



Established 1979

香港證券業協會
HONG KONG SECURITIES ASSOCIATION



敬啟者：

本協會已就《建議優化首次公開招股市場定價及公開市場規定》成立小組委員會進行研討，謹此就部份問題提出意見。

問題 4.5：您是否同意應在香港建立場外交易市場（如《諮詢文件》第 119 段所述）？請說明理由及提供任何其他建議。

本協會支持香港設立場外交易市場，以填補那些不符合現存創業板和主板嚴格要求的公司的空白。場外交易市場不僅有助於香港鞏固其作為國際金融中心的地位，為希望進入資本市場各個發展階段的公司提供合適渠道，包括創投公司、成長型企業、成熟企業、專業產業企業，或是陷入財務困境的企業。只有擁有全面的資本生態市場，才能讓香港真正與其他國際金融中心競爭，並發揮其作為國際資本與中國企業之間超級聯繫人的獨特地位。

問題 4.6：您對以下各項有何看法：

(a) 建立場外交易市場的潛在益處和風險；

OTC 市場的好處是多方面的。從投資者的角度來看，它為那些受到當前極其嚴格的除牌制度約束的公司股東提供了一條救生艇，這些公司已經給投資者造成了數十億元的不必要損失。從發行人的角度來看，它提供了一個替代資本市場，以較輕度的監管，從而降低了資本成本。從中介機構角度，減輕了除牌股票的持有負擔。這是因為投資者幾乎沒有興趣從經紀商提取除牌股票，因為投資者沒有可靠的資訊來確定這些股票的真實價值。券商僅有有限的合法手段來指導客戶從其系統中提取這些除牌股票，因此被迫承擔這部分昂貴的社會成本。總而言之，OTC 市場有助於證明香港是一個發達、包容、以市場為中心的資本市場。

(b) 該等場外交易市場應提供的功能；及

參見上文 (a)。

(c) 該等場外交易市場是否應開放予公眾投資者。請提供理由。

場外交易市場應該開放給散戶投資者。這是因為如果沒有散戶的參與，市場就無法正常運作。SPAC 制度的失敗是一個很好的證明。



Established 1979

香港證券業協會
HONG KONG SECURITIES ASSOCIATION



然而，本協會建議場外市場可以採用非連續交易機制進行交易。場外交易市場可限制在上午和下午兩個交易時段提供開盤和收盤公開競價機制。

問題 8：就向基石投資者配售的首次公開招股證券的禁售規定而言，您認為應：

- (a) 保留現有的六個月禁售期（如《諮詢文件》第 205 段選項 A 所述）；或
 - (b) 允許分階段解除六個月的禁售期（如《諮詢文件》第 205 段選項 B 所述）？
- 請說明理由及提供任何其他建議。

選項 (b)，因為可以減低股價波動。

問題 9.1：您是否同意首次公開招股中初始發行股份總數的至少 50%應分配予建簿配售部份的投資者（如《諮詢文件》第 227 及 228 段所述）？請說明理由及提供任何其他建議。

同意。市場上有不同持份者，建議無疑對不同持份者的影響各有不同，各有利弊，然而由於建議可以為部份持份者提供有利議價條件，所以支持相關建議。

問題 9.2：如果您對問題 9.1 的回答為「是」，您是否同意建議要求不應適用於特專科技公司的首次上市（如《諮詢文件》第 229 段所述）？請說明理由。

同意。

問題 10.1：您是否同意建議刪除指引中就承配人分布的最低要求，即每配售 100 萬港元的證券，須由不少於三名人士持有，而首次公開招股配售至少須由 100 名人士持有的要求（如《諮詢文件》第 230 段所述）？請說明理由。

不同意刪除，現有措施能夠確保承配人廣泛和足夠分佈。現行要求有助於管理配售部分股票僅配售給少數投資者高度集中的風險。

問題 11.1：您是否同意要求發行人就向公開認購部份及回補機制分配發售股份的最低份額採納機制 A 或機制 B（如《諮詢文件》第 248 至 250 段所述）的建議？請說明理由及提供任何其他建議。

本協會不支持機制 A 或機制 B。相反我們建議初定分配份額=10%；超過或等於 100 倍回補至 35%；超過或等於 50 倍但少於 100 倍回補至 25%；超過或等於 15 倍但少於 50 倍回補 15%。



Established 1979

香港證券業協會
HONG KONG SECURITIES ASSOCIATION



問題 12.1： 您是否同意我們應該保留分配上限？請說明理由及提供任何其他建議。

本次諮詢無疑是以犧牲其他利害關係人的利益為代價，為機構投資者在 IPO 股票定價和分配方面授權主導地位，避免既得利益者輸打贏要，本協會同意應保留分配上限。

問題 12.3： 倘您對問題 12.1 的回答為「是」，且在有關向公眾認購部份最低分配股份份額的建議（如《諮詢文件》第 248 段所述）獲採納後，您是否同意將建議的最高分配上限百分比門檻設定由 30% 降至 15%（如《諮詢文件》第 263 段所述）？請說明理由及提供任何其他建議。

N.A.。

問題 13.1： 您是否同意應修改現行靈活定價機制以新增上調定價靈活性？請說明理由及提供任何其他建議。

同意。新增上調定價靈活性可以將定價設定在特定範圍內，為投資者提供參考價值。同時 FINI 推出之後，由以往「T+5」縮短至「T+1」，某程度上也可以降低對投資者的風險。

問題 13.2： 倘您對問題 13.1 的回答為「是」，您是否同意我們採納發售價上調及下調最多 10% 的調整限額建議（如《諮詢文件》第 281 段所述）？請說明理由及提供任何其他建議。

同意。上調 10% 和下調 10% 是合理的水平。

問題 13.4： 倘您對問題 13.1 的回答為「是」，您是否同意我們的建議選擇性參與安排（如《諮詢文件》第 283 至 284 段所述）？請說明理由及提供任何其他建議。

同意選擇性參與安排。選擇加入選項將決定權留給投資者，以滿足他們的偏好。

問題 13.5： 倘您對問題 13.1 的回答為「是」，您是否同意擴大現行披露要求的建議（如《諮詢文件》第 285 段所述）？請說明理由及提供任何其他建議。

同意。這將確保投資者及中介機構充分認識到，如果投資者決定選擇此選項會產生的影響。



Established 1979

香港證券業協會
HONG KONG SECURITIES ASSOCIATION



問題 18: 您是否同意我們刪除對中國發行人的新申請人在上市時之 H 股須有最低 5,000 萬港元預期市值規定的建議（如《諮詢文件》第 319 段所述）？請就您的意見提供原因及任何其他建議。

同意。這將使透過 H 股在香港進行二次上市對 A 股發行人來說更具吸引力。

問題 19: 受限於有關向公眾認購部份最低分配份額的建議（如《諮詢文件》第 248 段所載）獲採納，您是否同意建議相應修訂，以使 GEM 上市申請人可選擇機制 A 或機制 B（如《諮詢文件》第 325 段所述）？請提供閣下意見的原因及任何其他建議。

同意將現有慣例做法納入上市規則。

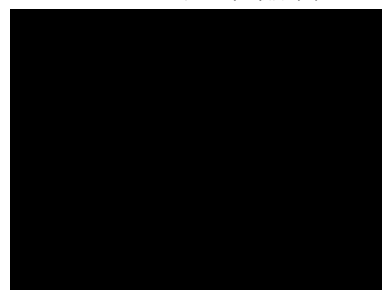
問題 21: 您是否同意吾等修訂《上市規則》（《主板規則》第 12.02 條（《GEM 規則》第 16.07 條））的建議，以要求發行人向公眾發行或配售時，須於刊發上市文件當日刊發正式通告（如《諮詢文件》第 339 段所述）？請說明理由及提供任何其他建議。

同意。如果交易所能提供此類正式通知的模板，從業人員將不勝感激。

敬希詳細考慮本協會的意見，貴所如須就上述意見作任何查詢或進一步探討，歡迎隨時與本協會聯絡。

此致
香港交易所

香港證券業協會



2025年3月19日