

香港联合交易所有限公司
(香港交易及结算所有限公司全资附属公司)

本所参考编号：CRO20160115-002

致： 结构性产品发行人
流通量提供者

敬启者：

流通量供应中断及定价事宜

《上市规则》规定，结构性产品发行人（「**发行人**」）须委任流通量提供者（「**流通量提供者**」）就其发行的结构性产品提供流通量。发行人及流通量提供者应确保有适当及可靠的流通量供应系统，以持续提供大致反映产品价值的报价。流通量供应中断及报价错误均不利于上市结构性产品市场的健康发展。因此，我们制定本指引，希望协助发行人 / 流通量提供者达到以下目标：

- 减少流通量供应中断及报价错误；
- 减低一旦发生事故时对市场的负面影响；及
- 提升整体表现水准。

I. 流通量供应中断

起因及防范措施

1. 流通量供应中断，多是技术故障（例如硬体失灵或软件漏洞）或人为错误（例如不当更新系统配置或参数）所引起，亦曾因为系统参数设置不足所致。此外，更改程序及惯常操作而未有顾及对其它系统或运作的影响亦可导致系统中断。
2. 根据过往经验，如有采取以下措施，应可避免流通量供应中断或减低其不利影响：
 - (a) 在各平台 / 系统实施严紧的变更管理及实施程序；
 - (b) 更改现行程序及惯常操作前，先行审慎评估影响；
 - (c) 在流通量供应系统或其它会影响流通量供应系统的相关系统作出改动后，彻底测试流通量供应系统；

.../2

香港联合交易所有限公司
(香港交易及结算所有限公司全资附属公司)

- 2 -

- (d) 实施系统例行 / 操作变更后立即作出全面检查（即完整性或功能测试）；
- (e) 勿在交易时段内作出系统变更；
- (f) 设立足够的监察工具或提示，以侦测潜在故障或系统不稳定性；
- (g) 实施足够的程序及验证检查，减低执行资讯技术操作时的人为错误或员工之间的沟通误解；
- (h) 设定系统参数时预留足够空间（例如档案大小限制及存储量等），以应付业务需要或系统要求；
- (i) 进行定期检讨，以确保所有系统组件及相关结构功能正常、已经更新及妥善保养；
- (j) 制定有关采取应变措施的有效内部上报机制及决策程序；
- (k) 改善故障切换程序，缩短系统复原时间；及
- (l) 向员工提供定期培训及最新用户手册，让他们熟习流通量供应系统的功能及操作程序。

上述内容并无列出所有情况。发行人 / 流通量提供者宜因应本身情况及操作要求制定适当措施。

应变计划及定期演习

3. 于流通量供应中断时，有效的应变程序是缩短受影响时间及维持可接受服务水平的关键。就此而言：
 - (a) 应将应变计划的定期检讨及更新纳入机构的变更管理程序，确保应变计划载有最新资料，及在有需要时修订应变措施；及
 - (b) 应进行定期演习，让员工熟习应变程序，包括启动后备系统、故障切换安排及改为人手报价等演习。
4. 我们建议至少每年检讨及测试应变计划一次，并在计划内容有大幅变更时再作检讨及测试。然而，发行人 / 流通量提供者可视乎本身的具体情况考虑增加检测次数。

香港联合交易所有限公司
(香港交易及结算所有限公司全资附属公司)

- 3 -

最低服务水平

5. 流通量供应中断期间，流通量提供者可能无法提供主动报价，但亦应尽其所能达到补充上市文件载列的回应报价服务承诺。流通量提供者应确保设有足够资源（包括后备系统 / 设备及人手）支援人手报价，确保可以无间断提供流通量服务。若系统无法透过原来的流通量提供者经纪编号向联交所发出报价，可使用其它经纪编号提供流通量，并应妥善记录采用非流通量提供者经纪编号所提供的报价及交易。

通知联交所

6. 按联交所于 2012 年 7 月 27 日刊发的「提高上市结构性产品市场监管的指引」，发行人获悉任何可影响其提供流通量（回应报价及主动报价）的事件时，须立即通知联交所并尽快刊发公告通知市场。我们预期发行人应于流通量供应中断后一小时内刊发公告。

II. 定价事宜

A. 报价错误

起因及防范措施

7. 流通量提供者提供的报价如大幅偏离合理价格，或会误导市场。投资者如按不寻常价格进行买卖，在价格回复正常时或会蒙受损失。其他参与者也或会被误导而按该错误价格输入买卖指示，引起市场混乱。
8. 过去涉及流通量提供者的错价及 / 或交易错误，大多是交易员错误输入定价参数如波幅所致。即使设有价格提示机制，价格提示讯息有时亦可能被交易员不小心地略过。也有一些其它个案，定价参数如调整除息日没有及时更新或上市前未有在系统内为新上市产品作出妥善设订。
9. 发行人 / 流通量提供者应检讨其营运程序，采取合适措施确保定价参数及报价准确。系统显示的价格参数及提示内容应清晰显眼以便检查和验证。交易员调整定价参数时应特别小心，并对系统提示给予适当回应。另外应设立程序定期监察挂钩证券的公司行动如宣派股息等，以确保及时更新定价参数。

香港联合交易所有限公司
(香港交易及结算所有限公司全资附属公司)

- 4 -

10. 此外，发行人 / 流通量提供者应以最符合上市结构性产品市场整体公正性的最佳利益行事，不应故意提供偏离产品合理值的虚构报价。

通知联交所

11. 如遇上任何可导致不寻常交易价格或成交量或造成市场混乱的事宜，发行人应立即通知联交所。
12. 当发生错价或出现不寻常价格（不论是流通量提供者或其他市场参与者所导致），开始形成市场混乱时，流通量提供者应尽力即时纠正情况。如无法修正，发行人在没有其它办法下应申请相关结构性产品短暂停牌。

B. 定价策略

13. 我们曾收到投资者投诉流通量提供者提供的报价与相关资产价格 / 水平变动并不一致。尽管大部分情况下都有合理解释，但亦有若干个案是难以解释流通量提供者的报价变动，例如认购权证正股价格大致不变，但流通量提供者对认购权证的报价却大幅下跌，又或者认购权证正股价格已大幅上升，但流通量提供者对认购权证的报价仍大致不变，亦有情况是流通量提供者对认购权证的报价与相关产品价格 / 水平走势背道而驰。
14. 投资者一般预期，在挂钩资产价格或引伸波幅（如适用）等定价因素没有重大转变下，结构性产品的报价走势应相若。我们了解，结构性产品的定价乃基于发行人本身的定价模式。然而，定价偏离一般合理预期可引致投诉并令投资者对发行人甚至整体市场失去信心，有违增强投资者对上市结构性产品市场的信心这原则。发行人 / 流通量提供者在制定定价策略时，应考虑投资者的期望及关注。

如对上述有任何疑问，请与我们的专责主任联络。

香港联合交易所有限公司
集团监管事务总监及上市科主管

戴林瀚 谨启
二零一六年一月十五日