

立法會 *Legislative Council*

立法會CB(1)239/11-12號文件

檔 號：CB1/SS/16/10

內務委員會會議文件

《2011年證券及期貨(合約限量及須申報的持倉量)(修訂)規則》 小組委員會

目的

本文件匯報《2011年證券及期貨(合約限量及須申報的持倉量)(修訂)規則》(下稱"《修訂規則》")小組委員會的商議工作。

背景

2. 《證券及期貨條例》(第571章)第35(1)條規定證券及期貨事務監察委員會(下稱"證監會")可訂立規則，以訂明任何人可持有或控制的期貨合約及期權合約的數目上限，以及規定持有或控制指明須申報的持倉量的人向認可交易所或證監會提交通知。該等上限及須申報的持倉量在《證券及期貨(合約限量及須申報的持倉量)規則》(第571章，附屬法例Y)(下稱"《規則》")內訂明。

3. 2010年7月，香港聯合交易所有限公司(下稱"聯交所")推出兩種A股相關交易所買賣基金的股票期權合約，分別為iShares安碩富時A50中國指數ETF(下稱"A50中國ETF")及標智滬深300中國指數基金(下稱"標智滬深300基金")。2010年11月，香港期貨交易所有限公司(下稱"期交所")推出恒指股息點指數期貨合約及恒生國企股息點指數期貨合約。證監會建議修訂《規則》，分別為A50中國ETF股票期權合約及標智滬深300基金股票期權合約設定持倉限量及須申報的持倉量，並為恒指股息點指數期貨合約及恒生國企股息點指數期貨合約設定須申報的持倉量。

《修訂規則》

4. 《規則》附表1及2分別設立和指明期貨合約及股票期權合約的上限及須申報的持倉量。《修訂規則》旨在廢除現有附表1及2，並分別由以下新的附表取代 ——

- (a) 新的附表1將現有項目重新編號，並加入第10及11項以指明恒指股息點指數期貨合約及恒生國企股息點指數期貨合約的大額未平倉持倉量的須申報水平；及
- (b) 新的附表2將現有項目重新編號，並加入第3及4項以指明A50中國ETF股票期權合約及標智滬深300基金股票期權合約的持倉限量及大額未平倉持倉量的須申報水平。

小組委員會

5. 在2011年10月7日的內務委員會會議上，議員同意成立小組委員會研究《修訂規則》。小組委員會委員名單載於**附錄I**。小組委員會由涂謹申議員擔任主席，曾與政府當局及證監會舉行1次會議。

6. 《修訂規則》於2011年7月8日在憲報刊登，將會自2011年11月25日起實施。為了讓小組委員會有更充裕的時間審議，議員在2011年10月19日的立法會會議上通過決議，把《修訂規則》的審議期延展至2011年11月9日。

小組委員會的商議工作

7. 在商議《修訂規則》的過程中，小組委員會委員曾研究有關訂立《修訂規則》的需要、各項訂明上限及須申報水平，以及監管措施的事宜。討論內容綜述於下文各段。

訂立《修訂規則》的需要

8. 小組委員會部分委員詢問是否曾發生不遵守規定的情況，以致需要訂立《修訂規則》。據證監會所述，現時有多種期貨及股票期權合約在期交所及聯交所買賣。為減低期貨及股票期權合約對金融市場穩定性的潛在影響，並為方便市場監

察，期交所及聯交所對期貨及股票期權合約實施大額未平倉持倉量申報規定及／或施加持倉限量。如市場人士的持倉量達到大額未平倉持倉量的須申報水平，便須向期交所或聯交所提交通知，以申報該持倉量。一般而言，市場人士的持倉量不得超過持倉限量。為確保有足夠的阻嚇力，以防止任何人不遵守由期交所及聯交所制訂的大額未平倉持倉量申報規定及持倉限量規定，證監會於2003年4月根據《證券及期貨條例》第35(1)條制定《規則》，訂明在認可交易所(即期交所及聯交所)買賣的各種期貨及期權合約的數目上限及須申報的持倉量。《規則》所訂的訂明上限及須申報的持倉量大致與期交所及聯交所的規則所訂明者相若。違反該等法定的訂明上限及申報規定可構成《規則》第8條所訂的罪行。

9. 證監會進一步表示，期交所及聯交所不時推出新的期貨合約及股票期權合約。倘若現行的《規則》並未涵蓋新合約的大額未平倉持倉量申報規定及持倉限量，證監會會建議修訂《規則》，以訂明新合約的法定持倉限量及大額未平倉持倉量申報規定。《修訂規則》旨在為兩種與A50中國ETF及標智滬深300基金有關的全新股票期權合約訂立法定持倉限量及大額未平倉持倉量申報規定，並為在期交所買賣的恒指股息點指數期貨合約及恒生國企股息點指數期貨合約訂立法定大額未平倉持倉量的申報規定。

訂明上限及須申報水平

10. 小組委員會部分委員詢問當局以何為基準釐定A50中國ETF股票期權合約、標智滬深300基金股票期權合約、恒指股息點指數期貨合約，以及恒生國企股息點指數期貨合約的須申報水平及訂明上限。

股票期權

11. 證監會表示，所有股票期權合約(包括A50中國ETF及標智滬深300基金的新股票期權合約)的大額未平倉持倉量的須申報水平將會設定為每個期權類別每個到期月1 000份未平倉合約。為所有股票期權合約設定單一的大額未平倉持倉量須申報水平，目的是避免對投資者及市場人士造成不必要的合規負擔。由於這個須申報水平足以涵蓋投資者及市場人士持有的大部分大額未平倉持倉量，因此聯交所及證監會可藉此密切監察建立大額持倉的情況。

12. 關於持倉限量，證監會表示，聯交所為新的股票期權合約釐定持倉限量時，會考慮以下兩項主要因素 ——

- (a) 相關證券的市值；及
- (b) 相關證券的市場流通量。

如對應合約數目¹少於50 000份合約，持倉限量可訂為30 000份合約，否則須訂為50 000份合約。由於推算顯示，在準備推出這兩種期權合約時，A50中國ETF股票期權的推算持倉限量為233 044份合約，因此證監會為這種股票期權施加的持倉限量為50 000份合約。至於標智滬深300基金股票期權，由於推算的持倉限量為18 839份合約，因此把持倉限量設定為30 000份合約。

13. 目前，在聯交所買賣的股票期權合約共有57種，而標智滬深300基金股票期權合約是唯一獲聯交所施加較低持倉限量(即30 000份合約)的股票期權合約。其餘的股票期權合約(包括A50中國ETF股票期權合約)的持倉限量均訂為50 000份合約。為減輕投資者及市場人士的合規負擔，《修訂規則》建議把標智滬深300基金的法定持倉限量設定為50 000份合約，正如在設定大額未平倉持倉量須申報水平時，亦把各類股票期權合約的須申報水平盡可能訂於同一水平。標智滬深300基金股票期權合約的法定持倉限量較聯交所現時施加的30 000份合約的持倉限量為高。設定較高的法定持倉限量，是因為修訂此持倉限量須獲得證監會審批，並須經過立法程序，而此等程序需時完成；此舉亦可給予聯交所調整空間，讓其視乎情況需要把標智滬深300基金的持倉限量由30 000份合約提高至50 000份合約。

恒指股息點指數期貨

14. 證監會表示，現時在期交所買賣的大部分股票指數期貨合約的大額未平倉持倉量須申報水平為500份合約²。就股息點指數期貨合約而言，其合約價值少於恒指期貨合約及恒生中國企業指數期貨合約的合約價值5%。因此，證監會為此類合約設定較高的大額未平倉持倉量須申報水平。基於同一道理，《修訂規則》建議為恒指股息點指數期貨合約及恒生國企股息點指數

¹ 對應合約數目是根據以下(a)或(b)項準則(以較高者為準)計算 ——

(a) 相關證券的已發行股份數目的2.5%或相關證券過去6個月的成交量的10%(以較低者為準)；或

(b) 相關證券過去6個月的成交量的7.5%。

² 就小型股票指數期貨而言，由於此類期貨的合約價值是標準合約的五分之一，因此其大額未平倉持倉量須申報水平亦較高(即2 500份合約)。

期貨合約設定相同的大額未平倉持倉量須申報水平(即1 000份合約)。

15. 至於持倉限量，證監會表示，在期交所的合約細則內並無就恒指股息點指數期貨合約及恒生國企股息點指數期貨合約訂定持倉限量，因為市場人士無法操控此等期貨合約的相關股息點指數水平。證監會贊同期交所的決定，不擬對這兩類股息點指數期貨合約施加任何持倉限量。此外，歐洲期貨及期權交易所和NYSE LIFFE等主要海外交易所亦沒有對股息期貨合約施加任何持倉限量。

監管措施

16. 小組委員會部分委員詢問股票期權市場大幅波動對股市有何影響，以及過去兩年有關當局曾採取哪些行動。證監會表示，雖然股票期權市場的成交量於過去數年間一直迅速攀升，但其成交量(以名義價值或期權金計算)仍遠遜於股票市場³。因此，股票期權市場大幅波動對股市造成的影響有限。不過，聯交所施行了多項措施(包括保證金規定及徵收集中持倉保證金)，以管理股票期權市場的風險，並確保股票期權市場以公平及有序的方式運作。

17. 小組委員會部分委員詢問，當局有何措施防止利用不同公司規避股票期權合約的訂明上限。證監會回應時表示，根據《規則》第4(1)條，任何人不得持有或控制數目超逾訂明上限的期貨合約或股票期權合約。因此，持倉限量適用於任何人持有或控制的所有持倉量。任何人如利用受其控制的不同公司持有期貨持倉或股票期權持倉，該人便須將該等持倉量合併計算，以符合訂明上限及須申報持倉量的規定。證監會曾發出《持倉限額及大額未平倉合約的申報規定指引》，向投資者及市場人士解釋《規則》的規定。證監會及期交所／聯交所有既定程序監察市場人士申報的持倉量，如發現持倉人的身份有任何問題，會向有關人士查詢。

對《修訂規則》提出的修正案

18. 政府當局及小組委員會並無對《修訂規則》提出任何修正案。

³ 在2011年上半年，以名義價值及期權金(即實際交易金額)計算，股票期權市場的成交量分別只有股票市場總成交量的9%及0.3%。

徵詢意見

19. 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1
2011年11月2日

《2011年證券及期貨(合約限量及須申報的持倉量)(修訂)規則》
小組委員會

委員名單

主席 涂謹申議員

委員 黃定光議員, BBS, JP
詹培忠議員

(總數：3名議員)

秘書 余麗琼小姐

法律顧問 曹志遠先生

日期 2011年10月12日