

短暫停牌的指引

I. 目的

1. 本函列出短暫停牌的準則及原則，並就上市發行人短暫停牌以待披露重大資訊方面的良好做法提供指引。至於因沒有足夠業務運作或其他重大監管問題而停牌的公司，有關其復牌的相關常規及指引，請參閱 [長時間停牌及除牌的指引 \(HKEX-GL95-18\)](#)。發行人亦應參閱證券及期貨事務監察委員會（證監會）刊發的《內幕消息披露指引》，瞭解《證券及期貨條例》下發行人披露內幕消息責任的指引。

II. 短暫停牌的準則及原則

2. 聯交所是上市發行人的前線監管機構，在《證券及期貨條例》下有法定責任在合理切實可行的範圍內，確保買賣證券在有秩序、信息靈通和公平的市場中進行。
3. 基於這個目的又或為了保障投資者，聯交所可暫停任何證券的買賣。短暫停牌是處理潛在及實際出現的虛假市場、市場不公或市場混亂的工具。短暫停牌旨在使買賣在全面資訊流通的環境中進行，保障投資者利益。暫停交易是要避免市場出現虛假、不公及混亂的風險，或在出現此等情況時加以制止。
4. 同時，為確保市場正常運作，任何短暫停牌的時間均應限制在絕對必要的範圍之內，以確保投資者並無不合理地被拒使用市場買賣。
5. 雖然其他司法管轄區的短暫停牌程序都基於類似的宗旨，但各地的詳細安排一般因應當地情況特別制訂，當中差異通常很大。

III. 上市發行人短暫停牌以待披露重大資訊方面的良好常規指引

有必要短暫停牌的情況

6. 根據《主板規則》第 13.10A 條及《創業板規則》第 17.11A 條，發行人出現下列情況而未能及時刊發公告，必須在合理切實可行的情況下盡快申請短暫停牌：

- (a) 發行人擁有的資訊必須披露，以避免出現虛假市場¹（按聯交所意見為準）；或
- (b) 發行人合理地相信有根據內幕消息條文²必須披露的內幕消息；或
- (c) 若出現情況致使發行人合理相信若干內幕消息的機密或已洩露或合理認為有關消息相當可能已洩露。

避免短暫停牌及盡量縮短停牌時間

- 7. 雖然短暫停牌可在必要時保障投資者或維持買賣證券有秩序地進行，但為了促進市場持續運作，聯交所預期發行人應籌劃其事務，以避免短暫停牌及/或在合理可能範圍內縮短停牌時間。任何短暫停牌的時間均應盡可能短。上市發行人有責任確保在刊發公告後，或當初要求短暫停牌的原因不再適用時，在切實可行的範圍內盡快復牌買賣。³
- 8. 根據《上市規則》，發行人公告只可在交易時間以外刊發載有內幕消息的公告。因此，發行人只應在交易時間以外（而非在交易時間內）簽訂重大協議。上市發行人應在簽訂協議前先行擬備公告，以便簽訂協議後立即刊發。
- 9. 上市發行人進行的交易涉及複雜或具爭議性的議題，或有關交易的公告須經聯交所預先審閱⁴時，應盡早諮詢聯交所，或盡早尋求聯交所審批。此程序應在重大協議簽訂之前（而非之後）進行，以避免短暫停牌及/或盡量縮短停牌時間。
- 10. 草擬交易的公告時，上市發行人須確保以淺白語言清楚陳述資料，而公告應載列《上市規則》及內幕消息條文規定及其他對投資者相關及重要的資料。冗長的披露資料可能會延誤刊發公告，拖長短暫停牌的時間，同時亦妨礙投資者瞭解及評估交易。
- 11. 發行人在短暫停牌以待刊發交易公告的期間，應盡快刊發有關公告並復牌。在短暫停牌期間，交易如有任何發展（例如後續商討可能會使交易條款出現重大變更），發行人不適宜繼續停牌，以待磋商結果。在該等情況下，發行人仍需根據《上市規則》及內幕消息條文規定盡快刊發交易公告並復牌。

¹ 有關「虛假市場」的含義及發行人避免虛假市場的責任，見常問問題 10 – 編號 1

² 指《證券及期貨條例》第 XIVA 部

³ 《主板規則》第 6.05 條。另外，《創業板規則》第 9.09 條亦規定，發行人須盡力取得一切所需的同意，以便撤銷短暫停牌或停牌。

⁴ 《主板規則》第 13.52(2)條及《創業板規則》第 17.53(2)條規定若干類別的公告刊發前須經聯交所預先審閱及批准。

未完成的計劃及業務商議

12. 上市發行人須遵守包括《證券及期貨條例》第 XIVA 部有關須披露內幕消息的條文在內的法規。聯交所提議上市發行人諮詢其法律顧問，及參閱證監會刊發的指引。《證券及期貨條例》下常被引用容許不披露內幕消息的安全港條文，針對有關未完成的計劃或商議且得以保密的消息。為維持市場公平有序及持續交易，聯交所亦預期上市發行人採取有效而適當的措施，將該等資料保密，包括訂立可予以執行的保密承諾、專業人士之間傳閱文件草稿時使用代號名稱等。聯交所只會在有合理疑慮內幕消息經洩露及/或有實際保密困難的情況下，方會同意發行人短暫停牌。

對聯交所查詢的回應

13. 聯交所慣常監察股價及成交量變動並查看印刷及網上媒體新聞，以偵測內幕消息是否可能經洩露，防止證券買賣市場可能出現虛假或不公情況。上市發行人的授權代表必須隨時可以聯絡到，並能夠回答聯交所有關股價及成交量異常變動及媒體新聞的任何查詢。此點至為關鍵。他們須確認 (i) 各董事是否知悉任何與上市證券的異常交易活動有關或可能有關的事宜或發展、避免出現虛假市場所必需公布的資料，又或根據內幕消息條文須披露的任何內幕消息⁵，以及 (ii) 如有上述情況，則提供資料詳情。
14. 倘上市發行人進行機密的業務商議，則應監察其股價及成交量變動及媒體報道，確保其保密措施有效。上市發行人回應聯交所有關股價及成交量異常變動及/或媒體報道的查詢時，必須即時仔細評估是否有根據《證券及期貨條例》須披露的內幕消息及披露責任。
15. 在所有情況下，上市發行人均須設立適當的授權機制，以便及時向聯交所及在適當情況下透過公告向公眾發放資料，並容許授權代表可在刊發公告前，及時要求股份短暫停牌。

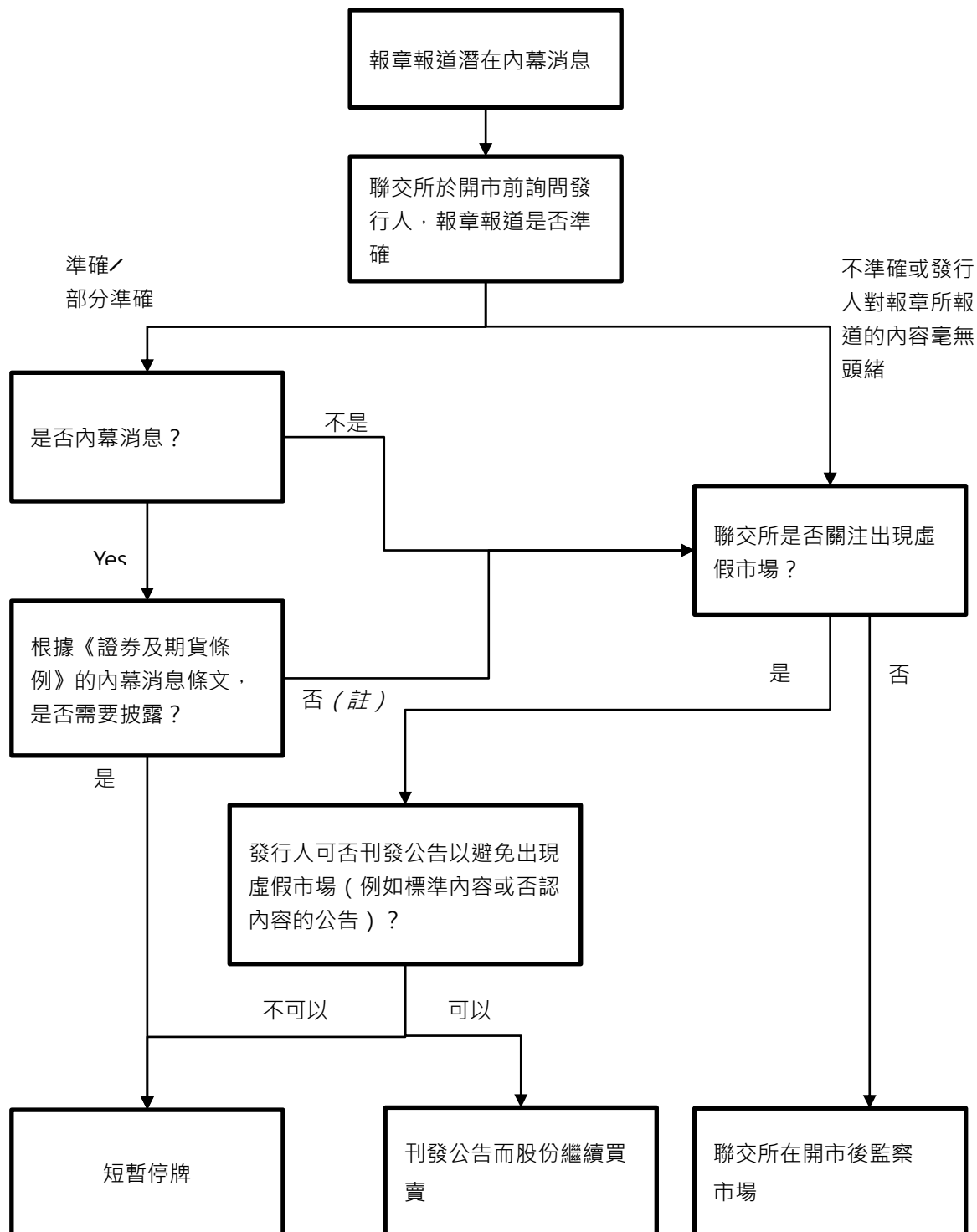
處理具體市場揣測及負面報道

16. 市場不時出現具體傳言、揣測或評論員作出負面報導。在這些情況下，有關發行人的董事必須即時仔細評估根據《證券及期貨條例》及《上市規則》是否負有披露責任。

⁵ 《上市規則》第 13.10(2)條及《創業板規則》第 17.11(2) 條

17. 雖然發行人一般毋須回應市場評論，但如市場評論對發行人股價／成交量造成影響或很可能造成影響，以致可能出現虛假市場，聯交所可要求發行人發表澄清公告。若發行人未能及時發表公告，聯交所可要求發行人申請短暫停牌，以待針對可能或實際已出現的虛假市場，作出澄清。因此，發行人必須制定程序積極監察其股價及市場上流傳有關發行人的消息、評論或報道。發行人的董事應確保自己清楚明白發行人的業務、財政狀況及前景，並有完善制度供董事持續監察有關發展，使董事可及時準確回應聯交所有關發行人事務的查詢，並在必要時刊發公告糾正或防止虛假市場。
18. 有關聯交所查詢發行人股價及／或成交量異常變動及／或市場評論的不同情況，請參閱以下兩組決策流程圖：

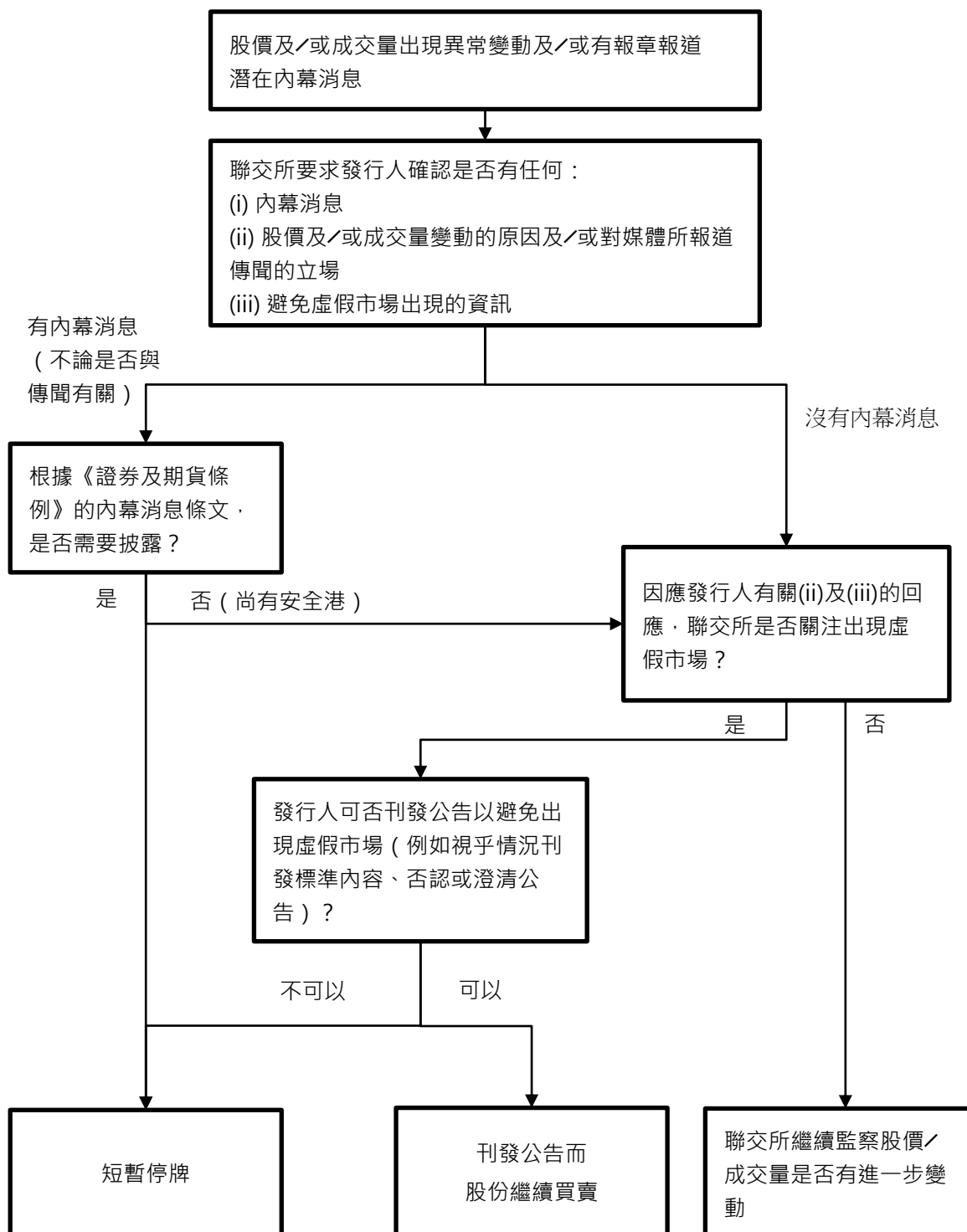
聯交所在開市前發現發行人有內幕消息可能經洩露時，
考慮應否短暫停牌的決策流程圖



註：例如根據《證券及期貨條例》第307D(1)條，享有安全港



聯交所在交易時段內發現發行人有內幕消息可能經洩露時，
考慮其股份應否短暫停牌的決策流程圖



有關雙重或多重上市以及 A 股及 H 股發行人的特別考慮

19. 雙重或多重上市的發行人必須在切實可行的範圍內盡量確保資訊在不同市場同時發布，如屬切實不可行（例如因為屬於不同時區），則安排資訊在香港開市前發布。
20. 對於 A 股和 H 股發行人而言，其股份一般須在兩地市場同時短暫停牌，方可維持 A 股和 H 股的買賣在各自相關市場公平有序地進行。因此，聯交所和中國內地交易所會緊密統籌及溝通。若 A 股和 H 股發行人擁有未經刊發的重大資料以致股份需要在兩個市場短暫停牌，發行人應同時向兩家交易所提出短暫停牌要求。發行人亦應同時在兩個市場發布載有該重大資料的公告，務使在切實可行的範圍內，股份在兩地市場同時復牌。若根據兩地市場各自的規則，A 股和 H 股發行人在某些特定情況下僅在其中一個市場短暫停牌或停牌而無需於另一市場短暫停牌或停牌，A 股和 H 股發行人應盡快在另一市場公布短暫停牌或停牌原因，確保其股票在另一市場得以有秩序地繼續交易。

IV. 上市發行人短暫停牌以待披露重大資訊方面的良好常規指引

21. 根據《上市規則》，上市發行人須於暫停股份買賣之後及時發布公告，通知市場其短暫停牌的原因，例如「甲公司之股份已經於.....短暫停止買賣，以待刊發有關.....內幕消息的公告」。上市發行人應披露短暫停牌原因的詳情（包括交易的主體、根據適用《上市規則》的交易分類等），公告才有實質意義。例如：「甲公司之股份已經於.....短暫停止買賣，以待刊發公告，內容有關甲公司增發佔其現有已發行股份 5% 的股本證券，有關發行將構成《上市規則》中的關連交易及《證券及期貨條例》中的內幕消息...」。
22. 發行人如無法避免停牌，並預計需要相當長時間草擬及發布有關重要資料，則應定期刊發最新消息（提示性公告），披露草擬資料及復牌的進度。
23. 上市發行人須緊記，根據《證券及期貨條例》第 307B(1) 條，上市發行人須在合理切實可行的範圍內盡快披露內幕消息。不論上市證券是否暫停買賣，有關法律責任仍然存在。

V. 行政事宜

24. 根據《主板規則》第 13.10A 條及《創業板規則》第 17.11A 條，若出現若干情況而發行人未能及時發出公告，發行人必須申請短暫停牌。如需短暫停牌，早上交易時段的短暫停牌要求應在上午 9 時前以書面提出，下午交易時段的短暫停牌要求應在下午 1 時前以書面提出。

25. 任何短暫停牌要求均須有理據支持，聯交所根據情況考慮短暫停牌是否適當。在大部分情況下，上市發行人應在緊隨其刊發重大資料後的下一個交易時段，使股份恢復買賣，而在少數情況下，則在緊隨其履行聯交所施加的特定條件後的下一個交易時段，使股份恢復買賣。

重要提示：

本函不凌駕《上市規則》的規定，亦不取代合資格專業顧問的意見。若本函與《上市規則》不符或存在衝突，概以《上市規則》為準。有關《上市規則》或本函的詮釋，可以保密方式向上市科查詢。