

香港联交所提出对 GEM 上市的改革建议

2023年9月26日，香港联合交易所有限公司（香港联交所）刊发[谘询文件](#)，就 GEM 上市改革征询市场意见。谘询期将于 **2023年11月6日** 结束。

背景

GEM 新股上市数量及集资额自 2019 年起均大幅下降，而在 2021 年 1 月后，已没有新的发行人在 GEM 上市。

香港联交所明白，对于寻求资金的中小企业而言，在香港联交所上市是其中一个资金来源，可帮助它们持续增长、创新及创造价值。香港联交所强调，鼓励及促进中小企业上市将继续是香港联交所的一项重要工作。香港联交所接触了各方持份者，了解他们对 GEM 的意见，并制定了 **对 GEM 上市的改革建议**。

主要建议

(1) 推出新的财务资格测试（作为现行的现金流测试的另一种选择）

香港联交所建议为大量从事研发活动的高增长企业推出新的财务资格测试 - “**市值/收益/ 研发测试**”。而现行的现金流基础测试将维持不变，GEM 上市申请人仍可使用。

下表列出两项测试下 GEM 上市申请人须符合的规定之对照：

规定	建议新推出的“市值/收益/ 研发测试”	现行的“现金流测试”
往绩纪录	≥ 两个财政年度	
上市时市值	≥ 2.5亿港元	≥ 1.5亿港元
收益	在刊发上市文件前两个财政年度的收益总额≥ 1亿港元，且收益在该两个财政年度有 按年增长	没有此项规定
现金流	没有此项规定	在刊发上市文件前两个财政年度从经营业务所得的净现金流入总额必须≥ 3,000万港元
研发开支	在刊发上市文件前两个财政年度的研发开支总额：≥ 3,000万港元 + 在刊发上市文件前两个财政年度 每年 的研发开支占总营运开支：≥ 15%	没有此项规定
拥有权及控制权	在刊发上市文件前的 完整财政年度 及至上市日期为止的整段期间：拥有权及控制权必须维持不变	
管理层	在刊发上市文件前 两个完整财政年度 及至上市日期为止的整段期间：管理层必须维持不变	

(2) 缩短上市后的控股股东禁售期

香港联交所建议将GEM发行人控股股东上市后24个月的禁售期缩短至**12个月**，与主板规定一致。

(3) 推出新的简化转板机制

香港联交所建议实施新的简化转板机制，让能够满足经修订的转板资格要求的GEM发行人可在转往主板上市时**毋须**：

- 委任**保荐人**进行尽职审查，或
- 刊发达到“**招股章程标准**”的上市文件。

在此建议实施的新的简化转板机制下，GEM转板申请人只需向香港联交所提交若干申请文件及相关左证资料，以及在不迟于其股份于主板开始买卖的拟定日期前至少五个营业日刊发经香港联交所上市科预先审阅的详细公告。

下表列出建议实施的新的简化转板机制与现行转板规定下就转板资格要求的对照：

转板资格要求	建议实施的新的简化转板机制 (将载于新增的《主板上市规则》第九B章)	现行转板规定 (载于《主板上市规则》第九A章)
主板上市资格	转板申请人须符合《主板上市规则》所载的各项主板上市资格	
往绩纪录	转板申请人须已刊发自其首次上市日期以后的 三个完整财政年度 的财政业绩 + 转板申请人在转板申请前的三个完整财政年度及其证券开始在主板买卖之日为止的整段期间： <ul style="list-style-type: none">• 其拥有权及控制权必须维持不变；及• 不曾进行任何交易或安排以致其主要业务出现根本性的转变	转板申请人须已刊发自其首次上市日期以后的 首个完整财政年度 的财政业绩
每日成交金额测试	转板申请人的每日成交金额于申请转板当日前 250个交易日 及至其证券于主板开始买卖期间（ 参照期 ）须有 ≥ 50% 的交易日达到最低门坎 香港联交所建议最低门坎定为 10万港元或5万港元 ，并就采用哪个选项征询意见	没有这些规定
成交量加权平均市值测试	转板申请人证券在 参照期 内的成交量加权平均市值必须符合主板上市的最低市值要求	
合规纪录	香港联交所建议修订现行的《主板上市规则》，以确保GEM转板申请人在转板申请之前 12个月 以及直至转板之日为止皆有良好合规纪录。建议的修订将适用于所有GEM转主板上市的情况（无论是根据建议实施的新的简化转板机制还是按现有规定申请转板）。 根据建议经修订的规定： <ul style="list-style-type: none">• 在提出转板申请前的12个月，直至其证券在主板开始买卖为止，转板申请人须未曾被裁定严重违反《GEM上市规则》或《主板上市规则》任何条文；及• 于(i)转板申请当日及(ii)开始在主板买卖其证券之日，转板申请人须并无因严重违反或可能严重违反《GEM上市规则》或《主板上市规则》任何条文而成为任何香港联交所的调查对象，或成为按《GEM上市规则》第三章所述任何进行中的纪律程序的对象。	

无法满足建议实施新的简化转板机制下的资格要求的GEM发行人仍可按现有规定申请转板。但此类GEM发行人将须委任保荐人进行尽职审查，并刊发达到“招股章程标准”的上市文件。

此外，香港联交所建议豁免由GEM转往主板的发行人首次主板上市费，以降低GEM发行人转板上市的成本。

(4) 使若干持续责任与主板发行人须履行者一致

为了回应某些持份者认为现行的《GEM 上市规则》施加了不当且严格的持续责任的意见，香港联交所提出以下修订建议，使相关适用于 GEM 发行人的持续责任与主板发行人须履行者一致：

	现时适用于GEM发行人（而与主板发行人须履行者有差异）的持续责任	建议对《GEM上市规则》作出的修订以使与主板发行人须履行者一致
强制季度汇报规定	GEM发行人须在有关会计期间结束之日起计的45天内刊发： <ul style="list-style-type: none"> • 每个财政年度首三个月及九个月期间的初步业绩公告；及 • 季度报告。 	取消强制季度汇报规定。
刊发年报、中期报告及各财政年度上半年业绩初步公告的时间表	GEM发行人须在有关会计期间结束之日起计的下列指定时限内刊发： <ul style="list-style-type: none"> • 年报 – 三个月内； • 半年报告 – 45天内；及 • 每个财政年度首六个月的初步业绩公告 – 45天内。 	调整该等指定时限，使之与适用于主板发行人者一致，即GEM发行人须在有关会计期间结束之日起计的下列指定时限内刊发： <ul style="list-style-type: none"> • 年报 – 四个月内； • 半年报告（字眼改为「中期报告」） – 三个月内；及 • 每个财政年度首六个月的初步业绩公告 – 两个月内。
监察主任	每名GEM发行人必须确保在任何时间均有一名执行董事承担作为其监察主任的责任。	删除此项规定。
合规顾问	每名GEM发行人必须委任一名合规顾问，任期由发行人的首次上市之日起，至发行人刊发其在首次上市之日起计第二个完整财政年度的财务业绩当日止。	缩短GEM发行人聘用合规顾问的年期，至发行人刊发其在首次上市之日起计首个完整财政年度的财务业绩当日止。
	现行的《GEM上市规则》规定合规顾问有以下责任：(a)对于委聘合规顾问期间就若干交易刊发的上市文件进行尽职审查，并处理香港联交所就此提出的问题；及(b)就此目的披露合规顾问的利益。	删除这些规定。

想了解更多吗？

邹繁沾

ronny.chow@deacons.com

+852 2825 9435

冯海莉

sabrina.fung@deacons.com

+852 2825 9478

刘媛媛

canny.lau@deacons.com

+852 2826 5346

郭伟强

alexander.que@deacons.com

+852 2825 9770

黄家亮

gary.wong@deacons.com

+852 2825 9798

翁婉琪

rhoda.yung@deacons.com

+852 2825 9624

梁铭逸

maynard.leung@deacons.com

+852 2825 9415

本文所载资料只作一般指引而不应被依赖为或被视为可取代具体意见。的近律师行对于因依赖在此等资料内所载的任何资讯而可能引致的任何损失一概不承担任何责任。的近律师行概不对于本文中所包含任何资讯的准确性、有效性、时效性或完备性作任何明示或暗示的陈述或保证。谨此全面保留有关本文内容的一切所有权利。

1023© Deacons 2023

www.deacons.com