

二零零四年十月六日

香港交易及結算所有限公司  
香港中環  
港景街 1 號  
國際金融中心一期 11 樓

敬啟者：

有關：對《縮窄最低上落價位諮詢文件》的意見

鑑於香港交易及結算所有限公司（“港交所”）於二零零四年八月六日發表《縮窄最低上落價位諮詢文件》（“諮詢文件”），誠邀各交易所參與者發表意見，以便港交所評估整體市場會否因有關修改而獲益。

就諮詢文件內建議分階段縮窄買賣差價，本公司經過深思熟慮，並與熟悉市場情況的業內人士溝通後，認為該建議不適宜推行，並強烈反對諮詢文件內所提出的兩個方案，詳細意見如下：

**(一) 照顧大戶但忽略散戶的利益**

建議只迎合衍生工具市場莊家、對沖基金或個別機構投資者的要求，對本地投資者利益則未有理會。香港股票市場傳統上有別於歐美股市，散戶投資者數目眾多。散戶多以短線買賣為主，股價上升一兩個價位已可獲利，縮窄差價變相增加散戶的交易成本，降低散戶入市意欲，最終被逼離場。若建議只傾向大戶的需要，將大戶意見作為業界的意見，實不符合本地投資者的利益。

**(二) 違背公平及「不會對某一類市場參與者構成嚴重不利」的原則**

市場買賣有大小不同的參與者，入市的目的亦因人而異，投資取向應該是長線或是短線，實在很難一概而論。市場買賣者是投資者還是投機者，亦不是可以簡單區別。如果我們以歧視態度來看待這一群短線投資者或者甚至醜化一些「即日鮮」市場參與者，實在是有違公平原則。在歐美股票市場，短線買賣的技術分析亦頗被市場人士所接受和認同。偏偏一些只追求國際化之士，缺乏市場觸覺和實戰經驗，卻帶著有色眼鏡來看這群本地散戶炒家，忽略本地市場特色，對某一類市場參與者構成嚴重不利。

(三) 眷顧大型證券行而扼殺中小型證券行的生存空間

建議令一般小投資者及散戶難以進行短炒買賣，最終被逼離場，對市場成交量肯定有負面影響，對於主要以服務短線投資者及經營散戶炒家生意的本地中小型證券行將受到嚴重影響。如果市場缺少一般小投資者及散戶這類角色，大市交投必然進一步受到削弱，市場更容易受國際大行和大戶所操控，本地中小型證券行的生存空間進一步收窄，最終被趕出場，日後相繼結業者必會更多。

無論大戶或散戶都是市場的參與者，雙方的利益都應該得到平等及公平的對待，絕不能為了方便大戶而犧牲散戶，令小投資者和散戶無立足之地，失去市場的利益平衡。本公司懇切希望港交所能審慎處理不同的意見，以整體市場的利益為依歸。

此致



怡發期貨有限公司主席  
許鴻光先生 謹啓