



CHARTERED
SECRETARIES
特許秘書

沪港通及深港通监管问题实务 调研报告

2020年2月

鸣谢

《沪港通及深港通监管实务问题调研报告》（以下简称“调研报告”）由香港特许秘书公会（以下简称“公会”）中国内地技术咨询小组属下的“沪港通及深港通监管实务问题调研课题组”（以下简称“课题组”）完成。在中国内地技术咨询小组主席高伟博士的领导下和课题组组长黄清先生的主持下，课题组法律顾问邹兆麟律师执笔撰写了调研报告多轮修订稿，包括调查问卷设计、加权统计汇总、反馈总结和建议起草等。期间课题组副组长李志东先生及公会北京代表处首席代表姜国梁先生对调查问卷设计、反馈总结和调研报告编写等给予多方面建议。公会中国内地技术咨询小组第三次会议对研究报告送审稿进行了认真评审，会议对调研报告给予充分肯定并提出了一些建设性意见。公会前会长及技术咨询专责小组主席陈姚慧儿对调研报告给予肯定并提出了修订意见。公会对为调研报告编写做出贡献的课题组成员、提供调查问卷反馈的公司及提供宝贵意见的全体董事会秘书们表示衷心感谢。

2020年2月



课题组成员

组长：

黄清 公会资深会士、前内地技术咨询小组成员、中国神华能源股份有限公司董事会秘书

副组长：

李志东 公会资深会士、内地技术咨询小组成员、中船防务股份有限公司董事会秘书

郭华伟 公会资深会士、内地技术咨询小组成员、中远海运控股股份有限公司董事会秘书

法律顾问：

邹兆麟 史密夫斐尔律师事务所北京办公室首席代表及管理合伙人

成员 (按姓氏拼音顺序排列)：

才海涛 公会资深会士、内地技术咨询小组上市规则咨询文件组成员、SOHU 中国有限公司总法律顾问

伏蓉 公会联席成员、上海电气股份有限公司董事会秘书

王致颖 公会会士、内地技术咨询小组上市规则咨询文件组成员、中国银行股份有限公司助理公司秘书

谢新宇 公会资深会士、安徽皖通高速股份公司副总经理兼公司秘书

周连青 公会资深会士、内地技术咨询小组成员、原华电国际电力股份有限公司董事会秘书、现任公司副巡视员

课题组秘书：

王蓓良 原史密夫斐尔律师事务所北京办公室资深律师

序言

沪港股票市场交易互联互通机制试点（简称“沪港通”）及深港股票市场交易互联互通机制试点（简称“深港通”）分别已于 2014 年 11 月及 2016 年 12 月开通，是上海证券交易所、深圳证券交易所、香港联合交易所有限公司、中国证券登记结算有限责任公司及香港中央结算有限公司联合开展的沪、深、港三地股票市场交易互联互通机制试点。截至 2019 年 6 月 30 日，沪、深港通的交易规模最高已达到 750 多亿元人民币。

沪港通与深港通为内地和香港两地证券市场带来新的机遇、新的增长点和持续发展的动力，南、北向交易的变化和体量成为了大中华地区资本市场的核心趋势指标之一。

尽管已运行近五年时间，目前沪港通及深港通仍有若干问题有待解决和完善，内地与香港通过沪港通和深港通进行交易的投资者并未充分、全面、准确地掌握沪港通与深港通交易的模式和特点，造成该等现象的主要原因之一在于统一信息披露平台的缺位及两地信息披露监管制度的诸多差异。要充分发挥沪港通与深港通的交易机制和互联互通的特点，使两地广大投资者可以更为有效地使用该等交易通道，内地和香港的信息披露的制度安排和监管体系必须做出最大程度上的融合和均衡。

基于内地监管机构研究互联互通下两地信息披露差异的需要，以及部分沪港通与深港通标的企业的响应，公会于 2018 年 5 月 28 日召开的内地技术咨询小组第二次会议决定开展此调研课题。本调研定位于两地市场信息披露制度的现实差异，基于沪港通、深港通标的上市公司（主要为 A+H 两地上市公司、H 股公司、A 股公司）的问卷反馈意见，进行分析梳理和总结，向监管机构提供有关沪港通及深港通背景下信息披露等实务操作的最佳实践方面的参考意见，以便监管层面制订相关政策、规范市场行为，指导沪港通与深港通标的企业之实践，从而最大程度实现大中华地区核心资本市场的信息披露一体化，最大化该市场内投资者的整体投资利益。

目录

页码

定义	2
报告摘要	3
调研方法	6
调研反馈情况	8
附件一：反馈人士名单（具名/匿名）	53
附件二：反馈意见定量分析概要.....	54
附件三：内地和香港两地监管规则差异比较及反馈意见概览.....	57
附件四：沪港通及深港通监管实务问题调研标准问卷	59

定义

词条	释义
沪港通	沪港股票市场交易互联互通机制试点
深港通	深港股票市场交易互联互通机制试点
沪伦通	上海证券交易所与伦敦证券交易所互联互通的机制
中国结算	中国证券登记结算有限责任公司
香港结算	香港中央结算有限公司
中证监	中国证券监督管理委员会
港证监	香港证券及期货事务监察委员会
上交所	上海证券交易所
深交所	深圳证券交易所
联交所	香港联合交易所有限公司
《香港上市规则》	香港联合交易所有限公司证券上市规则
《证券及期货条例》	《证券及期货条例》(香港法例第 571 章)
课题组/我们	沪港通及深港通监管实务问题调研组

引言

1. 沪港通和深港通分别已于 2014 年 11 月及 2016 年 12 月开通，是上交所、深交所、联交所、中国结算及香港结算联合开展的沪、深、港三地股票市场交易互联互通机制试点。截至 2019 年 6 月 30 日，沪、深港通的交易规模最高已达到 750 多亿元人民币。
2. 本报告记载了此次关于开展沪港通及深港通监管实务问题调研课题的调研反馈情况及此背景下有关信息披露的制度改进及实务操作方面的参考性意见。
3. 调研期已于 2019 年初结束。本次调研共接获 27 份涵盖沪港通、深港通标的公司的有效反馈意见¹，其中包括 1 家 A 股上市的公司、1 家 H 股上市的公司²、18 家 A+H 股两地上市公司³、3 家红筹股公司、1 家未上市的公司秘书服务企业以及 3 家未告知具体信息的公司。

背景和目的

4. 沪港通与深港通为内地和香港两地证券市场带来新的机遇、新的增长点和持续发展的动力，南、北向交易的变化和体量成为了大中华地区资本市场的核心趋势指标之一。但不可否认的是，沪港通及深港通目前仍有若干问题有待解决和完善，内地与香港通过沪港通和深港通进行交易的投资者并未充分、全面、准确地掌握沪港通与深港通交易的模式和特点，该等现象的主要原因之一在于统一信息披露平台的缺位及两地信息披露

¹ 有 3 家公司要求不具名。

² H/A 股上市公司意味该公司仅在 H 股或 A 股上市，有部分在 A+H 两地上市的公司同时勾选了 A 股上市公司和 H 股上市公司，此处并未重复统计。

³ 参与调研的 A+H 股公司数量占 A+H 股公司 115 家总数的约 15.65%。

监管制度的诸多差异。

5. 本调研定位于两地市场信息披露制度的现实差异，基于沪港通、深港通标的上市公司（主要为 A+H 两地上市公司、H 股公司、A 股公司）的问卷反馈意见，分析梳理后向监管机构提供有关沪港通及深港通背景下信息披露等实务操作的最佳实践方面的参考意见，以便监管层面制订相关政策、规范市场行为，从而最大程度实现大中华地区核心资本市场的信息披露一体化，最大化该市场内投资者的整体投资利益。

调研反馈意见概述

6. 我们共收到 27 家公司的反馈，公司名单（要求不具名者除外）详见附件一。在对待信息披露监管制度差异上，各公司在填写反馈问卷的同时，还提出了许多宝贵的建议。我们感谢所有反馈公司参与本次问卷调查，并与我们分享思虑周详的宝贵意见。
7. 沪港通及深港通监管问题实务调研标准问卷载于附件四，另附件二载有我们对反馈意见的定量分析概要。

立法建议和意见概述

8. 就上市公司日常信息披露的一般性事宜，我们建议联交所考虑出台相关格式准则，对公告格式或内容编排进行强制性规定；并建议上交所适当延迟上传窗口截止时间，以实现两地披露时间的一致。
9. 就上市公司定期财务报告的相关事宜，我们建议香港方面参照内地披露规则，强制披露上市公司管理层的财年内薪酬情况和持股变动情况，并进行有关规则的修订。

10. 就上市公司内幕信息披露的相关事宜，我们建议香港方面修订上市规则，参照内地规则统一两地发布盈利或亏损的公告，以实现上市公司内幕信息披露时点的统一。
11. 就上市公司交易类信息披露的相关事宜，关于上市公司重大或关联交易/关连交易的披露时点，我们建议内地方面参照香港规则进行修订，以交易的签约时间为准进行披露；关于关联交易/关连交易市场的认定和披露，市场参与者也迫切期待能够实现制度统一，但由于目前两地关联交易/关连交易制度体系差别十分明显，执行起来也会有一定难度，建议两地监管机构事先做好沟通，循序渐进，逐步统一两地关联交易/关连交易制度体系。
12. 除上述事宜外，课题组和上市公司对穿透式股东监管制度、保证南北类别股东投票参与度、以及保证 A 股股东投票参与度等事宜也十分关注。关于穿透式股东监管制度，我们建议，两地监管层面应持续推进“户码制”的施行，继续加强针对香港市场北向投资者实行穿透式监管；对于保证南北类别股东投票参与度而言，我们建议中国结算与香港结算在作为名义持有人行使股东投票权时，应加强与投资者的沟通，切实维护股东权益；在鼓励投资者参与其投资的公司事务层面，我们建议，内地方面应向香港借鉴，早日建立鼓励股东积极参与公司事务的相应规则。

调研方法

调研目的

13. 本次调研希望通过广泛征求沪港通、深港通标的公司的意见，分析梳理不同信息披露监管制度在实务操作中给公司带来的影响，进而向监管机构提供有关沪港通及深港通背景下信息披露等实务操作的最佳实践方面的参考意见，以便监管层面制订相关政策。
14. 在分析梳理反馈意见的过程中，我们的目标是确保监管制度能够更加切实保护上市公司的利益和维护投资者权益，并使得沪、深、港三地股票市场交易互联互通机制的作用得到充分的发挥。
15. 为保证反馈意见的中肯，需要有不同类型的标的公司各自提出自身意见，并附以背后经审慎考虑的实质性理据。为此，课题组的分析方法希望能将反馈公司准确分类，并准确辨识不同的立场。反馈意见除需作定量评估外，亦要进行定性评估。

区别回复人士类别

16. 参与调研的公司可以分为下列类别：

类别	反馈公司数目	占比%
仅在 A 股上市的公司	1	3.70%
仅在 H 股上市的公司	1	3.70%
A+H 股上市的公司	18	66.67%
红筹股公司	3	11.11%
其他	4	14.82%
总计	27	100%

定性分析

17. 定性分析侧重于反馈公司对某一监管制度的看法和建议。调研采用了定性分析，确保能恰当兼顾众多不同公司的建议及意见。定性分析使得本次调研可对不同公司反馈意见以至其立场背后的理据给予应有的重视。

定量分析

18. 为进行定量分析，对不同监管制度差异导致的风险，调研在问卷设计时，按照一到五星级排序，计算加权平均后按影响程度从高到低排列。调研也统计了各反馈公司是否存在、遇到问卷所涉及的问题，记录了数据并计算出了占比（详见附件三）。
19. 调研所进行的定量分析只计算收到的反馈意见数目，而不是该等意见背后代表的响应人士数目，意思是：一家公司提交的意见计作一份反馈意见，即使该公司可能代表了许多个人。

调研反馈情况

第一部分：上市公司日常信息披露的一般性事宜

A. 信息披露格式（问题 1-2）

20. **问题概述：**A 股市场上市公司所发布的公告需要遵守中证监发布的各项上市公司公告发布格式准则；联交所的香港上市规则只规定了公告的必备内容，而并未对公告格式或内容编排进行强制性规定；以上可能会导致港股公司（甚至同一公司不同公告间）公告披露格式的不统一，投资者可能因为阅读习惯的差异而难以便捷地理解公告所载信息。

问题 1：请问贵司是否在实务中存在、遇到或被投资者反映上述问题（从而难以对相关信息进行归总及取舍）？

问题 2：请说明贵司是否认为香港上市规则或有关监管机构（如香港联交所）也应该考虑出台相关格式准则？并请简要说明理由。

问卷同时要求反馈公司对统一披露格式的必要性，按星级 1-5 进行评价。

反馈情况

21. （问题 1）在发表意见的公司中，有 40%的反馈公司认为在实务中存在、遇到或被投资者反映因公告披露格式的不统一而带来的问题；60%的反馈公司认为不存在上述问题。
22. （问题 2）在发表意见的公司中，有 56%的反馈公司认为香港上市规则和联交所应该考虑出台相关格式准则，44%的反馈公司认为不需要。
23. 以下是认为需要出台相关格式准则的论点摘要：

- a. 统一格式有助上市公司编制公告，提升公司信息披露的效率和准确性，降低披露风险；
- b. 统一格式的公告更有利于投资者快速获取其中的核心信息，提高市场运行效率。

24. 以下是认为不需要出台相关格式准则的论点摘要：

- a. 披露格式不同是可以接受的差异，披露内容的实质重于形式。上市规则已对公告需披露的内容进行了说明，港股日常信息披露也有约定俗成的公告格式，过于细化的格式准则反而不易体现不同公司的差异化；
- b. 沪港通和深港通的投资者一般为专业的机构投资者，一般情况下因形式或格式而产生误解的可能性较小。如贸然对公告格式进行较大修改，反而可能不利于投资者获取信息；
- c. A+H 股上市公司，在进行信息披露时，一般会统筹考虑两地监管要求，而做出公平公正的披露，更改公告格式反而会增加上市公司公告成本。

25. 部分反馈公司提议作下述修订：有 2 家反馈公司建议联交所考虑目前 A 股的格式准则，并进行统一，以确保格式一致；有 1 家反馈公司建议两地先达成披露内容的统一，进而适用共同的格式准则；也有 1 家反馈公司指出，在制定统一的要求或指引时，还需要考虑一定的灵活性。

26. 反馈公司对统一披露格式的必要性的加权平均数达到了 3.32，在诸多评价因素中位列第三。

反馈总结和建议

27. 根据市场反馈，基于公司对统一披露格式的必要性选择，可以说明市场参与者认为统一披露格式对两地上市公司具有重要意义。鉴于实务中仍有许多公司面临因披露格式不统一而造成的披露难题和披露风险，我们认同大多数反馈公司的意见，认为两地监管机构可以在统一披露格式方面做出努力。
28. 因香港上市规则只对公告的必备内容进行了规定，而中证监对披露的格式则有具体的格式准则，我们建议香港方面可参考内地格式准则，出台相关的格式准则或者指引（可从非强制性到强制性逐步深入），以确保两地披露格式的一致性。

B. 大股东权益申报相关的信息披露（问题 3-4）

29. **问题概述：**关于持股 5%以上大股东的持股权益申报，内地目前规定该等大股东持股比例变化时，股东须以公告的方式披露《权益变动报告书》；除了权益申报之外，香港并未硬性规定上市公司需要就股东持股比例变动发布公告（除要约收购相关事宜外），亦未规定该等股东持股比例波动的公告触发门槛。

问题 3：请问贵司是否在实务中存在、遇到或被投资者反映上述问题？

问题 4：请说明贵司认为上述哪种披露模式更加合理可行？是否需要内地或香港方面修订其规则（例如，在大股东权益的变动达到某特定百分点时，除需填写权益申报表外，上市公司在收到相关通知后，亦应发布公告）？并请简要说明理由。

问题 5：如问题 4 所述，如贵司认为在大股东权益的变动达到某特定百分点时，上市公司需要发布公告，则请就该权益变动的百分比提出建议。
（占总股数比例：1%、2%、3%、4%、其他；

占类别股份数比例：1%、2%、3%、4%、其他)

问卷同时要求反馈公司对公告披露大股东持股权益申报的必要性，按星级进行评价。

反馈情况

30. (问题 3) 在发表意见的公司中，有 32%的公司认为在实务中存在、遇到或被投资者反映因对公告披露大股东持股权益申报要求不统一而带来的问题；68%的反馈公司认为不存在上述问题。
31. (问题 4) 在发表意见的公司中，有 40%的反馈公司认为需要内地或香港方面修订其关于大股东持股权益申报的规则，53%的反馈公司认为不需要修订，7%的反馈公司未做出选择。
32. (问题 5) 该问题要求反馈公司对两种占股比例在 1%、2%、3%、4%中进行选择，就总股数比例而言，有 7 家公司选择了 1%，2 家公司选择了 2%，2 家公司选择了 4%，还有 4 家公司选择了 5%；就类别股数比例而言，有 5 家公司选择了 1%，1 家公司选择了 3%，2 家公司选择了 4%，7 家公司选择了 5%，还有 1 家公司选择了 10%。
33. 以下是认为需要修订规则的论点摘要：
- a. 披露大股东权益申报表有助于帮助投资者了解上市股东持股情况，股东持股权益的重大变动，实为影响投资决策的重大信息，增加大股东的披露义务，符合审慎原则；
 - b. 目前香港对大股东的权益披露要求大多流于形式，缺乏监管手段，不能满足投资者的信息需求；
 - c. 发布公告的形式比大股东权益申报表查询更直接，有利于投资者

查询信息。

34. 以下是认为不需要修订规则的论点摘要：
- a. 大股东权益申报表可以在香港联交所网站公开查询，能满足投资者对上市公司股东持股情况的了解，上市公司重复披露意义不大；
 - b. 实际中因大股东持股权益申报带来的问题不多，且投资者并不关心大股东持股权益的变化；
 - c. 持股 5%以上非控股股东在市场上买卖上市公司股票是股东的行为，上市公司无法控制，如果要求上市公司发布公告，就会变成上市公司的义务，会增加公告成本。
35. 由于不同公司观点和立场不同，有 6 家公司认为 H 股应借鉴 A 股的强制性披露原则，有 8 家公司则认为香港模式更具借鉴意义，有 1 家公司提出可以通过加强投资者教育，使投资者对香港的披露信息系统有更好的了解。
36. 至于在大股东权益的变动达到某特定百分点时是否需要发公告，参与调研的公司并没有给出具体意见，有 1 家公司建议根据两地实际情况进行决定。
37. 大股东权益申报相关的信息披露的必要性的加权平均数仅为 2.67，在诸多评价因素中位列倒数第四。

反馈总结和建议

38. 根据公司的反馈意见，大部分公司认为上市公司不需要在权益申报之外，另行发布大股东权益变动的公告，我们认同该等披露形式的差异并不会对投资者产生实质影响。

39. 我们认为，香港方面已经对大股东权益申报有了明确的规定⁴，两地差异的根本原因在于 H 股市场投资者可以在披露易网站搜索到大股东权益变动的有关情况，而内地没有这种安排，投资者只能通过上市公司公告的途径获知。基于市场反馈情况，我们不建议内地或香港方面修订大股东权益申报相关的披露规则。

C. 海外监管公告（问题 6-9）

40. **问题概述：**目前香港上市规则规定，上市公司于其他交易所（如上交所或深交所）发布的任何公告，需要在联交所平台发布海外监管公告⁵，而该等海外监管公告多仅以中文版发布。因此，某些内地规则认为是重要的公告事项（而在香港上市规则项下并非须公告事项），在香港并无以英文版形式进行披露，从而导致潜在的信息披露不均衡。

问题 6：请问贵司是否在实务中存在、遇到或被投资者反映上述问题？如有，贵司采取何种形式发布？

问题 7：请贵司就造成该等披露不平衡的主要原因进行评价。（按星级评价）（主要原因包括：观点差异、工作时长、语言差异、格式要求、其他）

问题 8：请说明贵司是否认为香港上市规则应考虑规定海外监管公告亦应以英文版在联交所平台发布？并请简要说明理由。

⁴ 详见香港《证券及期货条例》第 XV 部规定。

⁵ 《香港上市规则》第 13.10B 规定，“发行人若向其证券上市所在的其他任何证券交易所发布任何数据，必须也同步公布有关数据。”

问题 9: 此外，对于沪股通⁶、深股通⁷的上市公司而言，就其在内地市场发布的公告，是否需要在香港市场刊发英文版公告翻译（但可以指明仅为参考，以在沪市\深市刊登的中文公告为准）？

问卷同时要求对反馈公司对该等不均衡导致的风险指数，按星级进行评价。

反馈情况

41. （问题 6）在发表意见的公司中，有 33.33%的反馈公司认为在实务中存在、遇到或被投资者反映因海外监管公告披露不均衡而带来的问题；66.67%的反馈公司认为不存在上述问题。
42. （问题 7）针对造成披露不平衡的主要四个原因，相关程度从高到低依次排序为：观点差异、语言差异⁸、格式要求和工作时长。
43. （问题 8）在发表意见的公司中，有 30%的公司认为《香港上市规则》应考虑规定海外监管公告亦应以英文版在联交所平台发布，70%的公司认为不需要。
44. 以下是认为需要修改规则的论点摘要：

海外监管公告亦以英文版在联交所平台发布，可以方便各地投资者审阅，实现信息对称性，最大程度让海外投资者获取信息，有效保证信息获取的公平性。

45. 以下是认为不需要修改规则的论点摘要：

⁶ 指投资者委托联交所参与者，通过联交所证券交易服务公司，向上交所进行申报，买卖规定范围内的上交所上市股票。

⁷ 指投资者委托联交所参与者，通过联交所证券交易服务公司，向深交所进行申报，买卖规定范围内的深交所上市股票。

⁸ 二者排名相同。

- a. 把海外监管公告翻译为英文，会大幅增加上市公司的披露成本；
 - b. 两地公告事项的范畴本就存在差异，海外监管公告的内容是否需要以英文版本在联交所平台发布，主要取决于该事项的重要性，是否构成内幕信息或者可能对投资者投资决策有重要影响。目前 A 股市场有很多的需要披露的公告仅与上市公司行为的性质相关，如董事会决议或者担保行为等，该等不属于 H 股的重要事项。而重要事项诸如关联/关连交易，按照目前两地的披露规则，需要同步披露，因此海外监管公告无翻译之必要；
 - c. 海外监管公告内容多与 H 股披露的信息重复。
46. 有 1 家反馈公司指出：实际操作中发布的很多海外监管公告，公司其实都经过了考虑，公司认为重要的事项一般都会选择作自愿性公告进行中英文披露。
47. 还有 1 家反馈公司指出目前参与港股投资的绝大多数投资者团队中均有能够熟练阅读中文的人员，因此没有用英文发布海外监管公告的必要。
48. 部分反馈公司提议作下述修订：两地监管机构可对比有关需披露信息要求的差异，尽量统一两地对须予披露信息的标准，而不需要额外增加英文版的海外监管公告。
49. （问题 9）在发表意见的公司中，有 20%的公司认为对于沪股通、深股通的上市公司而言，就其在内地市场发布的公告，需要在香港市场刊发英文版公告翻译，有 80%的公司认为不需要。
50. 海外监管公告不均衡导致的风险指数评级加权平均数仅为 2.80，在诸多影响因素中排名倒数第八。

反馈总结和建议

51. 根据公司的反馈意见，大部分公司认为海外监管公告不需要以英文版在联交所平台发布。当前实务操作中，H 股的重大信息通常会发布内幕信息公告，而非单独发布海外监管公告；A+H 股公司发布的海外监管公告相对较多，但部分海外监管公告内容多与 H 股披露的信息重复。
52. 海外监管公告仅是一种形式，而影响信息获取不均的核心在于披露信息的内容。鉴于两地的披露机制足以让投资者掌握有关上市公司重大事项的信息需求，我们认为《香港上市规则》目前并不需要强制规定海外监管公告以英文版在联交所平台发布。

D. 自愿性公告（问题 10-12）

53. **问题概述：**针对上市公司发布的自愿性公告，目前内地和香港两地均无正式的披露方面的规定（除了内地市场对少数自愿公告有指引性规定。目前，内地交易所对于没有达到根据公告格式指引必须披露标准的事项，如果上市公司愿意做自愿性披露，也必须按照公告格式指引对外披露。）因此可能导致该等自愿公告的披露内容过于笼统和概括，导致投资者信息获取不足。

问题 10：请问贵司是否在实务中存在、遇到或被投资者反映上述问题？

问题 11：请贵司就发布自愿性公告的考虑要素进行评价。（按星级评价）
（主要要素包括：市值管理、合规性、重要性、防止内幕交易、其他）

问题 12：请说明贵司认为两地监管机构是否应出台相关书面指引以规范自愿公告的披露时机和披露内容？并请简要说明理由。

问卷同时要求反馈公司对该等缺位导致的风险指数，按星级进行评价。

反馈情况

54. (问题 10) 在发表意见的公司中, 有 24%的反馈公司认为在实务中存在、遇到或被投资者反映因自愿公告无相关指引而带来的问题; 76%的反馈公司认为不存在上述问题。

55. (问题 11) 针对发布自愿性公告的考虑要素, 相关程度从高到低依次排序为: 防止内幕交易、重要性⁹、合规性、市值管理, 上述四因素的比分差异很小。

56. (问题 12) 在发表意见的公司中, 有 40%的公司认为两地监管机构应出台相关书面指引以规范自愿公告的披露时机和披露内容, 有 60%的公司认为不需要。

57. 以下是认为需要出台指引的论点摘要:

指引可以规范自愿性公告的披露标准及披露内容, 可防止公司宣传性质的披露或是选择性披露, 保证各家公司披露标准统一。

58. 以下是认为不需要出台指引的论点摘要:

- a. 自愿性公告本身属于自愿性质, 并不属于强制信息披露的范围, 因此没有统一要求的必要性;
- b. 考虑到上市公司的实际情况千差万别, 且目前自愿公告的总体原则是“由董事会自行判断”, 上市公司需要根据重要性和防止内幕信息泄露等角度判断是否披露, 足以满足投资者知情权, 不需要两地监管机关出台相关书面指引。

⁹ 防止内幕交易和重要性二者排名相同。

59. 自愿性公告规定缺位导致的风险指评级加权平均数仅为 2.60，位列倒数第二。

反馈总结和建议

60. 根据公司的反馈意见，大部分公司认为不需要两地监管机构出台自愿性公告的相关书面指引。我们认为，自愿性公告属于自愿披露的范围，上市公司的实际情况千差万别，发布指引反而会影响公司发布公告的灵活性，可能会导致公司因为必须遵守公告格式的负担而放弃发布公告，有违制度的初衷。因此，我们目前不建议两地监管机构强制要求上市公司按照格式指引披露自愿性公告。

E. 交易日的上传公告窗口（问题 13-14）

61. **问题概述：**目前上交所的直通车公告上传窗口截止时间为晚上 7 点，非直通车公告为下午 5 点；香港市场的公告上传窗口截至时间则为晚上 11 点；因此，对于 A+H 的上市公司而言，两地披露时间上可能存在先后差异，进而对上市公司和投资者都会产生一定的影响。

问题 13：请问贵司是否在实务中存在、遇到或被投资者反映上述问题？

问题 14：贵司认为，上交所是否可以适当延迟上传窗口时间，以便于上市公司有更充分的时间准备公告内容？并请简要说明理由。

问卷同时要求反馈公司对该等差异导致的风险指数，按星级进行评价。

反馈情况

62. （问题 13）在发表意见的公司中，有 45.83%的反馈公司认为在实务中存在、遇到或被投资者反映因公告上传窗口截止时间不一致而带来的问题；54.17%的反馈公司认为不存在上述问题。

63. (问题 14) 在发表意见的公司中, 有 83%的公司认为上交所应当适当延迟上传窗口时间, 有 17%的公司认为不需要。

64. 以下是认为应当适当延迟上传窗口时点的论点摘要:

a. 上交所延迟上传窗口截止时间, 可以缩小与香港之间信息披露时间的差异, 可以使更多投资者尽快掌握公告内容, 满足市场效率性需求;

b. 延长上传窗口截止时间可以使得上市公司有更为充足的时间编制和发布公告, 以达到统一公告内容并达到同步披露的效果;

c. 沪、港两地没有时差, 交易时段也非常接近, 保持披露时间一致的可操作性强。

65. 以下是认为不需要延迟上传窗口的论点摘要:

a. 上交所上传公告流程和联交所的上传公告流程有所不同, 在上交所平台上传公告后, 还有审核、媒体回执、上载上交所网站的程序, 需要等待较长时间。如果再把时间窗口延长, 会大幅增加上市公司等待时间。同时实践中, 很多上市公司是在境内上传公告得到确认之后, 才在香港提交公告。如果延长上交所的窗口时间, 不利于在香港规定的时间窗口前提交公告;

b. 如若上交所和联交所的公告程序不能实现一致, 延长上传时间就不具有可操作性。

66. 其中, 1家公司支持延迟截止时间的公司指出, 在遇到突发情况下, 上市公司只能先准备上交所公告并挂网, 会导致两地公告上网时间差异较大的情况, 给投资者带来不便。

67. 交易日的上传公告窗口差异导致的风险指数评级加权平均数为 2.96，排名居中。

反馈总结和建议

68. 基于公司反馈意见，我们认为上交所和深交所信息披露直通车的窗口截止时间可以适当延长，以便上市公司有更多的时间优化公告内容，也能实现两地披露时间的一致。少数持反对意见的公司，认为两地披露时间无法达成一致，也是基于当下两地公告流程的不一致的原因，因此，我们建议上交所可以适当减少或优化公告审核时间，以达到两地尽量同步披露的效果。

F. 中文版本公告（问题 15-16）

69. **问题概述：**虽然香港上市规则要求上市公司以中、英文版本发布公告，但是由于文化语言习惯客观上的差异，内地投资者对于香港上市公司发布的中文版公告的披露语言，时常感觉较为晦涩，一定程度上影响了内地投资者的理解和披露有效性。此外，香港市场以英文公告为准，而对内地投资者而言，对英文公告在理解上存在一定难度。

问题 15：请问贵司是否在实务中存在、遇到或被投资者反映上述问题？

问题 16：请说明贵司认为上述问题是否亟需改观？有何建议（例如两地联合发布公告术语指引）？并请简要说明理由。

问卷同时要求对反馈公司对不同版本公告差异导致的风险指数，按星级进行评价。

反馈情况

70. (问题 15) 在发表意见的公司中, 有 37.5%的反馈公司认为在实务中存在、遇到或被投资者反映因中英文公告不一致而带来的问题, 62.5%的反馈公司认为不存在上述问题。

71. (问题 16) 在发表意见的公司中, 有 43%的公司认为两地应联合发布公告术语指引, 有 57%的公司认为不需要。

72. 以下是认为需要发布公告术语的论点摘要:

公告术语指引是增强两地表达习惯和方式逐步统一的方法之一, 能够提高两地披露的一致性, 帮助投资者更好地理解公告内容。

73. 以下是认为不需要公告术语指引的论点摘要:

a. 香港的公告语言和内地有所不同, 属于文化和传统的问题, 仅发布术语指引并不能彻底解决问题, 语言的差异只是阅读习惯的差异, 真正的理解困难是上市规则差异所导致的;

b. 仅偏重香港或内地一方的语言会影响另一方投资者对公告理解, 造成信息披露差异。

74. 有 4 家公司支持发布术语指引, 并建议 H 股及 A+H 股公司的公告应以中文为准, 并在公告中写明以中文为准; 有 3 家公司认为, H 股公司应简化公告语言, 在将公告翻译成中文时, 考虑内地用于习惯, 调整相应的语法和句式; 有一家反馈公司表示, 术语指引仅能解决个别词汇和短语的问题, 而从根本上解决上述问题的方式是负责翻译公告的人士需要理解内地的用语习惯, 在翻译中文时能根据语法和句式的差异及时调整; 还有一家公司指出, 建议两地加强互联沟通, 增进相互了解, 以逐步解决上述问题。

75. 在因公告语言版本不同导致的风险评价中，该风险评价的加权平均数仅为 2.74，位列倒数第五。

反馈总结和建议

76. 基于公司反馈意见，我们认为语言版本的不同并不是导致内地投资者理解公告困难的根本原因，真正的理解困难是上市规则差异所导致的。当下，发布公告术语指引不仅不会行之有效地解决披露方面存在的问题，还有可能增加上市公司的披露成本，因此我们目前并不建议两地监管机构发布公告术语指引。

第二部分：上市公司定期财务报告的相关事宜

A. 定期报告（问题 17-18）

77. **问题概述：**内地市场规定上市公司除了年报和中报之外，必须发布季度报告；香港上市规则不要求发布季报；因此，客观上会导致港股投资者所获取的定期财务信息少于内地 A 股投资者。

问题 17：请问贵司在实务中是否收到过投资者的查询要求或被要求提供额外的财务信息？

问题 18：请说明贵司认为上述哪种定期财报披露模式更加合理可行？是否需要内地或香港方面修订其规则？并请简要说明理由。

问卷同时也要求因定期财报披露模式不一致导致的风险指数，按星级进行评价。

反馈情况

78. (问题 17) 在发表意见的公司中, 有 25%的反馈公司表示收到过投资者的查询要求或被要求提供额外的财务信息; 75%的反馈公司表示不存在。
79. (问题 18) 在发表意见的公司中, 有 8 家公司认为香港的披露模式更为合理, 理由如下:
- a. 季度业绩比较容易受经济周期影响, 导致业绩波动性比较大, 令投资者更加关注短期业绩, 滋长投资者的短期投资行为, 在一定程度上不利于股价的稳定, 不利于引导投资者关注公司的长期发展和价值;
 - b. 季度报告与年报、半年报在内容上有较多的重复, 会增加上市公司的披露成本;
 - c. 季度报告对市场预期的指引准确性低。
80. 在发表意见的公司中, 有 7 家公司认为内地的披露模式更为合理, 理由如下:
- a. 季度报告披露可以增加上市公司的透明度, 及时更新上市公司的发展情况, 有利于投资者做出更加合理的投资决策;
 - b. 季度报告有助于减少内幕信息的产生;
 - c. 发布季报可使投资者获取关于公司的更多信息, 增进投资者与公司之间的联系。
81. 有 4 家公司认为, 两种披露模式各有优劣, 上市公司会根据市场需求酌情处理, 无强制统一的必要。

82. 定期报告披露模式差异导致的风险指数的加权平均数达到了 3.17，位列第五。

反馈总结和建议

83. 根据公司反馈，尽管在实务中，曾经收到过投资者的查询要求或被要求提供额外的财务信息的公司比例较小，但反馈公司普遍认为季度报告披露模式的差异会很大程度影响上市公司的风险指数。
84. 至于如何修改具体规则，反馈公司之间意见分歧较大，我们认为宜作更多的市场征询，有待市场参与者的进一步反馈和细分调研。

B. 定期业绩的发布时点（问题 19）

85. **问题概述：**内地市场规定，年报须于会计年度结束后四个月内披露，而中报须于上半年结束后两个月内披露；香港上市规则规定，年度业绩及年报分别须于会计年度结束后三个月及四个月内披露，而中期业绩及中报须于上半年结束后两个月及三个月内披露。

问题 19：请说明贵司认为上述哪种发布时点更加合理？是否需要内地或香港方面修订其规则？并请简要说明理由。

问卷同时也要求反馈公司对因定期财报披露模式不一致导致的风险指数，按星级进行评价。

反馈情况

86. （问题 19）有 6 家公司认为，A 股的发布时点更为合理，建议香港方面取消披露业绩公告的做法，直接发布年报和中报；
87. 也有 6 家公司认为，香港的披露时间点更合理。因为香港规定的披露时

间更灵活，A+H 股公司也是按照上述方式操作的，建议内地和香港方面能保持一致。

88. 还有 6 家公司认为，两种披露时点不存在谁更合理的问题，因为上市公司须本着“从严不从松”的披露原则，按照最严格的规定进行披露，该差异在实践中不会给上市公司造成困扰。
89. 定期业绩的发布时点差异导致的风险指数的加权平均数为 2.96，排名居中。

反馈总结和建议

90. 根据公司的反馈意见，上市公司在这一问题上存在较大的意见分歧，在实务中，上市公司一直本着“从严不从松”的披露原则，按照最严格的规定进行披露，因此该等差异不会给上市公司造成实际困扰，我们建议监管机构目前暂不对相关规则进行修订。

C. 管理层薪酬和持股状况的披露（问题 20-21）

91. **问题概况：**关于上市公司管理层（如董监高）的财年内薪酬情况和持股变动情况，内地市场规定为年报中的强制披露要求；香港上市规则要求强制披露董事及最高薪酬的五名人士的薪酬情况（如为 H 股公司，则同时需披露监事的薪酬情况）。此外，香港上市规则要求强制披露董事及最高行政人员于财年末的持股情况。

问题 20：请问贵司是否在实务中存在、遇到或被投资者反映上述问题？如有，贵司是否在两地同步披露？

问题 21：请说明贵司认为上述哪种披露模式更加合理可行？是否需要内地或香港方面修订其规则？并请简要说明理由。

问卷同时也要求反馈公司对因管理层薪酬和持股状况的披露差异导致的风险指数，按星级进行评价。

反馈情况

92. (问题 20) 在发表意见的公司中，有 25%的反馈公司表示存在、遇到或被投资者反映管理层薪酬和持股状况披露差异问题；75%的反馈公司表示不存在。表示存在问题的公司，100%都选择了在两地同步披露。
93. (问题 21) 在发表意见的公司中，有 50%的公司认为需要香港或内地修订规则，45%的公司认为不需要，有 5%的公司没有做出选择。
94. 以下是认为需要修订规则的论点摘要：
- a. 统一披露上市公司管理层的财年内薪酬情况和持股变动情况，可以便于市场理解相关新消息，也便于上市公司披露操作；
 - b. 对上市公司而言，高级管理人员是在公司负责日常经营的主要负责人，其薪酬的多少，是否对其具有激励作用，是其是否可以长期服务公司的基础，也是对公司有较大影响的因素。其中，有 5 家公司认为内地的披露模式更为合理，其更有利于投资者全面了解上市公司董监高情况，也更有利于严格监管；
 - c. 两地披露模式的一致有利于确保内地、香港投资者获取信息的公平性。
95. 以下是不需要修订规则的论点摘要：
- a. 两地对管理层薪酬和持股状况的关注具有差异性，修订规则的必要性不大；

- b. 尽管两地的披露要求有所不一致，但上市公司可以选择按照更高要求披露高管的薪酬和持股情况，上市公司自身可以处理好此等差异，因此无强制披露的必要；
- c. 香港联交所上市规则基本上只给董事和监事施加了相关的责任和义务，因此薪酬和持股的披露也只涉及董事和监事。当前披露模式符合两地上市公司管理架构的设置要求及任职特点，无须统一。

96. 认为需要修订规则的反馈公司提议作下述修订：

- a. 有 7 家反馈公司认为香港应按照内地的披露规则进行披露；
- b. 有 1 家公司指出，目前香港联交所与内地对于高级管理人员的定义存在差异，建议在统一定义后，将管理层薪酬和持股状况的披露模式予以统一。

97. 管理层薪酬和持股状况的披露差异导致的风险指数的加权平均数为 2.78，排名居中。

反馈总结和建议

98. 根据公司反馈情况，有近半数公司认为应该香港或内地方面修订相关规则，参考公司反馈意见，我们认为香港与内地的披露模式不一样，在香港上市的公司可以根据本身的情况选择在年报中披露管理层的财年内薪酬情况和持股变动情况，以便投资者全面了解上市公司情况。

D. 分红及其确权（问题 22-23）

99. **问题概况：**内地规定对上市公司年度分红的股东确权采取基准日为准的方式，且对股息实际发放日也有时间上的规定；香港上市规则并未强制规定上市公司采取基准日的概念（实务中多由上市公司和股份过户处依

照上市规则和市场惯例厘定），此外对股息实际发放日也没有时间上的硬性规定；因此，可能造成两地股份投资者对于分红派息时间安排上，必须兼顾两地各自的时间安排。

问题 22： 请问贵司是否在实务中存在、遇到或被投资者反映上述问题？

问题 23： 请说明贵司认为上述哪种模式更加合理可行？是否需要内地或香港方面修订其规则？并请简要说明理由。

问卷同时也要求反馈公司对因股东分红和确权的差异导致的不便指数，按星级进行评价。

反馈情况

100. （问题 22）在发表意见的公司中，有 31.82%的反馈公司表示存在、遇到或被投资者反映分红及确权不一致的问题；68.18%的反馈公司表示不存在上述问题。
101. （问题 23）有 9 家公司认为应该统一两地规则，论点摘要如下：
- a. 统一分红时间可以方便公司操作，也可以减少投资者的困惑；
 - b. 两地分红时间不一致会导致股东质疑上市公司区别对待 A 股和 H 股股东。
102. 在支持统一两地规则的公司中，有 4 家公司认为 A 股的分红模式更为合理，他们表示内地的模式在时间上的规定更加明确，更具操作性，建议香港方面可参考内地规定修订其规则。
103. 也有 1 家公司指出，A+H 股上市公司将涉及换汇、计税等程序限制，在制度趋同的同时需考虑相关情况。

104. 有 8 家公司认为应该两地规则无法得到统一，论点摘要如下：

- a. A 股和 H 股的分红模式存在差异，内地股票已实现了电子化，分红更为便捷，香港由于需要出具免责声明书、税务和外汇申报等原因，分红时间较晚，统一两地分红时间在当前分红模式下，不具有现实可操作性；
- b. 通过近两年港股通股息派发经验，目前 H 股上市公司采用的模式可以满足两地投资者的要求。

105. 分红及其确权差异导致的不便指数的加权平均数仅为 2.74，位列倒数第五。

反馈总结和建议

106. 根据公司反馈情况，市场参与者在这一问题上意见分歧较大，两地分红的时间差异是由分红的方式决定的，短时间内很难解决外汇、税务方面的问题，我们建议暂时维持现状，等待市场实践检验两种分红模式的优劣。

E. 会计准则差异（问题 24）

107. **问题概况：**目前的国内会计准则以及香港会计准则，在部分财务指标（比如毛利、毛利率，营业利润/经营利润等）计算方面仍旧存在差异，可能导致异地投资者因为获取不到自己想要的财务数据而放弃投资异地市场股票。

问题 24：贵司认为，是否应建议对列入沪港通、深港通的上市公司在做定期报告时，聘请外部机构对部分主要财务指标作一个差异对照表，以满足异地投资者的财务分析需要？如有其他建议，也请说明。

问卷同时也要求反馈公司对因会计准则差异导致的风险指数，按星级进行评价。

反馈情况

108. (问题 24) 在发表意见的公司中，有 30%的反馈公司认为需要聘请外部机构对部分主要财务指标作一个差异对照表，70%的反馈公司认为不需要。

109. 以下是认为需要聘请外部机构的论点摘要：

统一会计准则是根本，聘请外部机构制作差异对照表，可以满足专业投资者的财务分析需要。

110. 以下是不需要聘请外部机构的论点摘要：

- a. 国内会计准则和国际会计准则趋同，当前两地的会计政策目前已基本一致，主要财务指标基本一致，仅在分类和表现格式上有差异，从根本上不会对投资者的决策产生重大影响；
- b. 对于仅在一地的上市公司，需要额外理解另一地的会计准则，不管从内部资源还是外部顾问方面，均需要额外资源，加重上市公司成本；
- c. 目前上市公司的定期报告披露中对主要财务指标的计算均列有公式，便于投资者理解；沪/深港通投资者大部分为机构投资者，具备专业的分析能力，他们会根据投资标的选择获取上市公司在不同上市地披露的资料，无需另行披露对照表。

111. 其中，有 1 家反馈公司指出公司可在实际与投资者沟通过程中，主动说明两地会计准则的差异，消除歧义。

112. 会计准则差异指数的加权平均数仅为 2.64，位列倒数第三。

反馈总结和建议

113. 根据公司反馈情况，我们认为两地的会计准则仅在分类和表现格式上有差异，从根本上不会对投资者的决策产生重大影响，强制公司聘请外部机构对部分主要财务指标作一个差异对照表会增加上市公司的公告成本和负担。因此，我们目前并不建议两地监管机构修改两地会计准则。

第三部分：上市公司内幕信息披露的相关事宜

A. 重大信息的披露（问题 25-26）

114. **问题概述：**内地具体规定的最早披露时点为以下最早发生的时点：（一）董事会或者监事会就该重大事件形成决议时；（二）有关各方就该重大事件签署意向书或者协议时；（三）董事、监事或者高级管理人员知悉该重大事件发生并报告时；香港内幕消息相关的规则并未具体列举披露时点，而只是规定了内幕信息应“尽快披露”（而香港普通法案例认为，该等“尽快披露”是指“立即披露”）；因此，相比较而言，香港关于内幕信息披露时点的规定的灵活性略逊于内地。

问题 25：请问贵司是否在实务中存在、遇到或被投资者反映上述问题？

问题 26：请说明贵司认为上述哪种披露模式更加合理可行？是否需要内地或香港方面修订其规则？并请简要说明理由。

问卷同时也要求反馈公司对因重大信息披露时点不一致导致的风险指数，按星级进行评价。

反馈情况

115. (问题 25) 在发表意见的公司中, 有 15%的反馈公司表示存在、遇到或被投资者反映重大信息披露时点不一致带来的问题; 85%的反馈公司表示不存在上述问题。

116. (问题 26), 有 11 家公司认为 A 股的披露模式更加合理, 建议香港方面修订规则, 主要原因是 A 股的监管规定更加明确具体, 方便上市公司执行, 而香港的监管规定主观判断性大, 实际操作性低。

117. 也有 2 家公司认为香港的披露模式更加合理, 1 家公司认为香港的规则更加灵活, 另 1 家认为香港上市规则更加严苛, 从严为佳。

118. 还有 3 家公司认为不存在孰优孰劣的问题, 主要原因在于他们认为两地的披露规则的灵活性趋同, 现有的披露方式符合两地市场的特点。

119. 下述为部分公司提出的建议意见:

- a. 有 11 家公司建议, 香港上市规则可以参考内地披露规则的要求, 可以在“尽快披露”的说明中, 更明确哪些时间点是应予披露的;
- b. 有 1 家公司认为两种披露模式之间可以相互融合, 可以把香港的披露模式作为兜底条款。主要是因为: 境内的披露模式具有较高的确定性, 便于上市公司把控披露时间, 但是不能穷尽所有情况; 香港模式过于笼统。两者结合可以弥补彼此的缺陷。

120. 因重大信息披露差异导致的风险指数的加权平均数为 3.14, 位列第六。

反馈总结和建议

121. 根据公司反馈情况, 两地之间重大信息披露时点的差异会导致投资者信

息获取的不一致。我们建议香港方面（比如港证监）可考虑修订其规则，参照内地要求，明确规定重大信息的最早披露时点，或制定相关指引。

B. 业绩预告（问题 27-31）

122. **问题概述：**内地规定，如公司预计年度净利润与上年同期相比将上下浮动 50%以上，或者预计年度净利润由盈利（或亏损）变为亏损（或盈利），则应当于年度结束后一个月内发布业绩预告；香港法律法则并未对盈利预警公告的具体触发事件、公告发布时点（即业绩发布前几日公告）进行具体硬性规定（而仅是发布了指引性的文件）。因此实务中，香港上市公司对盈利预警公告是否发布和何时发布的困惑并不鲜见。

问题 27：请问贵司是否在实务中存在、遇到或被投资者反映上述问题？

问题 28：请贵司就触发业绩预告的主要因素进行评价。（按星级评价）
（主要因素包括：收入水平、利润水平、盈亏转变、其他）

问题 29：如需在香港市场发布盈利预警公告，贵司认为相关财务指标（例如：收入、利润等）的变化达到什么水平便应触发公告要求？
（10%、20%、30%、40%）

问题 30：请贵司对业绩预告的发布时点进行选择。（较发布业绩公告之日，提前：10 天、20 天、30 天或其他）

问题 31：请说明贵司认为上述哪种披露模式更加合理可行？是否需要内地或香港方面修订其规则？并请简要说明理由。

问卷同时也要求反馈公司对因业绩预告差异导致的风险指数，按星级进行评价。

反馈情况

123. (问题 27) 在发表意见的公司中, 有 38.1%的反馈公司认为在实务中存在、遇到或被投资者反映因业绩预告不一致而带来的问题; 61.9%的反馈公司认为不存在上述问题。
124. (问题 28) 针对触发业绩预告的重要因素, 重要程度从高到低依次排序为: 利润水平、盈亏转变、收入水平。可以看出, 利润水平的高低是公司认为触发业绩预告的最重要因素。
125. (问题 29) 关于选择相关财务指标变化的数量会触发公告要求, 发表意见的公司中, 没有公司选择 10%, 有 10.53%的公司选择了 20%, 26.31%的公司选择了 30%, 5.26%的公司选择了 40%, 57.89%的公司选择了 50%。可以看出, 大部分公司建议触发标准应参照 A 股的财务指标标准, 与内地监管要求保持一致。
126. (问题 30) 关于选择业绩预告的发布时点, 发表意见的公司中, 有 11.11%的公司选择了较发布业绩公告之日 10 天前发布, 22.22%的公司选择了较发布业绩公告之日提前 20 天, 66.67%的公司选择了提前 30 天。由此可见, 大部分的公司认为发布时点应参考内地标准。
127. (问题 31) 有 12 家公司认为 A 股的披露模式更合理, 建议修改香港上市规则, 主要原因是, A 股的规定更具有操作性, 两地统一发布盈利或亏损的公告, 可以保证投资者获取信息的公平性。
128. 有 1 家公司认为两地都应该修订规则, 是否披露可以采用 A 股标准, 但在披露时间上, 考虑到年度审计的时间需要, 以及披露信息的准确性和实际操作的可性, 应当于年度结束后 2 个月进行披露。
129. 还有 3 家公司未明确表示两地的披露模式谁更合理, 但是指出应当出台确切的量化指标, 其中 1 家公司表示, 目前香港盈利预警公告的发布都是由上市公司自行酌情考虑, 趋同于自愿性公告, 这给了部分公司通过

该类型的公告散布模棱两可信息的形式，炒作股价的机会。虽然联交所可以进行事后监管，要求公司披露更多信息，但影响已经造成，还可能引起股价大起大落，影响投资者的权益。设置一个可以被广泛接受的经营或财务数据指标，可以使上市公司对外显示自己的硬实力，也可以避免不必要的模糊和炒作。

130. 业绩预告差异的风险指数的加权平均数达到 3.64，在所有影响因素中排名第一。

反馈总结和建议

131. 公司发布盈利预警可以有效提升投资者对公司业绩的预期，避免过度波动带来的股价波动，比较而言，A 股的披露模式更具有可操作性。根据公司反馈情况，我们建议香港方面（比如港证监）考虑制定相关指引性文件，与内地的盈利预警公告的披露标准和披露时间保持一致，以保证投资者获取信息的一致性。

第四部分：上市公司交易类信息披露的相关事宜

A. 独立董事交易批准（问题 32-34）

132. **问题概述：**关于上市公司独立董事对关联交易/关连交易的批准，内地规定在董事会决议批准交易时即应作出（且该等独董批准需要在交易公告中披露）；香港上市规则规定，独立非执行董事需要于股东通函内发表其对交易的意见；因此，实务操作中，两地上市公司往往对独立董事批准交易的时点有无所适从之感。

问题 32：请问贵司是否在实务中存在、遇到或被投资者反映上述问题？

问题 33：贵司认为，在香港市场，是否应该要求独立董事意见于更早阶段作出？如是，该时间点应为：_____

问题 34：请说明贵司认为上述哪种模式更加合理可行？是否需要内地或香港方面修订其规则，并请简要说明理由。

问卷同时也要求因独立董事批准交易的时点差异导致的风险指数，按星级进行评价。

反馈情况

133. (问题 32) 在发表意见的公司中，有 19.05%的反馈公司认为在实务中存在、遇到或被投资者反映因独立董事批准交易的时点差异而带来的问题；80.95%的反馈公司认为不存在上述问题。

134. (问题 33) 在发表意见的公司中，有 1 家公司 (占 11%) 认为香港市场不应该要求独立董事意见于更早阶段作出，¹⁰ 有 8 家公司 (占 89%) 认为独立董事意见应该在更早阶段作出，其中，有 7 家公司认为应当和内地统一，即应当于董事会决议批准交易时作出，有 1 家公司认为应当在发布公告时作出。

135. (问题 34) 有 8 家公司认为 A 股的披露模式更为合理，并建议两地统一标准，理由如下：

- a. 独立董事如果在董事会批准后再作出不批准该交易的决议，相关信息可能已经对外披露，容易带来一系列不利影响；
- b. 应遵从尽早披露的原则；
- c. 统一标准有利于提升内地、香港投资者获取信息的公平性。

136. 有 7 家公司认为香港的披露模式更合理，两地无统一标准的必要，理由

¹⁰ 其认为独立董事意见在达到披露标准时再作出即可。

如下：

- a. 如关联交易/关连交易须经股东表决批准，按香港上市规则，需获得独立财务顾问对关联交易/关连交易的意见供独立非执行董事组成的独立董事委员会以及股东考虑，而基于独立财务顾问的意见，独立董事委员会的意见将载于通函中。独立财务顾问需要时间对关连交易进行必需的研究以提供意见，故上述香港上市规则的规定有其必要性；
- b. 内地独立董事的意见较为无足轻重，统一时点意义不大；
- c. 两地的规定并无实质性差异。

137. 有 1 家公司对是否修订规则并没有明确发表意见，但指出如果要修订规则，应当统筹考虑规则的影响以及可操作性。

138. 独立董事交易批准差异的风险指数的加权平均数仅为 2.33，排名倒数第一。

反馈总结和建议

139. 根据公司反馈情况，各公司间意见差异较大，且参与反馈的公司均认为独立董事交易批准规则的差异并不会对上市公司造成实质影响，我们建议两地监管机构可暂时保持现有规则，以待市场进一步检验。

B. 交易披露时点（问题 35-36）

140. **问题概述：**内地在上市公司董事会决议批准后（即使双方尚未签约）即要求公告披露，因此实务中可能会使得两地上市公司对相关交易的时间表安排失去了一定的灵活性；关于上市公司重大或关连交易的披露时点，香港通常以交易的签约时间为准。

问题 35: 请问贵司是否在实务中存在、遇到或被投资者反映上述问题？

问题 36: 请说明贵司认为上述哪种披露模式更加合理可行？是否需要内地或香港方面修订其规则？并请简要说明理由。

问卷同时也要求反馈公司对因交易披露时点差异导致的风险指数，按星级进行评价。

反馈情况

141. (问题 35) 在发表意见的公司中，有 28.57%的反馈公司认为在实务中存在、遇到或被投资者反映因交易披露时点不一致而带来的问题；71.43%的反馈公司认为不存在上述问题。

142. (问题 36) 有 12 家公司认为香港的披露模式更合理，理由如下：

a. 董事会批准只代表公司单方决策意向，并不代表交易坐实，此时刊发公告会影响交易磋商，还会有交易达不成以及商业秘密泄露的风险，且会误导投资者；

b. 签约意味着交易正式生效，以交易的签约时间为准发布公告，有利于投资者对该等交易做出准确的判断，进而避免股价被恶意炒作。

143. 有 3 家公司认为内地的披露模式更合理，因内地的披露模式对公司的保密性提出了更高的要求，可以有效避免内幕交易¹¹。

144. 关于是否应当统一两地规则，有 7 家公司认为应当统一两地规则，以保证信息披露的一致性，避免 A+H 股公司为了满足两地规则要求而反复披露同一事项。

¹¹ 也有一家公司认为 A 股的披露模式更易于操作。

145. 有 1 家公司指出，如果需要内地修改规则，需同步考虑重大信息披露时点的规定，同时要加强内幕信息管理的规定。
146. 交易披露时点差异的风险指数的加权平均数为 3.30，位列第四。

反馈总结和建议

147. 根据公司反馈意见，大部分公司认为香港的披露模式更合理，我们认为，为保证披露信息的准确性，披露时间应以交易的签约时间为准，我们建议内地规则应参照香港的披露模式，考虑进行修订。

C. 关联交易/关连交易的认定及披露（问题 37-38）

148. **问题概述：**关联交易/关连交易的认定及披露内地、香港两地的关联交易/关连交易制度体系（包括关联方和关联交易认定、披露和批准程序、披露内容等各个方面）差别十分明显，因而导致两地上市公司在实务操作中对同一交易可能会有极其相异的处理。

问题 37：请问贵司是否在实务中存在、遇到或被投资者反映上述问题？

问题 38：请说明贵司认为是否需要针对上述差异，对内地或香港方面修订其规则（以使两地趋同化）？并请对该等修订的难度进行大致预测（例如较易、一般、困难、较难、难以操作）。

问卷同时也要求反馈公司对因关联交易/关连交易的认定及披露差异导致的风险指数，按星级进行评价。

反馈情况

149. （问题 37）在发表意见的公司中，有 55%的反馈公司认为在实务中存在、遇到或被投资者反映因关联交易/关连交易的认定及披露不一致而带来的

问题；45%的反馈公司认为不存在上述问题。

150. (问题 38) 有 14 家公司明确建议应统一两地对关联交易/关连交易的认定和披露，理由如下：

- a. 两地统一标准可以提升内地、香港投资者获取信息的公平性；
- b. 关联交易/关连交易是影响上市公司的重要因素，出于保护投资者利益的原因，建议选择统一；
- c. 两地统一规则更便于上市公司执行，降低上市公司的合规成本。

151. 对于修订难度的预测，有 4 家公司认为难度一般，1 家公司认为困难，7 家公司认为较难，3 家公司认为难以操作。

152. 关联交易/关连交易的认定及披露差异的风险指数的加权平均数为 3.50，位列第二。

反馈总结和建议

153. 根据公司反馈意见，统一关联交易/关连交易的认定及披露对上市公司具有重要意义，市场参与者也迫切期待能够实现制度统一。但由于目前两地关联交易/关连交易制度体系差别十分明显，执行起来也会有一定难度，建议两地监管机构事先做好沟通，循序渐进，如可从定义出发，逐步统一两地关联交易/关连交易制度体系。

第五部分：其他事宜

问题 1：整体而言，香港和内地资本市场监管规定不一致是否影响了沪、深、港三地股票市场交易互联互通机制作用的发挥？如有影响，贵司认为该等影响的程度多有大？

问题 2：贵司认为其他影响沪、深、港三地股票市场交易互联互通机制发挥更大作用的主要因素有哪些？包括：对另一个股票市场/上市公司情况不熟悉；涉及额外成本/费用（比如汇兑手续费等）；涉及外汇风险，投资收益较难掌握（可能赚了股价但亏了汇价）；未能贴近另一个市场，对其最新消息以及市场变化掌握不及时，增加了投资风险；其他因素。

问题 3：除市场监管规定不一致外，其他可改善沪、深、港三地股票市场交易互联互通机制发挥更大作用提升交投量的建议。

反馈情况

154. （问题 1）在发表意见的公司中，有 42.11%的反馈公司认为香港和内地资本市场监管规定不一致影响了沪、深、港三地股票市场交易互联互通机制作用的发挥；57.89%的反馈公司认为没有影响。

155. （问题 2）在其他影响沪、深、港三地股票市场交易互联互通机制发挥更大作用的主要因素中，排名的先后顺序依次为：（1）对另一个股票市场/上市公司情况不熟悉；（2）涉及外汇风险，投资收益较难掌握；（3）未能贴近另一个市场，对其最新消息以及市场变化掌握不及时，增加了投资风险；（4）涉及额外成本/费用。

156. （问题 3）下述为部分公司提出的建议意见：

- a. 加强投资者教育，使投资者掌握两地的披露要求；
- b. 缩小两地监管要求的差异，以达致最佳的透明度，并且以投资者更易掌握的方式作出披露；
- c. 内地投资者普遍反映的问题是不了解香港上市公司的情况，仅能根据一些简单的指标如股息率等，选择股票；其中原因之一为内地证券分析师不能写香港上市公司的分析报告，香港的证券分析

师所写的香港上市公司的分析报告又难以发送内地机构投资者；建议完善两地证券分析师的互联互通机制，使得证券业分析师有效发挥桥梁作用；

- d. 建议在监管机构互联互通板块上列示的互联互通交易的公司名单中设置一个链接，方便投资者查询相关上市公司发布的公告等信息；
- e. 降低投资准入门槛；
- f. 建议给予投资者更多的优惠政策，降低其交易成本，如减少个人所得税、降低汇兑限制及手续费等。

反馈总结和建议

157. 根据公司反馈意见，有近一半上市公司认为香港和内地资本市场监管规定的不一致，确实影响了沪、深、港三地股票市场交易互联互通机制作用的发挥。在诸多影响因素中，影响互联互通机制作用发挥的主要原因在于投资者对另一个股票市场/上市公司情况的不熟悉。据此，我们建议两地监管机构应加强投资者教育，创设条件让投资者能方便、快捷地查询相关上市公司发布的公告等信息，以此消除投资者的疑虑，使沪、深、港三地股票市场交易互联互通机制的作用得到更好的发挥。

问题 4：整体而言，您认为内地还是香港的监管模式更加能够切实保护上市公司利益和维护投资者权益？请简要说明理由。

反馈情况

158. （问题 4）在发表意见的公司中，有 5 家公司认为内地的监管模式更加能够切实保护上市公司利益和维护投资者权益，理由如下：

- a. 内地投资市场相对不够成熟，所以监管机构趋向于更严格的监管方式，监管模式更完善，公司自由选择的程度很小，不容易造成选择性披露，有很详细的指引，对中介的依赖很小；
- b. 内地保持对上市公司的培训，且交易所和中国结算拨付专门的人力与上市公司维持沟通（例如，分红派息工作中，上市公司需要向中国登记结算机构的电子系统提交申请，后者会帮助审核时间表，且在每个重要时间点通知上市公司进行有关操作）；香港比较强调公司自治，但是建议宜加强服务水平，帮助上市公司减少或者避免在香港市场的披露风险。

159. 有 9 家公司认为香港的监管模式更加能够切实保护上市公司利益和维护投资者权益，理由如下：

- a. 香港的监管模式使上市公司有更大的灵活性，更市场化，强调资本市场的主导地位；内地的“窗口指导”和政策监管模式极具随意性和不稳定性，使得市场没有预期性；
- b. 维护投资者权益方面，香港更注重市场交易的正常有序进行，停牌时间较短，退市机制畅通，而且监管执行较为严格；
- c. 香港的法规更为系统化，基本体现在上市规则中，相比较而言，内地的法规虽然具体，但更分散，不同机构的要求也不相同，不便于实际操作。

160. 有 6 家公司认为不能一概而论，两地监管模式各有优劣，理由如下：

- a. 两地上市规则根据各自的法制、文化、投资者背景等因素制定，各有特点，多年来均在保护上市公司利益和维护投资者权益方面发挥了不可替代的作用，不能一概而论；

- b. 内地的监管模式覆盖面广，对披露要求和合规程序的规定和指引事无巨细，而香港的监管主要以交易金额的大小来衡量，没有详细的披露要求的指引，而两者都是根据两地市场各自的发展程度和方向来制定的，并且都发挥了自身应有的作用，并无孰优孰劣之分。

反馈总结和建议

根据反馈意见，上市公司对于究竟是内地监管模式还是香港监管模式更能切实保护上市利益和维护投资者权益存在较大的意见分歧。我们认为两地监管规则各有特点，并且对于维护市场稳定都发挥了重大的作用，不可一概而论，也无孰优孰劣之分。

问题 5：您认为是否应该考虑设立针对沪港通/深港通标的公司的专门信息披露平台或者制定专门的信息披露规则？请简要说明理由。

反馈情况

161. (问题 5) 在发表意见的公司中，有 2 家公司认为应该考虑设立针对沪港通/深港通标的公司的专门信息披露平台或者制定专门的信息披露规则，理由如下：

- a. 设立专门的信息披露平台，有利于沪港通/深港通标的公司披露信息的集中，更加系统化，也更便于投资者查阅；
- b. 可有效减少大量重复工作。

162. 有 12 家公司认为没有必要设立针对沪港通/深港通标的公司的专门信息披露平台或者制定专门的信息披露规则，理由如下：

- a. 上市公司如今的信息披露平台较多，如果再增设沪港通 / 深港通标的公司的专门信息披露平台或者制定专门的信息披露规则，需要上市公司增设专门的人力物力财力，增加上市公司信息披露的合规成本；
- b. 投资者目前获取信息的渠道已经很多，再增加其他渠道不利于投资者有效获取信息；
- c. 资本市场的发展，信息披露只是一个方面，目前信息披露相关要求已经比较完善，当前需要提升的是上市公司的规范程度、投资者的成熟程度，和市场机制的完善程度；
- d. 只要上市规则要求逐渐走向统一，没必要专门设立信息披露平台或者制定专门的信息披露规则，增加监管的复杂性。

反馈总结和建议

163. 根据市场的反馈意见，尽管市场参与者都希望两地上市规则尽早实现统一，但考虑到上市公司的合规成本和投资者获取信息的便利性，我们目前并不建议设立针对沪港通/深港通标的公司的专门信息披露平台或者制定专门的信息披露规则。

问题 6：您是否认为在沪港通/深港通背景下，是否还有两地市场信息披露体系中值得指出的亟待重视和解决的其他突出问题？请简要说明该等问题。

反馈情况

164. （问题 6）在发表意见的公司中，有 5 家公司认为两地市场信息披露体系中存在亟待重视和解决的其他突出问题，具体如下：

- a. 两地上市规则、信息披露标准需尽快统一；

- b. 两地的定期报告披露可以作为监管规则统一的着手点；
- c. 对于两地上市规则对同一事项存在不同要求的情形，建议优先考虑规则上的统一；如实际操作上难以协调各监管机构统一规则，则建议对 A+H 股上市公司仅涉及 A 股或仅涉及 H 股的事项，仅需遵循股份上市地的相关规则，而无需最大范围地遵循两地交易所规则，以提升操作灵活性，降低上市公司成本，提高上市公司运营效率；
- d. 在《到境外上市公司必备章程》中规定的 A+H 股公司的股东通知期为 45 天的规定亟需改变。该规定的背景在于过去资讯不发达的情况下，公司要通过比其他公司更早的发布通知，最大范围的通知所有的境内外股东，而在目前互联网技术和信息传播速度都高度发达的时代，仍然维持 A+H 公司在股东大会的 45 天通知期，技术上已没有了障碍，在这个瞬息万变的商业环境中，过早披露也有可能损害公司的商业利益，因此我们建议 A+H 公司的股东大会的通知期可以调整为和现行规则一致。

反馈总结和建议

165. 2019 年 10 月 22 日，国务院发布《关于调整适用在境外上市公司召开股东大会通知期限等事项规定的批复》，同意在中国境内注册并在境外上市的股份有限公司召开股东大会的通知期限、股东提案权和召开程序的要求统一适用《中华人民共和国公司法》相关规定，不再适用《国务院关于股份有限公司境外募集股份及上市的特别规定》第二十条至第二十二条的规定。这一调整反应出内地监管机构对 A+H 股公司关于缩短股东大会通知时间的诉求已作出响应，我们预计《到境外上市公司章程必备条款》中规定的 A+H 股公司的股东通知期也会据此作出相应调整。

问题 7: 贵司认为, 是否应当制定相应规则, 使得内地投资者更容易理解港股通的运作, 以增加交投量? 反之, 如若沪股通的相关规则更能靠近香港投资者的交易习惯, 是否也将有利于资金北上, 实现“南水北调”?

反馈情况

166. (问题 7) 在发表意见的公司中, 有 6 家公司认为应制定相应规则, 使投资者更方便理解, 有利于增加交易量, 理由如下:

如果投资者能更好的理解两地上市法规, 可以更好的实现资金在两个市场的自由配置。

167. 有 5 家公司认为制定相应规则不会增加交易量, 理由如下:

- a. 目前两地监管机构针对投资者所做的培训工作已足够;
- b. 交易量的提升主要看投资标的的质量, 与信息披露规则关系并不大;
- c. 资金北上, 需要香港的投资者对内地上市的企业有充分的了解, 认可企业的商业模式、公司治理和估值, 仍然需要内地监管部门和上市公司继续努力, 共同构筑一个公平的投资环境, 保障所有股东的利益, 吸引更多元的投资者进场。

168. 有 2 家公司建议, 监管机构可以提供更多介绍交易规则的培训视频; 也有 1 家公司建议, 两地监管机构可以对相关规则通过对方熟悉的语言及表达方式进行宣传, 进而推动两地投资者对相互之间规则的熟悉和了解。

反馈总结和建议

169. 根据市场的反馈意见，不同反馈公司间意见分歧较大，且针对本问题，仅有一半的公司选择了回应，基于回应公司数目较少，不能真实全面的反应公司的意见和需求，我们建议暂不需要专门制定相关规则。

问题 8：中证监目前正在推进相关工作，力争于今年年内正式启动“沪伦通”，以实现内地市场和伦敦市场的互联互通。目前于伦敦证券交易所上市的中国企业数量并不多，均以全球存托证券形式上市交易。您是否认为有必要对沪伦通（或者日后可能启动的“伦港通”）进行类似调研？请简要说明理由。

反馈情况

170. （问题 8）在发表意见的公司中，有 12 家公司认为有必要对沪伦通进行类似调研，理由如下：

- a. 上海和伦敦的监管差异更加巨大，还涉及时差问题，必须提前做好调研，避免可能带来的问题，更利于做出合理可行的决定，对“沪伦通”的推进有帮助；
- b. 类似调研可为投资者提供便利，可吸引更多的投资者；
- c. 调研对于沪、伦股票市场交易互联互通机制作用的发挥及提升交投量具有推动作用。

171. 有 3 家公司认为没有必要进行类似调研，理由如下：

- a. 沪伦通的上市企业量少，无需投入太多的精力；

- b. 上海、伦敦两地的差异更大，可能会不如深港通和沪港通，效果也可能低于预期；
- c. 可以组织类似沪伦通内容的专项培训等内容来代替调研。

反馈总结和建议

172. 根据市场的反馈意见，我们认为监管部门有必要对沪伦通（或者日后可能启动的“伦港通”）进行类似调研，以确保做出合理的决定和规则制定，使互联互通机制更加顺畅。

问题 9： 贵司对本问卷问题以外的其他相关意见。

反馈情况

173. （问题 9）有部分公司提出了如下意见：
- a. 建议实现香港股东的实名制，便于上市公司准确掌握股东情况，可以针对性的开展投资者沟通，提高信息披露沟通的效率和效果；
 - b. 建议《香港上市规则》明确规定可以使用简体中文发布公告、年报、中报等；
 - c. 建议删除向投资者寄发纸质年报、中报、委任表格等文件的规定，以及通过电邮向投资者寄发年报、中报和委任表格等文件的规定（一是投资者可从香港联交所网站、上市公司网站获得年报、中报、委任表格等文件，二是有利环境保护，三是可降低上市公司披露成本）；
 - d. 建议删除刊发海外监管公告的规定。

反馈总结和建议

174. 除上述意见外，课题组对穿透式股东监管制度尤为关注。穿透式监管是指监管机构发现市场参与者的真实身份，识别隐藏在形式背后的实质交易，再借助恰当的法律规范和监管手段，实现对金融交易关系的深度和有效调整。
175. 目前，按照内地证券账户的开立规则，投资者必须通过证券公司开立证券账户，同时必须遵守开户实名制的要求，投资者的姓名或名称须清晰地记载于证券登记结算机构的名册中，不存在投资者借由证券公司名义持有上市公司股票的情况，从而形成了证券直接持有模式。我国香港地区则采用证券间接持有体系，投资者以自己的名义在证券公司开立证券账户，证券公司则在证券结算机构开立自己的公司账户，并将投资者证券一并纳入证券公司开立的证券账户。在这种间接持有体系下，联交所的上市公司只需要披露大股东和代持股票的中介人，而无需披露代持机构委托人(即投资者)的信息。香港投资者通过沪港通和深港通买卖内地上市公司股票的，投资者信息同样记载于代持机构的名下，内地上市公司无从了解香港投资者的真实身份。
176. 早在深港通开通之际，中证监便与港证监就沪、深港通跨境联合监管签订了合作协议。自 2017 年开始，为加强交易监管、防范跨境业务风险，中证监与港证监便大力推动针对香港市场北向投资者实行股东穿透式监管，并制定了“一户一码”的制度。具体而言，联交所市场参与者将按标准格式为每一名北向交易客户编派一个券商客户编码，并向联交所提供客户的识别信息，包括客户名称，身份证明文件的签发国家、类别及号码等，联交所会将有关信息交予内地交易所。联交所参与者提交北向交易买卖盘时，必须附加相应的券商客户编码。但此券商客户编码及客户识别信息仅供监管机构监控及监察市场之用，不会用于结算及交收，亦不会提供给公众查阅。我们认为这种投资者识别码制度可以一定程度上保

护投资者信息，同时也满足了监管规定，也符合当下通过识别投资者身份来有效监察交易活动的国际监管趋势。

177. 此外，课题组对如何保证南北向类别股东投票参与度这一问题也尤为关注，对于南向投资者而言，中国结算作为港股通投资者港股的名义持有人，将投资者取得的证券以中国结算名义存管在香港结算，通过香港结算行使对港股通上市公司的权利。为充分保障投资者的权利，中国结算通过投资者的托管证券公司，在充分征求投资者意愿后为投资者提供港股通股票权益分派、投票、供配股认购等代理服务。对北向投资者而言，香港结算将通知中央结算系统参与者所有中华通证券股东大会详情，例如大会举行日期、时间及决议案数目等。香港及海外投资者于记录日期在中央结算系统参与者持有相关股份可透过中央结算系统参与者进行投票。香港结算会整合中央结算系统参与者的投票指示，尽力透过指定网络投票平台按照相关的发行人或其授权代理或代表的要求递交一份综合投票结果（包含赞成及/或反对的股数和弃权及/或累积投票（如适用）的股数予相关的沪股通/深股通发行人或其授权代理或代表。

178. 为充分保证投资者的股东权益，提升股东参与的积极性，我们建议中国结算与香港结算应加强与投资者的沟通，更加及时地告知投资者有关股东大会等相关信息，在作为名义持有人行使股东投票权时，可考虑通过指定网络投票平台搜集股东意见，以及代表投资者（所持公司之股份达致所需门坎）向上市公司提交或提呈股东大会议案。

179. 课题组成员也指出，2016年港证监发布了《负责任的拥有权原则》（Principles of responsible ownership）的指引，要求投资者应参与其投资的公司事务，但内地方面没有与之对应的相关规则或指引。目前，内地的A股中小股东投票率很低，主要是因为A股市场的机构投资者和个人投资者基本没有投票习惯，且对投票不重视。我们认为，获取股份拥有权的同时需要承担相应的公司治理责任，尤其是就可影响经营业务方式的事宜发言及投票的权利。公司股权的拥有者不应盲目将这些责任转授他人或弃之不用。即使在聘用代理直接或间接代表其行事时，拥有人

亦应确保该等代理适当地履行前者的拥有权责任。鉴于目前内地方面缺少相应的指引和规定，我们建议内地监管层面应尽快制定鼓励中小股东参与的相关规则或指引，提升 A 股中小股东的投票率和参与度。

附件一：反馈公司名单（具名/匿名）

具名回应公司名单：

序列	公司名称	公司类型
1.	中银香港（控股）有限公司	港股通标的公司，红筹股
2.	方圆企业服务集团（香港）有限公司	非上市公司，公司秘书服务企业
3.	深圳市桑达实业股份有限公司	A 股上市公司
4.	上海医药集团股份有限公司	A+H 两地上市公司
5.	中国石油天然气股份有限公司	沪股通标的公司，港股通标的公司，A+H 两地上市公司
6.	金山软件股份有限公司	港股通标的公司，红筹股
7.	中铝国际工程股份有限公司	沪股通标的公司，港股通标的公司，A+H 两地上市公司
8.	中国石油化工股份有限公司	沪股通标的公司，港股通标的公司，A+H 两地上市公司
9.	中国广核电力股份有限公司	港股通标的公司，A+ H 股上市公司
10.	中国人民财产保险股份有限公司	A+H 股上市公司
11.	中国海洋石油有限公司	港股通标的公司，红筹股
12.	长城汽车股份有限公司	沪股通标的公司，港股通标的公司，A+H 两地上市公司
13.	中国光大银行股份有限公司	A+H 两地上市公司
14.	广州汽车集团股份有限公司	沪股通标的公司，港股通标的公司，A+H 两地上市公司
15.	中远海运控股股份有限公司	沪股通标的公司，港股通标的公司，A+H 两地上市公司
16.	中国中煤能源股份有限公司	沪股通标的公司，港股通标的公司，A+H 两地上市公司
17.	创美药业股份有限公司	H 股上市公司
18.	万科企业股份有限公司	港股通标的公司，深股通标的公司，A+H 两地上市公司
19.	中国石化上海石油化工股份有限公司	沪股通标的公司，港股通标的公司，A+H 两地上市公司
20.	招金矿业股份有限公司	港股通标的公司，A+H 股上市公司
21.	中国中车股份有限公司	A+H 两地上市公司
22.	中海油田服务股份有限公司	沪股通标的公司，港股通标的公司，A+H 两地上市公司
23.	中信证券股份有限公司	沪股通标的公司，港股通标的公司，A+H 两地上市公司
24.	中国平安保险（集团）股份有限公司	沪股通标的公司，港股通标的公司，A+H 两地上市公司
25-27.	3 家公司（要求不公开公司名称）	不公开

附件二：反馈意见定量分析概要

对简单是否判断题汇总：

调研问题		是 (人数、占比)	否 (人数、占比)	反馈意见 (份数、占比)
1	请问贵司是否在实务中存在、遇到或被投资者反映上述问题（从而难以对相关信息进行归总及取舍）？	10 40.00%	15 60.00%	25 92.59%
3	请问贵司是否在实务中存在、遇到或被投资者反映上述问题？	8 32.00%	17 68.00%	25 92.59%
6	请问贵司是否在实务中存在、遇到或被投资者反映上述问题？	8 33.33%	16 66.67%	24 88.89%
9	此外，对于沪股通、深股通的上市公司言，就其在内地市场发布的公告，是否需要在香港市场刊发英文版公告翻译（但可以指明仅为参考，以在沪市刊登的中文公告为准）？	5 20.00%	20 80.00%	25 92.59%
10	请问贵司是否在实务中存在、遇到或被投资者反映上述问题？	6 24.00%	19 76.00%	25 92.59%
12	请说明贵司认为两地监管机构是否应出台相关书面指引以规范自愿公告的披露时机和披露内容？并请简要说明理由。 (注：为使本问卷更具全面性，即便贵司尚未在实践中遇到上述问题，亦烦请阁下分享您的宝贵意见)	11 44.00%	14 56.00%	25 92.59%
13	请问贵司是否在实务中存在、遇到或被投资者反映上述问题？	11 45.83%	13 54.17%	24 88.89%
15	请问贵司是否在实务中存在、遇到或被投资者反映上述问题？	9	15	24

		37.50%	62.50%	88.89%
20-a	请问贵司是否在实务中存在、遇到或被投资者反映上述问题？	6 25.00%	18 75.00%	24 88.89%
20-b	如有，贵司是否在两地同步披露？	9 1. 100.00%	0 0.00%	9 33.33%
22	请问贵司是否在实务中存在、遇到或被投资者反映上述问题？	7 31.82%	15 68.18%	22 81.48%
25	请问贵司是否在实务中存在、遇到或被投资者反映上述问题？	3 15.00%	17 85.00%	20 74.07%
27	请问贵司是否在实务中存在、遇到或被投资者反映上述问题？	8 38.10%	13 61.90%	21 77.78%
32	请问贵司是否在实务中存在、遇到或被投资者反映上述问题？	4 19.05%	17 80.95%	21 77.78%
35	请问贵司是否在实务中存在、遇到或被投资者反映上述问题？	6 28.57%	15 71.43%	21 77.78%
37	请问贵司是否在实务中存在、遇到或被投资者反映上述问题？	11 55%	9 45%	20 74.07%
第五部分	整体而言，香港和内地资本市场监管规定不一致是否影响了沪、深、港三地股票市场交易互联互通机制作用的发挥？	8 42.11%	11 57.89%	19 70.37%

不同差异的加权平均数汇总：

题目	加权平均
第一部分 第 13 点业绩预告：该等差异导致的风险指数(按星级评价)：	3.64
第四部分 第 16 点关联交易/关连交易的认定及披露内地、香港两地的关联交易/关连交易制度体系（包括关联方和关联交易认定、披露和批准程序、披露内容等各个方面）：该等差异导致的风险指数(按星级评价)：	3.50
第一部分 第 1 点信息披露格式：统一格式的必要性(按星级评价)：	3.32
第四部分 第 15 点交易披露时点：该等差异导致的风险指数(按星级评价)：	3.30
第二部分 第 7 点定期报告：该等差异导致的风险指数(按星级评价)：	3.17
第三部分 第 12 点重大信息的披露：该等差异导致的风险指数(按星级评价)：	3.14
第一部分 第 5 点交易日的上传公告窗口：该等差异导致的风险指数(按星级评价)：	2.96
第二部分 第 8 点定期业绩的发布时点：该等差异导致的风险指数(按星级评价)：	2.96
第一部分 第 3 点海外监管公告：该等不均衡导致的风险指数(按星级评价)：	2.80
第二部分 第 9 点管理层薪酬和持股状况的披露:该等披露差异的风险指数 (按星级评价)：	2.78
第一部分 第 6 点中文版本公告：该等差异导致的风险指数(按星级评价)：	2.75
第二部分 第 10 点分红及其确权：该等差异导致的不便指数(按星级评价)：	2.74
第一部分 第 2 点大股东权益申报相关的信息披露：该等公告披露的必要性(按星级评价)：	2.67
第二部分 第 11 点会计准测差异：该等差异程度的指数(按星级评价)：	2.64
第一部分 第 4 点自愿性公告：该等规定缺位导致的风险指数(按星级评价)：	2.60
第四部分 第 14 点独立董事交易批准：该等差异导致的风险指数(按星级评价)	2.33

附件三：内地和香港两地监管规则差异比较及反馈意见概览

	A 股规定	H 股规定	反馈/修改意见
1. 信息披露格式	对公告格式有明确规定	只规定了必备内容，未对格式要求做强制性规定	建议香港方面出台格式准则或指引
2. 大股东权益申报的相关披露	持股比例变化时，股东须以公告的方式披露	股东需权益申报，但并未硬性规定上市公司就股东持股比例变动发布公告	暂不建议修改
3. 海外监管公告	——	未强制要求公告以英文版形式披露	暂不建议修改
4. 自愿性公告	对少数自愿公告有指引性规定	无相关规定	暂不建议修改
5. 交易日的上传公告窗口	直通车公告上传窗口截止时间为晚上 7 点，非直通车公告为下午 5 点	公告上传窗口截止时间为晚上 11 点	建议上交所可以适当减少或优化公告审核时间
6. 中文版公告	以中文公告为准	以英文公告为准	暂不建议修改
7. 定期报告	除了年报和中报之外，必须发布季度报告	不要求发布季报	建议修改规定，但具体方法有待更多市场征询
8. 定期业绩的发布时点	年报须于会计年度结束后四个月内披露，而中报须于上半年结束后两个月内披露	年度业绩及年报分别须于会计年度结束后三个月及四个月内披露，而中期业绩及中报须于上半年结束后两个月及三个月内披露	暂不建议修改
9. 管理层薪酬和持股情况的披露	年报中要强制披露上市公司管理层财年内薪酬情况和持股变动情况	要求强制披露董事及最高薪酬的五名人士的薪酬情况；强制披露董事及最高行政人员于财年末的持股情况	建议香港方面修改相关规定
10. 分红及其确权	对上市公司年度分红的股东确权采取基准日为准的方式，且对股息实际发放日也有时间上的规定	并未强制规定上市公司采取基准日的概念，对股息实际发放日也没有时间上的硬性规定	暂不建议修改
11. 会计准则差异	适用国内会计准则	适用香港会计准则	暂不建议修改
12. 重大信息的披露	具体规定了最早披露时点	并未具体列举披露时点，仅要求“尽快披露”	建议香港方面修改相关规定，明确最早披露时点
13. 业绩预告	明确规定了发布盈利预警公告的具体	仅发布指引性文件，未有具体规定	建议香港方面考虑制定相关指引性文

	触发事件、公告发布时点		件，与内地保持一致
14. 独立董事交易批准	独立董事在董事会决议批准交易时应作出对关联交易/关连交易的批准	独立非执行董事需要于股东通函内发表其对交易的意见	暂不建议修改
15. 交易披露时点	在上市公司董事会决议批准后（即使双方尚未签约）即要求公告披露	以交易的签约时间为准要求公布	建议内地规则进行调整
16. 关联交易/关连交易的认定及披露	内地、香港两地的关联交易/关连交易制度体系（包括关联方和关联交易认定、披露和批准程序、披露内容等各个方面）差别十分明显		建议两地监管机构事先做好沟通，逐步统一两地关联交易/关连交易制度体系

附件四：沪港通及深港通监管实务问题调研标准问卷

如问卷默认的位置不敷应用，请另页填写。

第一部分：上市公司日常信息披露的一般性事宜

1. 信息披露格式


- 1.1 A股市场上上市公司所发布的公告需要遵守中国证券监督管理委员会（简称“**中证监**”）发布的各项上市公司公告发布格式准则；
- 1.2 香港联合交易所有限公司（简称“**联交所**”）证券上市规则（简称“**香港上市规则**”）只规定了公告的必备内容（例如，香港上市规则第**14A.68**条对关连交易公告须披露内容进行了规定），而并未对公告格式或内容编排进行强制性规定；
- 1.3 以上可能会导致港股公司（甚至同一公司不同公告间）公告披露格式的不统一，投资者可能因为阅读习惯的差异而难以便捷地理解公告所载信息。

统一格式的必要性(按星级评价): 1□ 2□ 3□ 4□ 5□	
问题 1: 请问贵司是否在实务中存在、遇到或被投资者反映上述问题（从而难以对相关信息进行归总及取舍）？	是 □ 否 □
问题 2: 请说明贵司是否认为香港上市规则或有关监管机构（如香港联交所）也应该考虑出台相关格式准则？并请简要说明理由。	是 □ 否 □
(注：为使本问卷更具全面性，即便贵司尚未在实务中遇到上述问题，亦烦请阁下分享您的宝贵意见)	理由：

2. 大股东权益申报相关的信息披露

- 2.1 关于持股**5%**以上大股东的持股权益申报，内地目前规定该等大股东持股比例变化时，股东须以公告的方式披露《权益变动报告书》；
- 2.2 除了权益申报之外，香港并未硬性规定上市公司需要就股东持股比例

变动发布公告（除要约收购相关事宜外），亦未规定该等股东持股比例波动的公告触发门槛。

<p>该等公告披露的必要性(按星级评价): 1□ 2□ 3□ 4□ 5□</p> 	
<p>问题 3: 请问贵司是否在实务中存在、遇到或被投资者反映上述问题?</p>	<p>是 □ 否 □</p>
<p>问题 4: 请说明贵司认为上述哪种披露模式更加合理可行? 是否需要内地或香港方面修订其规则(例如, 在大股东权益的变动达到某特定百分点时, 除需填写权益申报表外, 上市公司在收到相关通知后, 亦应发布公告)? 并请简要说明理由。</p>	<p>是 □ 否 □</p>
	<p>理由:</p>
<p>问题 5: 如问题 4 所述, 如贵司认为在大股东权益的变动达到某特定百分点时, 上市公司需要发布公告, 则请就该权益变动的百分比提出建议。</p> <p><i>(注: 为使本问卷更具全面性, 即便贵司尚未在实务中遇到上述问题, 亦烦请 阁下分享您的宝贵意见)</i></p>	<ul style="list-style-type: none"> • 占总股数比例: 1%□ 2%□ 3%□ 4%□ 其他: _____ • 占类别股份数比例: 1%□ 2%□ 3%□ 4%□ 其他: _____

3. 海外监管公告

目前香港上市规则规定, 上市公司于其他交易所(如上海证券交易所(简称“上交所”)或深圳证券交易所(简称“深交所”))发布的任何公告, 需要在联交所平台发布海外监管公告, 而该等海外监管公告多仅以中文版发布。因此, 某些内地规则认为是重要的公告事项(而在香港上市规则项下并非须公告事项), 在香港并无以英文版形式进行披露, 从而导致潜在的信息披露不均衡。

该等不均衡导致的风险指数(按星级评价): 1□ 2□ 3□ 4□ 5□	
问题 6: 请问贵司是否在实务中存在、遇到或被投资者反映上述问题?	是 □ 否 □
	如有, 贵司采取何种形式发布? 仅限中文 □ 中英文 □
问题 7: 请贵司就造成该等披露不平衡的主要原因进行评价。(按星级评价)	观点差异: 1□ 2□ 3□ 4□ 5□ 工作时长: 1□ 2□ 3□ 4□ 5□ 语言差异: 1□ 2□ 3□ 4□ 5□ 格式要求: 1□ 2□ 3□ 4□ 5□ 其他(请列明): _____
问题 8: 请说明贵司是否认为香港上市规则应考虑规定海外监管公告亦应以英文版在联交所平台发布? 并请简要说明理由。 <i>(注: 为使本问卷更具全面性, 即便贵司尚未在实践中遇到上述问题, 亦烦请阁下分享您的宝贵意见)</i>	是 □ 否 □
	理由:
问题 9: 此外, 对于沪股通、深股通的上市公司而言, 就其在内地市场发布的公告, 是否需要在香港市场刊发英文版公告翻译(但可以指明仅为参考, 以在沪市刊登的中文公告为准)?	是 □ 否 □

4. 自愿性公告

针对上市公司发布的自愿性公告, 目前内地、香港两地均无正式的披露方面的规定(除了内地市场对少数自愿公告有指引性规定。目前, 内地交易所对于没有达到根据公告格式指引必须披露标准的事项, 如果上市公司愿意做自愿性披露, 也必须按照公告格式指引对外披露。), 因此可能导致该等自愿公告的披露内容过于笼统和概括, 导致投资者信息获取不足。

该等规定缺位导致的风险指数(按星级评价): 1□ 2□ 3□ 4□ 5□	
问题 10: 请问贵司是否在实务中存在、遇到或被投资者反映上述问题?	是 □ 否 □
问题 11: 请贵司建议发布自愿性公告的考虑要素。(按星级评价)	市值管理: 1□ 2□ 3□ 4□ 5□ 合规性: 1□ 2□ 3□ 4□ 5□ 重要性: 1□ 2□ 3□ 4□ 5□ 防止内幕交易: 1□ 2□ 3□ 4□ 5□ 其他(请列明): _____
问题 12: 请说明贵司认为两地监管机构是否应出台相关书面指引以规范自愿公告的披露时机和披露内容? 并请简要说明理由。	是 □ 否 □
理由:	
<i>(注: 为使本问卷更具全面性, 即便贵司尚未在实践中遇到上述问题, 亦烦请阁下分享您的宝贵意见)</i>	

5. 交易日的上传公告窗口


- 5.1 目前上交所的直通车公告上传窗口截止时间为晚上 7 点, 非直通车公告为下午 5 点;
- 5.2 香港市场的公告上传窗口截至时间则为晚上 11 点;
- 5.3 因此, 对于 A+H 的上市公司而言, 两地披露时间上可能存在先后差异, 进而对上市公司和投资者都会产生一定的影响。

该等差异导致的风险指数(按星级评价): 1□ 2□ 3□ 4□ 5□	
问题 13: 请问贵司是否在实务中存在、遇到或被投资者反映上述问题?	是 □ 否 □
问题 14: 贵司认为, 上交所是否可以适当延	是 □ 否 □

<p>迟上传窗口时间，以便于上市公司有更充分的时间准备公告内容？并请简要说明理由。</p> <p><i>(注：为使本问卷更具全面性，即便贵司尚未在实践中遇到上述问题，亦烦请阁下分享您的宝贵意见)</i></p>	<p>理由：</p>
---	------------

6. 中文版本公告


虽然香港上市规则要求上市公司以中、英文版本发布公告，但是由于文化语言习惯客观上的差异，内地投资者对于香港上市公司发布的中文版公告的披露语言时常感觉较为晦涩，一定程度上影响了内地投资者的理解和披露有效性。此外，香港市场以英文公告为准，而对内地投资者而言，对英文公告在理解上存在一定难度。

<p>该等差异导致的风险指数(按星级评价): 1□ 2□ 3□ 4□ 5□</p> 	
<p>问题 15：请问贵司是否在实务中存在、遇到或被投资者反映上述问题？</p>	<p>是 <input type="checkbox"/> 否 <input type="checkbox"/></p>
<p>问题 16：请说明贵司认为上述问题是否亟需改观？有何建议（例如两地联合发布公告术语指引）？并请简要说明理由。</p> <p><i>(注：为使本问卷更具全面性，即便贵司尚未在实践中遇到上述问题，亦烦请阁下分享您的宝贵意见)</i></p>	<p>是 <input type="checkbox"/> 否 <input type="checkbox"/></p> <p>理由：</p>

第二部分：上市公司定期财务报告的相关事宜

7. 定期报告

- 7.1 内地市场规定上市公司除了年报和中报之外，必须发布季度报告；
- 7.2 香港上市规则不要求发布季报；
- 7.3 因此，客观上会导致港股投资者所获取的定期财务信息会少于内地 A 股投资者。

该等差异导致的风险指数(按星级评价): 1□ 2□ 3□ 4□ 5□ 	
问题 17: 请问贵司在实务中是否收到过投资者的查询要求或被要求提供额外的财务信息？	是 □ 否 □
问题 18: 请说明贵司认为上述哪种定期财报披露模式更加合理可行？是否需要内地或香港方面修订其规则？并请简要说明理由。 <small>(注: 为使本问卷更具全面性, 即便贵司尚未在实践中遇到上述问题, 亦烦请阁下分享您的宝贵意见)</small>	

8. 定期业绩的发布时点

- 8.1 内地市场规定，年报须于会计年度结束后四个月内披露，而中报须于上半年结束后两个月内披露；
- 8.2 香港上市规则规定，年度业绩及年报分别须于会计年度结束后三个月及四个月内披露，而中期业绩及中报须于上半年结束后两个月及三个月内披露。

该等差异导致的风险指数(按星级评价): 1□ 2□ 3□ 4□ 5□	
<p>问题 19: 请说明贵司认为上述哪种发布时点更加合理? 是否需要内地或香港方面修订其规则? 并请简要说明理由。</p> <p>(注: 为使本问卷更具全面性, 即便贵司尚未在实践中遇到上述问题, 亦烦请阁下分享您的宝贵意见)</p>	

9. 管理层薪酬和持股状况的披露

- 9.1 关于上市公司管理层（如董监高）的财年内薪酬情况和持股变动情况，内地市场规定为年报中的强制披露要求；
- 9.2 香港上市规则要求强制披露董事及最高薪酬的五名人士的薪酬情况（如为 H 股公司，则同时需披露监事的薪酬情况）。此外，香港上市规则要求强制披露董事及最高行政人员于财年末的持股情况。

该等披露差异的风险指数 (按星级评价): 1□ 2□ 3□ 4□ 5□	
<p>问题 20: 请问贵司是否在实务中存在、遇到或被投资者反映上述问题?</p>	是 □ 否 □
	<p>如有, 贵司是否在两地同步披露?</p> <p>是 □ 否 □</p>
<p>问题 21: 请说明贵司认为上述哪种披露模式更加合理可行? 是否需要内地或香港方面修订其规则? 并请简要说明理由。</p> <p>(注: 为使本问卷更具全面性, 即便贵司尚未在实践中遇到上述问题, 亦烦请阁下分享您的宝贵意见)</p>	是 □ 否 □
	理由:

10. 分红及其确权

- 10.1 内地规定对上市公司年度分红的股东确权采取基准日为准的方式，且对股息实际发放日也有时间上的规定；

10.2 香港上市规则并未强制规定上市公司采取基准日的概念（实务中多由上市公司和股份过户处依照上市规则和市场惯例厘定），此外对股息实际发放日也没有时间上的硬性规定；

10.3 因此，可能造成两地股份投资者对于分红派息时间安排上，必须兼顾两地各自的时间安排。

该等差异导致的不便指数(按星级评价): 1□ 2□ 3□ 4□ 5□	
问题 22: 请问贵司是否在实务中存在、遇到或被投资者反映上述问题?	是 □ 否 □
问题 23: 请说明贵司认为上述哪种模式更加合理可行? 是否需要内地或香港方面修订其规则? 并请简要说明理由。 <i>(注: 为使本问卷更具全面性, 即便贵司尚未在实践中遇到上述问题, 亦烦请阁下分享您的宝贵意见)</i>	

11. 会计准则差异

目前的国内会计准则以及香港会计准则，在部分财务指标（比如毛利、毛利率，营业利润/经营利润、营业利润率/经营利润率等）计算方面仍旧存在差异，可能导致异地投资者因为获取不到自己想要的财务数据而放弃投资异地市场股票。

该等差异程度的指数(按星级评价): 1□ 2□ 3□ 4□ 5□	
问题 24: 贵司认为, 是否应建议对列入沪港通、深港通、港股通的上市公司在做定期报告时, 聘请外部机构对部分主要财务指标作一个差异对照表, 以满足异地投资者的财务分析需要? 如有其他建议, 也请说明。	是 □ 否 □
	其他建议:


第三部分：上市公司内幕信息披露的相关事宜

12. 重大信息的披露

12.1 内地具体规定的最早披露时点为以下最早发生的时点：（一）董事会或者监事会就该重大事件形成决议时；（二）有关各方就该重大事件签署意向书或者协议时；（三）董事、监事或者高级管理人员知悉该重大事件发生并报告时；

12.2 香港内幕消息相关的规则并未具体列举披露时点，而只是规定了内幕消息应“尽快披露”（而香港普通法案例认为，该等“尽快披露”是指“立即披露”）；


12.3 因此，相比较而言，香港关于内幕信息披露时点的规定的灵活性略逊于内地。

该等差异导致的风险指数(按星级评价): 1□ 2□ 3□ 4□ 5□ 	
问题 25: 请问贵司是否在实务中存在、遇到或被投资者反映上述问题？	是 □ 否 □
问题 26: 请说明贵司认为上述哪种披露模式更加合理可行？是否需要内地或香港方面修订其规则？并请简要说明理由。 <small>(注: 为使本问卷更具全面性, 即便贵司尚未在实践中遇到上述问题, 亦烦请阁下分享您的宝贵意见)</small>	

13. 业绩预告

13.1 内地规定，如公司预计年度净利润与上年同期相比将上下浮 50%以上，或者预计年度净利润由盈利（或亏损）变为亏损（或盈利），则应当于年度结束后一个月内发布业绩预告；

13.2 香港法律法规并未对盈利预警公告的具体触发事件、公告发布时点（即业绩发布前几日公告）进行具体硬性规定（而仅是发布了指引性的文件）。因此实务中，香港上市公司对盈利预警公告是否发布和何时发布的困惑并不鲜见。

该等差异导致的风险指数(按星级评价): 1□ 2□ 3□ 4□ 5□ 	
问题 27: 请问贵司是否在实务中存在、遇到或被投资者反映上述问题?	是 □ 否 □
问题 28: 请贵司对触发业绩预告的主要因素进行评价。(按星级评价)	收入水平: 1□ 2□ 3□ 4□ 5□ 利润水平: 1□ 2□ 3□ 4□ 5□ 盈亏转变: 1□ 2□ 3□ 4□ 5□ 其他(请列明): _____
问题 29: 如需在香港市场发布盈利预警公告, 贵司认为相关财务指标(例如: 收入、利润等)的变化达到什么水平便应触发公告要求?	10% □ 20%□ 30%□ 40%□ 其他(请列明): _____
问题 30: 请贵司对业绩预告的发布时点进行选择。	较发布业绩公告之日, 提前: 10天 □ 20天□ 30天□ 其他(请列明): _____
问题 31: 请说明贵司认为上述哪种披露模式更加合理可行? 是否需要内地或香港方面修订其规则? 并请简要说明理由。 (注: 为使本问卷更具全面性, 即便贵司尚未在实践中遇到上述问题, 亦烦请阁下分享您的宝贵意见)	

第四部分: 上市公司交易类信息披露的相关事宜

14. 独立董事交易批准

- 14.1 关于上市公司独立董事对关连交易的批准, 内地规定在董事会决议批准交易时即应作出(且该等独董批准需要在交易公告中披露);
- 14.2 香港上市规则规定, 独立非执行董事需要于股东通函内发表其对交易的意见;
- 14.3 因此, 实务操作中, 两地上市公司往往对独立董事批准交易的时点有无所适从之感。

该等差异导致的风险指数(按星级评价): 1□ 2□ 3□ 4□ 5□	
问题 32: 请问贵司是否在实务中存在、遇到或被投资者反映上述问题?	是 □ 否 □
问题 33: 贵司认为, 在香港市场, 是否应该要求独立董事意见于更早阶段作出?	是 □ 否 □
	如是, 该时间点应为: _____
问题 34: 请说明贵司认为上述哪种模式更加合理可行? 是否需要内地或香港方面修订其规则, 并请简要说明理由。 <i>(注: 为使本问卷更具全面性, 即便贵司尚未在实践中遇到上述问题, 亦烦请阁下分享您的宝贵意见)</i>	

15. 交易披露时点

15.1 内地在上市公司董事会决议批准后 (即使双方尚未签约) 即要求公告披露, 因此实务中可能会使得两地上市公司对相关交易的时间表安排失去了一定的灵活性; 及

15.2 关于上市公司重大或关连交易的披露时点, 香港通常以交易的签约时间为准。

该等差异导致的风险指数(按星级评价): 1□ 2□ 3□ 4□ 5□	
问题 35: 请问贵司是否在实务中存在、遇到或被投资者反映上述问题?	是 □ 否 □
问题 36: 请说明贵司认为上述哪种披露模式更加合理可行? 是否需要内地或香港方面修订其规则, 并请简要说明理由。 <i>(注: 为使本问卷更具全面性, 即便贵司尚未在实践中遇到上述问题, 亦烦请阁下分享您的宝贵意见)</i>	

16. 关联交易/关连交易的认定及披露内地、香港两地的关联交易/关连交易制度体系（包括关联方和关联交易认定、披露和批准程序、披露内容等各个方面）差别十分明显，因而导致两地上市公司在实务操作中对同一交易可能会有极其相异的处理。

该等制度差异程度的指数(按星级评价): 1□ 2□ 3□ 4□ 5□	
问题 37: 请问贵司是否在实务中存在、遇到或被投资者反映上述问题?	是 □ 否 □
问题 38: 请说明贵司认为是否需要针对上述差异, 对内地或香港方面修订其规则 (以使两地趋同化)? 并请对该等修订的难度进行大致预测 (例如较易、一般、困难、较难、难以操作)。 <i>(注: 为使本问卷更具全面性, 即便贵司尚未在实践中遇到上述问题, 亦烦请阁下分享您的宝贵意见)</i>	

第五部分: 其他事宜

17. 整体而言, 香港和内地资本市场监管规定不一致是否影响了沪、深、港三地股票市场交易互联互通机制作用的发挥?

是 □ 否 □
如有影响, 贵司认为该等影响的程度多有大: 1□ 2□ 3□ 4□ 5□

<p>贵司认为 其他影响沪、深、港三地股票市场交易互联互通机制发挥更大作用的主要因素有哪些？</p> <p><input type="checkbox"/> 对另一个股票市场/上市公司情况不熟悉；</p> <p><input type="checkbox"/> 涉及额外成本/费用（比如汇兑手续费等）；</p> <p><input type="checkbox"/> 涉及外汇风险，投资收益较难掌握（可能赚了股价但亏了汇价）；</p> <p><input type="checkbox"/> 未能贴近另一个市场，对其最新消息以及市场变化掌握不及时，增加了投资风险；</p> <p><input type="checkbox"/> 其他因素： _____</p>
<p>除市场监管规定不一致外，其他可改善沪、深、港三地股票市场交易互联互通机制发挥更大作用提升交投量的建议：</p>

18. 整体而言，您认为内地还是香港的监管模式更加能够切实保护上市利益和维护投资者权益？请简要说明理由。

内地 <input type="checkbox"/> 香港 <input type="checkbox"/>
理由：

19. 您认为是否应该考虑设立针对沪港通 / 深港通标的公司的专门信息披露平台或者制定专门的信息披露规则？请简要说明理由。

是 <input type="checkbox"/> 否 <input type="checkbox"/>
理由：

20. 您是否认为在沪港通 / 深港通背景下，是否还有两地市场信息披露体系中值得指出的亟待重视和解决的其他突出问题？请简要说明该等问题。

是 <input type="checkbox"/> 否 <input type="checkbox"/>
问题：

21. 贵司认为，是否应当制定相应规则，使得内地投资者更容易理解港股通的运作，以增加交投量？反之，如若沪股通的相关规则更能靠近香港投资者的交易习惯，是否也将有利于资金北上，实现“南水北调”？

是 <input type="checkbox"/> 否 <input type="checkbox"/>
问题：

22. 中证监目前正在推进相关工作，力争于今年年内正式启动“沪伦通”，以实现内地市场和伦敦市场的互联互通。目前于伦敦证券交易所上市的中国企业数量并不多，均以全球存托证券形式上市交易。您是否认为有必要对沪伦通（或者日后可能启动的“伦港通”）进行类似调研？请简要说明理由。

是 <input type="checkbox"/> 否 <input type="checkbox"/>
理由：

23. 贵司对本问卷问题以外的其他相关意见，如有。

--

The Hong Kong Institute of Chartered Secretaries 香港特许秘书公会

(于香港注册成立的担保有限公司)

香港特许秘书公会（公会）是一个独立专业团体，一直致力于制定与执行良好公司治理政策，在香港以及内地提升会员所担当的角色，同时推动「特许秘书」和「Chartered Governance Professional」专业的发展。

公会于1949年成立，最初为设立在英国伦敦的特许公司治理公会（The Chartered Governance Institute）（原称为：特许秘书及行政人员公会（ICSA））的属会，于1990年成为特许公司治理公会的香港分会，并于1994年在香港正式注册成为独立专业团体，亦从2005年至今为特许公司治理公会的中国属会。

公会亦是公司秘书国际联合会（Corporate Secretaries International Association Limited; 简称：CSIA）的创会成员之一。CSIA 于2010年3月在瑞士日内瓦成立，于2017年CSIA 迁移至香港，并以香港担保有限公司形式运作，在国际上代表全球公司秘书和治理专业人士发声。

公会现拥有超过6,000名会员及3,200名学员。

更多资讯，请浏览 www.hkics.org.hk。

免责与版权声明

本报告刊载多项建议，但用意并非提供法律意见，或减免公会会员或任何人士遵守有关规则及规例的责任，公会会员和读者应注意本报告仅供参考，其应就个别情况建立自己的看法。如有疑问，会员应视乎需要咨询其法律或专业顾问。本报告所载意见不一定代表公会意见，用意亦非提供详尽无遗的报告，而是协助会员理解相关课题。公会对任何人士或组织因倚赖本报告所载资料或观点而导致之损失或损害概不负责。

本报告之版权属香港特许秘书公会所有。本报告乃作公开发放用途。如引述其内容，或复制全文或其中部分，应作出适当引注。

Chartered Secretaries. More than meets the eye.
特許秘書. 潛能. 超越所見.

香港特許秘書公會 The Hong Kong Institute of Chartered Secretaries
(于香港注册成立的担保有限公司)

香港办事处

香港中环都爹利街8号香港钻石会大厦3楼

电话: (852) 2881 6177

传真: (852) 2881 5050

电邮: ask@hkics.org.hk

网址: www.hkics.org.hk

北京代表处

北京市西城区宣武门西大街甲127号大成大厦15A层15A04A室

邮编 100031

电话: (8610) 6641 9368

传真: (8610) 6641 9078

电邮: bro@hkics.org.hk

网址: www.hkics.org.cn

版权© 香港特許秘書公會 2020

