



SECURITIES AND
FUTURES COMMISSION
證券及期貨事務監察委員會

《適用於從事期貨合約交易的持牌人的風險管理指引》

2023年8月

目錄

引言.....	1
風險管理框架.....	1
市場風險管理.....	2
商品期貨買賣.....	3
客戶信貸風險管理.....	3
優惠保證金待遇.....	9
對執行或結算代理人的風險管理.....	10
資金流動性風險管理.....	11
保障客戶資產.....	11
在香港以外地方的期貨市場進行買賣.....	12
壓力測試.....	12
通知規定.....	15
過渡安排.....	16

引言

1. 本指引由證券及期貨事務監察委員會（證監會）根據《證券及期貨條例》第 399 條發表，旨在對適用於從事期貨合約交易的持牌人的現行監控規定作出補充。
2. 本指引適用於第 2 類受規管活動（期貨合約交易）持牌人（期貨經紀行）¹。
3. 本指引應與適用於期貨經紀行的所有相關法律、法例、守則、規例或指引²一併閱讀，並在不損害該等法律、法例、守則、規例或指引的原則下應用。
4. 任何期貨經紀行如沒有遵守本指引內任何適用條文：
 - (a) 並不會僅因此而令其在任何司法或其他法律程序中被起訴，但在根據《證券及期貨條例》於任何法庭進行的法律程序中，本指引可獲接納為證據；如法庭覺得本指引的任何條文與法律程序中產生的任何問題有關，則在裁定該問題時可考慮該條文；及
 - (b) 或會導致證監會考慮到，該項沒有遵守條文的行為會否對該期貨經紀行的適當人選資格構成負面影響，及是否需採取規管行動。
5. 本指引載有關於在期貨交易活動方面應設有的風險管理政策及監控措施所適用的定性指引，並以定量基準作為補充。本指引訂明的監控措施是期貨經紀行應達到的最低標準，及並非詳盡無遺。任何偏離本指引的事項必須有在審慎程度及成效上至少與本指引的監控措施等同的同等或補償監控措施的合理支持。在釐定對於期貨經紀行偏離本指引須採取的適當規管行動時，證監會將會採取務實態度，對各個不同的情況作全面考慮，包括但不限於有關偏離事項的成因、嚴重程度、持續時間及頻密程度、風險程度、對投資者的潛在影響，以及期貨經紀行所採取的任何補救措施。
6. 除非另有指明，否則本指引所用詞彙與《證券及期貨條例》所界定者具有相同涵義³。除非另有指明，否則本指引所提供的任何定義適用於整份指引。

風險管理框架

7. 期貨經紀行應識別並審慎管理其自營買賣⁴及客戶買賣期貨合約所產生的風險。期貨經紀行應確保其風險胃納及風險限額與其策略目標相符並與其財政及管理 ability 相稱。

¹ 本指引不適用於由同時就第 2 類和第 9 類受規管活動獲發牌的人士僅為進行其第 9 類受規管活動而所進行的任何期貨合約交易活動。

² 包括但不限於《證券及期貨條例》、《證券及期貨事務監察委員會持牌人或註冊人操守準則》（《操守準則》）、《適用於證券及期貨事務監察委員會持牌人或註冊人的管理、監督及內部監控指引》，以及《提高商號遵守〈證券及期貨（客戶證券）規則〉及〈證券及期貨（客戶款項）規則〉的能力的建議監控措施及程序》。

³ 舉例而言，“期貨合約”包括根據期貨市場的規則或慣例訂立的合約，或該等合約的期權。

⁴ 包括建倉、套戥交易及莊家活動。

8. 期貨經紀行應建立有效的風險管治框架，以管理其本身及其客戶所承擔的風險。期貨經紀行應將風險管理責任授予具備經驗及專業知識且擁有足夠權限以實行政策及程序的高級管理層，從而及時和有效地監察和管理有關風險。如果該等風險是由期貨經紀行的高級管理層團隊中不同人士負責管理的，它便應確保該等人士之間進行妥善的協調，從而確保這些責任之間沒有缺口。
9. 風險管理政策及程序應涵蓋下列範疇：
 - (a) 識別和評估重大風險，以及釐定風險胃納和風險限額；
 - (b) 持續風險監察、監控和匯報；
 - (c) 有關違反風險限額及偏離政策和程序的情況的上報及解決程序；及
 - (d) 壓力測試及應變計劃。
10. 有關風險管理政策及程序應接受定期檢討，尤其在引入任何新服務或產品前，或當現有產品或服務或可能影響期貨經紀行的風險承擔的相關法例、規則或規例出現重大變化時。

市場風險管理⁵

11. 在本指引中，“市場風險”指期貨經紀行因自身持有的產品或該等產品的風險標⁶的市價水平或波幅出現不利變動而招致損失的風險。
12. 期貨經紀行應確保因該行的自營買賣而引起的所有市場風險承擔均獲妥善量化、監察及監控。
13. 期貨經紀行應確保期貨合約的自營買賣持倉均以實時方式按市值計算。自營買賣持倉⁷的日終重新估值應由獨立的風險監控單位或獨立於前線部門的後勤部門職員負責，而用於重新估值的價格須由獨立於前線部門的來源取得或經獨立核實。
14. 期貨經紀行應設立市場風險計量系統，以估計在適用於對其自營買賣持倉的持倉期內市況逆轉對其持倉可能造成的影響，從而量化其市場風險承擔。承擔重大市場風險或採取複雜交易策略的期貨經紀行應採用適當的風險模型或其他定量方法（例如風險價值模型、情境分析、敏感度分析或壓力測試），以量化其市場風險承擔。
15. 期貨經紀行應定期將估計的市場風險承擔與其自營買賣持倉的實際及假設回報進行比較。若持倉的實際或假設損失超逾估計的市場風險承擔，期貨經紀行便應對有關差異進行調查，及在必要時調整其市場風險計量系統。

⁵ 僅適用於從事自營期貨合約買賣的期貨經紀行。

⁶ 例如期貨合約的相關指數或證券。

⁷ 除非另有指明，否則本指引內對“自營買賣持倉”的任何提述包括對期貨合約持倉和其他產品持倉的提述。

16. 期貨經紀行應設立與其財政及管理能力和審慎的市場風險限額。該等限額必須獲得其高級管理層及董事會妥為批准。任何違反限額的情況應予及時上報至高級管理層，而期貨經紀行應及時採取補救行動。

商品期貨買賣

17. 進行商品期貨合約（商品期貨）交易的期貨經紀行應備存一份其可交易的商品期貨清單。該清單應獲得其高級管理層批准。該行應監察該清單上的商品期貨風險。
18. 處理商品期貨實物交收的期貨經紀行應為此目的而具備相關商品市場的足夠知識。舉例而言，它應了解：
- (a) 參與商品期貨實物交收的各方的角色；及
 - (b) 與商品期貨實物交收有關的儲存及交付安排，例如有關商品是否只能被運送到特定交付點或儲存設施及其容量限制，以及相關的行政規定。

客戶信貸風險管理

19. 在本指引中，
- “客戶信貸風險”指期貨經紀行因客戶沒有履行其在期貨合約下的責任而蒙受損失的風險。若客戶沒有履行其對期貨經紀行負有的責任，或期貨經紀行須向某對手方履行與違約客戶相關的責任，期貨經紀行便可能蒙受損失；
 - “對手方”包括任何執行代理人、結算代理人、執行或結算期貨合約的交易所或結算所。

客戶風險限額

20. 期貨經紀行應：
- (a) 就每名客戶制定審慎的風險限額（包括交易及持倉限額），以紓減客戶信貸風險。有關風險限額的制定應以適當的風險因素為基準，例如有關客戶於某單一期貨合約或相關期貨合約的總持倉或淨持倉，或保證金總額或淨額要求。期貨經紀行應在適當情況下按合計基準為關連客戶組別設定審慎的風險限額，該風險限額應從整體角度顧及該組別內所有客戶的情況；及
 - (b) 為每名客戶（如適用的話，為每個關連客戶組別）設定持倉限額，以防止任何違反適用的法定或監管持倉限額的情況。

註釋 1

在本指引中，某個“關連客戶組別”指：

- (a) 一組二人客戶，而其中一人是對方的配偶；

- (b) 任何兩名或以上屬自然人（配偶除外）並代表同一第三方行事的客戶，而該名第三方並非該期貨經紀行的客戶，但卻是該等客戶的帳戶的實益擁有人，或將會從該等客戶的帳戶的交易中取得商業或經濟利益或承擔商業或經濟風險；
- (c) 任何兩名或以上屬自然人（配偶除外）的客戶，而其中一名客戶透過該等客戶中的其他客戶行事並且是該等其他客戶的帳戶的實益擁有人，或將會從該等其他客戶的帳戶的交易中取得商業或經濟利益或承擔商業或經濟風險；
- (d) 任何兩名或以上屬法團的客戶，而該等法團由一名自然人單獨或與其配偶共同控制其 35%或以上的表決權；
- (e) 任何兩名或以上屬同一公司集團的成員的客戶；或
- (f) 任何兩名或以上藉擔保安排而在財務上有關連的客戶，而其中一名或以上的客戶的財務負債由該等客戶中的一名或以上的其他客戶擔保，或該等客戶的財務負債由同一擔保人擔保，而該擔保人並非該期貨經紀行的客戶。

為確定兩名或以上屬自然人（配偶除外）的客戶是否屬某個關連客戶組別，期貨經紀行無須主動查核該等客戶的帳戶的實益擁有人，但當有跡象顯示某客戶並非為其本身行事時，便應作出適當查詢。

21. 某客戶或某個關連客戶組別的風險限額：

- (a) （就旨在防止違反法定或監管持倉限額的持倉限額而言）應在顧及相關法律或規例的情況下予以釐定及不應超逾法定或監管持倉限額；
- (b) 不應超逾由相關對手方設定的相應風險限額；
- (c) 經考慮下列各項後不應過高：
 - (i) 期貨經紀行的財政及管理能力；
 - (ii) 按適當的客觀憑證（例如報稅表、薪俸通知書、銀行或經紀行結單或經審核財務報表）所顯示，該客戶或該關連客戶組別的財務狀況；
 - (iii) 任何關乎該客戶或該關連客戶組別的内部及外部信貸參考資料或信貸紀錄；
 - (iv) 該客戶或該關連客戶組別的投资目標、風險胃納、交易模式或策略；
 - (v) 任何負面地反映該客戶或該關連客戶組別的財務狀況或違約風險的已知事件；
 - (vi) 該限額所涵蓋的期貨合約的風險標的價格或水平在過往的市場受壓事件中的歷史波幅；

- (vii) 就將實物交收商品期貨的客戶而言，該客戶交付或收取相關商品的準備情況；
 - (viii) 客戶違責及市場震蕩（例如當市場受壓時，對手方對該客戶的持倉的保證金規定大幅提高）對該期貨經紀行可能造成的財務影響；及
 - (ix) 當前的市況；
- (d) 應被納入該期貨經紀行的風險管理系統、交易指示管理系統或交易平台之內，以識別或防止任何風險限額被突破；及
- (e) 應定期（至少每年一次）及每當任何釐定因素（包括第(a)、(b)及(c)節所載列的因素）出現重大變化時予以檢討。
22. 就受到香港或某訂明國家⁸的金融監管機構規管或監督的聯屬客戶而言，期貨經紀行如實施了下列各項，便會被視為已遵守第 20 及 21 段的規定：
- (a) 為防止違反適用於該聯屬客戶的法定或監管持倉限額和由相關對手方設定的相應風險限額而制定的措施；
 - (b) 旨在確保及時向相關對手方履行其責任的政策和程序，當中應考慮到該聯屬客戶的持倉保證金規定及其對相關對手方負有的交收責任突然大幅提升的情況；
 - (c) 定期檢視該聯屬客戶及時向該期貨經紀行履行交收責任的能力，當中應考慮到該聯屬客戶的業務和財務狀況，包括其：
 - (i) 交易模式或策略；
 - (ii) 投資目標及風險胃納；
 - (iii) 財務狀況及信貸紀錄；
 - (iv) 分配作期貨合約交易用途的資金資源；
 - (v) 適用於該聯屬客戶的相關客戶的保證金和風險管理政策；及
 - (vi) 牌照或認可狀況，以及該聯屬客戶於當地獲發牌或認可的司法管轄區內相關當局或監管組織所採取的任何監管行動；
 - (d) 定期評估，以確保該聯屬客戶的交易活動水平與以上(c)(iv)項所述的資金資源相稱；

⁸ “訂明國家”具有《證券及期貨（財政資源）規則》（《財政資源規則》）第 2(1)條給予該詞的涵義。

- (e) 當發生重大的市場事件或市況波動時，參照(c)項所載列的因素就其對該聯屬客戶的交易活動而承擔的風險進行特別檢視，以確保其客戶信貸風險在考慮到其財政及管理後不會過高；及
- (f) 就聯屬客戶延誤或無法交收的情況制定應急資金計劃，確保其具有充足的流動性來源以履行對相關對手方負有的交收責任，並遵守《財政資源規則》下的最低速動資金規定。

註釋 2

在本指引中，某期貨經紀行的某個“聯屬客戶”指與該期貨經紀行屬同一公司集團之內的任何公司。

- 23. 期貨經紀行應在其風險管理政策及程序中，清楚記錄在釐定客戶風險限額時所採用的方法及考慮因素。
- 24. 對客戶風險限額的任何寬免或上調均應通過書面風險評估來證明其合理性，以及得到高級管理層認許。

向客戶收取保證金

- 25. 除非客戶已提供充足的抵押品⁹以符合其保證金規定，否則期貨經紀行不應為該客戶買賣期貨合約。此段不適用於期貨經紀行依據第 36 段向客戶授予的優惠保證金待遇。

註釋 3

在本指引中，“優惠保證金待遇”指期貨經紀行與客戶之間就期貨合約作出的一種安排，據此，如客戶符合執行或結算有關期貨合約的交易所或結算所的規則所訂明的資格準則，則客戶無須遵守該等規則所訂明的預繳抵押品規定。

- 26. 期貨經紀行應對客戶施加保證金規定（可能包括開倉保證金規定及維持保證金規定），而有關要求不得低於其對手方所設定的金額。

註釋 4

期貨經紀行經考慮客戶及其自身的情況、有關期貨合約的風險和當前的市況後，可向客戶施加較其對手方所設定的金額為高的保證金規定。

- 27. 期貨經紀行不應向任何客戶授出任何信貸融通或貸款或作出任何其他安排¹⁰，以便任何客戶得以符合保證金規定。此段不適用於期貨經紀行依據第 36 段向客戶授予的優惠保證金待遇。

⁹ 舉例而言，如期貨經紀行真誠地收到一張支票，而它沒有理由懷疑該支票將不獲兌現，則該支票可被視為現金處理。

¹⁰ 舉例而言，期貨經紀行不應向聯繫公司提供財政支持，以便後者向該行的客戶授出信貸融通或貸款，從而協助該客戶符合其期貨合約持倉的保證金規定。

28. 期貨經紀行應制定特殊保證金安排，以紓減因下列情況而可能引致的客戶信貸及資金流動性風險：
- (a) 波動的市況；或
 - (b) 於客戶所在地的公眾假期期間的市場出現變動¹¹。

註釋 5

在本指引中，“資金流動性風險”指期貨經紀行在某期貨合約到期時未能履行其在該合約下的財務責任¹²的風險。

29. 期貨經紀行應合理評估其在上一次向其客戶發出追繳保證金通知和下一次發出追繳保證金通知之間的期間內的風險承擔，並根據該評估釐定其特殊保證金安排。該評估應顧及所有重大風險和營運因素¹³，以及在其客戶沒有及時清繳追繳保證金的情況下對其財務狀況和遵守相關法律及規例方面的影響。特殊保證金安排可包括暫時調高保證金規定或在公眾假期前收取額外保證金。
30. 期貨經紀行應就發出追繳保證金通知、停止讓客戶開立新倉及將客戶持倉強制平倉設定審慎的門檻。期貨經紀行應在其風險管理政策及程序中，記錄在釐定有關門檻時考慮的因素，以及就所觸發的行動通知有關客戶的程序。
31. 期貨經紀行應：
- (a) 定期及當接獲其對手方發出的特別追繳保證金通知後，確定客戶帳戶是否已出現保證金短欠；

註釋 6

就本指引而言，

- 當客戶帳戶的權益淨額結餘低於期貨經紀行就有關帳戶內的未平倉持倉而設定的保證金規定時，便會產生“保證金短欠”；
- 客戶帳戶的“權益淨額結餘”指在該帳戶內持有的抵押品¹⁴、在該帳戶內的未平倉持倉的浮動利潤及記入該帳戶內的收入的總和，減去在

¹¹ 舉例而言，在歐洲期貨市場進行買賣的香港客戶未必能在香港公眾假期內履行追繳保證金通知。同樣地，在香港期貨市場進行買賣的海外客戶未必能在其當地公眾假期內將資金轉移至期貨經紀行。

¹² 舉例而言，期貨經紀行未能在限期前履行其對手方就有關期貨合約發出的追繳保證金通知，原因可能是相關客戶沒有及時履行該行的追繳保證金通知，以及該行並無充足資金代該客戶清繳該追繳保證金。

¹³ 包括但不限於當前市況和市場的歷史波幅，以及期貨經紀行在規定的時限內履行對手方發出的臨時追繳保證金通知或清繳對手方在香港公眾假期發出的追繳保證金通知的能力。

¹⁴ 包括現金抵押品及在按審慎的扣減百分率扣除價值後的非現金抵押品的市值。

該帳戶內的未平倉持倉的浮動虧損及從該帳戶扣除的費用、佣金、徵費及其他收費。

- (b) 在客戶的帳戶出現保證金短欠超逾應發出追繳保證金通知的門檻時，於合理地切實可行的範圍內盡快向有關客戶發出追繳保證金通知；
 - (c) 盡快向客戶收取任何到期應付的保證金數額。清繳追繳保證金的限期在有關情況下應屬審慎和合理的。就以香港為基地的客戶而言，期貨經紀行一般應在發出追繳保證金通知起計一個營業日內向客戶收取任何到期應付的保證金數額；
 - (d) 防止其帳戶出現保證金短欠的客戶開立任何會令該保證金短欠數額增加的新的期貨合約持倉；及
 - (e) 就向每名客戶發出的追繳保證金通知備存詳細的紀錄，當中包括每項追繳保證金通知涉及的金額及發出的時間，客戶的回應和清繳詳情，以及就未清繳追繳保證金所採取的任何跟進行動。
32. 如客戶在期貨經紀行設定的限期前無法清繳追繳保證金，期貨經紀行可將該客戶的帳戶內的任何持倉平倉，以減少該帳戶內的保證金短欠。
33. 期貨經紀行應嚴格執行其保證金和強制平倉的政策及程序。它應就以下情況取得高級管理層的批准：
- (a) 任何偏離該政策的情況；或
 - (b) 任何對追繳保證金或強制平倉的寬免。
34. 除非高級管理層具有適當的充分理由，包括批准人合理地信納有關偏離或寬免不會影響期貨經紀行的財務穩健性，否則不應授予批准。期貨經紀行應以文件記錄各項批准所依據的基準，包括：
- (a) 授予該批准的理由；
 - (b) （就寬免的批准而言）批准人根據有關客戶的財務狀況及清繳紀錄而對有關客戶向期貨經紀行履行責任的能力進行的評估；
 - (c) 批准人就批准對期貨經紀行的資金周轉能力和遵守《財政資源規則》下的速動資金規定的能力所構成的影響進行的評估；及
 - (d) 其為處理有關批准招致的風險而已採取、正採取或將採取的任何步驟。
35. 期貨經紀行應定期對有關批准進行獨立檢視，以確保其高級管理層適當地行使批准權力。

優惠保證金待遇

36. 如符合下列要求，期貨經紀行可就某客戶在期貨市場進行的買賣給予優惠保證金待遇：
- (a) 該客戶有貫徹符合保證金規定的紀錄，維持著相對其投資組合及交易規模而言屬穩健的財務狀況，以及符合相關交易所或結算所的規則下就優惠保證金待遇所訂明的資格準則；
 - (b) 期貨經紀行嚴格遵守該交易所或結算所的規則中有關優惠保證金待遇的所有要求；及
 - (c) 期貨經紀行具備充足的流動資金及財政能力，以符合其對手方就所有獲得優惠保證金待遇的客戶的期貨合約買賣所施加的保證金規定。
37. 就本指引而言，“貫徹符合保證金規定”指有關客戶在下列期間並無不符合保證金規定、被強制平倉或遭退回支票的紀錄：
- (a) （如有關帳戶開立達一年或以上）最近至少一年的期間內；或
 - (b) （如有關帳戶開立少於一年）自帳戶開立日期起計，並至少三個月的期間內。
38. 期貨經紀行應為每名獲得優惠保證金待遇的客戶訂立一個審慎的交易限額。期貨經紀行應充分考慮其財政能力及該客戶的具體情況（包括其財務狀況、清繳紀錄、投資目標、風險胃納和交易模式或策略），並避免訂立過高的交易限額。
39. 在本指引中—
- (a) 客戶分類帳¹⁵內的“客戶保證金短欠數額”指該帳戶內的期貨合約買賣所須的保證金金額中，超出該帳戶內權益淨額結餘的數額。在計算“客戶保證金短欠數額”時，期貨經紀行可參照以下其中一項：
 - (i) 它須存放於其對手方的保證金總額；或
 - (ii) 客戶須存放於該行的保證金總額。
 - (b) 在計算第(a)節的“客戶保證金短欠數額”時，如期貨市場的某個交易時段的交易時間跨越該交易日的午夜，期貨經紀行便無須將在該交易時段內的期貨合約買賣計算在內。
 - (c) 期貨經紀行的“速動資金盈餘”指根據《財政資源規則》，其速動資金減去規定速動資金後的數額。

¹⁵ 有關須就期交所交易及非期交所交易設有獨立分類帳的規定，請參閱《操守準則》附表4內適用於香港期貨交易所有限公司（期交所）的交易所參與者的第17及19段。“期交所交易”及“非期交所交易”的定義載於期交所的規則內。

- (d) 期貨經紀行的“可用資金”指由該行實益擁有的沒有產權負擔現金與其分配作期貨合約交易用途的未提取銀行信貸額的總和。
40. 就第 36(c)段而言，期貨經紀行應計算截至每個交易日結束時所有獲得優惠保證金待遇的客戶的分類帳內的客戶保證金短欠數額的總額，及將該總額與量化基準（設定為該行的速動資金盈餘與可用資金中較高者的 50%）進行比較。
41. 超出量化基準的期貨經紀行應：
- (a) 經考慮其本身的財政和管理能力後，評估其就享有優惠保證金待遇的客戶持倉而承擔的信貸風險，以確保不會出現過度風險承擔；及
- (b) 採取及時及適當的行動，以減少任何過度風險承擔及確保其財務穩健性。
42. 期貨經紀行可使用(i)其最近期的速動資金盈餘或可用資金的金額；或(ii)其在向證監會提交的最近期的財務申報表中所匯報的速動資金盈餘或可用資金的金額，以進行第 40 段的比較。

對執行或結算代理人的風險管理

43. 當期貨經紀行委聘執行或結算代理人來為客戶執行或結算期貨合約時，該行應：
- (a) 制定書面政策及程序，以確保該行及其客戶對該代理人的風險承擔獲得妥善管理；
- (b) 在該代理人並非持牌法團、註冊機構、認可交易所的交易所參與者或認可結算所的結算所參與者的情況下，定期對該代理人進行盡職審查覆核並評估該代理人的能力，評估時應考慮與該行和該代理人之間的交易相關的公開或其他可取覽的資料，包括該代理人的：
- (i) 牌照或認可狀況，以及該代理人於當地獲發牌或獲認可的司法管轄區的規例（包括該代理人作為會員或參與者所屬的交易所或結算所的規例）；
- (ii) 財務背景；
- (iii) 客戶保證金及風險管理政策；
- (iv) 執行或結算能力；
- (v) 災難復原程序；及
- (vi) 客戶資產分隔政策；
- (c) 實施適當的安排和措施，以避免、紓減和管理執行或結算代理人無法提供服務時所帶來的影響，例如物色至少一名後備執行或結算代理人的候選人，並盡可能就後備安排與該候選人確立和維持相互諒解或正式協議；及

- (d) 監察市況及其他情況轉變¹⁶對該代理人提供服務的能力所造成的影響。

資金流動性風險管理

44. 期貨經紀行應實施審慎的現金流管理，及確保其持有的客戶款項或抵押品具備充足的流動性，以代表客戶為期貨合約買賣符合其對手方的保證金規定。
45. 期貨經紀行應定期評估其在承受影響全個市場的壓力或影響特殊情況的壓力時的流動資金需要，及制定適當的緊急融資方案。為確保在緊急情況下可獲取足夠的新資金，該行應避免依賴單一資金來源。

保障客戶資產

46. 以下條文在不損害《證券及期貨（客戶款項）規則》及《證券及期貨（客戶證券）規則》的規定的原則下適用於期貨經紀行。
47. 期貨經紀行應確保在其於對手方開立的帳戶內，客戶的期貨合約持倉及該等持倉的相關保證金是與其自營買賣持倉及該等持倉的相關保證金分開記帳的。
48. 期貨經紀行不應使用屬於某客戶的資產為另一客戶的交易提供保證或進行交收。
49. 若期貨經紀行在於某對手方開立的綜合帳戶內持有客戶持倉及資產，它應採取合理步驟，防止屬於某客戶帳戶的資產被用於抵銷或清繳另一客戶帳戶的超蝕款項（即一個客戶帳戶的交易虧損超逾該帳戶的權益淨額結餘的任何金額）。
50. 若對手方將期貨經紀行的綜合帳戶內某客戶帳戶的超蝕款項和其他客戶帳戶的資產互相抵銷，該行應在合理地切實可行的範圍內，盡快將其收到用來清繳出現超蝕款項的客戶帳戶的追繳保證金的任何資產，以及一筆數額相等於上述追繳保證金尚未獲清繳的金額的自身現金，存入該綜合帳戶或指定的信託銀行帳戶或獨立帳戶內，以彌補因該抵銷而令其他客戶帳戶的資產出現的短欠。
51. 期貨經紀行應在客戶協議內披露以下事項：
- (a) 當其執行或結算代理人違責時，該行就該代理人持有的客戶資產而向有關客戶負上法律責任的範圍；
 - (b) 客戶能否享有其對持有在期貨經紀行於某結算所開立的綜合帳戶內的資產的權利，可能取決於該行能否向該結算所履行其責任，而該行能否履行其責任可能進一步取決於它的其他客戶能否向該行履行他們的責任，儘管事實上該名客戶並無違反其對該行負有的責任；及
 - (c) 客戶能否享有其對持有在期貨經紀行於某執行或結算代理人開立的綜合帳戶內的資產的權利，可能取決於該行、該行的其他客戶、該執行或結算代理人

¹⁶ 舉例而言，對該執行或結算代理人所採取的監管行動，以及該執行或結算代理人作為會員或參與者所屬的交易所或結算所的規例的改動。

或其代理人，以及該執行或結算代理人或其代理人的其他客戶能否向它們的對手方履行其責任，儘管事實上該名客戶並無違反其對該行負有的責任。

在香港以外地方的期貨市場進行買賣

52. 在香港以外地方的期貨市場為客戶提供買賣或結算服務的期貨經紀行應：
- (a) 就由每名海外執行或結算代理人持有但無須被用來就其客戶交易向該代理人履行責任的客戶資產而言，審慎地管理其就該代理人所承擔的風險；
 - (b) 以書面方式披露在香港以外地方的期貨市場進行交易的主要風險，包括但不限於其海外對手方及該期貨市場不受證監會所規管及可能受到有別於《證券及期貨條例》及據此訂立的規則和規例的法律及規例所規管，而因此客戶可能無法享有在香港期貨市場進行交易所獲賦予的相同保障；
 - (c) 及時處理客戶查詢，尤其是應任何客戶的要求，披露其海外對手方或該期貨市場（視屬何情況而定）的最新牌照或認可狀況；及
 - (d) 監察其海外對手方及該期貨市場在規管方面可能影響到其客戶的權益或資產的重大變動。

壓力測試

53. 期貨經紀行應制定妥善的壓力測試政策及程序，清楚地列明壓力測試的方法和頻密程度，以及檢討和匯報機制。這些政策及程序應獲高級管理層批准。
54. 期貨經紀行應至少每周及在市況波動時進行壓力測試，以識別任何潛在的財務脆弱性。它應採用與其自營或其客戶買賣的產品的風險特性相稱的適當壓力測試方法。期貨經紀行亦應遵守其作為會員或參與者所屬的任何交易所或結算所設立的壓力測試要求。
55. 壓力測試應能：
- (a) 預計每個客戶帳戶在該壓力測試假設的壓力情境（假設的壓力情境）下可能產生的虧損金額（預計虧損），並估計客戶帳戶的大額預計超蝕款項對期貨經紀行的速動資金盈餘及可用資金造成的影響¹⁷；

註釋 7

在本指引內，“預計超蝕款項”就某客戶帳戶而言，指任何預計虧損超逾該帳戶的權益淨額結餘的金額。

¹⁷ 根據以下的假設：客戶帳戶內的所有持倉在出現超蝕款項時都會被平倉，及期貨經紀行須使用自身的資金向其對手方清繳客戶的超蝕款項，該預計超蝕款項對期貨經紀行的速動資金盈餘及可用資金造成的影響。

註釋 8

若客戶屬以下金融機構而其帳戶內的持倉是由該金融機構代其客戶持有的，期貨經紀行可將該帳戶內的所有持倉排除在根據本指引進行的壓力測試的範圍之外：

- (i) 持牌法團；
 - (ii) 註冊機構；或
 - (iii) 在香港以外地方的期貨交易商（其定義載於《財政資源規則》第 2(1) 條）。
- (b) 預計期貨經紀行的自營買賣持倉在該假設的壓力情境下可能引致的交易虧損及追繳保證金金額，並估計該等預計交易虧損及追繳保證金的總額對其速動資金盈餘及可用資金造成的影響；及
- (c) 適當地估計具非線性收益（例如期權）的產品的潛在虧損。
56. 除第 57 段另有規定外，期貨經紀行在其壓力測試中採用的假設的壓力情境應包括該行或其客戶交易的期貨合約出現極端但可能發生的價格變動或波幅變化¹⁸的情境，並應參考或基於下列因素來釐定有關情境：
- (a) 過去的期貨市場受壓事件¹⁹；及
 - (b) 其對正在冒起且可能令期貨合約的價格或波幅產生重大影響的風險²⁰所作出的評估。
57. 期貨經紀行若為某交易所或結算所的會員或參與者，便應確保為在該交易所或結算所買賣或結算的期貨合約持倉進行的壓力測試所採用的假設的壓力情境，至少與該交易所或結算所為其會員或參與者指明或建議的假設的壓力情境同等嚴謹²¹。
58. 若期貨經紀行隸屬於某集團，並依賴該集團在集團層面集中進行的壓力測試，則該期貨經紀行僅在下列情況下才會被視為已遵守第 54 段的規定：
- (a) 在集團層面進行的壓力測試已考慮到該期貨經紀行的風險承擔及財務狀況，並適當地預計壓力情境對該行的速動資金盈餘及可用資金造成的影響；及
 - (b) 該等壓力測試所採用的方式與第 54 至 57 段所載列的規定大致上一致或在嚴謹程度上高於該等規定。

¹⁸ 為客戶或自營帳戶持有期權合約的期貨經紀行應就波幅變化進行壓力測試。

¹⁹ 舉例而言，2008 年環球金融危機及 2020 年 WTI 原油價格波動。

²⁰ 舉例而言，可能令商品期貨的相關商品的供應或需求大幅增加或減少的事件。

²¹ 舉例而言，當擬備本指引時，在期交所買賣的指數期權的相關價格變動被假設為±20%。

59. 期貨經紀行如依據第 58 段所訂明的壓力測試以符合第 54 段的規定，便應在證監會提出要求時，向該會提交有關其集團層面壓力測試的報告。該期貨經紀行指定的高級管理層人員應負責向證監會說明與該行的風險承擔相關的壓力測試結果，並及時回應證監會的其他相關查詢。

註釋 9

為免生疑問，第 58 至 59 段不適用於根據第 54 至 57 段自行進行壓力測試的期貨經紀行。

60. 期貨經紀行應及時和勤勉盡責地評估壓力測試結果，以識別任何對其財政穩健性構成的潛在威脅，以及採取及時的跟進行動。在進行評估時，它應至少：
- (a) 將客戶帳戶的預計虧損總額及自營帳戶的預計交易虧損總額與過往的壓力測試結果進行比較；
 - (b) 識別
 - (i) 預計超蝕款項（如屬關連客戶組別，則為預計超蝕款項總額）超逾該行的速動資金盈餘或可用資金的 30% 的任何客戶或關連客戶組別（註釋 10）；及
 - (ii) 該行認為使其承擔過高風險的任何其他客戶或關連客戶組別（註釋 10）；
 - (c) 評估該行的速動資金盈餘或可用資金是否足以承受以下虧損造成的綜合影響：
 - (i) 帳戶內有著最大金額的預計超蝕款項的兩個客戶或關連客戶組別的預計超蝕款項（如屬關連客戶組別，則為預計超蝕款項總額）（註釋 10）；及
 - (ii) 該行自營帳戶的預計交易虧損；及
 - (d) 評估根據第(b)或(c)(i)節²²所識別的該等客戶或關連客戶組別在出現該等預計超蝕款項（如屬關連客戶組別，則為預計超蝕款項總額）時是否有能力清繳該等虧損。

註釋 10

具有貫徹符合保證金規定的紀錄或維持著相對其投資組合及交易規模而言屬穩健的財務狀況的客戶或關連客戶組別可被排除在外。

61. 若期貨經紀行評估其財務穩健性在假設的壓力情境下可能會受到威脅，它應採取及時和有效的跟進行動，例如調整其風險管理措施，並擬備詳細的應變計劃，以免在

²² 只有在期貨經紀行的速動資金盈餘或可用資金不足以承受第(c)(i)及(ii)節所提述的款項的綜合影響的情況下，該行才需對第(c)(i)節所識別的客戶或關連客戶組別進行評估。

市場受壓的情況下出現交收失敗、無力償債或違反《財政資源規則》下的最低速動資金規定的情況。期貨經紀行應確保應變計劃採用的假設切合現實（例如，當集團及其貸款銀行同樣受壓時能否提供應急資金，以及會否出現期貨經紀行的其他業務綫²³在同一時間需要資金的情況）。

62. 期貨經紀行應記錄：
- (a) 所進行的每個壓力測試的詳情，包括該壓力測試所採用的方法、數據來源、數據紀錄、假設和假設的壓力情境；
 - (b) 每個壓力測試的結果，包括但不限於每個客戶帳戶的預計虧損金額及預計超蝕款項，及其每個自營帳戶的預計交易虧損；
 - (c) 就壓力測試結果進行的評估的結果；及
 - (d) 就評估結果採取的任何跟進行動。
63. 期貨經紀行的高級管理層應及時審閱和批准壓力測試、評估結果及跟進行動，期貨經紀行應在證監會提出要求時向該會提供有關測試、結果及行動的資料。

通知規定

64. 期貨經紀行必須在察覺到任何以下事宜起的一個營業日內給予證監會書面通知：
- (a) 該行超逾第 40 段的量化基準；
 - (b) 該行評估：
 - (i) 根據第 60(b)段所識別的任何客戶或關連客戶組別可能無法清繳其預計超蝕款項（如屬關連客戶組別，則為預計超蝕款項總額）；或
 - (ii) 該行的速動資金盈餘或可用資金將不足以承受第 60(c)(i)及(ii)段所述的款項的綜合影響；或
 - (c) 該行無法或將無法履行任何對手方發出的任何追繳保證金通知。
65. 期貨經紀行必須在根據第 64 段向證監會提交的通知中列明有關事宜的全部詳情，當中包括：
- (a) 就根據第 64(a)段提交的通知而言，
 - (i) 超逾基準的原因及就享有優惠保證金待遇的客戶持倉而承擔的風險的任何重大趨勢；

²³ 舉例而言，期貨經紀行可進行其他受規管活動，例如證券保證金融資及股票期權交易。這些業務綫在市場受壓的情況下可能亦有資金需要。

- (ii) 其已採取、正採取或將採取的任何風險紓減措施，以減低就享有優惠保證金待遇的客戶持倉而承擔的任何過高風險；及
 - (iii) 其已採取、正採取或將採取的任何跟進行動，以防止出現交收失敗或違反《財政資源規則》下最低速動資金規定的情況；
- (b) 就根據第 64(b)段提交的通知而言，
- (i) 第 60(b)²⁴或 (c)²⁵段所述的相關壓力測試結果及根據第 60(d)段進行的相關評估結果；及
 - (ii) 其已採取、正採取或將採取的任何跟進行動，包括其應變計劃，以防止出現交收失敗、無力償債或違反《財政資源規則》下最低速動資金規定的情況，及任何風險紓減措施，以減低就有關客戶或關連客戶組別或自營買賣持倉而承擔的任何過高風險；及
- (c) 就根據第 64(c)段提交的通知而言，無法履行或可能無法履行有關追繳保證金通知的理由，以及其為糾正或防止有關無法履行有關追繳保證金通知的情況而已採取、正採取或將採取的任何措施。

過渡安排

66. 在本指引開始生效起計 12 個月的期間內，期貨經紀行如因尚未完成相關系統開發而沒有：

- (a) 按照第 21(d)段將客戶風險限額納入其風險管理系統、交易指示管理系統或交易平台之內；或
- (b) 採用按照第 56 段所設計的假設的壓力情境進行壓力測試，

便應採取臨時補償措施，以符合第(a)²⁶或(b)²⁷節所述的規定的風險管理目的（視屬何情況而定）。

²⁴ 就根據第 64(b)(i)段提交的通知而言。

²⁵ 就根據第 64(b)(ii)段提交的通知而言。

²⁶ 舉例而言，以人手方式監察客戶風險限額的遵守情況。

²⁷ 舉例而言，使用審慎的簡化壓力情境來進行壓力測試。