

Hong Kong Capital Markets Regulations and Regulatory Updates (July 2026)

Author: Tom CHAU Philip CHAN Raeka CHENG Issac CHEN, Lidia LIU

引言

本期香港资本市场法规及监管概览主要就2026年5月至6月期间香港联合交易所有限公司（“**香港联交所**”）、香港证券及期货事务监察委员会（“**香港证监会**”）的最新发布及资本市场纪律行动进行简要介绍。本期主要内容如下：

第一部分：香港联交所最新发布

■ 香港联交所刊发有关结构性产品的常问问题及《上市结构性产品审批流程指引》

继香港联交所于2026年4月刊发有关检讨《香港上市规则》第十五A章（结构性产品）的咨询总结后，香港联交所于2026年6月更新有关结构性产品发行人及产品的常问问题，并更新《上市结构性产品审批流程指引》，进一步明确发行人资格、上市文件、产品资格、持续责任、流通量提供及新产品审批安排。主要包括：

- **发行人资格**：香港联交所认可惠誉、穆迪及标普授予的长期发行人信贷评级；如发行人取得多于一项评级，所有评级均须达到投资级别。未获评级的发行人可在符合条件的情况下依赖其中间或最终控股公司的评级，但发行人本身如已有低于投资级别的评级，则不得作出该等依赖；
- **监管及申请安排**：受香港金管局或香港证监会监管的申请人，一般应在提交发行人资格申请前不少于两个月通知相关监管机构；申请人如拟依赖其他监管机构满足受监管实体的资格要求，应向香港联交所提交支持资料，供香港联交所参照该监管机构是否遵循

国际监管标准进行评估；

- **产品资格**：被视为复杂产品或很可能被视为复杂产品的ETF（例如合成ETF、期货ETF及虚拟资产相关ETF），一般不合格作为结构性产品的相关证券；杠杆及反向产品亦不合格作为相关证券。对于互挂上市ETF，其是否符合资产管理规模资格要求，将按香港上市类别的资产管理规模计算，而非其全球资产管理规模；
- **新产品审批**：新产品包括新相关资产、现有结构性产品类别下的新产品特质，以及从未在香港联交所上市的全新结构性产品类别。整体审阅及审批流程包括申请、原则性批准、文件批准、正式批准及推出新产品，其中批准分为原则性批准、文件批准及正式批准三个阶段。香港联交所在收到完整的支持资料及文件后，一般会在首次提交后十个营业日内、其后每次提交后五个营业日内发出意见；在文件批准及正式批准的相应阶段，香港联交所一般会在信纳所提交资料完备、充分且相关问题已获解决后两个营业日内授出相应批准。复杂的新产品，或涉及《香港上市规则》条文的修订或豁免，可能需要较长审批时间（例如需要取得上市委员会批准或进行市场咨询）；及
- **持续责任及流通量提供**：只要发行人已发行的任何结构性产品仍在香港联交所上市，即使发行人没有进行新发行，亦未更新基础上市文件，一般仍须提交年度评估表格并遵守相关持续责任。发行人及担保人须按《香港上市规则》履行持续披露责任；其中，如发行人或担保人向其他交易所或市场提供的财务资料影响发行人履行结构性产品项下责任的能力，或影响担保人就该等责任提供担保的能力，一般亦须在香港联交所网站刊发。发行人及流通量提供者应制定有效的应变计划，定期检讨、更新及演练，并至少每年或在计划发生重大变化时进行测试。恶劣天气交易安排并不豁免发行人的披露责任或流通量提供要求。

评论：

本次常问问题及《上市结构性产品审批流程指引》的更新，进一步整合并细化了香港联交所对结构性产品发行人持续适合性、内部监控、产品适合性、发行管理及流通量提供的监

管要求。发行人即使在某一年度没有推出新产品，只要仍有结构性产品在香港联交所上市，仍须持续确保符合发行人资格要求及信贷评级规定，完成年度评估并履行各项持续责任。

对于拟推出新相关资产、新产品特质或全新产品类别的发行人而言，除上市文件本身外，还应提前评估产品结构、对冲工具流动性、对市场运作的潜在影响、流通量提供安排、系统支持及投资者教育计划。若产品结构较为复杂，或有关申请需寻求《香港上市规则》豁免、上市委员会批准或其他额外监管程序，审批时间可能显著长于一般申请。发行人宜在产品开发初期即安排业务、法律、合规、风险管理、交易及运营团队共同参与，并为与香港联交所及香港证监会的前期沟通预留充分时间。

第二部分：纪律行动

■ 香港联交所对澳亚集团有限公司、六名董事及两名高级管理层成员采取纪律行动：在上市申请过程中提交过时资料

2026年5月8日，香港联交所公布对澳亚集团有限公司（股份代号：2425）（“**澳亚集团**”）、其六名董事及两名高级管理层成员采取纪律行动。

背景：

香港联交所调查发现，澳亚集团在申请上市期间向香港联交所提交的多个版本的2022财政年度盈利预测备忘录载有过时及 / 或缺乏合理依据的数据；有关预测未按当时最新的财务表现进行核对，且其中若干基础假设欠缺合理支持。

澳亚集团于2022年12月上市后，于2023年3月1日公布的2022财政年度经审核纯利较盈利预测备忘录最后版本所载纯利少约64.4%，差额约为4,240万美元。

联交所指出，五名相关董事及澳亚集团前执行董事Edgar Dowse Collins先生对预测备忘录的准确性及完整性负有最终责任；澳亚集团前首席财务官陈远先生受聘协助上市进程，与Collins先生一同未能审阅各后续版本；前财务总监孙立志先生在批准提交若干拟稿前未作充分审阅。相关董事在明知公司财务状况正在恶化的情况下，仍未审阅终稿，亦未向Collins先生或陈先生查询，而是被动依赖管理层及顾问。

裁定：

香港联交所谴责澳亚集团；向Collins先生及陈远先生作出损害投资者权益声明并予以谴责；谴责其余五名董事（即陈荣南先生、杨库先生、高丽娜女士、张泮先生及平田俊行先生）；并谴责前财务总监、时任高级管理层成员孙立志先生。香港联交所另指令前述五名董事各自完成培训。

评论：

上市申请人、董事及相关高级管理人员应采取合理步骤，确保上市申请过程中提交予香港联交所的资料准确、完整并保持最新。盈利预测备忘录虽非招股章程中向公众刊发的盈利预测，仍属于香港联交所审核上市申请的重要非公开资料。当实际经营或财务表现，或上市申请人其后知悉的其他信息，显示此前提交的资料可能已出现重大变化、已经过时或缺乏合理依据时，相关人士应重新检视有关备忘录及其关键假设，并在必要时及时更新或更正提交予香港联交所的资料。

聘用保荐人、申报会计师或其他专业顾问，并不会免除董事及管理层自身的责任。尤其当董事已知悉公司业绩恶化、成本上升、经营环境变化或预算未达预期时，仅被动依赖管理层或顾问处理上市申请文件，可能不足以履行其责任。拟上市公司可考虑建立财务部门、业务部门、董事会及专业顾问之间的上市申请资料更新及核对机制，并在向香港联交所提交重要财务资料前，留存实际表现与预测数据的差异分析、关键假设复核及内部审批记录。

■ 香港联交所对利时集团（控股）有限公司、六名前董事及一名前公司秘书采取纪律行动：向控股股东关连实体作出资金转移及大额预付款项

2026年6月25日，香港联交所公布对利时集团（控股）有限公司（股份代号：526）（“利时集团”）、其六名前董事及一名前公司秘书采取纪律行动。

背景：

利时集团的一家附属公司于2021年4月至2024年6月（逾38个月）期间，先后向一家由利时集团控股股东兼时任主席及执行董事李立新先生拥有的实体作出333笔无利息、无担保且无固定还款期的资金转移，构成31宗须予披露及关连交易及191宗主要及关连交易，惟利时集团未有遵守相关书面协议、公告、通函及股东批准规定。有关资金转移的未偿还款项已于2024年6月30日前全数收回。

尽管核数师于2022及2023财政年度的审核委员会及董事会会议中一再建议杜绝资金转移并考虑《香港上市规则》的规定，李先生及前执行董事程建和先生仍持续批准新的资金转移；其他相关董事亦未采取足够行动。时任公司秘书误以为其职责只有行政工作，未有就企业管治及《香港上市规则》合规事宜向董事会提供意见。

另外，李先生及前执行董事金亚雪女士促使利时集团另一附属公司于2024年3月与三家供应商订立采购协议，并预付了全数代价约人民币2.44亿元，构成两宗须予披露交易及一宗主要交易，惟利时集团未有遵守公告、通函及股东批准规定。

香港联交所指出，利时集团自2014年起已一再违反《香港上市规则》第十三、十四及十四A章的规定；尽管联交所之前已就类似违规情况向利时集团作出警告及制裁，利时集团仍未有维持足够及有效的内部监控措施以防止及识别违规。

裁定：

香港联交所谴责利时集团，向六名前董事（即李立新先生、程建和先生、金亚雪女士、冼易先生、何诚颖先生及邝焜堂先生）作出损害投资者权益声明并予以谴责，谴责前公司秘书彭婉珊女士，并指令其完成24小时培训。

评论：

本案涉及长期、频繁及大额向控股股东关连实体作出的无息、无担保资金转移，并同时存在大额预付款项，反映资金支付、关连交易识别及内部监控机制长期失效。特别值得注意的是，核数师已经在审核委员会及董事会层面多次提出警示，但有关资金转移仍然持续发生。监管机构通常会将董事在收到专业顾问或核数师提示后是否采取实质行动，作为评估其责任及处分严重程度的重要因素。

上市公司应对关连方收付款、预付款、其他应收款及非日常资金划转建立独立的识别和审批机制，而不能仅依赖业务部门对交易性质的描述。对于控股股东或其联系人参与的交易，公司宜要求财务、法务及公司秘书在付款前共同确认是否触发《香港上市规则》第十四及十四A章，并持续监控累计金额及百分比率。审核委员会提出的整改意见亦应有明确负责人、完成期限及跟进报告；若公司在收到警示后仍未整改，董事及高级管理人员面对的个人责任风险将显著增加。

■ 香港证监会取得针对LET Group Holdings及凯升控股前主席卢衍溢及Major Success Group的全球性资产冻结令

2026年6月25日，香港证监会公布，原讼法庭已于2026年6月11日应其申请，针对LET Group Holdings Limited（“**LET**”）及凯升控股有限公司（“**凯升控股**”）前主席、执行董事兼控股股东卢衍溢先生的资产颁发全球性强制令；法庭亦根据Chabra管辖权，针对由卢先生作为唯一股东兼董事的Major Success Group Limited（“**Major Success**”）的资产颁发全球性强制令。

有关强制令禁止卢先生及Major Success调走、处置、处理其在香港或其他地方的资产，或缩减该等资产价值，冻结资产的金额上限合共为146,859,320港元。法庭其后于2026年6月18日聆讯中颁令，有关强制令在2026年8月26日预定聆讯前维持有效。

香港证监会早前已根据《证券及期货条例》第214条对卢先生、LET及凯升控股展开法律程序，寻求（除其他补救方法外）股份回购令，以保障LET及凯升控股独立成员的权益，并寻求委任接管人及 / 或管理人以利便出售若干土地资产或相关附属公司权益。有关法律程序的审讯将于2027年9月20日展开。

LET及凯升控股的股份分别自2007年2月22日及1994年1月10日起于香港联交所主板上市，并于2025年9月1日被除牌。

评论：

香港证监会在根据《证券及期货条例》第214条寻求股份回购令或其他投资者补救的同时，一并申请了全球性资产强制令，此举显示监管机构会积极采取资产保全措施，以防相关人士在法律程序进行期间转移或处置资产。Chabra强制令可在符合相应法律条件时，延伸至并非有关法律程序直接答辩人所持、但可能实益属于答辩人的资产，从而降低通过其他实体持有或转移资产而令日后法庭命令无法执行的风险。

对于上市公司及其控股股东、董事而言，相关风险并不限于最终责任裁定。法庭在正式审讯前作出的资产冻结、接管或管理安排，已可能对个人及相关企业的资金使用、资产处置及正常经营产生重大影响。上市公司在发现控股股东、董事或其控制实体涉及重大资产转移、土地处置或疑似损害公司及少数股东利益的安排时，应尽早取得独立法律意见，并由独立董事评估是否需要采取内部调查、资产保全、公告或其他保护公司利益的措施。

■ 香港证监会寻求针对泰加保险（控股）有限公司前主席的收购令及针对多名前董事的取消资格令

2026年6月17日，香港证监会在原讼法庭展开法律程序，寻求法庭颁令要求泰加保险（控股）有限公司（“**泰加控股**”）前主席、执行董事及非执行董事吴宇先生收购由投资大众持有的泰加控股股份，并寻求对吴先生及另外十名前董事作出取消资格令。

香港证监会指，是次法律行动源自其对Nerico Brothers Limited（“**NBL**”）未有偿还逾1.5亿美元资金一事的调查；该等资金由泰加控股主要营运附属公司泰加保险有限公司（“**泰加保险**”）于2020年6月至2021年10月期间存放于NBL，声称用于外币程式交易。

香港证监会指称，吴先生涉嫌参与一项诈骗计划，意图挪用全部或部分该等资金，并将其转移至一个由吴先生控制的开曼群岛注册基金；若非吴先生的失当行为，泰加控股的股份不会被暂停买卖及最终除牌。其他答辩人（大多数于关键时间为泰加保险董事）则涉嫌疏忽职守，容许该等资金在涉及重大集中风险的情况下存放于NBL，并未采取合理步骤设立充足的保障及监察机制。

为确保有资金应付法庭日后作出的任何收购令，香港证监会已于2024年4月向富途证券国际（香港）有限公司及盈透证券香港有限公司发出限制通知书，禁止两家公司处置或处理吴先生所持有的若干客户账户内的资产。此外，香港证监会在另外采取的纪律行动中，已先后撤销NBL及安山资本的牌照，其各自的高级管理层（包括曾任安山资本董事的吴先生）亦被终身禁止进行受规管活动。

泰加控股的股份自2015年1月15日至2023年12月6日于香港联交所主板上市（股份代号：6161），该等股份于2022年1月5日暂停买卖，其后被除牌。

评论：

本案涉及上市公司主要营运附属公司将巨额资金集中存放于单一交易对手，并声称用于复杂的外币程式交易。从香港证监会提出的指称来看，监管并不仅仅关注投资最终是否发生损失，也包括董事在作出或容许有关投资时，是否已充分评估交易对手的信用、资金托管、投资权限、集中度风险、估值安排及持续监察机制。复杂或高收益的投资安排并不会降低董事的审慎义务，反而通常需要更深入的尽职调查及更严格的风险控制。

上市公司在开展境外基金投资、结构性投资或委托资产管理时，宜在风险为本的基础上对交易对手、实际控制人、底层资产及资金流向进行穿透式尽职调查，并视产品特性设置投资限额、退出安排及损失控制机制。若安排涉及公司绝大部分流动资金或可能影响公司持续经营，董事会及审核委员会应取得充分、及时且独立的风险分析。如董事未履行合理审慎及监督责任，即使未被指直接参与欺诈，仍可能面临取消董事资格等个人法律后果。

■ 香港证监会检控电影制作人黄栢鸣内幕交易罪成，判监五个月及即时入狱服刑

2026年5月22日，东区裁判法院在香港证监会提起的刑事检控中，裁定电影制作人、天马影视文化控股有限公司（现称传递娱乐有限公司，股份代号：1326）（“[天马影视](#)”）前主席兼控股股东黄栢鸣先生就天马影视股份进行内幕交易罪成。西九龙裁判法院于2026年6月9日判处黄先生监禁五个月，并饬令其缴付罚款99,720港元及香港证监会的调查费用374,305.48港元。2026年6月17日，法院应黄先生本人要求撤销此前批出的保释，黄先生随即入狱服刑。

案情指，2017年黄先生在商讨出售其持有的天马影视控股权益期间，获悉包括签订谅解备忘录、收取一名潜在买方1,000万港元诚意金等非公开股价敏感资料。黄先生在2017年8月25日收到诚意金后，随即向其胞妹转账合共200万港元，并自2017年8月30日起，多次透过WhatsApp向其胞妹就买入天马影视股份的时间及价格提供建议。其胞妹于2017年8月25日至10月17日期间先后购入逾900万股天马影视股份；有关买入价显著低于2017年10月25日相关消息公布后的市场价格，购股资金主要来自黄先生的转账。

评论：

内幕交易并不限于内幕人士亲自买卖上市证券。内幕人士向其亲属或其他人士提供交易资金或具体买卖建议，并促使其在内幕消息公开前进行交易，亦可能构成促使他人进行内幕交易，从而承担刑事责任。监管机构及法院可结合银行转账、即时通讯记录、交易时间、交易价格及消息公布后的股价表现，判断内幕人士是否利用或促使他人利用内幕消息进行交易。

上市公司董事、控股股东及高级管理人员在参与控制权转让、重大出售、融资、业绩讨论或其他潜在内幕消息事项时，应严格控制信息传递范围，并避免与亲属、朋友或业务伙伴讨论可能影响证券价格的非公开资料。公司亦可在重大项目启动后建立项目知情人士名单、实施适当的交易限制并发出书面提示。相关人士应认识到，通过亲属账户交易或避免以本人名义持股，并不能规避内幕交易责任；一旦罪成，除罚款及承担调查费用外，亦可能面临即时监禁。

■ 香港证监会取得针对群星纸业控股有限公司前财务总监兼公司秘书为期两年的取消资格令

2026年5月13日，香港证监会在原讼法庭取得针对群星纸业控股有限公司（“**群星纸业**”）前财务总监兼公司秘书潘子恒先生为期两年的取消资格令，禁止潘先生未经法庭许可担任香港任何上市或非上市法团的董事或清盘人，或该法团的财产或业务的接管人或经理人，亦不得参与该法团的管理，并饬令其缴付香港证监会在有关法律程序中的讼费。

香港证监会调查发现，群星纸业在其2007年9月刊发并载有其2006年财务报表的招股章程，以及其2007年至2011年间刊发的财务报表中，年度营业额被严重夸大而银行借款被严重少报。

潘先生在担任群星纸业最高级财务人员期间，未有履行监督公司会计、财务汇报职能及内部监控的职责；此外，作为公司的公司秘书，潘先生在处理显示公司财务状况突然恶化的群星纸业附属公司重组事宜时，亦未及时通知董事会，亦未妥善处理公司的汇报及合规责任。

香港证监会先前已就相关违规事宜根据《证券及期货条例》第213条针对群星纸业、其前主席及前副主席取得法庭命令，要求向投资者作出赔偿，由法庭委任的管理人已于2023年1月完成向约27,000名合资格投资者分派合共9,200万港元赔偿款项。

评论：

财务总监及公司秘书可能因不同但相互关联的职责同时承担责任。作为最高级财务人员，财务总监须监督会计记录、财务汇报及内部监控，并对营业额、借款等关键财务数据的真实性保持合理关注；作为公司秘书，其亦须在公司财务状况显著恶化、发生重大重组或可能触发披露义务时，及时向董事会提示相关法律及合规问题。

上市公司不应将财务汇报及上市合规视为彼此分离的两个流程。重大财务异常往往同时涉及董事会监督、内幕信息披露及持续经营评估。公司宜确保财务负责人、公司秘书、审核委员会及外部核数师之间建立直接沟通渠道，并对异常银行余额、借款变化、收入增长及集团重组进行及时升级处理。即使公司其后停牌或除牌，亦不免除有关人士就其在任期间的行为承担责任；监管机构仍可寻求取消资格、赔偿或其他法庭补救。

本文作者



邹兆麟 (Tom CHAU)

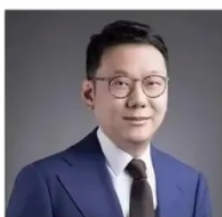
合伙人 Partner

tomchau@haiwen-law.com



扫描二维码
查阅律师简历

Scan QR Code for Attorney Profile



陈敏 (Isaac CHEN)

国际合伙人 International Partner

isaacchen@haiwen-law.com



扫描二维码
查阅律师简历

Scan QR Code for Attorney Profile



陈嘉信 (Philip CHAN)

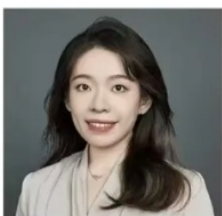
合伙人 Partner

philipchan@haiwen-law.com



扫描二维码
查阅律师简历

Scan QR Code for Attorney Profile



程颖 (Raeka CHENG)

资深顾问 Counsel

raekacheng@haiwen-law.com



扫描二维码
查阅律师简历

Scan QR Code for Attorney Profile



刘思宁 (Lidia LIU)

Lidialiu@haiwen-law.com

声明：本文不代表海问律师事务所对于任何相关问题的法律意见，如您需要法律意见或专业分析，请咨询本文相关作者。如需转载或引用该文章的任何内容，请注明出处。未经本所书面同意，不得转载或使用该文章中包含的任何图片或影像。如您有意就相关议题进一步交流或探讨，欢迎与本所联系。

