

内地企业在香港上市

温国良律师



THE
LAW SOCIETY
OF HONG KONG
香港律師會





香港上市的财务要求



香港上市的财务要求

	只需符合其中一个测试即可		
	盈利测试	市值／收入测试	市值／收入／现金流量测试
股东应占盈利	过去三年盈利达5,000万港元 (最近一年2,000万港元, 其前两年合计达3,000万港元)	-	-
市值	上市时至少达2亿港元	上市时至少达40亿港元	上市时至少达20亿港元
收入	-	最近一个经审核财政年度至少达5亿港元	最近一个经审核财政年度至少达5亿港元
现金流量	-	-	经营业务有现金流入, 于前3个财政年度合计至少达1亿港元

需要说明的是，有两类公司可以不用符合财务要求而上市：

(1) 矿务公司；和 (2) 基建工程公司。



内地企业到香港上市的模式



内地企业到香港上市的模式

- 红筹模式
- H股模式
- VIE模式
- 买壳模式

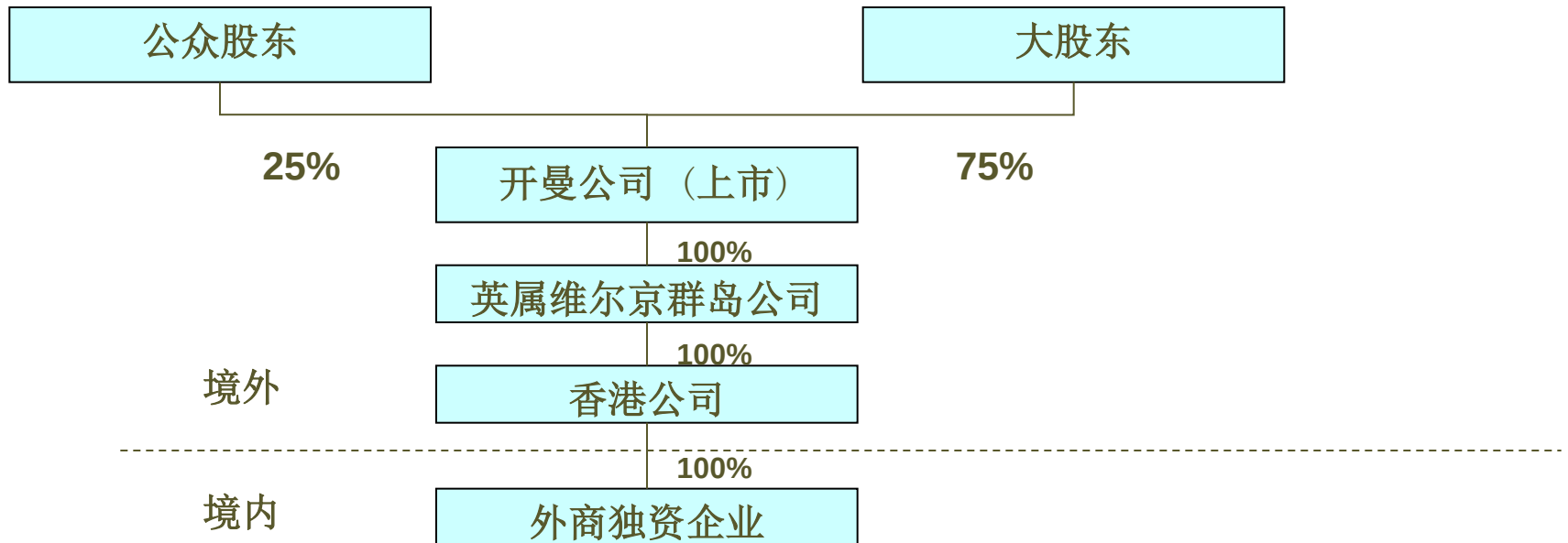


红筹模式

- 股东通过境外公司持有内地企业
- 以境外公司作为上市主体
- 不需中国证监会的审批



红筹模式



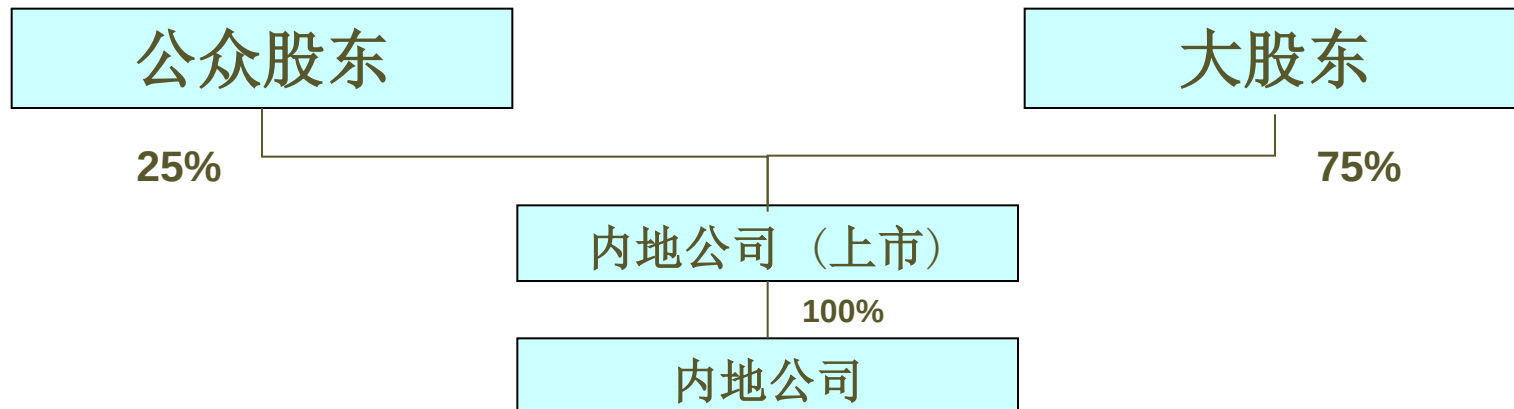


H股模式

- 股东直接持有内地企业
- 以内地企业（股份公司）作为上市主体
- 需要中国证监会的审批（小路条、大路条）



H股模式



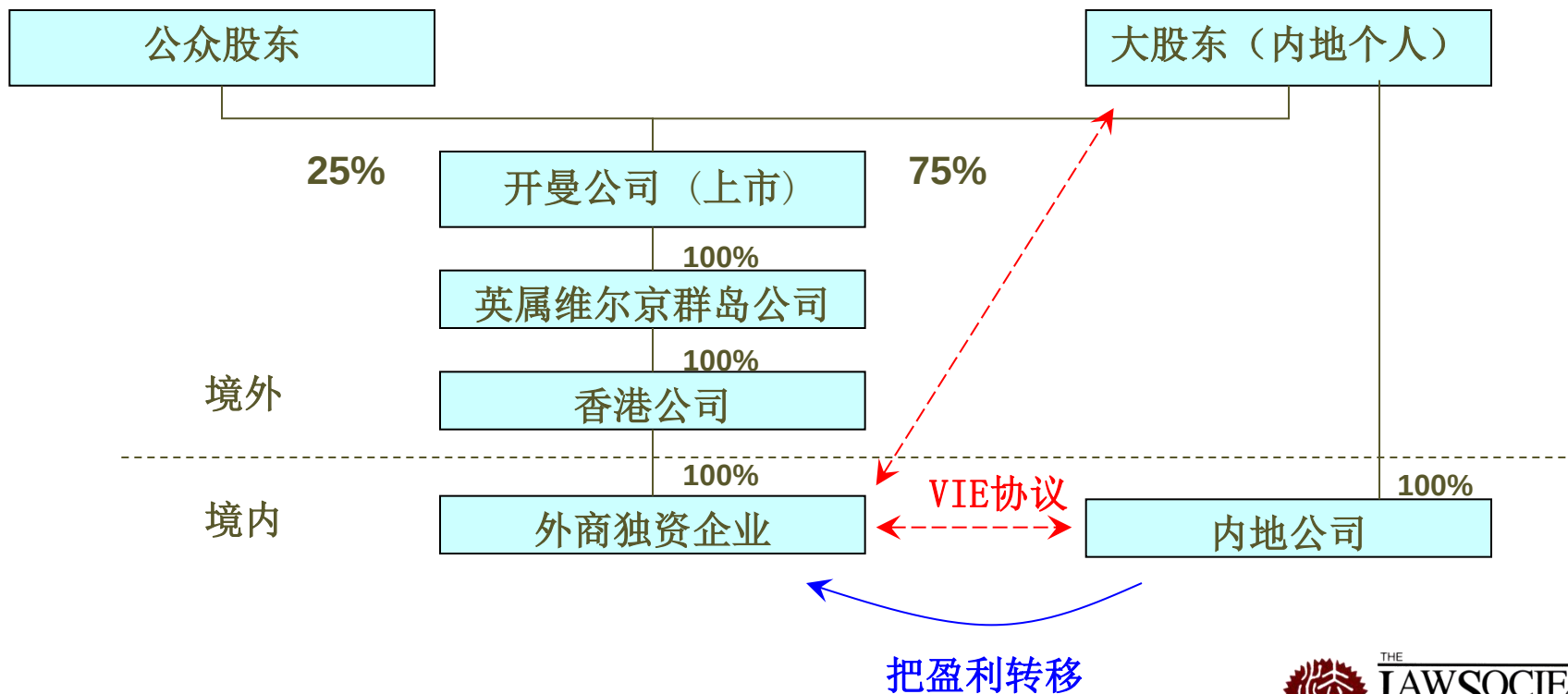


VIE模式

- 股东通过境外公司持有外商独资企业（WFOE）
- 以境外公司作为上市主体
- 大股东持有正常运营的内地企业
- 外商独资企业、大股东、内地企业之间签订一系列的协议，把内地企业的盈利转移到外商独资企业
- 不需中国证监会的审批，但一般来说只适用于对外资准入有限制的行业



VIE模式



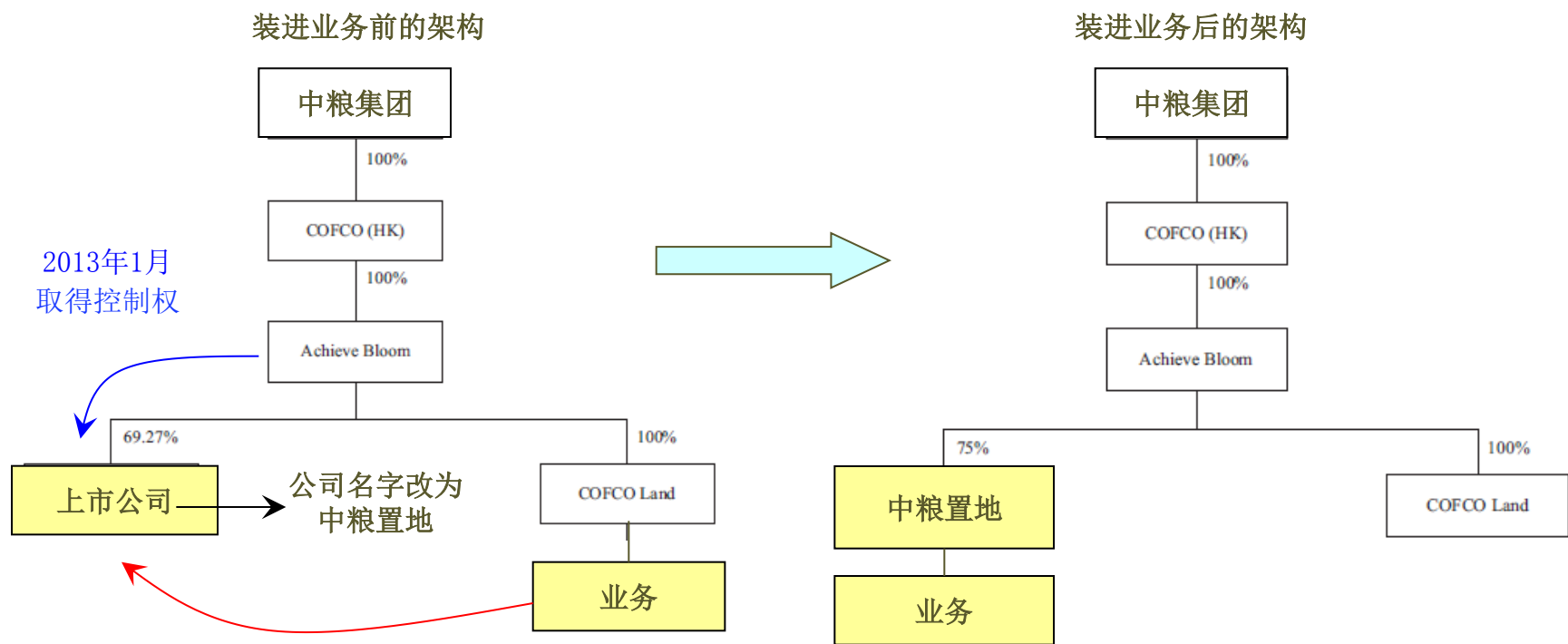


买壳模式

- 买壳者先取得上市公司的控股权，成为大股东
- 然后，大股东把自己的业务装进上市公司



买壳模式



装进业务
2013年12月



香港上市的流程



香港上市的流程 - 图1

- 1 聘用保荐人、会计师、律师等中介
- 2 进行重组（如需要）、尽职调查
- 3 准备招股书和其他申请文件

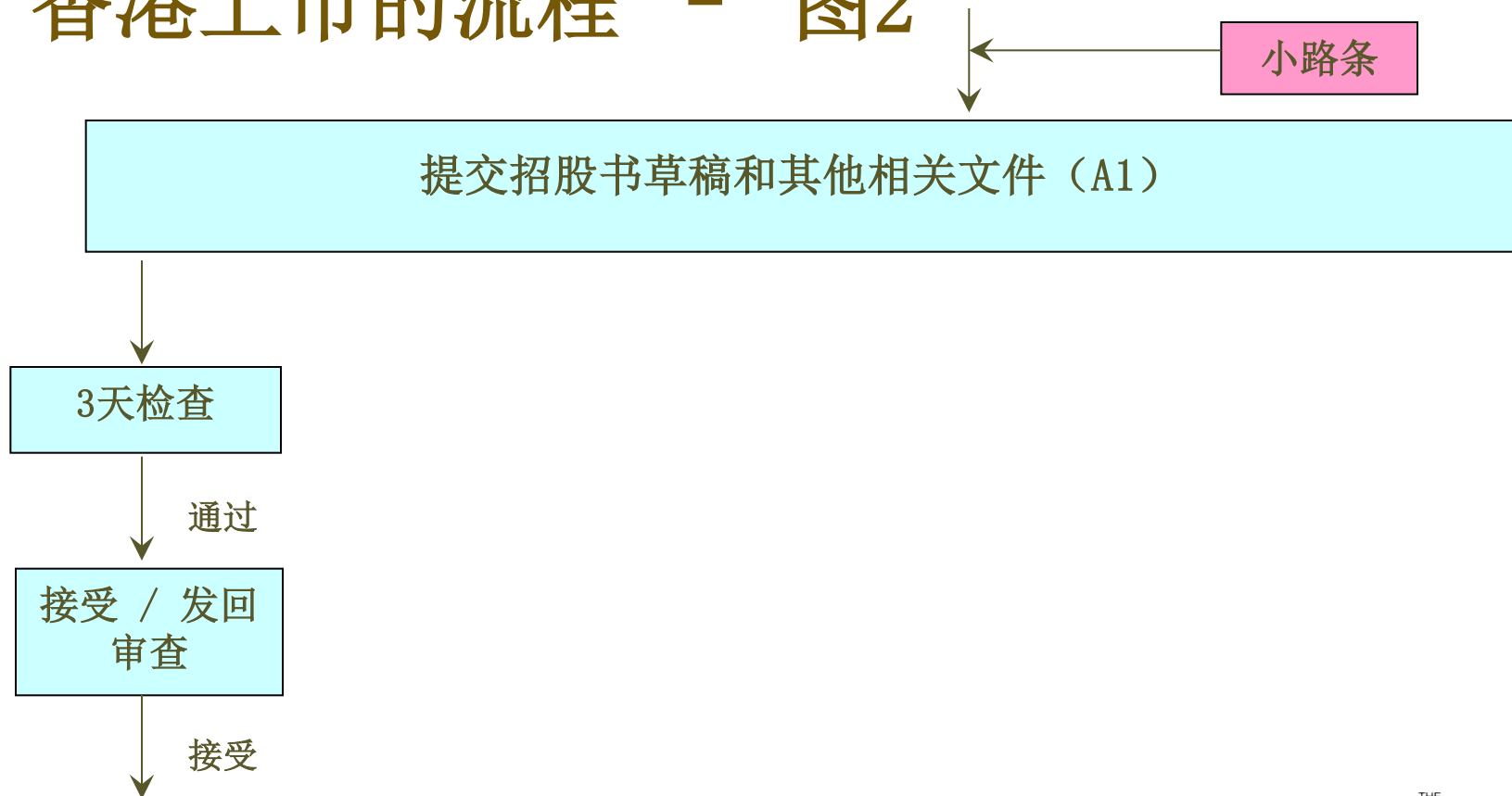


- 1 向香港联交所“电子提交系统”登记
- 2 向香港联交所取得公司号码



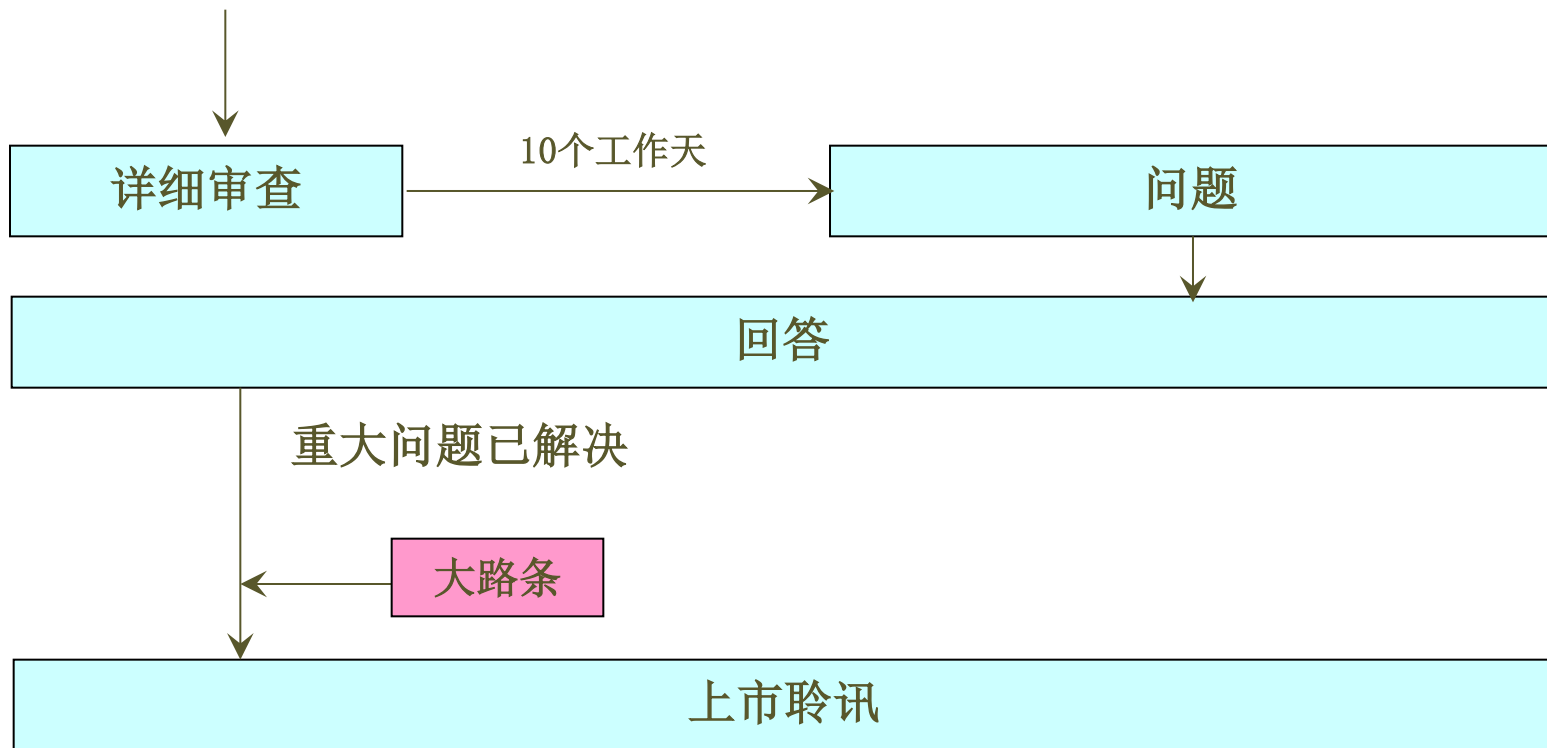


香港上市的流程 - 图2



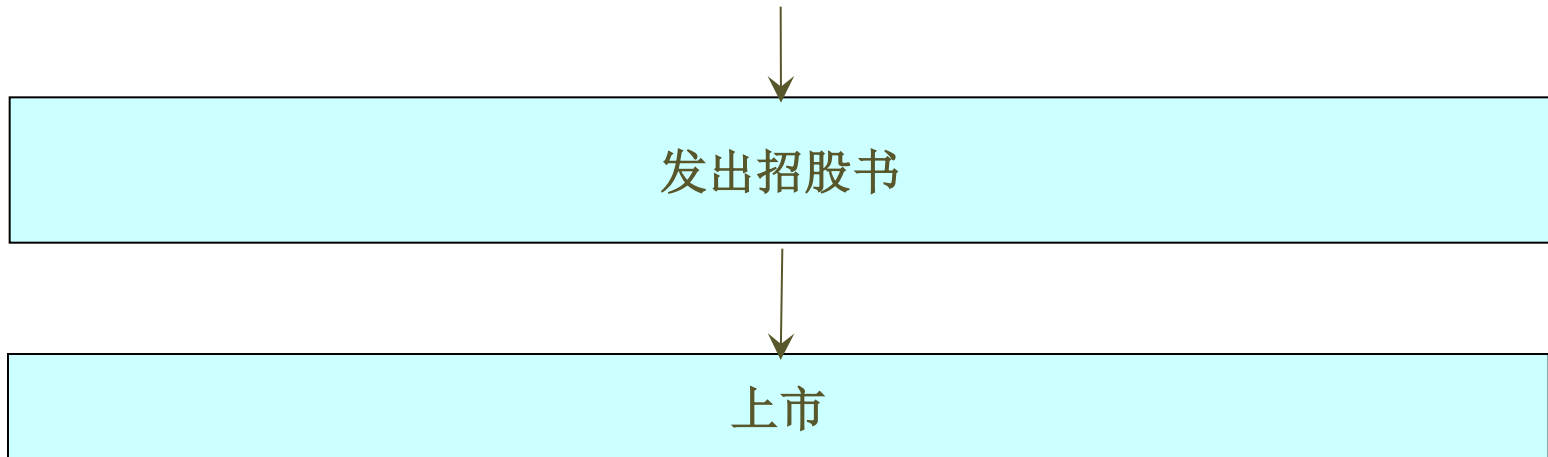


香港上市的流程 - 图3





香港上市的流程 - 图4





内地企业为什么要上市



内地企业为什么要上市

- 较高的市场地位和知名度
- 便利的融资平台
- 提升企业管治
- 员工激励计划
- 政策上取得先机
- 与对手竞争
- 后辈传承



香港作为上市地的优势



香港作为上市地的优势

- **国际金融中心：**连续10年位列全球IPO市场前五名
- **融资平台能力：**在2010年，首发和增发的融资金额各占超过4,000亿港元
- **再融资便利：**根据一般授权，每年可进行不超过已发行股本20%的新股增发，无政策限制
- **税率优势：**香港税率17.5%



香港作为上市地的优势

- 法制健全、具公信力
- 没有集体诉讼制度
- 内地和香港没有时差
- 内地和香港的地理优势
- 资金自由进出



香港作为上市地的优势

- 香港上市时间透明度高，上市时间表相对可预测
- 香港联交所中文、英文并用
- 香港金融、法律、会计和其他专业人才相对熟悉内地背景、能使用中文沟通
- 各中介收费透明度高，没有隐藏或灰色费用
- 维护费用相对较低



香港与其他上市地的比较



香港与其他上市地的比较

- 香港为内地企业到海外上市的首选地
- 在2012年，分别在香港、美国、伦敦、新加坡上市的中国企业，家数为39、2、0、0，融资额比例为97.35%、1.52%、0%、0%



美国下市、香港上市

- 中国金属资源利用有限公司（1636）
- 2007年12月在纽约证交所上市，每股9.60美元
- 2012年10月在纽约证交所下市，每股0.165美元，市值2,100万美元
- 下市原因包括在纽约证交所的成交量有限、股价长期低于1.00美元
- 2014年2月在香港联交所上市，上市市值达3.1亿美元



英国下市、香港上市

- 康哲药业控股有限公司（867）
- 2007年在伦敦AIM上市
- 2010年在伦敦AIM下市，市值港币43亿元
- 下市原因包括在伦敦AIM的成交量有限、不能反映公司真正的价值
- 2010年9月在香港联交所上市
- 2014年8月，市值达港币230亿元



新加坡下市、香港上市

- 绿叶制药集团有限公司（2186）
- 2004年在新加坡上市
- 2012年在新加坡下市，市值港币34亿元
- 下市原因包括在新加坡的成交量有限、不能反映公司真正的价值
- 2014年7月在香港联交所上市
- 2014年8月，市值达港币230亿元



总结