

2026年5月22日

联交所就提升上市机制竞争力的建议咨询 市场意见



朱静文 Rossana Chu
合伙人

WJC Legal LLP
楊楊朱律師事務所
有限法律責任合夥

香

港联合交易所（联交所）于 2026 年 3 月发起公开咨询，就其提议的上市改革措施征求市场意见，以提升其上市机制的竞争力。

自 2018 年起，联交所已推行一系列改革，包括针对生物科技公司、具有不同投票权（WVR）机制的公司、特殊目的收购公司（SPAC）以及早期特专科技公司的上市制度，同时还推出了便利海外上市发行人进行第二上市的措施。这些改革旨在：(i) 吸引新经济领域的高质量公司；(ii) 鼓励在美上市的大中华发行人考虑来港上市。这些改革产生了深远影响。截至 2025 年底，新经济产业占香港市场总市值的 48.2%，占市场成交额的 59.4%；而 2017 年之前，这两项比例分别为 14.6%和 21.6%。尽管如此，联交所仍收到利益相关方的请求，希望进一步优化市场，包括采取能实现上述目标的措施，由此促成了本次咨询。联交所提议的改革措施概述如下。

不同投票权上市

(a) 降低 **WVR** 财务规定。

具有 WVR 机制的上市申请人预计需满足以下条件之一：(a) 上市时市值至少达到 200 亿港元（目前为 400 亿港元）；或 (b) 若最近一个财年收入至少达 6 亿港元（目前为 10 亿港元），则上市时市值至少达到 60 亿港元（目前为 100 亿港元）。

(b) 放宽投票权限制。

联交所建议，若申请人在上市时市值至少达 400 亿港元，则允许其每股 WVR 股份的投票权上限提高至最高 20 票（目前为 10 票）。若申请人在上市时所持股份价值至少达 40 亿港元，联交所可能接受其最低 WVR 持股比例降至 5%（目前为 10%）。

- (c) 完善创新产业公司规定。
申请人可通过以下方式证明其为“创新产业公司”：(a) 所采用的科技本身是新颖的，或对其核心业务的新颖性有重要作用的科技（路径 A）；或 (b) 其成功归因于未必是以该科技为依托的新型业务模式应用于核心业务上，在此情况下，科技本身不必是新颖的或对发行人核心业务的新颖性有重要作用的科技（路径 B）。
- (d) 厘清创新特点。
路径 A 申请人需基于以下一项以上规定证明其创新性：(i) 研发对其预期价值有重大贡献，并构成主要活动；(ii) 其成功有赖其知识产权；(iii) 相较于有形资产价值，其市值/无形资产价值极高。路径 B 申请人则需证明其在业绩记录期内收入的复合年增长率达至少 30%，并在其所属行业占据相对领先的地位。
- (e) 资深投资者的外界认可。
联交所将参照现有的 SPAC 及特专科技公司指引，就“资深投资者”的含义发布进一步指引。对于路径 B 申请人，联交所通常期望至少有一名资深投资者已对申请人进行投资，并在上市时持有申请人已发行股本不少于 10%。但如果申请人预期上市时市值超过 200 亿港元，则较低持股比例也可被接受。

海外上市的发行人

- (a) 具有 **WVR** 机制的第二上市资格规定。
具有 **WVR** 机制的海外发行人的财务资格标准，将与寻求以 **WVR** 机制作主要上市的发行人保持一致，即将会采用降低后的门槛：(i) 市值至少达 200 亿港元；或 (ii) 最近一个财年收入至少达 6 亿港元，且市值至少达 60 亿港元。
- (b) 非 **WVR** 机制的第二上市资格规定。
申请人在合资格交易所（即纽约证券交易所、纳斯达克或伦敦证券交易所主板块）至少拥有两个完整财年的良好合规记录，且上市时市值至少达 60 亿港元（目前为 100 亿港元），即可提出申请。

其他上市规定

- (a) 拥有权和控制权延续性。
联交所建议厘清，如果在最近一个经审计财年开始至上市期间（例如引入投资者时）控股股东曾有变动，但申请人能证明管理层影响力并无重大变化，则仍可满足拥有权延续的规定。
- (b) 财务汇报准则。
美国通用会计准则将允许用于：(a) 拟在港上市的美商上市母公司的附属公司；(b) 在美国拥有大量业务经营的公司。发行人从美国退市后，将不再需要从美国通用会计准则转回香港财务报告准则或国际财务报告准则。

(c) 以保密形式提交上市申请。
新制度将允许新申请人在提交上市申请时，选择不公开其招股章程的申请版本。而现行做法是，除第二上市、生物科技公司及特专科技公司的申

请外，所有申请人均须公开申请版本。

上述建议表明，联交所正大力提升其上市规定的灵活性，尤其是针对创新产业公司，并吸引更多在美上市的中国公司回流香港市场。

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。

主要联系人



朱静文
合伙人

rossana.chu@east-concord.com.hk

+852 2151 1176

联系我们



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.yc-ec.com>