

重要提示: 本文僅供參考, 並不構成與任何具體個案有關的法律諮詢意見。



在香港上市

香港是一個強大的股票融資平臺, 也是一個強大的二級資本市場。香港聯合交易所 ("交易所") 是全球最大的集資市場之一。根據香港交易所公佈的市場統計數字, 在 2018 年 1 月 1 日至 2018 年 12 月 14 日期間, 香港首次公開發行 (上市) 共籌集了 2,778.5 億港元。

在香港上市的優勢包括:

1. 提高公司在中國和其他亞洲市場的聲譽和市場對公司品牌的認知;
2. 健全的法律和監管框架: 香港法律制度以英國普通法為基礎, 為公司集資提供堅實的基礎, 並令投資者有信心; 及
3. 世界上最自由的經濟體: 香港在 2015 年經濟自由指數中排名第一, 有自由市場政策, 沒有資本流動限制, 並享有資訊自由。



認可的司法管轄區

主板和 GEM 的上市規則允許在香港、中國、百慕達和開曼群島註冊的公司上市。

交易所還接受了 24 個司法管轄區作為可接受的註冊管轄區- 澳大利亞、巴西、英屬維爾京群島、加拿大 (阿爾比省、不列顛哥倫比亞省和安大略省)、賽普勒斯、法國、德國、根西島、曼城島、義大利、日本、澤西、盧森堡、大韓民國、納班、新加坡、英國和美國 (加利福尼亞州和特拉華州)。

通常情況下, 上市公司都來自上述司法管轄區其中之一。

主板上市要求

以下列出了主板的主要上市要求。

(1) 財務要求

具備至少三個財政年度的適當編制的營業紀錄, 並且須符合下列其中一項測試:

- 盈利測試 – 最近三年累計的股東應佔盈利不得低於5,000萬港元;
- 市值/收益測試 – 市值至少為40億港元及的最近一年的收益至少為5億港元; 或
- 市值/收益/現金流量測試 - 市值至少為20億港元、最近一年的收益至少為5億港元及最近三年的現金流入合計至少為 1億港元

(2) 會計準則

- 新申請人的賬目必須按照《香港財務報告準則》、《國際財務報告準則》或《中國企業會計準則》(僅就中國發行人而言)而編制
- 經營銀行業務的公司, 亦必須遵守香港金融管理局發出的「《銀行業(披露)規則》的應用指引」

(3) 適合上市

- 發行人及其業務必須屬於本交易所認為適合上市者。

(4) 運營紀錄和管理層

- 具備至少三個財政年度的營業紀錄, 並且:
- 至少前三個會計年度的管理層維持不變; 及
- 至少經審計的最近一個會計年度的擁有權和控制權維持不變



- (5) 市值最低要求
 - 5億港元
- (6) 公眾持股量
 - 1.25億港元 (25%)
- (7) 股權分佈
 - 最少由300個人持有
- (8) 控股股東上市後禁售期
 - 上市後一年內，控股股東不得轉讓股票
 - 其後一年，控股股東有權轉讓股票，但必須繼續保持控制權
- (9) 發售幾制
 - 如公眾人士可能對有關證券有重大需求，新申請人可能不會獲批以配售方式上市
 - 主板上市規則載列了如首次公開招股的證券分成認購及配售兩部份時所將採取的若干程序– 詳見《上市規則》的《第18項應用指引》
- (10) 新發行價
 - 股份不得以低於面值（如有）的價格發行

新興及創新產業公司

為使新興及創新產業公司能在香港上市，交易所在2018年4月修訂了主板上市規則，從而：

- 容許未能滿足財務資格要求的生物科技公司上市（見《上市規則》）新的第 8A 章);
- 容許擁有不同投票權架構的公司上市（見《上市規則》）新的第 18A 章);
及
- 建立新的制度，讓大中華及國際公司尋求在香港作第二上市（見《上市規則》）新的第 19C 章)。



上市要求

以下列出了 GEM 的主要上市要求。

(1) 財務要求

- 具備至少兩個財政年度的適當編制的營業紀錄，並且在刊發上市文件前兩個財政年度從日常及正常業務經營過程中產生的淨現金流入合計最少達3,000萬港元

(2) 會計準則

- 新申請人的賬目必須按照《香港財務報告準則》、《國際財務報告準則》或《中國企業會計準則》（僅就中國發行人而言）而編制
- 經營銀行業務的公司，亦必須遵守香港金融管理局發出的「《銀行業（披露）規則》的應用指引」

(3) 適合上市

- 發行人及其業務必須屬於本交易所認為適合上市者。

(4) 運營紀錄和管理層

具備至少兩個財政年度的營業紀錄，並且：

- 至少前兩個會計年度管理層大致維持不變；及
- 在刊發上市文件前的完整財政年度及至上市日期為止的整段期間，其擁有權及控制權必須維持不變

(5) 市值最低要求

- 1.5億港元

(6) 公眾持股量

- 4,500萬港元 (25%)

(7) 股權分佈

- 最少由100個人持有

(8) 控股股東上市後禁售期

- 上市後一年內，控股股東不得轉讓股票
- 其後一年，控股股東有權轉讓股票，但必須繼續保持控制權

(9) 發售幾制

- 必須向公眾人士發售不少於總發行量10%的證券；股份分成認購及配售的程序及回補機制必須符合《上市規則》的《第18項應用指引》要求

(10) 新發行價

- 股份不得以低於面值（如有）的價格發行



上市前重組

打算申請上市的公司，必須符合相關的上市要求，而這過程往往涉及一定程度的重組。

A. 上市前分拆

在進行上市的集團股東希望只吸引公眾對其部分業務有興趣，而不是整個集團的情況下，可能需要重組。在這種情況下，可能需要在上市前分拆，以便將上市的集團內的實體和資產在法律上與集團其他成員分離。這分析不僅涉及集團內的一系列資產和股份轉讓，還可能涉及集團中仍將是私人的部分與將上市的部分之間達成合同安排。在這種情況下，這些企業的經營方式和相互依存的方式可能交織在一起。如果需要這樣的分析，應允許幾個月的時間成功完成這一過程。

在如此大規模的重組之後，往往會有一段不確定和動盪的時期，在這種情況下，公司不應急於推進上市計劃。

B. 司法管轄區

通常，輕微的重組只是因為母公司不在一個有利於在香港交易所上市的司法管轄區，或者主辦人可能認為所在的司法管轄區對投資者沒有很大吸引力。

如果母公司所在的司法管轄區被確定不適合上市公司，可有三種主要選擇：

1. 上市前重組最常見的方法是，控股公司可以在更合適的司法管轄區裡，在現有母公司之上成立。這涉及現有母公司的股份100% 為新控股公司所有，新控股公司的股份由現有股東按相同比例擁有。這種股權結構的改變往往是通過股份交換的方式實現的，因此現有股東將現有股份作為他們在新控股公司獲得的股份的對價。這實際上是一種 "股份互換"。這就避免了這些股東需要支付額外的認購款項。

2. 現有的母公司清盤，資產轉移到在更合適的司法管轄區設立的新控股公司。現有股東持有新控股公司股份的比例與現有公司相同。他們可以通過在清盤過程中支付給他們的資金來支付這些費用，也可以在資產轉移之前進行股份交



易, 資產在事件發生後轉移, 原母公司在清盤後不再持有任何資產。

這種方法要複雜得多, 很少採用。鑒於股票和有價值的資產將易手, 這就提出了資金流動方面的問題。此外, 它還涉及現有母公司現有的所有關鍵合同的轉讓或更新。在交易對手必須批准此類修訂的情況下, 有可能失去一項或多項關鍵合同。

3. 遷冊: 這涉及現有的母公司將其註冊地從一個司法管轄區轉移到另一個司法管轄區。母公司繼續存在, 其現有的所有合同和資產都留在實體, 因為這種方式不會引發需要對應方批准。為了促成遷冊:

- a) 母公司現時的司法管轄區的法律必須允許公司遷冊, 並提供這樣做的程序; 及
- b) 母公司將搬遷到的司法管轄區法律必須允許公司從其他地方進入該地, 並提供這樣做的程序。

C. 足夠的制度和控制

準備首次公開招股的公司必須確保有足夠的制度和控制, 以滿足香港交易所的公司管治要求。

香港交易所在以下方面有最低標準:

1. 董事局薪酬和任命。例如, 可能需要最低人數的獨立董事, 可能需要任命提名和薪酬委員會。
2. 內幕交易政策到位, 並傳達給所有員工。也須制定政策, 處理如何報告和批准關聯方交易的問題。
3. 公司治理規則規定必須由股東投票決定的某些重要事項。
4. 監管機構經常會規定, 上市公司必須每半年或 (在某些情況下) 每季度提交一次報告。財務報表必須每年進行全面審計, 全面、清楚地反映公司的財務狀況, 並且在許多情況下, 必須按照《國際財務報表準則》等標準報告。
5. 公司內部經常任命一個內部稽核部門, 負責監督和定期監測治理政策和程序, 並確保公司集團各級工作人員得到有關上述方面的充分培訓和更新。



區兆康律師行的企業團隊為客戶提供首次發行、上市前重組和二次融資活動。

如有查詢,請聯絡我們。

區兆康律師行

地址： 香港金鐘道89號力寶中心1座18樓1808室

電話： (852) 2530 0391

傳真： (852) 2530 0367

電郵： mail@tony-au.com

網址： www.tony-au.com

