
中国公司于香港交易所上市

CHARLTONS
易周律師行
Solicitors

香港

上海

北京

仰光

www.charltonslaw.com

目录

I.	简介	1
1.	概述	1
2.	上市的好处	1
3.	沪港股票市场交易互联互通机制	2
4.	主板与创业板	2
5.	适用的香港法律及非法定守则	2
6.	中国就 H 股发行人的监管要求	3
7.	B 股换 H 股	4
8.	红筹股上市的规定	5
9.	VIE 安排	6
10.	上市决策 43-3	11
II.	H 股公司在主板上市的资格	15
(a)	注册成立	15
(b)	适合上市 (《上市规则》第 8.04 条)	16
(c)	经营历史及管理	16
(d)	财政测试	16
(e)	公众人士持有的证券 (《上市规则》第 8.08 条)	18
(f)	上市时股东至少人数	19
(g)	公司市值	19
(h)	足够营运资金 (《上市规则》第 8.21A 条)	19
(i)	构成竞争的业务	20
(j)	会计师报告及会计准则	20

(k)	董事及监事	21
(l)	独立非执行董事	21
(m)	审核委员会及薪酬委员会	21
(n)	保荐人	22
(o)	合规顾问	22
(p)	公司章程的必备条款	23
(q)	仲裁 (《上市规则》第 19A.01(3)条).....	23
(r)	服务代理人 (《上市规则》第 19A.13(2)条).....	23
(s)	收款代理人 (《上市规则》第 19A.51 条).....	24
(t)	股东名册	24
(u)	管理层人员	24
(v)	授权代表	24
(w)	公司秘书(《上市规则》第 3.28 条).....	25
(x)	沟通	25
III.	创业板上市	26
(a)	注册	27
(b)	适合上市者	27
(c)	现金流规定	27
(d)	业务目标声明 (规则第 14.19 条)	27
(e)	营业记录及管理层	27
(f)	市值	28
(g)	公众持股量	28
(h)	股东人数的最低	28

(i)	会计师报告	29
(j)	董事及监事	29
(k)	独立非执行董事	29
(l)	审核委员会及薪酬委员会	29
(m)	保荐人	30
(n)	合规顾问	30
(o)	监察主任	30
(p)	公司章程的规定条款	30
(q)	竞争业务	31
(r)	仲裁	31
(s)	服务代理人	32
(t)	收款代理人	32
(u)	股东名册	32
(v)	授权代表	32
(w)	公司秘书	32
IV.	上市后的限制	33
V.	上市公司的持续责任	34
1.	内幕消息的披露	34
2.	回应交易所查询的责任	37
3.	公告	37
4.	披露财务资料	39
5.	须予公布的交易	41
6.	关联交易	45

7.	《企业管治守则》	52
8.	《上市公司董事进行证券交易的标准守则》 (“《标准守则》”).....	52
9.	环境、社会及管治 (ESG) 报告指引.....	53

I. 简介

1. 概述

随着中国经济急速发展及对外开放，于海外交易所上市变成中国公司筹集国际资金的重要途径。自从首批中国公司的股份于八、九十年代于香港交易所（港交所）上市起，港交所已成为中国公司于海外上市的首选。

历史上，中国公司可透过两种途径于港交所上市：直接以 H 股方式上市，或间接透过「红筹股」上市。

H 股公司乃于中国成立的股份制公司，并从中国证券监督管理委员会（中国证监会）取得于香港上市的批准。H 股公司与所谓的「红筹公司」有所不同。「红筹公司」乃于中国境外成立（通常于香港、开曼群岛或百慕达群岛成立），并由中国政府机构或个人控制，大部分业务于中国境内经营。

就统计数据而言，港交所以「红筹公司」一词意指于中国境外成立并由中国政府机构控制的公司，以「非 H 股内地民营企业」一词意指于中国境外成立并由中国法人控制的公司。

中国乃港交所首次上市业务的重要来源。直至 2020 年 11 月，2,528 间公司于港交所上市。其中，1308 间（或 52%）为中国企业，包括 290 间 H 股公司，175 间红筹公司及 843 间中国民营企业。直至 2020 年 11 月底，它们总共代表 80.0% 所有于港交所上市的公司的市值，及 86.9% 港交所的股份成交金额。¹

以市值而言，港交所为世界第五大交易所，以及亚洲第三大交易所，仅随日本和上海其后。² 然而，就首次招股所筹集的金额而言，香港于 2020 年排行世界第二。³

2020 年有 154 只新股于港交所上市，集资 503 亿美元，比 2019 年同比上涨 24.5%。⁴

2. 上市的好处

¹ https://sc.hkex.com.hk/TuniS/www.hkex.com.hk/market-data/statistics/consolidated-reports/hkex-monthly-market-highlights?sc_lang=zh-cn

² <https://www.sfc.hk/-/media/EN/files/SOM/MarketStatistics/a01.pdf>

³ <https://assets.kpmg/content/dam/kpmg/cn/pdf/zh/2020/12/china-hk-ipo-2020-review-and-outlook-for-2021.pdf>

⁴ https://sc.hkexnews.hk/TuniS/www2.hkexnews.hk/new-listings/new-listing-information/main-board?sc_lang=zh-cn

于港交所上市原因众多，但就中国公司而言，以下原因尤其重要。

- 接触国际资金：香港是区域以至国际金融中心，以及为世界首屈一指的基金经理的根据地；
- 活跃的股份交易，有利二次集资：这项优势乃由于香港与中国地理上及文化上接近，香港拥有大量针对中国的分析师及恒生国企指数的成立，导致香港市场对中国市场特别热衷及深入了解；
- 国际投资者深谙香港的监管标准，于香港上市能吸引他们的兴趣及建立其信心；
- 透过融入亚太区国际金融中心，增强形象及声誉；及
- 对中国公司的管理层认识及遵守企业透明度及保障小股东方面的国际标准有正面影响。

3. 沪港股票市场交易互联互通机制

沪港通机制先导计划在 2014 年 11 月推行，深港通在 2016 年 12 月 5 日开通，让一些中国大陆的投资者在香港直接投资股票。在港股交易通下，内地投资者可以交易恒生综合大型及中型股所属的股票，和所有 H 股所对应的在上海和深圳交易所的 A 股。

4. 主板与创业板

港交所包含两板 – 主板及创业板。主板适合较具规模，能够符合主板利润及财务要求的公司。创业板的入场门槛较低，并扮演于主板上市的踏脚石。创业板公司如能符合主板上市要求，可透过较简单的程序转移至主板上市。

创业板公司上市后的责任与主板公司大致相同。两种公司的持续责任的主要分别在于创业板公司须遵守季度报告要求，此要求对主板公司而言仅为「建议最佳常规」（见「企业管治常规」）。

5. 适用的香港法律及非法定守则

于香港上市的发行人须遵守「香港联合交易所有限公司证券上市规则」（上市规则）、《公司条例》、《公司(清盘及杂项条文) 条例》、《证券及期货条例》及《公司收购、合并及股份购回守则》（收购守则）。

上市规则适用于香港及海外发行人以及中国发行人。然而，鉴于两个独立的中国证券市场的存在（本地及海外），与及中国及香港法律制度的差异，主板上市规则第 19A 章及创业板上市规则第 25 章刊载若干特别为中国发行人（即 H 股发行人）而设的额外要求、修订及例外情况。H 股可以港币及其他货币认购及交易。

另一方面，红筹公司及非 H 股内地民营企业为于中国境外成立的公司。它们须符合主板上市规则第 19 章（创业板上市规则第 24 章）对海外公司的额外规定（假设它们非于香港成立）。

香港保荐人尽职调查指引 (Hong Kong Sponsor Due Diligence Guidelines)

在 2013 年，易周律师行领导着一个由 20 间香港企业律师行及 40 间投资银行组成的团体，出版保荐人尽职调查指引，提供有关公司于香港联交所须进行的尽职调查的指导，以符合于 2013 年 10 月 1 日生效的规定。

指引包含三大部分：

- 1) 准则 – 这些准则为保荐人于香港监管制度下就其尽职审查责任的声明；
- 2) 指引 – 市场诠释准则的指引；及
- 3) 建议步骤 – 当中载列在典型个案下一般预期符合准则的切实可行步骤。

该指引为考虑在香港上市的企业及所涉及的专业人士 – 保荐人，律师，会计师等 – 提供了一个全面的手册，此标准已包含所有香港监管机构的指引和行业指引相关的监管标准。

尽职指引的英文版出版于 2013 年 9 月，可免费于 <http://duediligenceguidelines.com> 浏览，[最新的版本 \(2020\)](http://duediligenceguidelines.com/) 在网上可以免费浏览 <http://duediligenceguidelines.com/>。指引的中文版亦可于 <http://duediligenceguidelines.com/zh-hant/> 免费浏览。

6. 中国就 H 股发行人的监管要求

中国证监会为负责批准所有中国成立公司于海外上市的监管机关。⁵

⁵ 《证券法》第十条和国务院关于股份有限公司向境外发行股票并在境外上市的特别规定（第五条）

中国证监会指引

中国证监会的「就股份制公司于海外发行股本审阅上市文件及考核程序的指引」（「指引」）于 2013 年 1 月 1 日生效。指引删除中国公司以股份制公司（即 H 股公司）寻求海外上市的财务要求。指引生效之前，中国股份制公司寻求海外上市须：

- (i) 拥有人民币 4 亿元净资产；
- (ii) 集资至少美元 5 千万；及
- (iii) 于前一个财政年度录得税后利润超过人民币 6 千万元（「4-5-6 要求」）

于指引下，中国股份制公司寻求海外上市时须使中国证监会信纳其能满足海外交易所的上市要求，「4-5-6 要求」因而被取代。

之前，「4-5-6 要求」意味于香港上市的 H 股公司仅限于大型国有企业，因为中小型企业（“中小企”）大多不能满足该要求。新指引为中国中小型企业提供除国内上市以外的集资途径。

指引亦简化中国公司寻求海外上市的应用程序。指引生效之前，有意于海外上市的公司须于向海外交易所提交上市申请（例如向港交所提交 A1 Form）之前的 3 个月，向中国证监会提交所有有关的公司文件以供批准。

指引旨在减轻中国股票市场的集资压力，并促进中国中小企业的发展。

7. B 股换 H 股

于 2012 年 12 月，中国国际海运集装箱（集团）股份有限公司经中国证监会及港交所批准后，成为首间中国 B 股公司，将其 B 股以介绍形式转变成 H 股以于港交所上市。

以介绍方式上市

介绍方式是一个方法，将已于另一交易所上市的股票上市。由于该股票已被广泛持有，故毋须任何销售安排。更由于只有现存股份以介绍方式上市，故不能筹集额外资金。

《上市规则》第 7.15 条列明只有在特殊的情况下，发行人才会获准以介绍方式上市。该特殊情况指发行人在拟以介绍方式上市前六个月内已在香港销售有关证券，并且以该等证券获准上市为销售的附带条件。此外，还有其他因素，例如：发行人在拟以介

绍方式上市之前已有意出售有关证券、或公众人士可能对有关证券有重大需求，或发行人拟改变其状况，可能会令港交所拒绝它以介绍方式上市的申请。如发行人考虑改变其业务性质，以介绍方式上市将不被允许。

由于监管制度的不同，例如会计制度、财务汇报及独立非执行董事要求的不同，B 股转 H 股可能会面对各种难题。

港交所指引信 GL53-13 向寻求以介绍方式上市的发行人提供指引。指引主要讲述于上市后初期为求满足香港市场需求而促进发行人证券流通量的安排。

港交所上市决策 HKEx-LD52-2013 就港交所批准某于中国交易所上市的公司将其 B 股转换为 H 股，并以介绍方式于港交所上市的决定提供详细解释。

8. 红筹股上市的规定

10 号通函 – 并购规则

过去，红筹上市的重组及中国监管批准的过程比 H 股的更简易直接。然而，此一情况自《海外投资者收购国内企业的条文》（「10 号文」）刊发后有所改变。「10 号文」于 2006 年 9 月生效。

「10 号文」由商务部连同其他 6 个政府部门刊发，并标志着中国对外资收购中国公司的规管的一个重大发展。「10 号文」所施加的要求对「返程投资」及红筹上市有深远影响。自「10 号文」生效而后，基本上没有任何中国公司获批准重组成为离岸控股公司。

中国公司于红筹上市时，中国股东通常会于开曼群岛或百慕达群岛成立离岸控股公司。该离岸公司则会收购该中国公司，使之成为其全资附属公司。

「10 号文」实际上杜绝使用离岸特别目的投资工具（Special Purpose Vehicle / SPV）以促成中国公司于离岸上市，因为以下事宜均须商务部于中央层面的批准：

- 成立 SPV 以促成离岸上市，而该离岸公司直接或间接被中国公司或个人控制；及
- SPV 对相连中国公司的收购

「10 号文」额外要求持有中国资产的 SPV 于海外上市时须获中国证监会批准。

「10号文」对公司收购的各方施加责任，要求它们声明其是否有关连。如交易双方被同一人控制，最终的控制人的身份须予核准机构披露。双方亦须解释收购交易的目的及声明交易代价是否反映公允市场价值。使用信托方式或其他安排以逃避这要求亦被明文禁止。（第十五条）

「10号文」表明SPV股份于海外交易所的招股价不可低于中国资产评估公司就在岸股本权益所作的估价。此一规定为红筹上市的另一障碍。

「10号文」亦要求离岸上市所得款项、股息与及因中国股东股本变动而得的款项于180日或6个月内汇回中国。

然而，「10号文」没有停止中国公司的离岸集资及上市。两项活动的数量仍高，虽然很多此等交易涉及于「10号通函」生效前已完成重组的公司。其他中国公司则利用不同的重组安排达成上市目的，致使它们不受「10号文」的约束。其中最受应用的是「可变利益实体」（Variable Interest Entity / VIE）。

于2012年，本来为中国公司的中国中盛资源（2623.hk）转变为中外合资企业，其后更改变为外资全资企业，并于香港上市。该公司仅于2010年（于「10号文」生效后）开展其红筹重组。于重组的不同阶段，公司均获省级商务部的批准。公司的上市被视为逃避禁止红筹上市法规的典范。市场仍观望公司的上市是否标志商务部就红筹上市的政策改变，抑或只是因应公司独特情况的例外事件。

需要注意的是，2014年7月14日，国家外汇管理局下发了《国家外汇管理局关于境内居民通过特殊目的公司境外投融资及返程投资外汇管理有关问题的通知》（第37号文）。第37号通知废止并取代了《国家外汇管理局关于境内居民通过境外特殊目的公司融资及返程投资外汇管理有关问题的通知》第75号文，允许境内居民为有限的股权融资和回报投资（即将融资所得投资于中国的特殊目的公司子公司）目的设立或控制境外特殊目的公司。第37号文大幅扩大了境内居民境外投资融资的外汇登记范围，放宽了境内居民跨境资本外流的限制，并放宽了对境内居民外汇登记的部分要求。

9. VIE 安排

另类安排已被利用以应付「10号文」及「37号文」对返程投资带来的挑战。大部分安排涉及VIE。

VIE安排可用作将中国企业于海外上市，而根据中国法律该企业所营运的业务限制外资投资（受限业务）（例如网上内容供应、媒体、电讯）。于VIE安排下，所有营运受限

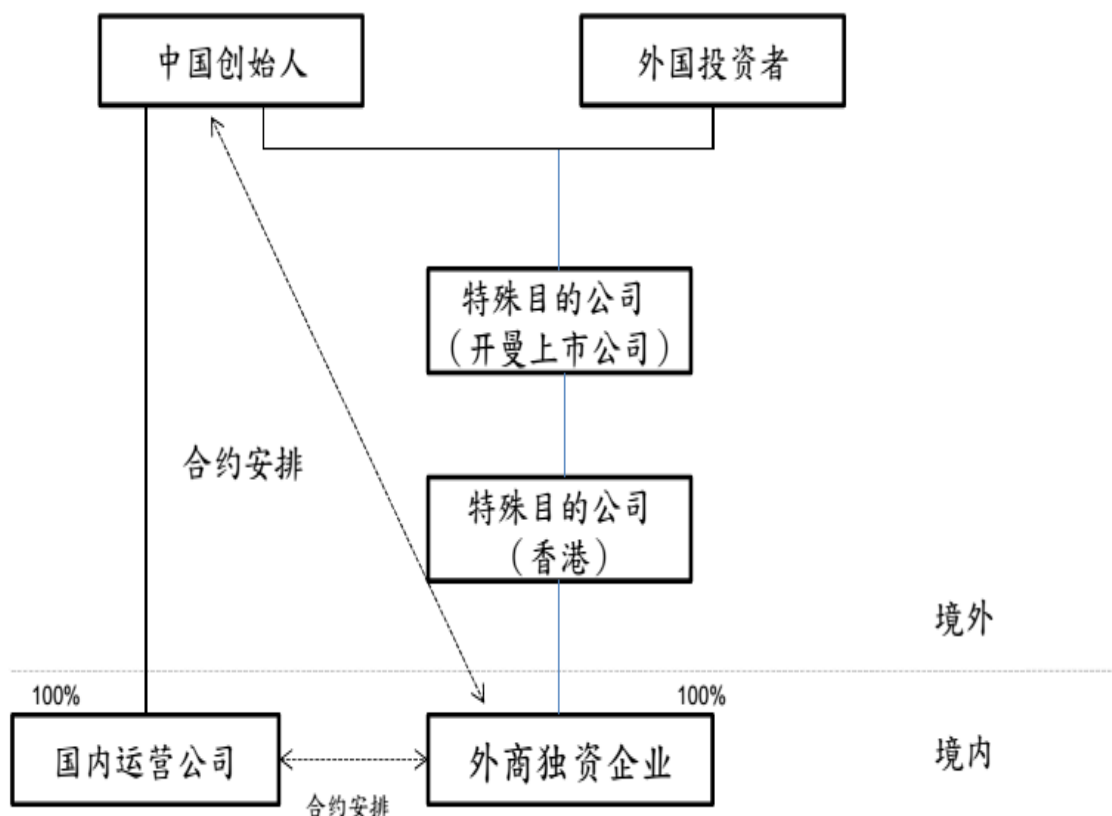
业务的相关牌照及许可皆由中国营运公司持有。该营运公司则由中国股东持有。外国投资者则透过一连串的合约（通称为「合约安排」或「结构性合约」）经中国营运公司控制及获取经济利益。

于典型的 VIE 安排中，中国股东成立离岸 SPV（通常于百慕达及开曼群岛成立），而该 SPV 通常会成为上市公司。该离岸 SPV 会于中国成立外资全资附属公司（Wholly-owned Foreign Enterprise / WFOE）。该 WFOE 会与中国营运公司及其中国股东达成合约协议，给予 WFOE 对中国营运公司的控制，并令上市公司能够于集团财务报表中整合其业绩。

VIE 安排被新浪 2000 年于纳斯特克（Nasdaq）上市时第一次被使用，紧接其后被一系列顶尖的互联网或媒体公司于海外上市时使用，包括搜狐、百度、Focus Media、优酷及当当网（全于纽约交易所或纳斯特克上市）及腾讯及阿里巴巴（皆于港交所上市，虽然阿里巴巴其后退市）。

多年来，VIE 安排从未被中国政府机构官方或公开认可，虽然它通常被视为蓄意逃避外资投资限制而发明的安排。然而，在过去中国监管当局已默许 VIE 安排的存在。

典型的 VIE 架构如下图阐释：



国内公司与外商独资企业之间的合约安排的典型内容

控制 OPCO 通过(1)中国股东与外商独资企业;及(2)OPCO 及外商独资企业之间的系列合约安排来行使。

该等合约安排通常包括：

- (a) 独家服务协议；
- (b) 买方期权协议；
- (c) 股权质押协议；
- (d) 贷款协议；及
- (e) 表决权协议或委托书

独家服务协议

独家服务协议由外商独资企业与 OPCO 签署，根据该协议，外商独资企业向 OPCO 提供独家咨询、管理或技术支持服务，收取费用，以获取 OPCO 的利润。

买方期权协议

买方期权协议由外商独资企业与中国股东签署，根据该协议，授予外商独资企业期权，按照所适用的中国法律及法规允许的最低价格，以收购或指定第三方收购 OPCO 的全部或部分股权。

股权质押协议

股权质押协议由外商独资企业与中国股东签署，根据该协议，中国股东以外商独资企业为受益人而质押其 OPCO 的股权，以对其适当履行合约安排规定的 OPCO 的义务作担保。股权质押协议须向当地工商管理部门进行登记，以完善担保权益。

贷款协议

贷款协议由外商独资企业与中国股东签署，根据该协议，外商独资企业向中国股东授予贷款，以使 OPCO 资本化。

表决权协议或授权书

表决权协议或授权书由外商独资企业与中国股东签署，根据该协议，中国股东不可撤销地将其包括表决权在内的全部股东权利授予外商独资企业。

涉及的风险

但是，仅仅因为 VIE 架构已被广泛运用，并不意味着其在法律上无风险。VIE 持续存在很大程度上取决于政府官员的“政策风向”。

采用 VIE 架构有关的风险实质上分为两类：(i)该架构可能被中国政府部门宣布为无效的监管风险；及(ii)该架构所依赖的合约安排将不能执行或不足以保持对 OPCO 的控制的风险。就该两个问题而言，须寻求中国法律顾问的意见。

若 OPCO 所运营的行业是对外国投资有限制的行业，则可能产生主要的监管风险。尽管外国投资者不直接持有 OPCO 的股权，有可能中国监管部门将其视为事实上的外国投资。未能获得所需的外国投资批准可能导致中国政府解散该架构。另一个风险是，VIE 架构可被要求遵守《并购规定》的商务部批准规定。

然而，在外国投资受限的领域采用 VIE 架构以便于外国投资，数年来已经变得普遍，许多中国知名公司均已采用该架构，以获得外国风险资本融资及于海外上市。

个别中国监管机构在过去意图限制或消减 VIE 架构在具体行业的使用。例如，就增值电信业务而言，2006 年中国信息产业部发布通知，要求包括商标及域名在内的若干主要资产，由具有增值电信业务经营许可证的公司或其股东持有。因此，VIE 架构中，OPCO 需持有主要资产，并且不能从外商独资企业租赁或获许可。尽管若外商独资企业失去对 OPCO 的控制增加了外商独资企业可能遭受的损失，但是，该通知亦被视为在增值电信业务行业中承认采用 VIE 架构。

另一个例子为 2009 年新闻出版总署发布的针对网络游戏业务的通知。根据该通知，外国投资者禁止通过设立合营企业、合约安排或提供技术支持以控制或参与国内网络游戏业务。

2011 年 9 月，《外国投资者并购境内企业安全审查制度的规定》发布。该规定要求对中国国家安全利益视为敏感的行业进行外国投资，须商务部批准。该规定具体禁止外国投资者采用直接或合约安排，以规避国家安全审查规定。这被视为具体针对 VIE 架构。

VIE 结构的潜在风险之一包括因公共政策的理由而被宣布无效。宝生钢铁，一家小型钢铁厂，通过 VIE 架构在美国申请上市。2011 年 3 月，河北地方政府向其发出通知，指出 VIE 架构合约安排违背了现有的有关外资企业的中国管理政策，因此，违反了公共政策。宝生钢铁终止了 VIE 合约，并因此撤回了上市申请。

但是，宝生钢铁未被视为中国政府管理部门不批准 VIE 架构的征兆。而是被认为是监管部门加强对外国投资于若干核心及重要行业的控制，包括钢铁生产行业。

中国国外投资法草案

《中华人民共和国外商投资法》（“2019 外商投资法”）于 2019 年 3 月由全国人民代表大会通过，并于 2020 年 1 月 1 日起施行。2015 年 1 月，在人们越来越关注 VIE 结构合同的合法性和有效性的背景下，中国商务部首次发布了《外国投资法（草案征求意见稿）》（“2015 外国投资法草案”）。2015 外国投资法草案对于 VIEs 的主要改变建议如下：

- VIE 安排的合法性会得到认可
- 国外投资者所“控制”的 VIE 安排需符合在“管制”和“禁止”的工业投资的限制

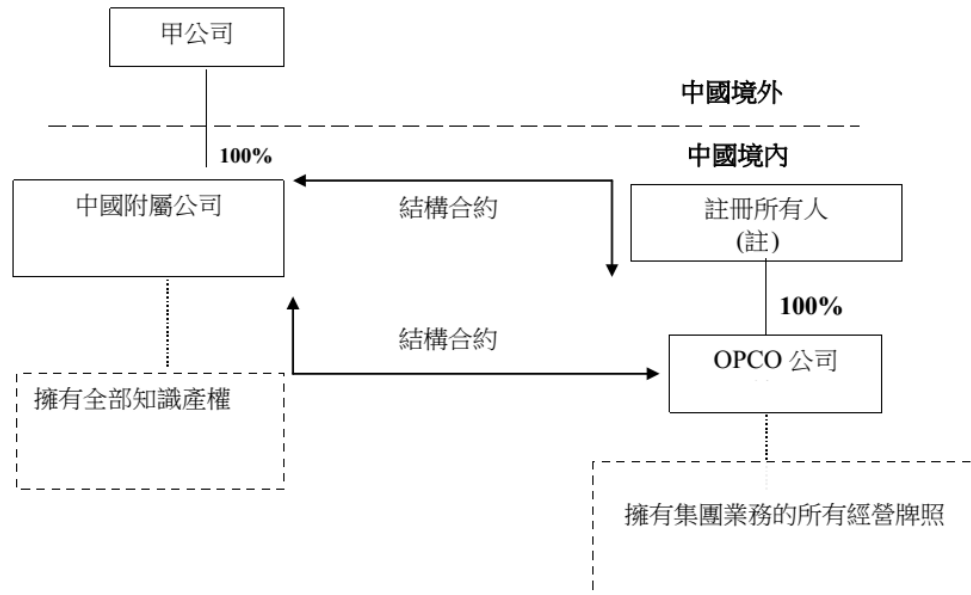
国外投资法草案第 18 条把控制定义为：

- （一）直接或者间接持有该企业百分之五十以上的股份、股权、表决权或者其他类似权益的；
- （二）有权或有能力确保其提名人员取得该企业董事会或类似决策机构半数以上席位；
- （三）所享有的表决权足以对股东会或者董事会等决策机构的决议产生重大影响；或
- （四）通过合同、信托等方式能够对该企业的经营、财务、人事或技术等施加重大影响的。

2015 外国投资法草案第 18 条进一步规定，导致境内企业“实际控制权”转移给外国投资者的跨境交易，也属于外商投资形式，受中华人民共和国外商投资管理规定的约束。

由于 2015 外国投资法草案提出的 VIE 架构合法性和监管制度的不确定性，港交所更新了上市决定 43-3 和指引 77-14，建议具有 VIE 架构的上市发行人提前咨询港交所，就新问题寻求指引。

然而，2015 年《外国投资法草案》中引入的“实际控制”概念并未被正式颁布的 2019 年《外商投资法》所采纳，VIE 架构也未被纳入受监管的外商投资范围内。因此，VIE 架构的合法性仍处于灰色地带，其未来可能被中国当局宣布无效的监管风险依然存在。



註：註冊所有人是中國國民及甲公司的控股股東

10. 上市决策 43-3

香港联交所的利用 VIE 架构的申请人上市方法，于 2005 年首次发布的《上市决策 43-3》中刊载。该决策经数次更新。香港联交所一般允许利用 VIE 架构的上市申请人（亦为“合约安排”）上市，但须符合其采用该结构的原因及上市申请人符合香港联交所上市决策所刊载的规定。若仅利用 VIE 架构从事受限制业务，通常可获准上市。若利用 VIE 架构从事非限制业务，上市科将通常提交上市委员会做决定。

根据披露为本的方法，若利用 VIE 架构申请人已符合所有有关的中国法律及法规，香港联交所将不会认为该申请人不适宜上市。上市科要求从有关监管机构索取适当的监管确认。如没有此等监管确认，申请人的法律顾问须作出声明，表明根据其法律意见，其已采取所有能够采取的行动或步骤以达到其当时的法律意见。

中国法律意见亦须确认，有关合约安排不会在中国合同法下被视为“以合法形式掩盖非法目的”而定作无效。⁶ 该规定属 2013 年新增内容，而此前 2012 年 10 月中国最高人民法院作出裁定，作为一家香港公司的华懋金融服务有限公司，寻求控制中国民生银行股份有限公司的股份所达成的安排无效。法院认为，该等安排意在规避中国法律对外资进入中国

⁶ 上市决策 HKEx-LD43-3 第 19(k)段

银行的限制，因此无效且不可执行，由于其“以合法形式掩盖非法目的”。若干评论家辩称，该案例动摇了 VIE 架构的可行性。但是，就华懋作出的决策问题不同于通常的 VIE 架构产生的问题。例如，该案例关注的是委托安排的有效性，这在 VIE 架构中通常不会采用。

采用 VIE 架构进行受限制业务的上市申请人须证明其已采取所有合理的步骤，以符合所有适用的中国规则（对外国所有权进行限制的除外）。

若中国法律及规例具体订明禁止外商投资者使用任何协议或合约安排去控制或营运个别限制外商投资业务（譬如中国的网络游戏业务，受中国新闻出版总署第 13 号通知规管⁷），对合约安排所作的中国法律意见书须：

- a) 包括一项正面确认：
 - (i) 确定有关合约安排的使用并不违反该等法律及规例；或
 - (ii) 确定有关合约安排不会在该等法律及规例下被视为失效或无效；及
- b) 此法律意见须有适当监管机构作出的保证支持（如可能），以证实有关合约安排的合法性。

香港联交所亦期望合约安排的设计应严限于达致申请人的业务目标，以及把与相关中国法规出现冲突的可能性减至最低。

利用 VIE 架构的上市申请人及其保荐人须：

- (1) 提供其在业务营运中采用合约安排的原因；
- (2) 当法律允许申请人无须采用合约安排方式经营业务时，取消结构性合约安排。OPCO 公司的股东必须承诺，在不抵触相关法律及规例的前提下，在取消合约安排时，OPCO 公司的股东必须将其收到申请人在收购 OPCO 公司的股份时所付出的任何代价交回申请人。此承诺必须在上市文件中列载；
- (3) 确保合约安排：

⁷中华人民共和国新闻出版总署、国家版权局及全国「扫黄打非」工作小组办公室 2009 年 9 月 28 日联合发布的《关于贯彻落实国务院〈「三定」规定〉和中央编办有关解释，进一步加强网络游戏前置审批和进口网络游戏审批管理的通知》（新出联 [2009] 13 号）

- (a) 包括一项授权文件，即 OPCO 公司的中国股东授予申请人董事及其继任人（包括取代上市申请人董事的清盘人）行使中国股东所有权利的权力（OPCO 公司的股东必需确保律师的权利不引起潜在利益争议；所准予的律师权利有利于人员或非 OPCO 公司的股东的董事）；
- (b) 载有解决争议的条款：
 - (i) 订定仲裁条款，以及给予仲裁员作出以 OPCO 公司的股份或土地资产作为补偿的颁令、禁止令或 OPCO 公司的清盘令；
 - (ii) 在等待组成仲裁庭期间，给予所述司法权区的法院权力，使其有权颁布临时措施以支持仲裁的进行，并应为此列明香港法院、申请人注册成立地、OPCO 公司注册成立地以及申请人或 OPCO 公司主要资产所在地为具司法管辖区；及
- (c) 涵盖处理 OPCO 公司资产的权力，即不单单涵盖管理其业务的权利及取用收入的权利。此旨在确保清盘人能为上市申请人的股东或债权人取得 OPCO 公司的资产。

联交所在 2018 年 4 月更新的上市决策 43-3 注意到，在当时的《外商投资法》发布后，高度的关注在于 VIE 安排的合法性和有效性去持有受限于国外持有的内地公司的利益。这改动鼓励用了合约安排去持有股份利益的上市申请人去以最早的机会联络联交所取得非正式和保密的指引。这联交所要求的承诺通常是要确保上市申请人受中国的人民控制。这个目的是要确保上市申请人不会受到被禁止投资在某些公业和受制于投资在其他地方的国外投资者所控制。这些联交所要求的承诺已在上述说明了。港交所在 2020 年 1 月《外商投资法》正式出台后尚未修改上市决策 43-3。

披露规定

在全部或部分业务中使用合约安排的上市申请人应在其招股章程披露以下资料：

1. 有关 OPCO 公司登记股东的详情，并确认申请人已采取安排保障其在该登记股东身故、破产或离婚时的利益；

2. 申请人对于处理申请人与 OPCO 公司登记股东之间的潜在利益冲突的安排；
3. 何以董事相信每份结构性合约均可根据有关法律及规例有效执行；
4. 申请人作为 OPCO 公司主要受益人所承担的经济风险，例如申请人分占 OPCO 亏损的方式；申请人必须向 OPCO 公司提供财务支持的情况，及其他可令申请人面对亏损的事件；
5. 申请人有否在根据合约安排透过 OPCO 公司经营业务的过程中遇到任何监管机构的干涉；
6. 申请人在行使对 OPCO 公司之收购权时之限制，并以独立风险因素解释这些限制；
7. 发行人必须在「法定及一般资料」一节内将结构性合约列作重大合约，并把合约安排登载于申请人网站；
8. 「概要」一节内必包括公司架构图表，用于说明结构性合约；
9. 披露就合约安排相关的风险所购买之任何保险之详情，或清楚披露这些风险未有任何保险涵盖；
10. 若申请人从其他附属公司取得收入，则须独立披露从结构性合约安排所产生的收入；
11. 若 OPCO 的经营在中国境内，须披露由中国法律顾问作出的正面确认，确定有关合约安排不会在中国合同法下被视为“以合法形式掩盖非法目的”而定作无效；
12. 招股书应至少包括以下有关结构性合约的风险因素：
 - a. 中国政府或裁定合约安排不符合相关法规；
 - b. 合约安排未必能提供与直接拥有权相同效力的控制权；

- c. 中国内地股东或会与申请人有潜在利益冲突;及
- d. 合约安排或会被中国税务机关裁定须缴付额外税项。

合约安排的披露（除了风险因素）都应表达在独立另外的部分。

有关中国内地物业的问题

中国公司上市时，往往涉及位于中国内地的物业。尽管房地产市场和业权注册制度的快速发展，有关中国物业业权的许多问题仍然没有解决。因此，由于申请获取相关土地使用证及/或房屋所有权证书的过程存在疑问，中国内地上市申请人要证明所有权时有可能面对困难。

交易所就有关中国内地物业业权证书的规定发出指引信 HKEEx-GL19-10。以下是指引信的摘要：

- 基建工程公司或物业公司必持有相关的中国内地物业业权证书才可获得上市批核；
- 《上市规则》规定矿业及勘探公司获取足够权利以便积极参与于天然资源的勘探及开采过程。通常情况下，公司必须持有业权证书来证明该权利；
- 香港交易所不再规定其他公司持有中国内地物业业权证书。但交易所规定上市申请人在招股书内披露没有相关业权证书对其业务构成的风险。

根据《上市规则》第 12 项应用指引，如土地使用证尚待发出，则经适当批准的土地使用权出让合同或土地使用权转让合同，连同就该等批准的有效性而出具的中国法律意见书，可被接纳为受让人将会取得获出让或转让土地的使有权的证据。

II. H 股公司在主板上市的资格

《上市规则》订明任何股权证券首次在香港交易所上市之前必须符合的基本要求。

(a) 注册成立

发行人必须于中华人民共和国成立为股份有限公司。这就是为了确保发行人遵守中国公司法。

(b) 适合上市 (《上市规则》第 8.04 条)

公司及其业务必须属于交易所认为适合上市者。例如，公司的业务性质及管理必须符合交易所致力维护的诚信标准，并会有足够公众人士对该公司的业务及其股份感兴趣。如该公司严重依赖于一个产品或客户，交易所可能会有顾虑。在此情况下，应该在申请过程的早期阶段寻求上市委员会的初步意见。

此外，如果公司或集团（投资公司除外）全部或大部份的资产为现金或短期证券，交易所一般不会把该公司或集团视为适合上市，除非该公司或集团只从事或主要从事证券经纪业务。其他联交所在决定合适性的因素在联交所指引书 HKEX-GL68-13 和 68-13A 中列出。

(c) 经营历史及管理

基本规定就是，主板上市申请人必须有至少三个会计年度的营业记录，而：

- a. 至少前 3 个会计年度的管理层维持不变；及
- b. 至少经审计的最近一个会计年度的拥有权和控制权维持不变。

用市值 / 收益测试来上市的公司可能可以受到豁免。以这些公司而言，如申请人能够证明其符合下列情况，交易所可在发行人管理层大致相若的条件下接纳发行人为期较短的营业记录：

- i. 其董事及管理层在新申请人所属业务及行业中拥有足够至少三年及令人满意的经验；及
- ii. 经审计的最近一个会计年度的经理层维持不变。

(d) 财政测试

主板上市申请人必须符合以下其中一个测试：盈利测试；市值 / 收益测试；或市值 / 收益 / 现金流量测试。

盈利测试 (《上市规则》第 8.05(1)条)

申请人或其集团（不包括任何业绩是以权益会计法记入申请人财务报表内的其他实体）最近一年的盈利不可低于港币\$2000 万，及其前两年累计的盈利不可低于港币\$3000 万。上述盈利应扣除申请人（或其集团）日常业务以外的业务所产生的收入或亏损。

根据盈利测试上市的申请人上市时的市值也不可少于港币\$5 亿。这计算是以申请人上市时的所有已发行股本作计算基准，包括正申请上市的证券类别以及其他所有非上市或在其他受监管市场上市的证券类别。非上市证券或在其它市场上市证券的市值，将以正申请上市之证券的预计发行价作为计算基准。

市值 / 收益 / 现金流量测试 (《上市规则》第 8.05(2)条)

如果上市申请人上市时的预期市值不少于港币\$2 亿，就没有适用的盈利规定。如申请人符合下列条件，就符合财政规定：

- 经审计的最经一个会计年度的收益至少为港币\$5 亿；及
- 于前 3 个会计年度从申请人或其集团的业务产生的现金流入合计至少为港币\$1 亿。

市值 / 收益测试 (《上市规则》第 8.05(3)条)

- 如果上市申请人上市时的预期市值不少于港币\$40 亿，其经审计的最经一个会计年度的收益只要不少于港币\$5 亿，就符合上市的财政规定。

上述测试适合能够产生大量盈利的较大上市申请人。

盈利的计算方法：

以市值 / 收益测试及市值 / 收益 / 现金流量测试而言，盈利的计算只包括主要营业活动所产生的收益，而不包括那些附带的收益。

由账面交易所产生的收益，概不计算在内。

财政规定的豁免 (《上市规则》第 8.05B 条)

交易所可在以下情况接纳较短的营业记录及 / 或修订或豁免财务标准要求：

- 发行人或其集团是矿产公司，而其董事及管理层对采矿及/或勘探活动有至少五年相关工作经验；

- 发行人或其集团是新成立的「工程项目」公司（例如为兴建一项主要的基础设施而成立的公司）；或
- 在以下特殊情况：发行人或其集团具备至少两个会计年度的营业记录，而且，发行人令交易所确信，发行人的上市符合发行人及投资者的利益。

(e) 公众人士持有的证券（《上市规则》第 8.08 条）

寻求上市的证券，必须有一个公开市场。这一般指，上市申请人全部已发行股本的公众持有量（即不是由发行人的关连人士持有，亦不是由关连人士资助购买证券的人士持有，亦不是由惯常听取关连人士的指示处置证券的人士持有（《上市规则》第 8.24 条））不少于 25%，而该股本上市时的预期市值不少于港币\$1.25 亿（《上市规则》第 8.08(1)(a)条）。中国内地发行人的「关连人士」包括中国内地发行人的董事、监事、行政总裁或重大股东（即在股东大会持有 10%投票权的股东）或其任何子公司或其联系人（《上市规则》第 1.01 条）。

对于那些拥有一类以上证券（除了 H 股以外）的发行人，其上市时由公众人士持有（在所有受监管市场（包括香港交易所）上市）的证券总数，必须占发行人已发股本总额至少 25%。但是，H 股不得少于发行人已发行股本总额的 15%，而其上市时的预期市值不得少于港币\$1.25 亿（《上市规则》第 8.08(1)(b)条）。

交易所接纳较低的公众持股量的权利（《上市规则》第 8.08(1)(d)条）

在下列条件下，以较大的公司(市值高于港币\$100 亿)而言，交易所可酌情接纳较低（但不低于 15%）的公众持股量：

- (i) 交易所确信该等证券的数量及其持有权的分布情况乃能使有关市场正常运作；
- (ii) 发行人在上市文件中适当披露其获准遵守的较低公众持股量百份比；
- (iii) 发行人在上市后的每份年报中连续确认其公众持股量符合规定；及
- (iv) 任何拟在香港及香港以外地区市场同时推出的证券，一般须有充份数量（事前需与交易所议定）在香港发售。

这个公众持股量豁免只适用于首次上市的情况。豁免不适用于上市前市值低于港币\$100 亿的发行人。

(f) 上市时股东至少人数

初次上市的证券须由足够数目的人士所持有。数目须视乎发行的规模及性质而定，但股东人数须至少为 300 人。

此外，由公众人士持有的证券中，由持股量最高的三名公众股东实益拥有的百份比，上市时不得超过 50%（《上市规则》第 8.08(3)条）。

上市后，发行人不须遵守股东人数下限的规定。但是，发行人须遵守最低公众持股量的规定。

(g) 公司市值

新申请人上市时的预期市值不可少于港币\$5 亿，而由公众持有的证券的预期市值不可少于港币\$1.25 亿。中国内地发行人采用市值/收益/现金流量测试或市值/收益测试上市，预期市值不可少于分别港币\$20 亿或港币\$40 亿。大部份公司在初始公开上市时有大约港币\$2 亿的市值。如再次发行某类已上市的证券，则不受以上规限，而且在特殊情况下，如交易所确信拟上市的证券具有市场能力，则会接纳较低预期最初市值。

上市时的市值计算基准

计算申请人是否符合上市时的预期市值要求时，将以新申请人的所有已发行股本作计算基准，不但包括正申请上市的证券类别，亦包括上市时的任何其他非上市或在其他受监管市场上市的证券类别（《上市规则》第 1.01 条）。

非上市证券或在其他受监管市场上市证券的市值，将以正申请在香港交易所上市之证券的预计发行价作为计算基准（《上市规则》第 8.09A 条）。因此，如 H 股发行人也有 A 股上市，H 股的预计发行价将被应用于其 A 股及任何非上市股份来计算该中国发行人上市时的市值。

(h) 足够营运资金（《上市规则》第 8.21A 条）

申请人须在上市文件中加入有关营运资金的声明。在作出这项声明时，申请人须确信其经过适当与审慎查询后，本身及其附属公司进行的业务有足够的营运资金

应付现时（即上市文件日期起计至少 12 个月）所需。如申请人的业务完全或实质上属提供金融服务，而其偿付能力及资本充足方面由另一监管机构所审慎监督，就不须遵守此规定。申请人的保荐人亦须向交易所书面确认：

- (i) 其已得到申请人书面确认，集团的营运资金足够现时（即上市文件日期起计至少 12 个月）所需；及
- (ii) 其信纳这项确认，是经过申请人适当与审慎查询后作出的；而提供融资的人士或机构，亦已以书面说明确有提供该等融资。

(i) 构成竞争的业务

主板《上市规则》允许申请人董事和控股股东的业务构成竞争，但申请人须上市时作出披露及，以董事而言，上市后继续作出披露（《上市规则》第 8.10 条）。交易所亦可要求申请人委任足够数目的独立非执行董事，以确保能充分代表全体股东的利益。

以中国内地发行人而言，「控股股东」是指任何有权在新申请人的股东大会行使或控制行使 30%（或适用的中国法律不时规定会触发强制性公开要约所需的其他百份比）或 30% 以上的投票权的人士或一组人士，或有能力控制组成新申请人董事会的大部份成员的任何一名或一组人士。根据中国公司法第 216（2）条，「控股股东」是指持有占新申请人的总股本的 50% 或以上的股东，或者是指持有少于 50% 但其投票权足以对股东会议或股东大会的决议作出重大影响的股东。就《上市规则》第 8.10 条而言，交易所一般不认为「中国政府机关」（包括中央、省和地区政府，但不包括从事商业业务或营运其他商业实体的中国政府机构）是中国发行人的「控股股东」。

(j) 会计师报告及会计准则

发行人的上市文件必须包括根据《上市规则》第 4 章编制的会计师报告。会计师报告须由具备根据《专业会计师条例》合资格的执业会计师编制。该会计师亦须独立于发行人，而独立程度应相当于《公司条例》及香港会计师公会发出的有关的独立性的规定对核数师所要求的程度。

会计师报告须包括上市文件日期前的三个财政年度，而报告中最近的财务年度的结算日与上市文件日期隔不得超过 6 个月。

中国内地发行人的会计师报告里的财务业绩及资产负债表可根据中国企业会计准则编制，以替代香港或国际财务报告准则（《上市规则》第 4.11 条），并根据中国会计准则进行审核。交易所也将接受获得中国商务部和中国证监会批准的执业会计师事务所为适合担任在香港上市的中国内地公司的申报会计师及核数师。

(k) 董事及监事

上市公司的董事会须共同负责发行人的管理与经营业务。上市公司的董事须履行诚信责任及应有技能、谨慎和勤勉行事的责任，履行上述责任时，至少符合香港法例所确立的标准（《上市规则》第 3.08 条）。中国内地公司的每名董事和监事，必须令交易所确信其具备适宜担任上市公司董事或监事的个性经验及品格，并证明其具备足够的才干胜任该职务（《上市规则》第 3.09 条和第 19A.18(2) 条）。

(l) 独立非执行董事

董事会须有至少 3 个独立非执行董事（《上市规则》第 3.10 条），而独立非执行董事必须占董事会成员人数至少三份一（《上市规则》第 3.10A 条）。至少一个独立非执行董事须具备适当专业资格，或会计或相关的财务管理专长（《上市规则》第 3.10 条）。《上市规则》（《主板规则》第 3.13 条）包含用于判断独立非执行董事的独立性的指引。

独立非执行董事提交其声明及承诺时，须根据上述指引向交易所书面确认其独立性，以及每年向上市发行人确认其独立性。

如任发行人未能遵守有关独立非执行董事的规定，必须通知交易所，并刊登公告。

每名独立非执行董事必须令交易所确信其个性、品格、独立性及经验足以令其有效履行该职责。中国内地的独立非执行董事亦须显示其具备可接纳的胜任才干和足够的商业或专业经验，可确保全体股东的利益获充份代表。此外，中国内地发行人至少须有一名独立非执行董事通常居于香港（《上市规则》第 19A.18(1) 条）。

(m) 审核委员会及薪酬委员会

审核委员会

根据《上市规则》第 3.21 条，设立审核委员会是一项强制性规定。其成员须全部是非执行董事，且必须以上市发行人的独立非执行董事占大多数。审核委员会至少要有三名成员，其中又至少要有一名具备适当专业资格，或具备适当的会计或相关的财务管理专长的独立非执行董事。出任主席者必须是独立非执行董事。

审核委员会的职责和程序载列于《主板上市规则》附录 14 的《企业管治守则》第 C.3 条的守则条文。

薪酬委员会

根据《上市规则》第 3.25 条，上市发行人亦必须设立薪酬委员会，并由独立非执行董事出任主席，大部分成员须为独立非执行董事。董事会必须批准及以书面提供有关薪酬委员会的职权范围，清楚界定薪酬委员会的权力及职责。薪酬委员会的职权范围须至少包括《企业管治守则》守则条文第 B.1.2 条规定的职责。

如果发行人未能遵守有关审核委员会及薪酬委员会的规定，必须通知联交所，刊发公告披露未能遵守规定的原因，且须确保在三个月内符合该等规定。

(n) 保荐人

寻求在主板上市的新申请人必须以委聘协议书委任一名保荐人，协助其处理首次上市申请（《上市规则》第 3A.02 条）。只有根据《证券及期货条例》第 V 部获发牌进行第 6 类受规管活动（就机构融资提供意见），并且所持执照允许进行保荐人工作的公司，可担任新上市申请人的保荐人。至少一名保荐人须独立于上市申请人。须于保荐人获正式委任（若上市申请委任的保荐人多于一名，最后一名保荐人须获得正式委任）日期起计满两个月时呈交上市申请。

(o) 合规顾问

上市发行人必须委任一名合规顾问，任期由上市发行人的股本证券首次上市之日起，至上市发行人就其在首次上市之日起计首个完整财政年度的财政业绩的结算日止（《上市规则》第 3A.19 条）。根据《证券及期货条例》，合规顾问必须为允许就机构融资提供意见的持牌法团或认可机构。只有由证监会发牌或许可进行保荐人工作的公司被允许担任主板或创业板上市公司的合规顾问。合规顾问必须秉公办事，但不要求独立于发行人。发行人毋须委任担任其首次公开发行的保荐人的同一家公司为合规顾问。

发行人必须在以下四种情况及时咨询及（如需要）征询合规顾问的意见：

- (i) 刊发任何受规管的公告、通函或财务报告之前;
- (ii) 拟进行须予公布的交易或关连交易;
- (iii) 上市发行人拟运用首次公开招股的所得款项的方式与上市文件所详述者不同，或上市发行人的业务、发展或业绩与上市文件所载任何预测、估计或其他资料不同；及
- (iv) 联交所根据《上市规则》第 13.10 条就发行人上市证券的价格或成交量的异常波动向其作出查询。(《上市规则》第 3A.23 条)。

联交所还可要求发行人在首个完整财政年度后的任何时间委任一名合规顾问，例如，如果发行人违反上市规则(第 3A.20 条)。此时联交所将指示委任的期间以及何种情况下必须征询合规顾问。

中国发行人的合规顾问必须将《上市规则》的任何修订或补充，以及适用于该发行人的任何新订或修订的香港法律、规例或守则及时通知该发行人。合规顾问还须就《上市规则》以及适用的法律及规例的持续要求，向该发行人提供意见(《上市规则》第 19A.06(3)条)。如中国发行人的授权代表预期会经常不在香港，则合规顾问须担任中国发行人与联交所的主要沟通渠道(《上市规则》第 19A.06(4)条)。

(p) 公司章程的必备条款

发行人的公司章程必须包括必备条款(载列于《主板上市规则》附录三及附录十三第 D 部第 1 节) 以便为股东提供足够水平的保障。有关中国发行人的附加规定其中包括，反映内资股及境外上市外资股(包括 H 股)的不同性质以及其有关持有人的不同权利(《上市规则》第 19A.01(3)条)。

(q) 仲裁(《上市规则》第 19A.01(3)条)

涉及 H 股持有人的，并基于中国发行人的公司章程或《公司法》及其他有关法律、行政法规所规定的权利或义务，而发生与该中国发行人事务有关的争议，须以仲裁方式解决，并由申请仲裁者选择在中国国际经济贸易仲裁委员会或香港国际仲裁中心仲裁。该仲裁裁决将是终局的，对各方具有约束力。

(r) 服务代理人(《上市规则》第 19A.13(2)条)

发行人必须在其证券在联交所上市期间，委任并授权一名人士代该发行人在香港接受向其送达的法律程序文件及通知书；发行人并须通知联交所有关改名授权人士的委任、委任的终止及详细联系方式。

如果中国法律或市场惯例的变动使有关中国公司规则的有效性或准确性发生重大改变，若联交所认为适当，联交所可实施附加规定或使中国发行人的证券上市受限于特殊条件。

(s) 收款代理人 (《上市规则》第 19A.51 条)

中国发行人须在香港委任一名或以上的收款代理人，负责收取中国发行人就其在本交易所上市的证券宣布的股息以及应付的其他款项，由他代该等证券持有人保管该等款项，以待支付予该等持有人。

(t) 股东名册

中国发行人必须在香港为 H 股设置股东名册(《上市规则》第 19A.13(3)(a)条)。任何转让的过户登记须在香港地区进行。

(u) 管理层人员

申请在联交所作主要上市的新申请人须有足够的管理层人员在香港。此一般是指该申请人至少须有两名执行董事通常居于香港(《上市规则》第 8.12 条)。这项规定适用于中国发行人，除非由联交所酌情豁免。中国发行人一般会寻求豁免遵守该规定。关于豁免申请，该交易所将考量(及其他考量因素)，新申请人保持与联交所定期沟通的安排，包括但不限于，保留合规顾问，并确保联交所可随时联络其法定代表。

(v) 授权代表

每名上市发行人应委任两名授权代表，作为上市发行人与联交所的主要沟通渠道。(《上市规则》第 3.05 条)。除非联交所在特殊情况下同意有不同的安排，否则该两名授权代表必须由两名董事或由一名董事及上市发行人的公司秘书担任。授权代表须履行的责任如下：

- (i) 随时(尤指早上开市前)作为联交所与发行人之间的主要沟通渠道，并以书面通知联交所与其本人联络的方法，包括住宅、办公室电话号码及传真号码；
- (ii) 确保若其本人不在香港时，有经委任并为联交所知悉的合适替任人负责与联交所联络，并以书面通知联交所与该替任人联络的方法。

若中国发行人的授权代表预计将经常不在香港，合规顾问必须作为发行人与联交所沟通的主要渠道。

(w) 公司秘书(《上市规则》第 3.28 条)

公司秘书必须为联交所认为在学术或专业资格或有关经验方面足以履行公司秘书职责的人士。联交所接纳香港特许秘书公会会员、香港律师或大律师、注册会计师为认可学术或专业资格。

评估是否具备有关经验时，联交所会考虑该名人士任职於发行人及其他发行人的年期及其所担当的角色；该名人士对《上市规则》以及其他相关法例及规则的熟悉程度；除该名人士是否曾经及 / 或将会参加相关培训；及该名人士於其他司法权区的专业资格。

公司秘书不需要在香港居住。

(x) 沟通

必须有足够的沟通和交流，并且联交所与中国的有关证券监管机构须有合作协议。如中国发行人的证券在其他证券交易所上市，也必须与证券交易所进行充分的沟通安排。

主板申请程序

在申请上市时，申请人必须呈交草拟的上市文件（申请版本），该等文件的资料必须「大致完备」，惟性质上只可在较後日期落实及收载的资料除外。（《主板上市规则》第 9.03(3)条）。

若有关上市申请的资料或申请版本并非「大致完备」，联交所有权将其退回予保荐人（《主板上市规则》第 2B.01A 及 9.03(3)条）。

若联交所是在向发件人发出首次意见函前将申请发回，首次上市费将发还，否则上市费将予没收。凡先前被本交易所发回的申请，申请人须由发回决定之日起计不少于八星期后，方可呈交新上市申请。申请人及保荐人姓名及发回日期也将被刊登于联交所网站。

提交上市申请时，保荐人须就上市申请人（只可在较后日期处理的事项除外）执行所有合理的尽职调查。保荐人也有责任向联交所提供关于未遵守上市规则或有关上市的其他

监管要求的任何重要资料。若保荐人在作为保荐人行事时知晓该等资料，该义务持续至保荐人停止为上市申请人行事为止。

其他需要与上市申请同时提交的文件包括：

- (i) 每名新申请人的委任董事 / 监事所签署发出的书面确定，以证明申请版本中所载资料在各重要方面均准确完备，且没有误导或欺诈成份；
- (ii) 申报会计师必须确认预期申报版本包含的报告拟稿不会有重大变动(指引信 HKEx-GL58-13)；
- (iii) 专家确认预期申请版本内有关的专家意见将不会有重大变动 (参见指引信 HKEx-GL60-13)；
- (iv) 须提交一份由保荐人发出的函件的接近定稿的版本，以确认其对上市文件内有关营运资金是否足够的声明，是董事会经适当与审慎查询后所作出的；及
- (v) 新申请人注册证书或同等文件的经签署核证副本。

联交所将自收到申请后 10 个工作日内就申请版本发表意见。

假设只有一轮意见，并在提交申请后 5 个工作日内予以答复，联交所预期上市申请能够自提交申请后 25 个工作日内由上市委员会进行聆讯。如果有两轮意见，假设保荐人需要 5 个工作日作出回应，上市申请能够在大约 40 个工作日后由上市委员会进行聆讯。

如果上市于上市委员会聆讯时获得批准，联交所会发出一封信函，要求在联交所网站发布聆讯后资料集。必须在向机构或其他专业投资者发布红鲱鱼招股书和需求建档前提交出版聆讯后资料集。

最重要的是确保与上市申请一并提交的申请版本包含所有必要的资料，以避免联交所发回上市申请。这新规定的意思是保荐人必需在提交上市申请前已完成对上市申请人的绝大多数尽职调查。

III. 创业板上市

《创业板上市规则》第 11 章规定了股本证券在创业板首次上市之前必须满足的基本要求。第 25 章规定了额外要求，修改和适用于中国注册成立的公司的要求的例外。

(a) 注册

中国发行人必须在中国正式注册成立股份有限公司。

(b) 适合上市者

发行人及其业务必须属于联交所认为适合上市者（《上市规则》第 11.06 条）。联交所保留其酌情权，在联交所认为中国发行人的证券的上市不符合公众利益的情况下，拒绝该等证券上市（《上市规则》第 25.07(1)条）。联所在决定合适性的因素在联交所指引书 HKEX-GL68-13 和 68-13A 中列出。

(c) 现金流规定

创业板上市申请人必须有正现金流，日常经营业务有现金流入，于上市文件刊发之前两个财政年度合计至少达 3,000 万港元。

(d) 业务目标声明（规则第 14.19 条）

新申请人须于上市文件中载列其业务目标声明，其中包括：

- (i) 有关 (1) 新申请人的整体业务目标；及 (2) 新申请人的业务于现财政年度余下期间及其后两个财政年度的市场潜力的一般资料；
- (ii) 详细说明新申请人为各种产品、服务或业务定下的目标（及任何其他目标），并且就新申请人现财政年度余下期间及其后两个财政年度作出分析；
- (iii) 详细解释申请人将如何在其所属期间建议达致其业务目标；及
- (iv) 清楚解释新申请人在评估其市场及增长潜力、业务目标及/或说明其将如何达致其业务目标所按的所有基准及所作的假设（包括商业假设）。

创业板上市申请人须就其于上市其后两个完整财政年度出版的年度及本年度报告的上市文件内列载的业务目标声明的成果以作出报告。

(e) 营业记录及管理层

新申请人必须在发放文件前具备：

- (i) 管理层在最近 2 个财政年度维持不变；及
- (ii) 最近一个完整的财政年度内拥有权和控制权维持不变

在这两种情况下，直到上市之日起，仍继续保持不变。

在下列情况下，交易所可接纳为期较短的营业纪录，并/或修订或豁免有权及管理
层要求:

- (i) 发行人或其集团是新成立的「工程项目」公司（例如为兴建一项主要的基础
设施而成立的公司）
- (ii) 其董事及高级管理层拥有多于五年有关经验的矿业公司；及
- (iii) 交易所认为接纳为期较短是较为符合利益的特殊情况。

交易所虽接受为期较短的，但申请人仍须于较短的营业纪录期内符合 3,000 万港
元的现金流量需求。

(f) 市值

一个新的上市申请在上市时所需的预计市值为 1.5 亿港币。

(g) 公众持股量

寻求上市的证券，必须有一个公开市场。最低公众持股量要求是与主板规定一
致，即 25%以上，交易所或会行使酌情权，容许超过十亿港元市值的公司有 15%
- 20%的公众持股量。然而，于上市时，公众持有股份必须达市值 4,500 万港
元。(规则第 11.23(2)(a) 条)。如发行人拥有超过一类证券，在上市时公众总持股量
(在所有受监管市场包括交易所)须为发行人的已发行股本总额的 25%及寻求上
市的证券必须是已发行股本总额的至少 15%而且于上市时预期市值达 4,500 万港
元。

(h) 股东人数的最低

在公众手中的股本证券应，于上市时，被至少有 100 人持有(包括那些拥有通过中
央结算系统持有股本证券的规则第 11.23(2)(b)条)。

另外，上市时由公众人士持有的证券中，由持股量最高的三名公众股东实益拥有的百分比，不得超过 50%。

(i) 会计师报告

新申请人必须覆盖发行上市文件前至少两个财政年度(规则第 11.10 条)。交易所亦鼓励经营历史多于两年的发行人自愿与会计司报告披露三年间的财务业绩。申报会计师最近期申报的财政期间，不得早于上市文件刊发日期前六个月结束(规则第 11.11 条)。

(j) 董事及监事

发行人的董事会须共同负责管理与经营业务(规则第 5.01 条)。每一位董事必须令本交易所信纳其具备适宜担任发行人董事的个性、经验及诚信，并证明其具备足够的才干胜任该职务。(规则第 5.02 及 25.13(2) 条)。

(k) 独立非执行董事

至少要有三位独立非执行董事，而且独立非执行董事须占董事会的三分之一。其中至少一名独立非执行董事必须具备适当的专业资格，或具备适当的会计或相关的财务管理专长(规则第 5.05 条)。每名独立非执行董事必须呈交声明及承诺的时候根据规则第 5.09 条向交易所确认独立。中国发行人的独立非执行董事亦须显示其具备可接纳的胜任才干和足够的商业或专业经验，可确保全体股东的利益获充份代表(规则第 25.13 条)。

(l) 审核委员会及薪酬委员会

每位发行人必须成立一个审核委员会，成员仅包括非行政董事，及至少要有三位，其中一位须为拥有适当专业资格或会计或有关财政管理专长的独立非执行董事(规则第 5.28 条)。委员会成员必须主要由发行人的独立非执行董事组成。审核委员会必须由一位独立非执行董事作主席。审核委员会的职责必须至少包括以下事项：

(i) 审查发行人的年度报告及帐户、本年度报告及季度报告，及其后向发行人的董事会提供意见；及

(ii) 审查及监督发行人财政报告及内部管制程序(附录十五，C.3 段)。

发行人必须设立薪酬委员会及以书面清晰明确提供有关薪酬委员会的职权范围。薪酬委员会的主要成员应由独立非执行董事组成，委员会亦须由独立非执行董事作主席。薪酬委员会的职责范围应至少包括附录 15 第 B.1.2 段所刊载的职责。

若发行人未能遵从有关审核及薪酬委员会的规定，发行人必须立即通知本交易所，并刊登公告，公布有关详情及原因，并确保三个月内能遵从规定。

(m) 保荐人

新申请人寻求于创业板上市股本证券时，应委任多于一位保荐人。至少一位保荐人必须是与上市申请人独立。上市申请不能少于最后推荐人的委任后的两个月呈交。

(n) 合规顾问

中国发行人必须在上市日开始至上市后第二个完整财政年的财政成绩的刊登，保留一个合规顾问(规则第 6A.19 条)。合规顾问必须为持牌法团或认可机构，以根据证券及期货条例就公司财政事项提供意见。合规顾问亦必须受批准从事保荐人活动。

创业板发行人必须与主板发行人在同样情况下咨询合规顾问，及如有需要，索取意见。

(o) 监察主任

创业板发行人必须委任其一位行政董事为监察主任。监察主任的责任至少包括:-

- (i) 就执行确保发行人符合《创业板上市规则》及适用于发行人的其他有关法律及规例的程序而向发行人的董事会提供意见及协助；及
- (ii) 从速及有效地回应联交所向其提出的所有查询。

(p) 公司章程的规定条款

中国发行人公司章程必须包含的规定条款刊载于《创业板上市规则》附录 3 及第一节 C 部附录 11。中国发行人受限的额外规定包括：

- (i) 中国发行人的公司章程须载有条文，以反映内资股及境外上市外资股（包括 H 股）的不同性质以及其有关持有人的不同权利（规则第 25.01(3)条）
- (ii) 公司章程亦必须覆盖于香港委任收款代理人以负责收取发行人宣布的股息以及应付的其他款项和由他代 H 股持有人保管该等款项（规则第 25.38 条）

(q) 竞争业务

如任何董事或股东于某一与新申请人的业务存在或可能存在竞争的业务拥有权益，该新申请人不会因此而被视作不适合上市。（规则第 11.03 条）

每名董事、控股股东及主要股东（仅就有关首次上市文件而言）及其各自的联系人与集团业务构成竞争或可能构成竞争的任何业务或权益的详情，以及任何该等人士与或可能与集团发生的任何利益冲突的详情，均须根据《创业板上市规则》须予刊发的每份上市文件及通函，以及于上市发行人的周年报告及账目、半年报告及季度报告中详细及准确地披露（规则第 11.04 条）。

“控股股东”（controlling shareholder）指在新申请人的股东大会上有权行使或控制行使 30%或以上（或适用的中国法律不时规定的其他百分比，而该百分比是触发强制性公开要约，或确立对企业法律上或管理上的控制所需的）的投票权的股东或其他人士（一名或一组人士）；或有能力控制组成新申请人董事会的大部分成员的股东或其他人士（一名或一组人士）（规则第 25.10 条）。根据中国公司条例第 216（2）条，控股股东指拥有新申请人总股本多于 50%的股份的股东，或股份占比例少于 50%但根据股份的投票权足以重大地影响股东会或集会的决议。就第 11.04 条规则而言，本交易所一般不认为“中国政府机关”（定义见《创业板上市规则》第 25.04 条）是中国发行人的“控股股东”。

(r) 仲裁

涉及 H 股持有人的，并基于中国发行人的公司章程或《公司法》及其他有关法律、行政法规所规定的权利或义务，而发生与该中国发行人事务有关的争议，须以仲裁方式解决，并由申请仲裁者选择在香港或中国进行仲裁。

(s) 服务代理人

中国发行人必须委任并授权一名人士代该发行人在香港接受向其送达的法律程序文件及通知书

(t) 收款代理人

中国发行人须在香港委任一名或以上的收款代理人，负责收取 H 股宣布的股息以及应付的其他款项

(u) 股东名册

必须规定中国发行人须在香港或本交易所可能同意的其他地区设置股东名册 (Rule 25.07).

(v) 授权代表

每名发行人必须在任何时候有 2 个授权代表 (规则第 5.24 条)。授权代表必须由发行人的执行董事及公司秘书中的两名人士担任 (除非本交易所特殊情况下同意另由他人担任)。授权代表须履行的责任 (规则第 5.25 条)如下:

- (i) 以书面通知本交易所与其本人联络的方法，包括住宅、办公室、手机号码、图文传真号码及电邮地址 (如有)；
- (ii) 在发行人继续聘用保荐人或合规顾问的情况下，协助保荐人或合规顾问履行其根据《上市规则》的责任，特别是保荐人作为与本交易所就发行人事务进行沟通的主要渠道的角色。

(w) 公司秘书

发行人的秘书必须是一个人谁拥有必要的知识和经验，以履行发行人谁拥有根据《创业板上市规则》规定的资格条件和秘书的职能。(规则第 5.14 条)

申请程序及规定

创业板上市科

批准新上市的权力由上市委员会转授至上市科。创业板申请人有权就上市科对于首次公开发售的初步决定上诉到上市委员会。

创业板上市应向上市科申请。所有文件必须向上市科提交，上市科负责审查所有申请。

这个过程跟主板类同，并要求与上市申请一起递交接近定稿的上市文件版本 - 申请版本。申请版本中包含的资料必须大致完成，除了只能在日后落实的事项。

IV. 上市后的限制

控股股东限制股份出售

《上市规则》对公司新上市后控股股东股权出售施加限制。概括而言，在上市期间，任何作为控股股东的人士切勿：

- (i) 证券开始在本交易所买卖日起一年内出售或订立任何协议出售他拥有的发行人股权，或设立任何选择权、权利、利益或产权负担；
- (ii) 在(i)所述期间一年内，出售或订立任何协议出售他拥有的发行人股权，或设立任何选择权、权利、利益或产权负担，而因此导致该人士未能继续成为控股股东。

新发行证券的限制

上市发行人不能在上市后 6 个月内发行（或同意发行）任何股份或可转换为上市发行人股本证券，除非：

- (i) 《主板上市规则》第 17 章及《创业板上市规则》第 23 章的股份期权计划下的股份发行；
- (ii) 行使作为首次公开招股其中一部分的已发行权证的变换权利；
- (iii) 任何资本化发行、削减资本或股份合并或股份分拆；
- (iv) 根据在证券交易开始前订立的协议及已在首次公开招股有关的上市文件中披露，而发行股份或证券；
- (v) 上市发行人成功把上市由创业板转至主板，将会在主板交易的股份或证券的发行；

(vi) 创业板发行人:

- (a) 为了收购辅助上市发行人的生意的资产发行而且收购未会构成一个重大 (或以上) 的交易; 及
- (b) 不会导致控股股东未能在发行后继续成为控股股东。

V. 上市公司的持续责任

在香港交易所上市的公司须履行《上市规则》和《证券及期货条例》所规定的一些责任。主板发行人和创业板发行人须履行的《上市规则》责任大致上是一样的，主要的分别为季度财务报告的公布和公布财务报告的截止日期的有关规定。

1. 内幕消息的披露

根据《证券及期货条例》第 XIVA 部，上市公司有法定责任披露股价敏感资料 (或内幕消息)。违反此规定是民事违法行为，而违法公司和其董事可处罚款港币\$800 万。

法律规定上市公司公布的消息或资料是指，如果一间上市公司的董事或其它内幕人士得到该消息或资料，便被《证券及期货条例》第 XIII 部及第 XIV 部的内幕交易条例禁止买卖该公司的证券。

1.1 什么是「内幕消息」？

「内幕消息」是指：

「符合以下说明的具体消息或资料：

- (a) 关于：
 - i. 该法团的；
 - ii. 该法团的股东或高级人员的；或
 - iii. 该法团的上市证券或该等证券的衍生工具的；及
- (b) 并非普遍为惯常(或相当可能会)进行该法团上市证券交易的人所知，但该等消息或资料如普遍为他们所知，则相当可能会对该等证券的价格造成重大影响。

定义的主要部份

定义的三个主要部份如下：

- (a) 有关的消息或资料必须是具体的消息或资料；
- (b) 有关的消息或资料并非普遍为惯常(或相当可能会)进行该法团上市证券交易的人所知的消息或资料；及
- (c) 该等消息或资料如普遍为他们所知，则相当可能会对该等证券的价格造成重大影响。

证监会发表了《内幕消息披露指引》(“证监会指引”)为审裁处过往对这些术语的了解提供指引。

董事会须小心考虑重大或意外的事情，而判断其是否构成需要公布的「内幕消息」。

为评估内幕消息是否可能严重影响发行人证券的价格，应用的测试就是：内幕消息是否会影响惯常(或相当可能会)进行该发行人证券交易的人士是否会买卖该证券的决定。

证监会指引列出的内幕消息的例子包括：

- 业务表现或对业务表现的展望出现变动；
- 财政状况出现变动，如现金流危机、信贷紧缩；
- 董事及(如适用)监事及其服务合约出现变动；
- 核数师或与核数师活动有关的任何其他资料出现变动；
- 股本变动，如新股配售、红股发行、供股、股份拆细、股份合并及股本削减；
- 收购及合并；
- 买卖股权或其他重大资产或业务；
- 法律争议及程序；
- 预期盈利或亏损出现变动；
- 相关债务人无力偿债；
- 房地产减值；
- 客户发出订单、取消订单或作出任何重大改动。

1.2 披露时间

上市法团须在知道任何内幕消息后，在合理地切实可行的范围内，尽快向公众披露该消息。如法团的高级人员（即董事、经理或秘书）在以公司的高级人员的身分执行职能时，知道或理应知道内幕消息，该公司即属已知道内幕消息。

因此，上市公司应有有效的系统及程序，确保任何已为高级人员所知的任何重要消息或资料能尽速地予以识别及提交于董事会，以决定是否需要作出披露。

公司在向公众披露有关消息前，应确保该消息绝对保密。若公司认为无法保持机密性，或该消息可能已外泄，便应即时向公众披露该消息。公司可以刊发「临时公告」，以便取得时间来澄清某项事件或某组情况的详情及影响，然后才能发表详尽公告。

内幕消息必须以刊登于交易所网站和上市公司网站的公告向公众披露。

1.3 安全港

在四个情况下，上市公司并不须要披露内幕消息，如下：

1. 该披露将违反香港法庭所作出的命令或其他香港法例的任何条文；
2. 该消息关乎一项未完成的计划或商议（例如已谈判但未签订的合同）；
3. 该消息属商业秘密；或
4. 该消息关乎政府外汇基金或中央银行（包括在香港以外地方执行该职能的机构）向公司提供流动资金支援；

公司要是依靠以上第 2、第 3 和第 4 段所述的安全港，必须已采取合理预防措施，将该消息保密，而该内幕消息还未被泄露。

若该消息已不再保密，公司必须在合理地切实可行的范围内尽快披露内幕消息。

1.4 高级人员于新制度下的法律责任

上市公司的高级人员须采取一切合理措施，以确保有妥善的预防措施防止公司违反披露规定。如上市公司违反披露规定，有关高级人员在任何以下的情况下将被视为违反披露规定：

- (a) 该违反规则情况可归因于该高级人员的蓄意、罔顾后果或疏忽的行为所致；
或
- (b) 该高级人员未有采取一切合理措施以确保有妥善的预防措施，防止违反规定。

有关高级人员采取一切合理措施以确保有妥善的预防措施的规定，证监会指引专注于高级人员（包括非执行董事）的责任，以确保设有适当的系统及程序，并定期加以检讨，从而使公司能遵守披露规定。担当执行角色的高级人员亦有责任监督有关程序能妥善实施及运作，以及确保能及时发现和解决任何重大缺失。

刑罚可包括：

- (a) 向公司或其董事、最高行政人员（但不包括高级人员）施加高达港币\$800万的罚款；及
- (b) 禁止该董事或高级人员担任董事或以其他方式参与于任何公司的管理，为期长达五年。

2. 回应交易所查询的责任

根据《主板规则》第 13.10 条（《创业板》第 17.11 条），交易所可为发行人上市证券的价格或成交量的异常波动、就该证券可能出现虚假市场的发展、或任何其他事项作出有关的查询。发行人必须经以下其中一个方法及时回应交易所的查询：

1. 向交易所提供及应交易所要求公布其所知悉任何与查询事宜有关的资料，为市场提供信息或澄清情况；或
2. 若适当，以及若交易所要求，发表标准公告，确认董事经作出在相关情况下有关发行人的合理查询后，并没有知悉有任何与交易所查询事项有关的任何资料，或任何须根据《证券及期货条例》须要披露的内幕消息。

后者的回应应使用载列于《主板规则》第 13.10 条附注 1 的公告形式。

3. 公告

在许多情况下，上市规则规定上市公司发布公告。公告必须被刊登于交易所网站和上市公司网站。必须公布的事项其中包括：

内幕信息必须被公布，并保持严格保密，直至公司作出正式公布。

须予公布的交易 - 任何属《主板规则》第 14 章（《创业板规则》第 19 章）所述的须予公布的交易。

关联交易 - 任何属《主板规则》第 14A 章（《创业板规则》第 20 章）所述的关联交易（除非可豁免）。

通过业绩的董事会会议 - 发行人董事会如预期在某次会议上通过任何期间有关业绩的公告，必须在进行该会议的至少足 7 个营业日子前发出公告（《主板规则》第 13.43 条 / 《创业板规则》第 17.48 条）。

年度、半年度或季度业绩 - 必须以公告形式发布。

核数师或会计年度结算日的改变 - 必须公布上市发行人的核数师或会计年度结算日的任何改变，改变的理由及任何其他需要通知发行人证券持有人的事项。

章程大纲或章程细则 - 修订发行人的公司组织章程大纲或章程细则的任何建议。

董事会或监事会的人事变动 - 董事会、监事会或行政总裁的人事变动，包括（在辞职或免职的情况下）其辞职或免职的原因。

股东大会通告 - 发行人的股东周年大会及其他股东大会必须被公布。

发行证券 - 证券的发行（包括可换股证券、权证、期权或类似权利）总是需要被公布。

公众持有股量 - 如公司知悉公众人士持有上市证券的数量已降至低于指定的最低百分比（即 25%，除非公司上市时的市值高于港币\$100 亿，而获得交易所批准遵守以 15% 和 25%之间的较低公众持股量），公司须立即通知交易所。

购回证券 - 任何购回、出售、以抽签方式赎回（不论是否在香港交易所内进行）其上市证券。

4. 披露财务资料

4.1 核数师的资格

年度账目须由声誉良好的执业会计师审计。该执业会计师必须独立于中国发行人，且独立程度应相当于《公司条例》及国际会计师联合会发出的独立性声明所规定的程度。如中国发行人将会在联交所作主要上市，核数师必须：

- 1) 具备根据《专业会计师条例》可获委任为一家公司核数师资格的；或
- 2) 联交所接纳的执业会计师事务所，该事务所需拥有国际名声及称誉，并为一个获认可的会计师组织团体的会员；或
- 3) 一家获联交所接受并经中国证券监督管理委员会或中国其他主管机构批准或以其他方式认可担任中国上市公司的核数师的联营执业会计师事务所，其主要联营伙伴至少有一位符合第(1)段的资格或根据第(2)段可获接纳；或
- 4) 一家获中国财政部及中国证券监督管理委员会认可的执业会计师事务所，其已获认可适宜担任在香港上市的中国注册成立公司的核数师或申报会计师（《主板上市规则》第 19A.31 条）。

4.2 审计标准

该帐目必须按照类似香港所规定的标准或根据《国际审计准则》或《中国审计准则》予以审计。核数师报告须附於规定中国发行人寄发的年度帐目，并须说明根据核数师的意见，帐目是否真实而公平地反映。如无规定中国发行人编制的帐目须真实而公平，但规定其帐目须按相等的准则编制，则联交所可容许其按该等准则编制帐目。然而，中国发行人须就此征询联交所的意见。

4.3 年报分派时间

如上市发行人须编制集团帐目，则年度帐目需包括集团帐目。上述文件须于上市发行人股东周年大会召开日期至少 21 天前及有关会计期间结束后四个月内（在主板上市的公司），或有关会计期间结束后三个月内（在创业板上市的公司）送交上市发行人的每名股东及其上市证券的每名持有人。

年度帐目、董事会报告、核数师报告必须在股东周年大会召开前以中英文编写。

至于海外股东，如果该等资料以中英文清楚载明可向发行人索取有关的中文译本，则发行人只需将该等文件的英文版付邮寄出即可。

4.4 中期报告及帐目

主板上市发行人须发送中期报告给股东及其上市证券的持有人，发送的时间须为该 6 个月期间结束后的 3 个月内。

创业板上市公司须发送中期报告给股东及其上市证券的持有人并尽快刊登，发送的时间为每个财政年度首个 6 个月期间结束前 45 天内。

如中期报告所载的会计资料未经审计，须如实说明。如中期报告所载的会计资料已经上市发行人的核数师审计，则须在中期报告内全文载录该核数师报告，包括其所作出的任何保留意见。

上市发行人的审核委员会必须审阅中期报告。

4.5 季度报告

根据《主板上市规则》，对主板上市公司而言，季度报告只是《企业管治守则》的建议最佳常规，而不是强制性义务。若主板上市发行人决定公布季度财务业绩，应在每季度结束前 45 天内发布。一旦主板上市公司决定公布季度业绩，须公告披露任何不针对任何特定季度发布结果的决定的原因。

在创业板上市的公司必须在有关季度结束前 45 天内发布季度报告。

4.6 业绩的初步公告

发行人每个会计年度的初步业绩及首 6 个月的业绩，均须尽快刊登于联交所与上市公司的网站，时间上无论如何不得迟过董事会或其代表批准后的下一个营业日的早市或任何开市前时段开始交易之前至少 30 分钟。

发行人必须在有关会计年度结束后 3 个月内刊登每个会计年度的初步业绩，首 6 个月的业绩在该 6 个月期间结束后的 2 个月内刊登。

在创业板上市的发行人须尽快刊登每个会计年度初步业绩及首 6 个月的业绩，时间上无论如何不得迟过董事会或其代表批准后的下一个营业日的早市或任何开市前时段开始交易之前至少 30 分钟。

创业板上市发行人必须不迟于有关会计年度结束后 3 个月内刊登每个会计年度的初步业绩，首 6 个月的业绩及季度业绩在有关期间结束后的 45 日内刊登。

若有发行人未能按如期发表定期的财务资料，联交所一般会要求该发行人的证券停牌。

5. 须予公布的交易

《主板上市规则》第 14 章（《创业板上市规则第 19 章）载列了某些交易的详细要求，主要为由上市发行人及其附属公司订立的收购及出售事项。

这些要求包括以下义务（取决于交易规模）：通知联交所该等交易，通过刊发公告向公众披露该等交易，及事先获得股东批准。

5.1 交易的定义

「交易」包括：

- (a) 收购或出售资产；
- (b) 授予、接受、转让、行使或终止一项选择权以购入或出售资产或认购证券；
- (c) 订立或终止融资租赁，而该等租赁对上市发行人的资产负债表及 / 或损益账具有财务影响；
- (d) 订立或终止营业租赁，而该等租赁由于规模、性质或数目的关系，对上市发行人的经营运作具有重大影响；
- (e) 作出赔偿保证或担保或提供财务资助，但向附属公司作出赔偿保证或担保，或提供财务资助予附属公司除外；及
- (f) 订立涉及成立合营企业实体的任何安排或协议。

（在《上市规则》第 14.04(1)(a)至(f)条没有明文规定的范围内）不包括上市发行人在日常业务中进行属收益性质的交易。

5.2 须予公布的交易类别

须予公布的交易规定取决于须予公布的 6 大类交易类型。分类基于百分比率，在表格列述如下。

<u>交易类型</u>	<u>资产比率</u>	<u>对价比率</u>	<u>盈利比率</u>	<u>收益比率</u>	<u>股本比率</u>
股份交易	低于 5%	低于 5%	低于 5%	低于 5%	低于 5%
须予披露的交易	5%或以上，但低于 25%	5%或以上，但低于 25%	5%或以上，但低于 25%	5%或以上，但低于 25%	5%或以上，但低于 25%
主要交易-出售事项	25%或以上但低于 75%	25%或以上但低于 75%	25%或以上但低于 75%	25%或以上但低于 75%	不适用
主要交易 – 收购事项	25%或以上但低于 100%	25%或以上但低于 100%	25%或以上但低于 100%	25%或以上但低于 100%	25%或以上但低于 100%
非常重大的出售事项	75%或以上	75%或以上	75%或以上	75%或以上	不适用
非常重大的收购事项	100%或以上	100%或以上	100%或以上	100%或以上	100%或以上

须予公布的交易类别为:

- 股份交易指上市发行人对某项资产（不包括现金）的收购，而有关代价包括拟发行上市的证券，并且就有关收购计算所得的任何百分比率均低于 5%者；
- 须予披露的交易指上市发行人某宗交易或某连串交易，而就有关交易计算所得的任何百分比率为 5%或以上但低于 25%者；
- 主要交易指上市发行人某宗交易或连串交易计算所得的任何百分比率为 25%或以上者，但如属收购事项，须低于 100%；如属出售事项，须低于 75%；
- 非常重大的出售事项指上市发行人某宗资产出售事项，或某连串资产出售事项计算所得的任何百分比率为 75%或以上者；
- 非常重大的收购事项指上市发行人的某项资产收购或某连串资产收购，而就

有关收购计算所得的任何百分比率为 100%或以上者;及

- 反收购行动指上市发行人的某项资产收购或某连串资产收购，而有关收购按联交所的意见构成一项交易或安排（或一连串交易或安排的其中一部分），或者属于一项交易或安排（或一连串交易或安排的其中一部分）；而该等交易或安排具有达致把拟收购的资产上市的意图，同时亦构成规避有关新申请人规定的一种方法。

「反收购行动」包括:

- (a) 构成非常重大的收购事项的一项资产收购或一连串资产收购，而当上市发行人进行有关收购之同时，上市发行人（不包括其附属公司）的控制权（即 30%或以上投票权）出现变动；或
- (b) 在上市发行人的控制权转手后的 24 个月内（有关控制权变动并未有被视为反收购），上市发行人向一名（或一组）取得控制权的人士（或上述人士的联系人）收购资产，而有关资产收购或一连串资产收购（以个别或总体而言）构成非常重大的收购事项。

5.3 百分比率

百分比率通常被称为「5 项测试」，是按下述方式计算所得，以百分比形式表达的数字:

- 资产比率 — 有关交易所涉及的资产总值，除以上市发行人的资产总值;
- 盈利比率 — 有关交易所涉及资产应占的盈利，除以上市发行人的盈利;
- 收益比率 — 有关交易所涉及资产应占的收益，除以上市发行人的收益;
- 代价比率 — 有关代价除以上市发行人的市值总额。市值总额为联交所日报表所载上市发行人证券于有关交易日期之前 5 个营业日的平均收市价; 及
- 股本比率 — 上市发行人发行作为代价的股本面值，除以进行有关交易前上市发行人已发行股本的面值。计算股本比率时，不得包括上市发行人债务资本（如有）的价值。

将交易合并计算

根据《上市规则》第14.22条，如一连串交易全部均于12个月内完成或属彼此相关者，联交所或会要求上市发行人，将该等交易合并计算，作为一项交易处理。

5.4 订立一项须予公布交易的后果

发行人须采取的行动取决于须予公布交易属于的范畴。每个类别的要求如下：

	通知交易所	短暂停牌	发布公告	股东通函	股东批准	会计师报告
股份交易	需要	需要	需要	不需要	不需要 ¹	不需要
须予披露交易	需要	除非有内幕消息，否则不需要	需要	不需要	不需要	不需要
主要交易	需要	需要	需要	需要	需要 ²	需要 ³
非常重大出售事项	需要	需要	需要	需要	需要 ²	不需要 ⁵
非常重大收购事项	需要	需要	需要	需要	需要 ²	需要 ⁴
反向收购	需要	需要	需要	需要	需要 ^{2,6}	需要 ⁴

注:

- 1 如果代价股份是按一般性授权发行，股东批准并不是必要的。但是，如果根据股份一般性授权都没有发出，上市发行人须在代价股份之发行前获得在股东大会上的股东批准。
- 2 如果该股东在该交易中拥有重大权益，任何股东及其联系人须放弃投票。
- 3 企业，公司或被收购的公司的会计师报告是必需的。
- 4 企业，公司或被收购的公司的会计师报告是必需的。

5 上市发行人可自行选择拟备会计师报告。

6 交易所的批准是必要的。

通知及公告规定

上市发行在须予公布交易的条款落实之后必须尽快：

在交易所与上市发行人的网站刊登公告。

股东通函

需要于大会通过的重大交易，非常重大收购、非常重大出售及极端交易的通函，必须于中国公司法规定的股东大会通告截止日或更早传送至股东。中国公司法规定的股东大会通告截止日为 20 天，股东特别大会通告的截止日为 15 天。

股东批准的规定

主要交易、非常重大的出售事项、非常重大收购及反收购须待股东于股东大会通过批准。

在交易中拥有重大权益之任何股东须放弃投票。

反收购的要求

交易所会将提出分收购的发行人视作为新申。扩大后的集团或将予收购的资产必须能够满足上市的财务测试和所有其他的基本上市要求。

上市发行人必须遵从新上市申请人的程序及规定，及委任一名保荐人，发行招股书，并支付首次上市费。中国发行人亦须于中国公司法规定的股东大会通告截止日或更早把上市文件寄往股东。

6. 关联交易

有关上市发行人集团及其关联方之间的交易的详细规则列载于主板第 14A 章（创业板第 20 章）目标为：

a) 为了确保上市发行人订立关联交易时考虑到股东的整体利益；

- b) 为了提供防止董事、行政总裁及主要股东（或其联系人）利用其职位的优势的保障。这是由关连交易所需的独立股东批准的一般规定来实现。

一般而言，关连交易是上市发行人或其任何附属公司与关连人士之间的任何交易。

就分类而言，本交易所可聚合一系列在 12 个月内完成或除此之外相关的交易。

6.1 定义

关连交易中指的交易是指以下的项目，无论交易是否属收益性质及在上市发行人的日常业务发生：

- a) 资产的收购或出售;
- b) 涉及收购或出售资产或认购证券的期权的任何交易;
- c) 订立或终止融资或经营租赁或分租;
- d) 作出赔偿保证或提供财务资助;
- e) 成立合资企业;
- f) 发行新证券（包括包销或分包销证券发行）;
- g) 提供或收取服务;
- h) 分享服务;
- i) 提供或收购原材料，中间产品及制成品;及
- j) 合资格物业收购

6.2 关连人士

「关连人士」的定义

- (a) 上市发行人或其任何附属公司的董事，监事，最高行政人员和上市发行人或其一间联营公司之主要股东（持有投票权 10%或以上）;
- (b) 在过去 12 个月上市发行人或其任何附属公司之董事或其联营公司;或
- (c) 上市发行人的任何关连人士在该非全资附属公司(或非全资附属公司的非全资附属公司)的任何股东大会上，有权行使或控制行使 10%或 10%以上的表决权

注：上市发行人的全资附属公司并非关连人士。

个人的“联营公司”或“联系人”的定义：

- a) 他的配偶，他或她的配偶年龄未过 18 岁的子女或继子女(亲生或领养) (各"直系亲属")；
- b) 以其本人或其任何家属权益为受益人 (或如属全权信托，以其所知是全权托管的对象) 的任何信托中，具有受托人身份的受托人 (“受托人”)；
- c) 其本人、其家属权益及/或上述所述的受托人以其受托人的身份直接或间接拥有股本权益的任何公司，而他们所合共拥有的股本权益足以让他们在股东大会上行使或控制行使 30%或 30%以上的投票权，或足以让他们控制董事会大部份成员，以及上述公司的任何附属公司；
- d) 与他以配偶，子女，继子女，父母，继父母，兄弟姊妹或继兄弟姊妹身份同居的人 (各“亲属”)。
- e) 一间家属与个人或其直系家属及 / 或受托人一起控制行使多于 50%或 50%以上的投票权或控制大半数董事会成员 (分别或合共) 的公司，或其附属公司；
- f) 该关连人士的父岳母，姐夫妹夫，大姨小姨，女婿，祖父母，孙子女，叔伯，姑婶，侄子，侄女或表兄弟姐妹(“亲戚”)，而与关连人士的联系被交易所视为受关连交易规定所限制；及
- g) 一间亲戚 (其个人或与他人一道) 与关连人士、受托人、其直系家属及/或家属一起控制行使多于 50%或 50%以上的投票权或控制大多数董事会成员 (分别或共同的) 的公司，或其附属公司，而与关连人士的联系被交易所视为受关连交易规定所限制。

公司的联系人

如关连人士为一家公司，其联系人包括：

- a) 其附属公司或控股公司，或该控股公司的附属公司(统称“集团公司”)；

- b) 以该公司为受益人的任何信托中的受托人，或以该公司所知是全权托管的对象(“受托人”);
- c) 该公司、集团公司及/或受托人(单个或合共)持有权益的公司，能够：
 - (i) 在股东大会上行使或控制行使 30%或以上的投票权；或
 - (ii) 控制董事会大部分成员；及
- d) 以上(c)所述公司的附属公司。

联交所一般不会将中国政府机构视为中国发行人的关连人士。

视为关连人士

如有下列情况，联交所将一名人士或实体视作发行人的关连人士：

- a) 该人士或实体已经或拟：
 - (i) 与集团订立交易；及
 - (ii) 就有关交易与发行人的董事、最高行政人员或主要股东或其任何附属公司或交易之前 12 个月内曾任发行人董事的人士达成一项协议、安排、谅解或承诺(无论正式或非正式)；及
- b) 联交所认为，该等人士或实体应被视为关连人士者。

6.3 不与关连人士进行交易的关连交易

集团从一名非关连人士收购一家公司(“目标公司”)的权益，如目标公司的主要股东符合以下情况，则该交易是关连交易：

- (i) 是(或拟成为)控权人(即上市发行人的董事、最高行政人或控股股东)；或
- (ii) 是或因该交易将是控权人的联系人或拟成为控权人的联系人。

若收购目标公司的资产占目标公司净资产或总资产的 90%或以上，该收购亦为关联交易。

6.4 财务资助

财务资助包括授予信贷、借出款项、或就贷款作出赔偿保证、担保或抵押。

若由上市发行人或其附属公司提供的财务资助是向以下人士或实体提供，则构成关联交易：

- a) 关连人士；或
- b) 共同持有实体；

“共同持有实体”指一家公司，该公司的股东包括：

- a) 上市发行人集团的成员；及
- b) 发行人层面的关连人士，而该等人士在公司的股东大会上可个别或共同地行使或控制行使 10%或以上的表决权。

若向上市发行人或其附属公司提供的财务资助是由以下人士或实体提供，则构成关联交易：

- a) 关连人士；或
- b) 共同持有实体。

6.5 涉及关连人士的选择权

上市发行人或其附属公司向或从关连人士授出、接受、行使、转让或终止或一项选择权，以购入或出售资产，又或认购证券构成关联交易，并按各项百分比率（盈利比率除外）分类。

若按原来签订的协议条款终止一项选择权，而上市发行人集团对终止一事并无酌情权，则终止选择权并不属一项交易。

6.6 涉及关连人士的合营企业

上市发行人及一名关连人士订立涉及成立合营实体（不论是以合伙、公司或任何其他合营的形式成立）的任何安排或协议，构成一项关连交易（《上市规则》第14A.10(13)(f)条）。

6.7 持续关连交易

持续关连交易是以下所述的关连交易：

- (a) 涉及货物或服务或财务资助之提供；
- (b) 持续或经常进行；及
- (c) 预期在一段时间内进行。

这些关连交易通常是在日常业务中进行的交易。

6.8 关连交易及持续关连交易的类别

关连交易及持续关连交易分为三类：

- i. 不获豁免的交易，该等交易须：(a)在上市发行人年报中申报；(b)在联交所及上市发行人网站发出公告；及(c)经发行人独立股东批准；
- ii. 获豁免遵守申报、公告及独立股东批准规定的交易（“获全部豁免”交易）；及
- iii. 仅获豁免遵守独立股东批准规定的交易（但须遵守申报及公告规定）（“获部分豁免”交易）。

6.9 关连交易规定

书面协议规定

上市发行人须就关连交易与所有有关方签署书面协议。

独立董事委员会及财务顾问规定

若关联交易须经发行人的独立股东批准，则须设立独立董事委员会，以就以下方面向股东提供意见：

- 关联交易的条款是否公平合理；
- 有关交易是否符合上市发行人及股东的整体利益；
- 关联交易是否按正常商务条款或更好及是否为发行人的日常业务；及
- 考虑独立财务顾问的意见后，如何表决。

须委任独立财务顾问就上述事宜向独立董事委员会提出建议。

额外规定适用于持续关联交易，这包括以下规定：

- (i) 规管有关交易的协议须按正常商务条款，并须为固定期间，通常不超过 3 年。上市发行人从事持续关联交易的每个随后的财政年度，须遵守申报规定。
- (ii) 上市发行人须设定一个以币值表示的最高全年总额上限。
- (iii) 持续关联交易须每年经公司的独立非执行董事及其核数师审阅。

6.10 获豁免遵守关联交易规定

可获众多豁免，这包括以下所述：

集团内部交易

如符合以下条件，上市发行人与非全资附属公司之间或上市发行人的非全资附属公司之间达成的交易可获全部豁免：

- a) 任何一间有关附属公司均非关连人士；及
- b) 发行人层面概无任何关连人士在有关附属公司任何股东大会上，行使或控制行使 10%或以上的表决权(《上市规则》第 14A.18 条)。

符合最低豁免水平的交易

按照一般商务条款进行的交易，而且每项百分比率（盈利比率除外）均在下列一个水平界线以内：

- a) 低于 0.1%;
- b) 低于 1%，而有关交易之所以属关联交易，纯粹因为涉及附属公司层面的关连人士；或
- c) 低于 5%，而总代价也低于 300 万港元。

此项豁免不适用于发行人向关连人士发行新证券。

获部分豁免的关联交易

若关联交易按一般商务条款或对上市发行人而言属于更佳条款者进行，则关联交易仅获豁免遵守独立股东批准规定（但须遵守申报及公告规定），且每项百分比率（盈利比率除外）均在下列一个水平界线以内：

- a. 低于 5%; 或
- b. 低于 25%，而总代价低于 1,000 万港元。

7. 《企业管治守则》

《企业管治守则》（“《守则》”）载有两层次的建议常规。第一层次载有“守则条文”。上市公司须在其半年报及年报中说明其是否遵守守则条文，并就任何不遵守情况给出原因。

第二层次包括鼓励上市公司采用的建议最佳常规。联交所鼓励上市发行人在其财务报告中说明遵守建议最佳常规的情况，并且就任何不遵守的情况提供经过审慎考虑的理由；但这并非一项强制规定。

该《守则》涵盖 5 个主要领域：董事；董事及高级管理人员的薪酬；问责及核数；董事会权力的转授及与股东的沟通。

8. 《上市公司董事进行证券交易的标准守则》（“《标准守则》”）

上市发行人规管董事及监买卖发行人上市证券的规则，须与《上市规则》列载的条款

同样严格。

绝对禁止

《标准守则》规定，上市公司的董事或监事不得买卖公司的证券：

- 无论何时，董事或监事如管有与该等证券有关的未刊发的内幕消息，或尚未办妥进行交易的手续；
- 在刊发公司的财务业绩当天；
- 年度业绩刊发日期之前 60 日内，或有关财政年度结束之日起至业绩刊发之日止期间（以较短者为准）；及
- 刊发季度业绩（如有）及半年度业绩日期之前 30 日内，或有关季度或半年度期间结束之日起至业绩刊发之日止期间（以较短者为准）。

并且，如上市发行人的董事或监事以其作为另一上市发行人董事的身份管有与发行人证券有关的内幕消息，均不得买卖任何该等证券。该等进行买卖的限制同样适用于董事及监事的配偶或任何未成年子女所进行的交易，以及任何其他就《证券及期货条例》第 XV 部而言，该董事及监事在其中被视为拥有权益的交易。

通知义务

上市公司须制定程序，要求董事或监事向主席或董事会指定的董事作出书面通知及接获注明日期的确认书之前，均不得买卖上市公司的任何证券。

9 · 环境、社会及管治 (ESG) 报告指引

根据主板上市规则 13.91（创业板上市规则 17.103），上市发行人须就列在环境、社会和管治的报告指引（主板上市规则附录 27/创业板上市规则附录 20）中的环境、社会和管治事宜作出披露。这些事宜必须披露在该财政年度的周年报告里或者在另外的 ESG 报告中。这涵盖两个层次的披露责任：“「不遵守就解释」条文”及“强制披露”。

“「不遵守就解释」条文”：若发行人偏离「不遵守就解释」条文，其须于环境、社会及管治报告中提供经过审慎考虑的理由。

“强制披露”：要求发行人须披露《环境、社会及管治报告指引》第 B 部分中规定的资料。

发行人须每年刊发其《环境、社会及管治报告》，有关资料所涵盖的期间须与其年报内容涵盖的时间相同。《环境、社会及管治报告》可以作为发行人年报中的部分资料呈递，或者以单独报告的形式呈递。但是无论采用哪种格式，《环境、社会及管治报告》均须刊载于交易所网站及发行人网站上。

2021年1月

请注意，此备忘录仅为提供信息，不构成任何法律意见。有关人士应就实际情况咨询专门的法律意见。此备忘录根据现行的法律法规准备，该等法律法规可能不时修改、修订、重新颁布、改写或替代。