

摘要	
涉及人士	公司 A 至公司 M — 2016 年上市申請被聯交所拒絕的主板及創業板上市申請人
事宜	就聯交所為何拒絕若干上市申請提供指引
《上市規則》	《主板規則》第 2.06 條及第八章 《創業板規則》第 2.09 條及第十一章
相關刊物	HKEX-GL68-13 及 HKEX-GL68-13A、HKEX-LD92-2015、 HKEX-LD100-2016 及 HKEX-LD107-1
議決	聯交所拒絕該等申請

## 目的

1. 本上市決策的附錄列出聯交所於2016年1月1日至12月31日期間拒絕若干上市申請的原因。至於在此期間前被拒絕的上市申請詳情，請參閱上述「相關刊物」所列的上市決策及指引信。

## 適用《上市規則》條文

2. 《主板規則》第八章及《創業板規則》第十一章載有新申請人須遵守的詳細資格規定，及訂明申請人及其業務均必須屬於聯交所認為適合上市者。
3. 《主板規則》第2.06條及《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單單符合《上市規則》的資格規定不一定能確保其適合上市。閣下可參照HKEX-GL68-13及HKEX-GL68-13A，該信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。

\*\*\*\*

2016 年拒絕的個案	
公司	拒絕原因
公司 A 及公司 B ( 主板申請人 )	<p>公司 A 是中國金融服務供應商。根據相關法律及規例，公司 A 營運的最大業務板塊 ( 收入佔公司 A 純利總額 90% 以上 ) 須持有牌照，但公司 A 並無該牌照，因此該業務分部的收益為不合規業務的收益。</p> <p>公司 B 是中國物流公司。於業務紀錄期內，公司 B 部分營運支出來自控股股東的免息貸款 ( 「股東貸款」 )。鑒於該股東貸款是免息的，因此並非按正常商業條款訂立。</p> <p>基於兩名申請人於(i) 不計算來自不合規業務的收益; 或(ii) 計入股東貸款如要付出的利息支出後，不符合《主板規則》第 8.05(1)(a)條的最低盈利規定，聯交所以不符合上市資格為由，拒絕等該上市申請。</p>
公司 C ( 創業板申請人 )	<p>公司 C 是香港汽車服務供應商，申請以介紹形式在創業板分拆上市，由於上市不設公開發售部分，故公司 C 倚賴預測市盈率估計其市值，並證明其可符合《創業板規則》第 11.23(6)條最低市值為一億港元的規定。</p> <p>公司 C 原先提交的預測市盈率超過 125 倍。聯交所質疑該預測市盈率的計算基準後，公司 C 將其預測市盈率調低至超過 40 倍，但仍符合《創業板規則》第 11.23(6)條的最低市值規定。經調低的市值是按照兩家不可與公司 C 直接比較的公司之過往市盈率計算，並涉及多項假設及判斷。尤其是，其中一家用作比較的公司錄得虧損，但公司 C 卻按該公司兩年前的估值 ( 當時錄得盈利 ) 估計其市盈率，再按恒生指數其後的跌幅作出調整。另外一家用作比較的公司於海外交易所上市，但只有其其中一個業務板塊與公司 C 的業務類似。此外，公司 C 的評估並無計及過往與預測市盈率之間的差異。</p> <p>基於經調低的與原先提交的預測市盈率改變極大，而且是按照非常主觀及隨意評估的數據計算，聯交所認為公司 C 未能令人滿意地證明其可符合上市資格，故拒絕其上市申請。</p>

2016 年拒絕的個案	
公司	拒絕原因
公司 D ( 創業板申請人 )	<p>公司 D 是香港軟件解決方案供應商。</p> <p>聯交所以不符合上市資格為由拒絕其上市申請，原因是公司 D 兩名控股股東之一於最近期財政年度後不再是控股股東，因此能影響管理層的控股股東已經有變。雖然聯交所並無懷疑公司 D 的架構有包裝成分，但基於保薦人未能證明餘下控股股東對管理層的影響與原先有兩名控股股東的影響差別並不大，令投資者不能根據過往財務業績評估公司 D 如何只在餘下控股股東的影響下管理業務，故裁定公司 D 不符合《創業板規則》第 11.12A(2)條要求公司擁有權和控制權維持不變的規定。</p>
公司 E ( 主板申請人 )	<p>公司 E 是中國小額貸款公司。於業務紀錄期內，公司 E 向客戶提供的若干貸款及擔保並不符合適用於小額貸款公司的地方政策。雖然該等政策不是強制規定，但若公司 E 不遵守，其業務牌照可能會被撤銷。考慮到該等後果，聯交所認為最佳做法是遵守相關政策。此外，該等不合規貸款金額龐大（佔業務紀錄期每年所授出貸款總額的 62%至 99%），若不計算此等不合規貸款的收益，公司 E 並不符合《主板規則》第 8.05(1)(a)條的最低盈利規定。基於該等政策的後果以及遵守與否對公司利息收入的重大影響，聯交所以不適合上市為由拒絕該上市申請。</p>
公司 F 及公司 G ( 主板申請人 )	<p>公司 F 是於亞洲的綜合開採服務供應商，於業務紀錄期內出售 A 國的未經處理礦石到中國。基於監管規定將改為禁止出口未經處理的礦石，故公司 F 計劃在上市後，會將礦石先行處理後才再出售。</p> <p>公司 G 是中國貿易公司，於業務紀錄期內將其銷售的中國食品生產的業務外判。該公司擬於上市後將業務重心轉為生產及銷售另一個新的產品。基於兩名申請人的業務是否可持續發展極不明朗，聯交所以不適合上市為由拒絕該等上市申請，原因如下：</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>(i) 申請人的業務模式及/或產品組合轉變會大幅影響其業務模式、成本結構、盈利能力及風險評估；</li> <li>(ii) 新業務與申請人現有業務從根本上是不同的，而管理層並無營運新業務的經驗；及</li> </ul>

2016 年拒絕的個案	
公司	拒絕原因
	(iii) 申請人未能證明新業務可持續發展。
公司 H ( 創業板申請人 )	<p>公司 H 是於新加坡分銷兩個消費品品牌的分銷商。</p> <p>基於公司 H 的業務是否可持續發展極不明朗，聯交所以不適合上市為由拒絕該上市申請，原因如下：</p> <p>(i) 其只靠銀行融資維持正數的現金結餘；</p> <p>(ii) 其資本負債比率及流動負債淨額同樣偏高；</p> <p>(iii) 其品牌市佔率低，且有下滑趨勢；</p> <p>(iv) 製造商終止供應一項主要產品後，公司 H 的財務表現倒退；及</p> <p>(v) 為令其業務有起色，公司 H 計畫於業務紀錄期後將業務重心轉到第二個品牌，但該品牌的市佔率更低、更加名不經傳。</p>
公司 I 及公司 J ( 主板申請人 )  公司 K ( 創業板申請人 )	<p>公司 I 是物業管理服務供應商，於中國向單一屋苑提供物業管理服務。</p> <p>公司 J 是中國印刷業務供應商。</p> <p>公司 K 是香港特許軟件開發商。</p> <p>基於該等申請人極其倚賴單一屋苑、客戶或產品（視情況而定），聯交所以不適合上市為由拒絕其上市申請，原因如下：</p> <p>(i) 於業務紀錄期內，申請人超過 90% 收入來自最大客戶及/或主要產品（視情況而定）；</p> <p>(ii) 申請人於業務紀錄期內的收入是依賴其各自的客戶的情況下產生，但倚賴並非雙向及相輔相成，即其各自的客戶並不依賴他們；及</p> <p>(iii) 公司 J 及公司 K 營運的技術及/或監管環境不斷變遷，但兩家公司</p>

2016 年拒絕的個案	
公司	拒絕原因
	<p>都缺乏出售新/升級產品的經驗，因此於其業務紀錄期內未能吸引新客戶以減少倚賴，亦未能證明能於業務紀錄期後能減少倚賴。同樣，公司 I 因為於其業務紀錄期內沒投標其他屋苑的服務合約，也未能證明有能力於業務紀錄期後能減低其對單一屋苑的倚賴。</p>
<p>公司 L ( 主板申請人 )</p>	<p>公司 L 是中國公共事業供應商。</p> <p>聯交所以不適合上市為由拒絕該上市申請，原因包括：在公司 L 的業務紀錄期內，其多名高級管理人員就有關公司 L 建築合約的賄賂行為被定罪，以及公司 L 未有在開始興建/營運重要廠房前取得相關施工許可。基於上述的董事不當行為及不合規事件，聯交所認為公司 L 的董事不符合《主板規則》第 3.08 條及 3.09 條有關董事資格的規定，故認為公司 L 不適合上市。</p>
<p>公司 M ( 創業板申請人 )</p>	<p>公司 M 是中國餐廳營運商。</p> <p>聯交所以不符合上市資格及不適合上市為由，拒絕該上市申請，原因如下：</p> <p><u>未能符合《創業板規則》第 11.12A(1)條的最低現金流量規定</u></p> <p>(i) 於業務紀錄期內，公司 M 絕大部分收益來自地方政府的無條件補助，但該等補助與餐廳業務沒有直接關係。聯交所認為該等補助不是在公司 M 的日常業務中獲得，若扣除該等補助，公司 M 並不符合《創業板規則》第 11.12A(1)條的最低現金流量規定；及</p> <p><u>業務模式不可持續發展</u></p> <p>(ii) 於業務紀錄期內，公司 M 未能解決營運成本上升的影響，令財務表現倒退。儘管業務紀錄期最後一年實施了節流措施（如中央廚房），但倒退趨勢仍然持續，而管理層未能證明有能力於業務紀錄期後扭轉業務表現。</p>