



# 港股监管要闻及点评

2025年1月刊

# 一、主要监管处罚

## 1 香港市场失当行为审裁处就丹枫股份内幕交易对一名司机及其妻施加制裁并饬令两人交出非法利润

2025年1月7日，香港市场失当行为审裁处（“香港审裁处”）饬令蔡女士交出她借亚证地产有限公司（前称丹枫控股有限公司，股份代码：0271）（“丹枫股份”）股份的内幕交易而获取的106,968港元非法利润，亦对蔡女士及其丈夫薛先生施加为期16个月的冷淡对待令（即禁止在香港进行任何证券、期货合约、杠杆式外汇合约或集体投资计划的交易）以及终止及停止令（即禁止从事构成市场失当行为的任何行为），并饬令两人支付香港政府及香港证监会招致的讼费及开支。

2016年9月22日，丹枫股份、天安中国投资有限公司（“天安”，股份代码：28）与天安的全资附属公司Autobest Holdings Limited（“Autobest”）作出联合公布，当中披露Autobest有条件同意按每股2.75港元，向丹枫股份时任主席、行政总裁兼执行董事戴先生收购丹枫股份全部已发行股本的36.45%。在完成收购后，Autobest便须按同一价格就丹枫股份的所有其他已发行股份提出强制现金要约。

于关键时间，薛先生是负责向天安主席的家族成员提供服务的司机，而蔡女士是他的妻子。

香港审裁处信纳，薛先生于2016年9月13日或之前掌握有关收购交易的内幕消息，包括指示性要约价及丹枫股份可能暂停买卖一事。他其后于2016年9月14日怂使或促致其妻蔡女士买卖丹枫股份。蔡女士在得知内幕消息的情况下买入丹枫股份，并在有关收购交易公布后借着出售该等股份获取106,968港元的利润。

香港证监会有关新闻稿全文请参见：[Click](#)

香港审裁处做出相关命令理由的报告全文请参见：[Click](#)

### 欧华点评：

内幕交易是市场失当行为的一种常见形式，亦属于一种严重的犯罪行为，任何掌握内幕消息的人士均不得购买或出售该上市公司的证券，或致使任何交易得以完成。

根据《证券及期货条例》第270条和第291条的规定，内幕交易包括以下7种情形：(1)与该上市公司有关连，并掌握属该公司内幕消息的人士进行或促使他人进行该公司的证券交易；(2)提出要约收购的人为该项收购以外的目的，进行或促使他人进行该公司的证券交易；(3)与上市公司有关连的人（故意）泄露有关上市公司的内幕消息；(4)提出要约收购的人（故意）泄露收购消息；(5)从与上市公司有关连的人处收到内幕消息的人士进行该上市公司的证券交易；(6)收到有关收购信息的人士进行该公司的股份交易；及(7)掌握内幕消息的人士意图促使在海外市场的交易。

凡任何人从事市场失当行为，将可能承担香港审裁处的处罚（包括最长5年的取消资格令、冷淡对待令等），或被要求承担刑事责任（最长10年的监禁及最高1,000万港元的罚款）。

我们谨此提示各投资者及市场参与者，在面对内幕消息的诱惑时，请谨记其可能带来的严重后果；本案也警示各位上市公司的董事高管及内幕知情人士，切记在任何场合都需要注意内幕消息的保密义务，特别是在安排文件打印、行程中及无意中的内幕消息泄露，都可能构成对内幕消息制度的违反甚至因内幕消息泄露而导致计划或安排的失败。

## 2 香港联交所对皇庭智家控股有限公司（股份代号：1575）及三名前任董事的纪律行动

2025年1月9日，香港联合交易所有限公司（“香港联交所”）谴责皇庭智家控股有限公司（“皇庭智家”），向其前主席、行政总裁兼执行董事邹先生、前执行董事吴先生及沈先生作出谴责及损害投资者权益声明，并进一步指令皇庭智家须进行独立内部监控检讨。

### 事实概要：

2021年10月，邹先生批准了一项时尚家居（皇庭智家的附属公司）为其私人公司慕容集团有限公司（“邹氏公司”）对第三方的还款责任提供最高约人民币2,080万元的担保（“担保”），担保构成皇庭智家的须予披露及关连交易。邹氏公司由邹先生及其配偶拥有，因此是皇庭智家的关连人士。邹氏公司不属于上市集团的一部分。

签订担保时，邹先生是时尚家居的主席、总经理、法定代表人兼董事，吴先生是时尚家居的董事，沈先生是时尚家居的监事。

### 就皇庭智家有限公司、邹先生和吴先生而言：

作为事实上的交易双方，邹先生在担保中显然有利益冲突却并未进行回避，反而为了一己利益而批准了担保。吴先生明知前述情况却没有处理此冲突，反而向利益冲突当事人征求批准。吴先生理应拒绝执行有关交易，并向董事会汇报事件。

皇庭智家须就担保遵守公告、通函及股东批准规定，但邹先生及吴先生并无采取任何行动促使皇庭智家遵守《上市规则》，没有及时向董事会汇报担保一事，亦没有谨慎评估担保对该集团造成的潜在风险。

当邹氏公司违反还款责任后，第三方于2022年1月根据担保对时尚家居提出诉讼。邹先生于2022年3月至4月左右得悉诉讼一事，但延至2022年6月才向该集团总部汇报。当邹先生知悉第三方已根据担保提出要求时，他理应但未有即时向董事会汇报。

### 就沈先生而言：

沈先生对有关担保不知情。不过，他承认其虽然长期于皇庭智家及时尚家居任职（2017-2022年担任皇庭智家的执行董事，2015-2022年担任皇庭智家主要附属公司时尚家居的监事），却并无出席时尚家居的任何董事会或监事会会议，且不熟悉皇庭智家的运作。他没有监督时尚家居的运作及业务决策，而只是收取该公司的年报。

沈先生作为皇庭智家的董事，代表皇庭智家监督时尚家居的事务，理应却未有：(a)积极关心皇庭智家及时尚家居的事务；(b)以应有技能、谨慎和勤勉处理时尚家居的业务；(c)履行其作为时尚家居监事的监管职责；及(d)确保皇庭智家的董事会获适当和及时告知有关时尚家居的事务。因此，沈先生违反了《上市规则》第3.08条，未能履行其在《上市规则》下的责任，违规情况极严重。

香港联交所对邹先生和吴先生的纪律行动声明全文请参见: [Click](#)

香港联交所对沈先生的纪律行动声明全文请参见: [Click](#)

#### 欧华点评:

损害投资者权益声明是指香港联交所认为, 上述各人若担任上市发行人或其任何附属公司的董事或高级管理阶层成员可能会损害投资者的权益。

《上市规则》第3.08条规定, 香港联交所要求董事须共同及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, 至少须符合香港法例所确立的标准。本案涉及的有关责任包括 (1) 以应有的技能、谨慎和勤勉行事, 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应有的程度; (2) 避免实际及潜在的利益和职务冲突; (3) 积极关心发行人事务。

我们谨此提示上市公司董事必须积极关心上市发行人的业务及事务, 以履行其董事职责, 对违规事项不知情并非免责的理由。董事也必须对任何潜在或实际的利益和职务冲突保持警惕, 并采取适当避免/管理此类冲突的措施。本案的纪律决定表明, 主动违反董事责任和被动无视董事责任都可能带给上市公司重大损害, 因此都将受到相应严重的纪律处罚。

### 3 香港证监会与香港联交所协力就指尖悦动控股有限公司及其前董事导致逾 6.6 亿港元损失的失当行为采取执法行动

根据香港证监会2025年1月16日发布的新闻稿, 香港证监会与香港联交所在一项执法行动中合作, 令香港联交所得以就主板上市公司指尖悦动控股有限公司 (“指尖悦动”, 股份代号: 6860) 及其八名前任董事的失当行为及违反他们对指尖悦动及其附属公司的责任一事, 对他们采取纪律行动。与此同时, 香港证监会亦正就上述涉嫌失当行为寻求原讼法庭颁布取消资格令和赔偿令。这次调查主要针对相关董事涉及有问题的投资和向外部人士授出贷款的失当行为。特别是, 这些贷款绝大部分均已违约, 导致指尖悦动及其附属公司蒙受超过6.6亿港元的损失。

#### 事实概要:

##### 1. 使用上市所得款项方面的过失

- 指尖悦动于2018年7月12日上市, 两个营业日后, 便使用上市所得款项净额的46%认购非上市财富管理产品 (“认购事项”), 严重偏离其招股章程所述的上市所得款项拟定用途, 但指尖悦动并未于招股章程、配发结果公告以及相关年报及中期报告披露上述认购事项及/或上市所得款项拟定用途的变更。香港证监会后来发现, 指尖悦动因相关投资行为而蒙受2.5875亿港元的损失 (包括应计利息)。
- 指尖悦动在考虑认购事项时并未咨询当时的合规顾问。

##### 2. 授出及/或延长贷款导致重大减值

- 于2018年至2021年间, 该集团授出及/或延长了22笔贷款, 本金总额约4.265亿元人民币 (“相关贷款”)。大部分相关贷款均无抵押, 当中更有两笔是免息及无抵押。部分相关贷款是直接向收款人 (而非贷款协议中所示的借款人) 提供。在截至2021年及2022

年12月31日止年度财务报表中，约84%的应收贷款均已减值。香港证监会发现，指尖悦动其后蒙受减值亏损约4.24亿港元。

- 指尖悦动并未有足够及有效的内部监控措施管治其放贷活动，且直到大多数贷款出现违约情况之前，董事会对有关放贷活动一直都没有妥善监督。相关贷款是在(i)没有对借款人及／或其担保人和抵押品（如有）进行足够的尽职审查及／或信用评估及(ii)没有适当评估获提供的抵押或担保的可执行性的情况下授出。

### 3. 不合作

- 香港上市科曾多次就上述事宜向指尖悦动及其董事作出查询。个别董事未就调查函及提醒函做出任何回复。

#### 香港联交所的纪律行动：

香港联交所谴责指尖悦动，并：

1. 向前执行董事及首席财务官刘1先生、前执行董事及联席公司秘书王先生、前执行董事吴先生及前独立非执行董事姚女士做出董事不适合性声明及谴责；
2. 向前执行董事、主席及首席执行官刘2先生做出损害投资者权益声明及谴责；
3. 向前执行董事朱先生、前独立非执行董事郭先生及柳博士做出公开批评，并要求完成相关培训；及
4. 进一步指令，若刘2先生（直接参与了相关认购事项和贷款的磋商、考虑及/或批准但并未确保有足够的商业实质支持亦未知会董事会相关的重大资料、严重及屡次不履行责任）及吴先生（严重及屡次不履行责任、不合作）任何一人于纪律行动声明日期起计14天后仍担任指尖悦动及／或其附属公司的董事或高级管理阶层成员，该公司的上市地位将根据《上市规则》第2A.10A(2)(b)条予以取消。

#### 香港证监会的法律行动：

- 香港证监会于2023年10月在原讼法庭展开法律行动，以寻求法庭对指尖悦动及其八名前任董事作出多项命令，包括取消资格令（即取消该人担任任何法团董事的资格，或饬令该人不得直接或间接参与任何法团的管理，最长为期15年）和赔偿令（即向指尖悦动及其附属公司赔偿所蒙受的损失）。

香港联交所纪律行动声明全文请参见：[Click](#)

香港证监会有关新闻稿全文请参见：[Click](#)

#### **欧华点评：**

本次联合执法行动展现出香港证监会与香港联交所之间的策略性合作取得有效的监管成果。作为香港资本市场的守护者，其共同使命是维持市场素质和投资者信心，并致力以更迅速的方式取得更有效的监管成果。

我们谨此提示，上市公司董事在贷款等交易安排中应进行审慎评估，包括但不限于对用作质押的资产进行适当的尽职审查、背景调查和信用评估，授出后定期检视和监察贷款组合等。如因未能尽职履责而导致上市公司及其股东蒙受损失，则不但可能受到香港联交所的纪律行动，还可能被香港证监会采取执法行动，以追究法律责任（包括但不限于取消资格令和赔偿令）。

## 二、本月监管文件

### 1 香港联交所刊发有关进一步无纸化上市改革的咨询总结

2024年1月24日，香港联交所刊发咨询总结，内容有关建议进一步扩大无纸化上市制度及其他《上市规则》修订，主要包括：

#### 无纸化相关的《上市规则》修订

##### 1. 证券持有人透过电子方式发出指示

- 上市发行人在符合所有适用法律及规则的情况下，必须实施让其证券持有人可以电子方式向上市发行人发出，及让上市发行人可以电子方式接收，会议指示\*及非会议指示\*的机制。

*\*会议指示：有关证券持有人会议的指示，包括出席会议的指示及委任代表相关指示；*

*非会议指示：就回应可供采取行动的公司通讯发出的指示*

- 上述规定仅在适用于发行人的法律及规例允许的范围内适用于发行人，若适用法律及规例不允许以电子方式提交所需通讯（例如所需通讯必须随附若干文件（例如授权书）而该等文件在适用法律及规例下须以纸本形式发送时），证券持有人应按有关规定发出相关所需通讯。
- 上市发行人毋须就随附实物所有权文书的非会议指示（any non-meeting instruction that is accompanied by the physical delivery of title instrument(s)）（包括但不限于就供股涉及的任何暂定配额通知书作出的指示）为证券持有人提供电子选项。
- 上市发行人应作出适当的安排，以便验证以电子方式发出的会议指示及非会议指示的真实性。验证安排的例子包括：(a) 规定证券持有人须在所需通讯中提供有关其身份（并经认证，例如附有签署扫描的档案）的声明；(b) 采用市场常见而具身份验证功能的电子签署解决方案（electronic signature solution）；及(c) 实施可嵌入网上平台的自订系统（a tailor-made system integrated into an online platform）。
- 发行人若要求证券持有人提供任何个人资料以作验证用途，须确保其在所要求的个人资料范围及保留有关资料的时间方面均符合相关法律（例如香港法例第486章《个人资料（私隐）条例》）。

##### 2. 以电子方式即时支付公司行动款项

- 若上市发行人在任何公告或公司通讯中宣布支付公司行动款项\*，上市发行人在符合所有适用法律及规则的情况下，必须向其证券持有人提供选项，使其可在公布的付款日期或之前以电子方式收取有关款项。上市发行人须确保其提供的付款选项能让证券持有人在相关公司行动的指定付款日期顺利收到款项。

\*公司行动款项 (corporate action proceeds) 指上市发行人就其公司行动向证券持有人支付的款项, 包括 (但不限于): 分派股息及其他权益; 与供股、公开发售和优先向某一群持有人作出的要约有关的申请及/或 (如适用) 额外申请的退款; 以及 (如要约人是上市发行人) 与收购和私有化有关的付款

### 3. 电子认购款项

- 若上市发行人向现有证券持有人发售任何新证券以供其认购 (包括向现有证券持有人公开招股、供股、优先发售及发行红利证券), 上市发行人在符合所有适用法律及规则的情况下, 必须为其证券持有人提供选项, 使其可以电子方式支付认购款项。

### 4. 废除混合媒介要约

- 香港联交所不再容许发行人采用混合媒介要约, 即: (a) 股本证券、集体投资计划及债务证券公开发售的申请表格, 不能再以印刷本形式提供; (b) 股本证券及集体投资计划公开发售的认购, 必须只能在网上透过电子方式进行; 及(c) 债务证券公开发售的认购将继续透过其现有渠道进行, 包括经配售银行及/或香港中央结算有限公司。

### 5. 混合式股东大会及电子投票

- 作为核心的股东保障水平, 上市发行人须确保其组织章程文件允许其举行以下的股东大会: (a) 股东可利用科技以虚拟方式出席; 及(b) 股东可以电子方式投票表决。若须修订公司章程, 上市发行人须在2025年7月1日后首次举行的股东周年大会 (即对于会计年度于12月31日结束的上市发行人而言, 指于2026年6月30日前举办的2025年度股东周年大会) 或之前落实该项建议。发行人亦必须确保在允许以虚拟方式出席的股东大会上, 所有股东均有权发言及投票表决。
- 考虑到市场准备的程度, 香港联交所暂时不强制要求上市发行人向证券持有人提供以电子方式出席股东大会及投票的选项, 但会继续密切留意市场发展, 研究有关建议并进一步征询市场意见。

上述修订的实施时间表如下:

	采纳的建议		生效日期	过渡期
A	证券持有人透过电子方式发出指示	(i) 标准化所需通讯 (指股息选择指示* 及会议指示)	《证券及期货 (无纸证券市场) 规则》生效之日 (「无纸证券市场生效日期」) (预期为2025年末)	无纸证券市场生效日期起计一年
		(ii) 非标准化所需通讯 (指不涉及股息选择指示的非会议指示)		无纸证券市场生效日期起计五年
B	即时电子支付公司行动款项			无纸证券市场生效日期起计一年
C	电子认购款项			

D	废除混合媒介要约	允许混合媒介要约的《公司（豁免公司及招股章程遵从条文）公告》（香港法例第32L章）废除之日	不适用
E	混合式股东大会及电子投票	2025年2月10日	上市发行人须在2025年7月1日后首次举行的股东周年大会（即对于会计年度于12月31日结束的上市发行人而言，指于2026年6月30日前举办的2025年度股东周年大会）或之前修改公司章程（如需）

\* 股息选择指示：根据与股息支付相关的选择表格而作出回应的一种非会议指示（例如选择以股代息抑或现金股息以及股息货币）

#### 其他非主要和轻微《上市规则》修订

其他修订包括厘清事项、将有关规定调整一致、有关债务证券的修订以及若干轻微修订，自2025年2月10日正式实施，其中包括删除《上市规则》附录D2第12B段中关于上市发行人须确认其是否已经根据《上市规则》第3.13条收到每名独立非执行董事就其独立性而作出的年度确认函的年报披露要求。

香港联交所有关进一步无纸化上市改革的咨询总结全文请参见：[Click](#)

#### 欧华点评：

就上述规则修订，我们提示上市公司关注并可采取以下行动：（1）结合「实施时间表」和香港联交所拟发布的进一步指引，适时和注册成立地的律师沟通上述相关《上市规则》的实施是否存在任何注册成立地法律法规/公司章程方面的障碍，并据此制定下一步行动计划（如是否需要修改公司章程），特别是上市发行人须在2025年7月1日后首次举行的股东周年大会（即对于会计年度于12月31日结束的上市发行人而言，指于2026年6月30日前举办的2025年度股东周年大会）或之前确保章程允许混合式股东大会及电子投票的时间要求；（2）适时以及定期与股份过户登记处沟通，了解其对上述《上市规则》进一步无纸化相关修订的实施支持方案、后续具体操作的流程、最新市场实践情况以及过渡安排等；（3）持续关注香港联交所就进一步无纸化相关修订刊发的指引；（4）虽然本次修订删除了《上市规则》年报披露要求中上市发行人须在年报中确认其是否收到每名独立非执行董事的独立性年度确认函的规定，但上市发行人仍须于年报内确认其是否仍然认为独董具有独立性，并披露任何可能

会影响独董独立性的事宜，因此我们建议公司继续维持联系独董获取年度独立性确认函的安排保持不变。

## 2 香港联交所更新《环境、社会及管治报告守则》常问问题以反映新的气候相关披露规定

2024年12月31日，香港联交所更新《环境、社会及管治报告守则》（“《守则》”）常问问题以反映新的气候相关披露规定，主要新增内容如下：

- 可参考的外部资料：上市发行人根据《守则》D部分准备气候相关信息披露时，应参考(i)国际财务报告准则 S2 号—气候相关披露附录B 所载的应用指引（「IFRS S2 应用指引」）；及(ii)香港联交所在其网站刊发并不时修订的实施指引。
- 重要性原则的应用：就根据《守则》D部分进行气候相关披露而言，上市发行人须披露合理预期可能影响其短期、中期或长期现金流量、融资渠道和资本成本的气候相关风险和机遇。为评估气候相关风险和机遇的重要性，上市发行人应考虑量化及定性因素，并评估气候相关风险或机遇的性质或影响程度。上市发行人可以在其ESG报告中披露对投资者重要的资讯（基于财务重要性）以及对其他持份者重要的资讯（基于其他重要性考量）。在此等情况下，上市发行人必须确保向投资者提供的重要资讯不会被掩盖，并确保相关资讯披露清晰可辨，不被额外资讯所混淆。
- 可参考的验证框架：ESG和可持续发展报告的验证是一个发展中的领域。2024年11月，国际审计与认证准则理事会发布国际可持续核证准则第5000号「可持续核证业务的一般要求」（ISSA 5000）。ISSA 5000旨在成为可持续验证的全球基准。其同时针对有限及合理的验证委聘工作，并可应用于根据不同汇报框架（包括ISSB准则）编制的可持续发展披露的验证委聘工作。若上市发行人计划取得独立验证，可参考及采纳ISSA 5000。
- 鼓励从事资产管理、商业银行或保险业务的上市发行人披露有关其融资排放的「额外资讯」：「额外资讯」指IFRS S2 应用指引（范围 3其他资讯）第 B58至第 B63 段所要求披露的资讯。虽然《守则》并无要求披露范围 3其他资讯，若上市发行人于其他文件中作出相关披露（例如，上市发行人被（香港联交所以外的）其他监管机构要求披露有关其融资排放的具体资讯），香港联交所亦鼓励其在ESG报告中交叉引用该文件。

香港联交所常问问题17.2 – 编号1-20全文请参见：[Click](#)

### 欧华点评：

香港联交所2024年4月有关ESG框架下的气候相关披露修订紧贴国际财务报告准则S2号—气候相关披露（IFRS S2）。作为世界首批引入相关规定的交易所之一，香港联交所亦采纳分阶段方法给予适度豁免，以帮助上市公司在合理时间内遵守新规。据此，我们建议上市公司采取以下行动：（1）检查公司目前披露是否已满足范围1和范围2温室气体排放披露要求，如否，尽快开始准备相关内容；（2）了解并为即将生效的范围1和范围2温室气体排放以外

的披露要求作出相关准备；（3）新气候规定作为过渡性措施，旨在帮助上市公司日后按香港准则实现可持续和气候汇报的目标。因此，除新气候规定以外，建议上市公司开始了解ISSB准则（国际可持续发展准则理事会制定的气候准则及一般准则），并了解自身的内部程序和系统与有关规定之间可有差距，以提前采取必要措施；（4）持续关注并参考联交所在其网站刊发并不时修订的实施指引。

### 3 香港联交所更新“持续责任”常问问题-盈利警告/预告公告的披露

2024年12月31日，香港联交所更新“持续责任”常问问题（常问问题10 - 编号3A），对上市公司刊发的盈利警告或预告公告中是否应披露「股东应占盈利或亏损」的预期变动提供进一步指引。

发行人应遵守《主板规则》第2.13条的一般披露原则，包括披露应准确完备且没有误导或欺诈成分。具体而言，如上市公司拟公告集团在该年度或中期财政期间的纯利或净亏损的预期变动，并预计财政期间将录得盈利但却会录得股东应占亏损时，或当股东应占盈利或亏损的同比变动与盈利或亏损的变动是相反方向时，发行人亦应考虑披露预期股东应占盈利或亏损的信息，以更清楚地反映对发行人股东权益的影响。

此外，发行人亦应遵守《上市规则》有关及时披露重大资料的原则，在它们知悉可能对其财务业绩产生重大影响的事件或因素时尽快刊发公告以告知市场，不论是否已经有该财政期间具体的盈利或亏损金额。

发行人亦应参考香港证监会相关《企业规管通讯》如下，以获取有关盈利警告/预告公告披露的进一步指引。

香港联交所常问问题10 - 编号3A全文请参见：[Click](#)

香港证监会《企业规管通讯》第1期（2014年7月）全文请参见：[Click](#)

香港证监会《企业规管通讯》第2期（2015年4月）全文请参见：[Click](#)

香港证监会《企业规管通讯》第4期（2016年12月）全文请参见：[Click](#)

#### 欧华点评：

我们提示上市公司注意香港证监会此前对该等公告提出的指引，包括（1）具体数字：尽可能提供具体金额。尤其是，已完成交易的财务影响（例如出售物业或上市投资所得损益）通常都易于以合理的肯定性加以确定，有关资料如属内幕消息，应在可行情况下尽快作出披露；（2）适时性：根据妥善运作的财务汇报程序，董事局应每月或至少每季审阅管理账目，并应在有关报告期结束后的短时间内知悉盈利状况的变动。因此，香港证监会特别留意在年度业绩公告前数日，即该年度结束后接近三个月才发表的盈利预告和警告；（3）避免误导性披露，如致力强调其缺少一次性事件，并因而造成掩饰其他因素对其财务表现的影响的效果，或避免无必要情况下重复披露同一内幕消息导致的混乱；以及（4）正确使用百分比，如盈亏转变的情况下应避免使用超过100%的百分比。

## 4 香港联交所更新“上市发行人董事进行证券交易的标准守则”常问问题

2024年12月31日，香港联交所更新“上市发行人董事进行证券交易的标准守则”常问问题（常问问题17.3 - 编号12）以明确：如上市公司回购并持有库存股，且其一名董事因控制该发行人股东大会超过三分之一投票权，并因此根据《证券及期货条例》第XV部被视为拥有该等库存股份的权益。在此情况下，发行人持有或注销其库存股份，或与独立于其董事的人士进行的股份回购、发行新股、或出售或转让其库存股份，均不会构成《标准守则》下董事就发行人的股份进行的“交易”或“买卖”。

尽管如此，董事仍须遵守《标准守则》的一般原则，即不得未经授权向其他人士（即使是须向其履行诚信责任的人士）披露机密资料，或利用该等资料为自己或他人谋取利益。他们亦必须确保发行人遵守适用于该等交易的《上市规则》规定，包括但不限于《上市规则》所列的买卖限制及暂止期。

香港联交所常问问题17.3 - 编号12全文请参见：[Click](#)

### 欧华点评：

《上市规则》C3规定了上市发行人董事进行证券交易的标准守则，该新增常问问题明确上市发行人的董事仅因为持有发行人的股份而拥有该等库存股份的权益不适用标准守则。然而，这种情况下《标准守则》的一般原则仍然适用于上市发行人的董事。

## 三、热点案例解析

### 1 中国宏桥集团有限公司（股份代码：1378）回购股份

2024年5月14日，中国宏桥集团有限公司（“中国宏桥”）召开股东周年大会，授予董事一般授权，以购回不超过决议案获通过当日中国宏桥已发行股本面值总额10%之股份。

2025年1月15日，中国宏桥发布自愿公告，宣布根据上述一般授权，中国宏桥已分别按每股股份的最高及最低价格11.48港元及11.26港元购买中国宏桥5,567,000股普通股（“股份购回”），所购回股份相当于该公告日期中国宏桥现有已发行股份总数约0.06%，中国宏桥将于随后注销所购回股份。中国宏桥董事会认为，中国宏桥当前股价偏离中国宏桥价值，不排除根据市场状况作出进一步的回购。股份购回反映董事会及管理团队对中国宏桥长远策略及增长充满信心，并认为股份购回符合中国宏桥及其股东的整体最佳利益。

自愿公告披露后，中国宏桥股价连续两天连涨5%以上。根据中国宏桥公布的翌日披露报表，中国宏桥后续又陆续根据一般授权进一步回购了股份。更为深远的是，中国宏桥的回购行动与其整体战略部署紧密相连，通过回购与前段时间的重大利好（即旗下间接附属子公司的资产重组）相配合，提升了整体市场竞争力。

中国宏桥集团有限公司《有关根据购回授权于市场上购回股份》的自愿公告请参见：[Click](#)

### 欧华点评：

回购是常见的公司市值管理手段，可以减少市场上流通的股份数量，直接推升股价，更向市场传递出公司对自身未来发展的坚定信心。市值管理的目的是提升公司的内在价值和股东回报能力，而非单纯追求股价上涨。上市公司应避免操纵股价、内幕交易等违法违规行为。

根据《上市规则》的最新规定，回购后的股份可以直接注销，亦可以在符合注册成立地公司法的前提下作为库存股持有，日后根据市况再出售换取现金、作为代价转让、偿付股份计划、可转债等。通过业绩强劲、回购、资产重组等一系列重大利好的共同催化，有利于吸引更多投资者的关注，从而为进一步提高公司的估值注入强劲动力。

我们亦提示上市公司进行股份回购时应注意：(1)是否可能因股份回购后总股本下降而导致股东所持有的权益被动上升，并触发《收购守则》规则26规定的必须做出强制要约的情况（如股东持股比例突破30%，或原本持股在30%到50%之间的股东在12个月期间进一步取得的股份超过2%）。如是，则须就回购交易申请清洗豁免，或启动强制要约程序；(2)确保能够在回购完成后继续维持足够的公众持股量。根据《上市规则》第13.32条，无论何时，上市发行人由公众人士持有的上市证券数量，均须维持在不低于香港联交所指定的最低百分比。通常而言，上市公司的公众持股量应不低于25%。

以上为 2025 年 1 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朱艺弘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:+861085200707

F:+8613810557051

vivian.liu@dlapiper.com