



# 港股监管要闻及点评

2024年7月刊

# 一、主要监管要闻

## 1 香港证监会和金管局欢迎人民银行关于“北向互换通”履约抵押品的新措施

2024年7月9日，中国人民银行（“人民银行”）相关负责人宣布，人民银行将启动支持境外机构使用债券通北向债券缴纳互换通保证金业务。

同日，香港证券及期货事务监察委员会（“香港证监会”）发布新闻稿，宣布其与香港金融管理局（“金管局”）欢迎人民银行公布的“北向互换通”履约抵押品新措施，支持境外投资者使用通过债券通“北向通”持有的在岸国债和政策性金融债作为“北向互换通”业务的履约抵押品。

该措施为“北向互换通”投资者提供了另一项非现金抵押品的选择，一方面节省现金占用成本，提高资本效率，另一方面也能有效盘活境外投资者的在岸债券持仓，进一步提升在岸债券的吸引力；亦有助于发挥债券通和互换通之间的联动和协同效应，提升投资者参与互联互通业务的活跃度。

香港证监会及金管局将继续指导基础设施机构（包括金管局债务工具中央结算系统和香港场外结算有限公司）推动相关准备工作，制定规则以处理有关质押或转让式履约保障，以及相关债券的过户，以期尽快落实新措施。有关详情将会适时作进一步公布。

香港证监会有关新闻稿全文请参见：[Click](#)

欧华点评：“北向互换通”作为连接香港和内地银行间利率互换市场的互联互通机制，自2023年5月推出以来，运作平稳，交易量稳定增长，大幅度提升市场流动性与活力。继2024年2月26日金管局正式将在岸国债和政策性金融债纳入人民币流动资金安排的合资格抵押品名单后，此次人民银行宣布将启动支持境外机构使用债券通北向债券缴纳互换通保证金业务，无疑表明两地资本市场互联互通进一步深化，积极探索扩大在岸债券作为香港交易所市场抵押品的适用范围，有助于推进人民币国际化与支持国际投资者参与中国债券市场。

## 2 香港交易所将阿布扎比证券交易所及迪拜金融市场纳入认可证券交易所名单

香港交易所及结算所有限公司（“香港交易所”）全资附属公司香港联合交易所有限公司（“香港联交所”）于2024年7月19日宣布，已将阿布扎比证券交易所（Abu Dhabi Securities Exchange, ADX）及迪拜金融市场（Dubai Financial Market, DFM）纳入其认可证券交易所名单。今后，在阿布扎比证券交易所及迪拜金融市场主板主要上市的公众股份制公司可根据《香港联合交易所有限公司证券主板上市规则》（“《上市规则》”）第十九C章申请第二上市。

在加入阿布扎比证券交易所及迪拜金融市场后，认可证券交易所名单上已有3家中东地区的交易所，包括去年被纳入的沙特交易所。香港联交所的认可证券交易所名单目前共有19家海外证券交易所，遍布全球17个国家。

香港联交所有关新闻稿全文请参见：[Click](#)

香港联交所认可证券交易所列表请参见：[Click](#)

欧华点评：中东是世界经济增长最迅速的地区之一，其与国际金融市场的联系日益紧密，阿布扎比证券交易所与迪拜金融市场是阿联酋的两个主要证券市场。该举措将有利于中东企业借助香港市场接触多元化的亚洲及国际投资者群体，同时巩固香港作为世界领先国际金融中

心的地位。

## 二、主要监管处罚

### 1 对冲基金经理被饬令交出从虚假交易获取的 560 万元非法利润及被取消资格四年

香港证监会于2024年7月3日发布新闻稿，称市场失当行为审裁处（“审裁处”）因应香港证监会早前提起的法律程序，饬令创富行资产管理（香港）有限公司（“创富行”）前负责人员姚先生交出从虚假交易获取的逾560万元非法利润，并取消其资格，为期四年。

姚先生是创富行的董事、投资总监及大股东，在关键时间负责管理该对冲基金并为其作出投资决定。他于2014年8月至9月期间的22个交易日，透过由创富行管理的对冲基金的经纪账户及其母亲的经纪账户同时就国药科技股份有限公司（亦称为：众彩科技股份有限公司）及量子思维有限公司（亦称为：云博产业集团有限公司）的股份发出买卖指示，致使方向相反的买卖指示得以配对和成交。这些配对交易具有造成相关上市股份交投活跃或在买卖价格方面的虚假或具有误导性表象的效果，并令其母亲的经纪账户获利560万元，损害了该对冲基金的利益。

根据《证券及期货条例》第257条(1)条，审裁处对姚先生作出以下命令：

- 颁布取消资格令，禁止姚先生在香港担任董事或参与任何上市或非上市法团的管理，为期四年，由2024年6月28日起生效；
- 禁止姚先生在香港进行证券、期货合约、杠杆外汇合约或集体投资计划的交易，为期四年，由2024年6月28日起生效；
- 姚先生不得从事构成市场失当行为的任何行为；
- 姚先生须向香港政府支付5,617,540港元，相等于他因市场失当行为而获取的利润；及
- 姚先生须支付香港证监会的调查及法律费用，以及审裁处研讯程序的讼费。

香港证监会有关新闻稿全文请参见：[Click](#)

欧华点评：根据《证券及期货条例》第274条，如意图（或罔顾其作为会否）就在有关认可市场或透过使用认可自动化交易服务或境外市场交易的证券或期货合约交投活跃或在行情或买卖价格方面制造虚假或具误导性的表象，或设定或维持于非真实的买卖价格水平，即构成虚假交易。

### 2 香港联交所对绿新亲水胶体海洋科技有限公司（股份代号：1084）一名前任董事的纪律行动

香港联交所于2024年7月4日刊发纪律行动声明，谴责绿新亲水胶体海洋科技有限公司（“绿新亲水胶体”，股份代号：1084）前非执行董事郭先生，并进一步指令郭先生须完成培训。

郭先生作为绿新亲水胶体的控股股东（透过一致行动协议），于2022年及2023年的禁售期内，虽已获有关禁售期的通知，其仍先后于禁售期内18个交易日内进行了共44宗有关绿新亲水胶体证券的交易。其中：(1)7宗交易于同日进行，该日绿新亲水胶体刊发有关股价及成交量不寻常波动的公告，公告指出“控股股东的持股并无变动”；(2)3宗交易于绿新亲水胶体刊发有关其正面盈利预告的内幕消息公告前的七个公历日内进行。郭先生时任该公司董事，

他并未遵守《上市发行人董事进行证券交易的标准守则》（“《标准守则》”）的规定。郭先生误以为《标准守则》不适用于非执行董事，在绿新亲水胶体刊发有关股价及成交量不寻常波动的公告前要求郭先生作出确认时，郭先生未告知绿新亲水胶体有关交易的事宜，导致绿新亲水胶体在公告中就控股股东权益做出了不准确的披露。另外，就部分有关交易，郭先生管有有关盈利预告公告的内幕消息。

香港联交所告知郭先生其在《标准守则》下的责任后，郭先生承认违规并接受相应制裁与指令，其后同意和解，有助尽早解决纪律处分程序。

香港联交所纪律行动声明全文请参见：[Click](#)

欧华点评：《标准守则》第A.1条规定，董事如管有与其所属发行人证券有关的内幕消息，或尚未办妥《标准守则》所载的所需手续，均不得买卖其所属发行人的任何证券；第A.3(a)(i)条规定，董事在禁售期内不得买卖其所属发行人的任何证券；第B.8条规定，董事在未通知董事会主席或指定董事及接获注明日期的确认书之前，均不得买卖其所属发行人的任何证券。对《标准守则》的违反不仅会导致董事受到香港联交所的制裁，还可能因内幕交易（即指掌握内幕消息的人士购买或出售特定上市公司证券的行为）而受到香港证监会的处罚，甚至作为刑事罪行而遭到检控。我们谨此提示所有董事均须确保其遵守《标准守则》的规定，尤其是有关在禁售期内进行交易的限制；同时，董事向上市发行人提供合规确认及批准发行人的公告时须小心谨慎，确保相关披露内容真实准确，且自身不存在违反相关法规的行为。

### 3 香港联交所对智富资源投资控股集团有限公司（股份代号：7）及 12 名董事的纪律行动

香港联交所于2024年7月8日刊发纪律行动声明，批评智富资源投资控股集团有限公司（“智富资源”，前称香港金融投资控股集团有限公司，股份代号：7）及其10名董事，谴责其2名董事，并指令上述各董事须完成有关监管及法律议题的培训。

2018年1月，智富资源就收购持有若干地皮的目标公司刊发了一份非常重大的收购事项及关连交易的通函，其委聘的专业估值师以市场法中的直接比较法评估得出该等地皮的价值为人民币11.5亿元。于2018年7月，智富资源委聘专业估值师对地皮价值再次进行评估，得出该等地皮的价值为人民币80亿元（截至2018年6月30日止）（“第二次估值”）。智富资源在2018年中期业绩中采用了第二次估值，该等地皮的价值大幅飙升对智富资源所披露的财务状况造成严重影响，但智富资源并未就地皮价值大幅飙升的合理性征询该公司核数师的意见。尽管董事会并无土地估值方面的专业知识，相关董事也未要求估值师厘清第一次与第二次估值间存在巨大差异的原因，亦无考虑寻求第二意见或其他专业意见。

就2018年度进行稽核时，智富资源再度委聘同一估值师评估上述地皮价值，评估结果为人民币70亿元（截止2018年12月31日止）。由于核数师不信纳估值师给出的人民币70亿元的客观估值所提供的证据，导致智富资源2018年年报延迟刊发。因应核数师的意见，估值师将估值修订为人民币31.47亿元，并获2018年年报采纳。后来，该公司先后向不同估值师取得该等地皮的估值，分别为人民币40亿元（截至2019年6月30日止）、人民币49.5亿元（截至2019年12月31日止）及人民币52.3亿元（截至2020年6月30日止），全部以直接比较法计算。

联交所裁定，董事未采取足够措施确保他们能合理地信赖第二次估值，董事并无采取措施向估值师查询其采用的假设、方法及可比较项目，以证明该等地皮的价值急升至人民币80亿元。概无证据显示董事于刊发2018年中期业绩前，有就该等地皮价值急升的合理性寻求核数师意见或确认，或取得任何其他专业意见。智富资源未能确保2018年中期业绩披露的资料在各重要方面均准确完备，且没有误导或欺诈成分。另外，在接受上市科调查期间，部分董事就专业估值师的估值方法提供了不完整、具误导及/或欺诈成分的资料，且未能及时提供有关核数师参与部分的资料，该等违规对纪律程序的有效管理造成不利影响，故属严重违规，

上市委员会裁定单是这一项违规行为便足以对每名相关董事作出公开谴责。

香港联交所对该公司及10名董事的纪律行动声明全文请参见：[Click](#)

香港联交所对该公司2名董事的纪律行动声明全文请参见：[Click](#)

**欧华点评：**根据《上市规则》第 3.08 条规定，香港联交所要求董事须共同与个别地履行诚信责任及以应有技能、谨慎和勤勉行事的责任，而履行上述责任时，至少符合香港法例所确立的标准，责任程度相当于别人合理地预期一名具备相同知识及经验，并担任发行人董事职务的人士所应有的程度。

我们谨此提示上市公司及其董事处理估值事宜时必须独立判断，并确保能够合理信赖该估值。过分依赖或“照单全收”或会被视为董事没有以应有技能、谨慎和勤勉履行董事责任。其次，董事应该小心求证，了解如何得出或计算估值，并向估值师查询其所采用的假设、方法及/或可比较项目等，亦应该考虑咨询核数师或寻求其他专业意见。

另外，本案中香港联交所对涉案董事的区别处理也值得引起注意。该公司的 2 名董事由于在接受调查期间就估值方法提供了不完整或具误导性的资料，且未能及时提供有关核数师参与部分的资料，并因此受到了更为严苛的处罚，即公开谴责。我们再次强调，上市公司及董事在接受监管调查时应采取积极配合的态度，及时提供所需资料并确保其准确完整性，并可考虑及早决定不对向其作出的纪律指控作出抗辩以争取减轻制裁。

#### 4 香港联交所对中国瑞风新能源控股有限公司（股份代号：527）一名前任董事的纪律行动

香港联交所于2024年7月11日刊发纪律行动声明，向中国瑞风新能源控股有限公司（“瑞风新能源”，股份代号：527）前任执行董事李先生发出董事不适合性声明并谴责李先生。

上市科就李先生是否履行了《上市规则》所述的董事职责和责任展开调查。作为调查的一部分，上市科向李先生发出调查及提醒信函，但并未收到李先生的实质回应。

上市委员会裁定以下事项：

1. 李先生违反了《上市规则》，未有配合上市科的调查。李先生不再担任瑞风新能源董事后，仍有责任应香港联交所合理要求提供资料。
2. 李先生未能履行《上市规则》下的责任，严重违反《上市规则》。

香港联交所纪律行动声明全文请参见：[Click](#)

**欧华点评：**根据《上市规则》第3.09C及3.20条，上市公司董事有责任(i)在上市科及/或上市委员会所进行的任何调查中给予合作；(ii)及时及坦白地答复向董事提出的任何问题；及(iii)在不再出任董事的日期起计三年内向香港联交所提供其最新的联络资料，否则香港联交所向董事记录中的最后通知地址发出的任何文件/通知书均视为已送达董事本人。我们谨此提示，上市公司董事不配合香港联交所调查是严重违反《上市规则》的行为，且董事须配合香港联交所调查的责任不会因其已经辞任而终止。就此，除在收到调查协助时要求予以协助外，上市公司及其董事还应根据《上市规则》要求，及时向香港联交所提供其最新联络方式，确保香港联交所与公司及其董事之间的沟通渠道畅通。

## 三、本月监管文件

### 1 香港证监会制订明确时间表以在香港实施无纸证券市场

2024年7月16日，香港证监会就在香港实施无纸证券市场而建议制订的附属法例、守则及指引发表咨询总结。因应市场意见，香港证监会现建议一个五年的时限：

- 香港证监会正与政府合作，目标于2024年年底向立法会提交相关法例。在完成相关的立法程序后，无纸证券市场制度将于2025年底实施。
- 原属法律可与无纸证券市场制度兼容的公司须在2030年底前分批过渡至新制度，此举将涵盖香港公司的股份。香港证监会的目标是将范围涵盖在中国内地、百慕大和开曼群岛注册成立的公司的股份。
- 香港证监会将制订更详细的时间表以确保有序过渡。在此时间表下，证券将按次序参与，发行人的股份过户处将与香港交易所和香港联交所合作，就每个发行人的特定期限作出协定。

就下一步工作而言：

- 香港证监将会就某些与无纸证券市场相关的费用设置上限，并另行咨询公众。
- 香港证监会与香港交易所和证券登记公司总会有限公司将与发行人、投资者及其他市场参与者进行沟通，帮助他们认识新制度及其影响，以及参与无纸证券市场所需的步骤。
- 香港证监会亦正在制订发行人指引，将重点阐述发行人参与无纸证券市场所需的准备步骤及其后的持续责任。因应公司可能需要修改其章程或细则以确保与无纸证券市场兼容的需要，指引将包括范本条文供发行人参考。

无纸证券市场措施将免除人手和纸本文件程序，从而提高香港金融市场基建的营运效率。投资者将能够以无纸形式持有证券，并以电子方式体现其证券的直接法定拥有权，而非通过中央结算系统内的现有代理人架构来仅持有实益权益。因此，投资者将享有加强的股东保障，以及以电子方式管理投资组合带来的便利。其他市场参与者，包括发行人和中介人，亦将受惠于因简化及自动化程序而提高效率。

香港证监会有关为在香港实施无纸证券市场而建议制订的附属法例、守则及指引之咨询总结请参见：[Click](#)

香港证监会有关为在香港实施无纸证券市场而建议制订的附属法例的咨询文件：[Click](#)

香港证监会有关为在香港实施无纸证券市场而建议制订的守则及指引的咨询文件：[Click](#)

欧华点评：香港证监会、香港交易所及证券登记公司总会有限公司一直合力推动在香港实施无纸证券市场，上述措施旨在通过取消基于纸张的证书来简化证券交易并降低相关风险。它将通过消除对实物证书的需求，大大减轻发行人和投资者的行政负担。此外，它将提高交易速度和安全性，并改善记录保存和监管监督。新规实施后，上市发行人需要注意以下几个变化：(i)原属法律可与无纸证券市场兼容的证券（股本权证与供股权利除外）须在五年内完成无纸化相关程序与手续；(ii)除香港联交所作出特定豁免，所有新规实施后首次上市的发行人均应在上市时起采取无纸形式；(iii)投资者直接以电子形式持有证券的同时，中央结算系统内的中央代理人架构会被保留，但转化后的证券在系统内的提存程序将会电子化；(iv)留意香港证监会即将发行的发行人指引中有关发行人应履行的持续责任以及可能的章程修订。

## 四、案例解析

### 1 东方甄选出售与辉同行

于2024年7月25日，东方甄选控股有限公司（“东方甄选”，股份代号：1797）发布数份公告，内容有关：(1)董先生（东方甄选旗下一名知名主播）友好离任；(2)董先生同意以人民币7,658.55万元收购与辉同行（北京）科技有限公司（“与辉同行”）100%股权（“出售事项”）；及(3)除向董先生悉数支付所承诺的福利及补偿外，东方甄选董事会主席俞先生已寻求董事会及董事会薪酬委员会批准将与辉同行的所有余下未分配溢利分配予董先生，作为对其所作贡献的感谢及赞赏。此外，根据上市规则及公司组织章程细则，俞先生已就董先生收购与辉同行的结算代价作出安排。为维持与辉同行的正常运营，东方甄选将向与辉同行免费提供自主研发的信息系统。

出售事项构成东方甄选的须予披露的交易，须履行董事会批准、申报及公告的规定。出售事项亦构成东方甄选的关连交易，但由于董先生为东方甄选附属公司层面的关连人士，根据《上市规则》第14A.101条的规定，须遵守《上市规则》第14A章项下的申报及公告规定，惟获豁免遵守通函、独立财务意见及独立股东批准的规定。

根据东方甄选于2024年7月25日发布的公告，出售事项下的代价主要参考了东方甄选的原始投资，与辉同行于2024年6月30日的未经审核资产净值及估值报告中提供的与辉同行于估值日期（2024年6月30日）的估值等，按一般商业条款公平协商后厘定。估值报告乃由独立估值师以成本法作出，即每项可识别资产及负债均采用适当的估值方法进行估值，而估值师的估值意见则透过加上组成资产并扣除组成负债得出。估值师认为与辉同行严重依赖董先生（作为销售主播），其离任给与辉同行的未来运营及盈利能力带来了不确定性，此外，并无与与辉同行面临类似程度不确定性的市场可资比较公司或类似交易，因此不宜采用市场法或收入法作为估值方法。

于2023年12月22日至2024年6月30日止期间，与辉同行除税前溢利为人民币188,554,000元，纯利为人民币141,414,000元，资产净值约为人民币76,585,460元。

东方甄选发布的有关须予披露的交易的公告请参见：[Click](#)

东方甄选发布的有关董先生离任的公告请参见：[Click](#)

#### 欧华点评：

出售资产的交易构成《上市规则》第14章项下的交易，须进行规模测试并根据结果判断交易类型，履行相应合规程序后方可作实。根据《上市规则》，上市公司须在交易公告中披露进行交易的原因、上市公司预计从交易中获得的利益、并声明董事相信交易条款（包括交易对价）公平合理、且符合股东整体利益。就此，为确保交易对价的公平合理性并保障公司及其股东利益，董事通常会考虑取得专业估值并作为交易对价的厘定基准或考虑因素。但我们谨此提示上市公司，就拟进行的交易取得独立专业估值，不会减轻或改变上市公司董事以适当及合理水平的谨慎、技能和勤勉行事的法定责任或受信责任。因此，董事不应不加质疑地信赖估值报告，而应当在考虑专业人士的建议及意见后，基于对交易标的的妥善调查以评估其价值，并独立判断是否批准该等交易。董事亦须同时考虑建议的交易或安排是否符合公司及其股东的整体利益。

以上为 2024 年 7 月之港股监管要闻点评。

如您对上述内容有任何疑问，或有更进一步兴趣，请随时与我们联系。谢谢！

感谢资本市场合规业务团队王黛娜及谢非为本文提供的支持。



**刘江**

大中华区资本市场合规业务负责人

T: +86 10 8520 0707

F: +86 138 1055 7051

[vivian.liu@dlapiper.com](mailto:vivian.liu@dlapiper.com)