

香港资本市场监管法规和新闻简报

2025 年 7 月至 10 月

本简报主要内容为2025年7月至10月，香港监管机构（包括香港联合交易所有限公司（“香港联交所”）和香港证券及期货事务监察委员会（“香港证监会”））对上市公司及其董事和高管的处罚案例和发布的上市公司合规监管规定。

香港联交所执法动态

一、香港联交所对星宇（控股）有限公司（已除牌，前股份代号：**2346**）两名前董事的纪律行动（**2025年10月23日**）

董事对上市文件的准确性和完整性负有主要责任。他们不得向保荐人及投资者隐瞒重大财务负债或其他重大资料。如有疑问，他们应及时咨询保荐人。

董事也对发行人负有诚信责任。他们必须保障发行人资产、采取行动避免利益冲突以及按发行人及其股东的整体利益行事。他们也必须促使发行人遵守《香港联合交易所有限公司证券上市规则》（“《上市规则》”）。

背景

有关贷款

于2017年4月至2019年4月期间（于星宇（控股）有限公司（“星宇控股”）2019年5月16日上市之前），前非执行董事吕庆星先生向一名贷款人借款13次，金额合共约4,900万元人民币（“有关贷款”）。他促使宁

Clifford Chance

高伟绅律师事务所

德市星宇科技有限公司（“该附属公司”）作为有关贷款的共同借款人或担保人。有关贷款涉及的款项几近全数支付予吕庆星先生，其中200万元人民币则支付予前执行董事吕竹风先生（吕庆星先生的儿子），其后吕竹风先生将该200万元人民币转给该附属公司。概无证据显示支付予吕庆星先生的有关贷款金额被用于星宇控股及其附属公司（“该集团”）的业务及事务。

星宇控股上市时，有关贷款仍有大部分未偿还，并构成该集团的重大财务负债。星宇控股筹备上市时，吕庆星先生及吕竹风先生并未向星宇控股保荐人或其他董事披露有关贷款。结果，星宇控股的招股章程中并没有披露有关贷款，导致当中所载的财务资料严重失实、不完整及 / 或有误导成分。

有关抵押

截至2020年8月，有关贷款仍未清偿。在贷款人要求下，吕庆星先生促使该附属公司抵押其物业，作为有关贷款中的3,700万元人民币的抵押（“有关抵押”）。该物业内有星宇控股的生产设施及其他重大资产。吕庆星先生及吕竹风先生均知悉及参与了有关抵押，但却未有向星宇控股其他董事披露有关抵押。

根据《上市规则》第十四及十四A章，有关抵押构成主要及关连交易。然而，星宇控股并未遵守有关公告、通函、独立股东批准及独立财务顾问的规定。星宇控股提供有关抵押前亦未有咨询其当时的合规顾问及寻求其意见。

董事的操守

吕庆星先生为星宇控股创办人。于关键时间，吕庆星先生为星宇控股控股股东及非执行董事。他亦为该附属公司主席。吕竹风先生（吕庆星先生的儿子）为星宇控股当时的执行董事、行政总裁及主席。他亦为该附属公司总经理。作为几乎全部有关贷款款项的收款人，吕庆星先生在促使该附属公司提供有关抵押一事上存在利益冲突。他未有避免利益冲突及以星宇控股利益行事。

吕竹风先生知悉并参与了有关贷款及有关抵押。他知悉吕庆星先生取去有关贷款，亦知悉该附属公司是为吕庆星先生的利益而作出有关抵押。尽管吕竹风先生知悉上述事宜并参与其中，加上他于该附属公司的职位，但他并未采取任何行动避免利益冲突或向星宇控股其他董事汇报有关利益冲突。他未有以星宇控股利益行事。

违规事项

吕庆星先生及吕竹风先生违反以下《上市规则》的规定：

(1) 第3.08条：未有以合理的技能、谨慎和勤勉行事，未向星宇控股其他董事或保荐人披露有关贷款及有关抵押，亦未有避免利益冲突及以星宇控股利益行事。

(2) 第3.09B(2)条：未有促使星宇控股遵守第2.13(2)条、第3A.23条、第11.07条以及第十四及十四A章下有关披露及（独立）股东批准的规定。

(3) 第3A.05条：未有向星宇控股保荐人披露有关贷款。

吕庆星先生及吕竹风先生的行为等同故意及 / 或持续未能履行其于《上市规则》下的责任。

制裁

损害投资者权益声明及谴责：

(1) 前非执行董事吕庆星先生；及

(2) 前执行董事吕竹风先生。

损害投资者权益声明是指香港联交所认为，若吕庆星先生及吕竹风先生仍留任星宇控股董事会的董事，会损害投资者的权益。

具体内容详见：

https://www.hkex.com.hk/-/media/HKEX-Market/Listing/Rules-and-Guidance/Disiplinary-and-Enforcement/Disiplinary-Sanctions/2025/251023_SoDA_sc.pdf

二、香港联交所对LET Group Holdings Limited（已除牌，前股份代号：1383）及凯升控股有限公司（已除牌，前股份代号：102）一名董事的纪律行动（2025年9月15日）

《上市规则》旨在维持有秩序、信息灵通、公平的证券市场，以保障股东及投资者。

每名董事均须尽力遵守《上市规则》，并尽力促使发行人遵守《上市规则》。

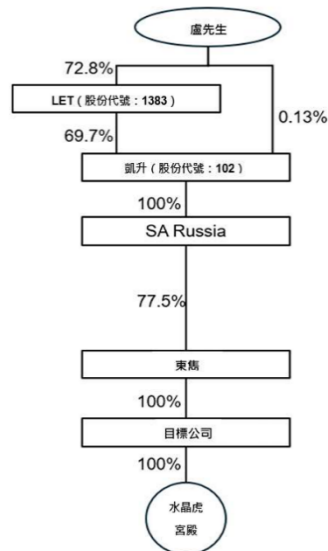
香港联交所绝不容许任何董事明知或鲁莽地罔顾《上市规则》的规定及 / 或其董事职责。这构成严重不当行为，相关董事或会被施加最严重的制裁。

为免生疑问，商业理据并不凌驾发行人及其董事须遵守《上市规则》

的责任。

背景

卢衍溢先生自2017年3月起担任LET Group Holdings Limited (“LET”) 执行董事，并自2019年4月起兼任凯升控股有限公司 (“凯升”) 执行董事。卢衍溢先生于2022年5月成为LET控股股东，并因此持有凯升约



69.7%股份。他亦于2022年8月成为该等公司的主席。本纪律行动关乎LET及凯升（“该等公司”）的一家间接附属公司，拟出售于俄罗斯的酒店及博彩业务（“博彩业务”），卢衍溢先生就此事未有履行其作为该等公司董事的职责。下图为该等公司于2024年11月28日的简化集团架构。

拟出售事项

LET及凯升主要从事由水晶虎宫殿经营的博彩业务，并由目标公司全资拥有，占凯升自2016年以来全部收入及LET自2021年以来逾9成收入。该等公司于2024年1月11日被停牌，以待其公布有关东隼有限公司（“东隼”）拟出售目标公司（“拟出售事项”）的内幕消息。该等公司分别于2024年1月17日刊发提示性公告，披露拟出售事项，售价为1.16亿美元。有关公告另外亦指出拟出售事项构成该等公司非常重大的出售事项。考虑到俄罗斯与乌克兰的冲突持续，加上对俄罗斯联邦实施的相关制裁带来不明朗因素，对目标公司的营运及前景均造成不利影响，因此拟出售事项将继续进行。该等公司表示（1）拟出售事项可将该等公司在俄罗斯面临的风险降至最低；及（2）售价较目标公司的公平价值高出30%。

《上市规则》及《收购守则》的涵义

鉴于博彩业务对该等公司的重要性，出售博彩业务会导致凯升及LET无

法按《上市规则》第13.24条的规定，维持足够的业务运作并且拥有相当价值的资产支持其营运。因此，联交所会根据《上市规则》第6.01(3)条将该等公司停牌，直至该等公司重新遵守第13.24条为止。若该等公司未能在18个月补救期内重新遵守上述规定，香港联交所便会根据《上市规则》第6.01A条将其除牌。就LET而言，出售博彩业务受制于《上市规则》第14.06E条的规定，因为这相当于在2022年5月控制权变更后36个月内，出售LET大部分原有业务，其剩余部分将无法符合《上市规则》第8.05条的新上市规定。若LET在此情况下继续进行拟出售事项，将未能符合14.06E条，香港联交所对其是否适合继续上市存疑，并会根据《上市规则》第6.01(4)条将其停牌。届时LET亦须如新上市申请人般遵守第8.05条的新上市规定。若LET未能在18个月补救期内遵守上述规定，香港联交所便会根据《上市规则》第6.01A条将其除牌。由于拟出售事项会构成该等公司非常重大的出售事项，该等公司亦须遵守《上市规则》第14.49条以及《公司收购及合并守则》（“《收购守则》”）的适用规定，包括出售事项须获各股东批准后方可进行。

卢衍溢先生

尽管收到许多提醒和警告，卢衍溢先生仍促使东隼继续进行拟出售事项：

（1）LET于2022年11月至12月已考虑出售博彩业务，并寻求香港联交所指引。香港联交所回复指有关出售事项将构成该等公司非常重大的出售事项，因此须获各自的股东批准。同时，出售事项亦受《上市规则》第14.06E条限制。此外，LET尚未能证明完成该出售事项后，如何符合《上市规则》第13.24条的规定。当时LET并未继续进行该出售事项。

（2）尽管如此，卢衍溢先生于2023年12月促使东隼继续进行拟出售事项。该等公司在2024年1月10日分别举行的董事会会议中，该等公司的法律顾问均就适用于拟出售事项的《上市规则》规定提供法律意见。除卢衍溢先生外，该等公司所有其他董事（反对董事）均以可能违反《上市规则》为由，反对拟出售事项，并表示若拟出售事项继续进行，他们便会辞任有关公司的董事职务。然而，卢衍溢先生仍于当日稍后时间，促使东隼就拟出售事项签署协议，并于东隼2024年1月15日举行的股东特别大会上，代表Summit Ascent Russia Limited（“SA Russia”）投票赞成拟出售事项。所有反对董事均于2024年1月15日辞任，卢衍溢先生成为该等公司唯一的董事。

（3）该等公司于2024年1月17日刊发有关拟出售事项的公告后，香港联交所和香港证监会均去信该等公司，指出其可能违反《上市规则》及《收购守则》，并说明可能导致的后果，包括停牌。

(4) 尽管监管机构提出以上疑虑，该等公司仍向香港证监会表示将继续进行拟出售事项，促使香港证监会于2024年2月14日向香港联交所发出指令，根据《证券及期货（在证券市场上市）规则》第8(1)条暂停该等公司所有股份买卖。过程中并没有证据显示卢衍溢先生有采取行动促使拟出售事项在符合《上市规则》的情况下进行。由于买方于2024年2月终止协议，拟出售事项最终没有完成。

违规事项

卢衍溢先生作为该等公司的执行董事，未有按《上市规则》第3.08及3.09B条规定履行以下职责：

- (1) 诚实及善意地以公司的整体利益为前提行事；
- (2) 为适当目的行事；
- (3) 以应有的技能、谨慎和勤勉行事，程度相当于别人合理地预期一名具备相同知识及经验，并担任该等公司董事职务的人士所应有的程度；及
- (4) 行使其权力及职责时，促使该等公司遵守《上市规则》及香港所有其他有关证券的有效法例及规例（包括《收购守则》）；

上市委员会裁定卢衍溢先生违反其在《上市规则》下的职务及责任。

制裁

香港联交所向执行董事兼主席卢衍溢先生作出董事不适合性声明及谴责。

董事不适合性声明是指香港联交所认为，卢衍溢先生不适合担任该等公司或其任何附属公司的董事或高级管理阶层职务。

具体内容详见：

https://www.hkex.com.hk/-/media/HKEX-Market/Listing/Rules-and-Guidance/Disciplinary-and-Enforcement/Disciplinary-Sanctions/2025/250915_SoDA_sc.pdf

三、香港联交所对上海复宏汉霖生物技术股份有限公司（股份代号：2696）及一名前董事的纪律行动（2025年9月2日）

董事任何时候均须积极主动，采取足够行动保障发行人利益及资产。就发行人的建议投资而言，董事职责包括了解投资性质、各方权利和

义务以及发行人所承受的投资风险。董事亦须确保发行人遵守适用于建议交易的《上市规则》，包括若发行人为新上市公司，则须就若干指定交易咨询合规顾问。

新上市发行人的董事须确保发行人有足够和有效的内部监控措施，以监察首次公开招股所得款项用途，并防止及侦测任何违背拟定用途的情况。任何变更均须审慎考虑及有合理理由，以保障发行人利益。董事亦必须确保发行人按《上市规则》规定，咨询其合规顾问并披露够足的资料。

未有履行职责的董事可能会被施加《上市规则》下的公开制裁。

背景

上海复宏汉霖生物技术股份有限公司（“复宏汉霖”）于2019年9月25日上市，集资净额31.47亿港元（约4.03亿美元）。尚乘环球市场有限公司（“尚乘环球”，现已更名为奥翱磐集团（香港）证券有限公司）担任复宏汉霖首次公开招股的联席账簿管理人、联席牵头经办人及包销商。由尚乘环球安排的配售集资约1.17亿美元，占首次公开招股所得款项的29%。

上市首日，复宏汉霖前首席财务官张子栋博士代表复宏汉霖签署了一份投资管理协议（“投资管理协议”）。根据投资管理协议，复宏汉霖委聘尚乘环球为其资产管理人、代理人及受托人，以代表复宏汉霖投资1.17亿美元。投资管理协议载有以下条文：「协议为期两年，除非双方另有协定，否则将自动续期」及「协议生效期间，复宏汉霖不得撤回投资金额」。投资金额全数来自首次公开招股所得款项，其用途并不符合招股章程所述的所得款项用途。

张子栋博士向复宏汉霖前执行董事兼首席执行官刘世高博士提议订立投资管理协议，但刘世高博士并未有参与与尚乘环球磋商及签署投资管理协议的过程，因此也没看过投资管理协议。

上市后翌日，刘世高博士批准根据投资管理协议向尚乘环球支付首两年的管理费350万美元，即每年支付所投资金额的1.5%。刘世高博士批准付款前，曾向张子栋博士查询投资管理协议，得悉一些事项，其中包括：（1）尚乘环球是香港的持牌金融机构，从事资产管理；（2）复宏汉霖可在投资管理协议生效期内赎回全数或部分投资金额；（3）应付尚乘环球的管理费符合市场惯例；（4）复宏汉霖有充足的闲置资金可作投资；及（5）投资性质属高流动性及低风险。

刘世高博士未有采取足够行动履行其董事责任。尤其他在批准管理费前，未有审查投资管理协议、了解其性质以及各方的权利和义务。他未有将协议一事提交董事会审议，亦未有促使复宏汉霖咨询其合规顾

问。

若刘世高博士有采取以上行动，他应该会：（1）质疑投资管理协议及其条款是否公平合理且符合复宏汉霖利益；（2）注意到复宏汉霖如此使用首次公开招股所得款项并不符合招股章程所披露的拟定用途；及（3）促使复宏汉霖就投资管理协议或变更首次公开发售所得款项用途遵守《上市规则》。

尚乘环球代表复宏汉霖将该笔款项全数用于认购债券，其后再购买由若干私人实体发行的承兑票据。根据复宏汉霖2023年年报所披露，截至2020年、2021年及2022年12月31日止财政年度，复宏汉霖从尚乘环球收回共30,640,000美元，其后于2023财政年度再从尚乘环球收回20,000,000美元。

投资管理协议涉及的金额及其影响相当重大。此外，投资管理协议下的投资构成复宏汉霖须予披露的交易。复宏汉霖的招股章程或其他上市文件须提供足够资讯，让投资者准确评估复宏汉霖的业务及财务状况。然而，有关文件均没有披露投资管理协议。复宏汉霖2019及2020两个财政年度的年报中，也没有披露投资管理协议涉及的金额及其影响。

复宏汉霖并未遵守当时生效的相关内部监控政策，以监察其首次公开招股所得款项用途。复宏汉霖未有公布将首次公开招股所得款项用于投资管理协议，且有关用途亦不符合招股章程所述。复宏汉霖直至刊发2022财政年度业绩，始首次披露投资管理协议，亦未就投资管理协议或变更首次公开招股所得款项用途咨询合规顾问。

违规事项

复宏汉霖：

复宏汉霖违反了《上市规则》第2.13(2)、3A.23、11.07、11.13及14.34条，未有：

- （1）于招股章程或其他上市文件披露投资管理协议；
- （2）咨询合规顾问；
- （3）适时公布投资管理协议；及
- （4）于2019及2020财政年度年报披露投资管理协议涉及的金额及其影响。

刘世高博士：

刘世高博士违反了《上市规则》第3.08及3.09B(2)条，未有：

（1）就投资管理协议以应有技能、谨慎和勤勉行事。由于他对投资管理协议知情并批准了管理费，他本应积极采取足够的行动保障复宏汉霖利益；

（2）尽力促使复宏汉霖遵守《上市规则》；及

（3）确保复宏汉霖有足够及有效的内部监控措施监察首次公开招股所得款项用途。

制裁

香港联交所谴责：

（1）复宏汉霖；

批评：

（2）刘世高博士；

并进一步指令：

刘世高博士必须完成 26 小时有关监管和法律议题以及《上市规则》合规事宜的培训，当中包括：（1）董事职责；（2）《企业管治守则》；及

（3）《上市规则》第 2.13 条以及第三 A、十一及十四章的规定，三项内容各占最少三小时，方可再获委任为任何已于或将于香港联交所上市的公司董事。

具体内容详见：

https://www.hkex.com.hk/-/media/HKEX-Market/Listing/Rules-and-Guidance/Disciplinary-and-Enforcement/Disciplinary-Sanctions/2025/250902_SoDA_sc.pdf

四、香港联交所对万马控股有限公司（股份代号：6928）两名前董事的纪律行动（2025年8月12日）

在发行人不再于香港联交所上市或董事不再担任发行人的董事后，他们仍有责任按香港联交所或香港证监会的合理要求提供资料。

背景

香港联交所公开谴责万马控股有限公司（“万马控股”）的前执行董事马小秋女士及前独立非执行董事金来林先生。香港联交所表明，马小

秋女士及金来林先生均不适合担任万马控股或其任何附属公司的董事或高级管理阶层职务。

作为调查（其中包括）马小秋女士及金来林先生是否已履行《上市规则》的职责及责任的一部分，上市科分别向他们发出调查及提醒信函，马小秋女士及金来林先生均没有回复上市科的询问。

此外，作为调查（其中包括）万马控股及 / 或其董事是否违反《证券及期货条例》下的罪行的一部分，香港证监会分别向马小秋女士及金来林先生发出调查通知及提醒电邮。马小秋女士及金来林先生均没有回复香港证监会的询问。接获香港证监会的转介后，上市科就马小秋女士及金来林先生未有对香港证监会的调查作出回应之事分别向马小秋女士及金来林先生发出调查及提醒信函，但马小秋女士及金来林先生均没有回复上市科的询问。

违规事项

（1）调查不配合：马小秋女士及金来林先生违反了《上市规则》，未有配合上市科及香港证监会各自的调查。

（2）情况严重：马小秋女士及金来林先生未能履行《上市规则》下的责任的情况严重。

制裁

香港联交所向万马控股前执行董事兼主席马小秋女士及前独立非执行董事金来林先生作出董事不适合性声明及谴责。

董事不适合性声明是指香港联交所认为，马小秋女士及金来林先生不适合担任万马控股或其任何附属公司的董事或高级管理阶层成员。

具体内容详见：

https://www.hkex.com.hk/-/media/HKEX-Market/Listing/Rules-and-Guidance/Disciplinary-and-Enforcement/Disciplinary-Sanctions/2025/250812_SoDA_tc.pdf

五、十二家公司被取消上市地位

以下十二家公司在2025年7月至10月期间被取消上市地位：

1、中国航天万源国际（集团）有限公司（股份代号：1185） （2025年10月30日）

香港联交所宣布，由2025年11月4日上午9时起，中国航天万源国际

（集团）有限公司（“中国航天万源”）的上市地位将根据《上市规则》第6.01A(1)条予以取消。

中国航天万源的股份自2024年4月2日起已暂停买卖。根据《上市规则》第6.01A(1)条，若中国航天万源未能于2025年10月1日或之前复牌，香港联交所所有权将中国航天万源除牌。中国航天万源未能于2025年10月1日或之前履行香港联交所订下的复牌指引而复牌。于2025年10月17日，上市委员会决定根据《上市规则》第6.01A(1)条取消中国航天万源股份在香港联交所的上市地位。

具体内容详见：

https://sc.hkex.com.hk/TuniS/www.hkex.com.hk/news/regulatory-announcements/2025/2510302news?sc_lang=zh-cn

2、上坤地产集团有限公司（股份代号：6900）（2025年10月22日）

香港联交所宣布，由2025年10月27日上午9时起，上坤地产集团有限公司（“上坤地产”）的上市地位将根据《上市规则》第6.01A(1)条予以取消。

上坤地产的股份自2024年4月2日起已暂停买卖。根据《上市规则》第6.01A(1)条，若上坤地产未能于2025年10月1日或之前复牌，香港联交所可将上坤地产除牌。上坤地产未能于2025年10月1日或之前履行香港联交所订下的复牌指引而复牌。于2025年10月10日，上市委员会决定根据《上市规则》第6.01A(1)条取消上坤地产股份在香港联交所的上市地位。

具体内容详见：

https://sc.hkex.com.hk/TuniS/www.hkex.com.hk/news/regulatory-announcements/2025/2510224news?sc_lang=zh-cn

3、诺辉健康（股份代号：6606）（2025年10月22日）

香港联交所宣布，由2025年10月27日上午9时起，诺辉健康（“诺辉健康”）的上市地位将根据《上市规则》第6.01A(1)条予以取消。

诺辉健康的股份自2024年3月28日起已暂停买卖。根据《上市规则》第6.01A(1)条，若诺辉健康未能于2025年9月27日或之前复牌，香港联交所可将诺辉健康除牌。诺辉健康未能于2025年9月27日或之前履行香港联交所订下的复牌指引而复牌。于2025年10月10日，上市委员会决定

根据《上市规则》第6.01A(1)条取消诺辉健康股份在香港联交所的上市地位。

具体内容详见：

https://sc.hkex.com.hk/TuniS/www.hkex.com.hk/news/regulatory-announcements/2025/2510223news?sc_lang=zh-cn

4、浦江国际集团有限公司（股份代号：2060）（2025年10月22日）

香港联交所宣布，由2025年10月27日上午9时起，浦江国际集团有限公司（“浦江国际”）的上市地位将根据《上市规则》第6.01A(1)条予以取消。

浦江国际的股份自2024年4月2日起已暂停买卖。根据《上市规则》第6.01A(1)条，若浦江国际未能于2025年10月1日或之前复牌，香港联交所可将浦江国际除牌。浦江国际未能于2025年10月1日或之前履行香港联交所订下的复牌指引而复牌。于2025年10月10日，上市委员会决定根据《上市规则》第6.01A(1)条取消浦江国际股份在香港联交所的上市地位。

具体内容详见：

https://sc.hkex.com.hk/TuniS/www.hkex.com.hk/news/regulatory-announcements/2025/2510222news?sc_lang=zh-cn

5、建中建设发展有限公司（股份代号：589）（2025年10月22日）

香港联交所宣布，由2025年10月27日上午9时起，建中建设发展有限公司（“建中建设”）的上市地位将根据《上市规则》第6.01A(1)条予以取消。

建中建设的股份自2024年4月2日起已暂停买卖。根据《上市规则》第6.01A(1)条，若建中建设未能于2025年10月1日或之前复牌，香港联交所有权将建中建设除牌。建中建设未能于2025年10月1日或之前履行香港联交所订下的复牌指引而复牌。于2025年10月10日，上市委员会决定根据《上市规则》第6.01A(1)条取消建中建设股份在香港联交所的上市地位。

具体内容详见：

https://sc.hkex.com.hk/TuniS/www.hkex.com.hk/news/regulatory-announcements/2025/251022news?sc_lang=zh-cn

6、富汇国际集团控股有限公司（股份代号：1034）（2025年10月10日）

香港联交所宣布，由2025年10月15日上午9时起，富汇国际集团控股有限公司（“富汇国际”）的上市地位将根据《上市规则》第6.01A(1)条予以取消。

富汇国际的股份自2024年3月12日起已暂停买卖。根据《上市规则》第6.01A(1)条，若富汇国际未能于2025年9月11日或之前复牌，香港联交所可将富汇国际除牌。富汇国际未能于2025年9月11日或之前履行香港联交所订下的复牌指引而复牌。于2025年9月26日，上市委员会决定根据《上市规则》第6.01A(1)条取消富汇国际股份在香港联交所的上市地位。

具体内容详见：

https://sc.hkex.com.hk/TuniS/www.hkex.com.hk/news/regulatory-announcements/2025/251010news?sc_lang=zh-cn

7、西证国际证券股份有限公司（股份代号：812）（2025年9月24日）

香港联交所宣布，由2025年9月29日上午9时起，西证国际证券股份有限公司（“西证国际证券”）的上市地位将根据《上市规则》第6.01A(1)条予以取消。

西证国际证券的股份自2024年3月4日起已暂停买卖。根据《上市规则》第6.01A(1)条，若西证国际证券未能于2025年9月3日或之前复牌，香港联交所可将西证国际证券除牌。西证国际证券未能于2025年9月3日或之前履行香港联交所订下的复牌指引而复牌。于2025年9月12日，上市委员会决定根据《上市规则》第6.01A(1)条取消西证国际证券股份在香港联交所的上市地位。

具体内容详见：

https://sc.hkex.com.hk/TuniS/www.hkex.com.hk/news/regulatory-announcements/2025/250924news?sc_lang=zh-cn

8、中国普甜食品控股有限公司（股份代号：1699）（2025年9月9日）

Clifford Chance

高伟绅律师事务所

香港联交所宣布，由2025年9月11日上午9时起，中国普甜食品控股有限公司（“普甜食品”）的上市地位将根据《上市规则》第6.01A(1)条予以取消。

普甜食品的股份自2023年4月3日起已暂停买卖。根据《上市规则》第6.01A(1)条，若普甜食品未能于2024年10月2日或之前复牌，香港联交所所有权将普甜食品除牌。

普甜食品未能于2024年10月2日或之前履行香港联交所订下的复牌指引而复牌。于2024年10月18日，上市委员会决定根据《上市规则》第6.01A(1)条取消普甜食品股份在香港联交所的上市地位。于2024年10月28日，普甜食品向上市复核委员会申请复核上市委员会的决定。于2024年12月13日，上市复核委员会维持上市委员会取消普甜食品上市地位的决定。于2025年1月15日，普甜食品就上市复核委员会的决定向原讼法庭申请司法复核许可（“该申请”）。于2025年3月25日，原讼法庭颁令驳回该申请。

于2025年7月11日，普甜食品向上诉法庭提交上诉通知，以复核原讼法庭驳回该申请的决定（“上诉”）。于2025年8月1日，普甜食品向原讼法庭申请临时禁制令，禁止香港联所在上诉有裁决前取消普甜食品的上市地位（“禁制令传票”）。于2025年8月13日，原讼法庭作出裁决，下令驳回禁制令传票。由于普甜食品并未取得任何禁止香港联交所除牌的禁制令，香港联交所将继续进行取消普甜食品股份上市地位的程序。按此，香港联交所将于2025年9月11日上午9时起取消普甜食品的上市地位。

具体内容详见：

https://sc.hkex.com.hk/TuniS/www.hkex.com.hk/news/regulatory-announcements/2025/250909news?sc_lang=zh-cn

9、LET Group Holdings Limited（股份代号：1383）（2025年8月27日）

香港联交所宣布，由2025年9月1日上午9时起，LET Group Holdings Limited（“LET Group”）的上市地位根据《上市规则》第6.01A(1)条予以取消。

LET Group的股份自2024年1月11日起已暂停买卖。根据《上市规则》第6.01A(1)条，若LET Group未能于2025年7月10日或之前复牌，香港联交所可将LET Group除牌。LET Group未能于2025年7月10日或之前履行香港联交所订下的复牌指引而复牌。于2025年8月15日，上市委员会决定根据《上市规则》第6.01A(1)条取消LET Group股份在香港联交所

的上市地位。

具体内容详见：

https://www.hkex.com.hk/News/Regulatory-Announcements/2025/2508272news?sc_lang=zh-HK

10、凯升控股有限公司（股份代号：102）（2025年8月27日）

香港联交所宣布，由2025年9月1日上午9时起，凯升控股有限公司（“凯升控股”）的上市地位根据《上市规则》第6.01A(1)条予以取消。

凯升控股的股份自2024年1月11日起已暂停买卖。根据《上市规则》第6.01A(1)条，若凯升控股未能于2025年7月10日或之前复牌，香港联交所可将凯升控股除牌。凯升控股未能于2025年7月10日或之前履行香港联交所订下的复牌指引而复牌。于2025年8月15日，上市委员会决定根据《上市规则》第6.01A(1)条取消凯升控股股份在香港联交所的上市地位。

具体内容详见：

https://www.hkex.com.hk/News/Regulatory-Announcements/2025/250827news?sc_lang=zh-HK

11、中国恒大集团（股份代号：3333）（2025年8月20日）

香港联交所宣布，由2025年8月25日上午9时起，中国恒大集团（“中国恒大”）的上市地位根据《上市规则》第6.01A(1)条予以取消。

中国恒大的股份自2024年1月29日起已暂停买卖。根据《上市规则》第6.01A(1)条，若中国恒大未能于2025年7月28日或之前复牌，香港联交所可将中国恒大除牌。中国恒大未能于2025年7月28日或之前履行香港联交所订下的复牌指引而复牌。于2025年8月8日，上市委员会决定根据《上市规则》第6.01A(1)条取消中国恒大股份在香港联交所的上市地位。

具体内容详见：

https://www.hkex.com.hk/News/Regulatory-Announcements/2025/2508203news?sc_lang=zh-HK

12、诺发集团控股有限公司（股份代号：1360）（2025年8月5日）

Clifford Chance

高伟绅律师事务所

香港联交所宣布，由2025年8月7日上午9时起，诺发集团控股有限公司（“诺发集团”）的上市地位根据《上市规则》第6.01A(1)条予以取消。

诺发集团的股份自2023年10月3日起已暂停买卖。根据《上市规则》第6.01A(1)条，若诺发集团未能于2025年4月2日或之前复牌，香港联交所可将诺发集团除牌。诺发集团未能于2025年4月2日或之前履行香港联交所订下的复牌指引而复牌。于2025年4月11日，上市委员会决定根据《上市规则》第6.01A(1)条取消诺发集团股份在香港联交所的上市地位。

于2025年4月24日，诺发集团向上市复核委员会申请复核上市委员会的决定。于2025年7月25日，上市复核委员会维持上市委员会取消诺发集团上市地位的决定。按此，香港联交所于2025年8月7日上午9时起取消诺发集团的上市地位。

具体内容详见：

https://www.hkex.com.hk/News/Regulatory-Announcements/2025/250805news?sc_lang=zh-HK

香港证监会执法动态

一、香港证监会寻求法庭颁令取消中国龙天集团有限公司（股份代号：**1228**）前董事的资格（**2025年10月31日**）

香港证监会在根据《证券及期货条例》第214条展开的法律程序中，寻求原讼法庭针对中国龙天集团有限公司（“中国龙天”）三名前董事颁布取消资格令。名列香港证监会法律程序的三名中国龙天前董事分别为：前主席兼执行董事林生雄；两名前执行董事张宏旺及黄万能。

背景

在中国龙天截至2011年和2012年12月31日止年度的年报及截至2012年6月30日止六个月的中期报告中，截至2011年12月31日及2012年6月30日的现金及现金等价物结余分别被夸大约人民币1.989亿元及人民币3.024亿元。上述被夸大的金额分别占中国龙天在上述日期的资产净值约13.6%及19.9%。因此，中国龙天上述年报及中期报告均存在重大错误陈述，且未能如实反映中国龙天的状况。

香港证监会指称，涉事前董事容许或导致中国龙天在财务报表中夸大其现金及现金等价物，令其资产净值因而被夸大，以及未能致使或促使中国龙天及时、准确和完整地披露其时任核数师对被夸大的金额及其他审计违规事项的发现。

处理事项

香港证监会在根据《证券及期货条例》第214条展开的法律程序中，寻求原讼法庭针对中国龙天上述三名前董事颁布取消资格令。名列香港证监会法律程序的三名中国龙天前董事分别为：前主席兼执行董事林生雄；两名前执行董事张宏旺及黄万能。

具体内容详见：

<https://sc.sfc.hk/TuniS/apps.sfc.hk/edistributionWeb/gateway/TC/news-and-announcements/news/enforcement-news/doc?refNo=25PR179>

二、香港证监会取得法庭颁令以冻结涉嫌操纵环球智能控股有限公司股份（已除牌，前股份代号：**395**）的人士高达**8,240**万元的资产（**2025年10月27日**）

原讼法庭在香港证监会根据《证券及期货条例》第213条提出的法律程序中，向12名涉嫌操纵环球智能控股有限公司（“环球智能控股”）股份的人士（“该等被告”）发出临时强制令。

背景

鼎益丰控股集团国际有限公司前主席兼非执行董事、28名其他嫌疑人及一家公司实体（“该等被告”）在2018年10月31日至2019年3月11日期间涉嫌操纵环球智能控股的股份，利用多个代名人账户操纵大量股份交易，并透过不同社交媒体平台诱使投资者买入股份，大举抛售其股份获利。

制裁

该等被告被禁止（1）调走其在香港境内的任何资产，或（2）以任何方式处置或处理其在香港境内的任何资产或缩减其在香港境内任何资产的价值，以合共8,240万元为限。该临时强制令确保，在法庭裁定涉嫌操纵者违反《证券及期货条例》相关条文的情况下，有足够的资产以履行香港证监会寻求的回复原状令。

具体内容详见：

<https://sc.sfc.hk/TuniS/apps.sfc.hk/edistributionWeb/gateway/TC/new-s-and-announcements/news/enforcement-news/doc?refNo=25PR175>

三、星宇（控股）有限公司（已除牌，前股份代号：2346）前董事在香港证监会与香港交易所合作采取行动后遭受纪律处分（2025年10月23日）

香港证监会及香港联合交易所有限公司（香港联交所）合作采取行动，令星宇（控股）有限公司（“星宇控股”）前非执行董事吕庆星及前执行董事吕竹风（即吕庆星的儿子）遭受纪律处分，原因是二人没有促使星宇控股招股章程披露重要的信息。

背景

于2019年5月上市（首次公开招股）时，吕庆星及吕竹风没有向星宇控股的保荐人或其他董事披露涉及星宇控股的附属公司（作为共同借款人或担保人）的13笔未偿还贷款。该等贷款合共约人民币4,900万元，由吕庆星在2017年4月至2019年4月期间取得，而他被发现至少收取了其中约人民币4,400万元。该等贷款截至2020年8月仍未偿还，且构成重大财务负债，但并没有在星宇控股的招股章程中予以披露。

此外，在首次公开招股后，二人未按《上市规则》规定，而是在其他董事或独立股东不知情或没有作出批准的情况下，将星宇控股附属公司的物业抵押以担保贷款。吕庆星从贷款和抵押中谋取私利，由此可见二人亦没有妥善管理利益冲突问题。这显然违反了他们的受信责任，对投资者的利益造成重大损害。

制裁

香港证监会将此案转介予香港联交所跟进，并把调查结果（包括贷款、抵押和贷款收益支付记录等证据）交予香港联交所。

香港联交所其后对二人采取纪律行动，发出“损害投资者权益声明”，并予以谴责。香港联交所认为，若他们留任为星宇控股董事会的董事，会损害投资者的权益。二人已分别于2021年及2023年辞任董事职务。

具体内容详见：

<https://sc.sfc.hk/TuniS/apps.sfc.hk/edistributionWeb/gateway/TC/new-s-and-announcements/news/enforcement-news/doc?refNo=25PR172>

四、香港证监会就嘉艺控股有限公司（股份代号：1025）的涉嫌操纵活动寻求法庭颁令冻结高达**2.19**亿元的资产作投资者赔偿之用（**2025年9月26日**）

香港证监会已向原讼法庭申请临时命令，以冻结拟用作赔偿一宗涉嫌涉及嘉艺控股有限公司（“嘉艺控股”）股份的组织严密的“唱高散货”计划中受影响的投资者的资产（“该申请”）。

背景

17名人士（“该等被告”）在2019年2月至5月期间涉嫌操纵嘉艺控股的股份，利用多个代名人账户操纵大量股份交易，并透过不同社交媒体平台诱使投资者买入股份，大举抛售其股份获利。

制裁

香港证监会已向原讼法庭申请临时命令，以冻结拟用作赔偿嘉艺控股的股份的组织严密的“唱高散货”计划中受影响的投资者的资产。

香港证监会已根据《证券及期货条例》第213条对该等被告展开法律程序，该申请属于上述法律程序的一部分。同时，区域法院将于2027年4月6日展开刑事审讯，涉及的是上述法律程序的该等被告当中因为同一项涉嫌“唱高散货”计划而被控多项刑事罪行的12名人士。在该申请中，香港证监会正寻求限制五名该等被告处置其资产，并以2.19亿元的价值为限，该金额相当于受影响的投资者蒙受的估计损失。

具体内容详见：

<https://sc.sfc.hk/TuniS/apps.sfc.hk/edistributionWeb/gateway/TC/new-s-and-announcements/news/enforcement-news/doc?refNo=25PR157>

五、香港证监会取得针对奇峰国际集团有限公司（已除牌，前股份代号：**1228**）另外五名前董事长达四年的取消资格令（**2025年9月2日**）

香港证监会在原讼法庭取得针对奇峰国际集团有限公司（“奇峰国际”）五名前董事的取消资格令。他们分别是奇峰国际前执行董事罗伟辉、李珺和郑文科，及前独立非执行董事邱继志和陈志远。

背景

上述五名前董事承认在批准奇峰国际的收购项目方面，违反其职责并有疏忽，故法庭颁布取消资格令。有关收购涉及在2007年（2007年收购项目）及 / 或2009年（2009年收购项目）收购了一家据称持有森林资产的目标公司，但该等森林资产并不存在。

就2007年收购项目而言，罗、李、邱及陈在尽职审查期间，均没有审阅关键文件，或审查专业人员所用的方法和假设。就2009年收购项目而言，罗、郑及陈没有妥善考虑所指称的森林资产的拥有权，并批准了一份公告，当中载有关于并不存在的森林资产的虚假或具误导性资料。

制裁

香港证监会在原讼法庭取得针对奇峰国际上述五名前董事的取消资格令。陈志远的取消资格令为期四年；罗伟辉及郑文科的取消资格令各为期三年半；邱继志的取消资格令为期三年；及李珺的取消资格令为期两年半。在针对他们的命令仍然生效期间，该等人士被禁止担任在香港或其他地方成立的法团的董事，亦不得参与该等法团的管理。他们亦被饬令支付香港证监会在是次法律程序中的讼费。

具体内容详见：

<https://sc.sfc.hk/TuniS/apps.sfc.hk/edistributionWeb/gateway/TC/new-s-and-announcements/news/enforcement-news/doc?refNo=25PR137>

六、香港证监会就组织严密的“唱高散货”案件寻求法庭颁令冻结高达**6,250**万港元的资产作投资者赔偿之用（**2025年8月29日**）

香港证监会已向原讼法庭申请资产冻结令，有关资产拟用作赔偿一宗组织严密的“唱高散货”案件中受影响的投资者（“该申请”）。香港证监会已根据《证券及期货条例》第213条对六名人士（包括怀疑主脑）展开法律程序，原因是他们在2018年8月至11月期间操纵永续农业发展

有限公司（“永续农业”）的股份，而有关申请属于该法律程序的一部分。

具体而言，香港证监会提出该申请的目的是限制对其中一名怀疑主脑的资产的处置，以62,566,773港元的价值为限，该金额相当于受影响的投资者因涉嫌市场失当行为而蒙受的估计损失。法庭于2025年8月29日就该申请进行首次聆讯，并作出进一步指示，包括将该申请的实质聆讯押后至另一尚待指定的日期。同时，区域法院于2026年7月13日展开刑事审讯，涉及的是上述法律程序的六名人士当中因为同一项涉嫌市场失当行为而被控多项刑事罪行的五名人士。

具体内容详见：

<https://sc.sfc.hk/TuniS/apps.sfc.hk/edistributionWeb/gateway/TC/new-s-and-announcements/news/doc?refNo=25PR135>

七、香港证监会撤销安山资本有限公司的牌照及终身禁止其高级管理人员进行受规管活动（2025年8月28日）

香港证监会撤销安山资本有限公司（“安山资本”）的牌照，原因是安山资本促使资金被挪用和进行其他与基金管理相关的不诚实活动。香港证监会亦终身禁止安山资本前高级管理人员吴宇及吴书震进行所有受规管活动。

背景

促使资金被挪用

在2017年10月6日至2021年9月29日期间，安山资本担任一家于开曼群岛注册成立的基金旗下一个独立投资组合（“该子基金”）的经理。香港证监会的调查发现，吴宇与其关连人士及实体策划透过该子基金挪用属于Nerico Brothers Limited（“NBL”）的一名客户约1.54亿美元资金的计划。安山资本明知而促使该计划。

具体而言，在该计划下，NBL在2021年1月至8月期间将该客户的资金转至该子基金，声称用于从该子基金购入“liquidity provider units”。尽管该子基金并未发行或持有任何此类单位，安山资本仍接受了NBL转入的资金。随后，安山资本指示该子基金将大部分收益转至一家由吴宇拥有的公司，并将余下收益的大部分用于该子基金的自身用途。

提供有关该子基金的虚假资料及伪造文件

在担任基金经理期间，安山资本向该子基金的核数师及行政管理人声称，NBL是该子基金用作交易活动的其中一家经纪行，且该子基金的大

部分现金资产均存放于一个在NBL开设的账户内（“NBL账户”）。安山资本亦声称，吴宇透过一家由他控制的公司三次认购该子基金的股份，涉及合共2.97亿美元，并将认购款项转至该声称的NBL账户。然而，香港证监会的调查显示，该子基金并非NBL的客户，也未在NBL持有任何账户。在此等情况下，该子基金声称存放于NBL的现金资产并不存在，而其现金持仓因声称在NBL账户中高达4.51亿美元的结余而于2019年11月至2021年5月期间被夸大。此外，在2019年11月至2021年9月期间，安山资本提供了有关该子基金的价值及财务状况的虚假资料及伪造文件，包括伪造核数师报告，以误导投资者及潜在投资者。

处理事项

香港证监会认为，安山资本的失当行为可直接归因于吴宇及吴书震的行为。吴宇是这些计划的主谋及策划者。他本人亦从被挪用的NBL客户资金及该子基金的虚增价值中获利。另一方面，吴书震透过处理来自NBL的被挪用的资金，授权将被挪用的资金耗散至吴宇的公司，并在向该子基金核数师及行政管理人提供虚假资料和伪造文件方面扮演积极的角色，联同吴宇合谋进行这些计划。总括而言，他们的行为极不诚实，并远低于持牌法团的高级管理层应达到的标准。

香港证监会在决定对安山资本、吴宇及吴书震采取上述纪律处分时，已考虑到：他们的行为极其恶劣及严重，使投资者及公众对市场廉洁稳健的信心受到损害；他们的行为对NBL的客户造成重大损失；及他们各自过往并无遭受纪律处分的记录。

具体内容详见：

<https://sc.sfc.hk/TuniS/apps.sfc.hk/edistributionWeb/gateway/TC/new-s-and-announcements/news/doc?refNo=25PR133>

八、香港证监会撤销Nerico Brothers Limited的牌照及终身禁止其高级管理人员进行受规管活动（2025年8月28日）

香港证监会撤销Nerico Brothers Limited（“NBL”）的牌照，原因是NBL促使其客户资产被挪用和犯有其他失当行为。香港证监会亦终身禁止NBL董事李卓峰进行所有受规管活动。

背景

不当使用客户资产

香港证监会发现，NBL在2020年6月至2021年1月期间，曾六度不当使用一名客户合共逾6,800万美元的资金，为NBL自身名义认购一家于开

Clifford Chance

高伟绅律师事务所

曼群岛注册成立的基金（“该基金”）旗下两个独立投资组合的股份。NBL为自身利益保留了认购所得的利润，并直到2021年6月才将认购本金退还至该客户于NBL的账户。值得注意的是，NBL的相关行为是在未经该客户知情、指示、授权或同意下作出，并且违反了客户协议的明订条款。

促使其客户资产被挪用

香港证监会亦发现，NBL明知而促使吴宇及其关连人士及实体所策划的计划，导致自2021年1月起，同一客户约1.54亿美元的资金被挪用。具体而言，在2021年1月至8月期间，NBL将该客户的几乎所有资金转至该基金旗下一个独立投资组合（“该子基金”），声称是为该客户从该子基金购入“liquidity provider units”。然而，该子基金既未发行亦没有持有任何“liquidity provider units”，这与NBL的说法不符。事实上，该客户的大部分资金其后被耗散至吴宇及他的公司，或为吴宇及他的公司所用。为了掩饰及隐瞒资金被挪用，NBL在该计划中伪造或使用伪造的交易文件及账户结单。

向香港证监会提供虚假或具误导性的资料

在香港证监会进行查询及调查期间，NBL提出了两个相互矛盾的说法，并依赖两套相互冲突的文件来解释被挪用的客户资金的用途及去向。NBL最初声称，该客户的资金被转至该子基金，以购入由该子基金所发行的“liquidity provider units”，但它其后改变说法，声称有关资金是用于从该子基金购入由另一家于开曼群岛注册成立的基金所发行的“liquidity provider units”。香港证监会的调查进一步发现，两个说法均属虚假。该客户的资金并未被用于购入任何“liquidity provider units”，而有关资金实际上是遭到挪用。此外，NBL所依赖以支持这些虚假说法并隐瞒资金被挪用的两套文件，均属伪造。

处理事项

香港证监会认为，NBL的失当行为可直接归因于李卓峰的行为。李卓峰是NBL不当使用该客户资金及促使吴宇挪用资金的行为的主谋，并与吴宇关系密切。李卓峰本人亦在与香港证监会面见期间，明知而提供虚假或具误导性的答案及解释，违反《证券及期货条例》。

香港证监会在决定对NBL及李卓峰采取上述纪律处分时，已考虑到：他们的行为极其恶劣及严重，使投资者及公众对市场廉洁稳健的信心受到损害；他们的诚信和操守受到损害；他们的行为对该客户造成重大损失；及他们各自过往并无遭受纪律处分的记录。

具体内容详见：

<https://sc.sfc.hk/TuniS/apps.sfc.hk/edistributionWeb/gateway/TC/news-and-announcements/news/doc?refNo=25PR134>

九、Deutsche Bank Aktiengesellschaft因违反监管规定遭香港证监会谴责及罚款2,380万港元（2025年8月28日）

香港证监会对Deutsche Bank Aktiengesellschaft（“DB”）作出谴责并处以罚款2,380万港元，原因是DB违反多项监管规定，包括向客户多收管理费，错误地分配产品风险评级，及没有在若干研究报告中披露投资银行业务关系。香港证监会的纪律行动源自多项针对DB在2020年12月至2023年12月作出的自行汇报而展开的调查。

背景

向客户多收各种费用

香港证监会的调查发现，在2015年11月至2023年11月期间的不同时段：DB因其流程存在漏洞及在执行上有所失误，故没有对39个全权委托投资组合管理账户采用与客户协定的经折减管理费，以致这些账户被多收管理费；DB因采用“固定”利率而对392项浮动利率债务工具作出错误估值，继而影响客户账户的投资组合估值，以致92名客户被多收托管费及管理费，原因是这些费用是基于投资组合的估值而计算的；及由于外部供应商疏忽，加上DB没有设立适当的监控措施以确保外部供应商及时更新基金价格，故DB在发给233名客户的月结单中，高估或低估了16只私募股权基金及三只房地产基金的价值，以致32名客户被多收托管费，原因是该费用是基于有关基金的估值而计算的。DB因上述问题而合共向客户多收约3,900万港元的费用。

没有在研究报告中披露投资银行业务关系

香港证监会亦发现，DB在2014年9月至2021年9月期间发布的261份个股公司报告及1,590份行业报告中，没有披露其与多家香港上市公司的投资银行业务关系，原因是其研究披露系统没有将若干投资银行服务的委托纳入考量。

错误地分配产品风险评级

香港证监会进一步发现，DB在2012年8月至2020年12月期间，错误地对40只交易所买卖基金（exchange-traded fund，“ETF”）分配较低的产品风险评级，令93名客户及265宗交易受到影响。在对40只ETF应用了正确的产品风险评级后，十宗交易被识别到有风险错配的情况，当中的产品风险水平高于客户的风险承受水平。

处理事项

鉴于上述调查结果，香港证监会认为DB没有：以适当的技能、小心审慎和勤勉尽责的态度行事，以维护客户的最佳利益及确保市场廉洁稳健；确保向其客户作出的陈述和提供的资料，都是准确及没有误导成分的；确保其研究报告符合披露规定；及遵守一切适用于其业务活动的监管规定，维护客户最佳利益。

香港证监会在决定采取上述纪律处分时，已考虑到所有相关情况，包括：DB已进行审查，以识别有关违规行为的根本原因及范围；DB在发现有关违规行为后，已对该等问题作出补救，并加强其内部监控措施及系统；DB已向受影响的客户退还多收的费用；DB的违规行为属无心之失，并无涉及蓄意或故意作出失当行为的情况；及DB在解决香港证监会提出的关注事项时表现合作，并且接受香港证监会的调查结果和纪律行动。

具体内容详见：

<https://sc.sfc.hk/TuniS/apps.sfc.hk/edistributionWeb/gateway/TC/new-s-and-announcements/news/doc?refNo=25PR132>

十、汇丰因研究报告的披露缺失而遭证监会谴责并罚款420万港元（2025年8月26日）

香港上海汇丰银行有限公司（“汇丰”）因在过去八年于发表关于香港上市证券的研究报告时违反披露规定，遭香港证监会谴责并罚款420万港元。

背景

在汇丰自行作出汇报后，香港金融管理局（“香港金管局”）与香港证监会合作展开调查。两家监管机构发现，汇丰在2013年至2021年期间发表的研究报告中，没有披露及 / 或错误地披露其与多家公司之间的投资银行业务关系。这些问题源于汇丰在系统之间的数据记录和配对存在缺失，估计令超过4,200份关于香港上市证券的研究报告的披露受到影响。

监管态度

香港证监会认为，汇丰没有以适当的技能和小心审慎的态度行事，亦没有设立有效的系统及监控措施，以确保遵守披露规定及其研究报告中披露内容的准确性。

香港证监会在决定采取上述纪律处分时，已考虑到所有相关情况，包

括：没有证据显示客户因有关披露问题而蒙受损失；汇丰已进行审查，以识别有关违规行为的根本原因及范围；汇丰已采取措施以改善其系统及监控措施，防止日后发生违规行为；及汇丰与香港金管局及香港证监会合作解决在调查中所识别的关注事项。

具体内容详见：

<https://sc.sfc.hk/TuniS/apps.sfc.hk/edistributionWeb/gateway/TC/news-and-announcements/news/doc?refNo=25PR129>

十一、黄柏鸣否认内幕交易控罪并将接受审讯（2025年8月25日）

香港证监会早前对商人黄柏鸣提起内幕交易的检控。东区裁判法院在黄柏鸣否认控罪后，将有关刑事审讯初步订于2025年11月20日至2025年12月12日进行。法院已将案件押后至2025年10月24日进行审讯前复核。

黄柏鸣被控以就传递娱乐有限公司（前称天马影视文化控股有限公司，“天马影视”）的股份进行内幕交易的罪行。具体而言，大约在2017年8月25日至2017年10月17日期间，黄柏鸣涉嫌怂使或促使另一名人士进行天马影视的股份交易，而他当时为天马影视的主席兼控股股东，掌握了他知道属有关天马影视的内幕消息的消息。

黄柏鸣的保释期限获延长以待进行下一次聆讯，条件是他：(i)缴交200,000港元保释金；(ii)于所提供的住址居住，并在住所有变更前通知警方；及(iii)在离港前24小时通知香港证监会。

具体内容详见：

<https://sc.sfc.hk/TuniS/apps.sfc.hk/edistributionWeb/gateway/TC/news-and-announcements/news/doc?refNo=25PR128>

十二、朱红因基金管理缺失遭证监会禁止进行受规管活动12个月及处以罚款400,000港元（2025年8月18日）

香港证监会禁止凯银国际（香港）有限公司（“凯银”）的大股东、董事兼前核心职能主管朱红进行任何受规管活动12个月，由2025年8月16日起至2026年8月15日止，并处以罚款400,000港元，原因是她在管理多只私人基金时犯有缺失。

2018年8月至2021年7月期间，凯银为一只于开曼群岛注册成立的基金的数只子基金的投资经理及 / 或顾问。在关键时间内，朱红的职责包

括代表子基金批准借贷协议，及实施防止洗钱及恐怖分子资金筹集的内部监控程序。香港证监会的调查发现，朱红在管理有关基金时，没有履行她作为凯银董事兼负责打击洗钱及恐怖分子资金筹集的核心职能主管的职责。

香港证监会在决定采取上述处分时，已考虑到朱红承担责任并有悔意，以及她过往并无遭受纪律处分的记录。

具体内容详见：

<https://sc.sfc.hk/TuniS/apps.sfc.hk/edistributionWeb/gateway/TC/news-and-announcements/news/doc?refNo=25PR125>

十三、香港证监会与香港联交所协力就两名不配合调查的上市公司前任董事采取行动（2025年8月12日）

香港联交所首次因一家上市公司的两名前任董事均未有配合香港证监会与香港联交所的调查，而对其采取纪律行动，纪律行动的有关情况可参考上文“香港联交所执法动态”部分。

这次行动突显出香港证监会与香港联交所之间的策略性合作，透过香港联交所在《上市规则》下的纪律处分权力，提升调查及执行程序的效率，并实现公平的监管成果。

背景

在其纪律行动中，香港联交所公开谴责万马控股的前执行董事马小秋及前独立非执行董事金来林。香港联交所表明，马小秋及金来林均不适合担任万马控股或其任何附属公司的董事或高级管理阶层职务。

香港证监会与香港联交所均就有关万马控股的事宜展开调查。香港证监会就万马控股及 / 或与其有关连的人士可能违反《证券及期货条例》展开调查。香港证监会根据《证券及期货条例》第183条向马及金发出通知，要求提供与其调查相关的资料及文件，但马小秋及金来林均没有回复。因此，香港证监会将事宜转介予香港联交所，以根据《上市规则》采取适当行动。上市科亦调查马小秋及金来林是否已履行其于《上市规则》下的职责及责任，而二人均没有对调查作出回复。

根据《上市规则》，上市发行人的每名董事均有责任配合香港证监会或上市科进行的任何调查，即使个别人士不再担任发行人董事，此责任仍然持续。经考虑相关证据后，上市委员会裁定马小秋及金来林均违反了此规定，且属严重违规。

监管态度

香港证监会法规执行部表示，董事不配合监管调查会削弱监管成效，妨碍香港证监会保障投资者权益。此案突显董事忽视基本责任需承担的严重后果。香港证监会与香港联交所的策略性合作持续带来有力的执行成果，确保敷衍塞责的违规者无法轻易逃脱责任。香港证监会将继续与香港联交所合作，运用综合资源及专业知识，维持最高标准的市场诚信，并维护投资者对香港金融市场的信心。

香港联交所表示，发行人及其董事与香港联交所及香港证监会通力合作，对维护证券市场运作公平有序、信息灵通至关重要。香港联交所致力维持发行人及市场质素，保障公众投资者的利益。我们对不配合调查的行为持零容忍态度。不配合调查属严重不当行为，我们定会对不合作董事作出适当制裁。谨此提醒发行人和董事务必全面配合上市科及香港证监会的调查，并及时提供准确完备的最新资料。

具体内容详见：

<https://sc.sfc.hk/TuniS/apps.sfc.hk/edistributionWeb/gateway/TC/new-s-and-announcements/news/doc?refNo=25PR122>

十四、香港证监会取得针对中大国际控股有限公司前副主席兼执行董事为期六年的取消资格令（2025年7月31日）

香港证监会在原讼法庭取得针对中大国际控股有限公司（“中大国际”）前副主席兼执行董事张玉清的取消资格令。未经法庭许可，张玉清不得担任香港任何上市或非上市法团的董事，及不得参与该等法团的管理，为期六年。该取消资格令的期限反映了其失当行为的严重性。

背景

该法律程序源于香港证监会的调查，当中揭发张玉清在其于中大国际任职期间犯有失当行为。具体而言，香港证监会发现，张玉清没有以适当的技能、小心审慎和勤勉尽责的态度履行其作为董事的职责，理由是他未有阻止或向董事会披露(i)合共人民币1.5亿元的未经授权资金转移；及(ii)中大国际在“中威客车”的股权的出售，而上述两项有问题的交易均涉及两名中大国际前执行董事（“徐氏兄弟”）。

虽然中大国际董事会批准了人民币1.5亿元的资金转移，以用作偿还集团内部贷款及其他银行债务，但徐氏兄弟没有按预期执行董事会的决议案，以及在向他们拥有或控制的两家私人公司作出未经授权的资金转移后，拒绝将有关资金退还予中大国际，而张玉清在上述事项发生时没有或因忽略而没有及时告知董事会。

至于有关“中威客车”20%股权的出售，该股权按大幅低于其价值的价格，被转移至由徐氏兄弟拥有或控制的一家私人公司，而中大国际

或其附属公司并无收到任何款项。张玉清担任“中威客车”的董事并负责其财务管理，理应知悉所造成的股权变动，并应采取行动防止或汇报该项出售，但他并没有通知董事会，违反了其保障中大国际权益的职责。

鉴于张玉清知悉该未经授权的资金转移及其在“中威客车”的管理层角色，他理应知道中大国际的2011年中期业绩没有反映该未经授权的资金转移及该项出售，但他仍批准了2011年中期业绩的发布，而该业绩当中包含了虚假或具误导性的资料。

监管态度

虽然并无提出关于张玉清在该未经授权的资金转移或该项出售中谋取私利的指称，但法庭经考虑其违规行为的严重性及涉及的庞大金额后，认同香港证监会的观点，即将取消资格令期限订为六年，是适当的做法。

具体内容详见：

<https://sc.sfc.hk/TuniS/apps.sfc.hk/edistributionWeb/gateway/TC/new-s-and-announcements/news/doc?refNo=25PR121>

十五、香港证监会与廉政公署采取联合行动打击涉嫌市场操纵及贪污行为拘上市公司两前高层（2025年7月25日）

香港证监会与廉政公署于2025年7月23日采取代号“杠杆”的联合行动，打击一个运作精密的犯罪集团，怀疑以贪腐手段造市，操纵一家上市公司的股份。

在联合行动中，香港证监会与廉政公署搜查了合共14个地点，包括涉案上市公司及多间持牌证券行的办公室。廉政公署亦根据《防止贿赂条例》拘捕该上市公司的一名前主席及一名前执行董事。

被捕人士涉嫌串谋使用载有虚假资料的文件，包括上市公司内部文件及公告，讹称该上市公司与一家内地企业达成股份认购协议，并与该企业发展联营项目，涉款共逾2,000万港元。有关人士又涉嫌透过多个代名人账户，操控该上市公司的股价造市。另外，该上市公司前执行董事在案发期间亦同时担任一间证券行的负责人员兼董事，他涉嫌收受该上市公司前主席利益，以挪用一名客户的股票，总值约900万港元。

香港证监会早前发现可疑交易活动，怀疑涉及市场失当行为及贪污罪行，遂转介廉政公署作贪污调查，香港证监会则调查《证券及期货条例》下有关市场失当行为的罪行，双方其后采取是次联合行动。

具体内容详见：

<https://sc.sfc.hk/TuniS/apps.sfc.hk/edistributionWeb/gateway/TC/news-and-announcements/news/doc?refNo=25PR118>

十六、由法庭委任的管理人成功向香港宏侨投资有限公司的客户分配**1,900万港元**的资产（**2025年7月23日**）

香港证监会于2025年7月23日得悉，在原讼法庭于2025年1月作出批准后，由法庭委任的管理人已于2025年7月完成向香港宏侨投资有限公司（“香港宏侨”）的受影响客户分配约值1,900万港元的资产作为赔偿。

背景

法庭已于2022年11月在香港证监会根据《证券及期货条例》第213条提起的法律程序中批予最终济助，包括以香港宏侨的受影响客户为受益人的回复原状令，以及委任管理人以追讨及管理香港宏侨的资产的命令。

香港证监会当时的法律程序，源于其在察觉到香港宏侨出现财务违规行为的迹象后展开的一项调查。香港证监会的调查发现，香港宏侨及其唯一董事兼股东岑琪曾在未经香港宏侨客户授权的情况下出售其证券，挪用销售所得款项，以及伪造客户结单以隐瞒未经授权的交易。香港证监会其后将案件转交警方作进一步调查。香港律政司亦因应有关调查对岑琪提出刑事检控。

在高等法院对岑琪提起的刑事法律程序已经结束。岑琪承认在2011年至2019年期间，挪用香港宏侨客户约值5,800万港元的资产。2025年7月3日，法庭考虑到岑琪表示悔意，并且已动用自己及亲友的资产，向香港宏侨的受影响客户清还款项，故判处其160小时社会服务令。

监管态度

香港证监会法规执行部表示，香港证监会坚决致力维护市场廉洁和加强对投资者的保障。香港证监会是次行动显示绝不容忍中介人的不诚实行为，以及竭力维持公众对金融市场的信心。

具体内容详见：

<https://sc.sfc.hk/TuniS/apps.sfc.hk/edistributionWeb/gateway/TC/news-and-announcements/news/doc?refNo=25PR117>

十七、香港证监会取得针对第一信用金融集团有限公司前执行董事为期七年的取消资格令（**2025年7月21日**）

香港证监会在原讼法庭取得针对第一信用金融集团有限公司（“第一信用”）前执行董事何筱敏的取消资格令。

何筱敏未经法庭许可，不得担任香港任何上市或非上市法团的董事，亦不得参与该等法团的管理，为期七年。何筱敏被取消资格的期限反映了其失当行为的严重性。

背景

香港证监会经调查后对何筱敏采取上述法律行动。调查发现，在2015年12月至2017年6月期间，曹贵子以第一信用的事实董事的身份行事，参与第一信用业务或事务的管理，及作出属董事性质的决定。虽然曹贵子是第一信用的事实董事，但他以承配人的身份参与第一信用所筹组的股份配售（“该配售”），并与其兄长认购第一信用所发行的供股股份（“该供股”）中未获认购的供股股份。然而，第一信用在完成该配售及该供股而发出的公布中，错误地表示所有承配人及认购人均为独立第三方。

处理事项

何筱敏承认曾违反其受信责任，及 / 或没有以其身为第一信用董事而须具备的谨慎、技巧及勤勉尽责的态度来行事，因为其：理应知悉曹贵子为第一信用的事实董事，但却没有确保第一信用刊发公布以披露曹贵子的角色；疏忽地安排第一信用在该配售的公布中，就承配人的独立性作出虚假及 / 或具误导性的陈述；罔顾实情地安排第一信用在该供股的公布中，就未获认购的供股股份的认购人的独立性作出虚假及 / 或具误导性的陈述；及在批准该配售之前，没有考虑该配售对股东的摊薄影响。

香港证监会针对第一信用另外四名前董事及一名前事实董事的法律程序仍在进行中。

具体内容详见：

<https://sc.sfc.hk/TuniS/apps.sfc.hk/edistributionWeb/gateway/TC/new-s-and-announcements/news/doc?refNo=25PR116>

十八、市场失当行为审裁处裁定丹枫前公司秘书及其内地关联人士内幕交易罪成（2025年7月17日）

市场失当行为审裁处裁定亚证地产有限公司（前称丹枫控股有限公司，“丹枫”）前公司秘书陈僊荧及其内地关联人士闻礼德曾就丹枫的股份进行内幕交易，并饬令两人交出超过100万港元的非法利润。

市场失当行为审裁处亦取消陈偲荧在未经法庭许可下参与管理丹枫或香港任何其他上市法团的资格，为期四年，并建议香港公司治理公会对其采取纪律行动。

背景

陈偲荧及闻礼德掌握的内幕消息涉及出售丹枫控股股权的事宜。丹枫、天安中国投资有限公司（“天安”）与天安的全资附属公司Autobest Holdings Limited（“Autobest”）于2016年9月22日作出联合公布，当中披露Autobest有条件同意按每股2.75港元的价格，向丹枫时任主席、行政总裁兼执行董事戴小明收购丹枫全部已发行股本的36.45%。

处理事项

市场失当行为审裁处裁定，陈偲荧于2016年9月2日已掌握有关建议收购戴小明于丹枫的权益的内幕消息。陈偲荧在知道或有合理理由相信闻礼德会利用该消息而买卖丹枫股份的情况下，向闻礼德披露该消息；及闻礼德在掌握内幕消息的情况下买卖丹枫股份。闻礼德于2016年9月5日至19日期间透过其在申万宏源证券（香港）有限公司（“申万宏源”）的证券账户买入1,250,000股丹枫股份，并于2016年9月6日及2016年9月12日分别透过他本身和其妻子在大唐投资（证券）有限公司的证券账户买入250,000股及50,000股丹枫股份。

市场失当行为审裁处亦裁定，陈偲荧在闻礼德透过其申万宏源账户买卖丹枫股份的交易中占有权益。市场失当行为审裁处认为陈偲荧的失当行为严重，原因是：(i) 陈偲荧在丹枫出任公司秘书，(ii) 戴小明将丹枫的管理角色委托予陈偲荧，(iii) 陈偲荧在掌握内幕消息的情况下怂使并促致闻礼德买入丹枫股份，及(iv) 陈偲荧透过利用其他人士的账户以分层处理方式获取非法利润，目的是为了掩盖这些利润的来源。

市场失当行为审裁处基于所作的裁断，饬令陈偲荧和闻礼德共同及各别地交出794,347港元，并饬令闻礼德交出206,067港元，即他们就丹枫股份进行内幕交易所获取的利润。

市场失当行为审裁处施加的其他命令，还包括对陈偲荧和闻礼德作出为期四年的冷淡对待令，禁止他们在香港进行任何证券、期货合约、杠杆式外汇合约或集体投资计划的交易；以及禁止陈偲荧和闻礼德从事构成市场失当行为的任何行为的终止及停止令。

具体内容详见：

<https://sc.sfc.hk/TuniS/apps.sfc.hk/edistributionWeb/gateway/TC/new-s-and-announcements/news/doc?refNo=25PR114>

十九、香港证监会禁止汤浩然重投业界九年并处以罚款350,000港元（2025年7月16日）

香港证监会禁止汇福资产管理有限公司（“汇福”）前负责人员汤浩然重投业界九年，由2025年7月16日起至2034年7月15日止。香港证监会亦对汤浩然处以罚款350,000港元。

香港证监会的调查发现，于汤浩然担任负责人员的任期内，汇福在2017年5月至2018年12月期间三次为其管理的某只基金订立贷款及股份借出协议时，没有顾及该基金的最佳利益行事，亦没有适当地管理利益冲突。

汇福的失当行为从其于上述安排有关的多次缺失中显而易见，而所有这些安排均最终违约。该等缺失终令该基金蒙受2,560万港元的重大财务损失，相当于其资产净值的86%。

香港证监会认为，汇福的所有反复缺失可归因于汤浩然没有履行他作为汇福的负责人员及高级管理层成员的职责。香港证监会在决定采取上述处分时，已考虑到所有相关情况，包括：汇福与汤浩然的失当行为的严重性及反复性；向业界传递具阻吓力的强烈讯息的重要性，以表明香港证监会不会姑息基金管理业务中的操守不达标情况；汤浩然过往并无遭受纪律处分的记录；及汤浩然的财务状况。

具体内容详见：

<https://sc.sfc.hk/TuniS/apps.sfc.hk/edistributionWeb/gateway/TC/new-s-and-announcements/news/doc?refNo=25PR113>

二十、香港证监会取得针对奇峰国际集团有限公司前董事长达十年的取消资格令（2025年7月11日）

香港证监会在原讼法庭取得针对奇峰国际集团有限公司（“奇峰”）四名前执行董事李志刚、林平基、黄赛凤和杨广伦，以及前独立非执行董事黄润权的取消资格令。

李志刚的取消资格令为期十年；黄润权的取消资格令为期七年；其他人士的取消资格令则各为期五年。五人被饬令(i)不得担任或留任奇峰或任何其他法团（包括奇峰任何附属公司及联属公司）的董事或清盘人，或奇峰或任何其他法团（包括奇峰任何附属公司及联属公司）的财产或业务的接管人或经理人；及(ii)以任何方式直接或间接关涉或参与奇峰或任何其他法团（包括奇峰任何附属公司及联属公司）的管理。

背景

香港证监会于调查有关奇峰的董事及其他高级人员涉嫌不当行为的指控后，对该等前董事展开法律程序。这些指控涉及三宗在2007年至2014年期间作出的收购项目，该等收购为精心策划的计划的一部分，旨在亏空和挪用奇峰的资产。奇峰因有关收购项目蒙受了重大损失。奇峰分别在2007年及2009年收购了一家据称持有森林资产的目标公司的70%及30%权益，总额为16.78亿港元，但法庭裁定该等森林资产并不存在。

奇峰亦收购了另一家公司的权益，该公司据称持有某项工程技术的知识产权。法庭裁定，该项技术的价值极低，甚至毫无价值，且有关交易被用作向奇峰的大股东转移巨额资金的途径。

处理事项

五名前董事均承认他们没有采取相关的步骤，以确保就2007年和2009年收购项目中的指称森林资产及 / 或2014年收购项目中的目标技术进行妥善和合理的尽职审查，故违反了他们本身的职责。该等前董事亦承认，他们在审议和批准有关收购项目方面并不胜任、罔顾后果或疏忽（视何者适用而定）。由于该五名前董事承认曾作出上述失当行为，故法庭对他们颁布取消资格令。

具体内容详见：

<https://sc.sfc.hk/TuniS/apps.sfc.hk/edistributionWeb/gateway/TC/new-s-and-announcements/news/doc?refNo=25PR110>

二十一、市场操纵者被判长达240小时社会服务令（2025年7月10日）

继林泰丰及其姊夫柯俊年在香港证监会早前提出的刑事检控中被定罪后，东区裁判法院已经分别判处二人240小时及160小时社会服务令。

背景

林泰丰及柯俊年早前承认在2017年4月9日至2018年3月7日期间就百信国际控股有限公司（“百信”）股份串谋进行虚假交易的控罪。林泰丰亦承认其于2017年6月2日至2018年3月14日期间，八次没有就其于百信股份的权益变动通知香港联交所的控罪。

裁判官在判刑时强调，林泰丰及柯俊年所犯的罪行严重，法院曾考虑判处二人监禁。然而，经考虑所有求情因素、感化主任的适合性报告和被告的认罪答辩后，法院决定对二人判处社会服务令。

监管态度

香港证监会法规执行部表示，社会服务令并非一种宽松的量刑选择。该命令强制违规者透过进行无薪工作来为其失当行为负责任。本案所判处的刑罚突显了法院对操纵市场罪行的坚定立场。

具体内容详见：

<https://sc.sfc.hk/TuniS/apps.sfc.hk/edistributionWeb/gateway/TC/new-s-and-announcements/news/doc?refNo=25PR106>

二十二、香港证监会谴责民众期货有限公司违反监管规定并处以罚款**340万港元**及暂时吊销其前负责人员的牌照（**2025年7月3日**）

民众期货有限公司（“民众”，现名为裕承环球期货有限公司）因在2017年6月至2018年12月期间没有遵从打击洗钱及恐怖分子资金筹集规定和其他监管规定，遭香港证监会谴责及罚款**340万港元**。

香港证监会亦暂时吊销民众前负责人员、董事总经理兼负责主要业务的核心职能主管李振基的牌照四个月，由2025年6月20日起至2025年10月19日止，原因是民众的缺失有部分归咎于李振基没有履行其职责。

背景

香港证监会的调查发现，民众在关键时间没有对**89**名客户用以发出交易指示的客户自设系统进行任何尽职审查，以致未能妥善评估并管理与其客户使用该等客户自设系统相关的洗钱及恐怖分子资金筹集（洗钱 / 恐怖分子资金筹集）风险和其他风险。此外，存入六名客户的账户内的款项与他们所声明的财政状况并不相称。由于民众没有维持有效的监察系统，故未能侦测及评估有关存款并进行适当的查询，也未能妥善处理相关的洗钱 / 恐怖分子资金筹集风险。

香港证监会更发现，民众没有设立有效的持续监察系统，以侦测客户账户内的可疑交易模式，原因是六名客户的账户曾进行频繁而大量的交易，及在许多情况下，同一客户于同一秒内以同一价格就同一期货合约作出买卖指示。

监管态度

香港证监会认为，民众的系统和监控措施不足及成效不彰，且民众没有确保《打击洗钱及恐怖分子资金筹集条例》、《打击洗钱指引》和《操守准则》获得遵从。

香港证监会在决定对民众及李振基采取上述纪律处分时，已考虑到：民众及李振基没有勤勉尽责地监察其客户活动，以及设立充足而有效

的打击洗钱 / 恐怖分子资金筹集制度和监控措施，此缺失的严重性可能会损害公众对市场的信心和破坏市场的廉洁稳健；有需要向市场传递具阻吓力的强烈讯息，以示有关缺失不可接受；民众及李振基过往并无遭受香港证监会纪律处分的记录；及民众的财务状况及它已停止营业。

具体内容详见：

<https://sc.sfc.hk/TuniS/apps.sfc.hk/edistributionWeb/gateway/TC/news-and-announcements/news/doc?refNo=25PR103>

香港联交所规则动态

一、香港联交所就优化结构性产品上市制度建议刊发咨询文件（2025年9月30日）

香港联交所于2025年9月30日刊发咨询文件，就优化结构性产品上市制度的建议征询市场意见。咨询期为六星期，于2025年11月11日（星期二）结束。主要建议包括：

提升市场竞争力

- 衍生权证的最低发行价规定由0.25元降低至0.15元及取消牛熊证的最低发行价规定，以促进更广泛的产品条款范围
- 可发行结构性产品的ETF的资格门槛由原来的60日合资格期限内的公众持股市值不少于40亿港元，改为其管理资产总值不少于10亿元
- 仿效发行的产品条款必须与既有发行完全相同
- 新增额外比率以扩大衍生权证及牛熊证的换股比率
- 取消《上市规则》中有关规定性产品条款的规定，并要求产品发行须符合经香港联交所同意并不时刊发的产品条款

提高市场质素及增强投资者保障

- 发行人的最低资产净值规定由原来的20亿元提升至50亿元，以及发行人必须为受监管实体
- 发行人（或担保人或两者各自的控股公司）必须获得其寻求信贷评级的所有信贷评级机构给予投资级别评级
- 上市文件中就提供流通量所列明的最低服务水平必须符合香港联交所不时刊发的最低服务水平
- 发行人和担保人财政年度首六个月的中期财务报告刊发期限缩短至相关中期期间结束后三个月内刊发
- 发行人和担保人若有附属公司，必须刊发综合财务报表

提升市场效率

- 删除刊发推出公告的规定以及简化结构性产品进一步发行的上市文件，在不影响投资者可得资讯下减低发行人的行政负担
- 允许本身同时是发行人的证券交易商提供优惠，惟须符合《上市规则》所述的保障措施。与特定结构性产品有关的优惠应以收费折扣的形式提供

咨询文件详见：

https://www.hkex.com.hk/-/media/HKEX-Market/News/Market-Consultations/2016-Present/September-2025-Review-of-Chapter-15A/Consultation-Paper/cp202509_c.pdf

具体内容详见：

https://sc.hkex.com.hk/TuniS/www.hkex.com.hk/news/regulatory-announcements/2025/2509302news?sc_lang=zh-cn

二、香港联交所刊发《建议优化首次公开招股市场定价及公开市场规定的总结及进一步咨询文件》（2025年8月1日）

香港联交所于2025年8月1日就此前2024年12月的《建议优化首次公开招股市场定价及公开市场规定的咨询文件》所载建议发布了《总结及进一步咨询 - 建议优化首次公开招股市场定价及公开市场规定》（“《总结及进一步咨询》”），其中落实了对首次公开招股发行及定价机制以及公开市场规定的优化调整，相应修订的香港上市规则已于2025年8月4日起生效；并就持续公众持股量的修订建议开展进一步咨询，为期两个月，于2025年10月1日结束。《总结及进一步咨询》中涉及上市公司持续合规的部分如下：

1. 公开市场规定

公众人士的范围

香港联交所对“非公众人士”的范围进行了下列调整：

- (1) 任何由发行人（或其任何附属公司）或其核心关连人士直接或间接资助购买证券的人士；
- (2) 就发行人证券作出购买、出售、投票或其他处置，而惯常听取发行人（或其任何附属公司）或其核心关连人士的指示的任何人士，不论该等人士是以自己的名义或其他方式持有该等证券；及
- (3) 发行人（作为库存股份的法定或实益权益持有人）。

此外，针对股份计划下受托人所持有的股份，香港联交所明确了当满足下列条件，该等受托人根据股份计划为指定参与人利益而持有的股份才会被视为“公众持股”：

- (1) 相关奖励或期权已授出（考虑到股份计划下的股份是由发行人资助购买及/或由惯常听取发行人指示的受托人所持有，因此当相关奖励或

期权尚未授出，受托人所持有的股份不被视为“公众持股”）；

(2) 受托人独立（或仅因信托的一名或多名受益人是发行人核心关连人士而不独立）；及

(3) 股份计划参与者独立。

基于上述规定，就受托人根据股份计划所持有的股份是否视为“公众持股”的不同情形载列如下：

(1) 受托人根据股份计划持有但尚未授予任何股份计划参与者的股份将不会被视为由“公众人士”持有的股份；

(2) 独立受托人（或仅因信托的一名或多名受益人是发行人核心关连人士而成为核心关连人士的受托人）根据股份计划持有已授予独立股份计划参与者的股份，无论是否已归属，将会被视为由“公众人士”持有的股份；及

(3) 根据股份计划转让予独立股份计划参与者的股份（即已归属股份奖励）将会被视为由“公众人士”持有的股份。

以上有关公众人士范围的规定已于2025年8月4日起生效。

2. 持续公众持股量规定

a. 如何计算公众持股量

原则上，发行人的公众持股量百分比是指其在香港联交所上市的类别股份中由公众人士持有的部分占该类别已发行股份（不包括库存股份）总数的百分比。

就中国发行人而言，分子将只包含公众人士持有的H股，任何其他已发行且与H股同类别之股份（不论已上市或未上市，如A股和内资股）将不计入分子，只计入分母。

就有于海外证券交易所上市的预托证券或预托股份的发行人而言，计算其公众持股量时，于香港联交所上市的股份（包括由于海外交易所上市的预托证券或预托股份代表的股份）将同时计入分子及分母。

b. 持续公众持股量门槛

	现行规定	建议修订规定

拥有单一股份类别的发行人（并非在中国内地注册成立）	<p>无论何时，发行人须达到上市时规定的最低公众持股量百分比：</p> <p>(a) 25%；或</p> <p>(b) 首次上市时规定的任何较低公众持股量百分比（“初始规定门槛”）。</p>	<p>发行人最低公众持股量百分比须达到：</p> <p>(a) 初始规定门槛；或</p> <p>(b) 替代门槛^(注1)，即发行人在香港联交所上市的股份类别中由公众人士持有的部分必须：</p> <p>(i) 达到至少 10 亿港元的市值；及</p> <p>(ii) 占发行人上市股份类别的已发行股份（不包括库存股份）总数的至少 10%。</p>
无其他上市股份的 H 股发行人		
A+H 发行人		<p>A+H 发行人须遵守定制门槛，即其在香港联交所上市并由公众人士持有的 H 股于任何时候必须：</p> <p>(a) 达到至少 10 亿港元的市值；或</p> <p>(b) 占 H 股所属股份类别（不包括库存股份）总数的至少 5%^(注2)。</p>

注：

(1) 此替代门槛主要适用于市值超过 40 亿港元的发行人。在替代门槛下设置较高的市值条件是为了确保仍有足够数量的股份可供公众买卖，有助建立公开市场。如发行人选用替代门槛，其须 (a) 刊发公告，披露选用替代门槛的原因及有关其公众持股量的实际市值及百分比的资料；及 (b) 在其月报表及年报中披露额外资料。

(2) 由于 H 股和 A 股均为普通股，并根据相关中国法律法规被视为一类股份，拥有相同的实质性权利，如投票权、股息及清盘时资产分配之

权利，A 股总数将计入公众持股量百分比的分母，但分子仅包含由公众人士持有的 H 股。

(3) 以上表格中涉及市值作为条件的，市值的计算方式为以下两者相乘：

(a) 厘定日期当日由公众人士持有的股份数量；及(b) 在香港联交所上市的股份类别于紧接厘定日期前 125 个交易日（或（仅适用于 A+H 发行人）自于香港联交所上市之日起的所有交易日（以较短者为准））的成交量加权平均价（具体计算方式可见《总结及进一步咨询》第 316 段）。

c. 不符合持续公众持股量门槛导致公众持股量不足

	现行规定	建议修订规定
违反持续公众持股量规定后的责任	发行人有责任恢复公众持股量并刊发公告。	除恢复公众持股量外，增添以下责任： (a) 刊发初步公告，并且在合理可行的情况下尽快（无论如何不得迟于 15 个营业日）公布其将恢复公众持股量的计划和预期时间表； (b) 随后每月刊发进展性公告：通知市场其公众持股量的状况，以及恢复公众持股量计划的最新情况；及 (c) 限制发行人进行可能令其公众持股量降至更低的行动，包括发行人进行股份购回，或其董事或其紧密联系人收购股份等。
是否会暂停交易	当公众持股量不足时，香港联交所保留停牌的权利。	不再仅因公众持股量低于某个指定门槛而将发行人股份停牌，改为对“公众持股量严重不足”的发行人添加额外责任。

	现行规定	建议修订规定
对于发行人（A+H 发行人除外）而言，什么情况会构成“公众持股量严重不足”	不适用。	<p>在不满足持续公众持股量门槛的情况下，除非有关发行人在香港联交所上市的股份类别中由公众人士持有的部分达到以下其中一项条件，否则其公众持股量会被视为“严重不足”：</p> <p>(a) 占发行人上市股份类别已发行股份（不包括库存股份）总数的至少 15%（就首次上市时须符合的公众持股量低于 25% 的发行人而言，则为发行人初始指定门槛的 50%）；或</p> <p>(b) 达至少 5 亿港元的市值，并且占发行人上市股份类别已发行股份（不包括库存股份）总数的至少 5%。</p>
对于 A+H 发行人而言，什么情况会构成“公众持股量严重不足”	不适用。	<p>A+H 发行人在不满足持续公众持股量门槛的情况下，除非其在香港联交所上市并由公众人士持有的 H 股符合以下条件，否则其公众持股量会被视为“严重不足”：</p> <p>(a) 市值至少达 5 亿港元；或</p> <p>(b) 占发行人 H 股所属类别股份（不包括库存股份）总数的至少 5%。</p>

	现行规定	建议修订规定
发行人公众持股量“严重不足”的后果	若发行人停牌 18 个月，即可被除牌。	(a) 发行人的股份将被加上特别股份标记；且 (b) 若未能于 18 个月内将公众持股量恢复到适用的持续公众持股量门槛要求，即可被除牌。
取消特别股份标记	不适用。	如果发行人能够证明并公开宣布其公众持股量已恢复到适用的持续公众持股量门槛要求，有关的特别股份标记将予取消，且发行人须立即公布公众持股量已恢复的情况。

d. 公众持股量定期汇报要求

	现行规定	建议修订规定
公众持股量定期汇报要求	发行人在年报中确认公众持股量充足。	(a) 足够公众持股量的确认：(i) 发行人须在其月报表和年报中确认其是否已符合适用的持续公众持股量门槛；及(ii) 在其月度报表和年度报告中，适用初始指定门槛的发行人应披露适用的最低百分比门槛，而适用替代门槛的发行人及 A+H 股发行人（选用市值条件的）应披露其香港联交所上市股份类别中由公众持股的市值及百分比。 (b) 有关股本架构资料的披露：所有发行人在其年报中说明截

		至报告期末其股本的构成部分。
--	--	----------------

e. 根据《收购守则》作出要约

	现行规定	建议修订规定
根据《收购守则》作出的要约完成后导致公众持股量不足	要约人有以下责任： (a)如要约人拟维持发行人的上市地位，则须承诺在其根据《收购守则》作出的要约完成后将不足之公众持股量恢复至所需水平；及 (b)在要约文件中披露此承诺。	保留现行责任，并增添额外规定： (a)要约文件中必须强调，若发行人于要约完成后出现公众持股量严重不足，其可能会被加上特别股份标记；且 (b)若发行人未能于规定的补救期内填补有关不足，其可能遭除牌。
香港联交所给予发行人的时限豁免	香港联交所会考虑暂时豁免发行人遵守持续公众持股量规定，让其可在公开要约完成后的一段合理时期内恢复所需之公众持股量。	(a) 原则上仍会考虑暂时豁免发行人遵守持续公众持股量规定，但前提是须作出与一名违规发行人同等水平的持续披露。 (b) 若公开要约完成后发行人的公众持股量不足属“严重不足”程度，香港联交所建议其将不予时限豁免。

相关建议修订的最终采纳情况将取决于香港联交所就咨询回应的进一步讨论结果。

香港联交所亦于2025年8月1日更新《上市发行人的指引文件》以反映有关《总结及进一步咨询》的修订，更新指引信（GL117-23）、上市决

策（LD23-2011；LD56-2013；LD77-3；LD82-2014；LD83-2014；LD101-1；LD101-2；及LD110-2017）并撤回两项上市决策（LD44-1及LD8-2011）。

具体内容详见：

https://www.hkex.com.hk/-/media/HKEX-Market/News/Market-Consultations/2016-Present/December-2024-Optimise-IPO-Price/Conclusions-Aug-2025/cp202412cc_c.pdf

https://www.hkex.com.hk/-/media/HKEX-Market/Listing/Rules-and-Guidance/Interpretation-and-Guidance/Guidance-Materials-for-Listed-Issuers/GM_consolidated_c.pdf

三、香港联交所刊发有关进一步扩大无纸化上市机制的经修订的常问问题及指引（**2025年7月31日**）

2025年7月31日，香港联交所更新有关进一步扩大无纸化上市机制的经修订的常问问题及指引，包括常问问题10、常问问题16及有关股东大会的指引。

- 更新常问问题10：更新的主题涵盖以电子方式发布公司通讯、证券持有人透过电子方式发出指示、电子支付公司行动款项、电子认购款项。
- 更新常问问题16：更新的主题涵盖核心的股东保障水平。
- 更新有关股东大会的指引：更新的主题涵盖召开股东大会、委任投票制、代表委任表格式样。

具体内容详见：

https://cn-rules.hkex.com.hk/sites/default/files/net_file_store/faq-10_c.pdf

https://cn-rules.hkex.com.hk/sites/default/files/net_file_store/faq-16_c.pdf

https://www.hkex.com.hk/-/media/HKEX-Market/Listing/Rules-and-Guidance/Other-Resources/Listed-Issuers/Practices-and-Procedures-for-Handling-Listing-related-Matters/gm_guide_c.pdf

四、「香港交易所联讯通」将于**2026年**推出，优化发行人通讯及提升市场透明度（**2025年7月25日**）

2025年7月25日，香港联交所宣布将于2026年正式推出全新的网络通讯平台「香港交易所联讯通」，以优化上市发行人与香港交易所之间的互动及沟通，并推动香港市场基础设施的现代化进程。该平台将作为上市发行人与香港交易所之间的主要沟通渠道。发行人及其顾问将可透过该平台提交及刊发监管公告，同时以保密形式与香港交易所上市科就监管事宜进行沟通。

「香港交易所联讯通」的界面简洁易用，同时设有资讯提示栏、工作流程追踪、指引及自动提醒等智能合规工具，协助上市发行人履行其日常合规及汇报要求。

「香港交易所联讯通」推出后，香港交易所将会重新设计其网站上的市场资讯页面，整合并展示发行人资讯，例如管理人员资料、公司活动及其他重要日期等。发行人于「香港交易所联讯通」更新或上载内容后，投资者将可实时查阅有关资讯，并进一步提升市场透明度。

香港交易所将于2025年下半年推出「香港交易所联讯通」的试用版，以供用户熟悉平台的各项功能。有关开立账户及用户登记安排及的指引最早将于2025年底发布。上市发行人将于2026年第二季度起分阶段正式使用该平台提交文件及与香港交易所就监管事宜进行沟通。

具体内容详见：

https://sc.hkex.com.hk/TuniS/www.hkex.com.hk/News/Regulatory-Announcements/2025/250725news?sc_lang=zh-CN

香港证监会规则动态

一、香港证监会建议优化香港零售基金守则以提升全球竞争力（2025年10月22日）

香港证监会于2025年10月22日就建议修订《单位信托及互惠基金守则》（“《单位信托守则》”）展开为期三个月的咨询。有关建议将会令香港证监会认可基金的监管制度与最新国际监管标准接轨，并扩阔投资者的产品选择。

《单位信托守则》的主要修订包括接纳以替代准则来管控零售基金的衍生工具投资；更新基金流动性风险管理的规定，以及加强货币市场基金的监管要求。有关建议一经落实，将会推动基金市场的发展，并加强香港资产管理业的韧力。

香港证监会投资产品部表示，这些优化措施展现了香港证监会致力以稳健的监管制度来推动公众基金市场的发展，以及巩固香港作为领先的国际资产和财富管理中心地位。我们将继续促进产品创新，同时保障投资者利益，以确保我们的监管制度在全球保持竞争优势。

香港证监会将采取循序渐进的方式，利便新基金的销售，让零售投资者能够参与私募市场。首先是容许上市封闭式另类资产基金进入市场，其后会按个别情况，准许香港证监会认可非上市基金更灵活地投资于更高比例的低流动性资产，而前提是基金必须针对整体流动性风险管理设有稳健的保障措施。

香港证监会亦建议对《证监会强积金产品守则》、《集资退休基金守则》、《与投资有关的人寿保险计划守则》及《房地产投资信托基金守则》的有关条文作出相应修订。

香港证监会邀请公众于2026年1月21日或之前，透过香港证监会网站（www.sfc.hk）、电邮（utc-consultation@sfc.hk）、邮寄或传真（2877 0318）方式，提交书面意见。

咨询文件详见：

<https://sc.sfc.hk/TuniS/apps.sfc.hk/edistributionWeb/api/consultation/openFile?lang=TC&refNo=25CP10>

具体内容详见：

<https://sc.sfc.hk/TuniS/apps.sfc.hk/edistributionWeb/gateway/TC/new-s-and-announcements/news/doc?refNo=25PR170>

二、香港证监会就扩展投资者识别码制度至香港交易所买卖衍生工具进行咨询（2025年9月22日）

香港证监会于2025年9月22日就建议在香港交易所买卖衍生工具市场实施投资者识别码制度展开咨询，以进一步加强香港资本市场的诚信及可持续发展。

适用于证券市场的投资者识别码制度自2023年3月起成功推行。在这基础上，拟议的香港交易所买卖衍生工具市场投资者识别码制度将涵盖透过香港期货交易所有限公司交易系统买卖的期货合约、期权合约及股票期权的自动对盘交易指令。

香港衍生工具市场投资者识别码制度将采用与证券市场相类似的模式。根据该模式，提供经纪服务或进行自营交易的持牌法团及注册机构将需要向中央数据资料库提交客户姓名及身份资料。

香港证监会市场监察部表示，为配合香港迅速发展的衍生工具市场，并与国际范例接轨，我们建议扩展投资者识别码制度，以提升侦测违规行为的能力和加强对投资者的保障，同时我们亦顾及减轻业界额外的营运负担，该制度的实施将标志着一项重要的进展。我们提升跨市场监察能力，将有助促进市场的诚信，并提振投资者信心——这两项因素对巩固香港作为国际金融中心的可持续发展至关重要。

是次咨询为期三个月。相关人士可于2025年12月22日或之前通过香港证监会网站（www.sfc.hk）、电邮至HKIDR-DM-consultation@sfc.hk、或邮寄方式向香港证监会提交回应。

咨询文件详见：

<https://sc.sfc.hk/TuniS/apps.sfc.hk/edistributionWeb/api/consultation/openFile?lang=TC&refNo=25CP9>

具体内容详见：

<https://sc.sfc.hk/TuniS/apps.sfc.hk/edistributionWeb/gateway/TC/new-s-and-announcements/news/doc?refNo=25PR151>

三、香港证监会向虚拟资产交易平台阐明稳健托管标准以保障客户虚拟资产安全（2025年8月15日）

香港证监会于2025年8月15日向所有持牌虚拟资产交易平台发出通函，阐明其对稳健托管客户虚拟资产方面的要求，在“ASPIRe”路线图下为业界循序采用更先进的托管技术奠定坚实基础。

香港证监会敦促虚拟资产交易平台严格检视并加强其资产托管措施，原因是近期海外发生多宗虚拟资产托管漏洞事故，而香港证监会2025年初就虚拟资产交易平台应对网络安全威胁所进行的针对性审查，亦发现部分营运者的监控措施存在不足。此外，多宗海外虚拟资产平台的网络保安事故令客户资产遭受重大损失，亦凸显全球的托管系统持续面临风险。钱包基础设施及监控措施的常见漏洞包括第三方钱包解决方案被入侵、交易验证流程不足，以及对审批设备的存取监控不力等。在最新的通函中，香港证监会列举多项良好作业范例及虚拟资产交易平台营运者应达到的最低标准，涵盖高级管理层的责任、客户冷钱包的基础设施与运作、第三方钱包的应用，以及实时威胁监控等方面。未来，这些标准亦会成为虚拟资产托管者的核心监管要求，并有助推动业界建立有效的虚拟资产托管框架。

香港证监会中介机构部表示，为推动香港建立一个具竞争力、可持续发展及值得信赖的数字资产生态圈，各持牌虚拟资产交易平台必须以保障客户资产为当务之急。在全球风险升温的情况下，这些平台可善用证监会的实务指引，进一步提升其托管服务水平。

通函文件详见：

<https://apps.sfc.hk/edistributionWeb/gateway/TC/circular/intermediaries/supervision/doc?refNo=25EC44>

四、香港证监会就优化财政资源规则进行咨询以促进场外衍生工具和其他产品的市场发展（2025年7月14日）

香港证监会于2025年7月14日就《证券及期货（财政资源）规则》（“《财政资源规则》”）修订版草拟本和相关指引展开公众咨询，以实施一套适用于从事场外衍生工具活动的持牌法团的资本规定（“场外衍生工具资本规定”），该套规定与国际标准看齐。

根据建议，早前所提出的场外衍生工具资本规定已参照近期香港《银行业（资本）规则》及《巴塞尔框架》所作的修改而进行微调。适用于交易商经纪的资本规定亦将大幅降低，而适用于持牌法团的转移定价处理方式将予以简化，以反映香港证监会在2017年咨询期间所收集的意见。此外，为支持持牌法团的业务发展及多元化，香港证监会建议对《财政资源规则》作出多项其他修改，措施包括利便持牌法团买卖中国内地及新兴市场股票、大宗商品和碳产品，以及在持牌虚拟资产交易平台买卖数字资产期货及期权。与此同时，为推动香港发展成为区内固定收益及货币枢纽，香港证监会建议豁免对中央结算的回购交易施加资本规定，藉以促进这些交易在香港进行中央结算，并推动香港交易商同业回购交易市场的发展。

Clifford Chance

高伟绅律师事务所

香港证监会中介机构部表示，将我们的场外衍生工具资本规定与全球标准接轨，对巩固香港的国际金融中心地位至关重要。我们深信这些具前瞻性及包容性的建议将利便创新，并推动香港的离岸人民币、固定收益、外汇和大宗商品市场，以及数字资产市场的持续发展。

咨询文件详见：

<https://apps.sfc.hk/edistributionWeb/api/consultation/openFile?lang=TC&refNo=25CP8>

香港会财局监管动态

一、香港会财局呼吁审慎委任核数师与厘定审计费用以维护公众信任（2025年7月31日）

作为香港的审计监管机构，香港会计及财务汇报局（“香港会财局”）一直监察市场行为。在2022年及2023年，针对核数师仓促辞任的问题，香港会财局先后发出两封公开信及一份指引。这些措施促成了核数师仓促辞任情况的显著改善：由2021年占有核数师辞任个案的70%，下降至2024年的30%。尽管进展令人鼓舞，但若要进一步提升审计质素，仍有赖各持份者的努力与积极配合。其中，审计委员会对认可高质素审计能提升财务汇报的可信度，担当至关重要的角色。

香港会财局表示，作为市场诚信的守护者，我们致力推动有助提升审计质素及加强公信力的市场行为。透过与持份者携手努力，我们可以共同构建一个稳健的审计市场，这对于会计业界的持续发展，以及香港作为国际金融中心的声誉来说具有关键作用。

具体内容详见：

<https://www.afrc.org.hk/media/uhgi3hp4/20250731-afrc-pr-upholding-trust-in-capital-markets-sc.pdf>

主要联系人



王彦峰
中国业务主席

电邮: tim.wang
@cliffordchance.com
座机: +86 10 6535 2266



向天宁
合伙人

电邮: tianning.xiang
@cliffordchance.com
座机: +852 2826 3501
+86 10 6535 2205

以上有关中国的内容系基于我们作为国际法律顾问就客户在中国的经营活动中代表客户的经验，不应视为就中国法律的适用的法律意见。与所有在中国设有办公室的国际律师事务所相同，尽管我们可以提供有关中国法律环境影响的信息，但我们不能从事中国法律事务。我所具有中国法律职业资格的雇员现在不能作为中国律师执业。如您需要本地律师事务所的服务，我们将很乐意推荐。高伟绅律师事务所为本文的版权所有人，其中所提供的信息仅供本所客户读用。如需转载，请注明本文为本所的著作。本文仅供一般参考，其内容不一定论及各相关重要课题，也不一定涵盖论题的各个方面。本文并非为提供法律意见或其他咨询意见而编写，对于依赖本文的行动后果，本所概不负责。如欲进一步了解有关课题，欢迎联系本所。

www.cliffordchance.com

中国北京朝阳区建国门外大街 1 号国贸写字楼 1 座 33 层

中国上海静安区石门一路 288 号兴业太古汇香港兴业中心二座 25 楼

Clifford Chance, 27th Floor, Jardine House, One Connaught Place, Hong Kong

© Clifford Chance 2025

Clifford Chance LLP 是在英格兰与威尔士注册的有限责任公司，注册编号 OC323571。

注册办事处地址: 10 Upper Bank Street, London, E14 5JJ

文中采用“合伙人”字眼表示 Clifford Chance LLP 的成员，或者具有同等地位和资格的雇员或顾问。

Abu Dhabi • Amsterdam • Barcelona • Beijing • Brussels • Bucharest • Casablanca • Dubai • Düsseldorf • Frankfurt • Hong Kong • Istanbul • London • Luxembourg • Madrid • Milan • Munich • Newcastle • New York • Paris • Perth • Prague • Rome • São Paulo • Seoul • Shanghai • Singapore • Sydney • Tokyo • Warsaw • Washington, D.C.

Clifford Chance has a co-operation agreement with Abuhimed Alsheikh Alhagbani Law Firm in Riyadh.

Clifford Chance has a best friends relationship with Redcliffe Partners in Ukraine.