

C L I F F O R D  
C H A N C E



联交所就特专科技公司的新上市制度咨询公众意见

2022 年 10 月

## 目录

I. 建议《上市规则》新增一章 - “特专科技公司上市制度”	2
II. 建议资格要求	3
III. 建议披露要求	5
IV. 建议发行售股相关要求	6
V. 建议上市后合规要求	7
VI. 关于现行建议的问题解答	8
联系人员	9

## 联交所就特专科技公司的新上市制度咨询公众意见

香港联合交易所有限公司（联交所）于今天发布一份公众咨询文件，就其建议制定新的《上市规则》第 18C 章、设立适用于特专科技公司的新上市制度，咨询公众意见。公众人士可于 2022 年 12 月 18 日或之前就此事项向联交所提出意见。本文介绍该新章节下的主要建议。

### 哪些公司将受惠于建议中的上市制度？

这并非联交所首次引入特殊上市制度，允许特定行业的某些未能满足上市规则项下传统的财务资格测试的公司上市。联交所主板《上市规则》第 18A 章自 2018 年 4 月 30 日起生效，允许生物科技公司上市。截至 2022 年 10 月 10 日为止，有 53 家尚未有收益的生物科技公司在联交所上市，合共集资约 1,150 亿港元<sup>1</sup>。

同样地，为促进和便利特专科技公司进入资本市场，为研发和商业化筹集资金，联交所现拟制定《上市规则》第 18C 章，从而设立新的“特专科技公司上市制度”，欢迎从事人工智能 (AI)、机器人及自动化、半导体、电动车及自动驾驶汽车、量子计算、先进材料、新能源、食品及农业科技等多个行业领域的公司上市。

#### I. 建议《上市规则》新增一章 - “特专科技公司上市制度”

第 18C 章“特专科技公司上市制度” - 主要从事（无论是自身从事还是通过子公司从事）“特专科技产品”的研发、商业化及 / 或销售的公司（“特专科技公司”）可以利用这个制度，申请在联交所上市。所谓“特专科技产品”，是指（单独或结合其他产品或服务）运用“特专科技”的产品及 / 或服务，而所谓“特专科技”是指某些特定“特专科技领域”的认可行业所运用之科学及 / 或技术。

---

<sup>1</sup> 从香港交易所“新上市资料”网页：[https://www2.hkexnews.hk/new-listings/new-listing-information/main-board?sc\\_lang=zh-HK](https://www2.hkexnews.hk/new-listings/new-listing-information/main-board?sc_lang=zh-HK) 摘出数字。

“特专科技领域”的行业名单将由联交所不时更新。制度初始时，该名单将包括：

特专科技领域	每一特专科技领域内的认可行业
新一代信息科技	云端服务；人工智能
先进硬件	机器人及自动化；半导体；先进通信科技；电动车及自动驾驶汽车；先进运输科技；航天科技；先进制造业；量子计算；元宇宙技术
先进材料	合成生物材料；智能玻璃；纳米材料
新能源及节能环保	新能源生产；新储能和传输技术；新绿色科技
食品及农业新技术	新食品技术、新农业技术

## II. 建议资格要求

适用于“特专科技公司”有两种资格门槛 - 分别是已实现有意义商业化的“已商业化公司”和“未商业化公司”：

	已商业化公司	未商业化公司
收益门槛	最近一个经审计财务年度应至少有 2 亿 5000 万港元收入来自公司的特专科技业务板块	不适用
上市时最低预期市值	至少达 80 亿港元	至少达 150 亿港元
研发年期及最低投资	已从事研发工作至少三个财务年度	
	对于该三个财务年度当中的每一年度： 研发投资占总经营开支的至少 <b>15%</b>	对于该三个财务年度当中的每一年度： 研发投资占总经营开支的至少 <b>50%</b>
其他财务要求	不适用	有充足的营运资金（包括预期获得的首次公开招股收益），足以应付上市文件刊发日期之后至少 12 个月的费用开支的至少 <b>125%</b> （上述费用开支主要包括一般行政和营运开支以及研发成本）



	已商业化公司	未商业化公司	
营业记录及管理 层延续性	在上市前应至少已有三个财务年度在基本相同的管理层下进行经营的往绩		
拥有权延续性	在最近一个经审计财务年度里，并直到发行成为无条件之前的最后一刻，拥有权具有连续性		
第三方投资	<ul style="list-style-type: none"> <li>- (1) 在提交上市申请之前至少 12 个月，已有来自至少两个“领航资深独立投资者”的“具相当数额的投资”</li> <li>- 在提交上市申请日，以及提交上市申请之前至少 12 个月整段期间，每一“领航资深独立投资者”各自持有相当于已发行股本总额的至少 5% 之股份或可转换证券</li> <li>- (2) “资深独立投资者”作出“具相当数额的投资”（包括在首次公开招股中的认购数额）</li> </ul>		
	上市时预期市值 (港元)	预期上市时来自所有资深独立投资者的最低投资总额（包括在首次公开招股时的认购额） (占已发行股本百分比，当中计入上市时发行的股份)	
		已商业化公司	未商业化公司
	80 亿（适用于已商业化公司）或 150 亿（适用于未商业化公司）与 200 亿之间	20%	25%
	200 亿至与 400 亿之间	15%	20%
400 亿或以上	10%	15%	
	<ul style="list-style-type: none"> <li>- “资深独立投资者”： <ul style="list-style-type: none"> <li>- 不是上市申请人的核心关连人士（纯粹因为他们持有上市申请人的股权而成为核心关连人士之情况除外），及</li> <li>- 具有至少 150 亿港元的资产管理规模，或至少 150 亿港元的多元化投资组合，或有至少 50 亿港元的与特专科技投资相关的资产管理规模，<b>或者</b>是相关上下游行业的主要参与者并具有相当市场份额和规模，有适当的独立市场或运营数据为证</li> </ul> </li> </ul>		

### III. 建议披露要求

	已商业化公司	未商业化公司
对上市文件的 额外披露要求	<p>为方便首次公开招股计划的投资者评估特专科技公司而设的具体披露要求，包括：</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 首次公开招股前获得的投资和现金流量</li> <li>- 产品、商业化现况及前景</li> <li>- 研发进行情况</li> <li>- 行业特定资料</li> <li>- 知识产权</li> </ul> <p>表明上市申请人是一特专科技公司，因此投资于其证券会面对额外风险的警告声明</p>	
	不适用	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 达到符合商业化收益门槛的途径（该门槛为最近一个经审计的财务年度里，来自特专科技业务板块的收入达 2 亿 5000 万港元）</li> <li>- 特专科技产品达到商业化收入门槛的关键阶段和里程碑（该门槛为最近一个经审计的财务年度里，来自特专科技业务板块的收入达 2 亿 5000 万港元）</li> <li>- 警告声明 – 提请投资者注意风险，即上市申请人在上市后可能无法产生足够的收入来维持其运营，以及可能由于缺乏可用资金而失败收场</li> </ul>

#### IV. 建议发行售股相关要求

	已商业化公司	未商业化公司	
严格的价格发现过程	- 最初分配及回补机制：		
		最初分配比例	公众发售部分超额认购倍数
			10 倍至 50 倍      ≥ 50 倍
	首次公开招股时出售的总股数当中，分配予散户投资者的最低比例	5%	10%      20%
	- 首次公开招股（行使超额配股权之前）发售的全部股份当中，至少 50% 将配售给独立机构投资者（即专业投资者（不论是否作为基石投资者），不包括现有股东、其紧密联系人及核心关连人士）		
自由流通量及发售规模	- 自由流通量（即不受到任何出售限制的股份）：紧随上市之后，自由流通量至少应有 6 亿港元 - 发售规模：整个全球发售规模须足够庞大。若发售规模不足以维持其股份于上市后的流通量，或可能引起关于市场是否有序的疑虑，则联交所保留不批准其上市的权利 - 对于公众持股量要求没有额外要求 / 放宽		
控股股东、关键人员和领航资深独立投资者所实益拥有的证券之上市后禁售规定	适用于控股股东及其他关键人员（包括创办人、同股不同权受益人、执行董事及高级管理层、负责特专科技产品的技术营运及研发工作的主要人员等）：		
	12 个月	24 个月	
	适用于领航资深独立投资者：		
	6 个月	12 个月	

**V. 建议上市后合规要求**

	已商业化公司	未商业化公司
股份标记	不适用	其股份代号以“PC”（即未商业化公司的英文词语 pre-commercial 之缩写）作为结尾
中期和年度报告的额外披露	不适用	包括： <ul style="list-style-type: none"> <li>- 达到商业化收益门槛的时间框架和已经为此取得的任何进展</li> <li>- 更新上市文件内关于收入、利润、其他业务及财务的估计数字</li> <li>- 相关期间的研发投入摘要</li> <li>- 警告公司可能无法达到获指定为已商业化公司所需的收入要求</li> </ul>
其他义务	不适用	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 若联交所认为公司未能履行其维持足够业务或资产的持续义务，联交所将给予公司 12 个月的补救期，以便公司重新遵守规定，或者将公司除牌</li> <li>- 若未经联交所事先同意，公司不得进行任何会导致其主营业务发生根本性变化的交易</li> </ul>



## VI. 关于现行建议的问题解答

### - 问题 1: 特专科技公司可否较容易以同股不同权架构上市?

答: 不是, 该公司仍须与其他公司一样, 符合《上市规则》第 8A 章的统一要求。鉴于特专科技公司很可能无法满足《上市规则》第 8A.06 条关于有 10 亿港元收入的要求, 有关公司须达到 400 亿港元更高的市值门槛才能设立该架构。

### - 问题 2: 未商业化公司如何能够从额外的上市后合规义务中“毕业”?

答: 未商业化公司应向联交所提出申请, 并附上已刊发的经审计财务报表, 证明其在最近一个已审计财务年度达到“商业化收入门槛”(商业化收益门槛是指最近一个经审计财务年度来自特专科技业务板块的收入达 2 亿 5000 万港元), 或者已通过至少一项常规的主板资格测试。联交所将审视该申请, 然后通知有关的未商业化公司。

### - 问题 3: “特专科技领域”的行业名单将会被不时更新吗?

答: 会。联交所将按需要不时更新有关特专科技行业及可接纳领域的指引, 当中会考虑在相关行业的潜在上市申请人所递交的咨询函并依据如下原则: (a) 相关领域的参与者必须拥有高增长潜力; (b) 该领域内参与者取得成功的原因在于其核心业务应用了新技术及 / 或将有关该领域的科学及 / 或科技应用于新的商业模式, 令他们有别于服务相似的消费者或最终用户的传统市场参与者; 及 (c) 研究及开发为领域内公司贡献一大部分的预期价值, 亦是公司的主要活动及占去大部分开支。

### - 问题 4: 上市申请人是否必须要是处理“前沿”科技?

答: 不需要, 但如果上市申请人在认可的行业内表现出与上面问题 3 所述原则不相符的特质, 则联交所会保留拒绝上市申请的权利。

### - 问题 5: 上市申请人可否拥有除“特专科技”以外的其他业务分部?

答: 可以。如果上市申请人有不属于特专科技行业的业务分部, 联交所会同时考虑以下因素: (a) 公司上市前至少三个会计年度的总营运开支及高级管理层资源是否大部分用于该公司特专科技业务分部中特专科技产品的研发、商业化及 / 或销售; (b) 投资者的估值基准及公司的预期市值是否主要基于公司的特专科技业务分部, 而非其其他业务分部或其特专科技业务分部无关的资产; 及 (c) 上市所得款项的建议用途是否主要用于其特专科技业务分部。

## 联系人员

### 中国香港



李婉雯  
合伙人

T +852 2826 3451  
E virginia.lee  
@cliffordchance.com



方刘  
合伙人

T +852 2825 8919  
E fang.liu  
@cliffordchance.com



许文嘉  
合伙人

T +852 2826 3515  
E christine.xu  
@cliffordchance.com



曹阳  
注册外国律师

T +852 2826 3582  
E claire.cao  
@cliffordchance.com



邓敏蔚  
顾问律师

T +852 2826 3454  
E janet.tang  
@cliffordchance.com



唐嘉雯  
顾问律师

T +852 2825 8846  
E queenie.tong  
@cliffordchance.com

### 中国内地



王彦峰  
中国区联席管理合伙人

T +86 10 6535 2266  
E tim.wang  
@cliffordchance.com



向天宁  
合伙人

T +86 10 6535 2205  
E tianning.xiang  
@cliffordchance.com



张珮真  
合伙人

T +65 6506 1956  
E jean.thio  
@cliffordchance.com



陈澍森  
顾问律师

T +86 21 2320 7282  
E samson.chan  
@cliffordchance.com



吕娜  
顾问律师

T +86 21 2320 7238  
E lorna.lyu  
@cliffordchance.com



吴皓  
顾问律师

T +86 10 6535 2223  
E hao.wu  
@cliffordchance.com

刊物不一定谈及每个重要主题，也不一定涵盖所谈及的主题的各个方面。本刊物并非为提供法律咨询意见或其他建议而设计。

[www.cliffordchance.com](http://www.cliffordchance.com)

高伟绅律师行  
香港中环康乐广场一号怡和大厦 27 楼  
© Clifford Chance 2022  
Clifford Chance

北京 · 上海 · 香港 · 阿布扎比 · 阿姆斯特丹 · 巴塞罗那 · 布鲁塞尔 · 布加勒斯特 · 卡萨布兰卡 · 德里 · 迪拜 · 杜塞尔多夫 · 法兰克福 · 伊斯坦布尔 · 伦敦 · 卢森堡 · 马德里 · 米兰 · 慕尼黑 · 纽卡斯尔 · 纽约 · 巴黎 · 珀斯 · 布拉格 · 罗马 · 圣保罗 · 新加坡 · 悉尼 · 东京 · 华沙 · 华盛顿特区

高伟绅律师行与设于沙地阿拉伯利雅得之 Abuhimed Alsheikh Alhagbani 律师事务所订有合作协议。

高伟绅律师行亦与乌克兰 Redcliffe Partners 律师事务所具有最佳友人关系。

C L I F F O R D

C H A N C E

