

# 立法會 *Legislative Council*

立法會 CB(1)428/19-20(04)號文件

檔號：CB1/PL/FA

## 財經事務委員會

2020年3月2日的會議

### 有關在 2018 年對《主板規則》及《創業板規則》所作改革和 香港交易及結算所有限公司 2019-2021 三年戰略規劃的 背景資料簡介

#### 目的

本文件載述有關在 2018 年對《主板規則》及《創業板規則》所作改革、在 2018 年及 2019 年對香港上市監管制度所作改善，以及香港交易及結算所有限公司("香港交易所") 2019-2021 三年戰略規劃的背景資料，並概述自 2016-2017 年度會期以來，議員就上述課題的相關事宜所提出的主要意見及關注事項。

#### 改革創業板

2. 香港聯合交易所有限公司("聯交所")<sup>1</sup>於 1999 年 11 月推出創業板，為新興公司提供集資平台及作為主板以外的另一個市場選擇。為鼓勵新興及增長型公司上市，創業板設計成上市規定較主板寬鬆。在 2008 年 7 月，創業板由新興及增長型公司的另類板塊重新定位為到主板上市的"踏腳石"。因此，創業板大部分原有特點均被刪除，《創業板規則》的多項條文亦作修訂，以更貼近《主板規則》。自當時起，便有意見指出經改革的創業板規定遭若干市場參與者濫用，因而影響市場質素。此外，亦有意見認為創業板作為"踏腳石"的定位成效不太顯著。

---

<sup>1</sup> 香港聯合交易所有限公司("聯交所")是香港交易及結算所有限公司("香港交易所")的全資附屬公司。

3. 香港交易所於 2017 年 6 月 16 日刊發題為"檢討創業板及修訂《創業板規則》及《主板規則》"的諮詢文件("《創業板諮詢文件》")，就改革創業板的建議徵詢公眾意見。該等改革建議聚焦於 4 個主要範疇，即(a)創業板作為主板"踏腳石"的定位；(b)創業板上市規定及除牌機制；(c)公開市場規定；以及(d)若干主板上市規定，以保留主板作為可符合香港最高市場標準的較大型公司的市場的定位。

4. 根據回應人士對各項公眾諮詢建議的意見，以及與證券及期貨事務監察委員會("證監會")的討論，聯交所決定落實《創業板諮詢文件》中的絕大部分建議。<sup>2</sup> 聯交所修訂了《上市規則》，以反映創業板專為中小型公司而設的新定位，並清楚區分創業板與主板兩個板塊的上市發行人。對《創業板規則》及《主板規則》作出的主要修訂(於 2018 年 2 月 15 日生效)載於附錄 I。

## 檢討上市監管制度

5. 聯交所是所有上市相關事宜及在其市場上市的發行人的前線監管機構。聯交所的上市部負責日常執行《上市規則》的工作，而上市委員會<sup>3</sup> 則是上市部所作決定的獨立覆核機關，並負責制訂上市政策。另一方面，證監會在市場監管方面扮演著領導的角色。證監會有權根據《證券及期貨(在證券市場上市)規則》(第 571V 章)反對任何證券上市及把任何證券暫停交易或除牌；就涉及市場失當行為的個案作出調查及採取執法行動；以及監督及監察聯交所履行其與上市事宜有關的職能及職責。

### 有關檢討香港聯合交易所有限公司的上市監管決策及管治架構的諮詢及總結

6. 鑒於關乎在香港上市的監管考慮因素日趨複雜，並且涉及新的風險和營運挑戰，證監會和香港交易所於 2016 年 6 月聯合發表題為"建議改善香港聯合交易所有限公司的上市監管決策及管治架構"的諮詢文件("聯合諮詢")，就架構和程序方面的改善建議徵詢市場意見，包括(a)制訂上市政策；(b)處理上市申請；(c)覆核和公布上市決策；以及(d)監察上市職能。

---

<sup>2</sup> 香港交易所於 2017 年 12 月 15 日刊發有關的諮詢總結。

<sup>3</sup> 上市委員會的成員包括投資者、上市公司及市場從業員的代表，以及作為當然成員的香港交易所行政總裁。

7. 有關的諮詢總結於 2017 年 9 月刊發，載列對香港上市監管架構的改善措施，包括(a)成立新的上市政策小組，作為對監管或市場具有更廣泛影響的上市政策的建議、諮詢及督導平台；(b)使證監會有更多機會直接參與處理較嚴重的上市事宜；(c)使聯交所繼續有權根據《上市規則》作出所有決策；以及(d)使上市委員會的角色維持不變。

#### 有關上市委員會決定的覆核架構的諮詢

8. 聯交所於 2018 年 8 月就上市委員會決定的覆核架構另作諮詢，並刊發題為"上市委員會決定的覆核架構"的諮詢文件，建議成立新的獨立委員會以取代上市(覆核)委員會及上市上訴委員會，以及定期刊發新委員會就非紀律事宜作出的決策。

9. 據 2019 年 1 月刊發的諮詢總結所述，就上市委員會決定的覆核架構所採納的主要修訂包括：(a)上市委員會的重大決定<sup>4</sup>只有一次覆核，而上市上訴委員會將予取消；<sup>5</sup> (b)設立一個獨立覆核委員會(將名為上市覆核委員會)，以取代上市(覆核)委員會及上市(紀律覆核)委員會，並接手這兩個委員會現時進行的覆核聆訊；(c)定期刊發新上市覆核委員會就非紀律事宜作出的決策；以及(d)證監會可要求覆核任何事宜，包括由新上市覆核委員會覆核上市委員會的決定。

### **香港交易及結算所有限公司 2019-2021 三年戰略規劃**

10. 香港交易所於 2019 年 2 月 28 日公布其《戰略規劃 2019-2021》，勾畫出未來 3 年的願景及戰略目標。該戰略規劃述明，香港交易所集團的願景是"成為國際領先的亞洲時區交易所，連接中國與世界"。香港交易所為實現其願景而制訂的計劃，概述於**附錄 II**。

---

<sup>4</sup> 重大決定指(i)僅因為新申請人不適合上市而拒絕其上市申請；(ii)取消上市資格；及(iii)施加若干紀律制裁。

<sup>5</sup> 上市委員會的重大決定原本須經兩級覆核，首次覆核由上市(覆核)委員會或上市(紀律覆核)委員會進行(視乎情況而定)，進一步及最後的覆核由上市上訴委員會進行。

## 財經事務委員會提出的主要意見及關注事項

11. 財經事務委員會過往並未特別就改革創業板的建議進行討論。下文各段綜述財經事務委員會在 2017 年 2 月 6 日及 4 月 18 日的會議上討論關於改善上市監管制度的事宜時，委員提出的主要意見及關注事項。

12. 關於 2016 年的聯合諮詢，部分委員強調，證監會必須優先處理涉及公眾利益、保障投資者及確保證券業界公平競爭的事宜。另有部分委員認為，證監會應檢視聯合諮詢中的各項建議是否有超越《證券及期貨條例》(第 571 章)賦權範圍的情況。他們又提醒證監會應避免干預香港交易所的運作。

13. 證監會強調，證監會不會越權行事。聯合諮詢所涵蓋的各項建議在公布前已獲證監會及香港交易所雙方的領導層同意。聯合諮詢的主要目標是提升市場的質素、效率、問責性和透明度。證監會會仔細分析所有接獲的意見，包括關於建議的法律事宜的意見。政府當局補充，聯合諮詢是在現行法例框架內進行。

14. 部分委員對於設立上市監管委員會及上市政策委員會的建議表示關注，<sup>6</sup> 他們認為這兩個委員會將會令現行上市監管架構變得架床疊屋、令上市申請人面對更多障礙、拖慢上市申請的審批程序，以及將現行以披露為本的監管制度改變為以監管為本的制度。

15. 另有部分委員認為，聯合諮詢中的各項建議可改善上市監管制度，解決與上市公司的質素及管治有關的問題，從而加強對投資者的保障並提高他們對本港股票市場的信心。此外，依這些委員之見，擬設立的上市政策委員會將提供一個共同的平台，讓證監會、聯交所及持份者討論重要的上市政策，並解決與上市相關的問題，以及推動市場持續發展。

16. 證監會回應時表示，香港從未採用純粹以披露為本的制度，而《上市規則》早已引入"合適性"的概念。就涉及合適性問題或更廣泛的政策影響的首次公開招股("IPO")申請而言，建議中的上市監管委員會將可簡化有關的審批程序，因為該等申請會交由該委員會作出決定。上市委員會將會繼續就不涉及

---

<sup>6</sup> 據聯合諮詢總結所述，建議中的上市監管委員會將不會成立，而建議中的上市政策委員會則會易名為上市政策小組。

合適性問題或更廣泛的政策影響的個案(大部分個案應屬於此情況)，擔任 IPO 申請及上市發行人事宜的決策者角色。

## 立法會會議席上所作討論

### 立法會質詢

17. 在 2016 年 11 月 9 日的立法會會議上，葉劉淑儀議員就證監會和香港交易所於 2016 年進行的聯合諮詢提出口頭質詢。該項口頭質詢所涵蓋的主要事宜包括：(a)聯合諮詢中的各項建議是否可能違反以市場參與者為本的監管原則；以及(b)落實有關建議對香港作為國際金融中心的競爭力的影響。

18. 在 2019 年 10 月 23 日的立法會會議上，梁繼昌議員就上市過程的廉正提出書面質詢，包括詢問可採取甚麼補救行動，以處理被發現經不當方式獲批上市的公司的上市地位。

19. 上述兩項立法會質詢及政府當局回覆的詳細內容，可透過載於**附錄 III**的超連結閱覽。

### 立法會議案

20. 在 2016 年 11 月 30 日的立法會會議上，張華峰議員動議一項議案，促請政府審慎制訂全面的上市政策。該項議案經涂謹申議員修正後獲得通過。議案的詳細內容可透過載於**附錄 III**的超連結閱覽。

### 最新發展

21. 政府當局、證監會和香港交易所將於 2020 年 3 月 2 日的財經事務委員會會議上，向事務委員會簡介發展香港成為首選上市平台的策略與香港交易所的發展，包括其三年戰略規劃，以及自 2018 年起實施的《創業板規則》及《主板規則》修訂的最新情況。

## 相關文件

22. 相關文件一覽表載於**附錄 III**。

立法會秘書處  
議會事務部 1  
2020年2月28日

對《創業板規則》及《主板規則》作出的主要修訂  
(於 2018 年 2 月 15 日生效)

(a) 創業板的定位

將創業板重新定位為一個獨立的交易板。創業板轉板至主板的"簡化申請程序"已被取消。創業板轉板申請人除須符合主板資格規定外，亦要委任保薦人進行盡職審查及刊發上市文件，以在主板上市；

(b) 創業板上市資格規定

完善創業板的上市資格規定，將(i)現金流要求由最少 2,000 萬元提高至最少 3,000 萬元；(ii)最低市值要求由 1 億元增至 1 億 5,000 萬元；以及(iii)首次公開招股後控股股東的上市後禁售期由一年延長至兩年；

(c) 公開市場規定

完善公開市場規定，強制所有創業板新股上市時，其公開發售部分不少於總發行量的 10%，並將證券的最低公眾持股價值由 3,000 萬元增至 4,500 萬元；及

(d) 主板規定

提高部份主板規定，以明確區分創業板與主板上市發行人。這些規定包括(i)將主板申請人在上市時的最低預期市值由 2 億元調高至 5 億元；以及(ii)將主板公司在上市時的最低公眾持股價值由 5,000 萬元調高至 1 億 2,500 萬元。

香港交易及結算所有限公司("香港交易所")  
2019-2021 三年戰略規劃

(a) 立足中國

支持內地投資者進行全球多元資產配置及內地資本市場更加國際化，提供安全、有效、透明以及跨資產類別的投資渠道；

(b) 連接全球

透過提供更豐富的產品和更有效的投資渠道方便全球資本投資亞太區相關資產，提供投資中國及亞洲的一站式服務，吸引更多全球資本；及

(c) 擁抱科技

善用科技，與科技龍頭建立合作夥伴關係，革新香港交易所核心業務，拓展新機遇。

為了實現這些戰略目標，香港交易所亦將同步提升人才儲備、業務能力，並建立良好的企業文化，鼓勵公司內部提升商業化水平、重視創新和以客為本，務求提升香港交易所的國際競爭力，鞏固香港作為國際金融中心的地位。



## 相關文件一覽表

日期	事件	文件/會議紀要
2016年6月17日	有關建議改善香港聯合交易所有限公司的上市監管決策及管治架構的聯合諮詢	<a href="#">聯合諮詢文件</a> <a href="#">聯合諮詢總結</a>
2016年11月9日	葉劉淑儀議員就有關上市監管的諮詢工作提出口頭質詢	<a href="#">議事錄</a>
2016年11月30日	張華峰議員就"制訂全面上市政策"動議的議案	<a href="#">議事錄</a> <a href="#">已獲通過的議案措辭</a> <a href="#">進度報告</a>
2017年4月18日	財經事務委員會會議	<a href="#">政府當局的文件</a> (立法會 CB(1)777/16-17(07) 號文件) <a href="#">背景資料簡介</a> (立法會 CB(1)777/16-17(08) 號文件) <a href="#">會議紀要</a> (立法會 CB(1)1344/16-17 號文件) <a href="#">政府當局在會議後提供的補充資料</a> (立法會 CB(1)1348/16-17(02)號文件)
2017年6月16日	有關檢討創業板及修訂《創業板規則》及《主板規則》的諮詢	<a href="#">諮詢文件</a> <a href="#">諮詢總結</a>

日期	事件	文件/會議紀要
2018年8月10日	有關建議修改上市委員會決定的覆核架構的諮詢	<a href="#">諮詢文件</a> <a href="#">諮詢總結</a>
2018年8月	有關改善香港聯合交易所有限公司的上市監管決策及管治架構的資料文件	<a href="#">政府當局的文件</a> (立法會 CB(1)1406/17-18(01)號文件)
2018年8月	有關檢討創業板及修訂《創業板規則》和《主板規則》的資料文件	<a href="#">政府當局的文件</a> (立法會 CB(1)1406/17-18(02)號文件)
2019年2月28日	香港交易所公布《戰略規劃 2019-2021》	<a href="#">新聞稿</a>
2019年10月23日	梁繼昌議員就上市過程的廉正提出書面質詢	<a href="#">議事錄</a>