

香港联交所推出 适用于“特专科技公司”的新上市制度

概要

香港联交所于2022年10月19日发布了一份有关新上市制度的**咨询文件**，提议允许某些盈利记录未符合主板要求的科技公司（称为“特专科技公司”）获准上市。如果新制度得以实施，将会为来自人工智能、机械人、半导体、电动汽车、绿色技术和新食品科技等领域未达到盈利记录且仍未达到目前最低的收益门槛5亿港元的公司（包括一些寻求双重主要上市或第二上市的公司¹）“打开绿灯”，让它们在上市并从散户和机构投资者筹集资金。

咨询期于2022年12月18日结束。由于拟议的议案不影响现有发行人，香港联交所可能会在咨询结束后的短时间内推出新的章节。

特专科技公司

特专科技公司必须主要从事应用于“特专科技行业”中可接纳领域的产品/服务的科学及/或技术的研发和商业化。建议的特专科技行业及可接纳领域为：

- (i) **新一代信息技术** - 云端服务和人工智能；
- (ii) **先进硬件** - 机器人及自动化、半导体、先进通信技术、电动及自动驾驶汽车、先进运输技术、航天科技、先进制造业、量子计算和元宇宙技术；
- (iii) **先进材料** - 合成生物材料、智能玻璃和纳米材料；
- (iv) **新能源及节能环保** - 新能源生产、储能及传输技术和新绿色技术；及
- (v) **新食品及农业技术** - 食品生产和加工的新技术（如人造肉、减少厨余）以及农业机械、设备及用品（如农业生物科技/合成生物学）。

联交所指引已列出所涵盖的行业（这些行业大致基于上海科创版的合资格行业清单）和领域的非详尽清单。联交所拟于咨询证监会的意见后按需要不时更新有关清单，以反映日新月异的科技发展。²未包括在这些领域内的科技公司亦可以考虑根据以下因素（例如该领域的高增长潜力；应用新技术或将科技/科学应用于新的商业模式，使其有别于传统市场参与者；以及研究及开发对该领域的重要性）进行首次公开招股前申报。

拥有多个业务分部的公司如果能证明其**主要从事特专科技业务**，亦可循此机制寻求上市。联交所将评估该公司过去三个会计年度有多大部分的总营运开支用于该业务、公司的估值在多大程度上基于该业务以及上市所得款项的建议用途。

上市资格

上市资格标准取决于特专科技公司在经审计的最近一个会计年度是否（从特专科技领域）取得至少2.5亿港元收益（“已商业化公司”）或是否未达到这个收益门槛（“未商业化公司”）。

| | 已商业化公司 | 未商业化公司 |
|-------------|-----------|------------|
| 上市时须达到的预期市值 | 至少 80 亿港元 | 至少 150 亿港元 |

¹ 须视乎相关发行人是否满足第19章或第19C章的双重主要上市或第二上市要求。

² 以受监管产品（定义见第18A章）为基础上市的生物科技子公司必须根据第18A章申请上市，且不符合资格采用新制度。这表明产品不属于受监管产品的生物科技子公司（例如毋须临床试验以进行商业化，或者不受主管部门的监督）可以探索在新章节下上市的可能性。这一点需要在咨询程序中与联交所澄清。

| | 已商业化公司 | 未商业化公司 | | |
|---------|--|--|------------------|---------|
| 研发 | 在上市前至少三个会计年度从事研发 | | | |
| | 上市前三个会计年度每年研发投资金额占总营运开支至少 15% | 上市前三个会计年度每年研发投资金额占总营运开支至少 50% | | |
| 营业纪录期 | 一般来说，于上市前须在管理层大致相若的条件下已于至少三个会计年度经营现有业务 | | | |
| 拥有权维持不变 | 上市前 12 个月 | | | |
| 第三方投资 | 须获得来自“资深独立投资者”的相当数额的投资。指引信对投资数额列出一个指标，即：(i) 至少两名资深独立投资者在上市时及上市前 12 个月期间一直各自持有上市申请人至少 5% 股份（“领航资深独立投资者”）；及(ii) 在上市时所有资深独立投资者的投资总额至少为： | | | |
| | <div style="display: flex; justify-content: space-around;"> <div style="text-align: center;">已商业化公司</div> <div style="text-align: center;">未商业化公司</div> </div> | | | |
| | 预期市值 | 最低投资金额 | 预期市值 | 最低总投资金额 |
| | ≥ 80 亿至 < 200 亿 | 20% | ≥ 150 亿至 < 200 亿 | 25% |
| | ≥ 200 亿至 < 400 亿 | 15% | ≥ 200 亿至 < 400 亿 | 20% |
| ≥ 400 亿 | 10% | ≥ 400 亿 | 15% | |
| 商业化要求 | 不适用 | 证明：(i)达到商业化的可信路径（即至少 2.5 亿港元收益）。联交所将审视与独立客户签订的具约束力和无约束力的合约，以及上市后 24 个月内潜在合约价值的可变现程度；及(ii)其上市所得款项将主要用于特专科技产品的研发和商业化 | | |
| 营运资金 | 不适用 | 证明有充足的营运资金，以应付其未来 12 个月所需开支的至少 125% | | |

特专科技公司的拟议上市制度有别于现有适用于尚无营业收入的生物科技公司的上市制度，后者有一个认可的政府机构参与监督和批准生物科技产品的开发。尽管对此有很多争论，但很明显，没有政府机构能对拟议的科技领域提供相若的权限和监管监督。因此，拟议的资格要求更多依靠市场验证，作为对投资者的保障措施。

定价保障

鉴于对特专科技公司进行估值的潜在难度，以及利用机构投资者的专业评估以确保市场定价流程严谨稳健，联交所建议首次公开招股的至少 50% 股份须分配予独立机构投资者，并修订（下调）一般的初步散户分配及回补机制。为确保在上市后有足够的流通量，发行规模应“有相当规模”且最低自由流通量规定为 6 亿港元（即不受任何禁售规定所限的股份）³。

披露

上市文件中的披露要求包括公司的详细情况：(i) 首次公开招股前投资及现金流量；(ii) 商业化现状及前景（包括指引信中列明的主要指标）；(iii) 研发投资、经验和风险；(iv) 行业的特定标准、监管批准和安全数据；及(v) 知识产权。未商业

³ 此处指在满足《上市规则》第 8.08(1) 条的现有“公众持股量”要求之外的不受禁售规定所限的股份。

化公司须额外披露有关达到商业化的路径的信息，而且必须在中期报告和年度报告中强制披露进展情况。盈利预测并非强制性要求。

首次公开招股后的禁售期

12个月（对已商业化公司而言）和24个月（对未商业化公司而言）的禁售期适用于控股股东及关键人士，例如创始人、不同投票权的持有人、执行董事、高级管理层以及从事技术运营和研发的主要人员。领航资深独立投资者的禁售期建议为6个月（就已商业化公司而言）和12个月（就未商业化公司而言）。

不同投票权

只要同时满足“不同投票权”制度的要求（包括400亿港元的较高市值要求），根据拟议章节上市的特专科技公司便合资格采用不同投票权结构。

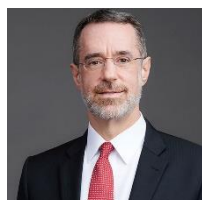
总结

如果实施新制度，香港将成为亚洲第一个向尚无营业收入的生物科技领域以外的科技行业中的「独角兽」公司开放市场之主要证券交易所。虽然有些人可能认为这些规定和保障措施相当严格（特别是对于未商业化公司而言）并认为该制度可以进一步开放，但总体而言，有关议案将被视为一种积极的发展而受到市场欢迎。

联系人



余嘉宝
资深合伙人
电话: +852 2901 7207
电邮: benita.yu@slaughterandmay.com



莫德华
合伙人
电话: +852 2901 7293
电邮: john.moor@slaughterandmay.com



蔡珍吾
合伙人
电话: +852 2901 7217
电邮: clara.choi@slaughterandmay.com



陈景行
合伙人
电话: +8610 5965 0602
电邮: jing.chen@slaughterandmay.com



白礼仁
资深顾问
电话: +852 2901 7206
电邮: peter.brien@slaughterandmay.com

London
T +44 (0)20 7600 1200
F +44 (0)20 7090 5000

Brussels
T +32 (0)2 737 94 00
F +32 (0)2 737 94 01

Hong Kong
T +852 2521 0551
F +852 2845 2125

Beijing
T +86 10 5965 0600
F +86 10 5965 0650

Published to provide general information and not as legal advice. © Slaughter and May, 2022.
For further information, please speak to your usual Slaughter and May contact.

www.slaughterandmay.com