



Established 1979

香港證券業協會 HONG KONG SECURITIES ASSOCIATION



敬啟者：本會已就有關建議的《證券保證金融資活動指引》的諮詢文件成立小組委員會進行研討，茲將本會對七個主要風險監控範疇的意見回覆如下：

(i) 保證金貸款總額的監控

本會建議將保證金貸款總額相對於資本的倍數的基準定於 5 倍，在一般情況下，5 倍足以應付市場的需求，假如設定的基準太低，則限制市場的發展，令競爭力下降。此外，對於一些致力改善股本回報率、注重公司業績和發展的上市金融機構而言，設定 5 倍的基準則限制其發展空間。

另一方面，本會反對限制保證金貸款總額，因為每當金融機構的資本差不多耗盡時，即使仍未達到保證金貸款總額上限，金融機構亦會自動停止給予客戶貸款。

本會亦建議應該豁除為首次公開招股而授予的貸款，並希望貴會明確列明此項目。

(ii) 保證金客戶信貸限額的監控

本會認為金融機構在監察方面有困難，難以做到，建議可規定金融機構每年須要檢視公司首 25% 保證金客戶。

(iii) 證券抵押品集中風險的監控

本會認為有關「高度相互關連證券」的定義相當模糊，一些大型上市公司例如是長江和記實業(0001)、九龍倉集團(0004)和華潤集團等其集團內有不同上市關連企業，當然容易劃分，但是其他有些公司卻難以識別，難免出現漏網之魚，金融機構難以執行。至於 H 股及紅籌股，理論上都是屬於黨和國家，相互關連定義有商榷餘地。

在實際運作方面，金融機構難以經常監察及更新有關相互關連證券的企業架構和相關變動，假如須要執行，意味金融機構必須每天閱覽、監察和消化所有香港交易所關於上市公司的通告和消息，並自行判斷涉及的證券是否相互關連。本會認為最理想做法是由香港交易所提供「高度相互關連證券」的資料，因為香港交易所可以即時收到所有上市公司有關企業架構和價格變動的數據。

事實上，目前《財政資源規則》對於速動資金方面已經有所限制。因此本會反對實施，除非貴會明確列明「高度相互關連證券」的名單。

另一方面，客戶的證券抵押品普遍集中於少數上市藍籌股票，當股票被暫停買賣，貴會規定客戶的證券抵押品即時不可以計算為速動資金。然而按照《財政資源規則》規定，當上市股票被暫停買賣 3 日或以上，才不再被接納作為計算速動資金之用。本會建議客戶的證券抵押品亦應按照《財政資源規則》規定，不應在股票暫停買賣後便立即不接納作為計算速動資金之用。



Established 1979

香港證券業協會 HONG KONG SECURITIES ASSOCIATION



(iv) 保證金客戶集中風險的監控

本會認為《財政資源規則》已經規定當經調整重大保證金貸款超過合計應從所有客戶收取的經調整保證金貸款的 10%，監控措施已經足夠。在實際運作方面，金融機構亦難以執行，金融機構只可以找出可疑關連客戶，但是不能證實。

(v) 證券抵押品的扣減率

本會反對再質押經紀行為保證金客戶存放的抵押品設定的扣減百分率依照三大貸款銀行就相同抵押品所編配的扣減百分率的平均數而設立基準，建議的做法變相令金融機構受制於銀行，本會認為這方面完全屬於商業決定，不同金融機構有不同的政策，不應該設定劃一的扣減率。《財政資源規則》亦已設定相應扣減百分率，金融機構本身亦嚴格執行風險管理，因此不用設定扣減率。

本會認為依照三大貸款銀行就相同抵押品所編配的扣減百分率的平均數作為設立基準的方法並不正確，舉例而言，滙豐控股(0005)是優質而又活躍的香港上市藍籌股票，但是滙豐銀行並不會接受或收回本身銀行股票作為抵押品，而滙豐銀行為三大貸款銀行之一，這樣便會導致扣減百分率的平均數由原本 70% 下跌至 46.7%。中銀香港為另一間三大貸款銀行，亦會出現相同問題，因此計算方法並不合乎邏輯。

另一方面，三大貸款銀行未必接受債券及外國上市證券作為抵押品，以蘋果公司(Apple Inc.) 為例，即使蘋果公司是在美國上市的優質藍籌股票，要是三大貸款銀行也不接受蘋果公司股票作為抵押品，以建議的方法計算，其扣減百分率的平均數只是 0，在此情況下，金融機構也只會被迫拒絕接受蘋果公司股票作為抵押品，影響有關商業決定。換句話說，金融機構須要同時遵循銀行和證監會條例，此舉並不恰當。

此外，根據《證券條例》，「證券」的定義十分廣泛，但是以本會所理解，在此諮詢文件中所指的「證券」只限於香港上市股票，希望貴局明確列明定義。

(vi) 追繳保證金通知、停止提供進一步貸款及強行變現

本會建議不應該限制超過多少天仍未清償的追繳保證金應被視為長期未清償的追繳保證金，這是一刀切、單一化和具誤導的做法，反而迫使客戶強行平倉，增加市場波動。

(vii) 壓力測試

本會對這範疇沒有意見。



Established 1979

香港證券業協會 HONG KONG SECURITIES ASSOCIATION



實施時間表

本會認為在建議《指引》定稿後 6 個月實施過於緊迫，因為金融機構須要找供應商或資訊科技部門更新有關政策及程序，並須要為某些客戶特別制定程序，因此本會建議於《指引》定稿後 12 個月實施。

敬希詳細考慮本會的意見，貴會如須就上述意見作任何查詢或進一步探討，歡迎隨時與本會聯絡。

此致
證監會

香港證券業協會

2018年10月18日