

# 香港推出特专科技公司上市新规

Skadden

2023 年 5 月



**Skadden, Arps, Slate, Meagher & Flom LLP  
and Affiliates**

## 美洲

波士顿  
芝加哥  
休斯顿  
洛杉矶  
纽约  
硅谷  
圣保罗  
多伦多  
华盛顿特区  
威尔明顿

## 欧洲

布鲁塞尔  
法兰克福  
伦敦  
慕尼黑  
巴黎

## 亚太

北京  
香港  
首尔  
上海  
新加坡  
东京

# 香港推出特专科技公司上市新规

继2022年底启动市场咨询流程后，香港联合交易所有限公司（“联交所”）已推出了特专科技公司在联交所上市新规则。

新规则于2023年3月31日起生效，内容包括：

- 新增《香港联合交易所有限公司证券上市规则》（“上市规则”）第18C章。
- 新增指引信第HKEX-GL115-23号，对新规则做出进一步评述并对上市申请人提供指导。

本文将概述新规则的相关上市规定，主要涉及以下四个方面：

## 1. 合资格公司

- 表1：特专科技行业

## 2. 上市资格标准

- 投资者定义

## 3. 上市规定

- 定义：独立定价投资者

## 4. 上市后的规定

本文内容仅供参考，不应作为基于特定案件事实和情况提供的详细法律建议。

# 香港推出特专科技公司上市新规

## 1. 合格公司

新规则允许**特专科技公司**上市，特专科技公司分为已**商业化公司**和**未商业化公司**。相关定义如下。

**特专科技公司**：在联交所指定的特专科技行业主要从事产品或服务的研究开发及商业化的公司。目前可接纳的特专科技行业清单参见表1。

上述特专科技行业以外的公司可向联交所申请作为特专科技公司上市，但须视具体情况而定。联交所将要求申请上市公司证明：

- 具有高增长潜力；
- 公司的成功可以证明是由于在核心业务中应用了新技术和/或将该行业的相关科学和/或技术应用于新的商业模式，从而使公司有别于为类似消费者或最终用户服务的传统市场参与者；及
- 研发对公司预期价值有重大贡献，并构成主要活动和支出。<sup>1</sup>

**已商业化公司**：经审计的最近一个会计年度收入不少于2.5亿港元（约3,180万美元）的特专科技公司。该收入仅限特专科技业务产生的收入。<sup>2</sup>

**未商业化公司**：收入未达到已商业化公司标准的特专科技公司。

表1：特专科技行业

可接纳的特专科技行业	实例
下一代信息技术：由云端运算及大数据分析支持的软件、平台及基础设施解决方案。	
云端服务	<ul style="list-style-type: none"><li>- 软件即服务 (SaaS)</li><li>- 平台即服务 (PaaS)</li><li>- 基础设施即服务 (IaaS)</li></ul>
人工智能	<ul style="list-style-type: none"><li>- 支持人工智能的技术及基础设施</li><li>- 人工智能算法编程</li><li>- 人工智能解决方案</li></ul>
先进硬件及软件：利用先进技术进行新硬件及软件开发。	
机器人及自动化	<ul style="list-style-type: none"><li>- 机器人技术</li><li>- 物联网技术</li><li>- 智能家居应用</li><li>- 智能产品设计</li></ul>
半导体	<ul style="list-style-type: none"><li>- 生产输入</li><li>- 设计</li><li>- 制造</li><li>- 先进封装技术</li></ul>

接下页

<sup>1</sup> 指引信第HKEX-GL115-23号第10节

<sup>2</sup> 上市规则第18C.03(4)条

# 香港推出特专科技公司上市新规

[接上页](#)

**表1：特专科技行业（续）**

可接纳的特专科技行业	实例
先进通信技术	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 新一代无线通信系统</li> <li>- 卫星通信</li> </ul>
电动及自动驾驶汽车	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 电动汽车</li> <li>- 自动驾驶汽车</li> <li>- 定位技术</li> </ul>
先进运输技术	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 运输技术</li> <li>- 智能运输技术</li> </ul>
航天科技	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 太空飞船开发</li> <li>- 太空探索</li> <li>- 利用太空提升防卫能力</li> </ul>
先进制造	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 增材制造 (3D打印)</li> <li>- 数码制造</li> </ul>
量子信息技术及计算	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 量子计算</li> <li>- 量子通讯</li> <li>- 量子精密测量</li> </ul>
元宇宙技术	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 虚拟现实 (VR)</li> <li>- 增强现实 (AR)</li> <li>- 脑机交互 (BCIs)</li> </ul>
<b>先进材料：生产或整合新材料或经大幅改良的材料，以提升传统材料的表现。</b>	
合成生物材料	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 生物聚合物、纤维、光学材料、粘合剂及其他专业用途材料</li> </ul>
先进无机材料	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 特种玻璃</li> <li>- 特种金属及合金</li> <li>- 特种陶瓷</li> </ul>
先进复合材料	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 碳基复合材料及先进聚合物</li> </ul>
纳米材料	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 利用纳米技术制造终端产品</li> <li>- 开发纳米技术</li> </ul>
<b>新能源及节能环保：利用天然资源生产能源，及为支持有关生产而发展网络与基础设施，以及其他可提升环境可持续性和资源使用及/或能源效率的程序。</b>	
新能源生产	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 太阳能及风力发电、水力发电、氢能源、波浪能发电及生物燃料</li> </ul>
先进无机材料	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 新能源储存系统</li> <li>- 新能源传输及分配网络</li> </ul>
先进复合材料	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 环境修复</li> <li>- 减排</li> </ul>

[接下页](#)

# 香港推出特专科技公司上市新规

接上页

表1：特专科技行业（续）

可接纳的特专科技行业	实例
<b>新食品及农业技术：</b> 应用于农业、耕种及食品加工活动的食品及农业技术。	
<b>新食品技术</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>- 人造肉、可持续蛋白质技术以及食品技术的合成生物学</li><li>- 减少厨余</li></ul>
<b>新农业技术</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>- 农业生物科技及高效农作物技术</li><li>- 农业合成生物学</li><li>- 耕种技术</li></ul>

更详细内容参见2023年3月的联交所指引信第HKEX-GL115-23号。

# 香港推出特专科技公司上市新规

## 2. 上市资格标准

下表概述了已商业化或未商业化特专科技公司的上市资格：

资格要求	已商业化公司	未商业化公司
<b>特专科技公司</b>	<p>公司必须主要从事特专科技行业。<sup>3</sup></p> <p>如公司有多个业务分部，其中某些业务分部不属于特专科技行业可接纳领域，则联交所厘定公司是否属于“主要从事”相关业务时将考虑以下因素：<sup>4</sup></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 用于特专科技产品的研发、商业化及/或销售的总运营开支及雇员资源占比</li> <li>- 估值基准及预期市值是否主要基于该公司的特专科技业务分部</li> <li>- 上市所得款项的建议用途是否主要用于其特专科技业务分部</li> <li>- 特专科技业务分部产生的收益占该公司收益总额的比例</li> <li>- 保留非特专科技业务分部的原因及该公司的经营历史</li> </ul>	
<b>营业记录期<sup>5</sup></b>	<p>上市前须在管理层大致相同的条件下已至少三个会计年度经营现有业务<sup>6</sup></p> <p>(在特殊情况下，联交所或会接纳两个会计年度)</p>	
<b>所有权维持不变<sup>7</sup></b>	<p>上市申请日期前12个月至上市日，所有权和控制权维持不变</p>	
<b>上市时最低预期市值<sup>8</sup></b>	60亿港元	100亿港元
<b>收入<sup>9</sup></b>	<p>经审计的最近一个会计年度的特专科技业务收入不少于2.5亿港元</p> <p>收入在整个营业记录期间逐年增长<sup>10</sup></p>	N/A
<b>研发年期<sup>11</sup></b>	<p>上市前至少有3个会计年度从事特专科技产品研发工作</p>	
<b>研发开支：</b> <b>(i) 上市前三个会计年度中有至少两个年度</b> <b>(ii) 上市前三个会计年度合计<sup>12</sup></b>	<p>总运营开支的15%</p>	<p>收入达1.5亿港元但低于2.5亿港元的未商业化公司 总运营开支的30%</p> <p>收入低于1.5亿港元的未商业化公司，总运营开支的50%</p>

接下页

<sup>3</sup> 上市规则第18C.01条

<sup>4</sup> 指引信第HKEX-GL115-23号第16节

<sup>5</sup> 上市规则第18C.03(2)条

<sup>6</sup> 上市规则第18C.03(2)条

<sup>7</sup> 指引信第HKEX-GL115-23号第19(b)节

<sup>8</sup> 上市规则第18C.03(3)条

<sup>9</sup> 上市规则第18C.03(4)条

<sup>10</sup> 指引信第HKEX-GL115-23号第19(c)节。联交所允许收入的暂时下降，如由于经济、市场或行业状况的影响。

<sup>11</sup> 上市规则第18C.04(1)条

<sup>12</sup> 上市规则第18C.04(2)、(3)条

# 香港推出特专科技公司上市新规

接上页

资格要求	已商业化公司	未商业化公司
来自领航资深独立投资者的上市前投资 <sup>13</sup> (定义如下)	上市申请日 12 个月前获得来自 2 至 5 名资深独立投资者的投资，并符合以下条件： <ul style="list-style-type: none"> <li>- (1) 上述领航资深独立投资者，累计计算：(i) 在上市申请日合计持有相等于申请人已发行股本 10% 或以上的股份或可换股证券；或 (ii) 对上市申请人投资金额合计不少于 15 亿港元；及</li> <li>- (2) 至少两名领航资深独立投资者 (i) 在上市申请日各自持有相等于上市申请人已发行股本 3% 或以上的股份或可换股证券；或 (ii) 各自对上市申请人投资不少于 4.5 亿港元。</li> </ul>	
对未商业化公司的额外资格规定	N/A	证明并披露达到商业化收入门槛的可信路径。 <sup>14</sup>  营运资金（包括上市所得款项）足可覆盖未来至少 12 个月所需开支的 125%。开支主要包括 (i) 一般、行政及营运开支，及 (ii) 研发开支。 <sup>15</sup>  主要上市理由须包括将上市募得资金用于其特专科技产品的研发，以及其制造及/或营销，以协助其实现商业化。 <sup>16</sup>

<sup>13</sup> 上市规则第 18C.05 条及 HKEX-GL115-23 第 37(a)。联交所可能会接受持股量的波动，例如由于暂时性的稀释。参见指引信第 HKEX-GL115-23 号第 40 节。

<sup>14</sup> 上市规则第 18C.06 条及指引信第 HKEX-GL115-23 号第 46 至 53 节

<sup>15</sup> 上市规则第 18C.07 条

<sup>16</sup> 指引信第 HKEX-GL115-23 号第 19(a) 节

# 香港推出特专科技公司上市新规

## 投资者定义

### 资深独立投资者

资深独立投资者必须是资深并独立的。资深独立投资者的完整详细资料须在招股书中披露，以证明其符合资深独立投资者的资格。

### 资深

联交所将按具体情况考虑其相关投资经验以及于相关范畴的知识及专业技能，投资者可依据其净资产、管理资产总值、投资组合规模或投资纪录等证明上述因素。

联交所一般认为属于资深投资者的实例如下：

- 管理资产/基金/投资组合规模不少于 150亿港元的资产管理公司、基金或公司；
- 管理资产/基金/投资组合规模不少于50亿港元且主要从事特专科技投资的资产管理公司、基金或公司；或
- 具有相当市场份额及规模的相关上游或下游行业主要参与者。

### 独立

- 以下人士不会被视作资深独立投资者：<sup>17</sup>
- 申请人的核心关连人士（不包括仅因对申请人的持股规模而属于核心关连人士的申请人大股东）；
- 申请人的控股股东或控股股东群体成员；
- 申请人的创办人及其各自的紧密联系人；及
- 联交所酌情认为属于与控股股东或创始人一致行动的人士。

### 领航资深独立投资者

领航资深独立投资者指在上市申请日前至少12个月内已向申请人进行投资并达到相关最低持股门槛（见上文上市资格标准表）的资深独立投资者。

<sup>17</sup> 指引信第HKEX-GL115-23号第29节



# 香港推出特专科技公司上市新规

## 3. 上市要求

下表概述了特专科技公司的上市要求：

要求	已商业化公司	未商业化公司
获得来自资深独立投资者的投资 <sup>18</sup>	来自所有资深独立投资者的投资合计使该等资深独立投资者持有的股份或可换股证券占申请人上市时已发行股本（于行使超额配股权前）的百分比至少达到：	
上市时预期市值少于150亿港元	20%	25%
上市时预期市值达到150亿港元但少于300亿港元	15%	20%
上市时预期市值达到或超过300亿港元	10%	15%
独立定价投资者（定义见下文）的投资 <sup>19</sup>	公司须将上市发售中至少50%的股份配售给独立定价投资者。	
现有股东认购	现有股东可参与上市认购。 - 持有公司股份10%或以上的现有股东，可以基石投资者身份认购上市股份。 - 持有公司股份不足10%的现有股东，可以基石投资者或获配售人的身份认购上市股份，但保荐人及整体协调人须确认现有股东无任何认购优待。 <sup>20</sup>	
初步分配给散户的份额 <sup>21</sup>	上市中应至少有5%的股份被初步分配给香港散户认购。	
回补机制 <sup>22</sup>	如果香港散户认购部分获得10倍至50倍的超额认购：公司应至少将10%的股份分配给香港散户认购。  如果香港散户认购部分获得50倍或以上的超额认购：公司应至少将20%的股份分配给香港散户认购。	
自由流通量 <sup>23</sup>	除上市规则第8.08条有关公众持股量的常见要求外（公众持股量至少为25%或如获豁免，更低），必须有不少于6亿港元市值的股份在上市后不受任何禁售限制。	
发售规模 <sup>24</sup>	发售达到“有意义的规模”以促进价格发现，具体由联交所酌情决定。	
招股书披露	上市规则明确要求特专科技公司在上市文件中披露特定信息。详细内容参见指引信第HKEX-GL115-23号H部分，包括披露上市前的投资、资金消耗率、现金运营成本、产品、商业化、目标市场和市场份额、商业模式、研发、行业标准、知识产权、风险和强制性警告声明。未商业化公司还须做出额外披露。	

<sup>18</sup> 上市规则第18C.05条及指引信第HKEX-GL115-23号第37(b)节

<sup>19</sup> 上市规则第18C.08条

<sup>20</sup> 指引信第HKEX-GL115-23号第71节

<sup>21</sup> 上市规则第18C.09(1)条

<sup>22</sup> 上市规则第18C.09(2)、(3)条

<sup>23</sup> 上市规则第18C.10条

<sup>25</sup> 上市规则第18C.12条

# 香港推出特专科技公司上市新规

## 独立定价投资者

以下投资者属于独立定价投资者：<sup>26</sup>

- 机构专业投资者，其定义见《证券及期货条例》附表1第1部第1条“专业投资者”定义的(a)至(i)段，概括而言，包括银行、保险公司、集体投资计划、强积金基金、政府，以及在香港以外地区提供受监管投资服务的人士；及
- 管理资产总值、基金规模或投资组合规模至少达10亿港元的其他投资者。

以下投资者不属于独立定价投资者：<sup>27</sup>

- 申请人的现有股东或该现有股东的紧密联系人；及
- 申请人的核心关连人士。

<sup>26</sup> 指引信第HKEX-GL115-23号第55节

<sup>27</sup> 指引信第HKEX-GL115-23号第56节

# 香港推出特专科技公司上市新规

## 4. 上市后要求

要求	已商业化公司	未商业化公司
<b>上市后禁售期<sup>28</sup></b>		
<ul style="list-style-type: none"> <li>- 控股股东</li> <li>- 创始人</li> <li>- 执行董事和高级管理人员</li> <li>- 上市时负责技术运营或研发的关键人士<sup>29</sup></li> <li>- 同股不同权 (WVR) 受益人</li> <li>- 及其密切联系人</li> </ul>	12个月	24个月
<ul style="list-style-type: none"> <li>- 公司依赖的满足最低投资门槛的领航资深独立投资者及其密切联系人<sup>30</sup></li> </ul>	6个月	12个月
<b>持股情况披露<sup>31</sup></b>	公司必须在招股说明书、中期报告和年度报告中披露每个受禁售限制人士持有的股份总数（如上），只要相关人员仍然是股东。	
<b>计算上市规则规定的百分比率<sup>32</sup></b>	香港交易所可酌情不对特专科技公司适用盈利比率和收入比率，改为按情况考虑以其他相关的规模指标进行替代。	
<b>股份标记</b>	N/A	未商业化公司的股份名称结尾须有“P”字母作为标识。 <sup>33</sup>
<b>适用于未商业化公司的额外要求</b>	N/A	中期报告和年度报告必须披露研发和商业化活动的细节。 <sup>34</sup>  未经联交所同意，不得进行导致业务根本改变的交易。 <sup>35</sup>

注：未商业化公司满足 (i) 最近一个经审计的会计年度收入达到2.5亿港元，或 (ii) 上市规则第8.05条规定的其他上市财务指标后，可向联交所申请不再被视为未商业化公司。在此情况下，上述额外要求将不再适用，股份标识中的“P”将被删除。<sup>36</sup>

在此情况下，适用的禁售期将是发行人作为已商业化公司上市适用的禁售期，或在不再视为未商业化公司后30天，以较晚者为准。<sup>37</sup>

<sup>28</sup> 上市规则第18C.14(1)条

<sup>29</sup> 参见指引信第HKEX-GL115-23号第75至79节。公司根据具体的事实和情况（包括持股、薪酬和资历等因素）确定相关人士。即使该人士因职位变动或辞职或其他原因不再担任相关职务，禁售仍然适用：上市规则第18C.14条附注3。

<sup>30</sup> 上市规则第18C.14(2)条及指引信第HKEX-GL115-23号第81节

<sup>31</sup> 上市规则第18C.17、18条

<sup>32</sup> 指引信第HKEX-GL115-23号第84、85节

<sup>33</sup> 指引信第HKEX-GL115-23号第74节

<sup>34</sup> 上市规则第18C.19条

<sup>35</sup> 上市规则第18C.21条

<sup>36</sup> 上市规则第18C.22、23条

<sup>37</sup> 上市规则第18C.231条附注2

# 香港推出特专科技公司上市新规

## 主要联系人



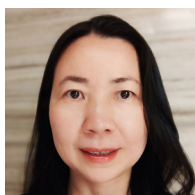
**王鹏**  
合伙人 / 香港  
852.3740.6888  
paloma.wang@skadden.com



**孙凯**  
合伙人 / 香港  
86.10.6535.5533  
kai.sun@skadden.com



**彭则慈**  
高级顾问律师 / 香港  
852.3740.4831  
anthony.pang@skadden.com



**连丽容**  
高级顾问律师 / 香港  
852.3740.4750  
lillian.lian@skadden.com



**杜文婷**  
亚太区高级顾问律师 / 香港  
852.3740.4776  
martina.to@skadden.com

本备忘录由世达国际律师事务所提供，仅供教学和参考，不构成且不应被解释为法律建议。根据相关美国州法律，本备忘录可视为广告。

One Manhattan West / New York, NY 10001 / 212.735.3000

香港中环皇后大道中15号置地广场公爵大厦42楼 / 852.3740.4700

skadden.com