

## 香港交易所上市決策

HKEX-LD75-2013 ( 2013 年 7 月 ) ( 於 2014 年 4 月、2016 年 5 月及 2018 年 2 月更新 )

摘要	
涉及人士	A 公司、B 公司、C 公司、D 公司、E 公司、F 公司、G 公司、H 公司、I 公司及 J 公司 — 主板上市申請人  K 公司、L 公司、M 公司、N 公司、O 公司及 P 公司 — 創業板上市申請人  ( 「申請人」 )
事宜	就聯交所為何退回若干上市申請提供指引
上市規則	《主板規則》第 9.03(3) 條及《創業板規則》第 12.09 及 12.14 條
議決	聯交所退回申請

1. 本上市決策列出聯交所於2012年12月至2013年4月期間退回若干上市申請的原因。有關這段期間之前退回上市申請的原因，請參閱上市決策HKEX-LD48-2013。

### 適用的《上市規則》、規例及原則

2. 《主板規則》第9.03(3)條訂明，聯交所預期收取上市申請表格時將一併收到較完備版本（即非初稿）的招股章程，以便聯交所可在接獲申請後即時展開審閱工作。在該較完備版本的招股章程中，第十一章所列須予披露的資料必須已大部份載入。
3. 如聯交所認為與A1表格一併提交的招股章程草稿不屬較完備版本，聯交所不會對任何有關申請文件展開審閱工作。所有提交予聯交所的文件（包括A1表格及首次上市費）均將退回予保薦人。保薦人將須重新提交另一份A1表格及較完備版本的招股章程。
4. 《創業板規則》第12.09條訂明，保薦人必須確保上市文件草稿於提呈前在各重要方面已獲核證。《創業板規則》第12.09條附註1訂明，倘聯交所認為連同上市申請表格提呈

的上市文件草稿不足以作最後定稿，聯交所將不會開展審核該等文件或有關申請的其他文件。

5. 《創業板規則》第12.14條規定，上市申請表格必須隨附若干文件。上市部可向保薦人發回其認為並未齊備的新申請人上市申請連同首次上市費用。

## 分析

6. 以下是2012年12月至2013年4月期間聯交所認為上市申請並非較完備版本而退回其上市申請的原因。

### A公司

7. A公司從事物業發展項目，其資料披露有多項不足之處：

#### (i) 業務模式

A公司的業務分為甲、乙兩部分。資料披露側重於乙部分，不符合業務紀錄期內A公司大部分收入來自甲部分的事實。此外，有關A公司與分包商之間詳細安排的資料亦有限。資料如那部分工作外判、A公司就分包商的工作所須承擔的法律責任，及A公司就監控分包商工作表現的監控措施等均沒有明確披露。

#### (ii) 未來計劃

A公司計劃發展一棟樓宇及從首次公開招股所得資金中撥出很大部分投入這項發展。招股章程應披露該計劃更具體的資料，包括：

- A公司是否已開始確定地點；
- 有關發展的預期時間表；
- 上市所得資金以外的資金來源；及
- 該計劃將如何影響A公司將來的業務。

#### (iii) 違規事項

A公司涉及多項重大違規事項、民事索償、訴訟及刑事檢控，但有關資料披露並不清楚也不足夠。須加強披露的資料包括：

- 違規事項的詳情及原因；
- A 公司須承受的最高懲罰及法律責任；
- 具體補救措施及內部監控措施；及
- 保薦人就違規事項及這些事項對 A 公司及其董事的影響所提供的意見。

(iv) 其他

招股章程「摘要」一節缺乏充足資料，未能為投資者提供A公司運作模式的簡明概覽，也無按指引信HKEX-GL27-12<sup>1</sup>點出重大事宜。此外，招股章程對A公司資金緊絀的情況及對沖政策亦沒有作出有意義的討論。（於2016年5月更新）

B公司

8. B公司是服裝製造商，其資料披露有多項不足之處：

(i) 主要客戶的資料不足，包括：

- 其身份及背景；
- 銷售協議的主要條文；
- 定價策略；及
- 減少倚賴主要客戶的計劃及措施。

(ii) 有關供應商及原材料的資料不足，包括：

- 供應商的數目；
- 主要供應商的重要性，及減少倚賴主要供應商的計劃及措施；
- 原材料價格波動的原因；
- 管理成本上升風險的政策；及
- 成本增加能否轉嫁給客戶。

(iii) 沒有充分披露有關產品設計、知識產權保障及相關風險的監控措施。

(iv) 沒有充分披露業務紀錄期內生產設施使用比率變動的原因，以及從全球發售的集資淨額中撥款購入的新生產器材的資料。

---

<sup>1</sup> 於 2016 年 5 月撤回。被 HKEX-GL86-16 附錄一 A 部份所取代。

(v) 沒有披露其轉讓定價安排，及須在主要市場遵守的監管、產品質素及安全規定的概覽。

(vi) 沒有披露遠期合約的資料，包括：

- 訂立遠期合約的原因；
- 這些合約的主要條文；
- 最大的潛在風險；
- 投資詳情；
- 對沖及風險管理政策及內部監控程序；及
- 涉及的人事及高層管理人員。

(vii) 沒有披露向控股股東出售若干附屬公司，例如：

- 出售原因；
- 出售的實體是否 B 公司的競爭對手；及
- 《上市規則》第 8.10(1)(a)及 8.10(2)條（如適用）規定所須披露的資料。

(viii) 違規事項的資料不清楚及不足夠，包括：

- 違規事項的根本原因；
- 修正措施及內部監控制度；及
- 保薦人對違規事項及這些事項如何影響 B 公司及其董事的意見。

(ix) 「摘要」一節沒有按指引信HKEX-GL27-12<sup>1</sup>提供足夠資料，未能為投資者提供對 B公司運作模式的簡明概覽及點出重大事宜。（於2016年5月更新）

(x) 「財務資料」一節只道出相關組成部分數量上的變動，並沒有對B公司的財政狀況作出具意義的討論。沒有披露業務紀錄期內不同因素（例如產品組合的變動、產品定價模式、重要原材料的價格波動等）如何影響B公司業務的資料。

## C公司

9. C公司從事若干紙品的加工處理，但未有清楚及足夠地披露以下資料：

(i) C公司的業務是製造商還是貿易公司；

- (ii) 客戶背景及性質、C公司對客戶的控制程度、向客戶提供回扣的詳情，及按產品類別分析C公司的毛利率；及
  - (iii) 新產品的平均售價、銷量及毛利率，以助投資者評估新產品表現。
10. C公司只有兩名獨立非執行董事。
11. 「摘要」一節缺乏重要資料的披露，包括主要營運指標（例如生產能力、使用率及主要產品平均售價等）及其中一種產品收入於近期嚴重下跌等。
12. 至於上市所得資金的使用，下列各項均沒有詳細披露：
- (i) 擴闊銷售網絡的實施計劃及預期時間表；
  - (ii) 收購建議的詳情（例如C公司是否已確定目標及其商議進度）；及
  - (iii) 將要發展的產品、涉及的研究及發展活動，以及推出產品的預期時間。

#### D公司

13. D公司從事娛樂業務，但以下資料披露並不足夠：
- (i) 確實提供的服務及涉足娛樂業務的程度；及
  - (ii) 主要協議中的主要條文，包括各有關人士的權利及責任、利潤及開支的攤分方法、協議的期限、終止條款等。
14. 招股章程並無足夠的披露，以證明D公司具足夠及有效的信貸風險管理及內部監控措施，及證明其營運並不涉及貪污及清洗黑錢的活動。其招股章程須包括：
- (i) 借貸／擔保的信貸風險、其監控措施及相關違約比率等資料；
  - (ii) 以對其娛樂業務作出主動管理的監控機制；及
  - (iii) 反清洗黑錢及反貪污的政策及其相關程序，以及負責內部監控相關人士的專業資格及業內經驗。

15. 有鑑於D公司的未來計劃涉及巨大成本及資金緊絀的情況，須就以下各項作出更多披露：
- (i) 董事的巨大欠款可否索回及其對D公司財務狀況的影響；
  - (ii) D公司流動資金管理的詳細資料；
  - (iii) 每項未來計劃的預期繳款時間及相關資金來源；
  - (iv) 詳述D公司如何管理業務擴張（例如如何物色合適專才、員工管理等），及在未能完成項目時的應變計劃；及
  - (v) 所有銀行契約的遵守紀錄。
16. 加強有關爭議及法律程序的披露，當中包括但不限於：
- (i) 導致每項爭議及法律程序的情況，以及其對D公司的營運及財政狀況的最大潛在影響；及
  - (ii) 如何避免日後再發生這些事項的監控措施。
17. 「摘要」一節須載列重要資料，包括：
- (i) D公司的主要收購事項；
  - (ii) 對其最大客戶的倚賴；
  - (iii) 其主要營運數據；
  - (iv) 簡評收入及利潤的重大變動；
  - (v) 重大爭議及法律程序；
  - (vi) 主要的風險；及
  - (vii) 近期發展。
18. D公司須按《上市規則》第8.06條的規定更新賬目，或於提交新上市申請時按指引信HKEX-GL6-09<sup>2</sup>所述提供保薦人的確認書。（於2016年5月更新）

---

<sup>2</sup> 於2014年2月撤回。被HKEX-GL6-09A所取代。

## E公司

19. E公司為服務供應商，其資料披露有多項不足之處：

### (i) 業務模式

招股章程缺乏以下方面的詳細敘述：

- E公司三個業務是否互有關連或存在交叉銷售；
- 客戶為何必須聘用E公司而不直接與經營者接洽；
- 產品及服務如何定價；
- 收入及成本如何確認；
- 銷售及推銷策略；
- 含誤導成分／不確內容的法律責任條款；
- 舉辦競賽項目／盛事的參與及其角色；
- 主要協議的主要條文；及
- 如何取得免費及特價廣告時段，及有關百分比。

### (ii) 未來計劃

未有足夠披露E公司如何使用全球發售所得款項於其業務計劃當中。

### (iii) 與最大供應商的關係及對其倚賴的程度

單一最大供應商佔業務紀錄期內採購總額的大部分。但與此供應商的關係及對其倚賴的程度的資料披露均不足夠，當中包括：

- 倚賴單一供應商是否業內常規；
- 為減少倚賴而採取／將採取的措施；
- 與供應商續約的情況；
- 協議的主要條文；及
- 購入廣告時段獨家權利的公開競投程序詳情。

### (iv) 結構性合約

披露的資料未能完全符合上市決策HKEX-LD43-3所述的要求，包括指出：

- 結構性合約的設計應嚴限於達至 E 公司的業務目標，及減少與相關內地法律及法規出現衝突的可能性；
- 就合約用途取得相關監管の確認；
- 就結構性合約相關風險而購入的任何保險資料；
- 根據現行會計原則，申報會計師認同 E 公司有權將相關財務業績綜合處理；
- E 公司會在相關內地法律批准後盡快將結構性合約取消的安排；
- E 公司承擔的經濟風險；及
- E 公司須提供進一步財務支援的情況。

(v) 其他披露事宜

「摘要」一節有關E公司業務模式的資料並不足夠，當中包括：

- 在每個業務分部生產／提供的產品／服務；
- 分晰分部收入及評論重大變動；
- 對主要供應商的倚賴；及
- 營運及財務表現近期發展的最新資料。

「摘要」一節不應列出所有風險因素，應就E公司業務紀錄期內之業績及財政狀況的變動提供有意義的討論。

20. E公司停用甲行擔任其專家之一並改聘乙行。E公司須提供導致終止委聘甲行的情況，包括：

- 雙方意見分歧的詳情；
- 甲行的批核信（如有）；
- 乙行的確認書（及有關理據），說明如何解決與甲行的爭議／未解決事宜（如有）；及
- 轉換專家之事上可有任何事宜要聯交所注意。

F公司

21. F公司是消費品批發及零售商，其資料披露有多項不足之處：



(i) 董事的合適程度

F公司的控股股東兼主席及執行董事甲先生牽涉在一宗事件中，令聯交所關注甲先生是否適合出任董事。保薦人未能向聯交所證明及使其信納根據《上市規則》第3.08條及3.09條的規定，甲先生出任董事一職的合適性不受該事件影響。

(ii) 業務重心的轉移及未來計劃

物業投資分部所佔收入比重大幅下降，但此業務分部（包括公平值收益）佔純利的大部分。招股章程並沒有指出這點，亦沒有詳細披露業務策略改變的原因，及這項改變如何影響F公司的業務風險（如成本結構、盈利能力、流動資金及信貸風險等）。

以下資料亦披露不足：

- F公司將如何擴張其批發及零售業務（例如擴張的時間表及規模、投資預算、預計投資回本期等）；
- 物業投資分部的未來計劃；及
- F公司會如何管理業務擴張（例如物色客戶、供應商及技術勞工、品質控制、內部監控等）。

(iii) 物業投資分部

由於公平值變動的影響，物業投資分部產生的利潤亦見波動。現有的披露並不足夠，招股章程應包括以下資料：

- 有關業務紀錄期內公平值收益的評論（例如資產公平值的估值方法）；
- 不包括公平值收益的經調整利潤；
- 購入物業的詳情（例如代價、資金來源、收購條件、收購前後物業的用途，及有沒有為現有用途進行任何重要建設）；
- 與政府租用物業及合作協議的主要條文；
- 合作協議如何正確反映F公司的業務性質；及
- 合作協議對F公司業務及財務狀況的影響及有意義的分析（例如每平方米的平均租金及對有關重大變動的評論、與租戶合作的年數以及其各自租用的總樓面面積及佔租金收入比率（按現有租約計算））。

#### (iv) 批發及零售業務

- F 公司認為其於內地甲組織的會籍是其競爭優勢之一，但沒有披露甲組織的背景、會籍類別及基本要求、責任及年費、會員總數以及 F 公司會籍是否需要接受年度審閱及符合多項條件。
- 沒有分析不同種類消費品的毛利率、承製商使用不同種類原料的比率及該業務分部的成本細項資料。
- 沒有披露 F 公司與其中一個最大客戶訂立的優惠定價安排，以及其定價詳情。
- 應披露首五名客戶的背景資料、與他們合作的主要條款、批發分部客戶高度集中的原因，及減輕倚賴風險的計劃。
- 沒有分包安排的主要條文。
- 有關 F 公司內部監控的資料不足。
- 沒有披露首五名最大供應商的背景資料。
- 未有足夠披露框架協議的細節，及合約任何一方未能供應或購買最低購置數目時的賠償。
- 沒有披露存貨的級別、F 公司對其存貨的計劃及存貨可支援現有業務及／或未來業務擴展計劃多久、其原料的過去價格趨勢，及 F 公司是否需要為存貨作出任何撥備。

#### (v) 披露不符指引信

F公司須按已刊發的指引信披露有關資料，包括但不限於有關「摘要」部分的HKEX-GL27-12<sup>1</sup>、有關「知識產權」的HKEX-GL30-12、有關「集資用途」的HKEX-GL33-12<sup>3</sup>、有關「分銷商」的HKEX-GL36-12，以及「負債及流動資金」的HKEX-GL37-12。（於2016年5月更新）

#### G公司

22. G公司是礦業公司，重新提交上市申請時沒有完全處理好先前上市申請失效前聯交所所提出的事宜。以下是其中部分例子：

#### (i) 違規事項

- G 公司尚未為其增加每年礦產處理量取得新的生產許可證。

---

<sup>3</sup> 於 2016 年 5 月撤回。被 HKEX-GL86-16 附錄一 I 部份所取代。

- 繼續違反生產許可證所規定的產量限制。
- 未有分晰 G 公司增加產量的申請為何不會受到政府減少碳排放及煤產政策的不利影響。
- 未有披露為何業務紀錄期內的超額生產不會進一步不利其增加每年礦產處理量及牌照更新的申請。
- 沒有按要求披露在最差的情況下（例如土地使用權的申請被駁回、生產進度推遲、增加產量的申請被駁回等）對 G 公司營運及財務的影響，以及其替代計劃。
- 未能證明 G 公司在扣除超額產煤的收入後能符合《上市規則》第 8.05 條下的最低盈利規定。
- 招股章程亦未披露 G 公司在每宗違規事項中的最大財務風險。

(ii) 營運資金是否足夠

- 保薦人及申報會計師尚未提供詳細理據及營運資金預測，說明其為何信納 G 公司將有足夠營運資金，以應付第 18.03(4)條下 125%的資金要求。
- 沒有披露最差情況分析，及主要假設變動的敏感度分析。

(iii) 稅務事宜

- 沒有披露未申報稅項的總額。
- 未回應 G 公司有否違反其在另一交易所上市的任何規則的問題。

(iv) 其他

- 沒有披露三名獨立非執行董事辭任及轉換法律顧問的原因。
- 未回應可有任何事宜要聯交所注意的問題。

H公司

23. H公司從事汽車業，在重新提交上市申請前，並未完全處理好聯交所之前提出的事宜。以下是其中部分例子：

(i) 違規事項及董事的合適程度

- 若干附屬公司尚未取得進行相關業務所需的批准及許可證以符合內地相關法律、規則及規例。
- H 公司雖已取得市級當局的確認，但勒令其業務暫停的權力卻在縣級或以上的機關手上。
- 保薦人須披露：
  - (a) 每項違規的根本原因；
  - (b) 保薦人認為根據《上市規則》第3.08條及3.09條，董事是合適人選的意見及理據；
  - (c) H公司內部監控措施是否完備有效，以確保公司可持續符合內地法律及法規；及
  - (d) 董事認為其供應商應不會因違規事項而撤銷其相關業務授權的理據。

(ii) 存貨風險、營運資本管理及業務可持續性

- H 公司以低於採購成本出售若干存貨，並將其產品售價降低。H 公司未能明確指出這些安排有否違反其供應商的定價指引，亦沒有披露對存貨估值的影響。
- 為何業務紀錄期內存貨及存貨周轉日數均大幅增加，毛利率及純利率則大跌。
- 基於市場不明朗因素，一家陳列室營業僅一年即關閉。但另一方面，H 公司卻計劃在未來數年大量開設經銷門市。H 公司沒有披露這些發展對其財務及營運的影響。
- 縱觀以上因素，令人關注 H 公司的存貨風險、營運資金管理及業務可持續性，而這些問題均尚未處理。
- 董事及保薦人尚須提供詳細理據及營運資金預測，特別是在考慮到上述事宜的情況下，說明其為何信納 H 公司將有足夠營運資金，以符合《上市規則》第 8.21A 條的要求。
- 未有提供有關主要收入／成本因素及利率變動對盈利預測影響的敏感度分析及理據。

I公司

24. I公司是消費品製造商，聯交所先前曾接納其上市申請並進行審核。

25. I公司計劃增加向獨立供應商（而非有關連的供應商）購貨，及縮減關連交易的程度。
26. 有關連的供應商或許發揮了替I公司吸納交易對手失責之風險，包括價格波動、交割延誤及取消訂單等。聯交所發信要求I公司證明其業務紀錄期的業績有否透過有關連的供應商緩減以上之不利影響。I公司亦須證明其有否足夠的專業知識及制度以管理其價格波動及對手失責等風險。
27. 該上市申請其後失效，I公司重新提交上市申請。聯交所認為其關注的各項事宜尚未獲得滿意處理。
28. 除上文第26段外，I公司亦須披露與有關連的供應商及其他獨立供應商簽訂及將簽訂的長期供應框架協議的詳情、有關變動對I公司風險狀況、財政狀況及盈利能力的影響，以及與控股股東因此而產生的競爭（如有）。

#### J公司

29. J公司是消費品供應商。
30. 聯交所先前曾接納J公司的上市申請並進行審核。不過，J公司多次以商業敏感性為由，拒絕披露若干資料（「**相關資料**」）。
31. 由於披露相關資料或不利J公司與現有客戶的關係，但不披露又可能誤導投資者，聯交所發信表明其擬拒絕該上市申請。
32. 另外，由於除外公司與J公司在業務紀錄期內由相同人士管理及控制，聯交所要求申報會計師解釋為何除外公司在業務紀錄期的業績並不包括在J公司的綜合財務報表內。不過，有關意見並未提供。其次，提供的若干重要資料亦不盡不實。
33. 聯交所向保薦人發信表明其擬拒絕該上市申請，除非上述事宜獲得解決及公司能更新賬目。
34. 該上市申請其後失效，J公司重新提交上市申請。聯交所認為J公司未有提供足夠資料全面解決此前函件所提出的各項問題。尤其J公司尚未證明如向客戶披露相關資料，其盈利能力及業務的可持續性會否受到影響。

## K公司

35. K公司從事受嚴格規管的業務。其呈交的上市申請有多項不足之處，例如未有提供《創業板規則》第12.22條所規定的文件，及未按《創業板規則》第5.05(1)條委任足夠數目的獨立非執行董事。
36. 招股章程中的資料亦有多項的不足：
- (i) 「摘要」一節中，有關K公司及其母公司在分析前後就如何劃分雙方分別製造及銷售的產品不清晰和混亂。此外，沒有披露提出分拆建議的原因。
  - (ii) K公司及其母公司集團曾採取若干措施，希望能妥善地將K公司與母公司集團其他成員之業務清楚劃分，提高K公司的獨立性。不過，招股章程缺乏詳細披露這些變動如何影響K公司日後的營業表現、成本結構及營運資金管理。
  - (iii) 若上文第(ii)項所述的變動在業務紀錄期內發生，K公司能否符合《創業板規則》第11.12A(1)條下的最低現金流規定<sup>4</sup>，以及業務紀錄期業績對投資者評估K公司的將來是否有意義等，保薦人須披露對這些問題的意見及其理據。**(於2018年2月更新)**
  - (iv) K公司計劃大幅增加若干產品的產能。不過，K公司的擴張計劃（例如預計資本開支的金額及時間，截至最近有紀錄日期的投入金額、資金來源、如何爭取銷售訂單、物色原料及技術勞工等）、擴張原因及其計劃如何影響日後業務均披露不足。
  - (v) 雖然K公司從事受嚴格規管的業務，其招股章程卻沒有披露其為保障公司符合所有適用法律及規例所推行的內部監控措施、品質監控措施、產品法律責任的風險及有關之保險覆蓋範疇及範圍。
  - (vi) 「財務資料」一節應更詳細載述業務紀錄期內影響K公司收入、毛利及營運利潤的主要因素的質量及數量分析以及相關敏感度分析（如適用），以及對於主要財務比率的具意義分析。

---

<sup>4</sup> 最低現金流量要求於 2018 年 2 月 15 日起由 2,000 萬港元增加至 3,000 萬港元。

## L公司

37. L公司提供若干服務，其資料披露有多項不足之處：

- (i) L公司在業務紀錄期內只完成了數份合約。截至最後實際可行日期，手上所有項目料將很快完成。其招股章程沒有披露L公司有否取得新項目及其業務能否持續發展。
- (ii) L公司前數年一直虧損，錄得營運現金流出淨額及流動負債淨額。業務紀錄期內，L公司一直倚賴控股股東為其業務提供資金。招股章程未有充份分析L公司能否籌足獨立資金應付短期的重大資金需求。
- (iii) L公司在香港以外地方沒有有關業務經驗，但當時手上最大項目卻在海外。而招股章程關於這項工程只有極少量資料披露。此外，L公司尚未與該有關當局完成辦理若干註冊手續、招股章程沒有披露關於其董事及高級管理層在香港以外地方從事有關業務的經驗、L公司有關此項目的融資及管理的計劃，成功機會及預計完成註冊手續的時間。
- (iv) 有關業內競爭情況的風險因素披露只屬一般資料，而「業務競爭」一節亦缺乏足夠資料以讓投資者對業內競爭環境有概括的認識。

## M公司

38. M公司是服務營運商，其須在下述方面加強披露：

- (i) 由於 (a) 保留集團<sup>5</sup>是上市公司，不受控股股東絕對控制，及 (b) 保留集團有權決定若干產品是否可能與M公司競爭，因此非競爭契約將如何有效地實行並不清晰。
- (ii) 在客戶、供應商，以及所提供產品及服務的範疇，M公司的業務將如何從保留集團劃分出來。
- (iii) 考慮到M公司與保留集團日後的交易金額、及M公司兩名董事在M公司及保留集團的相關角色及職責，M公司可於保留集團以外獨立經營的理據。

---

<sup>5</sup> 由控股股東持有，但沒有注入 M 公司的一組公司。

- (iv) M公司業務紀錄期內業績重大變動的詳細數量及質量分析、主要供應商及廣告客戶的背景資料，及與這些供應商和客戶的協議的主要條文。
- (v) 違規短期融資的詳細資料及其潛在的最高刑罰。
- (vi) 投訴及／或令狀的詳情、修正行動、相關的內部監控措施，以及按指引信HKEX-GL30-12規定有關M公司知識產權的披露。
- (vii) 行業前景及競爭環境的詳情，以及M公司日後業務如何可持續發展。
- (viii) 按上市決策HKEX-LD43-3規定披露有關M公司結構性合約的安排。

## N公司

39. N公司從事若干產品的開發及銷售。N公司呈交上市申請時沒有提交《創業板規則》第12.22條規定的所有文件。此外，其資料披露亦有多項不足之處：

### (i) 業務模式及未來計劃

- N公司已否因各項收入的比率有變而改變其業務重心，而若已改變，此轉變如何影響其業務及風險狀況。
- 引入新產品可會改變N公司的業務模式，使其受制於另一監管環境，或可能導致N公司與其客戶及控股股東出現競爭。
- 招股章程沒有披露N公司爭取合約續期的策略及過去成功續期的比率。
- N公司將如何執行業務策略的詳細資料、資金來源及其對N公司日後的業務及風險狀況的影響。

### (ii) 產品／服務及各種業務安排

- 沒有充分披露主要產品的功能、收入模式及與其策略夥伴和客戶的業務安排。

### (iii) 客戶及供應商

以下方面亦須有更多披露：

- 主要客戶及供應商（例如首五名客戶及供應商的背景及業務狀況、業務關係的年數、協議的主要條文）；及



- 營銷及推廣策略（例如 N 公司如何取得客戶、「活躍」客戶的數目、這些策略如何有助 N 公司擴張客戶基礎等）。

(iv) 研究及發展

招股章程沒有披露N公司的產品發展計劃，包括：

- 計劃如何加強現有產品；
- 各種新產品的研究及發展過程已否展開；
- 預期的開發時間表及項目成果；
- 預計及已產生的開發成本；
- 負責開發的僱員的資歷；
- 留住合資格人員的策略；及
- 相關的風險因素。

(v) 知識產權

招股章程沒有按N公司的業務性質對下列各項作出討論：

- N 公司保障知識產權的現行做法是否符合業務常規；
- 其知識產權過去曾否被侵犯；
- N 公司認為其知識產權的現有保障水平已經足夠的理據；及
- N 公司有否計劃為其任何產品申請專利。

(vi) 投資策略

以下方面的資料披露不足：

- 投資項目的詳情；
- 財務及投資的策略；及
- 相關風險控制的措施（例如選擇財務工具的考慮因素，以及批准投資交易人員的身分、角色及資歷）。

(vii) 違反香港公司法規定（於2014年4月更新）

招股章程以下方面的資料不足：

- 有關外聘顧問的身份、資歷、工作範疇、主要結果及建議；
- 內部監控如何確保公司能遵守相關的法律及規例；及
- 保薦人對這些措施是否足夠及有效的意見及其理據。

(viii) 其他資料披露

- 招股章程未有遵照已刊發的指引信作出披露，包括有關「摘要」一節的 HKEX-GL27-12<sup>1</sup>、有關「行業概覽」一節的 HKEX-GL48-13<sup>6</sup>、有關「歷史及發展」一節的 HKEX-GL49-13<sup>7</sup>，及有關「業務」一節的 HKEX-GL50-13<sup>8</sup>。招股章程亦沒有提供足夠資料，使投資者對 N 公司的業務模式、歷史及主要事件、重要事宜及相關風險有簡明概括的了解。（於 2016 年 5 月更新）

O 公司

40. O 公司從事若干消費品及相關服務的銷售。

(i) 指引信 HKEX-GL6-09<sup>2</sup> (於 2016 年 5 月更新)

O 公司沒有按指引信 HKEX-GL6-09<sup>2</sup> 所載原則提供最新的會計師報告。

(ii) 集團業務的可持續性

- 在業務紀錄期內，O 公司超過八成收入來自首五名客戶。不過，最近 O 公司從該首五名客戶中的其中一名所獲得的收入大幅下跌，當前的財政年度預料將出現虧損淨額。O 公司應披露倚賴少數主要客戶及不訂立長期合約的做法是否業務常規。
- O 公司須詳細披露上市後擬減少倚賴其首五名客戶的計劃及措施、業務紀錄期後最近期的財務狀況（經申報會計師審閱），以及董事及保薦人對 O 公司日後業務前景及可持續性的意見等。

<sup>6</sup> 於 2016 年 5 月撤回。被 HKEX-GL86-16 附錄一 C 部份所取代。

<sup>7</sup> 於 2016 年 5 月撤回。被 HKEX-GL86-16 附錄一 D 部份所取代。

<sup>8</sup> 於 2016 年 5 月撤回。被 HKEX-GL86-16 附錄一 E 部份所取代。

- 應收貨款有巨額結餘，而應收賬款周轉日數又較提供予客戶的信貸期長許多。  
○ 公司須披露賬齡分析、期後的繳款情況、及保薦人及申報會計師對其能否收回應收賬款的意見及理據。
- ○ 公司倚賴三名獨立供應商，但沒有訂立長期協議。○ 公司須披露對手風險，有否其他備用的獨立供應商及有關數目。
- ○ 公司須披露集團預測現金及等同現金項目大幅下降的原因、正在轉壞的負債及資本債務比率、改善營運資金的計劃詳情、最近期末動用的銀行備用信貸金額、現有銀行借貸的財務契約詳細條款，以及公司的遵守紀錄。此外，○ 公司須提供最新的盈利預測備忘錄，並加入最新的實際數字。

### (iii) 違規事項及董事的合適程度

- ○ 公司在業務紀錄期內涉及多項持續的違規事項。
- 因上述違規事件牽涉到 ○ 公司的基本營運及業務，聯交所對 ○ 公司之董事是否符合《創業板規則》第 5.01 及 5.02 條有關董事的合適性／能力的規定，以及對該公司是否適合在創業板上市極為關注。保薦人需就董事是否符合《創業板規則》第 5.01 及 5.02 條有關董事的合適性的規定，以及對 ○ 公司是否適合上市提供有關意見及理據，並作出披露(如適用)。
- 每項違規的根本原因、長期忽視有關規則及規例的原因、最高刑罰／罰款、內部監控顧問的背景及經驗、推行各項加強內部監控的政策的時間表，以及保薦人對加強後的內部監控政策是否完備及有效的意見（如適用）等。

### (iv) 其他

- 「摘要」及「業務」二節須載有更多有關 ○ 公司在業務紀錄期內營運的資料，並解釋任何重大起落的原因。
- 「業務」一節須披露 ○ 公司的商標註冊情況及相關的內部監控措施，包括有關監察措施是否符合有關法律及規例。
- 「監管概覽」一節須涵蓋所有相關的規則及規例。

## P公司

41. P公司主要在內地提供若干服務。
42. P公司在業務紀錄期內違反的規例當中，包括適用於其內地業務的若干法律。雖然P公司已終止所有違規的交易，但P公司仍需按上市決策HKEX-LD19-2011所載由其終止所有違規交易的日期起計最少12個月證明其沒有再次違規，並審核此期間的財務業績。
43. 此外，P公司沒有按有關上市決策HKEX-LD43-3所載有關合約協議的資料，包括保障P公司權益的安排及攤分虧損的安排作出清楚及足夠的披露。

## 議決

44. 聯交所將申請一一發回。
45. 16名申請人當中，有12名申請人於聯交所發回先前的申請後6至70日內重新提交上市申請。聯交所在他們披露及／或補交之前所遺漏的資料／文件後，接納其重新提交的申請。

\*\*\*\*