

# 立法會

## Legislative Council

立法會CB(4)897/15-16號文件

檔號：CB4/SS/3/15

### 內務委員會2016年4月22日會議文件

## 《2016年證券及期貨(淡倉申報)(修訂)規則》小組委員會報告

### 目的

本文件匯報《2016年證券及期貨(淡倉申報)(修訂)規則》(下稱"《修訂規則》")小組委員會的商議工作。

### 背景

2. 根據《證券及期貨條例》(第571章),沒有擔保的賣空活動一般被禁止。香港只容許有擔保賣空,即賣方必須先借入股票,方可將賣空指示送往香港聯合交易所(下稱"聯交所")以執行交易。此外,賣空指示必須作出"標記",以便監管機構追查賣空交易(即交易申報規定)。<sup>1</sup>截至2016年4月1日,共有873隻證券<sup>2</sup>(稱為"指定證券"<sup>3</sup>)可根據聯交所規則進行賣空。一般來說,指定證券包括股票和集體投資計劃(包括交易所買賣基金、房地產投資信託基金和其他單位信託/互惠基金)。

3. 雷曼兄弟公司於2008年9月倒閉後,不少海外市場的監管機構均採取措施以更有效地規管賣空活動,作為全球監管改革的工作之一,目的是恢復投資者信心及減低系統性風險。鑒於全球監管工作的發展情況,證券及期貨事務監察委員會(下稱"證監會")訂立了《證券及期貨(淡倉申報)規則》(第571AJ章)《淡倉申報規則》,為香港設立淡倉申報制度。《淡倉申報規則》於2012年

---

<sup>1</sup> 《證券及期貨條例》第170至172條。

<sup>2</sup> 2016年3月7日起生效的"可進行賣空的指定證券名單"載於香港交易及結算所有有限公司網站,網址為:[http://www.hkex.com.hk/chi/market/sec\\_tradinfo/stkcdorder\\_c.htm](http://www.hkex.com.hk/chi/market/sec_tradinfo/stkcdorder_c.htm)。

<sup>3</sup> 一般來說,只有具有足夠流通量的證券才會被接納為指定證券。指定證券名單載於香港交易及結算所有有限公司網站。

6月18日起生效。現行制度涵蓋恒生指數、恒生中國企業指數成分股，以及證監會指明的其他金融公司的股份(通稱為"指明股份")。據證監會表示，截至2016年4月1日，須遵守淡倉申報制度規定的指明股份共有133隻(即指定證券當中的133隻股票)。

4. 《淡倉申報規則》施加以下申報責任：如任何人所持有的任何指明股份的淡倉淨值等於或高於須作出申報的下限額，該人便有責任在申報期限或之前向證監會申報該淡倉。申報的下限額定於有關上市公司市值的0.02%或3,000萬元(以較低者為準)。在正常市況下，申報淡倉的時間是每周最後一個交易日結束之時(即每週一次)。證監會獲賦權，可在緊急情況下要求所有指明股份作出每日淡倉申報。

### 《修訂規則》

5. 《修訂規則》由證監會根據《證券及期貨條例》第397(1)及(2)條並在諮詢財政司司長後訂立，藉以 ——

- (a) 把淡倉申報制度的範圍擴大至包括所有指定證券；
- (b) 就有關集體投資計劃的淡倉申報訂明各別的下限額；
- (c) 訂明在指明股份的收市價不是以港元表示的情況下，其淡倉淨值的價值的計算方法；
- (d) 訂明證監會可指定一個或多個電子系統作為申報之用；及
- (e) 加入每日申報規定公告須識別與該公告有關的指明股份的規定。

《修訂規則》將會由2017年3月15日起實施。

### 小組委員會

6. 在2016年3月11日的內務委員會會議上，議員同意成立小組委員會以研究《修訂規則》。小組委員會的委員名單載於**附錄**。小組委員會由陳鑑林議員出任主席，並曾與政府當局和證監會舉行了一次會議。

7. 為了有更充裕時間進行審議工作，內務委員會主席作出預告，於2016年3月16日的立法會會議上動議一項議案，以延展《修訂規則》的審議期至2016年4月20日。然而，上述立法會會議於2016年3月18日終止待續之時，該項議案尚未獲得處理。因此，《修訂規則》的審議期已於上述立法會會議上屆滿。

## 小組委員會的商議工作

### 淡倉申報制度的實施

8. 小組委員會詢問是否有需要設立淡倉申報制度及有何規管措施供證監會處理不當行為。證監會解釋，申報制度可提高透明度和加強監察賣空活動，在市況不穩的時候，這制度對於維持市場秩序和市場穩定尤其重要。設立申報制度有助證監會確定是否有某些人士正在累積淡倉，並可在有需要時採取適當行動處理市場懷疑受到操控的情況。目前，證監會在相關條例下獲授權向有關人士查詢其淡倉持倉量。在極端的情況下，證監會可就某些人士的淡倉持倉量指明一個限額，或要求有關人士減少持有指明股票的淡倉。

9. 有委員詢問證監會對於自2012年起實施的淡倉申報制度的看法，尤其是能否收集到有用的市場資訊。證監會表示，申報制度令本港的賣空活動受到更嚴謹的監察。據證監會所接獲的申報資料，指明股份的淡倉之中，逾70%是由投資銀行持有，餘下的主要由對沖基金持有。投資銀行持有淡倉的主要目的，似乎是用作對沖由場外交易所帶來的市場風險。

10. 因應有小組委員會委員關注可能有多方人士合謀藉進行賣空活動以操控股價，證監會特別指出，市值較小的上市公司的股份一般較為容易遭操控。在133隻指明股份以外的其他股票中，有不少是屬於這類別(根據現時的《淡倉申報規則》，該等股票無需遵守淡倉申報制度的規定)。《修訂規則》實施以後，淡倉申報制度的範圍將會擴大至包括所有指定證券，因而會更有助證監會監察賣空活動和及早採取適當行動，從而確保市場穩定。

### 須作出申報的下限額

11. 有意見認為現行須作出申報的下限額過低(現時須作出申報的下限額定於有關上市公司市值的0.02%或3,000萬元(以較低者為準))，或會令投資者承受過多的合規負擔。

12. 就此方面，證監會表示，須作出申報的下限額並無劃一的國際標準。證監會於2012年訂定須作出申報的下限額時，曾參考海外司法管轄區的申報規定。舉例而言，部分歐洲市場把須作出申報的下限額定於有關上市公司已發行股本的0.2%，而沒有另行設定以固定金額計算的須作出申報下限額。香港擬訂本身的特定制度時，已顧及到本身的情況。至於應否參照上市公司的市值以釐定多個須作出申報的下限額，證監會認為對本港市場來說，此舉未免過於繁複。據證監會表示，自2012年起實施現行的須作出申報下限額以來，證監會並不察覺有淡倉持有人提出此下限額造成過多合規負擔的負面意見。

13. 小組委員會察悉，就須申報淡倉而言，並無就任何人可持有的淡倉設定上限。關於持有大量淡倉會否對股市構成影響，證監會特別指出，任何人都必須先行借入股票，然後才可以發出淡倉指示。再者，證監會亦獲賦權可在緊急市況下採取特別措施。

#### 須申報淡倉資料的透明度

14. 委員認為，須申報淡倉的資料必須保持透明。證監會向小組委員會表示，證監會以匿名方式公布每隻指明股份的淡倉總額。證監會在收到每周的淡倉申報之後，通常會於三個工作日後在證監會網站公布上述數據。證監會確認，自《淡倉申報規則》於2012年6月生效以來，證監會未有要求指明股份作出每日淡倉申報。

15. 小組委員會察悉，據證監會表示，倘若出現緊急情況下須要求指明股份作出每日淡倉申報，證監會將會在每日申報生效之前發出識別相關指明股份<sup>4</sup>的公告，並會在證監會網站上刊登該公告。

#### 指定電子系統

16. 小組委員會察悉，淡倉申報現時是透過由證監會指定、名為"淡倉申報服務"的網上通訊系統進行。鑒於證監會可根據《修訂規則》為申報事宜指定多於一個電子系統，有部分委員關注到，提供額外系統的開支會否藉着增加徵費的方式轉嫁到市場參與者身上。

---

<sup>4</sup> 根據《修訂規則》第8條，《淡倉申報規則》第7(2)條將會作出修訂，致使證監會公布的每日申報規定公告須識別與該公告有關的指明股份。

17. 據證監會表示，雖然證監會跟據《修訂規則》獲賦權為申報事宜指定多於一個電子系統，但證監會即時並無計劃指定多於一個電子系統。證監會解釋，有鑒於有市場意見認為證監會應探討是否可以提供全自動的電子系統，以不經人手的方式將資料數據傳送到監管機構的系統，當局因而提出上述建議以提高靈活性。關於開支方面的影響，證監會向小組委員會表示，現時的"淡倉申報服務"是由證監會以本身的資源開發，並沒有就此向市場參與者另行收取費用。

## **建議**

18. 小組委員會對於《修訂規則》並無異議。

## **徵詢意見**

19. 謹請議員察悉小組委員會的商議工作。

立法會秘書處  
議會事務部4  
2016年4月20日

《2016年證券及期貨(淡倉申報)(修訂)規則》小組委員會

委員名單

主席 陳鑑林議員, SBS, JP

委員 梁君彥議員, GBS, JP  
梁家傑議員, SC  
張華峰議員, SBS, JP  
單仲偕議員, SBS, JP  
  
(總數：5名委員)

秘書 楊少紅小姐

法律顧問 戴敬慈小姐

日期 2016年4月1日