



香港交易所

香港交易及結算所有限公司

集團行政總裁

鄭其志先生

在第二屆「亞洲金融市場互聯網及科技」研討會之

開幕致辭

香港 — 2000年4月13日

---

各位來賓，您們好。

## 引言

過去兩年來，我以互聯網和科技為題的演說無數，還以為轉換了工作後，就不會再獲邀談論這個話題。但我也相信，生活在今日的社會完全不談互聯網與科技實在不可能，因此，今天我又站了出來，跟大家談談它們對我們金融市場所帶來的影響。我謹此多謝主辦單位邀請我以香港交易所集團行政總裁身份出席這次的「亞洲金融市場互聯網及科技」研討會，使我得與各位科技先進交流個人在這方面的一點看法。

對於現今互聯網和科技的千變萬化和無遠弗屆，相信已經毋用多說，它們已是無孔不入，無處不在，對我們的生活和營商方式，影響至大。在餘下的時間，我將集中探討互聯網和科技為金融服務業帶來的商機和挑戰。

## 主板

首先，要善用科技創造的機會，公司需要的是資金。籌集資金有許多方式，證券市場顯然是其中一個途徑。所以，且讓我們先探討一下香港的證券市場如何可以提供所需資金。也許值得一提的是，不過是大約一年之前，香港還很少聽聞市場參與者和投資者談及「cyber」一詞，而使用「e」、「i」等字母又或「•」、「@」等符號作為公司名稱的更是絕無僅有。然而，自特區政府致力推動「數碼 21 新紀元 —— 資訊科技策略」後，加上備受矚目的數碼港項目，事情就出現了重大的改變。新公司不斷湧現，莫不希望可以抓緊科技帶來的商機，現在，無論身在何處，我們都會碰上與互聯網和科技有關的一切。就連從事地產發展這些很難與科技拉上關係的傳統企業，也紛紛積極投資發展互聯網和科技相關業務。有些甚至將公司名稱也一併改掉，換上「cyber」又或「e」、「i」甚麼的名字。

面對社會和商界這種取態上的徹底轉變，香港的證券市場絕非「無動於衷」，恰好相反，我們不斷因應市場環境而作出應變，轉變速度之快，甚或是區內表表者之一。一個明顯的指標，就是佔主板市值比重較大的上市公司已由地產股和金融服務股轉為電訊及科技股。例如，於 1998 年 12 月 31 日，電訊類股份佔主板市值約 20%。14 個月後，於 2000 年 2 月 29 日，同類股份已佔市值約 40%。此外，自去年 6 月起，在聯交所主板上市的公司之中，已宣佈投資互聯網或科技相關業務的公司超過 230 家，約佔三成。由此可見，主板公司儼然正在進行一場小革命，只是大家的注意力都集中在創業板上，以致不大留意到這個轉變而已。

## 創業板

創業板由香港交易及結算所有限公司的其中一家主要營運附屬公司——香港聯合交易所有限公司負責營運。

與主板不同的是，創業板專門迎合創業未久的企業的集資需要。自去年 11 月成立以來的短短 5 個月內，已有 19 家公司到創業板上市，籌集得資金接近 97 億港元（約 12 億美元）。這些公司的總市值由初上市時約 500 億港元（大概 64 億美元）躍升至上週五收市時計的 737 億港元。至上週五，已獲批但尚未到創業板上市的公司有 6 家，另外，仍待審批的上市申請有 21 宗。

接著我想解釋一下，為何各位的公司在需要集資時應該認真考慮在創業板進行 IPO（首次公開招股），特別是如果各位的公司是創立不久的科技公司。

### 1. 業務紀錄要求

未有創業板的時候，要在香港聯合交易所主板上市，就要依循傳統的模式，即是說，上市申請人須有數年業務紀錄，旗下產品或服務發展成熟，並能在市場上賺得利潤。簡單而言，申請人必須有「盈利紀錄」。雖然投資活動中常見的例行警告也有說，「往績並不保證將來的業績」，但投資者仍可根據往績來衡量上市申請人的前景，尤其當前景涉及延續既有業務的時候。

一如許多其他交易所，主板的上市規則所反映的正是這個傳統模式。規則要求公司有一定的營業紀錄，並在三個完整財政年度內取得至少某個水平的盈利。

這樣的要求，特別是最低盈利一項，無疑將那些剛起步不久、基礎仍未穩固的公司一概拒於門外。既然創業板是特為初起步公司而設的市場，我們沒有定下任何盈利要求。不過，這並不表示創業板上市申請人毋須有任何營業紀錄。他們必須證明，在上市前的兩年內，公司已在相若的管理層及擁有權下積極並專注發展一項主營業務。

這項 24 個月營業紀錄的要求未必能切合所有行業的需要，特別是瞬息萬變的互聯網及科技業務。這些公司可能不用兩年就已經建立一項重要業務。因此，在創業板成立以來短短數個月內，已不斷有許多有意申請上市的公司要求我們檢討這項要求。

因應要求，我們將會諮詢市場，看看大家對於將營業紀錄要求由 24 個月縮短至 12 個月有何意見。作為過渡安排，我們已與證監會取得共識，凡有 12 個月或以上營業紀錄的公司都可獲豁免遵守這項規定，可以申請到創業板上市。

## 2. 更頻密的匯報

創業板公司必須在上市文件內說明未來的業務計劃，並定期匯報計劃進度。在上市後的首兩個完整的財政年度內，創業板的上市公司每 6 個月就要將實際業務進展跟當初上市文件所列的業務計劃作出比較。此外，創業板上市公司除了編備年度和半年度賬目外，還須編備季度賬目。凡此種種，都是為了向現在及將來的投資者提供最新的相關資料。

## 3. 創業板網頁

創業板公司雖然規定要作出更頻密的披露，但怎樣才能確保有關資料能對投資者有幫助呢？假如規定上市公司必須遵循傳統方式在報章上刊登付費公佈，所涉費用將非常高昂，對有關公司構成的負擔或會導致這些公司選擇在收費較廉宜但銷量較低的報章刊登公佈。故此，我們決定借鑑 Nasdaq 的做法。Nasdaq 在一篇有關其規則的新聞稿曾經指出，「*互聯網是重要的披露資訊渠道，公司向所有股東和市場參與者發佈重要資訊方面可因此而更有秩序*」。

創業板已採納互聯網作為與投資者互通訊息的主要渠道之一。創業板網頁（[www.hkgem.com](http://www.hkgem.com)）提供了市場及上市公司的資料。此外，在網頁上亦可找到上市公司的公佈、通函及其他上市文件、價格及交易資料、創業板背景資料以及《創業板上市規則》全文。

#### 4. 管理層股東

對任何上市公司來說，公司的創辦人及管理層都有著重要的角色。對高科技公司來說，這些人士尤其重要。

不管公司經營的是甚麼業務，創辦人均可藉著公司上市而套現其部份的投資。有些情況是，公司創辦人的財政狀況急切需要套現周轉，但另一種看法則是，公司創辦人必須繼續持有上市公司的權益，一來以示對公司發展的承擔，二來亦可推動其進一步拓展公司業務，提高本身及所有其他股東所持有公司權益的價值。

現時的《創業板上市規則》禁止管理層股東在公司上市首兩年內出售手上持有的公司股份。

於是，有不少聲音要求我們縮短這個禁售期，以便跟其他市場看齊，也同時給予股東一定靈活性。我們即將發表的諮詢文件中將會就此諮詢市場人士的意見。在諮詢行動得出任何結果之前，我們已取得我們的監管機構——證監會的同意，在過渡期內以《創業板上市規則》一般豁免的方式縮短股東的禁售期。

有了豁免並不代表完全撤除禁售期的規定。根據是項豁免，管理層股東絕對不能在公司上市後首 6 個月內出售手上持有的公司股份。在接著的 6 個月內，管理層股東可以出售股份，條件是減持股份後，管理層股東連同控股股東的持股量總數不得低於 35%。

我們希望完成諮詢後，可以把這項一般豁免納入上市規則內。



## 5. 購股權計劃

我剛才說過上市公司管理層股東持有公司權益的重要性。實行股份禁售期無疑可以達到這個目的，但另一個可能更有效的方法是向管理層和員工提供獎賞，例如成立購股權計劃。美國矽谷及其他地方就早已廣泛採用購股權計劃，效果非常理想。這點從眾多行使購股權而獲巨利的事例中可見一斑。這些例子說明了購股權是公司招攬和留住人才以至提高員工士氣的有力工具，但當然，購股權亦會導致股東權益被攤薄。

若購股權是沒有限制地任意授予，股東難免會憂慮股權被攤薄，但若購股權計劃諸多限制，則可能有礙公司招攬和留住優秀的員工。故此，必須在兩者之間求取平衡。在這方面，無論是創業板或是主板，我們都設定了限額——授出的購股權不得超過公司股本 10%。

我們收到許多要求調整這個限額的意見。有上市申請人表示現時的限額靈活性不足，並指許多國際市場也沒有這樣的限制。為作出回應，我們準備將購股權限額放寬至佔股本 30%，直至有進一步研究結果為止。不過，為提供必須的監管與制衡，凡授出的購股權達到佔股本 10%的水平後，每再授予 10%的購股權必須先經股東批准通過。至於向關連人士（即控股股東及董事）授予購股權則還有其他限制。<sup>1</sup>

雖然這只是諮詢有結果前順應市場要求的暫行措施，但我希望市場會支持在正式規則中訂明 30%這個上限，甚或更寬鬆的上限比例，只要規則內同時訂有充份的制衡機制即可。

總結

我知道今日研討會的其中一個主題是把科技公司帶到集資市場去。希望剛才提到的因素足以說服各位考慮將科技公司帶到創業板來上市，尤其包括以下各項：

- 我們特別就科技公司經營歷史較短而設的業務紀錄要求
- 我們為提高投資者的投資信心而要求發行人更頻密披露的規定
- 我們在網上向投資者發布資訊
- 我們在股東禁售規定及購股權計劃方面所取得的平衡

還有就是我們一直也在努力不懈，致力確保我們的規則切合時宜、公正無私、一心一意要協助高增長公司到這個為充份掌握資訊的專業投資者而設的市場上市。

多謝各位。

---

<sup>1</sup> 向關連人士（定義見《創業板上市規則》）授予購股權，必須獲發行人的獨立非執行董事批准。若該關連人士是發行人的主要股東或獨立非執行董事又或是他們的聯繫人士，而擬授予該關連人士的購股權連同其在過去 12 個月所獲授予者合計的數量將使其有權持有佔發行人當時已發行股本超過 0.1% 而價值超過 500 萬港元的股份，則有關授予購股權的事宜必須先獲股東大會通過。該名關連人士以及上市發行人所有其他關連人士必須在股東大會上投棄權票（擬投票反對授予者例外）。發行人必須發出致股東通函，解釋建議授予購股權的原因，披露擬授予購股權的數量和條款，並載列獨立董事就贊成或反對授予購股權所作出的建議。