

香港 资本市场通讯



香港联交所刊发持续公众持股量规定的咨询总结

2025 年 12 月 17 日，香港联合交易所有限公司（**联交所**）就修订持续公众持股量规定的上市规则咨询文件刊发咨询总结¹（**咨询总结**）。主要修订概括如下：

主要修订

- 新增替代持续公众持股量门槛（替代门槛）** – 除了上市时规定须符合的百分比门槛外（**初始指定门槛**）（即 10% - 25% 的层级式初始门槛），发行人可选用替代门槛（即占上市股份类别已发行股份总数的至少 10% 及 达至少 10 亿港元的市值）来满足持续公众持股量要求。
- 针对 A+H 发行人的持续公众持股量规定** –
 - 至少 5% 的公众持股量（即 A 股及 H 股）；或
 - 由公众持有的 H 股必须达 10 亿港元市值。
- (i) 新增定期汇报公众持股量规定及(ii)要求公众持股量不足的发行人承担额外的披露责任及限制其进行公司行动** – 以提升透明度和鼓励发行人及时恢复公众持股量。
- 新增公众持股量严重不足的规定及后果²** – 公众持股量严重不足的发行人将被标注特别股票标记（「-PF」）以资识别；若他们未能在 18 个月（GEM：12 个月）的补救期内恢复公众持股量，联交所便会将其股份除牌。
- 取消停牌做法** – 不会仅因公众持股量不足而停牌。

背景

为确保联交所的上市机制对现有及潜在发行人具有吸引力和竞争力，联交所于 2024 年 12 月 19 日刊发咨询文件³（**首次咨询文件**），就优化首次公开招股市场定价及公开市场规定进行咨询（详见 [《香港资本市场通讯》2025 年第 02 期](#)）。

¹ 香港交易所咨询总结，https://www.hkex.com.hk/-/media/HKEX-Market/News/Market-Consultations/2016-Present/August-2025-Ongoing-Public-Float/Conclusions-Dec-2025/cp202508cc_c.pdf

² 除非发行人于联交所上市股份类别中由公众人士持有的部分符合以下条件，否则其将被视为公众持股量严重不足：

(a) 占发行人该类别已发行股份（不包括库存股份）总数的至少 15%（如发行人于首次上市时须符合的最低公众持股量百分比低于 25%，则须佔发行人初始指定门槛至少 50%）；或

(b) 市值至少 5 亿港元，且占发行人该类别已发行股份（不包括库存股份）总数至少 5%。

就拥有其他上市股份的中国发行人而言，除非其于联交所上市的 H 股中由公众人士持有的部分符合以下条件，否则其将被视为公众持股量严重不足：

(a) 市值至少 5 亿港元；或

(b) 占中国发行人的已发行 H 股所属类别（不包括库存股份）总数至少 5%。

³ 香港交易所咨询文件，https://www.hkex.com.hk/-/media/HKEX-Market/News/Market-Consultations/2016-Present/December-2024-Optimise-IPO-Price/Consultation-Paper/cp202412_c.pdf

2025 年 8 月 1 日，联交所为首次咨询文件刊发咨询总结，并就持续公众持股量的建议展开进一步咨询⁴（**进一步咨询文件**）（详见[《香港资本市场通讯》2025 年第 05 期](#)）。进一步咨询文件的咨询期已于 2025 年 10 月 1 日结束。在考虑市场意见后，联交所略作修订及厘清后将落实进一步咨询文件中的各项建议。

对修订建议略作修改

联交所就进一步咨询文件作出的轻微修订如下：

发行人由选用替代门槛改为选用初始指定门槛时的公告规定

联交所要求选用替代门槛的发行人其后若决定改回选用初始指定门槛须实时刊发公告通知市场。有关公告须向市场公布发行人遵守公众持股量规定上的有关变更以及其公众持股百分比。

为免生疑问，选用替代门槛的发行人一经决定改回选用初始指定门槛，额外持续披露责任便不再适用。

加强年报中的披露

联交所将要求对于在财政年度内的任何时间：(i) 曾选用替代门槛的发行人；及(ii) 拥有其他上市股份的中国发行人（如 A+H 发行人），曾就其适用的持续公众持股量门槛选用市值条件者，在年报中披露：

(a) (就发行人曾于相关月份结束之日选用市值门槛的每个月份而言) 其于该月份结束之日的公众持股量市值及百分比；及

(b) 对其在该财政年度期间公众持股量水平的所有重大变化的评论。

生效日期及额外指引

修订了持续公众持股量规定的《上市规则》将于 2026 年 1 月 1 日起生效，并适用于所有上市发行人。这些新规定将取代过渡性持续公众持股量规定。

联交所亦就有关公众持股量规定的新指引信⁵，以便发行人遵守《上市规则》的新规定。

如阁下对本期内容有任何疑问，欢迎联系以下资本市场合伙人。

刘国贤

主管合伙人
资本市场及执业技术
毕马威中国
电话：+852 2826 8010
电邮：paul.k.lau@kpmg.com

刘大昌

合伙人
香港资本市场组主管
毕马威中国
电话：+852 2143 8876
电邮：louis.lau@kpmg.com

邓浩然

合伙人
资本市场组
毕马威中国
电话：+852 2833 1636
电邮：mike.tang@kpmg.com

文肇基

合伙人
资本市场组
毕马威中国
电话：+86 10 8508 5548
电邮：terence.man@kpmg.com

谭晓林

合伙人
资本市场组
毕马威中国
电话：+852 2978 8188
电邮：elton.tam@kpmg.com

⁴ 香港交易所进一步咨询文件，https://www.hkex.com.hk/-/media/HKEX-Market/News/Market-Consultations/2016-Present/December-2024-Optimise-IPO-Price/Conclusions-Aug-2025/cp202412cc_c.pdf

⁵ 香港交易所新指引信 (HKEX-GL121-26)，https://www.hkex.com.hk/-/media/HKEX-Market/Listing/Rules-and-Guidance/Interpretation-and-Guidance/Guidance-Letters/gl121_26_pre_c.pdf

关于毕马威

毕马威中国在三十一个城市设有办事机构，合伙人及员工超过 14,000 名，分布在北京、长春、长沙、成都、重庆、大连、东莞、佛山、福州、广州、海口、杭州、合肥、济南、南京、南通、宁波、青岛、上海、沈阳、深圳、苏州、太原、天津、武汉、无锡、厦门、西安、郑州、香港特别行政区和澳门特别行政区。在这些办事机构紧密合作下，毕马威中国能够高效和迅速地调动各方面的资源，为客户提供高质量的服务。

毕马威是一个由独立的专业成员所组成的全球性组织，提供审计、税务和咨询等专业服务。毕马威国际有限公司（“毕马威国际”）的成员所以毕马威为品牌开展业务关于毕马威运营，并提供专业服务。“毕马威”可以指毕马威全球性组织内的独立成员所，也可以指一家或多家毕马威成员所。

毕马威成员所遍布全球 138 个国家及地区，拥有超过 276,000 名合伙人和员工。各成员所均为各自独立的法律主体，其对自身描述亦是如此。各毕马威成员所独立承担自身义务与责任。

kpmg.com/cn

本通讯所载资料仅供一般参考用，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资料，但本所不能保证这些资料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本通讯所载资料行事。

© 2025 毕马威会计师事务所 — 香港特别行政区合伙制事务所，是与毕马威国际有限公司（英国私营担保有限公司）相关联的独立成员所全球组织中的成员。版权所有，不得转载。

毕马威的名称和标识均为毕马威全球组织中的独立成员所经许可后使用的商标。