

## 香港联交所拟推出特专科技公司上市制度

### 简介

2022年10月19日，香港联合交易所有限公司（“**联交所**”）颁布了有关特专科技公司（如下文定义）新上市制度的咨询文件（“**咨询文件**”）。新制度意在吸引先进科技公司或互联网公司以外的、具有较高增长潜力、代表未来产业走向的创新产业公司，以使该等公司得以借助公开市场，实现持续发展及增长。

该咨询将于2022年12月18日结束。

### 内容

什么是特专科技公司？  
特专科技公司的主要规定  
有不同投票权架构的特专科技公司

### 什么是特专科技公司？

于特专科技机制下寻求上市的上市申请人须为特专科技公司，联交所建议将其广泛定义为主要于特专科技行业内可接纳领域从事（不论直接或透过其附属公司）研发、商业化及/或销售产品或服务（“**特专科技产品**”）的公司，且该等产品使用应用于特专科技行业内可接纳领域的产品及/或服务的科学及/或科技（“**特专科技**”）。联交所建议载列一份可于新机制下申请上市的（并非涵盖所有）特专科技行业（“**特专科技行业**”）及可接纳领域的名单。联交所认为此举可以随时配合特专科技行业的最新发展而灵活更新有关指引。

以下载列新机制下特专科技行业和可接纳领域<sup>1</sup>与上海证券交易所科创板（“**科创板**”）上市机制下的推荐行业和可接纳领域之对比。敬请注意，近似的可接纳领域在不同机制下可能归属于不同行业，如半导体领域。

香港 (建议)		上海 (科创板)	
特专科技行业	可接纳领域	推荐行业	可接纳领域
(a) 新一代信息技术	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 云端服务</li> <li>• 人工智能</li> </ul>	(a) 新一代信息技术	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 半导体和集成电路</li> <li>• 电子信息</li> <li>• 下一代信息网络</li> <li>• 人工智能</li> <li>• 大数据</li> <li>• 云计算</li> <li>• 软件</li> <li>• 互联网</li> <li>• 物联网</li> <li>• 智能硬件</li> </ul>

<sup>1</sup> 联交所研究显示，就下列五个行业的公司上市而言，香港仍落后于中国内地及美国。



<p>(b) 先进硬件</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 机器人及自动化</li> <li>• 半导体</li> <li>• 先进通信技术</li> <li>• 电动及自动驾驶汽车</li> <li>• 先进运输技术</li> <li>• 航天科技</li> <li>• 先进制造业</li> <li>• 量子计算</li> <li>• 元宇宙技术</li> </ul>	<p>(b) 高端装备</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 智能制造</li> <li>• 航空航天</li> <li>• 先进轨道交通</li> <li>• 海洋工程装备</li> </ul>
<p>(c) 先进材料</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 合成生物材料</li> <li>• 智能玻璃</li> <li>• 纳米材料</li> </ul>	<p>(c) 新材料</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 先进钢铁材料</li> <li>• 先进有色金属材料</li> <li>• 先进石化化工新材料</li> <li>• 先进无机非金属材料</li> <li>• 高性能复合材料</li> <li>• 前沿新材料</li> </ul>
<p>(d) 新能源及节能环保</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 新能源生产</li> <li>• 新能源储存及传输技术</li> <li>• 新绿色技术</li> </ul>	<p>(d)(i) 新能源</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 先进核电</li> <li>• 大型风电</li> <li>• 高效光电光热</li> <li>• 高效储能</li> </ul>
		<p>(d)(ii) 节能环保</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 高效节能产品及设备</li> <li>• 先进环保技术装备</li> <li>• 先进环保产品</li> <li>• 资源循环利用</li> <li>• 新能源汽车整车</li> <li>• 新能源汽车关键零部件</li> <li>• 动力电池</li> </ul>
<p>(e) 新食品及农业技术</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 新食品技术</li> <li>• 新农业技术</li> </ul>	<p>(e) 生物医药</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 生物制品</li> <li>• 高端化学药</li> <li>• 高端医疗设备与器械</li> </ul>
<p>(f) 不适用</p>	<p>不适用</p>	<p>(f) 负面清单</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 限制类行业：金融科技和模式创新企业</li> <li>• 禁止类行业：房地产企业和主要从事金融、投资类业务的企业</li> </ul>

联交所在咨询证券及期货事务监察委员会（“证监会”）并获得其批准后，可在特专科技行业及可接纳领域名单中加入新的行业或领域。过程中，联交所会考虑相关行业或领域的潜在上市申请人在首次公开招股前的咨询。



## 兼有传统及特专科技行业业务的公司

若上市申请人拥有多个业务分部，而其中某些业务分部不属于特专科技行业，则联交所厘定申请人是否为特专科技公司时，将会考虑以下因素：

- (a) 该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（包括其时间；及具备相关专业知识和经验的董事及高级管理人员数目）是否大部分用于该公司的特专科技业务分部中特专科技产品的研发，以及其商业化及 / 或销售；
- (b) 投资者的估值基准及该公司的预期市值是否主要基于该公司的特专科技业务分部而非其传统业务分部或与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。

## 特专科技公司的主要规定

联交所建议将特专科技公司分为两类：

- (a) 已商业化公司：经审计的最近一个会计年度特专科技业务所产生的收益达到2.5亿港元的最低收益门槛（“**商业化收益门槛**”）。
- (b) 未商业化公司：上市时未达到商业化收益门槛的公司。

联交所建议对未商业化公司采用更严格的规定，以保护散户投资者。

以下载列上海及香港两地特专科技上市机制部分主要特征的高度概括对比。联交所强调建立高质量机制以更好保护投资者。因此，联交所建议设置较科创板上市更高的上市申请人门槛，如最低预期市值、强制性投资，及自由流通量规定等。

	香港(建议)		上海(科创板)		
	已商业化公司	未商业化公司			
<b>上市资格</b>					
1. 最低预期市值	80亿港元	150亿港元	<b>财务资格测试</b>	<b>最低预计市值</b>	<b>最低收入或其他要求</b>
2. 最低收益	经审计的最近一个会计年度特专科技业务所产生的收益至少 2.5亿港元，即商业化收益门槛	不适用	(1) 市值/净利润测试	人民币10亿元	(a) 最近两年净利润均为正且累计净利润不低于人民币5000万元； 或 (b) 最近一年净利润为正且营业收入不低于人民币1亿元。
			(2) 市值/收入测试A	人民币15亿元	最近一年营业收入不低于人民币2亿元，且最近三年累计研发投入占最近三年累计营业收入的比例不低于15%。
			(3) 市值/收入测试B	人民币20亿元	最近一年营业收入不低于人民币3亿元，且最近三年经营活动产生的现金流量净额累计不低于人民币1亿元。
			(4) 市值/收入测试C	人民币30亿元	最近一年营业收入不低于人民币3亿元。



	香港(建议)		上海(科创板)	
	已商业化公司	未商业化公司		
			(5) 市值/业务测试	人民币40亿元 主要业务或产品需经国家有关部门批准，市场空间大，目前已取得阶段性成果。医药行业企业需至少有一项核心产品获准开展二期临床试验，其他符合科创板定位的企业需具备明显的技术优势并满足相应条件。
3. 收益增长	特专科技业务分部所得收益在整个营业纪录期间有按年增长，而因经济、市场或整个行业状况而导致收益暂时下降的情况可另作考虑	不适用	最近三年营业收入复合增长率达到20%，或最近一年营业收入金额达到人民币3亿元。 然而，根据上文第(5)项所载财务资格测试(即市值/业务测试)寻求于科创板上市的申请人不包括在内。	
4. 从事特专科技产品研发最低期限	上市前三个会计年度		不适用	
5. 上市前三个会计年度每年研发投入金额占总营运开支	15%	50%	申请人必须具备以下条件： · 最近三年研发投入占营业收入的比例5%以上，或最近三年研发投入金额累计在人民币6000万元以上；特别地，针对软件行业，研发投入应占最近三年累计营业收入10%以上；及 · 研发人员占当年员工总数比例不得低于10%；及 · 形成主营业务收入的发明专利5项以上。	
6. 最低营业记录期和管理层连续性	上市前三个会计年度。在特殊情况下，联交所或会接纳较短的交易纪录期（至少两个会计年度），与主板上市规则第8.05B(3)条一致。		上市前三年。 最近两年主营业务、董事、高级管理人员及核心技术人员无重大不利变化。	
7. 拥有权维持不变	上市申请日期前十二个月		最近两年内实际控制人没有发生变更，无重大权属纠纷致使控制权发生变化。	
8. 资深独立投资者强制投资	上市申请人须获得来自资深独立投资者相当数额的投资（详见下文）。作为指标性基准，符合以下规定的申请人通常将被视为已获得“相当数额的投资”： · 于上市申请日期的至少12个月前已获得来自至少两名符合以下条件的资深独立投资者的投资（于本文件中称为“领航资深独立投资者”）：在上市申请当日及上市申请前12个月期间，相关领航资深独立投资者一直各自持有相等于上市申请人于上市申请当日已发行股本5%或以上的股份或可换股证券。 · 于上市时至少获得来自所有资深独立投资者的以下合计投资金额：		不适用	
	上市时预期市值	上市时最低投资总额 (占已发行股本百分比)		
		已商业化公司	未商业化公司	
	80亿港元或以上但少于	20%	25%	



	香港(建议)			上海(科创板)										
	已商业化公司		未商业化公司											
	200亿港元													
	200亿港元或以上但少于400亿港元	15%	20%											
	400亿港元或以上	10%	15%											
	<p>资深独立投资者不得为上市申请人的核心关连人士（不包括仅因其为主要股东而属关连者）。</p> <p>联交所将按个别具体情况，在评估个别投资者是否属于“资深投资者”时，考量其相关投资经验以及于相关范畴的知识及专业技能，而投资者可依据其净资产、管理资产总值、投资组合规模或投资纪录（如适用）等证明上述因素。<sup>2</sup></p>													
9. 对未商业化公司的额外规定	不适用	<p>申请人须：</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>证明及于上市文件中披露达至商业化收益门槛的可信路径；及</li> <li>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%。</li> </ul>		不适用										
10. 保荐人尽职调查	<ul style="list-style-type: none"> <li>与主板上市规则第21项应用指引及证监会的持牌人或注册人操守准则第17段的要求一致。</li> </ul>			无特殊要求										
11. 初步分配及回补机制	<ul style="list-style-type: none"> <li>首次公开招股发售的股份总数至少50%分配予（以基石投资者或其他身份）参与配售部分的独立机构投资者（定义见香港法例第571章《证券及期货条例》）。</li> <li>机构专业投资者不得为(a)申请人的现有股东，(b)现有股东的紧密联系人；或(c)申请人的核心关连人士。</li> <li>初步分配及回补机制调整如下：</li> </ul> <table border="1"> <thead> <tr> <th rowspan="2"></th> <th rowspan="2">初定分配份额</th> <th colspan="2">公开认购部分超额认购倍数</th> </tr> <tr> <th>≥10倍至&lt;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>				初定分配份额	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%	不适用
	初定分配份额	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%											
12. 最低自由流通	<ul style="list-style-type: none"> <li>自由流通量：除了符合主板上市规则第8.08(1)条最低公众</li> </ul>			自由流通量：不适用										

<sup>2</sup> 联交所一般认为”资深投资者“可以有以下几类例子（仅作说明之用）：(a) 管理资产总值至少达150亿港元的资产管理公司；基金规模至少达150亿港元的基金；(b) 拥有多元化投资组合而其投资组合规模至少达150亿港元的公司；(c) 上述任何类型的投资者，其管理资产总值、基金规模或投资组合规模（如适用）至少达50亿港元，而该价值主要来自特专科技投资；及(d) 具有重大市场份额及规模的相关上游或下游行业主要参与者，并须由适当的独立市场或营运数据支持。

	香港(建议)		上海(科创板)																				
	已商业化公司	未商业化公司																					
量及发售规模	<p>持股量规定外，申请人必须确保在其上市时，其总市值至少6亿港元的已发行股份不受（无论是合约、主板上市规则、适用法律或其他规定下的）任何禁售规定所限。换言之，受禁售期规限的股份，比如由控股股东或基石投资者所持有的股份，均不在此列。</p> <p>· 发售规模：联交所预期有相当规模的发售（包括有配售部份与公开认购部份），而若有关发售的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，联交所保留不批准其上市的权利。</p>		<p>· 发行规模：</p> <p>· 发行后股本总额不低于人民币3000万元。</p> <p>· 公开发行的股份达到公司股份总数的25%以上；公司股本总额超过人民币4亿元的，公开发行股份的比例为10%以上。</p>																				
<b>首次公开招股后的规定</b>																							
13. 禁售期	<p>对以下人士施行首次公开招股后禁售期的限制：</p> <p>(a) 上市申请人的控股股东；</p> <p>(b) 关键人士，包括创办人、任何不同投票权受益人、执行董事及高级管理层以及负责技术营运及 / 或特专科技产品研发的主要人员（“关键人士”）；及</p> <p>(c) 领航资深独立投资者。</p>		<p>以下人士须遵守公开招股后限售：</p> <p>(a) 控股股东及实际控制人：自公司股票上市之日起36个月内，不得(i)转让或者委托他人管理其直接和间接持有的首发前股份，也不得(ii)提议由上市公司回购该部分股份。</p> <p>公司上市时未盈利的，在公司实现盈利前，控股股东、实际控制人自公司股票上市之日起3个完整会计年度内，不得减持首发前股份；自公司股票上市之日起第4个会计年度和第5个会计年度内，每年减持的首发前股份不得超过公司股份总数的2%，并应当符合《上海证券交易所上市公司股东及董事、监事、高级管理人员减持股份实施细则》关于减持股份的相关规定。</p> <p>(b) 其他股东：自上市之日起12个月内不得转让首发前股份。</p> <p>(c) 于申报日期起计12个月内收购股份的新增股东：须于收购日期起计至少36个月内持有前述股份。</p> <p>(d) 董事、监事、高级管理人员以及核心技术人员</p> <p>(i) 公司上市时实现盈利：</p> <p>· 上市公司核心技术人员自公司股票上市之日起12个月内和离职后6个月内不得转让本公司首发前股份。自所持首发前股份限售期满之日起4年内，每年转让的首发前股份不得超过上市时所持公司首发前股份总数的25%，减持比例可以累积使用。</p> <p>· 公司董事、监事及高级管理人员自离职后6个月内不得转让本公司首发前股份。任职期间（即使提前辞职）转让的首发前股份不得超过上市时所持公司首发前股份总数的25%。</p> <p>(ii) 公司上市时未盈利：</p> <p>· 董事、监事、高级管理人员</p> <p>· 及核心技术人员自公司股票上市之日起3个完整会计年度内，不得减持首发前股份；在前述期间内离职的，应当继续遵守本款规定。</p> <p>· 公司自股票上市之日起3个完整会计年度内实现盈利后，公司董事、监事、高级管理人员以及核心技术人员可以自当年年度报告披露后次日起减持股份。</p>																				
	<table border="1"> <thead> <tr> <th rowspan="2">人士</th> <th rowspan="2">禁售证券</th> <th colspan="2">上市后禁售期</th> </tr> <tr> <th>已商业化公司</th> <th>未商业化公司</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td rowspan="2">(a) 控股股东 (b) 关键人士</td> <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>上市日期起计12个月</td> <td>上市日期起计24个月</td> </tr> <tr> <td>在首次公开招股时认购的证券</td> <td colspan="2">只有当投资者以基石投资者身份认购证券，才须遵守适用于基石投资的禁售规定（包括在发售前持有公司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> <tr> <td rowspan="2">(c) 领航资深独立投资者</td> <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>上市日期起计6个月</td> <td>上市日期起计12个月</td> </tr> <tr> <td>在首次公开招股时认购的证券</td> <td colspan="2">同(a) 控股股东及 (b) 关键人士</td> </tr> </tbody> </table>	人士	禁售证券	上市后禁售期		已商业化公司	未商业化公司	(a) 控股股东 (b) 关键人士	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）	上市日期起计12个月	上市日期起计24个月	在首次公开招股时认购的证券	只有当投资者以基石投资者身份认购证券，才须遵守适用于基石投资的禁售规定（包括在发售前持有公司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）。		(c) 领航资深独立投资者	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）	上市日期起计6个月	上市日期起计12个月	在首次公开招股时认购的证券	同(a) 控股股东及 (b) 关键人士			
人士	禁售证券			上市后禁售期																			
		已商业化公司	未商业化公司																				
(a) 控股股东 (b) 关键人士	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）	上市日期起计12个月	上市日期起计24个月																				
	在首次公开招股时认购的证券	只有当投资者以基石投资者身份认购证券，才须遵守适用于基石投资的禁售规定（包括在发售前持有公司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）。																					
(c) 领航资深独立投资者	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）	上市日期起计6个月	上市日期起计12个月																				
	在首次公开招股时认购的证券	同(a) 控股股东及 (b) 关键人士																					



## 有不同投票权架构的特专科技公司

特专科技公司上市申请人如要根据主板上市规则第8A.06条以不同投票权架构上市，其市值须达到最低门槛400亿港元，或100亿港元（若其在经审计的最近一个会计年度收益至少为10亿港元）。鉴于申请人将会是年收益低于2.5亿港元的未商业化公司，又或是已商业化但未能达到主板上市规则第8.05(2)条或第8.05(3)条5亿港元年收益要求的公司，申请人很可能要达到400亿港元的市值门槛才能以不同投票权架构上市。

同样地，若寻求于科创板上市之公司设有不同投票权安排，其市值及财务指标须符合以下至少一项标准：(a)预计市值不得少于人民币100亿元；或者(b)预计市值不少于50亿元人民币，最近一年的营业收入不少于5亿元人民币。

有关申请人是否适合以不同投票权架构上市的指引当中亦规定，每名不同投票权受益人须对申请以不同投票权架构上市公司的业务增长有重大贡献，以及申请人必须证明其业务有高增长的营业纪录及其高增长轨迹预期可持续。这些规定亦适用于申请以不同投票权架构上市的特专科技公司。

联交所建议新增香港主板上市规则第18C章以规管特专科技公司。如需了解更多资讯，及讨论该等法规发展之内涵，请联系我所以下律师（联系方式见“联系我们”）或其他律师。



## 联系我们



**李心雯**

合伙人  
香港

[christina.lee@bakermckenzie.com](mailto:christina.lee@bakermckenzie.com)



**Victoria Lloyd (罗爱琪)**

合伙人  
香港

[victoria.loyd@bakermckenzie.com](mailto:victoria.loyd@bakermckenzie.com)



**王航**

合伙人  
北京

[hang.wang@bakermckenzie.com](mailto:hang.wang@bakermckenzie.com)



**罗佳**

律师  
香港

[emmy.lo@bakermckenzie.com](mailto:emmy.lo@bakermckenzie.com)

©2022 贝克·麦坚时律师事务所版权所有。所有权声明：本网站（网站）是贝克·麦坚时律师事务所（指贝克·麦坚时国际律师事务所及其成员事务所，包括贝克·麦坚时国际律师事务所）独家拥有的专有资源。使用本网站本身并不代表贝克·麦坚时与任何人士之间建立合同关系或任何律师/客户关系。非依赖性和排他性声明：本网站上的所有信息均为一般性评论，仅供参考，可能不反映最新的法律和法规发展。法律、法规和惯例及其摘要可能会发生变化。本网站上的信息不作为任何特定事项的法律或任何其他建议提供，无论是法律、程序还是其他方面。该等信息并不旨在替代适用法律、法规、规章或规范的具体条文。在根据本网站提供的任何信息采取任何行动或避免采取任何行动之前，阁下应始终寻求法律意见。贝克·麦坚时、本网站编辑和投稿作者不保证内容的准确性，并明确否认对任何人因完全或部分依赖本网站全部或部分内容进行或允许进行或省略的任何事情的后果承担任何及全部责任。律师广告：在某些司法管辖区，本网站在某种程度上可能构成“律师广告”。先前结果不能保证相似结果。版权所有。本网站内容受国际版权公约保护。未经明确的书面授权，严禁复制本网站的内容。

