



# 香港證券及期貨專業總會

Hong Kong Securities & Futures Professionals Association

致：證券及期貨事務監察委員會

回應：有關建議《證券保證金融資活動指引》的諮詢文件（下稱「諮詢文件」）

1. 貴會於 2018 年 8 月 17 日向公眾發出諮詢文件，本會作出下述的書面回覆：
2. 貴會諮詢文件第 3 段表示，經紀行授予的保證金貸款總額自 2006 年 12 月 31 日的 210 億元增加九倍至 2017 年 12 月 31 日的 2,060 億元。本會為此要引用 貴會文件指出：

香港主板及創業板總市值<sup>1</sup>，截至 2006 年年底的 133,377 億元增加 1.54 倍至截至 2017 年年底的 339,988 億元；平均每日成交額，2006 年平均的 338 億增加 1.61 倍至 2017 年平均 882 億元。

證券交易商及證券保證金融資人總數<sup>2</sup>，由 2006 年 641 名增加 91% 至 2017 年 1,222 名；活躍保證金客戶總數，由 2006 年 80,348 人增加 3.2 倍至 2017 年 337,599 人。

過去 11 年，股票市場市值、平均每日成交額、證券交易商及證券保證金融資人、及活躍保證金客戶增加下，是有合理情況之下增加，市場參與增加證券保證金貸款總額，所以保證金貸款增加亦屬客觀的。

<sup>1</sup> 證監會網頁：主頁>資料庫>市場及行業統計數據>分類數據>香港市場（成交額、交易價值及市值）>香港證券市場的主要資料

<sup>2</sup> 證監會網頁：證券業回顧 2007 年至 2017 年年底



# 香港證券及期貨專業總會

Hong Kong Securities & Futures Professionals Association

3. 值得一提，從貴會文件<sup>3</sup>顯示出平均證券融資抵押品比率，製作列表如下：

平均證券融資抵押品比率	
年份（截止該年底）	倍數
2006	5.2
2007	5.3
2008	4.4
2009	5.2
2010	4.7
2011	3.9
2012	4.2
2013	3.9
2014	4.2
2015	4.4
2016	4.0
2017	4.1

其實，由 2006 年起至 2017 年的 12 個年度數據，每年有下跌趨勢，2017 年數據比較 2006 年，更加下跌了 21%。另外又顯示出，風險是一直向低的發展。揭示了證券保證金提供者一直增加，但是風險意識增強，所以平均證券融資抵押品比率向低的發展。似乎貴會對保證金融資活動存在過多的憂慮，市場會自行按市況調節證券融資抵押品比率。本會建議，由證券保證金提供者自行按風險胃納，設定證券融資抵押品比率。

4. 由 2010 年度至 2017 年度，由貴會提供數字<sup>4</sup>，20 家最大型的證券保證金提供者共佔業內未清繳保證金貸款總額，範圍由 73%至 79%。這揭示出，為數大約四份之三的保證金融資份額，由這 20 家佔領，而大約四份之一的保證金融資份額由餘下大約 1200 家佔領。就貴會的諮詢文件第 52 段，本會認為，向這 20 家證券保證金提供者，採取行政指令方式，貴會認為合理可取的方法，指正正確保證金融資管理作業模式，不需要為大約 1200 家證券保證金提供者發出額外指引。就算向全部證券保證金提供者發出指引，亦不宜過緊。另外，有請貴會解釋，為何認為以

<sup>3</sup> 證監會網頁：證券業回顧 2007 年至 2017 年年底

<sup>4</sup> 證監會網頁：證券業回顧 2007 年至 2017 年年底



# 香港證券及期貨專業總會

Hong Kong Securities & Futures Professionals Association

股東資本較證券保證金貸款總額為佳？

5. 貴會的諮詢文件第 22 點，證券保證金業務存在風險是必然的，每家證券保證金提供者會自行負責其風險。本會同意，就股票抵押方面，單一抵押品及持有發行量大比例的，加以監管。例如：以每日平均交投量的若干比例，設定上限，為免某股票出現大幅度下跌時，證券保證金提供者手上的股票過多，市場上找不到買入方，難於市場賣出，又或造作不問價拋出股票，為該股票做出不必要的恐慌性拋售現象。
6. 一般證券保證金提供者未必知道抵押者向多少家證券保證金提供者抵押股票，但 貴會從財務申報（FRR）監察中的表格 4 得知貸款結餘最大的首 20 名保證金客戶及知道全香港的證券保證金提供者對某股票提供融資，獲取這些大數據後，如果發現某個別股票出現高度抵押狀態，可向持有該股票的證券保證金提供者發出行政指令，減低融資額度或向客戶加收保證金，為證券市場減低風險。
7. 貴會的諮詢文件第 19 段，就如本會此信函上述第 4 點而言，既期望所有證券保證金提供者統一執行，而且不宜過緊。期望將來施行這些建議時，能加強對大額持份者監察制度有否徹底執行。

就此回覆 貴會的諮詢文件，歡迎隨時向 聯絡。

敬祝  
安康

香港證券及期貨專業總會

2018年10月18日