

香港交易所集團行政總裁鄺其志於 2002 年 7 月 31 日立法會財經事務委員會上的發言稿要點

1. 主席、各位議員多謝邀請，給機會香港交易所解釋事情的始末。
2. 因市場對諮詢文件內部分建議的反應，令一些股民蒙受損失，對此，我感同身受。我謹向他們表達萬二分的歉意。
3. 市場焦點集中於最低股價 5 角作為持續上市資格準則的建議
4. 藉這次機會解釋建議的主要目的，醞釀及決定的過程，和香港交易所的角色。希望大家可以有比較充份的資料去決定責任誰屬。
5. 首先必須指出股價的高低與公司的素質，業績與企業管治水平並無任何必然的關係。但諮詢文件提出一個問題，就是假如股份價格偏低，輕微的變動以百分比計算，即會變得相當大。(例如價格由 0.015 港元下跌 0.005 港元，就相當於下跌了 33%) 此外或可能誤導投資者，並製造操控市場的機會。還有的是股份價格過低時，不能在香港交易所的 AMS 系統自動對盤買賣，減低交易的透明度。所以文件提出最低交易股價 (5 角)，促使該等股票合併，並建議給予受影響的上市公司頗長的過渡期，進行有關的合併活動。

6. 股票合併以後，公司便可以維持其上市資格。因此，假如諮詢文件中有關持續上市準則的一籃子建議，在諮詢期後完封不動地全面落實，撇開股價低於 5 角的上市公司而言，可能真的要退市的公司數目，亦應該不超於 20 至 30 家，所以諮詢文件內沒有建議另行安排退市後的交易平台。當然，如諮詢後市場有這方面的建議，香港交易所一定會詳加考慮。
7. 其實對細價股及退市安排這課題，在過去一兩年，不斷有市場參與者與評論員對此發表意見，敦促香港交易所改革有關上市規則。香港交易所對此亦多次公開表示已開展有關研究，並會諮詢市場。
8. 李業廣主席剛才已經詳細講解上市事宜的監管機制。我們完全根據該機制籌備有關的諮詢工作。
9. 下列為香港交易所與證監會於釐定最低交易股價的磋商過程中的重要事項 -

30.7.01	香港交易所向證監會提交有關細價股票合併的初步建議，即股票在[三個月內]多於[20 天]交易價為[1 仙]或以下，必須合併至 1 角或以上的水平。此外因公司行動而導致之理論價亦不得低於 1 角。
8.8.01	證監會向香港交易所的回應是 5 元及 1 元才是合理的門檻。

20.12.01	香港交易所向證監會提出修訂建議，建議 1 角或以下股票合併為 2 角，此外因公司行動而導致之理論價亦不得低於 3 角。
25.1.02	證監會向香港交易所的回應是不同意香港交易所的 1 角/ 3 角的建議，並重申最低價應定在 1 元的水平。
30.4.02	在雙方磋商的過程，香港交易所與證監會同意把諮詢範圍擴大至新上市條件及退市程序。香港交易所向證監會提交首次上市及持續上市資格及除牌程序諮詢文件的第一稿；其中建議維持最低股價在 3 角水平作為持續上市資格之一，因公司行動而導致之理論股價亦不得低於 3 角。此外首次上市最低招股價為 1 元。
13.5.02	證監會給香港交易所的電郵回覆時再次表明最低招股價與交易價應該分別為 5 元和 1 元。
15.5.02	證監會與香港交易所開會討論有關事宜。香港交易所表明不同意 1 元為最低股價，因改變過急；但同意再詳細考慮 3 角或 5 角作為最低股價的指標。
8.6.02	香港交易所向證監會提交諮詢文件第二稿，其中妥協建議最低股價為 5 角，最低招股價則為 2 元。
17.6.02	證監會給香港交易所的電郵回覆說他們對 5 元/1 元和 2 元/5 角這兩個方案還沒有定案。
20.6.02	證監會與香港交易所開會討論有關事宜時，證監會對於最低股價為 5 角的建議不再持異議。
10.7.02	證監會對香港交易所提出的諮詢文件第五稿（包括最低股價為 5 角的建議）沒有重要意見。香港交易所整理諮詢文件後，於同日發送文件給上市委員會。

10.除了和證監會磋商以外，香港交易所收集了各界在公開場合對於細價股和退市安排所發表的意見，同時亦進行詳盡的研究，

包括探討各大市場的做法。但爲了避免對證監會與上市委員會增添不必要的市場壓力，在諮詢文件磋商及草擬過程中，一般都沒有與個別團體商談香港交易所與證監會正在考慮的有關構思內容。

11. 回顧整個過程，現在看來，我們的事前準備諮詢 (sounding) 是可以進一步改善的。
12. 香港交易所於 10.7.02 將諮詢文件送交上市委員會委員。上市委員會於 18.7.02 的例會討論。上市委員會支持各項建議作爲諮詢的基礎，包括這 5 角作爲最低交易股價指標的建議。並沒有任何意見說推出諮詢文件會引至細股股價有不尋常的波動。
13. 至於推出的時間，其實於六月初已經向證監會主席等匯報，說準備在七月份推出諮詢文件。同時，因爲上市委員會已經通過有關諮詢文件，而傳媒亦於較早時廣泛報導有關的諮詢建議，故此有需要儘快公佈該文件。所以決定在 25.7.02 公佈諮詢文件，證監會也同意這決定，並予以支持，故此在 25.7.02 當天早上較早時發表它們的退市研究報告。
14. 自 17.7.02 起，各大報章陸續報導諮詢文件的主要內容，包括 5 角以下股票必須合併，雖然消息已經爲市場所知曉，但其後好

幾天，細價股股價並沒有不尋常的波動。當然這不一定是百分之百可靠的寒暑表。

15. 諮詢文件於 25.7.02 中午收市後公佈。當天下午的市場交易繼續大致平靜。

16. 翌日 26.7.02 早上的報章對諮詢文件內容有廣泛的報導與評論，總的來說，這些報導與評論（後者不少是來自市場人士的）大部分都支持建議改革的方向；其中亦有不少篇幅評論以 5 角作為最低股價以強制合併的建議，評論包括覺得以 1 角作為分水嶺可能更符合香港市場的情況。從這些評論中，看不見有普遍憂慮說細價股交易會因諮詢文件裡的建議而大幅波動。

17. 綜觀 17.7.02 至 25.7.02 的市場反應，及上述的報章報導與評論，可以說事前絕大部分人士都估計不到 26.7.02 當天細價股股價會普遍大幅波動。事後回顧，可以說香港交易所、證監會等，都低估了市場的可能反應。

18. 事後有批評說 5 角的最低交易股價，我們事在必行。這是不公允的。我們在 25.7.02 的新聞發布會及其後多次公開發言，都強調這是摯誠的諮詢。其實除了安排諮詢文本讓有興趣的人士索取以外，我們已經特別安排了三個研討會（於 12.8.02 – 14.8.02），

與上市公司及投資銀行等交流意見；亦已主動郵寄該諮詢文件給三個主要經紀團體，徵求他們對各項建議的意見。

19. 同時，我們更多番指出最低交易股價的建議，並不表示 5 角以下的股票將會自動除牌。反之，有關公司只要在過渡期採取行動，如股份合併，把股價提昇至 5 角以上，便可維持它們的上市地位。此外我們也歡迎市場對過渡期的長短 – 12 個月、18 個月、24 個月或更長的期限 – 提出意見。
20. 但有鑑於細價股票的價格在 26.7.02 大幅波動，我們於上週末決定並公佈把諮詢文件 ‘C’ 部分 – 即所有有關持續上市資格的建議 – 抽出來。從新準備諮詢文件，於十月底發表。
21. 我們必定會汲取今次事件的經驗，以進一步完善日後的諮詢籌備工作。這當然包括即將準備的有關持續上市資格的新諮詢文件。
22. 我想重申有必要改善香港市場的退市機制，以提昇市場整體的素質，及香港作為一個國際金融中心的地位。
23. 多謝主席。