

香港交易所指引信

HKEX-GL68-13A (2016年6月)

事宜	有關首次公開招股審批及申請人是否適合上市的指引
上市規則及規例	《主板規則》第8.04、2.06條 《創業板規則》第11.06、2.09條
相關刊物	HKEX-GL68-13 — 有關申請人是否適合上市的指引 HKEX-GL56-13 — 有關下述事項的指引：(i) 提交的大致完備申請版本的披露要求；及 (ii) 申請版本及聆訊後資料集在聯交所網站的登載
指引提供	首次公開招股交易組

重要提示：本函不凌駕《上市規則》的規定，亦不取代合資格專業顧問的意見。若本函與《上市規則》存在衝突或有不一致的地方，概以《上市規則》為準。有關《上市規則》或本函特定事宜的詮釋，可以保密方式向上市部查詢。

1. 目的

- 1.1 聯交所留意到，有多家上市發行人在上市後監管禁售期結束不久即出現控股股東變動或逐漸減持其權益的情況。此現象的其中一個原因在於該等發行人着眼於其上市地位所帶來的利益，而非公司本身業務發展或資產增長。
- 1.2 聯交所認為，若有潛在買家發現此等情況，將對該等公司展開投機買賣，這可能導致市場上出現操控股價、內幕交易、及異常波動等有損廣大投資者利益的現象。此外，該等公司可刻意粉飾相關企業行為，從而達到規避遵守《上市規則》第 14.06 條以及指引信 HKEX-GL78-14 (有關反收購行動) 及 HKEX-GL84-15 (有關現金資產公司) 等的監管規定。

1.3 聯交所特別關注那些規模及前景均與其獲取上市地位所付出的成本或上市目的不匹配的上市申請人。此類上市申請人的上市理由及目的令人質疑，因此其是否適合上市引起關注。

1.4 為此，聯交所檢視了 2012 年至 2014 年所有在主板及創業板新上市的公司以及部分在 2015 年新上市的公司，以找出這類公司（「目標公司」）的特點。實證數據顯示，目標公司有以下一個或多個特點：

- (i) 低市值；
- (ii) 僅勉強符合上市資格規定；
- (iii) 集資額與上市開支不合比例（即上市所得款項絕大部分用作支付上市開支）；
- (iv) 僅有貿易業務且客戶高度集中；
- (v) 絕大部分資產為流動資產的“輕資產”模式；
- (vi) 與母公司的業務劃分過於表面：申請人的業務只是按地區、產品組合或不同開發階段等刻意從母公司業務劃分出來；及 / 或
- (vii) 在上市申請之前階段幾乎沒有或無外來資金。

這帶出了此類目標公司是否適合上市以及聯交所應否加強對此類公司的查核。

2. 相關《上市規則》條文

2.1 《主板規則》第8.04條（《創業板規則》第11.06條）訂明，申請人及其業務必須屬於聯交所認為適合上市者。

2.2 《主板規則》第2.06條（《創業板規則》第2.09條）訂明，上市申請人是否適合上市，須視乎多項因素而定。上市申請人應了解到僅僅符合《上市規則》不一定能確保其適合上市。

2.3 指引信HKEX-GL68-13就聯交所評估申請人及其業務是否屬《主板規則》第8.04條（《創業板規則》第11.06條）所指適合上市時考慮的因素提供指引。

3. 指引

3.1 聯交所認為，公司適合上市與否是一項重要準則，故對所有申請人均作適當檢核以維持香港市場質素及聲譽。若發現申請人有第1.4段所述的若干特點，聯交所將會特別重點審查。

3.2 申請人應留意，關於目標公司的特點，聯交所並無特定的明確測試界線，而是會考慮每個個案的事實及情況。此外，第1.4段所列特點並不完全詳盡，每項特點的相對輕重也會因申請人及行業而異。這些特點有可能會隨時間而變。

3.3 為此，倘有具本指引信所列的若干特點的公司擬申請上市，聯交所會預期申請人及保薦人提交詳盡分析以證明申請人適合上市，分析包括，除其他事項外，以下方面：

- (i) **所得款項用途** — 我們預期申請人會披露具體的所得款項用途，而有關用途應符合申請人過往及未來的業務戰略及行業趨勢，並解釋上市的商業理據。我們不接受一般性描述，如(a)使用上市所得款項提升聲譽及品牌知名度；(b) 留待他日進行收購（而未能提供收購目標名稱及特定甄選標準），及 / 或(c)增加人手以備擴充等等；
- (ii) **未來目標及戰略** — 我們預期申請人提交全面的分析以證明其就業務營運及增長有詳細的策略計劃；
- (iii) **溢利及收益增長** — 若申請人(a)曾出現溢利及收益的增長下跌或偏低；及 / 或(b)將在上市後錄得溢利及收益的增長下跌或偏低，應提交全面的分析以證明申請人的業務能夠持續發展；及
- (iv) **潛在夕陽行業** — 若申請人處於潛在夕陽行業或其業內市場前景下滑，申請人須能證明其業務可行性，及其有能力與資源調整其業務以回應市場需求的轉變。申請人亦應證明業務的回報值得公司付出上市的費用。

3.4 因此，我們亦提醒保薦人，在代表申請人向聯交所提交上市申請前，應確保其根據合理判斷，已知悉所有與判斷上市申請人是否適合上市有關的重要事宜。

3.5 聯交所或將對具上文第1.4段所指特點的申請人施加額外規定或條件，或行使其酌情權以不適合上市為由拒絕有關申請。我們謹此強調，本指引信僅是聯交所評估申請人是否適合上市的其中一部分，其他事宜亦可能導致申請人不適合或不符合資格上市。請參閱指引信HKEX-GL-68-13「有關申請人是否適合上市的指引」。

3.6 有關本指引信所提及《上市規則》條文或特定事宜的詮釋，可以保密方式向上市部查詢，但聯交所不會就本指引信為申請人整體而言是否適合上市提供具體指引，因只有在申請人提供了大致完備的上市版本後，聯交所方可評估其適合上市與否。
