

联交所有关主板盈利规定的咨询文件

2020年11月27日，香港联合交易所有限公司（“联交所”）刊发有关主板盈利规定的[咨询文件](#)（“咨询文件”），就调高主板盈利规定（“盈利规定”）咨询市场意见。如果最终落实调高盈利规定的建议，联交所将会推出针对调高后盈利规定的有条件临时宽限。就咨询文件提交意见的截止日期为2021年2月1日。

主要内容

- 联交所建议通过以下两个方案调高目前在业绩纪录期内最低盈利 5,000 万港元的规定：
 - (i) 调高 150% 至 1.25 亿港元（“方案1”）；或
 - (ii) 调高 200% 至 1.5 亿港元（“方案2”）。
- 如果最终落实上述调高盈利规定的建议，联交所考虑就盈利规定的盈利分布推出有条件临时宽限，令财务表现受到 2020 年市况不利影响的上市申请人可继续申请上市。
- 联交所考虑为调高盈利规定生效日之前申请上市的公司推出过渡安排。
- 就咨询文件提交意见的截止日期为 2021 年 2 月 1 日。

背景资料

自 2018 年 2 月《主板上市规则》的最低市值规定由 2 亿港元增至 5 亿港元后，联交所注意到部分仅符合现行盈利规定最低要求、市值在 7 亿港元或以下但历史市盈率相对其他上市公司偏高的上市申请人（“低市值发行人”）有所增加。

低市值发行人一般都是传统行业的中小型公司。这些低市值发行人一般都以增长潜力为理由来证明其偏高的估值合理，但当中不少在上市后都不能达到上市申请时提交给联交所的盈利预测。

从监管角度来看，联交所关注这些低市值发行人是否真正如其盈利预测所述，为了业务发展而上市融资，或其估值是否仅为了符合市值规定而倒算所得，以便为取得上市地位附带的价值而制造潜在的空壳公司于上市后出售，并关注首次公开招股发行价是否真实反应市场的预期价格。

若这些发行人上市时的估值并非有真正的市场支持，投资者利益可能受损，投资者对相关股份升值的心 心也会受到影响。因市场需求不足导致股票交投量少，股票流动性低，进一步使相关股票上市后更容易受到投机炒卖的影响，并引发市场大幅波动。这既不符合投资大众的利益，亦影响主板上市公司整体质量。

针对上述问题，联交所建议调高自 1994 年推出以来 26 年未曾作出调整的主板盈利规定。

调高盈利规定的建议

联交所为调高目前在业绩纪录期内最低盈利 5,000 万港元的要求 (其中 (a) 最近一个财政年度盈利须不低于 2,000 万港元及 (b) 其前两个财政年度的累计盈利须不低于 3,000 万港元), 建议了以下两个方案:

方案 1 —— 调高 150% (即 1.25 亿港元), 即按最低市值由 2 亿港元增至 5 亿港元的增幅百分比调高。在此方案下, 股东应占盈利的最低要求将会调整如下: (a) 最近一个财政年度盈利须不低于 5,000 万港元; 及 (b) 其前两个财政年度累计盈利须不低于 7,500 万港元。相应地, 历史市盈率 (就仅符合最近一个财政年度最低盈利规定(5,000 万港元)和最低市值规定 (5 亿港元) 的上市申请人而言) 则降至 10 倍, 即 2018 年 2 月修订最低市值规定之前的水平。

方案 2 —— 调高 200% (即 1.5 亿港元), 按恒生指数的平均收报点数由 1994 年盈利规定推出实施时的 9,541 点上升至 2019 年的 27,569 点的概约增幅调高。在此方案下, 股东应占盈利的最低要求将会调整如下: (a) 最近一个财政年度盈利须不低于 6,000 万港元; 及 (b) 其前两个财政年度累计盈利须不低于 9,000 万港元。相应地, 历史市盈率 (就仅符合最近一个财政年度最低盈利规定 (6,000 万港元) 和最低市值规定 (5 亿港元) 的上市申请人而言) 则降至 8 倍。

联交所相信, 建议中的两个调高盈利规定方案同样可有效解决有关问题, 而又不会对整体资本市场造成重大影响。调高盈利规定的建议亦符合联交所对主板定位的目标, 希望将其打造成可吸引能符合高市场标准的大型公司上市的主要市场。此建议将提高主板上市发行人的整体质量, 有利于提升其上市后的流动性, 从而提高投资者对市场的信心和巩固香港作为国际金融中心的地位。

联交所也注意到建议调高盈利规定可能会影响到有意在主板上市的初创公司或中小型公司。这些公司仍可透过 GEM 进入资本市场。GEM 是一个专门提供给未能符合主板上市要求的初创公司或中小型公司的集资平台。

为已调高的盈利规定推出有条件临时宽限

2020 年, 许多公司的业务因新冠病毒疫情爆发和全球经济下行等其他不确定因素而受到不利影响。因此, 若本咨询文件中有关调高盈利规定的建议获采纳, 只要申请人符合以下条件, 联交所建议就盈利规定的盈利分布给予若干有条件的临时宽限, 以便利在 2020 年暂时受到市场低迷影响的优质公司申请上市:

- (i) 业绩纪录期的总盈利达到 1.25 亿港元 (方案 1) 或 1.5 亿港元 (方案 2);
- (ii) 于业绩纪录期的最后一个财政年度, 日常及正常经营业务过程产生净现金流入 (未计营运资金的变动及已付税项);
- (iii) 能证明导致申请人未能达到盈利规定中的盈利分布的情况只属暂时性 (即申请人已从或正从不利市况复原);
- (iv) 业绩纪录期须有至少连续六个月涵盖于 2020 年公历年内; 及
- (v) 申请人的上市文件内披露了足够的资料, 包括:
 - 造成申请人未能达到调高盈利规定的盈利分布的情况会否持续或重现;
 - 申请人为缓解有关情况对其未来盈利能力的影响而采取或将会采取的措施; 及
 - 涵盖截至上市日期后的首个年结日止期间的盈利预测, 当中须详载相关的计算基准及主要假设。

过渡安排

为减低调高盈利规定的建议对已计划按现行盈利规定申请在主板上市的公司的影响，联交所建议为所有在调高盈利规定的建议生效日期（“规则修订生效日期”）之前提交的主板上市申请推出过渡安排。

规则修订生效日期将不会早于 2021 年 7 月 1 日，让所有已在准备或计划申请于主板上市的申请人，于规则修订生效日期前有充足的时间准备及提交上市申请。

根据过渡安排，所有在规则修订生效日期之前提交并于规则修订生效日期当天仍然有效的主板上市申请（包括 GEM 转板申请），联交所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一次，续期后继续按现行盈利规定接受评估。若其后再续期，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。

若您对本通讯探讨的问题有任何疑问，请随时联系以下资本市场业务合伙人和总监。

刘国贤

主管合伙人

资本市场及执业技术

+852 2826 8010

paul.k.lau@kpmg.com

刘大昌

合伙人

资本市场咨询组

毕马威中国

+852 2143 8876

louis.lau@kpmg.com

文肇基

合伙人

资本市场咨询组

毕马威中国

+86 10 8508 5548

terence.man@kpmg.com

邓浩然

合伙人

资本市场咨询组

毕马威中国

+852 2833 1636

mike.tang@kpmg.com

谭晓林

总监

资本市场咨询组

毕马威中国

+852 2978 8188

elton.tam@kpmg.com

kpmg.com/cn

本通讯所载数据仅供一般参考用，并非针对任何个人或团体的个别情况而提供。虽然本所已致力提供准确和及时的数据，但本所不能保证这些数据在阁下收取时或日后仍然准确。任何人士不应在没有详细考虑相关的情况及获取适当的专业意见下依据所载资料行事。

© 2020 毕马威会计师事务所—香港合伙制事务所，是与英国私营担保有限公司—毕马威国际合作组织（“毕马威国际”）相关联的独立成员所网络中的成员。版权所有，不得转载。

毕马威的名称和标识均属于毕马威国际的商标或注册商标。