

香港交易所上市決策
HKEx-LD107-1 (2010 年 10 月)

涉及人士	甲公司 —— 主板上市申請人 客戶 X —— 甲公司主要客戶
事宜	高度倚賴主要客戶會否令甲公司不適合上市
《上市規則》	第 8.04 條
議決	聯交所認為倚賴主要客戶的問題可透過披露方式處理

實況

1. 甲公司主要使用客戶 X 提供的技術進行生產。售予客戶 X 的產品會裝配成電子產品。甲公司向客戶 X 銷售的貨品佔公司過去四個會計年度收益的 98%、93%、99% 和 79%。
2. 甲公司與客戶 X 有超過 10 年長期業務關係，但雙方並無長期買賣協議。甲公司雖獲准在製造過程中使用客戶 X 的技術，但雙方並無任何將客戶 X 的技術轉移至甲公司的安排。
3. 考慮到甲公司的情況，聯交所初時認為甲公司未必適合上市。

有關的《上市規則》

4. 第 8.04 條規定發行人及其業務必須屬於聯交所認為適合上市者。

分析

5. 目前並無明確界線可斷定申請人是否極度倚賴個別的單一主要供應商或客戶以致不適合上市。在評估申請人是否過分倚賴單一供應商或客戶時，聯交所會考慮下列因素：
 - (a) 申請人可否隨意改變業務模式來減少倚賴的程度。例如，聯交所會考慮申請人另覓供應商或客戶的能力；及申請人是否擁有可擺脫倚賴有關供應商或客戶所需的技能、技術或網絡；

- (b) 倚賴的程度將來是否有機會減少。例如，申請人是否有計劃令業務重點多元化，以減少對某單一供應商或客戶的倚賴；
- (c) 整個行業是否由少數公司操控(如電腦技術業)，使與申請人同一業務的公司皆難以擺脫對有關供應商或客戶的倚賴。在這情況下，聯交所會較接受以披露方式處理問題，因倚賴單一供應商或客戶並非申請人獨有的風險；
- (d) 申請人能否證明有關的倚賴是雙向而且相輔相成。例如，申請人的供應商或客戶是否同樣高度倚賴申請人；及
- (e) 在有所倚賴的情況下，申請人將來是否仍有能力保持收益。聯交所會考慮行業整體前景去評估申請人的業務是否可行。若整個行業都呈衰落之勢，聯交所就會對申請人是否適合上市有較大的疑慮。

6. 對於聯交所的顧慮，甲公司的回應如下：

- a. 其對客戶 X 的倚賴正在減少，在業務紀錄期的最後一季，甲公司售貨予客戶 X 所得收益已降至 60% 左右 (相對於以往年度逾 90%)。銷量減少的原因在於：(i) 其他客戶對其他產品的需求上升；(ii) 甲公司在其他產品方面的生產力已擴展；及(iii) 其他產品的營銷隊伍已擴展；
- b. 客戶 X 是用甲公司所生產零件所製造的電子產品的市場領袖，在甲公司的業務紀錄期內，佔全球每年有關產品銷量約 60%；
- c. 不與客戶 X 簽署具約束力的長期合約是甲公司的商業決定，用意在於保持與其他客戶關係的靈活性，這做法符合客戶 X 的行規；及
- d. 甲公司會在招股章程內適當披露以下事項：(i) 甲公司與客戶 X 之間相倚賴的業務關係；(ii) 客戶 X 的簡介及背景；(iii) 倚賴客戶 X 所涉及的風險；以及(iv) 甲公司分散業務至其他新產品的往績尚短。

總結

7. 聯交所認為倚賴主要客戶的問題可透過披露方式處理，理據如下：

- a. 甲公司倚賴單一最大客戶的情況已有減弱之勢；
- b. 透過多元化策略及擴大營銷網絡，甲公司已盡力減少對客戶 X 的倚賴；及

- c. 甲公司招股章程的摘要、風險因素、業務及財務資料等部分均會充分披露甲公司倚賴單一客戶的問題。