

以書面方式提交

香港證券及期貨專業總會

公司/機構意見

問題 1:

您是否支持在現貨市場交易週期中實施 T+1 結算週期的建議安排？具體而言，請就以下事宜提供意見：

- 修正成交
- 交易後服務
- 風險管理
- 其他流程，包括匯報、公司行動、股份轉換安排及印花稅安排

請說明理由。

本會原則上支持香港股票現貨市場實施 T+1 結算週期，並認同《諮詢文件》所提出的多項具體安排，尤其是將交收指示活動服務時間延長至 T 日下午 10 時、維持現有多批交收框架以減低市場轉變成本，以及將修正成交的截止時間提早至 T 日下午 5 時。這些安排務實地平衡了效率與操作可行性。然而，本會認為《諮詢文件》對某些技術細節的分析仍可深化。在修正成交方面，提早截止時間有助結算參與者盡早確定持倉，但業界需要足夠的系統測試及前線人員培訓，以確保在更短時間內完成交易修正，避免因修正延誤而影響結算。在交易後服務方面，延長交收指示服務時間至 T 日下午 10 時是關鍵的正確方向，尤其對於身處歐美時區的國際投資者而言，這容許他們在亞洲時區外完成資金確認後，系統能自動完成交收。

但本會關注，單靠延長系統輸入時間，並不能完全解決「多層託管鏈」中因時差及人手操作造成的延誤問題。在風險管理方面，本會同意將風險金付款責任報告延後至 T 日下午 10 時發出，而付款期限維持在 T+1 日上午 9 時 30 分，這安排給予結算參與者足夠時間估算資金需求。但本會提醒，結算參與者（尤其是中小型經紀行）必須建立完善的內部流動性管理及預警機制，否則在時間壓縮下容易出現資金錯配。在其他流程方面，本會支持公司行動除淨日及股份轉換安排配合 T+1 作相應調整，但對於印花稅安排，本會呼籲港交所與稅務部門緊密協調，確保印花稅申報及付款時間表與 T+1 完全同步，並提供清晰的技術指引，避免因行政程序延誤而引致交收失敗。

問題 2:

您對建議的 T+1 結算週期下 ETP 及股票期權的影響，有何意見？特別是，請就以下方面表達意見：

- ETP 一級市場的指引原則；
- 補購 ETP 的考慮因素；及
- 股票期權（包括行使和轉讓）。

請說明理由。

本會認為，交易所買賣產品（ETP）一級市場的申購及贖回流程必須盡可能與二級市場的 T+1 週期保持一致，否則會出現交收時間不匹配，導致做市商及參與交易商面臨臨時資金缺口或交收失敗的風險。本會尤其關注，若 ETP 的底層證券（特別是海外證券）的交收時間與 ETP 單位本身不一致，在

T+1 的緊湊時間表下，申購失敗的可能性會顯著增加。因此，本會支持《諮詢文件》提出的指引原則，即一級市場交收應盡量貼近 T+1，並呼籲港交所進一步明確申購及贖回的最終截止時間，以及各持份者（發行人、參與交易商、託管商、受託人）之間的責任分工。關於補購 ETP 的考慮因素，本會強調現有的 ETP 補購豁免框架在 T+1 下仍然非常重要，尤其對於莊家提供流動性的活動。任何收緊豁免的建議都應審慎評估，以免打擊市場流動性。至於股票期權，本會同意因行使及轉讓而產生的股票交收由 T+2 改為 T+1，但提醒券商及結算參與者必須在 T 日收市後盡快處理轉讓指令，並確保有足夠的證券庫存。由於轉讓指令在 T 日收市後才收到，備用證券借貸安排變得至關重要，業界需要提早啟動證券借貸的溝通及確認流程。

問題 3:

就建議的 T+1 運作模式安排而言，您對《上市規則》作出相應修訂有何意見？

本會大致同意為配合 T+1 運作模式而修訂《上市規則》，包括將所有「T+2 結算系統」的提述改為「T+1 結算系統」，以及調整除權除息交易的除淨日至最後過戶登記日期當日。然而，本會提醒港交所，在修訂規則的同時，必須確保市場有充足的過渡安排，尤其是上市公司及其股份過戶登記處需要時間調整公司行動的內部時間表及系統。本會建議港交所應在規則修訂生效前至少六個月，向上市公司及市場參與者提供詳細的合規指引及時間表範例，避免因理解不一致而引致操作混亂。

問題 4:

在評估您的 T+1 過渡情況時，您認為就 T+1 結算週期而言還有其他需要強調但未有在附件 1 和第 110 至 113 段提及的關鍵議題、觀點或市場參與者類別嗎？

請提供您的意見。

本會認為，附件一已涵蓋多項重要議題，但仍有以下三個關鍵範疇需要進一步強調。第一，多層託管鏈中的交收指示傳遞瓶頸。現時國際機構投資者透過全球託管行、本地副託管行再到經紀的多層結構，每一層獨立產生及發送交收指示，時間損耗及數據不一致的風險在 T+1 下會被急劇放大。本會建議港交所在業界指引中，明確鼓勵基金公司及託管商直接將交收指示發送至中央結算系統

(CCASS)，並參考美國市場的「Match-to-Instruct」模式，將交易確認與交收指示生成壓縮為一個自動化流程。第二，散戶層面的實物股票及投資者交收指示 (ISI) 流程。雖然《諮詢文件》認為預先繳款的散戶受影響較小，但涉及存入實物股票或透過 ISI 交收的情況，散戶仍需經過銀行或經紀行多層轉達，紙本或半電子化流程往往需時一個工作日甚至更長。在 T+1 下，這直接威脅到交收責任的最終履行。本會建議港交所加快推動無紙化證券市場制度與 T+1 過渡的銜接，並要求經紀行設定更早的客戶指示截止時間。第三，工作流程工具方案與現有操作慣性的落差。附件二提出的中央標準交收指示儲存庫及交收指示自動化值得支持，但若市場參與者仍然沿用多層人手傳遞模式，這些工具的效用將大打折扣。本會建議港交所在諮詢中進一步詢問市場參與者是否願意採用直接接入 CCASS 的 API 模式，並提供不同接入方式的技術規格與成本評估。

問題 5:

基於所提供的提前通知及準備時間，您認為建議中的時限是否足以為 T+1 於 2027 年第四季實施做好準備？您對有關討論和實施方法有任何意見？

請就建議的實施方式及時間表提供您的意見。

本會認為，建議於 2027 年第四季實施 T+1，並從公布規範指引文件起計約 15 個月的準備時間，屬於合適的安排。這既能給予市場合理的準備窗口，亦能與全球主要市場（例如歐洲計劃於 2027 年 10 月過渡至 T+1）保持同步。然而，本會強調，15 個月是否足夠，取決於港交所在這段期間的主動跟進及協調工作，而非單純依賴參與者自行申報。港交所必須在這 15 個月內持續評估各級業界服務提供者（包括大型及中小型經紀行、本地及全球託管商、系統供應商、散戶服務提供者）的實際準備進度。本會建議港交所在諮詢總結後盡早公布詳細的技術規格及系統對接標準，定期向市場發放準備情況調查問卷並舉辦進度交流會議，以及在 2027 年初進行至少兩輪全市場模擬測試，涵蓋正常及壓力情境。若發現個別類別參與者（例如中小型經紀行）準備明顯不足，港交所應考慮提供針對性支援，如技術指導或流程簡化建議，務求在 2027 年第四季順利推出 T+1，同時不損害市場整體的穩定與公平。