

立法會 *Legislative Council*

立法會CB(1)494/2025(03)號文件

檔號：CB1/PL/FA

**財經事務委員會
2025年4月7日的會議**

**提升證券市場競爭力
背景資料簡介**

目的

本文件載述各項促進證券市場流動性和競爭力措施的背景資料，並概述近年立法會議員就相關議題提出的主要意見和關注事項。

背景

2. 股票市場的蓬勃發展，對鞏固香港作為國際金融中心地位和國際競爭力舉足輕重。面對外圍環境對股票市場的挑戰，政府在2023年8月成立促進股票市場流動性專責小組（“專責小組”），以全面檢視影響股票市場流動性的內外主要因素，包括上市制度、市場結構、交易機制等，並向行政長官提交改善建議。專責小組成員包括立法會相關業界議員、證券及相關金融服務業界的人士、政府官員、金融監管機構和香港交易及結算所有限公司（“港交所”）的代表。除全面檢視影響市場流動性的因素，專責小組亦會就提升香港股票市場競爭力、促進其可持續發展，以及如何向重點市場發行人和投資者推介本港股票市場等事宜提出具體建議。

3. 專責小組於2023年10月向行政長官提交報告，提出共12項短期建議措施，分別涵蓋上市制度、市場結構、交易機制、拓展國內外市場等各方面。此外，專責小組亦提出未來繼續優化市場的中長期方向，持續促進股票市場的可持續發展。行政長官在2023年施政報告中宣布接納專責小組的建議，並要求證券及期貨事務監察委員會（“證監會”）與港交所密切合作，

全面推進落實各項短期措施，¹以及進一步詳細研究如何落實小組提出的其他中長期優化範疇。

4. 除上述短期措施外，財政司司長在2024-2025財政預算案中公布，證監會和港交所會按照專責小組建議的中長期方向研究進一步提升市場效率和流動性的一系列措施，當中包括研究優化首次公開招股的價格發現流程和審視上市公司的公眾持股量要求；研究優化股票現貨買賣單位；以及進一步檢視實時市場資訊服務等。

上市公司庫存股份制度

5. 因應專責小組的建議，政府當局於2024年11月向立法會提交《2024年公司(修訂)條例草案》。條例草案於2025年1月獲制定為《2025年公司(修訂)條例》，以引入新的上市公司庫存股份制度，讓在香港註冊成立的上市公司持有回購股份，並出售或轉讓庫存股份，更靈活地管理其資本。新制度將於2025年4月17日起實施。

議員提出的意見及關注事項

6. 在2024年4月8日的財經事務委員會(“事務委員會”)會議上，政府當局向事務委員會匯報各項專責小組建議的短期措施的落實情況，以及簡介一系列進一步提升市場效率和流動性的優化措施，包括讓在香港註冊成立的上市公司持有庫存股份的立法建議。議員提出的主要意見及關注事項綜述於下文各段。

提高證券市場的質量及吸引高質量的公司來港上市

7. 議員關注當局如何**優化退市機制**，以確保長年虧蝕/停牌的劣質上市公司可盡快退市，並吸引真正的優質公司來港上市。就目前市場最熱門的投資主題，例如人工智能、高端芯片、生物科技、清潔能源、環境、社會和企業管治和可持續投資等，議員建議當局主動前往各地，鼓勵這些公司來港上市。議員並**建議容許香港投資管理有限公司或其他政府基金購買屬於**

¹ 有關各項短期措施的落實情況，可參考[立法會CB\(1\)368/2024\(02\)號文件](#)。

創科產業的新股，向市場傳遞正面信息，即特區政府支持這些創科企業在港落地，以及支持他們在港融資上市。

8. 政府當局表示，專責小組的一個重要工作方向是**長期審視如何提升香港股市的競爭力和發展動能**。就中長期的發展，專責小組的報告提出了清晰的方向，包括完善上市和監管機制、豐富現有產品種類和便利更多的交易模式、提供多樣化服務、提升市場透明度、完善現有交易和結算安排及相關流程、擴大和深化香港與內地金融市場互聯互通，以及加強對外推廣和投資者教育等。

9. 就**吸引高質量公司來港上市**，港交所指出，除《上市規則》第8章就股本證券上市須符合的基本條件作出規定外，自2018年開始，**港交所就不同板塊的企業制訂了不同的上市條件和規定**，例如適用於生物科技公司的第18A章，以及適用於特專科技公司的第18C章。在2023年3月實施的第18C章，旨在涵蓋專精特新科技公司，包括新能源、新物料、半導體、人工智能等，既配合國家支持發展新質生產力的方向，亦為專精特新企業提供融資渠道，吸引高質量公司來港上市。此外，為維持上市公司的質素，**港交所已在數年前修改除牌機制，並就長期停牌的上市公司設立18個月的補救期**，要求企業必須在期限前作出補救。在2023年，補救期的設立已成功讓68%長期停牌的上市公司復牌。

完善上市機制

允許發行人庫存及再出售回購股份

10. 就有關讓在香港註冊成立的公司持有庫存股份的立法建議，議員詢問，上市公司在回購股份後，在**庫存比率、庫存股份註銷及再出售方面將有何限制**；以及除建議的30日暫止期限外，在刪除有關註銷購回股份的規定後，港交所有何措施防範發行人在市場上反覆購回及再出售其股份從而操縱市場及內幕人士濫用內幕信息的風險。

11. 港交所回應指，上市公司會在每年的**周年股東大會透過一般性授權決定配售新股和回購股份的數目**。同時，港交所將引入多項保障措施，以維持相關發行人的股份交易公平透明，確保少數股東獲一致及公平的待遇，並減低市場操縱及內幕交易的風險。主要的保障措施包括(a)在場內或場外再出售

庫存股份**設價格折讓上限**，以保護股東免受重大價值攤薄；(b)就下述活動施加為期**30日的暫止期**：(i)購回股份後再出售庫存股份(不論場內或場外)；(ii)在香港聯合交易所(“聯交所”)進行庫存股份再出售後再在聯交所購回股份；(c)禁止發行人在擁有**未披露的內幕消息時及在公布業績前30日內**，又或在**明知交易對象為核心關連人士**的情況下，在聯交所購回股份及將庫存股份再出售；(d)允許新上市申請人在上市時保留其庫存股份，任何庫存股份再出售均須遵守與發行新股相同的**禁售期規定**；以及(e)**要求發行人向股東發出的有關建議回購授權的說明函件中披露其擬購回的股份是否會被註銷或被保留作庫存股份**的意向。上述保障措施連同《證券及期貨條例》(第571章)有關**內幕交易、操控股價和披露權益**的條文，將對發行人透過回購和再出售庫存股份進行內幕交易和操控價格，施行足夠的限制和阻嚇。

內地公司來港上市的備案制度

12. 議員關注內地公司來港上市的備案制度，當中涉及不同的對口部門和單位，過程繁複，或會影響內地公司來港上市的意欲和進度。港交所表示，一直聯同財經事務及庫務局和證監會與內地的相關部委(包括中國證券監督管理委員會(“中國證監會”))進行溝通。鑒於有不同部委參與備案過程，中國證監會發揮總協調的角色，以加快來港上市的公司成功備案。

加快上市審批流程

13. 議員關注港交所審批公司上市申請實際所需的時間冗長，以及部分個案審核過程繁複，並要求港交所提供資料說明審批上市申請實際所需日數，以及港交所將如何作出改善。

14. 港交所指出，於2024年第一季度已收到65宗上市申請，較2023年第一季度增加超過30%。**審批時間取決於企業回應查詢的質素、文件是否齊全等。在2023年**，主板上市的港交所審批時間中位數是**48個營業日**，相對於2022年的70個營業日已有明顯改善，惟部分獲上市委員會批准發行的新股，其發行人及中介，特別是投資銀行，會待市場價格合適才願意發行，港交所在這方面相對被動。為協助市場明白監管機構的審核標準，港交所於2023年11月發出[新上市申請人指南](#)，把以往相關

指引的材料重新整合、修訂和編排，進一步便利上市的準備工作。

促進海外發行人上市

15. 議員察悉，港交所於2023年與沙特證交所集團和印尼證券交易所簽訂合作備忘錄，並將兩家交易所納入其認可證券交易所名單，讓在其主板市場上市的公司可在香港申請第二上市，並詢問兩地公司**申請來香港作第二上市**的最新進展。議員並建議當局鼓勵本地上市公司到這些地區作第二上市，並為金融業界安排實地考察，以協助他們發掘與中東或東南亞的潛在客戶的投資合作機會。

16. 港交所表示，與沙特和印尼簽署合作備忘錄後，在2023年已率先有一間印尼公司在香港作第一上市。**在香港作第一上市的優勢在於，在成功上市並滿足互聯互通納入規定後，即可納入港股通。**港交所表示最近也陸續與沙特和印尼的一些公司進行初步溝通，並會適時作出公布。對於**已在香港上市的企業如要到其他地區作第二上市，港交所訂有簡便的程序**，只要該企業發出一則公告，基本上已可以完成有關程序，沒有額外的審批要求。此外，當局會繼續組織考察團到中東和東盟等地，並會邀請業界參與。

減低投資者成本

17. 議員建議政府當局考慮推行**印花稅分級制**，就一些大量的交易減低甚至免除印花稅，**以吸引更多高頻交易**，增加證券市場的流動性。

18. 政府當局指出，為提升股票市場的競爭力和流動性，當局**已在2023年11月調低股票印花稅率至0.1%**。政府當局強調，股票交易印花稅是政府重要的收入來源之一，政府必須在維持財政收入與推動市場發展之間取得適當的平衡。另外，香港的投資成本對投資者而言是具競爭力的，因為香港既沒有資產增值稅，亦沒有股息稅。當局會以不同方法進一步減低交易成本，令市場流動性繼續增加。其中，港交所和各金融監管機構正**全面檢討透過縮窄最低上落價位，以實質降低買賣差價**，使股票價格可更好地反映不斷變化的市場情況，**減低投資**

者間接的交易成本，並提高投資者在市場的參與度。港交所的目標是在2024年第二季就具體建議展開市場諮詢。²

在立法會會議上通過的相關議案和提出的相關質詢

19. 在2023年10月18日的立法會會議上，立法會通過一項關於“全面檢討中小企業證券市場制度”的議案。該議案的內容包括促請政府全面檢討及改革現行中小企業上市制度，讓不同國家、不同行業、不同規模的企業都能夠來香港上市融資；以及檢討不同資本背景的金融中介機構的角色定位，以協助更多中小企業上市融資，從而激活證券市場的可持續發展。

20. 上述議案，以及自2022年起在立法會會議上提出的相關質詢的詳細內容，可透過載於[附錄](#)的超連結閱覽。

相關文件

21. 相關文件一覽表載於[附錄](#)。

立法會秘書處
議會事務部
2025年4月2日

² 港交所於2024年6月28日刊發諮詢文件，提出分兩階段下調適用證券的最低上落價位，以降低整體交易成本及提升流動性，諮詢期至2024年9月20日結束。港交所已於2024年12月17日刊發[諮詢總結](#)。

提升證券市場競爭力

相關文件一覽表

委員會	會議日期	文件
財經事務委員會	2024年4月8日	議程 第III項：促進證券市場流動性和競爭力的措施 會議紀要 跟進文件

立法會會議	文件
2022年5月18日	第14項質詢 ：促進股票市場的流動性
2022年7月6日	第4項質詢 ：改革創業板
2023年7月5日	第19項質詢 ：股票交易印花稅稅率
2023年10月18日	議員議案 ：全面檢討中小企業證券市場制度 進度報告
2025年2月26日	第12項質詢 ：強化香港的離岸人民幣業務樞紐地位