



**香港證券及期貨業職工會**  
Hong Kong Securities & Futures Industry Staff Union

逕啟者：

**有關《縮窄最低上落價位諮詢文件》及反對建議**

本會就香港交易及結算所（以下簡稱“港交所”）建議縮窄最低上落價位（簡稱“縮窄價位”）一事，曾接觸部份會員及業界人士收集各方的意見和取向，再經理事會決議，綜合結果，本會反對縮窄價位建議。

本會提出反對縮窄最低上落價位的理由，基本上與諮詢文件提及擔心交易行為引致的成交量縮減論相近，而更令本會對縮窄價位一事感到不滿及不安的，乃諮詢文件流露出縮窄價位此舉有著偏幫衍生工具市場莊家、對沖基金和個別機構投資者等的要求，而忽略了其他證券公司、從業員及大部份投資者的實際需要。

本會理事會細心閱讀上述的諮詢文件，發覺港交所在提出縮窄最低上落價位時，並沒有清晰的理據支持市場推行這項改革措施，本會對港交所今天的建議動機感到疑惑。

雖然諮詢文件開宗明義稱「縮窄最低上落價位」，目的是要「提升香港市場競爭力、進一步提高市場運作效率及增加市場流通量」。但從各國市場現時實施不同形式的最低上落價位，無論是採用劃一式或漸進式，都沒有證據證明哪個形式或哪個最低上落價位是較為可取和最為市場受落？加上各市場有其獨特文化及背景，那教我們用何準則去取捨或改變現時的交易價位模式呢？

會址 Address: 九龍尖沙咀漆咸道 111 號美華閣 2 字樓 (科學館對面)  
通訊郵箱: 香港海港大廈郵政局 25047 信箱 P. O. Box: HAR. P. O. Box 25047 H.K.  
電話 Tel: (852) 2384 2026 傳真 Fax: (852) 81002810  
電郵地址 E-mail: hksfis@yaho.com.hk 網頁 Website: <http://hk.geocities.com/hksfis/>

**明天的飯碗，繫於今天的團結。業界的興旺，有賴您們的參與！**



## 香港證券及期貨業職工會 Hong Kong Securities & Futures Industry Staff Union

諮詢文件上更將市場意見作壁壘分明，將證券業人士與市場其他參與者的意見對立，交易所參與者只擔心會引起市場混淆和增加額外的經營成本，如對系統的額外投資，和前台及後勤工作量增多。而認為可以「增加市場成交量、降低交易成本和減低價格風險」則是（部份）市場參與者相信或認為可能發生的意見，從經驗所得，事實相信並不會如此。

真正對縮窄價位進行過研究的只有是學術界，但他們的結論卻是「對最低上落價位的理想幅度並無共識，對縮窄最低上落價位究竟會有何影響亦不確定」。那大家對縮窄價位對香港股票市場的貢獻只是一種猜測，而學者往往只有片面理論，對實際情況並不太大了解。

港交所提出分兩階段縮窄最低上落價位的建議亦令人感到擾民，究竟縮窄的目的只著眼於幅度抑或簡化股價級別，建議雖然將部份價位適用的最低上落價位的範圍拉闊，減少了兩個級別，但卻又無端新增股價在\$1、\$10、\$20、\$500、\$2000、及\$5000-\$9999.90的級別，令股價級別反而更增加。在有電腦支援價位差價改變的今日，還採取分段進行分級的變價，只會惹來市場抗拒，為了避免有第二階段改變，必定在第一階段推行前已作出反對。

港交所於今年8月發出上述諮詢文件，本會曾廣泛地呼籲同業、客戶及各界對此發表意見，但迄今只接獲一份正式的書面回應，情況令我們感到失望，但並不感到意外。至於各方利害關係人士對建議的冷漠對待和採取直接反對態度，從本會接觸過會員及客戶的意見解釋，乃是近年港交所或證監會推出的多項新市場產品或市

會址 Address: 九龍尖沙咀漆咸道 111 號美華閣 2 字樓 (科學館對面)  
通訊郵箱: 香港海港大廈郵政局 25047 信箱 P. O. Box: HAR. P. O. Box 25047 H.K.  
電話 Tel: (852) 2384 2026 傳真 Fax: (852) 81002810  
電郵地址 E-mail: hksfisu@yahoo.com.hk 網頁 Website: <http://hk.geocities.com/hksfisu/>

**明天的飯碗，繫於今天的團結。業界的興旺，有賴您們的參與！**



## 香港證券及期貨業職工會

Hong Kong Securities & Futures Industry Staff Union

場措施，如“證券大法”、“納指七雄”、“仙股事件”、“取消最低佣金”等等，業界雖然作出回應和反對，但每次事件結果都令業界慘烈收場，利益受害，導致業界對港交所及證監會形成不信任及習慣性反對，雖然行政總裁周文耀重掌港交所後，情況略有舒緩，但這種慣性反對已成為業界一種自我保障權利的必然手段，本會對此深感遺憾。

現謹附上本會一會員的回應函件，敬希閱覽。

此致

香港交易及結算所有限公司

香港證券及期貨業職工會

會長 王國安

二零零四年十月六日

會址 Address: 九龍尖沙咀漆咸道 111 號美華閣 2 字樓 (科學館對面)

通訊郵箱: 香港海港大廈郵政局 25047 信箱

P. O. Box : HAR. P. O. Box 25047 H.K.

電話 Tel: (852) 2384 2026 傳真 Fax: (852) 81002810

電郵地址 E-mail: [hksfisuhk@yahoo.com](mailto:hksfisuhk@yahoo.com) 網頁 Website: <http://hk.geocities.com/hksfisuhk/>

**明天的飯碗，繫於今天的團結。業界的興旺，有賴您們的參與！**

# 香港證券及期貨業職工會

致：各正副會長、理事

香港金融市場投資文化歷數十年，由過往曾有幾佰億交投縮減至現時一百億左右，與過往比較已大為失色，國際金融中心的地位相信已後退不少了。

在香港交易所諮詢文件中所列舉一些地方交易所的股票買賣價位，它們股票市場的成交量比香港還要少，交投亦淡靜，所以本人認為收窄買賣差價，對成交量實沒有多大幫助，反而市場有波幅，成交暢旺，這才表示市場有生氣和活力，亦是股票市場成功因素之一。

(現時香港股票市場成交量偏低，主要原因之一與撤銷最低佣金有關，大戶及衍生商扭曲正常股市走勢，難以吸引散戶入市，詳情不再此重述)

縮窄買賣價位的弊處有下：

- (一) 容易給大戶造市，製造向好或向壞走勢，他們可以連掃高數個價位或連質低數個價位來代替現在照價買入價和照價沽出價。
- (二) 由於價位拆細，排隊買入或沽出的散戶人數增多，大戶必然見獵心喜，將點心盡入他們腹中。
- (三) 縮窄價位必會令現時中小型股票行的生意額雪上加霜，藍籌股一衍生工具認股証的波幅滯減，即市炒家更難搵食。  
(註：本人極反對發行商濫發此類衍生工具，根本殘殺散戶和投資者)。

- (四) 如通過第一階段後，隨後第二階段縮窄價位必然實施，細價股的買賣價位更難令散戶及 trader 做即市買賣，令股票成交量再進一步萎縮。
- (五) 本人相信縮窄價位的實施，最大得益者必然是銀行設的證券買賣，他們更容易誘使買、賣的客戶，照價做成交易。現時股票行和銀行的客戶最大分別是炒家和長線客，如縮窄價位後，相信有不少炒家轉移光顧銀行了，中小型證券行再遭受到極大衝擊。

根據已往所見，香港股票市場前後經歷多次風浪，大多數中小型證券行都能站穩腳而不倒，它們都能為香港金融市場出一分力，但近年來政府所施的「既定政策」都令這個行業蒙上灰紗，前景一片黯淡，導致很多證券行結業。本人認為隨意將從前「持之有恆，行久有效」的制度隨意改變，所帶來的效果，未必勝前。

日期：二零零四年八月十六日