

**香港聯合交易所有限公司**  
(香港交易及結算所有限公司全資附屬公司)

本所參考編號：CRO20160115-002

致： 結構性產品發行人  
流通量提供者

敬啟者：

**流通量供應中斷及定價事宜**

《上市規則》規定，結構性產品發行人（「**發行人**」）須委任流通量提供者（「**流通量提供者**」）就其發行的結構性產品提供流通量。發行人及流通量提供者應確保有適當及可靠的流通量供應系統，以持續提供大致反映產品價值的報價。流通量供應中斷及報價錯誤均不利於上市結構性產品市場的健康發展。因此，我們制定本指引，希望協助發行人／流通量提供者達到以下目標：

- 減少流通量供應中斷及報價錯誤；
- 減低一旦發生事故時對市場的負面影響；及
- 提升整體表現水準。

**I. 流通量供應中斷**

起因及防範措施

1. 流通量供應中斷，多是技術故障（例如硬體失靈或軟件漏洞）或人為錯誤（例如不當更新系統配置或參數）所引起，亦曾因為系統參數設置不足所致。此外，更改程序及慣常操作而未有顧及對其它系統或運作的影響亦可導致系統中斷。
2. 根據過往經驗，如有採取以下措施，應可避免流通量供應中斷或減低其不利影響：
  - (a) 在各平台／系統實施嚴緊的變更管理及實施程序；
  - (b) 更改現行程序及慣常操作前，先行審慎評估影響；
  - (c) 在流通量供應系統或其它會影響流通量供應系統的相關系統作出改動後，徹底測試流通量供應系統；

.../2

香港聯合交易所有限公司  
(香港交易及結算所有限公司全資附屬公司)

- 2 -

- (d) 實施系統例行／操作變更後立即作出全面檢查（即完整性或功能測試）；
- (e) 勿在交易時段內作出系統變更；
- (f) 設立足夠的監察工具或提示，以偵測潛在故障或系統不穩定性；
- (g) 實施足夠的程序及驗證檢查，減低執行資訊技術操作時的人為錯誤或員工之間的溝通誤解；
- (h) 設定系統參數時預留足夠空間（例如檔案大小限制及存儲量等），以應付業務需要或系統要求；
- (i) 進行定期檢討，以確保所有系統組件及相關結構功能正常、已經更新及妥善保養；
- (j) 制定有關採取應變措施的有效內部上報機制及決策程序；
- (k) 改善故障切換程序，縮短系統復原時間；及
- (l) 向員工提供定期培訓及最新用戶手冊，讓他們熟習流通量供應系統的功能及操作程序。

上述內容並無列出所有情況。發行人／流通量提供者宜因應本身情況及操作要求制定適當措施。

應變計劃及定期演習

3. 於流通量供應中斷時，有效的應變程序是縮短受影響時間及維持可接受服務水平的關鍵。就此而言：
  - (a) 應將應變計劃的定期檢討及更新納入機構的變更管理程序，確保應變計劃載有最新資料，及在有需要時修訂應變措施；及
  - (b) 應進行定期演習，讓員工熟習應變程序，包括啟動後備系統、故障切換安排及改為人手報價等演習。
4. 我們建議至少每年檢討及測試應變計劃一次，並在計劃內容有大幅變更時再作檢討及測試。然而，發行人／流通量提供者可視乎本身的具體情況考慮增加檢測次數。

### 最低服務水平

5. 流通量供應中斷期間，流通量提供者可能無法提供主動報價，但亦應盡其所能達到補充上市文件載列的回應報價服務承諾。流通量提供者應確保設有足夠資源（包括後備系統／設備及人手）支援人手報價，確保可以無間斷提供流通量服務。若系統無法透過原來的流通量提供者經紀編號向聯交所發出報價，可使用其它經紀編號提供流通量，並應妥善記錄採用非流通量提供者經紀編號所提供的報價及交易。

### 通知聯交所

6. 按聯交所於 2012 年 7 月 27 日刊發的「提高上市結構性產品市場監管的指引」，發行人獲悉任何可影響其提供流通量（回應報價及主動報價）的事件時，須立即通知聯交所並盡快刊發公告通知市場。我們預期發行人應於流通量供應中斷後一小時內刊發公告。

## **II. 定價事宜**

### **A. 報價錯誤**

#### 起因及防範措施

7. 流通量提供者提供的報價如大幅偏離合理價格，或會誤導市場。投資者如按不尋常價格進行買賣，在價格回復正常時或會蒙受損失。其他參與者或會被誤導而按該錯誤價格輸入買賣指示，引起市場混亂。
8. 過去涉及流通量提供者的錯價及／或交易錯誤，大多是交易員錯誤輸入定價參數如波幅所致。即使設有價格提示機制，價格提示訊息有時亦可能被交易員不小心地略過。也有一些其它個案，定價參數如調整除息日沒有及時更新或上市前未有在系統內為新上市產品作出妥善設訂。
9. 發行人／流通量提供者應檢討其營運程序，採取合適措施確保定價參數及報價準確。系統顯示的價格參數及提示內容應清晰顯眼以便檢查和驗證。交易員調整定價參數時應特別小心，並對系統提示給予適當回應。另外應設立程序定期監察掛鈎證券的公司行動如宣派股息等，以確保及時更新定價參數。

香港聯合交易所有限公司  
(香港交易及結算所有限公司全資附屬公司)

- 4 -

10. 此外，發行人／流通量提供者應以最符合上市結構性產品市場整體公正性的最佳利益行事，不應故意提供偏離產品合理值的虛構報價。

通知聯交所

11. 如遇上任何可導致不尋常交易價格或成交量或造成市場混亂的事宜，發行人應立即通知聯交所。
12. 當發生錯價或出現不尋常價格（不論是流通量提供者或其他市場參與者所導致），開始形成市場混亂時，流通量提供者應盡力即時糾正情況。如無法修正，發行人在沒有其它辦法下應申請相關結構性產品短暫停牌。

**B. 定價策略**

13. 我們曾收到投資者投訴流通量提供者提供的報價與相關資產價格／水平變動並不一致。儘管大部分情況下都有合理解釋，但亦有若干個案是難以解釋流通量提供者的報價變動，例如認購權證正股價格大致不變，但流通量提供者對認購權證的報價卻大幅下跌，又或者認購權證正股價格已大幅上升，但流通量提供者對認購權證的報價仍大致不變，亦有情況是流通量提供者對認購權證的報價與相關產品價格／水平走勢背道而馳。
14. 投資者一般預期，在掛鈎資產價格或引伸波幅（如適用）等定價因素沒有重大轉變下，結構性產品的報價走勢應相若。我們瞭解，結構性產品的定價乃基於發行人本身的定價模式。然而，定價偏離一般合理預期可引致投訴並令投資者對發行人甚至整體市場失去信心，有違增強投資者對上市結構性產品市場的信心這原則。發行人／流通量提供者在制定定價策略時，應考慮投資者的期望及關注。

如對上述有任何疑問，請與我們的專責主任聯絡。

香港聯合交易所有限公司  
集團監管事務總監及上市科主管

戴林瀚 謹啟  
二零一六年一月十五日