

C L I F F O R D
C H A N C E



联交所有关《上市规则》18C 章：特专科技公司新上市制度的
咨询总结

2023 年 3 月

目录

放宽上市资格门槛	2
高伟绅即将举办资本市场活动	3
I. 关于新的第 18C 章的问题解答	4
II. 什么是特专科技公司?	4
III. 资格要求	5
IV. 上市文件应包含资料	7
V. 售股相关要求	8
VI. 上市后合规要求	9
联系人员	10

联交所有关《上市规则》18C 章： 特专科技公司新上市制度的咨询意见总结

香港联合交易所有限公司（联交所）今天（2023 年 3 月 24 日）发布关于制定新的《上市规则》第 18C 章、设立适用于特专科技公司的新上市制度的咨询公众意见总结。新的《上市规则》第 18C 章将于 2023 年 3 月 31 日生效，届时公司可以根据这个新的上市制度提交正式上市申请。此份简报概述关于该新一章原来的咨询方案和其最终规则之间的主要差异。¹

放宽上市资格门槛

联交所在设定第 18C 章下的上市标准时，采用了对发行人更为宽松的方案。对原来的咨询方案作出的主要修改包括以下几项：

- (1) 降低预期市值要求：
 - (a) 将已商业化公司的上市时预期市值要求从至少 80 亿港元降低至至少 60 亿港元；
 - (b) 将未商业化公司的上市时预期市值要求从至少 150 亿港元降低至至少 100 亿港元；
- (2) 在要求符合领航资深独立投资者的要求方面，容许更大的灵活性：在提交上市申请当日和之前的整个 12 个月时期内：
 - (a) 有至多 5 个领航资深独立投资者，他们应合计持有公司的至少 10% 股权或合共对公司投资至少 15 亿港元，以及
 - (b) 有至少两个领航资深独立投资者各自持有公司的至少 3% 股权或各自对公司投资至少 4.5 亿港元；
- (3) 将未商业化公司的研发开支占总营运开支比率要求降低至以下数字：
 - (a) 至少 30%（若公司最近一年的收益在 1.5 亿港元至 2.5 亿港元之间）或
 - (b) 至少 50%（若公司最近一年的收益少于 1.5 亿港元）；

我们相信，联交所和香港证监会在制定 18C 章的最终规则时，已尽量考虑和采纳公众人士的意见。与原来的咨询方案相比，该章的最终规则应能吸引更多特专科技行业发行人在香港上市。这个新上市制度将能够为掌握真正创新并将大有可为的技术之初创公司和现有公司的集资活动注入新动力。

新的第 18C 章，连同香港联交所最近的许多举措，将提高香港市场对区域和国际发行人和投资者的竞争力和吸引力，并展示联交所持续努力增加市场活动和流动性。

¹ 港交所的有关公众咨询文件及咨询意见总结，请见：https://www.hkex.com.hk/News/Market-Consultations/2016-to-Present/October-2022-Specialist-Technology-Co?sc_lang=zh-HK

高伟绅即将举办资本市场活动

高伟绅资本市场业务组资深合伙人将在 2023 年 4 月举办一场关于香港联交所 18C 落地新规的研讨会。研讨会将讨论香港联交所 18C 新规及其对潜在发行人、投资者和其他中介机构的影响。主讲者包括香港联交所、亚洲证券业与金融市场协会、香港创业及私募投资协会以及高伟绅律师行的代表。

研讨会结束后，我们将在当晚举办一场行业交流酒会，以供演讲嘉宾和业内同行进一步交流。邀请函将于 2023 年 3 月下旬发出。如果您有兴趣参加本次活动，请通过 events.hk@cliffordchance.com 与我们联系。

新的第 18C 章“特专科技公司上市制度”—— 简要复述

I. 关于新的第 18C 章的问题解答

- Q1: 针对公司符合第 18C 章资格要求的首次公开招股前查询程序 (pre-IP0 enquiry) 是否为递交上市申请的前置条件 (如同股不同权架构的上市申请人)?
A: 不是。如果有特别及具体的事项才需要通过首次公开招股前查询程序咨询联交所。
- Q2: 保荐人或上市申请人是否可以在第 18C 章生效后立即根据 18C 章递交上市申请?
A: 可以。保荐人或上市申请人可以在 2023 年 3 月 31 日起递交根据 18C 章的上市申请 (假设其他所有条件 (包括保荐人及保荐人整体协调人聘用协议) 已经满足)。

II. 什么是特专科技公司?

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 / 或销售应用特专科技的产品及 / 或服务 (单独或连同其他产品或服务), 并申请在联交所上市的公司。

“特专科技行业”的行业名单将由联交所不时更新。该初始名单包括:

◆ 表示已对咨询方案作出的修改

特专科技行业	每一特专科技行业内的可接纳领域
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; 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; 量子信息技术及计算; 元宇宙技术
◆ 先进材料	合成生物材料; 先进无机材料; 先进复合材料; 纳米材料
新能源及节能环保	新能源生产; 新储能及传输技术; 新绿色技术
新食品及农业技术	新食品科技; 新农业技术

III. 资格要求

“特专科技公司”适用两种资格测试 — 分别是已商业化公司（即已实现有意义的商业化）和未商业化公司：

	已商业化公司	未商业化公司
收益	最近一个经审计财务年度来自公司的特专科技业务板块的收益应至少有 2.5 亿港元	不适用
上市时预期市值	至少达 60 亿港元	至少达 100 亿港元
研发	已从事研发工作至少三个财务年度， 并且在 (a) 上市前三个财务年度当中的两个年度里，以及 (b) 上市前三个财务年度合计，符合以下要求： 研发 开支 至少应占总经营开支比率的 15%	若收益在 1.5 亿港元至 2.5 亿港元之间： 研发开支至少应占总经营开支比率的 30% 若收益少于 1.5 亿港元： 研发开支至少应占总经营开支比率的 50%
其他财务要求	不适用	有充足的营运资金（包括预期获得的首次公开招股收益），足以应付上市文件刊发日期之后至少 12 个月的费用开支的至少 125%（上述费用开支主要包括一般、行政和营运开支以及研发成本）
营业记录及管理层的延续性	在上市前应至少已有三个财务年度在基本相同的管理层下进行经营的往绩	
拥有权延续性	在提交上市申请之前的 12 个月 以及直至上市前 ，公司拥有权具有延续性	
第三方投资	<ul style="list-style-type: none"> - (1) 已有来自两个至五个“领航资深独立投资者”的“具相当数额的投资”： <ul style="list-style-type: none"> a. 在提交上市申请日期及之前至少 12 个月期间，至多五个领航资深独立投资者合计持有相等于提交上市申请当日公司已发行股本至少 10% 的股份或可换股证券，或合共对公司投资至少 15 亿港元，以及 b. 已在提交上市申请日期及之前至少 12 个月期间，有至少两个领航资深独立投资者各自持有相等于提交上市申请当日公司已发行股本至少 3% 的股份或可换股证券，或各自对公司投资至少 4.5 亿港元 <p>（不包括上市申请日期或之前作出的任何后续撤资）</p> - (2) “资深独立投资者”作出“具相当数额的投资”（包括在首次公开招股中的认购数额） 	

	已商业化公司	未商业化公司	
上市时预期市值（港元）	预期上市时来自所有资深独立投资者的最低投资总额（包括在首次公开招股中的认购数额）（计入上市时发行的股份后， 于行使超额配股权前 ，的占上市时已发行股本百分比）		
		已商业化公司	未商业化公司
60 亿或以上但少于 150 亿 （已商业化公司）		20%	25%
100 亿或以上但少于 150 亿 （未商业化公司）			
150 亿至 300 亿之间		15%	20%
300 亿或以上		10%	15%

- “资深独立投资者”：

- 不是上市申请人的核心关连人士（纯粹因为他们持有上市申请人的股权而成为核心关连人士之情况除外），及
- 具有至少 150 亿港元的资产管理规模，或至少 150 亿港元的多元化投资组合，或有至少 50 亿港元的与特专科技投资相关的资产管理规模，**或者**是相关上下游行业的主要参与者并具有相当市场份额和规模，有适当的独立市场或运营数据为证

IV. 上市文件应包含资料

	已商业化公司	未商业化公司
对上市文件的额外披露要求	<p>为方便首次公开招股计划的投资者评估特专科技公司而设的特定披露要求，包括：</p> <ul style="list-style-type: none"> - 首次公开招股前获得的投资和现金流 - 产品、商业化现状及前景 - 研发进行情况 - 行业特定信息 - 知识产权 <p>表明上市申请人是一特专科技公司，因此投资于其证券会面对额外风险的警告声明</p>	
	不适用	<ul style="list-style-type: none"> - 达到符合商业化收益门槛的途径（该门槛为最近一个经审计的财务年度里，来自特专科技业务板块的收益达 2.5 亿港元） - 特专科技产品达到商业化收益门槛的关键阶段和里程碑 - 警告声明 - 提请投资者注意风险，即上市申请人在上市后有可能无法产生足够的收益来维持其运营，以及可能由于缺乏可用资金而失败收场

V. 售股相关要求

	已商业化公司	未商业化公司	
严谨稳健的市场定价流程	- 初步分配及回补机制如下：		
		初订分配份额	公开认购部分超额认购倍数
		10 倍至 50 倍	超过 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%
	- 首次公开招股（行使超额配股权之前）发行的全部股份当中，至少 50% 将配售给 独立定价投资者		
	- 独立定价投资者：独立机构投资者（即专业投资者，不包括法团专业投资者及个人专业投资者），及管理资产规模达至少 10 亿港元的投资者		
	- 现有股东及其紧密联系人，核心关连人士将不被视作独立定价投资者		
自由流通量及发售规模	- 自由流通量（没有任何发售限制的股份）：上市后的自由流通量至少达 6 亿港元		
	- 发售规模：全球发售应有相当规模。若有关发售的规模不足以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，联交所保留不批准上市的权利		
	- 对于自由流通量要求没有额外要求 / 放宽		
控股股东、关键人士和领航资深独立投资者实益拥有的证券之上市后禁售规定	适用于控股股东及其他关键人士（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、负责特专科技产品的技术营运及研发的主要人员等）：		
	12 个月	24 个月*（见下）	
	适用于领航资深独立投资者：		
	6 个月	12 个月*	
		*上市后，发行人如成功申请除去未商业化公司身份，禁售期将于较后日期结束：	
		(1) 按照发行人以已商业化公司的身份申请上市的情况下有关禁售期终结之日；及	
		(2) 发行人刊发有关除去未商业化公司身份的公告后的第 30 天。	

VI. 上市后合规要求

	已商业化公司	未商业化公司
◆ 股份标记	不适用	股份代号以“P”结尾
中期和年度报告的额外披露	不适用	<p>包括：</p> <ul style="list-style-type: none"> - 达到商业化收益门槛的时间表及任何进展 - 有关上市文件中载列的任何收益、盈利和其他业务及财务估计的更新 - 相关期间的研发投资摘要 - 关于公司可能无法达到获指定为已商业化公司所需的收益要求之警告
其他义务	不适用	<ul style="list-style-type: none"> - 若联交所认为公司未能履行其关于维持足够业务或资产的持续义务，联交所将给予公司 12 个月的补救期，以便公司重新遵守规定，或者将公司除牌 - 未经联交所事先同意，公司不得进行任何会对其主要业务造成重大变动的交易

联系人员

香港特区



李婉雯
合伙人

T +852 2826 3451
E virginia.lee
@cliffordchance.com



方刘
合伙人

T +852 2825 8919
E fang.liu
@cliffordchance.com



许文嘉
合伙人

T +852 2826 3515
E christine.xu
@cliffordchance.com



曹阳
注册外地律师

T +852 2826 3582
E claire.cao
@cliffordchance.com



邓敏蔚
顾问律师

T +852 2826 3454
E janet.tang
@cliffordchance.com



唐嘉雯
顾问律师

T +852 2825 8846
E queenie.tong
@cliffordchance.com

中国内地



王彦峰
中国区联席执行合伙人

T +86 10 6535 2266
E tim.wang
@cliffordchance.com



张珮真
合伙人

T +65 6506 1956
E jean.thio
@cliffordchance.com



向天宁
合伙人

T +86 10 6535 2205
E tianning.xiang
@cliffordchance.com



吕娜
顾问律师

T +86 21 2320 7238
E lorna.lyu
@cliffordchance.com



吴皓
顾问律师

T +86 10 6535 2223
E hao.wu
@cliffordchance.com



陈澍森
顾问律师

T +86 21 2320 7282
E samson.chan
@cliffordchance.com

此刊物不一定谈及每个重要主题，也不一定涵盖所谈及的主题的各个方面。此刊物并非为提供法律咨询意见或其他建议而设计。

www.cliffordchance.com

高伟绅律师行 — 香港中环康乐广场一号怡和大厦 27 楼

© Clifford Chance 2023

Clifford Chance

北京 · 上海 · 香港 · 阿布扎比 · 阿姆斯特丹 · 巴塞罗那 · 布鲁塞尔 · 布加勒斯特 · 卡萨布兰卡 · 德里 · 迪拜 · 杜塞尔多夫 · 法兰克福 · 伊斯坦布尔 · 伦敦 · 卢森堡 · 马德里 · 米兰 · 慕尼黑 · 纽卡斯尔 · 纽约 · 巴黎 · 珀斯 · 布拉格 · 罗马 · 圣保罗 · 新加坡 · 悉尼 · 东京 · 华沙 · 华盛顿特区

高伟绅律师事务所与设于沙特阿拉伯利雅得之 Abuhimed Alsheikh Alhagbani 律师事务所订有合作协议。

高伟绅律师事务所亦与乌克兰 Redcliffe Partners 律师事务所具有最佳友人关系。

C L I F F O R D
C H A N C E

