

## 法律动态

2020年12月

如需了解更多资讯，请联系以下人员：

李心雯 (Christina Lee)  
合伙人, 香港  
+852 2846 1692  
christina.lee@bakermckenzie.com

王航 (Wang, Hang)  
合伙人, 北京  
+86 10 6535 3866  
hang.wang@bakermckenzie.com

王端淇 (Ivy Wong)  
合伙人, 香港  
+852 2846 2357  
ivy.wong@bakermckenzie.com

罗佳 (Emmy Lo)  
特别顾问, 香港  
+852 2846 2153  
emmy.lo@bakermckenzie.com

## 香港：联交所建议调高最低主板盈利规定

### 简介

2020年11月27日，香港联合交易所有限公司（“联交所”）发布了一项关于《上市规则》第8.05(1)(a)条项下主板上市最低盈利规定（“盈利规定”）的咨询文件（“咨询文件”）。联交所建议调高盈利规定，以提高主板上市发行人的整体素质并遏制造壳活动。联交所还将针对建议盈利规定推出有条件的临时宽限，以便因新冠疫情和经济不景气而导致其财务业绩暂时受到不利影响的优质公司仍可上市。咨询期将于2021年2月1日结束。

建议盈利规定不仅会影响到新的上市申请人，也会影响到分拆上市或第14章反收购、极端交易或重大出售的主板上市发行人以及转往主板上市的创业板上市发行人。

### 背景

根据盈利规定，新上市申请人的股东应占盈利必须符合以下最低要求：(a)最近一个财政年度不低于2,000万港元；及(b)前两个财政年度累计不低于3,000万港元。盈利规定自1994年以来保持不变，但《上市规则》第8.09(2)条规定的新上市申请人在上市时的最低预期市值自2018年起已由2亿港元调高至5亿港元（“市值规定”）。

由于盈利规定与市值规定已脱节，联交所注意到，来自仅符合盈利规定的最低要求、但历史市盈率与已上市的同业相比明显偏高的低市值发行人<sup>1</sup>的上市申请有所增加。这些上市申请人一般都通过参考其业务的增长潜力来证明其估值合理，但这些上市申请人中不少在上市后都不能达到招股章程中披露的盈利预测。这引发联交所关注这些上市申请人是否推高其估值以满足市值规定，旨在制造潜在的空壳公司于上市后出售。

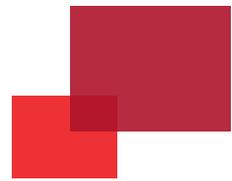
### 详细内容

#### 建议调高盈利规定

联交所建议采用以下两个方案之一以调高盈利规定：

- 方案1 - 150%，按2018年市值规定由2亿港元增至5亿港元的增幅百分比调高。按此，股东应占盈利的最低要求将会调高如下：(a)最近一个财政年度须不低于5,000万港元；及(b)前两个财政年度累计须不低于7,500万港元；或。
- 方案2 - 200%，按与恒生指数的平均收报点数由1994年至2019年的增幅接近的百分比调高。按此，股东应占盈利的最低要求将会调高如下：(a)

<sup>1</sup> 咨询文件将“低市值发行人”定义为根据盈利规定申请主板上市、上市时市值拟定为7亿港元或以下的发行人。



最近一个财政年度须不低于 6,000 万港元；及(b)前两个财政年度累计须不低于 9,000 万港元。

相比六家海外主市场<sup>2</sup>的盈利规定，方案 1 及方案 2 都会令联交所对三年业绩纪录期内合计的盈利规定的要求成为最高，对业绩纪录期最后一年的盈利规定的要求继续为第二高（低于新加坡交所）。联交所旨在进一步区分创业板上市与主板上市的发行人，希望将主板打造成可吸引符合高市场标准的大型公司上市的主要市场。联交所相信此建议因此将提高主板发行人的整体素质。

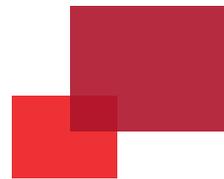
	当前盈利规定 (百万港元)	建议盈利规定 - 方案 1 (百万港元)	建议盈利规定 - 方案 2 (百万港元)
前两个财政年度累计	30	75	90
最近一个财政年度	20	50	60
合计	<b>50</b>	<b>125</b>	<b>150</b>
引申历史市盈率 (假设盈利规定及市值 规定均为仅符合。)	25 倍	10 倍	8 倍

### 临时宽限

为帮助财务业绩暂时受到 2020 年不利市场状况负面影响的优质公司上市，联交所可考虑根据个案情况，就建议盈利规定的盈利分布给予临时宽限。希望获得宽限的上市申请人须向联交所提交申请材料，证明其符合下列条件：

- 业绩纪录期的总盈利达到盈利总和的要求（即 1.25 亿港元（方案 1）或 1.50 亿港元（方案 2））；
- 最后一个财政年度中日常及正常经营业务过程产生了净现金流（未计营运资金的变动及已付税项）；
- 能证明导致申请人未能达到盈利规定中的盈利分布的条件和情况是暂时性的；
- 业绩纪录期须有至少连续六个月是在 2020 公历年度内的；
- 申请人的上市文件内披露了足够的资料。

<sup>2</sup> 澳大利亚证券交易所、美国纳斯达克全球精选市场、纽约证券交易所、英国金融市场行为监管局（高级上市证券）、上海证券交易所（主板）和新加坡交易所（主板）。



## 过度安排

在规则修订生效日期（建议不早于 2021 年 7 月 1 日）之前提交并于规则修订生效日期仍有效<sup>3</sup>的主板上市申请<sup>4</sup>（包括转往主板的创业板转板申请），会根据现行盈利规定评估其主板上市资格。这些上市申请可于规则修订生效日期后续期<sup>5</sup>一次，续期后继续按现行盈利规定接受评估。如果之后再续期，就会根据调高后的盈利规定去评估申请人是否符合上市资格。

## 对上市发行人的潜在影响

建议的盈利规定不仅会影响到新的上市申请人，也会影响到分拆上市或第 14 章反收购、极端交易或重大出售的主板上市发行人以及转往主板上市的创业板上市发行人。如需进一步的信息，或讨论这一情况发展对您有何影响，请联系首页“联系人”一栏所列的本所律师或您日常的贝克麦坚时联络人。

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

北京市建国门外大街 1 号  
中国国际贸易中心  
国贸写字楼 2 座 3401 室 100004  
电话：+86 10 6535 3800  
传真：+86 10 6505 2309

香港鰂魚涌英皇道 979 號  
太古坊 1 座 14 樓  
电话：+852 2846 1888  
传真：+852 2845 0476

上海市浦东世纪大道 88 号  
金茂大厦 1601 室 200121  
电话：+86 21 6105 8558  
传真：+86 21 5047 0020

<sup>3</sup> 指有关申请并未失效超过三个月，或被撤销、拒绝或退回。

<sup>4</sup> 根据《上市规则》第 9A.01A 条，创业板合资格发行人在 2018 年 2 月 15 日至 2021 年 2 月 14 日期间（首尾两日包括在内）提交的创业板转板申请会按《上市规则》附录二十八所载的过渡安排处理（包括 2 亿港元的市值规定）。

<sup>5</sup> 有关续期申请必须于上次申请失效当日起计三个公历月内作出，否则联交所会根据建议的盈利规定评估申请人是否符合上市资格。