

# 市場

我們推出多項措施，藉以優化市場基礎設施，並鞏固香港作為優越的風險管理中心的地位。本會負責監督及監察香港的交易所、結算所、股份登記機構及自動化交易服務的營運，確保市場運作有序。

## 監督香港交易所

### 基礎設施

我們密切監察及監督香港交易及結算所有限公司(香港交易所)在系統運作及基礎設施方面的相關舉措。年內，香港交易所將其現貨市場的結算系統遷移至新的後備數據中心，以加強系統的穩健性。香港交易所亦擴大市場波動調節機制的適用範圍，以涵蓋恒生科技指數期貨合約。

### 現場視察

我們持續監督香港交易所非上市範疇的營運狀況，就其於2020年1月1日至2021年12月31日期間的資訊科技項目管理及系統運作進行現場視察，並在年內完成視察後提出多項改善措施。

### 現貨市場的新交易費架構和風險模型

2022年10月，我們批准了香港交易所有關優化現貨市場交易費架構的建議。由2023年1月起，以往每筆交易應付的0.50元交易系統使用費已被取消，而交易費亦由先前買賣雙方各付交易代價的0.005%，調整為0.00565%。



1 按市值計；資料來源：全球證券交易所聯會 (World Federation of Exchanges)。

2 截至2023年3月31日。

3 金融體系評估計劃由國際貨幣基金組織執行，旨在就各國金融體系的穩健程度作出分析。

4 2022年4月1日至2023年3月31日期間有10個假期交易日。

5 ETP包括交易所買賣基金和槓桿及反向產品。



本會市場監察部執行董事梁仲賢先生在“全面解密投資者識別碼”短片中向公眾作出解說

經本會批准後，香港交易所於2022年6月實施了新的風險模型，有助增強現貨市場結算所抵禦風險的能力。新的風險模型以不同壓力情境為基礎，更精準地釐定適用於香港交易所結算參與者的初始保證金和儲備基金要求，而且更加符合國際標準。

### 期貨市場的風險管理

因應金融體系評估計劃 (Financial Sector Assessment Program)<sup>3</sup> 報告的建議，且為了更加緊貼國際標準，我們要求香港交易所修改其對期貨市場儲備基金規模的釐定方法，將風險承擔範圍由“最大加第五大結算參與者”改為“最大加第二大結算參與者及其聯號”（即保證2），藉此提供更多財政資源來支援結算所及加強其抵禦風險的能力。有關措施已於2023年4月實施。

### 衍生工具市場上的假期交易

在本會批准了交易所和結算所的規則修訂後，衍生工具市場上的假期交易已於2022年5月實施。市場在假期交易日<sup>4</sup>的運作保持暢順。

### 適用於交易所買賣產品的新報價規則

適用於買賣交易所買賣產品 (exchanged-traded product, 簡稱ETP)<sup>5</sup> 的新雙重限制報價規則於2023年3月生效，在持續交易時段內輸入香港聯合交易所有限公司(聯交所)交易系統的ETP買賣盤，將須按原

## 市場

有的24個價位限制或與參考價相隔3.5%的新價位(以較高者為準)來進行核實。新規則有助加強ETP莊家盤的交易前價格的控制，並讓ETP莊家在報價時享有足夠的靈活性。

### 新的衍生工具產品

2022年11月，我們批准了香港交易所建議的恒生科技指數期貨期權合約，而該款合約已於同月開始買賣。這令香港交易所的恒生科技指數產品種類更加多元化，從而更佳地滿足市場參與者的交易和對沖需要。

## 擴展市場互聯互通計劃

### 股票市場交易互聯互通機制

滬深港通機制於2014年11月推出，使內地和香港市場得以互聯互通，並為兩地投資者提供獨特機會，買賣彼此市場上的合資格股票。

截至2023年3月31日，滬深港通機制涵蓋2,526隻內地股票及561隻香港股票，佔兩地市場總市值約86%。自該機制推出以來，港股通的淨流入金額達人民幣23,100億元，而滬深股通的淨流入金額則為人民幣19,105億元。

滬深港通機制下的交易仍佔香港市場成交額的較大比重。港股通於2023年1月至3月的平均每日成交額佔香港股票市場總成交額的近15%，而在2022年及2021年則約為13%。滬深股通於2023年1月至3月佔內地市場總成交額的6%，而在2022年及2021年則分別為5%及6%。

2022年8月，我們與中國證券監督管理委員會(中國證監會)聯合公布，原則上同意對滬深股通及港股通的交易日曆進行優化。有關優化措施於2023年4月24日生效，令滬深港通交易可在內地和香港股票市場均開市的日子進行。



股票市場交易互聯互通  
機制自推出以來的  
淨資金流入金額<sup>6</sup>

港股通：

人民幣**23,100**億元

滬深股通：

人民幣**19,105**億元

為了進一步加強內地與香港市場的互聯互通，及為市場提供額外流動性，我們與中國證監會於2022年12月公布，原則上同意擴大滬深股通及港股通的合資格股票範圍，例如將符合相關準則的在港主要上市外國公司納入港股通的機制內。合資格股票的範圍於2023年3月13日擴大，自此，滬深港通的合資格股票佔內地及香港市場股票交易金額的比例均超過80%。

### 債券通

債券市場互聯互通計劃(債券通)於2022年7月踏入五周年。年內，北向債券通保持穩定增長，總成交額升至人民幣8萬億元，較之前一年增加約19%。截至2022年底，獲准進行買賣的境外機構投資者有784家。

北向跨境認購服務於2022年7月推出，便利國際投資者跨境認購內地銀行間債券市場的新發行債券。

### 互換通

2022年7月，我們與中國人民銀行及香港金融管理局(金管局)聯合宣布開展互換通。該計劃於2023年5月15日推出，初期先開通“北向通”。透過兩地金融基礎設施之間的連接，“北向通”令境外投資者可與內地投資者進行利率衍生工具交易，藉以管理因投資內地債券市場而產生的利率風險。

<sup>6</sup> 截至2023年3月31日。

## 改善本港市場基礎設施

### 投資者識別碼

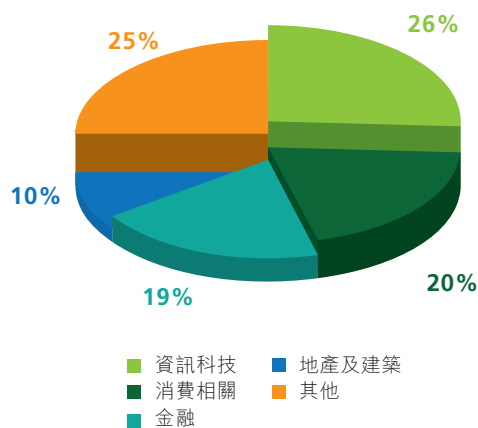
2023年3月20日，我們在香港證券市場推出投資者識別碼制度<sup>7</sup>。適用於在聯交所上市的股份的場外證券交易匯報制度將於2023年9月實施。新制度令本會得以及時將相關投資者識別出來，有助加強市場監察成效。為了協助中介機構就新制度作好準備，我們密切留意市場的準備情況，並為中介機構安排端對端測試和市場演練，從而評估它們的系統連接性能，以及它們是否已準備就緒。

我們於2022年8月展開一項跨媒體宣傳活動<sup>8</sup>，藉以提升公眾和業界對新制度的認識。

### 無紙證券市場

我們一直與香港交易所及證券登記公司總會有限公司（證券登記公司總會）合作，就在香港實施無紙證券市場的運作模式，擬定相關技術細節和具體規格。2023年3月，我們就為支援該運作模式而制訂的附屬法例，發表諮詢文件。（請參閱第54頁的相關資料。）

截至2022年底香港股票的行業分布（按市值計）



### 持倉限額

因應香港衍生工具市場的近期發展，為使市場保持穩定，我們於2022年4月就關於修改上市期貨及期權合約的持倉限額制度的建議，發表諮詢文件。其中一項主要建議是，列明法定訂明上限及申報規定應如何應用於單位信託及傘子基金下各子基金。

在考慮市場意見後，我們於2022年11月作出總結並決定落實某些建議，包括就超逾上限持倉量許可擴大指明合約的名單，以及為結算所參與者引入超逾上限

證監會小冊子介紹投資者識別碼制度

7 在投資者識別碼制度下，相關中介機構須向其直接客戶編配一個唯一識別碼（即券商客戶編碼），並在自動對盤交易指令或須向聯交所匯報的非自動對盤交易的資料中附加券商客戶編碼。每個券商客戶編碼必須配對客戶身分識別資料（客戶識別信息），而相關中介機構需向聯交所提供有關配對檔案。

8 請參閱第70至75頁的〈溝通及教育〉。

## 惠及各方的無紙證券市場

香港證券市場是全球最高效的市場之一，交收效率超逾99.9%。然而，相關法律仍舊以紙張文件規定和人手處理程序為根基。我們在香港實施無紙證券市場，旨在盡可能移除這些規定和程序，並代以電子替代方案，讓投資者能夠透過更方便、更高效且更環保的程序，以自身名義持有及轉讓股份以及某些其他證券的法定所有權。

## 新措施如何惠及投資者和整體市場？

### 投資者

投資者現時面對兩難抉擇。他們可以自身名義持有及轉讓股份，但只限紙張形式的股份。此舉提供較佳保障，但卻欠缺效率<sup>a</sup>。或者，他們可透過中央結算及交收系統(中央結算系統)以電子方式持有及轉讓股份，但須以中央代理人(即香港中央結算(代理人)有限公司)的名義進行。這個做法較有效率<sup>b</sup>。在無紙證券市場實施後，投資者將可選擇透過電子方式兼且以自身名義持有及轉讓股份，屆時便不再如上述情況般左右為難，既能得到較佳的保障，亦能因效率提高而受惠。

### 中介人

無紙證券市場的運作模式保留現時中央結算系統的代理人架構，故會沿用目前的交收做法，而現行中央結算系統的許多程序都會大致維持不變。因此，中介人需採取的系統升級措施將會有限，意味著它們在成本方面受到的影響同樣甚微。此外，中介人不再需要將實物證明書及轉讓文書送交股份過戶處，故亦能受惠於節省成本。

### 發行人

隨著愈來愈多投資者選擇以自身名義持有股份，發行人將會因股東透明度增加以及它們與投資者的溝通和關係得以改善而受惠。長遠來說，廢除紙張文件和相關程序，從成本的角度來看亦對發行人有利。

### 整體市場和社會

整體來看，市場轉向無紙化將可加強香港金融市場的基礎設施，為促進本港與其他市場的融合造就有利條件。減省用紙和廢除人手處理程序，亦將有助推廣更環保的做法，從而降低碳排放量。

無紙證券市場擬訂於2025年中前後實施。本會將聯同香港交易所和證券登記公司總會，與業界人士及市場參與者溝通，以協助它們就新制度作好準備。



a 此舉讓他們享有較佳的股東權利和保障，但當中的程序須由他們以人手處理，並牽涉到紙張文件，可能較為繁複且欠缺效率。

b 這意味著投資者只持有股份的實益權益，並需倚賴中介人方能享用股東權利和保障。然而，由於他們是透過中央結算系統以電子方式持有及轉讓股份，故可免卻須由人手處理的程序，亦無須用到紙張文件。

持倉量許可制度。與此同時，我們亦就關於持倉限額和申報規定對基金的應用的額外修訂，以及對部分合約（包括股票期貨和期權）的持倉限額作出的修改，進一步諮詢公眾意見。進一步諮詢已於2022年12月結束，而我們將於適當時候發表諮詢總結文件。

## 場外衍生工具

為配合二十國集團就場外衍生工具市場改革作出的承諾，香港正在分階段實施場外衍生工具監管制度。2023年3月，我們與金管局就建議修改《結算規則》<sup>9</sup>下須受結算責任所規限的場外衍生工具交易類別，展

開聯合諮詢。有關修改，尤其是由銀行同業拆息過渡至替代參考利率的建議，與全球利率基準改革一致。

我們於2022年12月優化了場外衍生工具的匯報範本，確保場外衍生工具匯報制度切合時宜。2023年3月，我們在《結算規則》下新增了計算期間，以延續於2022年結束的計算期間。

## 投資者賠償

證監會的全資附屬公司投資者賠償有限公司於年內接獲九宗向投資者賠償基金作出的申索，並處理了七宗申索。

## 投資者賠償申索

	2022/23	2021/22	2020/21
承前結餘	37	30	15
接獲的申索	9	17	39
已處理的申索	7	10	24
– 已支付的賠償	0	0	0
– 被拒絕	5	10	21
– 自行撤回	2	0	3
– 獲重新考慮	0	0	0
轉後結餘	39	37	30

## 賠償基金的資產淨值

	截至 31.3.2023 (百萬元)	變動	截至 31.3.2022 (百萬元)	變動	截至 31.3.2021 (百萬元)
聯合交易所賠償基金 <sup>a</sup>	85.8	0.1%	85.7	-0.5%	86.1
投資者賠償基金 <sup>b</sup>	2,517	2.5%	2,454.9	0.4%	2,444.1
<b>總計</b>	<b>2,602.8</b>	<b>2.4%</b>	<b>2,540.6</b>	<b>0.4%</b>	<b>2,530.2</b>

a 請參閱第162至175頁的聯合交易所賠償基金的財務報表。投資者賠償基金於2003年4月1日根據《證券及期貨條例》成立，以取代聯合交易所賠償基金。在清償向聯合交易所賠償基金提出的所有申索及其他負債之後，此基金內的剩餘款項將轉撥至投資者賠償基金。

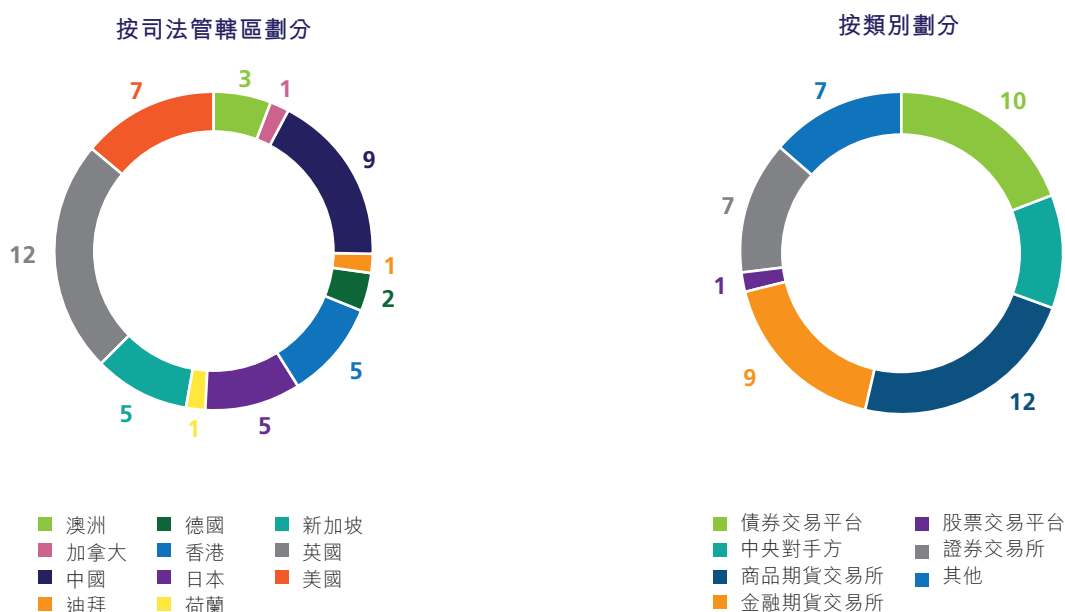
b 請參閱第149至161頁的投資者賠償基金的財務報表。

9 《證券及期貨(場外衍生工具交易—結算及備存紀錄責任和中央對手方的指定)規則》。

## 自動化交易服務

年內，透過自動化交易服務<sup>10</sup>提供者買賣或結算的產品包括基準指數期貨和期權、商品期貨、債券、股票、交易所買賣基金及場外衍生工具。截至2023年3月31日止12個月，源自香港的期貨合約的平均每日交易量約為586,000張。年內，我們認可了兩宗根據第III部提交的申請。

### 自動化交易服務提供者



### 自動化交易服務提供者

	截至 31.3.2023	截至 31.3.2022	截至 31.3.2021
第III部	51	53	51
第V部	28	25	24

### 淡倉申報

	截至 31.3.2023	截至 31.3.2022	截至 31.3.2021
淡倉市值佔證券市值的百分比	1.23%	1.34%	1.16%

<sup>10</sup> 在《證券及期貨條例》下，監管自動化交易服務提供者的制度有兩種。一般而言，提供與傳統交易所或結算所相類似的設施的自動化交易服務提供者，根據該條例第III部獲認可。提供交易服務及以附加設施形式提供自動化交易服務的中介機構，則根據該條例第V部獲發牌。