和價格均有影響，我們認為應該將現行做法正式編納成規。

建議

234. 我們會將以下現時的做法正式編納成規，即規定上市申請人若其本身或其售股股東在售股事宜上授予超額配股權或建議訂立價格穩定措施，就須在其首次上市文件披露有關事宜。須予披露的資料包括：
- (a) 確認會按香港有關價格穩定的法例、規則和規例而訂立該等價格穩定措施；
 - (b) 訂立價格穩定措施的理由；
 - (c) 超額配股權所涉及的股數、其價格、根據超額配股權發行或出售股份的條款細則與當時主要售股事項所涉及的股份的條款細則是否相同；
 - (d) 超額配股權是否還有其他條款(例如期限)；及
 - (e) 授予超額配股權的目的。

問114. 你是否同意我們的建議？

同意

請說明你認為應同時披露的其他資料。

不同意。請說明原因。

董事及董事會常規

上市申請人過往企業管治常規的資料

問題與現況

235. 為保持並加強香港的主要國際金融中心地位，我們認為，在聯交所上市的發行人必須奉行良好的企業管治常規。現時有關主板發行人的企業管治規定載於《主板規則》第八章、其附錄的《最佳應用守則》以及《上市協議》內。
236. 一如《企業管治諮詢文件》中指出，我們冀能以國際間最佳的企業管治標準為藍本，再因應香港的情況制定企業管治標準。因此，我們認為，上市申請人應要在首次上市文件中披露其以往的企業管治常規，例如內部監控和董事會常規等方面採用《最佳應用守則》作為基準，讓投資者在掌握有關資料的情況下，能更容易評核上市申請人在這方面的成績。我們希望增訂這新規定後，可鼓勵上市申請人早在上市之前已奉行良好的企業管治常規。

建議

237. 我們將修訂《主板規則》，規定上市申請人須在首次上市文件中，披露其三個財政年度的營業紀錄期內的企業管治常規。披露的內容應包括：
- (a) 上市申請人所採納的企業管治常規，特別是關於董事、董事會常規和股東權利等方面；
 - (b) 上市申請人是否能夠符合《最佳應用守則》的最低標準及其本身訂立的守則(如有)；若不符合，則須披露偏離有關標準的詳情，或者披露根本沒有設定最低標準；
 - (c) 上市申請人是否設有審核委員會或其他專門委員會，以及有關委員會的角色、職能、成員組合和工作成果；及

- (d) 上市申請人財務、運作和規則遵守事宜上的內部監控措施以及風險管理。

問115. 你是否同意我們的建議？

- 同意
- 不同意。請說明原因

企業匯報及資料披露

擁有上市申請人控制權人士的資料

問題與現況

238. 針對上市申請人上市後是否能夠獨立經營其業務而不受控股股東(包括其聯繫人)影響的問題，我們認為宜要求上市申請人，在首次上市文件中作出披露，說明其所依據的用來肯定其本身在這方面有足夠獨立能力的事項。

建議

239. 我們將修訂《主板規則》，規定上市申請人須披露其所依據的、有關其可獨立經營業務的事項詳情；這些事項，使上市申請人本身確信其在上市後，能夠不受那些直接或間接、共同或各別擁有上市申請人控制權的人士所影響，而獨立經營其業務。

問116. 你是否同意我們的建議？

- 同意
- 不同意。請說明原因。

賬目及財務資料

問題與現況

240. 現行的《主板規則》規定，申報會計師所報告的最新一個財政期間的結算日期，距首次上市文件刊發日期，不得超過6個月⁷⁰。
241. 我們注意到，現時的上市申請人可由其董事會酌情在首次上市文件中載列有形資產淨值報表，披露其未經審計的資產值，但其中並無顯示有形資產淨值的分析詳情。
242. 我們認為，上市申請人的財務報告和賬目對投資者來說是很重要的資料，可讓他們作出有根據的決定，以及評估投資於上市申請人的證券所涉及的風險(如有)。有意見認為，首次上市文件所載的財務資料應該是較接近最新情況的資料。對此，我們也明白，要求上市申請人在首次上市文件中提供更新的審計賬目資料，在實行上存在一定困難。要在提供更新資料與考慮實際問題兩方面取得平衡，我們認為，提供較近期的管理會計賬目資料是個合理的折衷辦法。

建議

243. 我們將維持現行規定，即要求申報會計師所報告的最新一個財政期間的結算日期，距首次上市文件刊發日期，不得超過6個月。

問117. 你是否同意我們的建議？

- 同意
- 不同意。請說明原因。

⁷⁰ 請參閱《主板規則》第8.06條

244. 我們將增設規定，要求上市申請人必須提供管理會計賬目；該等賬目由會計師報告最新一個財政期間結算日期開始編製，而其結算日期，距首次上市文件刊發日期，不得多於3個月。該等管理會計賬目須披露在該段期間的純利，以及於賬目結算日期的未經審計資產負債表。管理會計賬目應由申報會計師審閱，審閱的標準須不低於香港會計師公會或「國際會計師聯會」國際審計實務委員會所規定水平。

問118. 你是否同意我們的建議？

同意

不同意。請說明原因。

管理層

問題與現況

245. 現行的《主板規則》要求披露每位董事及高級管理人員或候任董事及候任高級管理人員的資料⁷¹。為提高企業管治水平，我們認為，上市申請人應在其首次上市文件中更詳細披露此等人士的專業知識、經驗和資歷。

246. 若本諮詢文件B部第53、99及104段的建議獲得採納，通過「市值／收入測試」而上市的上市申請人以及擬申請豁免營業紀錄規定或豁免財務標準規定的礦務公司和基建公司上市申請人，應該詳細披露此等人士在上市申請人的業務和行業的相關管理專業知識和經驗。

⁷¹ 請參閱《主板規則》附錄一A部第41段

建議

247. 我們將修訂《主板規則》，規定凡擬根據《主板規則》第八章申請上市的上市申請人，必須詳細披露其管理層的專業知識、經驗和資歷。

問119. 你是否同意我們的建議？

- 同意
- 不同意。請說明原因。

248. 我們將修訂《主板規則》，規定凡將通過「市值／收入測試」上市的上市申請人以及擬申請豁免營業紀錄規定或豁免財務標準規定（視何者適用而定）的礦務公司和基建公司，必須詳細披露其管理層的相關管理專業知識和經驗。

問120. 你是否同意我們的建議？

- 同意
- 不同意。請說明原因。

集團前景

問題與現況

249. 若上市申請人在首次上市文件載有盈利預測，現行的《主板規則》⁷²並無特別規定上市申請人在編製有關預測或估計時，所用的基準必須與其平日所用的會計政策一致。不過，我們在實務上也常常要求上市申請人必須按該等準則編製有關預測或估計。我們認為宜將現行的做法正式編納成規。

⁷² 請參閱《主板規則》附錄一A部第34(2)段

建議

250. 我們將現行做法正式編納成規，規定上市申請人若編製盈利預測或盈利估計，所用的基準必須與上市申請人平日所用的會計政策一致。

問121. 你是否同意我們的建議？

- 同意
- 不同意。請說明原因。

生效日期

251. 我們建議，若諮詢文件F部有關新披露規定的建議獲得採納，各項新的披露規定將於《主板規則》修訂後即時生效。對於修訂生效前已經呈交上市申請的上市申請人，聯交所也鼓勵他們在其首次上市文件中作相若的披露。

問122. 你是否同意我們的建議？

- 同意
- 不同意。請說明原因。