

2025 年 12 月 5 日

# 香港公开市场规定及首次公开招股机制



朱静文 Rossana Chu  
合伙人

WYC Legal LLP  
楊楊朱律師事務所  
有限公司 律師 合夥人

# 港

交所刊发优化首次公开招股市场定价及公开市场规定的咨询总结，新规定已于 2025 年 8 月 4 日（下称“生效日”）生效。与此同时，港交所正就公众持股量的相关方案征询市场意见。

## 主要变化

香港交易所《上市规则》修订条款将适用于所有现有上市公司及新申请人。凡在 2025 年 8 月 4 日或之后刊发招股章程的上市申请，均须遵循新规。

公众持股量。所有香港上市公司及新上市申请人必须为其上市证券维持“公开市场”。因此，港交所要求上市证券必须设有最低比例的公众持股量，即该部分股份不得由上市公司的核心关连人士（如持有 10%或以上股权的股东、董事及其紧密联系人）持有，且不得由上市集团或任何核心关连人士提供融资。在生效日前，公众持股量须占已发行股份总数的 25%；若预期上市时市值超过 100 亿港元，该比例可介于 15%至 25%之间。

自生效日起：

- (1) 对于单一类别股份公司或未发行其他上市股份的中国内地公司，若其全部上市证券市值不超过 60 亿港元，公众持股量要求为 25%；若市值超过 60 亿港元但不超过 300 亿港元，公众持股量须为 (i) 上市时由公众持有上市证券的市值达到 15 亿港元的百分比，或 (ii) 15%的较高者；若市值超过 300 亿港元，则须取 (i) 上市时公众持股市值达到 45 亿港元的百分比，或 (ii) 10%的较高者。若市值显著超过 450 亿港元，港交所可酌情批准较低的公众持股量；
- (2) 对于已发行其他上市股份（如在内地交易所上市的 A 股）的中国内地公司，

其 H 股的公众持股量须达到 10%，或确保上市时公众持股市值不低于 30 亿港元。

自由流通量。为落实公开市场要求，港交所自生效日起引入新概念“自由流通量”，指上市时可进行交易的证券，通常为由公众持有且不受处置限制的证券。

- (1) 对于单一类别股份公司或未发行其他上市股份的中国内地公司，其自由流通量必须满足以下任一条件：(i) 占港交所上市已发行股份总数至少 10%，且上市时市值主板不低于 5000 万港元、GEM 板不低于 1500 万港元；或 (ii) 上市时市值不低于 6 亿港元。
- (2) 对于已发行其他上市股份的中国内地公司，其 H 股自由流通量必须满足：  
(i) 占该类别股份（通常指 H 股与 A 股总和）总数至少 5%，且上市时市值主板不低于 5000 万港元、GEM 板不低于 1500 万港元；或 (ii) 上市时市值不低于 6 亿港元。



首次公开招股机制。发行人必须将至少 40% 的发售股份分配至配售部分（基石投资者除外）。至于公开认购部分，上市申请人可选择以下机制：

- (1) 初始分配 5% 发售股份至公开认购部分（若该部分认购达 15 倍但不足 50 倍，分配比例须提升至 15%；若达 50 倍但不足 100 倍，须增至 25%；若达 100 倍或以上，必须提升至 35%）；或
- (2) 将公开发售部分初始分配比例设定为 10% 至 60% 之间，且不设回拨机制。

## 进一步咨询

港交所正就持续公众持股量要求征询市场意见。

港交所建议对所有上市公司实施更灵活的持续公众持股量标准。除生效日生效的上述持股比例要求外，若公众持有股份同时满足以下条件，亦视为符合持续公众持股量要求：(1) 市值不低于 10 亿港元；且 (2) 占香港上市股份同类别已发行股份总数至少 10%（若为已发行其他上市股份的中国内地公司，则占 H 股所属类别已发行股份总数至少 5%）。所有上市发行人须通过月报表及年报确认满足持续公众持股量门槛。

若上市公司未能符合公众持股量要求，将无需暂停其股份交易，但须就相关违规行为、恢复公众持股量的具体方案及该方案的实施进展发布公告。

公众持股量“严重不足”的界定标准为：(1) 公众持股量低于 15%，或若上市时获准适用较低初始公众持股门槛，则低于该门槛的

50%；且（2）公众持股量市值低于 5 亿港元，或占发行人上市股份类别已发行股份总数不足 5%。出现此情况时，港交所将对相关证券施加特别股份标记，且发行人须履行额外披露义务。

若主板上市公司未能在 18 个月内（GEM 板为 12 个月）恢复其公众持股量，将会被停牌。

---

杨杨朱律师事务所有限法律责任合伙与北京天达共和（香港）律师事务所 联营。

---

本篇文章仅是对有关题目提供的一般概述，并非旨在成为可依赖的专业意见。请联系我们获取进一步的具体法律意见。

于《商法》2025 年 10 月杨杨朱律师事务所—法律热点剖析中首载。

## 主要联系人



朱静文  
合伙人

rossana.chu@east-concord.com.hk  
+852 2151 1176

## 联系我们



Legal LLP  
楊楊朱律師事務所  
有限法律責任合夥

香港 湾仔港湾道 26 号  
华润大厦 2803 及 2803A 室

总机：+852 2816 6888  
传真：+852 3797 3835  
<https://www.yyc-ec.com>