

本通訊旨在提供指引，闡明證監會如何就上市公司及其他上市事宜履行其在《在證券市場上市規則》及《證券及期貨條例》下的某些職能。

摘要

- 歡迎閱覽全新推出的監管通訊系列
- “實時”監管
- 證監會職員就 IPO 申請發表意見
- 證監會的查訊及調查

歡迎閱覽全新推出的監管通訊系列

這是第 1 期《證監會監管通訊：上市公司》。

為應付不斷轉變的市況及風險和更有效保障本港市場及投資者，證監會現正根據《證券及期貨(在證券市場上市)規則》(簡稱《在證券市場上市規則》)及(在較普遍的情況下)《證券及期貨條例》採取措施，及早介入嚴重個案，以執行本會在《證券及期貨條例》下的法定目標，當中包括保障廣大投資者和遏止非法、不誠實及不正當的市場行為(見以下補充資料)。上述行動可增強執法工作的效力，使本會得以追究違規者的責任、尋求補救方法及阻止失當行為(見《[執法通訊](#)》系列)。

本通訊系列旨在提供指引，闡明證監會如何就上市公司及其他上市事宜履行其在《在證券市場上市規則》及《證券及期貨條例》下的某些職能。

我們希望本通訊系列能對上市公司、中介人、市場從業員及其他關注上市事宜的人士有所幫助；而《企業規管通訊》將告停刊。

根據《證券及期貨條例》第 5 條，證監會的職能包括：

- (a) 維持和促進證券期貨業的公平性、效率、競爭力、透明度及秩序；
- (b) 確保投資於及持有金融產品的公眾獲得適當程度的保障；及
- (c) 遏止在證券期貨業內的非法、不名譽和不正當行為。

“實時”監管

引言

證監會可基於《在證券市場上市規則》第 6(2) 條所載列的一個或以上的理由，對任何上市申請提出反對（見第 3 頁的補充資料）。當證監會認為根據已知的事實及情況，較有可能會根據該規則第 6 條提出反對時，便會從速直接向申請人發出“反對意向書”。反對意向書是一封載明證監會所關注的具體事宜並詳列相關理由的函件。證監會職員會直接與相關申請人及其顧問討論在反對意向書內提出的問題¹。申請人就反對意向書作出的回應如未能解答證監會所關注的問題，證監會便會根據《在證券市場上市規則》第 6 條在指明的期間內發出最終決定通知。最終決定通知是根據《證券及期貨條例》作出的一項指定決定，並可由證券及期貨事務上訴審裁處覆核。

“我們現正根據《在證券市場上市規則》及《證券及期貨條例》採取措施，及早介入嚴重個案。”

《在證券市場上市規則》第 8 條賦予證監會指示上市公司股份暫停買賣的權力（見第 3 頁的補充資料）。證監會在發出暫停買賣指示前，除非出現需採取緊急行動的情況（例如保障投資者），否則本會一般會先向有關公司發出“要求提出因由的函件”，當中詳細列明令本會產生暫停買賣意向的關注事項，並給予有關公司回應的機會。

為協助市場了解證監會在根據《在證券市場上市規則》第 6 條及第 8 條履行其職能時所採取的方針，以下會重點闡述本會在 2017 年首六個月所採取的相關行動。

首次公開招股（下稱 IPO）個案 1

證監會在處理一宗上市申請時關注到，申請人就其與最大供應商的關係提供了虛假或具誤導性的資料，而該供應商在業務紀錄期內佔該申請人的採購成本逾 75%。雖然該申請人披露了其與該供應商之間有多項安排及聯繫（包括股權互控），但在該申請內卻將該供應商形容為獨立第三方。

該申請人在回覆證監會的查詢時，特別表明該供應商從未使用該申請人的商標（在向該申請人銷售的產品及相關包裝上使用除外），並作出了其他保證以支持其聲明。然而，證監會發現了拍下該供應商設施的相片，當中顯示該供應商名稱上方的當眼處展示了該申請人的商標。由於本會對該申請人是否真誠和其就與最大供應商之間的關係所作的披露是否準確及完整表示關注，因此發出了反對意向書。該申請人就反對意向書作出回覆當天，亦撤回了其上市申請。

¹ 這有別於證監會過往對 IPO 申請發表意見的做法。證監會與聯交所之間的共識是，當證監會就上市申請有任何意見時，會以書面方式將有關意見交由聯交所向申請人及其顧問提出。此安排意味著，上市申請人不會獲得直接與證監會職員討論其意見的機會，而市場可能並不完全清楚了解證監會在審核上市申請時的角色及關注重點。由證監會職員就其關注事項直接與申請人進行溝通，是適當及更有效率的做法。

IPO 個案 2

在另一宗上市申請中，申請人似乎高度倚賴其唯一一名執行董事及由該名董事控制的一家私人公司為其提供業務及營運支援。該申請人承認以往一直倚賴該名執行董事轉介生意，但聲稱其他主要僱員亦有能力招攬生意。然而，該申請人未能提供證據，證明該聲稱屬實。

由該名執行董事控制的私人公司向該申請人提供了辦公室、人力資源、設施及其他營運支援。在業務紀錄期內，該公司亦是申請人

獲轉介的生意的主要來源。該名執行董事在業務紀錄期後訂立了合約，將該私人公司出售。至於該項出售對申請人的業務及營運造成的影響，當時未能確定，亦因而未有入帳以反映在該申請人於業務紀錄期的業績上。由於本會覺得該申請人在業務紀錄期內的財務資料未必能夠提供公平及可靠的基準，讓投資者在申請人上市後據以對其進行評估，因此本會發出了反對意向書。截至本通訊刊發的日期，該申請人尚未就本會發出的反對意向書作出回應。

- 《在證券市場上市規則》第 6 (2) 條規定，證監會如覺得出現以下情況，則可反對任何上市申請：
- (a) 該項申請並不符合《在證券市場上市規則》第 3 條所訂的某規定，即(i) 不符合《上市規則》（在獲得寬免的範圍除外）；(ii) 不符合適用的法律規定；或(iii) 沒有載有在顧及該申請人及該等證券的特質下屬需要的詳情及資料，以致投資者能夠就該申請人在申請時的業務、資產、負債及財務狀況，以及就該申請人的利潤與損失和依附於該等證券的權利，作出有根據的評估；
 - (b) 該項申請在某事關重要的事實方面屬虛假或具誤導性，或因遺漏某事關重要的事實而屬虛假或具誤導性；
 - (c) 申請人沒有遵從向證監會提供本會為執行《在證券市場上市規則》授予本會的職能而合理所需的進一步資料的規定，或在看來是遵從該項要求時，向證監會提供在要項上屬虛假或具誤導性的資料；或
 - (d) 讓該等證券上市並不符合投資大眾的利益或公眾利益。

- 《在證券市場上市規則》第 8 (1) 條規定，證監會如覺得出現以下情況，則可指示聯交所暫停某公司的股份交易：
- (a) 該公司披露在要項上屬虛假、不完整或具誤導性的資料；
 - (b) 對維持一個有秩序和公平的市場是有需要或合宜的；
 - (c) 為維護投資大眾的利益或公眾利益起見應暫停有關證券的一切交易，或為保障一般投資者或保障任何上市證券的投資者而暫停有關證券的一切交易是適當的；或
 - (d) 證監會施加的任何條件沒有獲得遵從。

IPO 個案 3

由於證監會覺得，若批准有關公司的股份上市，將不符合廣大投資者或公眾的利益，因此根據《在證券市場上市規則》第 6(2)條行使其權力，反對該公司的股份上市。證監會注意到，雖然公眾認購人的數目超出了《創業板上市規則》第 11.23 條所指明的 100 人下限，但在該公司上市後，前 20 名股東及前 25 名股東將分別持有該公司已發行股本逾 97%及 99%。該公司的股權極為高度集中，令人懷疑該公司的股份上市後是否有可能存在一個公開、有秩序和公平的市場。

上市後個案 1

有關上市公司建議按較當時市價大幅折讓的價格，向一小撮認購人發行新股。該次配售將會令有關認購人合計持有約 70%經擴大的已發行資本，即實際上等同現有的控股股東將控制權轉移。該公司計劃將配售所得收益用作拓展處於虧蝕的現有業務。

證監會在作出多次查詢後，該公司未能就為何按大幅度折讓方式進行配售（及現有控股股東轉移控制權）提供合理解釋。此外，有多個跡象顯示，一名或多於一名準認購人可能正在以代名人的身分，為未披露人士行事。證監會於是向該公司發出反對意向書，當中載有本會對建議配售的關注事項。該公司其後公布不會繼續進行建議配售。

上市後個案 2

證監會的調查發現，某上市公司透過股份配售及債券配售所得的款項存入了一名執行董事的個人銀行帳戶內。該公司提供銀行紀錄以支持其解釋，表示有關資金其後轉至該公司在中國內地的銀行帳戶，並用來向該公司的債權人付款。然而，證監會另行作出查詢時，發現相關銀行並沒有上述轉帳的任何紀錄。

該公司在年報中所示的銀行結餘，遠低於證監會直接從相關銀行所取得的紀錄所示的結餘。鑑於該公司可能挪用資金和提供虛假及具誤導性的資料，證監會遂根據第 8 條行使權力，指示該公司的股份暫停買賣。

上市後個案 3

有關上市公司於一年內完成了兩次具高度攤薄效應的集資活動，並擬進行第三輪集資活動，儘管該公司每次看來並無迫切的資金需求。證監會因此對該公司的事務展開調查，並發現該公司某些董事與投票批准進行集資活動的部分股東之間存在未經披露的關連。該等董事看來亦與隨後在集資活動中從包銷商購入該公司股份的部分人士有關連。證監會關注到該公司就其集資活動所作披露的準確性和完整性，以及另一項計劃進行的集資活動對該公司股東及投資者的影響，因而指示該公司的股份暫停買賣。

上市後個案 4

證監會覺得有關上市公司的股份買賣可能並不存在一個公開市場，因而行使其在《在證券市場上市規則》第 8(1)條下的權力，暫停該上市公司股份的一切交易。在有關 IPO 活動完成後，前 25 名承配人共獲取了大約 15%的已發行股本，而該公司的前 25 名股東（包括其控股股東）則持有約 89%的已發行股本。該公司的股價在上市首日的上午交易時段漲幅超過五倍。證監會經考慮該上市公司作出的申述，及其控股股東向多名獨立承配人藉配售減持佔該上市公司已發行股本 5%的股份之後，於是根據《在證券市場上市規則》第 9(3)條允許該公司的股份恢復交易。

證監會職員就 IPO 申請發表意見

引言

證監會職員有時會在決定是否發出反對意向書之前要求上市申請人作出澄清或提供進一步的資料。按照證監會職員秉持的一貫政策，他們不會重複發表上市部已提出的意見。

在部分相關個案中，申請人會在證監會決定是否發出反對意向書之前撤回申請或讓其失效。為提高透明度及進一步協助市場了解證監會的方針，下文會重點闡述於 2016 年 9 月至 2017 年 6 月期間，某些 IPO 申請在證監會職員發表意見後失效或被撤回的有關個案。

“我們會秉持一貫政策，不會重複發表上市部已提出的意見。”

IPO 個案 4

申請人未能充分披露其與前控股股東在業務紀錄期間的密切關係。尤其是，該申請人無法就該等前控股股東出售其前景良好的業務一事作出合理解釋，因而令人對該申請人的實際實益擁有權產生疑問。該申請人亦未就其在業務紀錄期內的收入大幅增加的情況，提供合理的分析和解釋。

證監會就申請內所載資料的準確性和完整性及保薦人的盡職調查範圍作出查詢。截至本通訊刊發的日期，該申請人尚未回應證監會的最後一輪查詢。

IPO 個案 5 IPO 個案 6

在兩宗個案中，申報會計師在擬備上市申請的過程中被終止聘用，留下多項尚未解決的重大審計事項。該兩宗個案中的申請人最終均提交了上市申請，而所聘用的保薦人及申報會計師與之前不同，但其未能以令人滿意的方式處理前任申報會計師在審計結果中所發現的問題。

在其中一宗個案中，申請人未有向其前任申報會計師解釋某些不尋常的業務手法，包括客戶透過第三方付款人付款，及即使已支付大額預繳款項但仍取消機械採購交易。證監會就該申請人的財務資料提出質詢，但申請人未能作出回應。截至本通訊刊發的日期，有關上市申請已告失效。

在第二宗個案中，申請人的前任申報會計師所提出尚未解決的審計事項，包括申請人的內地附屬公司向內地當局提交的財務資料與該等附屬公司各自的內地審計報告所載資料之間存在重大差異。同樣，證監會就該申請人的財務資料提出質詢，但該申請人未能作出令人滿意的回應。截至本通訊刊發的日期，有關上市申請已告失效。

IPO 個案 7

新申請人是某些獨家分銷協議的訂約方。這些協議對該申請人的業務而言至關重要，當中載有供應商在定價方面設定的某些限制。在回應證監會的查詢時，該申請人根據法律顧問的意見披露，定價限制可能違反了適用的競爭法例，並採取措施糾正該情況。該申請人亦未有披露其先前與某些關連方訂立的銷售安排的詳情。該申請人在回應證監會的查詢時披露，因證明文件不足，故與先前銷售安排有關的某些費用未有載列於其會計師的報告內。有關情況引致證監會進一步就申請人的簿冊和紀錄的狀況以及淨利潤的準確性提出質詢。申請人未有回應證監會的最後一輪查詢。截至本通訊刊發的日期，有關上市申請已告失效。

IPO 個案 8

有關批發業務在業務紀錄期之前由有關控股股東經營。證監會的查詢結果顯示，新上市申請人在業務紀錄期開始時接管了該批發業務，當時向兩名客戶進行的銷售均錄得明顯較高的銷售額及毛利率。此外，其中一名客戶在首次向該申請人購入產品後的兩年內便告停業；而另一名客戶在其後的一年內向該申請人購入產品的數量或金額顯著減少。這令人對該申請人批發業務的真實性產生疑問。

該申請人沒有回應證監會就其批發業務所作的進一步查詢。截至本通訊刊發的日期，有關申請已告失效。

證監會的查訊及調查

引言

證監會對某事項作出查訊時，如覺得涉及第 179(1)條所載的其中一項理由（見以下補充資料），便可能會要求上市公司及其他人士交出任何簿冊及紀錄。這項權力補充《證券及期貨條例》第 182 條；該條賦予證監會較為一般性的權力以進行調查。

證監會根據第 179 條的查訊可以屬例行性質。第 179 條的查訊大多不會引致對目標公司採取進一步的監管行動。為協助市場了解證監會的方針，以下載有證監會在 2017 年首六個月根據第 179 條進行查訊的案例，而本會在這次已完成的查訊當中沒有採取進一步的監管行動。

上市後個案 5

某上市公司在就經紀行出售了被該公司的控股股東質押的大部分股份一事作出公告後大約四個星期，其股價在一日內急跌逾 78%。我們不清楚該上市公司是否事前已知悉經紀行的意向，以及隱瞞了有關追繳保證金通知的內幕消息。

證監會根據第 179 條展開查訊，發現兩家經紀行已作出追繳保證金通知及已沽售了該上市公司的股份多日。我們發現，雖然控股股東在相關經紀行作出追繳保證金通知前已獲得通知，但由於董事會事先並未獲悉經紀行的行動，故沒有隱瞞任何內幕消息。

《證券及期貨條例》第 179 (1)條規定，證監會如覺得某些情況顯示以下各項，則可要求交出任何簿冊及紀錄：

- (a) 該法團的業務(i) 是為詐騙其債權人而經營的；(ii) 是為欺詐性或非法目的而經營的；或(iii) 是以欺壓其股東的方式而經營的；
- (b) 該法團是為欺詐性或非法目的而組成的；
- (c) 參與該法團上市過程的人，曾經在與該過程有關的情況下作出虧空、欺詐、不當行為或其他失當行為；
- (d) 管理該法團的人，曾對該法團或其股東作出虧空、欺詐、不當行為或其他失當行為；或
- (e) 該法團的股東曾未獲提供他們可合理期望獲得的關於該法團事務的所有資料。

如欲以電郵方式收取《證監會監管通訊：上市公司》，只需在證監會網站 (www.sfc.hk) 訂閱並選擇《證監會監管通訊：上市公司》即可。

《證監會監管通訊：上市公司》的所有期號載於證監會網站〈資料庫〉－〈業界相關刊物〉－〈證監會監管通訊：上市公司〉一欄。

證券及期貨事務監察委員會
香港皇后大道中 2 號
長江集團中心 35 樓

(852) 2231 1222
enquiry@sfc.hk
www.sfc.hk