



二零二六年三月五日

致：香港交易及結算所有限公司

香港交易及結算所有限公司(香港交易所)於 2025 年 12 月刊發《優化香港證券市場每手買賣單位框架》諮詢文件,就標準化每手股數、修訂每手價值指引下限及增設指引上限等建議,徵詢市場意見。香港股票分析師協會(本會)仔細審視有關文件,提出以下意見。

## 一、原則性支持改革方向

本會原則上支持香港交易所簡化每手買賣單位框架的改革方向。現行由發行人主導的每手股數制度,導致市場上存在超過 40 種不同的每手股數,既增加交易、結算及交收流程的複雜性,亦加大對沖操作及產品配合的難度。將每手股數標準化,有助提升二級市場的營運效率,符合市場長遠發展利益。

本會欣見香港交易所充分考慮到香港市場的特殊性——細價股比例較高(56%適用證券股價低於 1.0 港元)及固定交易成本的存在,未有貿然推行即時統一每手股數,而是提出分階段標準化的務實方案。這種循序漸進的方式,能夠在提升市場效率與維持市場穩定之間取得平衡。

## 二、對具體建議的意見

### (一) 每手價值指引下限(問題 1 及 2)

本會同意將每手價值的指引下限由 2,000 港元下調至 1,000 港元。理據如下:

1. 反映交易成本下降:過去十年間,隨着大部分固定費用被取替為按交易金額收取的費用,小額交易的執行成本已顯著降低。諮詢文件指出,進行 2,000 港元交易的執行成本已從 2015 年的 23 個基點降至 2025 年的 11 個基點。下調指引下限是切合當前市況的合理調整。
2. 降低投資門檻:下調至 1,000 港元有助更多散戶投資者參與市場,提升市場流動性。
3. 風險可控:諮詢文件的分析顯示,下調至 1,000 港元只會令每日交易宗數增加約 1.9%,影響仍在可接受範圍內。若進一步下調至更低水平(如 500 港元或以下),則可能顯著增加負值交易風險及系統壓力,現階段不宜採納。

### (二) 增設每手價值指引上限(問題 3、4 及 5)

本會同意增設 50,000 港元的每手價值指引上限,並支持該上限僅適用於每手股數大於 100 股的發行人。

#### 榮譽顧問

盧文端博士 GBM, GBM, JP  
第九、十、十一、十二屆全國政協委員  
李慧琼 GBS, JP  
第十四屆全國人民代表大會常務委員會委員  
港區全國人大代表

#### 香港立法會議員

李惟宏  
香港特別行政區立法會議員(金融服務界)  
朱李月華博士  
第十一屆至第十四屆全國政協委員  
李君豪 BBS, MSc, FCPA  
第十四屆全國政協委員  
第十三屆全國人大代表  
張德熙博士  
金銀業貿易場理事  
特首政策組專家組(經濟發展專家組)

#### 張華峰 GBS, JP

第十三屆全國政協委員  
謝湧海 BBS  
中銀國際英國保誠資產管理有限公司董事長  
曾淵滄博士  
陳永陸  
黃仲文  
香港特別行政區選舉委員會委員(金融服務界)

#### 永遠榮譽主席

林家亨  
閻常念

#### 榮譽公關

Honorary Public Relation  
皓天財經集團  
Wonderful Sky Financial Group

#### 第十三屆

#### 理事會

主席  
鄧聲興博士

#### 副主席

郭思治  
潘鐵珊  
曾永堅

#### 理事會成員

林家亨  
閻常念  
陳永祐  
張益祖  
郭志成  
連敬涵  
黃德几  
熊麗萍  
龐寶林  
彭偉新  
溫傑  
張智威  
張佩儀  
陳珊珊  
蕭曉婷

#### Honorary Adviser

Dr. Lo Man Tuen GBM, GBS, JP  
Member of the 9th - 12th CPPCC  
Starry Lee GBS, JP  
Member of the 14th NPC  
Hong Kong deputy to the National People's Congress  
Legislative Councillor of HKSAR

#### Robert Lee

Legislative Councillor of HKSAR (Financial Services)  
Dr. Pollyanna Chu  
Member of the 11th - 14th CPPCC

Vincent Lee BBS, MSc, FCPA  
Member of the 14th CPPCC  
Member of the 13th NPC

Dr. Haywood Cheung  
President, Chinese Gold & Silver Exchange  
Chief Executive's Policy Unit  
Expert Group (Economic Advancement Expert Group)

Chris Cheung GBS, JP  
Member of the 13th CPPCC

Tse Yung Hoi  
Chairman, BOCI-Prudential Asset Management Limited

Dr. Chan Yan Chong

Chan Wing Luk

Sunny Wong

The Election Committee  
Member of HKSAR (Financial Services)

#### Honorary Chairman

Simon Lam  
Francis Lun

#### 策略夥伴

Strategic Partner  
縱橫公共關係顧問集團  
Strategic Public Relations Group

The 13th Excom  
of HKIFAPC 2024/2025

Chairman  
Dr. Kenny Tang

#### Vice Chairman

Francis Kwok  
Patrick Pun  
Jaseper Tsang

#### Excom Members

Simon Lam  
Francis Lun  
George Chan  
Gilbert Cheung  
Wilson Kwok  
Kingston Lin  
Dickie Wong  
Conita Hung  
Paul Pong  
Castor Pang  
Kenny Wen  
Alvin Cheung  
Denise Cheung  
Athena Chan  
Joanne Siu



理據如下：

1. 回應散戶參與瓶頸：諮詢文件的分析顯示，當每手價值超過 50,000 港元時，散戶參與率明顯下降。增設上限有助解決部分高價股入場費過高的問題，令散戶投資者能夠參與更多優質股票的投資。
2. 與國際慣例接軌：將上限適用於每手股數大於 100 股的發行人，能夠配合未來可能統一每手股數的長遠目標，同時便利港股通交易，支持同時在 A 股和 H 股上市的發行人統一兩地市場的每手股數。
3. 靈活性與約束力平衡：現階段以指引形式推行，既給予發行人明確方向，又保留因應自身情況調整的空間。

### (三) 標準化每手股數 (問題 7、8 及 9)

本會支持透過標準化每手股數降低市場複雜程度，惟對採納八種每手股數的方案有進一步建議。

原則上接納八種手數，但建議明確以「最終統一為一手一股」為長遠目標。

理據如下：

1. 八種手數仍屬偏多：雖然從 40 多種減至八種已是重大改進，但相較於其他主要交易所（如美國市場電子化交易已普遍支援單股交易、日本市場自 2018 年起全面統一為 100 股），八種手數的設計仍會帶來一定的系統負擔及投資者認知成本。
2. 把握無紙化契機：本會支持香港交易所將標準化每手股數與無紙證券市場計劃協調實施的安排。在此基礎上，建議進一步研究在無紙化全面落實後，以「一次性制度切換」方式邁向「一手一股」的終極目標。這既能徹底解決手數多樣性的問題，亦可避免未來再次調整所衍生的成本。
3. 循序漸進的路線圖：建議香港交易所明確公布長遠改革路線圖——短期以八種手數為過渡安排，中期監測市場適應情況，長期以「一手一股」或「統一為 100 股」為最終目標。此舉有助市場參與者及早規劃系統升級及業務調整。

### (四) 實施時間表 (問題 10、11 及 12)

1. 關於六個月調整期 (問題 10)：本會認為六個月的調整期對大部分發行人而言恰當且充足。考慮到香港市場參與者一向具備高效的營運能力，能夠在限期內完成必要的公司行動及系統調整，無需延長調整期。
2. 支持與無紙化協調實施 (問題 11)：本會全力支持標準化每手股數與無紙證券市場計劃協調實施。此安排可避免發行人因更改每手股數而需重新印製實物股票，有效節省成本及減少資源浪費。同時，隨著無紙化的落實，並行買賣安排可逐步簡化甚至取消，進一步提升營運效率。
3. 實施挑戰 (問題 12)：本會預計實施新框架可能面臨以下挑戰：
  - 系統升級壓力：券商及結算參與者需調整交易系統以配合新的每手股數組合，涉及不少技術開發及測試成本。
  - 碎股處理機制：標準化過程中無可避免會產生碎股，現有碎股交易機制的效率有待提升。本會歡迎香港交易所同步研究優化碎股交易機制，並



建議引入一次性碎股撮合或回購機制，協助投資者有序處理碎股。

- 投資者教育：部分零售投資者對每手股數變動的認知有限，需要監管機構及業界加強宣傳教育。

### 三、其他建議

#### (一) 量化指標監察政策成效

建議香港交易所設立關鍵量化指標 (KPI)，定期監察改革成效，包括：

- 流動性指標：平均每日成交額、買賣盤深度；
- 交易成本指標：平均買賣差價 (基點)；
- 參與度指標：散戶投資者成交佔比、平均每宗交易金額；
- 系統穩定性指標：交易及結算異常率。

#### (二) 檢討相關收費結構

目前部分市場收費 (如存管及代理人服務費) 仍以手數為單位計算。本會欣見香港交易所表示在無紙證券市場計劃落實後，許多費用將會重組，不再以手數為依據。建議從速公布相關費用變動的詳情，讓市場及早掌握資訊。

#### (三) 加強與內地市場的協調

考慮到港股通的持續發展，建議香港交易所在制定最終方案時，充分考慮與內地市場 (每手 100 股) 的銜接問題。對於同時在 A 股和 H 股上市的發行人，可考慮提供適當便利，協助其逐步統一兩地市場的每手股數。

### 四、總結

香港股票分析師協會支持香港交易所優化每手買賣單位框架的改革方向。我們認同將每手價值指引下限下調至 1,000 港元、增設 50,000 港元指引上限，以及將每手股數標準化為八種選項的安排。在此基礎上，本會建議：

1. 明確長遠目標：以「最終統一為一手一股」為改革願景，讓市場有序過渡；
2. 優化碎股機制：同步提升碎股交易效率，引入一次性碎股處理安排；
3. 檢視成本結構：確保收費結構與新框架相匹配；
4. 加強市場溝通：定期公布量化指標，提升政策透明度。

我們相信，透過上述安排，香港證券市場的交易效率及投資者參與度將得以提升，進一步鞏固香港作為國際金融中心的競爭力。

敬祝 道安。  
時祺！

香港股票分析師協會 主席鄧聲興博士 偕全體同仁 敬啟