

香港的特专科技公司上市制度

作者：李涛 | 缪熙平 | 邓芷皓 | 梁诗朗 | 叶佩明 | 黄卓僖 | 张竹西

2023年3月24日，香港联合交易所有限公司（“香港联交所”）刊发了关于特专科技公司上市制度的咨询总结（“咨询总结”）。该制度主要被纳入香港联合交易所有限公司证券上市规则（“《上市规则》”）新第18C章（“第18C章”）及相关新指引信（“指引信”），并将于2023年3月31日生效。下文总结了该制度的主要规定及指引。

一、“特专科技公司”的定义

“特专科技公司”是指主要从事（不论直接或透过其附属公司）“特专科技产品”的研发、商业化及/或销售的公司。“特专科技产品”是指应用相关特专科技行业（定义见下文）中可接纳领域的科学及/或技术（“特专科技”）的产品及/或服务。

指引信概述了“特专科技行业”的可接纳领域的非详尽清单，即：

行业	可接纳领域	
新一代信息技术	■ 云端服务	■ 人工智能
先进硬件及软件	■ 机器人及自动化 ■ 先进通信技术 ■ 先进运输技术 ■ 先进制造业 ■ 元宇宙技术	■ 半导体 ■ 电动及自动驾驶汽车 ■ 航天科技 ■ 量子信息技术及计算
先进材料	■ 合成生物材料 ■ 先进复合材料	■ 先进无机材料 ■ 纳米材料
新能源及节能环保	■ 新能源生产 ■ 新绿色技术	■ 新能源储存及传输技术
新食品及农业技术	■ 新食品技术	■ 新农业技术

以上清单可能会不时被香港联交所更新。

不在清单范围内的上市申请人也有机会采用第 18C 章的上市制度，但需要向香港联交所展现其有下列特质：

- 具高增长潜力；
- 能证明其成功营运是靠在核心业务中采用新科技及/或应用业内相关科学及/或技术于新业务模式，亦以此令其有别于服务类似消费者或终端用户的传统市场参与者；及
- 研发为其贡献一大部分的预期价值，亦是其主要活动及占去大部分开支。

二、特专科技公司的分类

- 已商业化公司：最近一个经审计会计年度的收益至少达到 2.5 亿港元的公司。
- 未商业化公司：未达到上述 2.5 亿港元收益标准的公司。

就咨询总结最终采纳或修改的重要《上市规则》修订建议，请参阅下表。

三、主要被采纳的《上市规则》要求

事项	主要建议		咨询总结的结论
	已商业化公司	未商业化公司	
I. 上市资格			
上市时最低预期市值	■ 80 亿港元	■ 150 亿港元	建议 被最终采纳 ，但经过以下修改： 已商业化公司： 60 亿港元 未商业化公司： 100 亿港元
最低收入门槛	■ 特专科技业务在最近一个经审计的财年所产生的收入至少是 2.5 亿港元	无规定	建议 被最终采纳
研发要求	■ 于上市前至少从事三个财年的特专科技产品研发		建议 被最终采纳 此外，如果香港联交所接受较短的交易纪录期，所需的最短研发年期也会相应缩短
	■ 于上市前的三个财年的每一年，特专科技产品研发开支至少占公司总营运开支的 15%	■ 于上市前的三个财年的每一年，特专科技产品研发开支至少占公司总营运开支的 50%	建议 被最终采纳 ，但经过以下修改： <u>1. 未商业化公司的研发开支比例</u> ■ 如最近一个经审计会计年度的收益至少达

事项	主要建议				咨询总结的结论
	已商业化公司		未商业化公司		
					<p>1.5 亿港元但少于 2.5 亿港元：30%</p> <ul style="list-style-type: none"> 如最近一个经审计会计年度的收益少于 1.5 亿港元：50% <p><u>2. 开支比例的适用时期</u></p> <p>必须在：</p> <ul style="list-style-type: none"> 上市前三个会计年度中有至少两个会计年度；及 上市前三个会计年度合并计算 <p>达到开支比例的要求</p>
营业记录期	<ul style="list-style-type: none"> 于上市前至少三个财年在大致相若的管理层下经营现有业务 <p>[香港联交所特殊情况下会考虑接受较短的交易纪录期（至少两个财年），但可能会给公司设定额外的上市要求]</p>				建议 被最终采纳
第三方“相当数额投资”	<ul style="list-style-type: none"> <u>上市前</u>：上市申请人已获得来自至少两名资深独立投资者（“领航资深独立投资者”），其在上市申请当日及上市申请前 12 个月期间，一直各自持有相等于公司已发行股本的 5% 或以上的股份或可换股证券（“股权利益”）；及 <u>上市时</u>：至少获得来自所有资深独立投资者的以下合计投资资金： 				建议 被最终采纳 ，但经过以下修改： 1. 增加上市前“相当数额投资”标准的弹性
	上市时预期市值 (港元)	上市时最低投资总额 (占已发行股本的%)	上市时预期市值 (港元)	上市时最低投资总额 (占已发行股本的%)	在上市申请当日及上市申请前 12 个月期间，上市申请人获得 两至五名领航资深独立投资者 的投资，当中：
	≥8000 亿 至 <200150 亿	20%	150100 亿 至 <200150 亿	25%	<ul style="list-style-type: none"> 至少两名领航资深独立投资者一直各自持有相等于申请人已发行股本的 3% 或以上的股权利益；或已对申请人股权利益投资各自至少 4.5 亿港元；及
	≥200150 亿 至 <400300 亿	15%	≥200150 亿 至 <400300 亿	20%	<ul style="list-style-type: none"> 至多五名领航资深独立投资者，一直合共
	≥400300 亿	10%	≥400300 亿	15%	

事项	主要建议		咨询总结的结论
	已商业化公司	未商业化公司	
			<p>持有相等于申请人已发行股本10%或以上的股权利益；或已对申请人股权利益投资合计至少 15 亿港元</p> <p>以上均不包括上市申请日期或之前作出的任何后续撤资</p> <p>2. 调整上市时来自所有资深独立投资者的合计投资金标准</p> <p>相关调整已以黑色修改线在左栏中的表格里标出</p>
其他上市资格规定	不适用	<ul style="list-style-type: none"> ■ 证明公司有达至已商业化公司的建议最低收益门槛，即经审计的最近一个会计年度公司的特专科技业务所产生的收益达 2.5 亿港元（“商业化收益门槛”），的可信路径 ■ 在上市文件中披露上述可信路径 ■ 有充足的营运资金（包括预期首次公开招股所得款项），足可应付集团未来至少 12 个月所需开支（须主要包括一般、行政及营运开支以及研发开支）的至少 125% 	建议 被最终采纳

事项	主要建议		咨询总结的结论									
	已商业化公司	未商业化公司										
II.首次公开招股的规定												
更严谨稳健 的市场定价 流程	<ul style="list-style-type: none"> 首次公开招股（行使超额配股权之前）发售的全部股份至少 50% 分配予“独立机构投资者”，其定义为基石投资者或其他身份机构参与首次公开招股配售部分的机构专业投资者（即《证券及期货条例》附表 1 第 1 部“专业投资者”定义下（a）至（i）段所列的专业投资者），但不包括法团专业投资者、个人专业投资者、申请人的现有股东，或现有股东的紧密联系人，及申请人的核心关连人士 		建议 被最终采纳 ，但经过以下修改： 向“ <u>独立定价投资者</u> ”（而不是“独立机构投资者”）分配至少 50% 股份，涵盖： (a) 独立机构专业投资者（见左栏中的定义）；及 (b) 管理资产总值、基金规模或投资组合规模至少达 10 亿港元的其他类型独立投资者									
	<ul style="list-style-type: none"> 初步分配及回补机制调整如下： <table border="1" data-bbox="331 987 1094 1330"> <thead> <tr> <th rowspan="2"></th> <th rowspan="2">初订分配份 额</th> <th colspan="2">公开认购部分超额认购 倍数</th> </tr> <tr> <th>≥10倍至 <50 倍</th> <th>≥50 倍</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>散户投资者最低 分配额占首次公 开招股发售股份 总数百分比</td> <td>5%</td> <td>10%</td> <td>20%</td> </tr> </tbody> </table>			初订分配份 额	公开认购部分超额认购 倍数		≥10倍至 <50 倍	≥50 倍	散户投资者最低 分配额占首次公 开招股发售股份 总数百分比	5%	10%	20%
	初订分配份 额	公开认购部分超额认购 倍数										
		≥10倍至 <50 倍	≥50 倍									
散户投资者最低 分配额占首次公 开招股发售股份 总数百分比	5%	10%	20%									
自由流通量 （上市时不 受任何发售 限制的股 份）	<ul style="list-style-type: none"> 上市后至少达 6 亿港元 		建议 被最终采纳									
发售规模	<ul style="list-style-type: none"> 发售规模（包括有配售部份与公开认购部份）须足够庞大。若有关发售规模不足以于上市后维持流通量或因其他原因引起有关市场秩序的疑虑，香港联交所保留不批准其上市的权利 		建议 被最终采纳 ，但经过以下修改： 以“促进市场定价”取代“ <u>促进上市后流通量</u> ”以更准确反映发售规模要求的主要理念；发售规模是否足够庞大将按情况个别评估									

事项	主要建议		咨询总结的结论												
	已商业化公司	未商业化公司													
III.首次公开招股后的规定															
首次公开招股后禁售期	上市后禁售期		建议 被最终采纳 ，但经过以下澄清修改： 若申请人的资深独立投资者当中，符合领航资深独立投资者的最低投资基准者多于所规定的数目，则申请人可按商业基础自行决定将哪一名首次公开招股前投资人定为领航资深独立投资者而须受禁售限制												
		<table border="1"> <thead> <tr> <th>已商业化公司</th> <th>未商业化公司</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>上市文件所披露其名下实益拥有的证券（不包括根据上市文件所载任何发售现有证券下出售的证券）：</td> <td></td> </tr> <tr> <td>控股股东、关键人士^(註)</td> <td>上市日期起计 12 个月</td> </tr> <tr> <td>所有领航资深独立投资者</td> <td>上市日期起计 6 个月</td> </tr> <tr> <td colspan="2">在首次公开招股时认购的证券</td> </tr> <tr> <td>控股股东、关键人士^(註)、所有领航资深独立投资者</td> <td>如现有股东以基石投资者身份认购证券，禁售规定（一般至少为 6 个月）将适用于该基石投资（包括在发售前持有发行人 10% 或以上股份的现有股东；在首次公开招股时认购证券，其须以基石投资者身份的认购）</td> </tr> </tbody> </table>		已商业化公司	未商业化公司	上市文件所披露其名下实益拥有的证券（不包括根据上市文件所载任何发售现有证券下出售的证券）：		控股股东、关键人士 ^(註)	上市日期起计 12 个月	所有领航资深独立投资者	上市日期起计 6 个月	在首次公开招股时认购的证券		控股股东、关键人士 ^(註) 、所有领航资深独立投资者	如现有股东以基石投资者身份认购证券，禁售规定（一般至少为 6 个月）将适用于该基石投资（包括在发售前持有发行人 10% 或以上股份的现有股东；在首次公开招股时认购证券，其须以基石投资者身份的认购）
	已商业化公司	未商业化公司													
	上市文件所披露其名下实益拥有的证券（不包括根据上市文件所载任何发售现有证券下出售的证券）：														
	控股股东、关键人士 ^(註)	上市日期起计 12 个月													
	所有领航资深独立投资者	上市日期起计 6 个月													
	在首次公开招股时认购的证券														
控股股东、关键人士 ^(註) 、所有领航资深独立投资者	如现有股东以基石投资者身份认购证券，禁售规定（一般至少为 6 个月）将适用于该基石投资（包括在发售前持有发行人 10% 或以上股份的现有股东；在首次公开招股时认购证券，其须以基石投资者身份的认购）														
注:关键人士包括: (i)创办人; (ii)不同投票权受益人; (iii)执行董事及高级管理人员; 以及(iv)负责特专科技公司技术营运及/或特专科技产品研发的主要人员															
不适用		<ul style="list-style-type: none"> ■ 中期报告及年报中作出额外披露, 包括: 发行人达到商业化收入门槛的时间表及任何进展 (包括有关与客户的协议已实现及/或可实现的合约价值金额的最新资料)、有关上市文件中载列的任何收入、盈利和其他业务及财务估计的更新 (及未商业化公司就该等估计发布的任何后续更新) 													
未商业化公司的持续责任 (直至达到商业化收入门槛)		<ul style="list-style-type: none"> ■ 若香港联交所认为发行人未能维持充分的营运或资产水平, 将给予其最多 12 个月时间重新遵守此规定 (适用于其他发行人的一 													
		建议 被最终采纳													

事项	主要建议		咨询总结的结论
	已商业化公司	未商业化公司	
		般补救期为 18 个月)，否则会将其除牌	
		<ul style="list-style-type: none"> ■ 若未经香港联交所事先同意，不得进行任何会对业务造成重大变动的交易 	建议 被最终采纳
		<ul style="list-style-type: none"> ■ 以股份标记“PC”（即未商业化公司的英文词语 Pre-commercial 之缩写）辨识 	建议 被最终采纳 ，但经过以下修改： 股份标记改为“P”

香港联交所近年为特定类型的公司在香港上市开辟了新途径，例如通过于 2018 年 4 月根据《上市规则》第 18A 章引入生物科技公司上市制度，以及于 2022 年 1 月根据《上市规则》第 18B 章引入特殊目的收购公司（SPAC）上市制度。咨询总结采纳为特专科技公司而设计的全新上市制度，标志着香港联交所在促进进入香港资本市场、维护市场秩序和保证投资者信心方面迈进一步。

特别声明

汉坤律师事务所编写《汉坤法律评述》的目的仅为帮助客户及时了解中国或其他相关司法管辖区法律及实务的最新动态和发展，仅供参考，不应被视为任何意义上的法律意见或法律依据。

如您对本期《汉坤法律评述》内容有任何问题或建议，请与汉坤律师事务所以下人员联系：

李涛

电话： +852 2820 5668
Email: tao.li@hankunlaw.com

缪熙平

电话： +852 2820 5606
Email: felix.miao@hankunlaw.com

邓芷皓

电话： +852 2820 5628
Email: ethle.tang@hankunlaw.com