



香港对创业板是否监管到位？

作者：张永良，黄汉柱

香港证券交易所和证券监管机构联合向市场参与者发出警告，他们已经准备好打击涉嫌违反创业板上市与股份配售活动规则的行为。

香港证券及期货事务监察委员会（证监会）和香港交易及结算有限公司（联交所）于2017年1月20日就创业板上市股份股价波动发表联合声明，措辞强硬，批评了保荐人和包销商。证监会同时发出了一份指引，提供了保荐人及配售代理在参与创业板首次公开招股的活动时应达到的行为标准指南。

监管机构在联合声明中表示：“申请人、保荐人、包销商或配售代理若未能设立适当的政策及程序，证监会或联交所将在适当情况下对它们采取行动，以确保有关配售活动能够公平有序地进行”。

证监会和联交所已发现若干实例，股份被配售予少数人持有，此等股权集中现象导致创业板多支股票股价大幅波动，首日股价升幅或跌幅达10倍之多。

联合声明称：“证监会及联交所认为，某些市场做法可能使有关证券无法发展一个有秩序、信息灵通和有效率的市场。”

指引

证监会发表的指引旨在为保荐人、包销商及配售代理提供它们在参与创业板首次公开招股的活动时应达到的行为标准指南。

这两个监管机构称，寻求在创业板上市的新申请人应遵守《创业板上市规则》的所有相关规定，包括确保寻求上市的证券“能够在上市时发展出一个公开市场，以及有秩序、信息灵通和公平的交易环境”。

寻求在创业板上市的新申请人应确保遵守《创业板上市规则》的所有相关规定，包括确保所需的条件都存在，令相关证券能够在上市时发展出一个公开市场，以及有秩序、信息灵通和公平的交易环境。

- 申请人、保荐人、包销商或配售代理若未能设立适当的政策及程序，证监会或联交所将在适当情况下对它们采取行动，以确保有关配售活动能够公平有序地进行。

证监会中介机构部执行董事梁凤仪女士表示：“保荐人应就整体策略和配发基准向新申请人提供意见，藉以营造一个公开的市场及使其股份由不同方面的人士持有”，并表示配售代理“应制定适当的政策及程序，以避免配售的股权过度集中。”

创业板上市股份的股价波动

- 在2015年上市的所有创业板股份的首日股价升幅平均为743%，而在2016年上半年上市的创业板股份的相应升幅则平均为454%（来源：证监会）。
- 创业板大部分新上市股份的平均承配人数目为135，仅仅略高于100这一规定承配人最低数目。
- 许多公司所持股份在上市后不久即下跌至30或40。
- 股权高度集中会导致股价大幅波动。
- 投资人应了解，创业板乃为相较其他在主板上市的公司更有投资风险的公司提供的上市市场。

结论

保荐人、包销商或配售代理应预计到其在参与创业板首次公开招股的活动时将遭到更为严格的审查。它们皆应重新审视自身内部的管控体系，确保已经制定了适当的程序，遵守新指引的规定。

比如说，保荐人应确保它们已告知新申请人，应保留恰当的文件来证明它们在决定上市方式、目标投资者类别及承配人组合、整体策略和配发基准以及提供承配人任何优惠待遇时给予了合理的注意。



配售代理还应确保设立适当的政策及程序，以避免出现任何股权过度集中的情况。配售代理还应开展有力的“了解你的客户”程序，并在接受客户在配售活动中进行认购前确认客户资金来源。

经纪人和立法者代表香港金融服务业建议，为了解决这一问题，联交所及证监会应立即将创业板股份的最低承配人数目从当前的100人提高至同主板市场一样的数目，即300人，且监管机构还应强制要求在创业板上市的公司披露其股份配发情况，以提高透明度。

1月20日的联合声明只是解决目前在创业板首次公开招股配售中出现的一些问题的初步对策，证监会和联交所还将继续对创业板进行更广泛的改革。虽然证监会及联交所会如何执行联合声明与指引中载明的措施仍有待观望，但是，显然监管机构给中介机构带来了沉重的负担。积极参与创业板首次公开招股市场的保荐人和经纪人应对此做好准备。

如果您想了解更多关于本洛克快读所讨论事宜的信息，请与作者联系。

Wing Cheung 张永良 | +852 3465 0688 | wcheung@lockelord.com

Matthew Wong 黄汉柱 | +852 3465 0622 | mwong@lockelord.com

Locke
Lord

洛克律师事务所

实践出智慧，信任得真知

www.lockelord.com

亚特兰大 | 奥斯丁 | 波士顿 | 芝加哥 | 辛辛那提 | 达拉斯 | 哈特福德 | 香港 | 休斯顿 | 伦敦 | 洛杉矶 | 迈阿密
莫里斯敦 | 新奥尔良 | 纽约 | 普罗维登斯 | 萨克拉门托 | 旧金山 | 斯坦福 | 华盛顿特区 | 西棕榈滩

洛克律师事务所概不承担本简介所提供的任何材料或信息涉及的任何责任。本简介仅为介绍和信息参考用途，其中不含任何法律建议或缔结“律师-客户”关系的内容。如果您希望就您所属企业和境况获取与上述领域有关的具体法律意见，请向您的律师咨询。如果您希望从我们的电子邮件清单中移除您的邮箱，请发送邮件至 unsubscribe@lockelord.com 或写信至洛克律师事务所取消订阅 (邮政地址: Locke Lord LLP, 111 South Wacker Drive, Chicago, Illinois 60606, 请注明: Marketing.) 否则我们将继续向您发送宣传资料。业务推广部。