



香港專業及資深行政人員協會

HONG KONG PROFESSIONALS AND SENIOR EXECUTIVES ASSOCIATION

「聯交所就提升上市機制競爭力的建議」

意見書

2026年5月



HONG KONG PROFESSIONALS AND SENIOR EXECUTIVES ASSOCIATION

香港專業及資深行政人員協會

2026/2027 年度(第二十屆)理事會成員名單

會 長	:	吳長勝工程師	
創 會 會 長	:	容永祺先生, GBS, SBS, MH, JP	*理事會當然成員
前 會 長	:	胡曉明教授工程師, GBS, JP	*理事會當然成員
		謝偉銓測量師, SBS, JP	*理事會當然成員
		盧偉國博士工程師, GBS, MH, JP	*理事會當然成員
		陳紹雄議員工程師, BBS, JP	*理事會當然成員
		李鏡波會計師	*理事會當然成員
		黃偉雄先生, MH, JP	*理事會當然成員
		潘焯昌博士, SBS	*理事會當然成員
上 屆 會 長	:	鄭正煒工程師, JP	*理事會當然成員
常 務 副 會 長	:	梁世民醫生, BBS, JP	
副 會 長	:	史泰祖醫生, JP	陳鎮仁博士, GBS, JP
		周伯展醫生, BBS, JP	黃錦輝教授, MH
		梁廣灝工程師, SBS, OBE, JP	施家殷先生, MH
		吳宏偉講座教授	王桂壘律師, SBS, BBS, JP
		余秀珠女士, BBS, MH, JP	杜珠聯律師
		廖錦興博士, MH	彭一邦博士工程師, JP
		李文輝博士	陳健平先生, BBS, JP
		徐英偉先生	
財 務 長	:	馮星航會計師	
秘 書 長	:	鍾志斌先生	
副 秘 書 長	:	管浩律師	
理 事	:	吳德龍會計師	楊素珊女士
		林力山博士測量師	葛珮帆議員, SBS, JP
		龐朝輝醫生博士, MH	龐寶林先生
		梁偉強大律師, JP	范凱傑議員, MH, JP
		丘培煥女士	凌嘉勤教授, SBS
		陸瀚民先生	陸耀宗律師
		黃嗣輝先生	譚雪欣律師
		呂家豪會計師	黃建邦先生
		黃進達先生, JP	楊松坤先生
		劉鶴年先生	蔣東強先生
		甘志成會計師	李臻先生
		劉智鵬議員, BBS, JP	簡吳秋玉女士
		吳錦華議員, JP	李煥明博士
		余皓媛女士, MH	麥鎮洸工程師
		葉家欣醫生	樓家強議員, BBS, MH, JP

註：依職位資歷及筆劃排序



香港專業及資深行政人員協會

經濟事務委員會

顧問：李鏡波會計師

聯席主席：梁廣灝工程師, SBS, OBE, JP

聯席主席：施家殷先生, MH

聯席主席：徐英偉先生

金融及財經專責小組

聯席召集人：李鏡波會計師

聯席召集人：馮星航會計師

聯席召集人：龐寶林先生

聯席召集人：丘培煥女士

聯席召集人：甘志成會計師

討論：「提升上市機制競爭力的建議」

成員：

洪為民教授, JP

李新先生



香港專業及資深行政人員協會

「聯交所就提升上市機制競爭力的建議」意見書

2026 年 5 月

前言：

吸引更多企業來港上市，對鞏固香港作為領先的國際金融中心地位至關重要，香港交易所全資附屬公司聯交所早在 2018 年以來，已有實施一系列重大上市改革，成功從根本上重塑香港股票市場的結構，吸引一大批創新公司來港上市。聯交所今次提出的上市機制競爭力檢討第一階段的建議，就是為創造更加多元和更有活力的市場環境，提供更豐富的投資機遇，同時應對同業市場努力提升競爭力，進一步鞏固香港作為首選國際金融中心的地位。

香港專業及資深行政人員協會經深入討論後，支持建議的整體方向，相信可以更好地滿足投資者和發行人的需求，將香港打造成成長型企業首選集資地及全球資本佈局亞洲首選市場。本會對部分建議有所保留，包括放寬投票權上限至 20 倍，建議可配合「日落條款」實施，亦建議登載資訊的時間不宜過短，以更全面保障投資者利益。

香港專業及資深行政人員協會的意見：

1 不同投票權

1.1 同意不同投票權財務資格測試門檻降低

本會同意建議降低不同投票權財務資格測試門檻，將不同投票權測試 A，修訂為降至不少於 200 億港元，以及將不同投票權測試 B，修訂為降至不少於 60 億港元，經審計的最近一個會計年度的收入降至不少於 6 億港元。就不同投票權測試 A 而言，現行規定的 400 億港元門檻是全球最高，降至 200 億港元亦能對標美國的「中型股」標準，相信能顯著增加香港對中大型科技公司的吸引力。而就不同投票權測試 B 而言，本會建議有優化措施，港交所應監察小型公司的公眾持股量。



整體而言，本會同意建議可更貼近其他市場規定，包括中國內地同業市場，維持聯交所作為 A+H 股發行人國際融資平台的吸引力，甚至吸引到具某些特徵的公司，例如特專科技公司，讓更多這類公司以不同投票權架構上市。

本會亦同意，上述建議仍高於擬透過《主板規則》第八章上市的同股同權發行人所須達到的門檻，相信結合創新產業公司規定，將能防止不同投票權架構公司成為市場常態。

1.2 投票權及經濟利益

本會對放寬不同投票權比率上限的建議有保留。建議指如申請人於上市時市值至少為 400 億港元，其可調高不同投票權比率上限至每股不同投票權股份不多於 20 票，即 20 比 1 不同投票權比率上限。以及該等申請人首次上市時，其不同投票權受益人實益擁有的相關經濟利益必須佔申請人已發行股本的至少 5% 及金額至少達到 40 億港元。

本會認為，調高至 20 比 1 不同投票權比率上限過高，意味著創辦人只需持股約 5% 就能控制 51% 投票權。本會建議可配合「10 年日落條款」或「事件觸發日落條款」，以保障投資者利益。而本會同意建議上市時最低的經濟利益修訂為 5% 或 40 億港元，因已具備足夠的利益網綁效果。

1.3 創新產業公司規定、公司業務成功及外界認可

本會同意建議完善申請人符合創新產業公司規定的途徑，分為兩條獨立路徑，科技路徑(路徑 A)及業務模式(路徑 B)，兩種路徑均加入創新特點規定。本會亦支持建議根據申請人的業務性質，規定其須具備特定的創新特點，並對創新特點的建議修改，即新穎性特點、知識產權特點。本會認為，路徑 B 是旨在接納類似電商、社交平台等非研發驅動但模式創新的公司，



上述建議增加了規則的可預測性。本會亦同意建議適用於合資格生物科技申請人及合資格特專科技申請人的「創新」假設，即此類公司會自動視為符合「路徑 A」，可簡化程序，不需重複證明創新性，符合「18A」和「18C」上市規則的設立原意。

本會亦同意建議就「外界認可」規定中的「資深投資者」的含義提供進一步指引，提高規定的清晰度和確定性，以及就「相當數額的第三方投資」提供更明確的指引，即至少 10% 的股份。此將對透過路徑 B 上市的申請人，明確規定量化的最低第三方投資門檻，能夠證明高投資者需求，降低不確定性。惟本會認為有細節需要優化，建議要求有更長的鎖定期，例如 12 個月。

2 於海外上市的發行人

2.1 第二上市的資格規定

2.1.1 具有不同投票權架構的發行人

本會同意建議降低具有不同投票權架構的海外發行人作第二上市的財務資格門檻，使其與不同投票權發行人作主要上市的建議門檻一致，即測試 A 將會改為 200 億港元，測試 B 將會改為至少 60 億港元，及最近一個經審計財政年度的收入至少 6 億港元。

本會認為，上述建議與適用於以不同投票權架構作主要上市的相關建議一致，確保具有不同投票權架構的發行人無論作主要上市又或第二上市，均須滿足同等的財務資格要求，標準一致，避免制度混亂，亦簡化海外公司從「第二上市」轉為「主要上市」的合規銜接，有利吸引在美國上市的大中華企業回流香港。

2.1.2 沒有不同投票權架構的發行人

本會同意建議沒有不同股票權架構的海外發行人若要作第



二上市，必須符合準則 A 或準則 B，而當中準則 B 的市值門檻由 100 億港元降至 60 億港元，準則 A 則保留市值門檻。本會支持上述建議調整，確保同股同權發行人作第二上市的財務資格規定不會比不同投票權架構發行人嚴格。而準則 A 的門檻，本身亦測試 B 的建議市值門檻一致。

3 首次上市規定及上市安排

3.1 擁有權和控制權延續性

本會支持建議將現有的指引編入《上市規則》，可更加明確地向潛在申請人，包括來自高增長產業的申請人說明，只要申請人能證明有關期間內的控股股東變動對公司管理層的影響力並無重大改變，其將被視為符合擁有權延續性規定，有助確保《上市規則》能與上市申請人性質的變更保持同步。本會亦同意更新指引，以強調申請人有責任證明有關期間內其控股股東變動後公司管理層的影響力並無重大改變，證明並使聯交所信納其並無「包裝」上市的嫌疑。本會認為，上述措施增加了透明度，同時建議應要求披露關鍵管理層的長期合約。

3.2 財務匯報準則

本會同意建議將符合指定條件下，允許使用《美國公認會計原則》的範圍擴大至涵蓋美國上市母公司旗下尋求於聯交所上市的附屬公司及於美國有大量業務的公司。本會亦同意建議刪除有關使用《美國公認會計原則》的美國上市發行人於美國退市後須改回使用《香港財務匯報準則》或《國際財務匯報準則》編備財務報表的規定，及同意建議刪除有關就未經審計財務業績編製的對賬表須經核數師「審閱」的規定。

本會認為，放寬會計準則將允許更多公司採用《美國公認會計原則》，尤其適用美國母公司分拆子公司來港上市的情況。本會並建議有保障措施，即仍需由香港認可會計師審核，確保審



計質素。同時，本會在討論中有意見認為，建議保留關於對賬表的規定，以保障投資者利益。

3.3 已商業化生物科技公司及特專科技公司

本會支持建議生物科技公司及特專科技公司即使符合《主板規則》第 8.05 條內的一項或以上資格測試，也可以尋求根據適用的特專公司章程上市。本會亦同意對《主板規則》第十八 A 及十八 C 章將適用於合資格特專公司的規定作出修改。合資格特專公司只要符合科企專線計劃的資格條件，便可受惠於科企專線。本會認為，若此類公司已達主板盈利、市值等要求，就可選擇使用「18A」或「18C」上市，能加快上市進度，亦有利於公司品牌的長遠發展。

3.4 以保密形式呈交上市申請

本會同意建議所有申請人均可以保密形式呈交申請，將使聯交所的規定更緊貼國際同業，包括美國，繼而提升在聯交所申請上市的吸引力，並公平及平等對待所有上市申請人。本會亦支持優化退回機制，除被退回申請詳情外，於交易所指定網頁展示負責申請材料的其他專業人士各方的名稱及角色，繼續達致登載規定的目的。本會並支持建議更改八週禁止申請期的起計日期，將之由上市科作出退回上市申請的退回決定之日，改為所有覆核程序完成之日或提出覆核程序的時限屆滿之日。本會同意，上述建議將為申請人、保薦人、法律顧問及其他參與編製申請文件的專業人士提供強而有力的誘因，促使其共同確保申請版本達到可隨時刊發的上市文件的預期披露水平，無論其是否以保密方式提交。

惟其中建議所有申請人均能以保密形式呈交申請版本，且僅須在登載聆訊後資料集當日登載整體協調人公告。本會認為或對小投資者不公平，資訊公開的時間過短，建議最少要有 10



個工作日作為資訊披露期。

結語：

聯交所自 2018 年以來實施了一系列重大上市改革，旨在為市場提供多元化選擇，並鞏固香港作為領先國際金融中心的地位。時移世易，其他主要市場陸續進行了重大監管改革，當中不少市場已對其上市規定實施重大監管變更，以吸引新上市公司、簡化上市程序及保障投資者利益。聯交所實有必要在過去的上市改革成功的基礎上，進一步鞏固香港作為首選國際金融中心的地位。

聯交所的建議與香港特別行政區政府的政策方向及市場意見一致，致力尋求完善不同投票權上市制度、優化大中華發行人回港上市的途徑，以及落實其他優化上市規定的措施。本會則建議，投資者亦應得到保障利益，避免產生負面影響。



附件一：回應諮詢問題一覽表

		同意	不同意	備註
1.	您是否同意降低不同投票權財務資格測試門檻？請說明理由及提供任何其他建議。	✓		
2.	如您對問題1回答為「是」，您是否同意建議之不同投票權財務資格測試門檻（如《諮詢文件》第91段所載）？請說明理由及提供任何其他建議。	✓		(詳見本會 1.1 點建議)
3.	您是否同意，若申請人於上市時的市值至少為400億港元，則可獲准採用20比1不同投票權比率上限（見《諮詢文件》第103段）？請說明理由及提供任何其他建議。			(詳見本會 1.2 點建議)
4.	您是否同意，聯交所可接受不同投票權受益人最低相關經濟利益不足的新申請人上市，惟該較低的相關經濟利益在申請人首次上市時必須：(a)佔申請人已發行股本的至少5%；以及(b)金額至少達到40億港元（見《諮詢文件》第105段）？請說明理由及提供任何其他建議。	✓		



5.	您是否同意提供選項，使申請人可選擇通過路徑A或路徑B去符合創新產業公司規定（如《諮詢文件》第126段所載）？ 請說明理由及提供任何其他建議。	✓		
6.	如您對問題5回答為「是」，就路徑A，您是否同意以下建議： (a) 保留現有的特專公司假設（如《諮詢文件》第127(a)段所載）？ (b) 適用於合資格生物科技申請人及合資格特專科技申請人的「創新」假設（如《諮詢文件》第127(b)、132及133段所載）？ (c) 對適用於路徑A的創新特點作修訂（如《諮詢文件》第127(c)、129及130段所載）？ 請說明理由及提供任何其他建議。	✓		
7.	如您對問題5回答為「是」，您是否同意以下建議： (a) 對適用於路徑B的創新特點作修訂（如《諮詢文件》第129及131段所載）？ (b) 就「外界認可」規定中的「資深投資者」的含義提供指引（如《諮詢文件》第134段所載）？ (c) 對採用路徑B的申請人，就「外界認可」規定中的「相當數額的第三方投資」提供指引（如	✓		(詳見本會 1.3 點建議)



	《諮詢文件》第135段所載)？ 請說明理由及提供任何其他建議。			
8.	如您對問題2回答為「是」，您是否同意建議，降低具有不同投票權架構的海外發行人作第二上市的財務資格門檻，使其與不同投票權發行人作主要上市的建議門檻一致（見《諮詢文件》第173段）？ 請說明理由及提供任何其他建議。	✓		
9.	如您對問題8回答為「是」，您是否同意建議，將準則B的市值門檻由100億港元降至60億港元（見《諮詢文件》第177段）？ 請說明理由及提供任何其他建議。	✓		
10.	您是否同意建議，保留準則A的市值門檻（見《諮詢文件》第178段）？	✓		
11.	您認為聯交所應實施哪些措施（如有），以進一步便利於海外上市的發行人來港上市（見《諮詢文件》第198及199段）？ 請說明理由，並闡述所建議措施的任何相關附加條件。	✓		
12.	您是否同意建議，將現有指引編入《上市規則》，訂明若申請人能證明並使聯交所信納，雖然控	✓		



	<p>制權在有關期間出現變動，有關期間內的控股股東變動並無對公司管理層的影響力造成重大改變，該申請人將被視為符合擁有權延續性規定，無「包裝」上市的嫌疑（見《諮詢文件》第205及206段）？</p> <p>請說明理由及提供任何其他建議。</p>			
13.	<p>如您對問題12回答為「是」，您是否同意對指引作出建議相應修訂（如《諮詢文件》第207段所載）？</p> <p>請說明理由及提供任何其他建議。</p>	✓		(詳見本會 3.1 點建議)
14.	<p>您是否同意擴大允許使用《美國公認會計原則》的範圍（如《諮詢文件》第213段所載）？</p> <p>請說明理由及提供任何其他建議。</p>	✓		
15.	<p>您是否同意建議，刪除有關使用《美國公認會計原則》的美國上市發行人於美國退市後須改回使用《香港財務匯報準則》或《國際財務匯報準則》的規定（見《諮詢文件》第214段）？</p> <p>請說明理由及提供任何其他建議。</p>	✓		(詳見本會 3.2 點建議)
16.	<p>您是否同意建議，刪除有關就未經審計財務報表編備的對賬表須經核數師審閱的規定（見《諮詢文件》第215段）？</p> <p>請說明理由及提供任何其他建</p>	✓		(詳見本會 3.2 點建議)



	議。			
17.	您是否同意建議，允許合資格特專公司根據適用的特專公司章程尋求上市（見《諮詢文件》第232段）？ 請說明理由及提供任何其他建議。	✓		
18.	如您對問題17回答為「是」，您是否同意建議，修改特專公司章程下對合資格特專公司施加的額外規定（如《諮詢文件》第233段所載）？ 請說明理由及提供任何其他建議。	✓		
19.	您是否同意我們的建議，刪除對所有上市申請人的登載規定，使所有新申請人（包括發行人相關上市申請的申請人）向聯交所提交申請時均能以保密形式呈交申請版本，且僅須在登載聆訊後資料集當日登載整體協調人公告（如《諮詢文件》第260段所載）？ 請說明理由及提供任何其他建議。	✓		
20.	如您對問題19回答為「是」，您是否同意： (a) 除現時被退回申請詳情外，於交易所指定網頁展示負責申請材料的其他專業人士各方的身份之建議（如《諮詢文件》第264至265段所載）？ (b) 就上述目的而言建議被認為	✓		(詳見本會3.4點建議)



	有參與編製被退回申請材料的專業人士各方的名單（如《諮詢文件》第265段下框1所載）？ 請說明理由及提供任何其他建議。			
21.	您是否同意更改八週禁止申請期的起計日期之建議，即將該日期改為：(a)所有覆核程序完成之日；或(b)提出覆核程序的時限屆滿之日（如《諮詢文件》第266段所載）？ 請說明理由。	✓		
22.	如您對問題19回答為「是」，您是否同意對發行人相關上市申請的發行人披露責任作出相應變更（如《諮詢文件》第267段所載）？ 請說明理由及提供任何其他建議。	✓		