



香港证监会发布持牌法团有关保荐人工作的通函：监管关注事项、报告义务及强化监管措施

2026年1月30日，[香港证券及期货事务监察委员会（证监会）](#)向所有在香港进行香港保荐人工作的持牌法团（[香港保荐人](#)）发出了一份重要的[《致持牌法团有关保荐人工作的通函》](#)（[《证监会保荐人通函》](#)）¹。该《证监会保荐人通函》旨在处理香港证监会及[香港联合交易所有限公司（联交所）](#)关注到的突出事项，即随着2025年新股上市申请激增，拟备的上市文件草稿质量下降，以及部分香港保荐人行为不达标的问题。

《证监会保荐人通函》的主要要点如下：

立即报告要求

- 《证监会保荐人通函》发出后一周内：所有香港保荐人必须提交一份名单，列明从事首次公开招股保荐人工作但尚未在规定时间内通过香港证券及投资学会（[HKSI](#)）资格考试卷十六的人员。
- 《证监会保荐人通函》发出后两周内：所有香港保荐人必须汇报所委任的主要人员的姓名及数量，以及每位主要人员正在参与的活跃上市委聘项目数量。
- 若已指派任何保荐人主要人员同时监督六宗或以上活跃上市委聘项目，该保荐人将被视为缺乏足够资源（[负担过重的香港保荐人](#)）。

现场主题视察

- 2025年12月，香港证监会与联交所向13名香港保荐人（[受关注的香港保荐人](#)）发出了联合函件，包含了关注事项的具体案例。
- 受关注的保荐人及负担过重的香港保荐人，均应预期香港证监会将在近期对其展开现场主题视察。

内部检讨要求

¹ [证监会2026年1月30日《致持牌法团有关保荐人工作的通函》](#)，索引号：SFO/IS/004/2026.

<ul style="list-style-type: none"> 受关注的香港保荐人及负担过重的香港保荐人，必须在《证监会保荐人通函》发出后三个月内完成全面的内部检讨 负担过重的香港保荐人还必须向证监会提交一份纠正及资源计划
强化考试要求
<ul style="list-style-type: none"> 所有从事首次公开招股香港保荐人工作的人员，现必须在首次参与此类工作之前不超逾三年，通过HKSI 资格考试卷一和卷十六的考试。 此规定适用于流动专业人员、短期牌照持有人、持牌代表及负责人员。
上市文件审理指引
<ul style="list-style-type: none"> 香港证监会期望，上市文件的主体内容部分（不包括附录内的专家报告）应不超过300页。 不合理冗长的上市文件或存在缺漏／未能令人信纳的答复，均可能导致审批程序暂停
潜在监管行动
<ul style="list-style-type: none"> 香港证监会可限制香港保荐人的业务范围及其可处理的活跃上市委聘数目。 就香港保荐人、主要人员及其管理层的严重失当行为，可能会展开调查及/或纪律处分。

这份《证监会保荐人通函》标志着证监会对在港从事首次公开招股香港保荐人工作的持牌法团的监察方针显著升级。此通函的发布，正值2025年新上市申请数量大幅增加之际——在2025年1月1日至12月31日期间，共收到超过460宗新上市申请，其中成功上市超过110宗，集资约2,860亿港元²。截至2026年1月29日，尚有超过420宗活跃上市申请正在审批当中。

香港证监会及联交所观察到，由保荐人提交的上市文件草稿质量有下降趋势，令人担忧，同时保荐人在履行其职责时的行为亦未达标。这些缺失可能构成保荐人未能遵守《证券及期货事务监察委员会持牌人或注册人操守准则》（《操守准则》）³第17段、《企业融资顾问操守准则》（《CFA准则》）⁴、《适用于从事保荐人和合规顾问工作的法团及个人的额外胜任能力规定》（《保荐人指引》）⁵以及《香港联合交易所有限公司证券上市规则》（《上市规则》）⁶下的责任。

这份《证监会保荐人通函》应与香港证监会先前于2018年3月26日发布的《致持牌法团有关保荐人工作的预期标准的通函》⁷，以及于2018年3月发布的《关于从事保荐人业务的持牌法团的主题检视报告》一并阅读⁸。

证监会发现的关键关注事项

香港证监会已对部分最活跃的香港保荐人的交易小组⁹成员对相关监管规定并不熟悉，且缺乏处理香港首次公开招股上市申请的经验和资源的问题表示关注。证监会已发现以下五个主要关注范畴。

上市文件拟备及监管回应方面的缺失

香港证监会观察到，部分上市文件的拟备工作及对监管意见的回应存在多项严重缺失，且在发售阶段未能妥善处理关键的监管流程和程序。这些缺失问题显示，部分保荐人或未对其代表的上市申请人有透彻了解。

香港证监会特别注意到部分上市申请人可能并未为上市及上市后的持续责任做好充分准备，或可能

² 证监会2026年1月30日《致持牌法团有关保荐人工作的通函》脚注1。

³ 证券及期货事务监察委员会持牌人或注册人操守准则。

⁴ 企业融资顾问操守准则。

⁵ 《适用于从事保荐人和合规顾问工作的法团及个人的额外胜任能力规定》，为《胜任能力的指引》附录A。

⁶ 《香港联合交易所有限公司证券上市规则》（主板上市规则）和《GEM上市规则》（合称“上市规则”）。

⁷ 见香港证监会2018年3月26日《致持牌法团有关保荐人工作的预期标准的通函》。

⁸ 见香港证监会2018年3月《关于从事保荐人业务的持牌法团的主题检视报告》。

⁹ 根据《操守准则》第17.15(s)条，“交易小组”指获保荐人委任执行上市任务的职员。

未完全理解作为上市公司的全部影响。这表明，部分保荐人可能在处理上市申请时采取以程序为主导的方法，而非侧重于实质性尽职调查和顾问服务。

过度依赖专家及第三方

香港证监会注意到，部分保荐人过度依赖专家及第三方（包括法律顾问、会计师、估值师及其他人士）执行特定工作，却未充分评估其胜任能力及资源。尽管保荐人可聘请专家及第三方协助上市过程的某些环节，但香港保荐人最终须负责确保该等人士具备履行各自职责所需的足够专业知识和资源。

主要人员能力不足

香港证监会已明确指出，主要人员¹⁰监督交易小组及参与上市委聘项目的能力不足是一个重大的关注点。此问题在主要人员需同时监督或参与多个活跃上市委聘项目时尤为突出。

香港证监会已引入一项基准：任何保荐人若指派任何主要人员同时监督或参与**六宗或以上活跃上市委聘项目**，该保荐人通常将被视为缺乏充足或适当的资源以履行其香港保荐人的职责，除非在极特殊的情况下且能提供令证监会信纳的正当理由。

委任不合格的主要人员

香港证监会观察到存在试图委任不具合适资格的人士担任主要人员的情况。不完整及/或存在根本问题的主要人员任命申请将被退回，包括以下申请：

- (a) 未能提供具体证明文件以展示该主要人员在上市委聘项目中的实际角色；
- (b) 有关该主要人员连续五年机构融资经验的相关信息不完整；或
- (c) 其资料显示，在首位人士的主要人员委任申请被退回，安排其他人士声称具备来自同一宗（数宗）首次公开招股交易的经验。

人员胜任能力不足

香港证监会指出，部分香港保荐人缺乏具备适当水平的知识、技能及经验的职员。此关注点不仅限于主要人员，亦延伸至所有参与保荐人工作的交易小组成员。

报告要求

《证监会保荐人通函》对所有保荐人施加了两项须立即履行的报告义务。

关于主要人员及活跃上市委聘项目的报告

截止日期：2026年1月30日起两周内（即2026年2月13日）

所有香港保荐人必须向其各自的证监会个案主任提交截至《证监会保荐人通函》发出当日其委任主要人员的姓名及数目，以及每名主要人员正在参与的活跃上市委聘项目数目。

就本《证监会香港保荐人通函》而言，**活跃上市委聘项目**的定义为符合以下任一情况的委聘项目：

¹⁰ 根据《操守准则》第17.15(s)条，“主要人员”指符合《保荐人指引》所订明的条件并获保荐人委任充当主要人员的个人；就上市任务而言，主要人员指由保荐人委任负责监督交易小组的个人。

- (a) 预计于两个月内提交的上市申请；
- (b) 上市申请已提交且仍然有效，并且交易小组正在积极回应监管机构的意见；或
- (c) 上市申请已失效，但预计于两个月内重新提交申请或重新提交文件。

关于未具备所需考试资格人员的报告

截止日期：2026年1月30日起一周内（即2026年2月6日）

所有保荐人必须提交一份名单，列明截至本《证监会保荐人通函》发出当日，从事首次公开招股香港保荐人工作尚但未在其首次参与此类工作之前三年内或之后六个月内通过HKSI资格考试卷十六¹¹的人员（包括流动专业人员（ITPs）¹²、短期牌照持有人、持牌代表及负责人员）。

现场主题视察

致受关注的香港保荐人的联合函件

2025年12月，香港证监会及联交所向13名保荐人发出了一封联合函件（“**联合函件**”），当中引用了近期上市申请中的具体关注个案（“**受关注的香港保荐人**”）。该13名受关注保荐人的身份尚未公开披露。

检查内容

受关注的香港保荐人及负担过重的保荐人均应预期香港证监会将在近期对其保荐人工作及资源进行现场主题视察。视察对象将基于风险选取。

这些主题视察的目的包括：

- (a) 识别在进行香港保荐人工作时任何违反或不遵守适用法律及监管规定的情况；
- (b) 确定香港保荐人的资源问题，特别是对交易小组的监督以及主要人员实际参与上市委聘项目尽职调查工作的情况，这将构成证监会对主要人员任命申请评估的一部分；及
- (c) 评估保荐人管理层¹³对保荐人工作的监督与管治，以及重大事项汇报途径的成效。

内部检讨要求

《证监会保荐人通函》对特定类别的保荐人施加了强制性的内部检讨要求。

对受关注的香港保荐人的要求

所有受关注的香港保荐人及所有未来收到香港证监会及／或联交所关于特定关注个案书面通讯的保荐人，均须在《证监会保荐人通函》发出之日（或任何未来书面通讯发出之日，视何者适用而定）起三个月内完成全面检讨。

检讨必须涵盖：

11 香港证券及投资学会组织的证券及期货从业员资格考试（资格考试）。

12 根据《发牌手册》第5.3.8条和第5.3.9条，流动专业人员指多次来港港进行受规管活动且每个公历年内不超过45日的人士。

13 根据《操守准则》第17.15(s)条，“管理层”包括保荐人的董事会、董事总经理、行政总裁、负责人员、主管人员及其他高层管理人员。

- (a) 对联合信函或书面通讯中为每宗上市申请引述的关注事项进行追溯检讨，重点在于识别与内部监控相关的任何重大不合规问题及相应的补救行动。须按个别情况确定并记录问责措施，包括主要人员及管理层对这些委聘项目的监督和监察。
- (b) 对于在集团公司架构下运营的保荐人，须识别负责监督保荐人业务线及与香港保荐人活动相关的主要监控职能的主要集团人员，作为保荐人管理层的一部分。香港证监会可就日后识别的任何关注事项以及对保荐人施加的监管期望，直接与这些人员接洽。

对负担过重的保荐人的要求

所有负担过重的保荐人须在《证监会保荐人通函》发出之日起三个月内完成全面检讨并提交纠正及资源计划。

检讨必须包括：

- (a) 对保荐人用于进行保荐人工作的可用资源及其目前正在处理的上市委聘进行全面检讨。
- (b) 向证监会提交一份纠正及资源计划。该计划应至少包括：
- 香港保荐人内部所有交易小组的名单；
 - 所有拟从事首次公开招股香港保荐人工作的人员的详细资料，包括全名、中央编号、持牌状况、汇报途径、拟议职责、工作地点、香港首次公开招股经验年数、每名人员涉及的活跃上市委聘项目数量及其在该等委聘项目中的角色；及
 - 证明没有任何主要人员同时监督或参与六宗或以上活跃上市委聘（除非在极特殊情况下且有合理理据），且保荐人的资源安排符合《证监会保荐人通函》[附录](#)第47段的规定。
- (c) 对于在集团公司架构下运营的保荐人，须如上所述识别主要集团人员。

签署要求

根据《证监会保荐人通函》要求进行的所有内部检讨，必须由香港保荐人负责整体管理监督的核心职能主管签署确认。香港证监会可能会核查（除其他事项外）检讨结果，作为其主题视察的一部分。

香港保荐人及管理层的责任

《证监会保荐人通函》重申并强调了保荐人及其管理层在进行香港保荐人工作时的基本责任。

香港保荐人的责任

香港保荐人在监督新上市申请时，须以高水平的专业精神和诚信行事。其责任包括：

- (a) 确保上市申请人符合所有适用规定；
- (b) 维持足够资源及有效的系统与监控措施，以妥善执行香港保荐人工作并实施充分的管理层监察；及
- (c) 使保荐人自身确信其所聘用的专家及第三方具备足够的专业知识及资源以履行其各自职责。

保荐人必须保存所有保荐人工作的全面记录，以向香港证监会证明其遵守《操守准则》第17.10(c)段¹⁴的相关监管规定。这些记录应能清楚证实委任交易小组的依据，并证明为每宗上市委聘分配了足够资源。

管理层的责任

香港保荐人的管理层负有监督香港保荐人工作并确保遵守所有相关法律及监管规定的最终责任。管理层包括香港保荐人的董事会、董事总经理、行政总裁、负责人员、执行董事及其他高级管理人员。

香港证监会强调，管理层虽可将营运职能转授予其员工，**但不能推卸其责任**。香港证监会预期，保荐人董事会全体成员及关键集团人员均会在监督保荐人运作方面发挥关键作用，并留意《操守准则》第17.11(a)、(d)、(e)(ii)及(iv)段的规定。

上市申请的审理

页数限制指引

香港证监会强调，若上市文件在考虑到上市申请人及其业务的性质以及其所处行业的情况下被认为不合理地冗长，监管机构或会暂停审理程序，并考虑对上市文件施加整体页数限制。

香港证监会提供指引，表示其通常期望上市文件的主体部分总页数**不超过300页**，不包括附录内的专家报告。

审理程序暂停

除了草拟质量方面的关注外，香港保荐人对监管机构意见作出的实质上不完整及/或不令人满意的回应，也可能导致上市申请的审理程序暂停，继而可能延误上市时间表。

截至2025年12月31日，仍有16宗上市申请的审理处于暂停状态，而之前暂停审理的两宗上市申请则已恢复审理。

当审理程序暂停时，香港证监会将通知其同业监管机构。若发现香港保荐人屡次提交不达标的上市文件或不能对监管机构作出令人满意的回应，香港证监会将毫不犹豫地采取其认为在当前监管框架下适当的任何行动。

牌照申请及资格准则

持续评估适当人选资格

证监会对香港保荐人及其主要人员是否适当人选以及其进行香港保荐人工作能力的评估是一个持续过程。在进行评估时，香港证监会会考虑其上市申请记录及其对《操守准则》、《CFA准则》及《保荐人指引》相关条文的遵守情况，包括其上市申请是否曾受到香港证监会及/或联交所的任何负面评价。

主要人员任命申请要求

不完整及/或存在根本问题的主要人员任命申请将根据《发牌手册》第7.5段被退回。重要的是，联

¹⁴ 根据《操守准则》第17.10(c)条，这些记录应包括与交易小组、尽职审查计划、程序、结果和评估、在上市过程中出现的所有重大事项（包括内部讨论及已采取的行动），以及管理层参与考虑每个上市委聘项目的重大事项有关的证明文件及往来书信。

合函件或香港证监会及／或联交所发出的类似书面通讯中引述的特定关注个案，不应作为主要人员任命申请的支持个案。香港保荐人反复提交不达标的主要人员任命申请，将对任何进一步的申请产生负面影响。

第6类受规管活动的新的申请文件要求

今后，所有香港保荐人旗下拟从事首次公开招股香港保荐人工作的第6类受规管活动（就企业融资提供意见）（RA6）个人牌照申请，必须随附一份由保荐人所有负责整体管理监督的核心职能主管签署确认的文件，证明：

- (a) 没有任何主要人员同时监督或参与六宗或以上活跃上市委聘项目，除非在极特殊的情况下能提供令证监会信纳的合理依据；及
- (b) 香港保荐人的资源安排符合《证监会保荐人通函》附录第47段的规定。

此项要求将使香港证监会在评估新的RA6个人申请时，能够考量管理层为管理保荐人资源而实施负责任纠正及资源计划的能力与管治。

强化考试要求

现行要求

目前，所有从事首次公开招股香港保荐人工作的个人，均须在其首次参与此类工作之前不超过三年及之后不超过六个月的期限内通过HKSI资格考试卷十六。

新的强化要求

鉴于关注到部分香港保荐人一直聘用不符合该等资格准则的人员，香港证监会现要求所有从事首次公开招股香港保荐人工作的个人（包括流动专业人员、暂时持牌人、持牌代表及负责人员），均须在其首次参与首次公开招股香港保荐人工作之前不超过三年的期限内，通过HKSI资格考试卷一及卷十六的考试，除非获豁免。¹⁵

个人亦可选择报考HKSI资格考试卷十五，该试卷要求对香港保荐人工作有更深入的了解，以此替代卷十六。

此项考试要求亦可作为发牌条件施加。保荐人亦应确保其聘用或委任在香港以外地方进行首次公开招股保荐人工作的任何人士遵守相同的考试要求。

过渡安排

对于有人员尚未通过所需HKSI资格考试但已然从事首次公开招股香港保荐人工作的香港保荐人：

- (a) 若首次参与首次公开招股香港保荐人工作之后的六个月限期尚未届满，则这些人员应在原限期内通过考试。若这些人员未能在原限期内通过考试，保荐人应以具备适当资格的人员替换他们。
- (b) 若六个月限期已经届满而这些人员仍在从事首次公开招股香港保荐人工作，则这些人员已违反《保荐人指引》第4.1及4.4段的规定，**并不得从事任何香港保荐人工作**。作为纠正措施，在提交《证监会保荐人通函》第6(b)段所要求的名单后，被识别的人员应立即从所有交易小组中调离。

监察及执法行动

¹⁵ 为免歧义，现在流动专业人员和短期牌照持有人被要求在从事香港保荐人工作之前须参加HKSI资格考试卷一和卷十六。

《证监会保荐人通函》列明了香港证监会可能就保荐人工作的不合规或严重失职而采取的一系列潜在监察及执法行动。

发牌条件

如有需要，香港证监会将通过施加发牌条件，限制香港保荐人的业务范围以及主要人员、负责人员或持牌代表可监督或参与的活跃上市委聘项目数目。

调查及纪律处分

在涉及香港保荐人及其主要人员以及对香港保荐人失职行为负有责任的管理层的严重行为失当个案中，香港证监会将展开调查及/或纪律处分。

审理后果

若上市文件草稿存在严重缺陷，相关上市申请可能会被退回或审理程序可能会被暂停。若出现严重失职，香港证监会可能会采取监管行动，包括但不限于限制保荐人的业务范围或保荐人可承担的活跃上市委聘数目。

关键期限总结

期限	须采取的行动
2026年2月6日	提交从事首次公开招股香港保荐人工作但未具备所需HKSI资格考试卷十六资格的人员名单。
2026年2月13日	提交关于主要人员及每位主要人员活跃上市委聘项目数量的报告。
2026年4月30日	完成全面内部检讨（受关注的香港保荐人及负担过重的香港保荐人）；提交纠正及资源计划（仅限负担过重的保荐人）。
立即行动	将违反考试要求的人员从交易小组中移除

实际影响及建议行动

《证监会保荐人通函》对所有在香港营运的保荐人均有重大实际影响。我们建议采取以下行动：

对所有香港保荐人

- (a) **立即进行合规评估：**紧急复核所有主要人员及其当前工作量，以确定是否有任何主要人员同时监督或参与六宗或以上活跃上市委聘项目。
- (b) **考试合规审计：**复核所有从事首次公开招股香港保荐人工作的人员的资格状况，以识别任何不符合HKSI资格考试要求的情况。
- (c) **准备所需提交资料：**编制分别须于《证监会保荐人通函》发出后一周及两周内提交的两份强制报告所需的信息。
- (d) **检查上市文件拟备实操情况：**根据证监会对文件长度及监管回应质量的指引，评估当前实操情况。
- (e) **加强记录保存：**确保保存全面记录，以证明委任交易小组及分配资源的依据。

对负担过重的香港保荐人

- (a) **立即重新分配资源**：考虑立即采取措施，将主要人员的工作量减少至六宗委聘项目的门槛以下，包括增聘主要人员或重新分配委聘项目。
- (b) **准备纠正计划**：开始准备须于三个月内提交的纠正及资源计划。
- (c) **为主题视察作准备**：预期并为香港证监会的现场主题视察作准备，确保所有文件及记录均井然有序。

对受关注的香港保荐人

- (a) **进行回顾性检讨**：就联合信函中引述的具体关注事项，进行所要求的全面追溯检讨。
- (b) **记录问责措施**：按个案情况为每宗被引述的委聘项目确定并记录问责措施。
- (c) **识别集团人员**：对于集团公司架构，识别负责监督香港保荐人业务线及监控职能的主要集团人员。

结论

《证监会保荐人通函》标志着证监会对香港保荐人工作的监管方针显著升级。监管机构发出的信息很明确：香港保荐人在维持新股上市质量方面扮演重要的把关角色，若未能达到证监会的要求，将被追究责任。

针对主要人员引入六宗委聘项目上限、加强考试规定，以及进行现场主题视察的可能性，均共同预示着一个更趋积极的监管立场。保荐人应预期其资源、系统与监控措施，以及工作产出的质量将受到更严格的审视。

强烈建议所有香港保荐人立即采取措施，确保遵守《证监会保荐人通函》的规定，并根据其现有资源，审慎审视自身承接新保荐人委聘项目的准备情况。

如欲就本通讯所讨论的事宜查询更多资料或寻求协助，请联络：

易周律师行

enquiries@charltonslaw.com

东美中心12楼

皇后大道东43-59号

香港

电话: + (852) 2905 7888

www.charltonslaw.com

此通讯仅为提供相关资料信息之用

其内容并不构成法律建议及个案的法律分析。

此通讯的发送并不是为了在易周律师行与用户或浏览者之间建立一种律师与客户之关系。

易周律师行并不对可从互联网获得的任何第三方内容负责。

如果您不希望收到该法讯，请电邮unsubscribe@charltonslaw.com告知我们。

CHARLTONS
易周律师行

香港办事处

香港皇后大道东43-59号
东美中心12楼

enquiries@charltonslaw.com

www.charltonslaw.com.cn
电话: + (852) 2905 7888
传真: + (852) 2854 9596