

# 2025 年 11/12 月法规通讯

## 重大发展

港交所刊发 (A) [有关发行人 2024 财政年度的年报、企业管治报告以及 ESG 报告的审阅](#) (繁体) , (B) (经修订) [《年报编备指引》](#) (繁体) , (C) [推出港交所年报易览](#) (繁体) , 其人工智能搜寻功能可协助投资者查阅相关披露资料。 ([新闻稿](#))

### (A) 港交所审阅发行人年报、企业管治报告以及 ESG 报告

第一, 这是一份**合并报告**, 审阅发行人的**年报、企业管治以及 ESG 常规**。

港交所选定了若干审阅范畴, 进行了**主题审阅**, 包括**管理层讨论及分析**以及根据现行规定 (包括会计准则) 作出的财务披露。

发行人在《上市规则》及会计准则的披露规定上的合规率处于高水平。港交所注意到若干方面的披露质素仍有**改进空间**, 包括**管理层讨论及分析**以及**重大证券投资活动**。

第二, **有关发行人企业管治常规的审阅**, 聚焦董事会成员性别多元化、独立非执行董事 (独董) 任期及独董超额任职。

第三, **ESG 报告审阅分析了发行人是否就采纳已于 2025 年 1 月生效的新气候规定准备就绪**。

以下列出了一些关键发现。

### 内容摘要

#### 合规率较低的方面

- 如: **股份计划** ([第 3 页](#))
- 如: **重大投资** ([第 3 页](#))

#### 主题审阅

#### 港交所建议

- 如: **管理层讨论及分析之披露质素** ([第 6 页](#))
  - 广度及深度: 仍见到样板式及笼统的文字

- 如：没有对所呈现的绩效指标或行业具体指标的按年变化作出适当解释，或根本没有呈现此类指标
- **连贯性**：信息披露在不同章节或其他报告之间不连贯或不整合
  - 如：一名网络游戏开发商在其 ESG 报告中特别提及近期行业监管收紧，然而并未讨论此类监管对其财务表现及前景的影响
- **一致性**：在资料覆盖范围和细节层面保持年度一致
- **客观中肯**：披露过分着重于传递正面信息，而淡化或忽略公司面临的挑战和风险
- **如：证券投资**：披露往往有限且笼统 *(第 8 页)*
  - 未有充分提供有关其**投资组合、投资政策及监控机制**的详情 *(详细建议见第 8 页)*
  - 提高透明度和问责水平：针对**股东资金用途**

## 企业管治方面

### 有用的发行人数据

- 如：性别多元化 *(第 10 页)*
  - *(2025 年 11 月)* 女性董事占 21.3% *(比 2022 年的 16.1% 有所改善)*
- 如：独董任期 *(第 11 页)*
  - *(2025 年 11 月)* 有连任多年的独董的发行人：17%；16 名发行人的独董全部是连任多年的独董

## ESG 方面

### 评估发行人就新气候规定准备就绪的情况

- 背景
  - **大型股发行人 (LargeCap)** 自 2026 年 1 月 1 日起要就新气候规定进行**强制汇报**
- 分析大型股发行人：汇报温室气体排放量 *(第 15 页)*
  - **范围 1 及 2：100%**
  - **范围 3：69%** *(最高汇报率：电讯业、金融业、综合企业)*
  - 在已汇报范围 3 的大型股发行人中
    - 披露了**范围 3** 类别明细：92%

- 披露了范围 3 类别的**特定排放数据**: 75%

## **主要影响**

- 在准备将刊发的**年报/财务报表披露**, 参考港交所的建议
- 向董事会、管理层和相关团队, 传达企业管治及 ESG 的有用数据, 以便他们进行规划

## **其他法规发展**

### **监管机构**

(i) 港交所发布最新一期《[上市监管及规则执行通讯](#)》 (繁体) , 聚焦规则执行。

**我们的重点: 第一, 对董事职责的常见误解 (第 8 页) 及第二, 给探索数字资产领域机遇的发行人的指引 (第 13 页) 。**

其他主题包括纪律制度概览、规则执行程序及时间表、以及公司秘书 (出任多项委任, 如服务提供者担任多家公司秘书; 第 12 页) 。

「**对董事职责的常见误解**」包括: (i) 转授职责、(ii) 依赖专业意见、及 (iii) 商业利益与《上市规则》合规的对照 (iv) 独立非执行董事 (独董) 在内部监控方面的角色。

港交所对于**数字资产**的指引包括: (i) 建议披露事项 及 (ii) 有关其他持续责任的提醒。

以下概述几个重点范畴。

### **内容摘要/主要影响**

#### **对董事职责的常见误解**

##### **转授职责 (第 8 页)**

- **误解:** 「获委派人士又没有就任何欠妥事宜警惕董事, 董事根本无法防止或发现」违规行为
- **港交所:** 董事必须在履行董事职责时**以合理的技能、谨慎和勤勉行事**, 这个**核心的职责不能转授予他人**

- 确保其是在合理情况下转授职责，特别应考虑获委派人士在该事项方面的知识和能力
- 后续「积极监督」；持续充分了解转授事宜；若发现任何欠妥事宜须立即跟进
- **实用例子**包括证券交易、放债业务、合营企业
  - 如**合营企业**：若委托合营企业的合伙人去营运合营企业，董事仍须**积极跟进并充分监督**合营企业的业务和事务
  - 如：**处理危险讯号**：董事应及时采取充分行动
    - **立即将相关事项上报董事会，而董事会则应及时采取行动**
    - **作出充分查询**
    - **采取行动防止违规行为发生或再次发生** (如：召开**董事会会议**以制定行动方案/寻求专业意见、撤销容许涉嫌违规者如此行事的**权力**等**积极措施**)

#### 依赖专业意见 (第 9 页)

- **误解**：误以为「如果董事只不过是按专业顾问的意见行事，便不能被追究」
- **港交所**：董事须**自行判断**这些意见是否可靠和充足；须抱有适当的**怀疑态度**和运用常识，作出适当查询

#### 商业利益与《上市规则》合规的对照 (第 10 页)

- **误解**：董事试图以「商业考量」为由合理化违反《上市规则》的行为
- **港交所**：商业原因不能凌驾于遵守《上市规则》的责任之上

#### 独董在内部监控方面的角色 (第 10 页)

- **误解**：有些董事辩称他们有权依赖管理层进行/监察现有内部监控及程序的运作
- **港交所**：
  - **董事 (执行及非执行)** 以应有技能、谨慎和勤勉行事的**责任相同**，亦有相同的受信责任，并必须**积极参与**发行人的业务营运和事务

- **独董通常是审核委员会的成员** (其首要职责, 是监察及确保管理层建立/维持足够并有效的内部监控系统)
- 有用的例子
  - 首席营运总监及财务总监对集团的营运及资金拥有巨大的控制权 (包括在未经董事批准或知识的情况下提供贷款和垫款)

### **探索数字资产领域机遇 (第 13 页)**

- **披露:** 有关活动如何符合**发行人及股东的利益**
  - **结构:** 如何融入其业务 (里程碑、预计完成日期)
  - **重大风险**
  - **管理层须具备的专业知识、内部监控**
  - **“精确披露”** (避免过度使用流行语)
  - 避免刊发潜在计划的自愿公告
    - 尤其若交易仍在**初步/概念阶段**而欠缺细节
  - **其他持续责任**
    - **如: 投资: 有关重大收购或出售事项的规定**

### **(ii) 港交所就有关持续公众持股量规定的修订建议刊发 谘询总结 (繁体), 并刊发新 指引信 (繁体)、常问问题 (繁体)。 (新闻稿)**

这是港交所多年来致力**协助发行人更灵活、更有效率地管理资本**的工作之一, 同时确保市场公开透明, 交易畅顺有序。此举将与早前设立的举措相辅相成, 如库存股份机制。

同时, 港交所加强了发行人对其公众持股量水平的汇报责任, 并以更具针对性、以披露为本的措施取代停牌的做法。这反映了港交所致力**保障投资者**的决心。

**(于 2026 年 1 月 1 日生效)** 修订后的框架, 为**合资格的发行人**引入**以市值为基础的替代持续公众持股量门槛, 并加强了对所有发行人的披露要求** (对采用市值门槛的发行人设有额外责任。)

**(常问问题 Q2)** 港交所说明, 在**上市发行人仍然符合初始指定门槛 (25%)**的情况下, **不能改为选用替代门槛。港交所认为, 上市发行人应仅在完成若干公司行动或发生其他事件后, 其公众持股量跌至低于初始指定门槛的情况下, 才会由选用初始指定门槛改为选用替代门槛。**引入替

代门槛的**目的**，只在为市值较高的发行人在管理期股本架构时提供更大的灵活性，使其**即使进行的交易可能导致公众持股权百分比低于跌至低于初始指定门槛，仍可进行有关交易**。

以下概述几个修订重点范畴。（详情请参阅港交所完整文件之第2页、第5页（有关披露）的列表）。**指引信**提供了进一步指引，包括如何计算「公众持股权市值」、如何厘定「公众」持股以及相关披露要求。

## 内容摘要

- **替代持续公众持股权门槛要求**

- 占已发行股份总数的至少 **10%**；及
- **市值**：至少 **10亿港元**
- **注**：亦适用于无其他上市股份的中国发行人
- **目的**：提供更大灵活性以进行资本管理交易（如股份回购）

- **专为 A+H 股发行人设立的持续公众持股权要求**

- **于港交所上市的 H 股**：占 H 股所属股份类别（即 A 股与 H 股）总数的至少 **5%**；或
- **市值**：至少 **10亿港元**

- **新的定期公众持股权披露要求（第5页）**

- **所有发行人**
  - **月报表**（自 2026 年 1 月 31 日为月结日的月份起）：包括确认是否符合适用的持续公众持股权门槛
  - **年报**（自 2026 年 1 月 1 日或之后开始的财政年度起）：如股本架构和股权架构

- **对采用市值门槛的发行人设有额外责任**

- **新股份标记制度以识别公众持股权严重不足的发行人**

- **废除过去采用的立即停牌做法**
- **除牌：若未能在 18 个月内恢复公众持股权**

## **主要影响**

- **审视内部系统**为新的每月披露（及随后的年报披露）**做好准备**
- **评估**贵司是否有条件利用这套替代制度
- 向贵司董事会、管理层及相关团队**汇报**，以便进行资本管理规划，包括内部系统对额外披露要求的准备情况

### **(iii) 港交所刊发 谘询文件（繁体），就优化香港证券市场每手买卖单位框架的建议谘询市场意见。**

（背景：此框架由香港政府促进股票市场流动性专责小组提出。每手买卖单位厘定每只股票的标准交易单位。在目前框架下，每手股数由该发行人自行决定。现时市场上存在超过 40 种不同的每手股数。）

首先，建议**标准化每手股数**。发行人仍可灵活地选择其每手股数，但只能从标准化的**特定 8 种每手股数**（1股、50股、100股、500股、1,000股、2,000股、5,000股和10,000股）中选择一种。

第二，建议**将每手价值的指引下限下降**，从 2,000 港元降至 1,000 港元。

最后，建议增设 50,000 港元的**每手价值指引上限**，以鼓励发行人在每手价值日渐上升的情况下调整每手股数。

建议**分阶段实施**，从新发行人着手。现有发行人只须遵守新的每手价值指引下限和上限。在第二阶段，每名现有发行人都必须在**无纸证券市场（USM）**计划下转至无纸形式持有证券后的指定时间内，采用其中一种**标准化的每手股数**。

**谘询将于 2026 年 3 月 12 日截止。**

## ESG: 香港可持续披露路线图

(iv) 会财局发表咨询文件，就香港可持续核证的建议监管框架征求意见。该框架是根据香港政府的《可持续披露路线图》而制定。 ([新闻稿](#)、[咨询文件](#) (繁体))

咨询将于 2026 年 3 月 30 日截止。

### 内容摘要

#### 重点建议

- (视乎港交所及相关金融监管机构的后续咨询) 所有强制采用《香港可持续披露准则》汇报 (强制性香港披露准则汇报) 的实体均须取得独立核证
- 分阶段取得有限核证
  - 范围 1 及 2 温室气体排放的披露：自强制性香港披露准则汇报开始的第 3 个财政年度起
  - 所有其他香港披露准则强制要求的披露事项：自强制性香港披露准则汇报开始的第 5 个财政年度起
  - (例子) 假设大型股发行人(LargeCap) 须于 2028 年采用《香港可持续披露准则》汇报，其须于 2030 年就范围 1 及 2 的披露取得有限核证，并于 2032 年就其余披露取得有限核证
- 强制核证须由已注册的可持续核证服务提供者提供
  - 符合额外标准并已注册的本地 (公众利益实体) 核数师；或
  - 符合类似标准的本地认可非会计师事务所
- 强制核证必须依照《香港可持续核证准则 5000》执行

## 法例

(v) 个人资料私隐专员公署发布一宗闭路电视个案的调查结果。在该个案中，一间连锁健身中心在其新分店的男洗手间附近安装闭路电视镜头，涉嫌收集会员影像。 ([新闻稿](#)、[《使用闭路电视监察指引》](#) (繁体)、[《使用闭路电视监察贴士》](#)资料单张 (繁体) )

个案详情：(i) 相关镜头当时仍处于安装及系统测试阶段，并没有收集到任何影像。  
(ii) 原定安装于男洗手间门口的木门被错误地安装到其他位置。

在新闻稿中，个人资料私隐专员公署指出：「**机构应避免在不公平的情况下使用闭路电视收集个人资料，例如不应在个人对私隐有合理期望的地点 (如更衣室或洗手间) 安装闭路电视进行录影。**」在这次个案中，该健身中心「未有顾及会员... 的私隐期望而评估安装相关镜头的位置、角度及合适性」。

个人资料私隐专员公署就此向该健身中心发出劝喻信。

由良治同行(容韵仪)撰写

2026 年 2 月