

討論文件

縮短香港股票現貨市場的 結算週期

摘要

香港股票市場是全球最活躍的股票現貨市場之一，也是香港作為主要國際金融中心的主要支柱。目前，在香港上市的公司數目超過 2,600 家，自 1992 年起實施 T+2 結算制度以來，香港市場吸引了區內及全球投資者的廣泛參與。活躍的公司融資活動與跨境投資資金流動，共同構建了一個繁榮的金融生態圈。

全球市場結算週期縮短

結算週期是股票現貨市場交易的重要基礎，全球市場在這方面都在不斷發展。2010 年代，全球主要市場都已逐漸過渡至 T+2 結算週期。近期，印度、美國及美洲地區多個市場改為實行 T+1 結算週期，而澳洲、歐洲經濟區、英國及瑞士等其他市場也在積極研究推行類似轉變。預計未來兩年內，按交易價值計，全球股票 88% 的交易將採用 T+1 或 T+0/T+1 結算週期。

從「是否轉變」到「何時轉變」

隨著全球主要市場紛紛縮短結算週期，香港也應該就何時開始縮短結算週期和如何實施儘快展開探討，而非猶豫是否應該轉變。

香港交易及結算所有限公司（香港交易所）刊發這份討論文件，旨在引導市場各方就縮短結算週期帶來的好處機遇與潛在挑戰展開廣泛討論，並基於香港市場的特點，就必要的市場優化措施達成共識，以便未來我們制定縮短結算週期的詳細實施時間表。

加強香港競爭力

作為香港現貨市場的運營機構，香港交易所全力支持不斷優化香港金融市場的基礎設施，確保我們的基礎設施和平台保持穩健、高效。我們正透過為期多年的技術升級計劃不斷優化香港的市場基礎設施，確保其與時俱進。

如本文件中提及，任何結算週期的調整往往需要數年時間推進。因此，市場各方應儘快就此議題展開探討。

我們歡迎所有市場人士在 2025 年 9 月 1 日前提交寶貴建議，期待各界人士積極建言獻策，就縮短香港股票現貨市場結算週期發表意見，為未來全市場共同制定實施時間表奠定基礎。我們期待與各位攜手提升市場競爭力，推動整個市場及生態圈持續發展，共創繁榮。

目錄

1. 香港的結算週期	5
1.1 引言	5
1.2 什麼是最適合香港未來發展的結算週期？	5
1.3 討論方向	7
1.4 香港現貨市場及其交易後基礎設施概覽	7
1.5 滬深港通機制下香港結算作為結算基礎設施的運作	9
1.6 為什麼由香港交易所來主導這次關乎香港市場的討論？	10
1.7 轉為 T+1 的好處	11
1.8 轉為 T+1 的潛在挑戰	12
2. 縮短結算週期：全球市場概況	14
2.1 全球市場紛紛縮短結算週期	14
2.2 全球市場實施 T+1 的情況	15
2.3 轉向 T+1 的普遍實際考量	17
2.4 海外市場經驗對香港的啟示	19
3. 香港的特定考慮因素	20
3.1 地理	20
3.2 投資者基礎	23
3.3 市場慣例	25
3.4 產品及市場結構	27
3.5 香港的考慮因素	31
3.6 對業界的普遍影響	31
4. 下一步	34
4.1 討論及促進共識	34
4.2 未來路徑	34
4.3 下一步	34
附錄	35
A. 討論問題	35
B. 常問問題	37
C. 詞彙	40
D. 私隱政策聲明	41

免責聲明

香港交易所及 / 或其附屬公司竭力確保本文件所提供的資料準確可靠，但不保證該等資料絕對正確可靠，對於任何因資料不確或遺漏又或因根據或倚賴本文件所載資料所作決定、行動或不行動而引致的損失或損害，香港交易所及 / 或其附屬公司概不負責（不論是民事侵權行為責任或合約責任或其他）。

1. 香港的結算週期

1.1 引言

- 1 香港是全球最具活力的資本市場之一。在香港交易所上市的公司作為現貨市場的重要部分，其數目目前於 2025 年上半年已超過 2,600 家，香港現貨市場於期間的平均每日成交額達到 2,402 億港元。香港現貨市場目前於交易日後的兩個營業日結算（即 T+2 結算週期）。香港結算透過旗下的中央結算系統，擔任香港現貨市場交易的結算所、中央對手方及證券交收系統。
- 2 全球金融市場正在不斷演變，市場需求正隨著科技的迅速發展而不斷變化，香港市場也不例外。在這個背景下，探討適合香港現貨市場未來的最優結算週期的重要性越來越高。
- 3 結算週期是全球主要市場關注的焦點。目前，全球許多市場已經轉為 T+1 制度，一些市場也正在探索 T+1 的可行性和落實安排。例如：
 - 中國內地 A 股市場實施 T 日日終證券交收及 T+1 資金交收；
 - 美國市場於 2024 年 5 月轉為 T+1（較早期前從 T+5 到 T+3，後來在 2017 年轉為 T+2）；及
 - 歐洲多個市場宣布落實 T+1 結算，預計於 2027 年 10 月推行（較早期從 2014 年統一從 T+3 轉為 T+2）。
- 4 香港交易所清楚結算週期的改變將對整個市場產生深遠影響，因此業界積極參與探討，就香港市場何時及如何實施縮短結算週期達成共識至關重要。
- 5 香港交易所發布這份文件，希望作為我們整個轉型進程的第一步——與業界展開討論，評估並決定香港市場何時及如何實施縮短結算週期，並在轉型過程中為業界提供支持。

1.2 什麼是最適合香港未來發展的結算週期？

- 6 結算週期是香港現貨市場制度中的一個基本要素，是指證券交易執行到其結算（證券和款項交收）之間的時間（通常以營業日為單位）。
- 7 最適合香港市場的結算週期能夠為未來做出準備，滿足市場參與者需要，同時配合全球市場的結算週期發展。
- 8 香港作為國際金融中心，吸引了許多並非身處亞洲時區的國際投資者會在香港市場參與交易，這些投資者需要足夠的時間緩衝來應對結算週期中的時區差異。

- 9 這些國際投資者很可能也會在其他市場進行交易。目前，全球不少市場已經推行 T+1 又或正在落實 T+1。在這個背景下，香港實行 T+1 結算週期能夠支持投資者資金在全球市場範圍內的順暢流動。
- 10 因此，任何短於 T+1 的結算週期都可能對市場的參與者造成不便，並影響其參與全球其他市場。考慮到這兩項因素，T+1 結算週期會是香港結算週期較為可行的未來發展方案。再短的結算週期（例如 T+0，即交易執行後數小時內進行結算）或將對業界造成難以承受的壓力。
- 11 因此，就這份討論文件而言，我們將以 T+1 作為可行方案進行探討。T+1 結算是指現貨市場證券在交易日後一個營業日進行結算。
- 12 討論文件中也概述了香港 T+1 結算模式的普遍要素，為討論奠定共同基礎。

香港 T+1 的普遍要素

定義

- **T+1 制度下，結算（證券和款項交收）將於交易後一個營業日進行**

產品

- **涵蓋現貨市場的二級交易，包括：**
 - 股票（例子包括普通股、優先股、港股通標的）、
 - 交易所買賣產品（ETP，包括不同資產類別的交易所買賣基金和槓桿及反向產品）、
 - 結構性產品、
 - 房地產投資信託基金、
 - 在聯交所交易並在中央結算系統結算的債務證券，以及
 - 股票期權行使後的股票實物交收
- **不包括現貨市場的一級交易，亦即：**
 - 首次公開招股（IPO）
 - ETP 首次增設和贖回
 - 結構性產品發行和到期
- **也不包括透過香港買賣的中國內地 A 股，因為滬股通及深股通計劃另有適用於有關股份的規則**

運作

- 香港的結算運作核心原則保持不變，包括：
 - 結算將繼續透過持續淨額交收、多批交收等方式進行處理
 - 結算模式仍為現行的「貨銀對付 Model 2」模式（即證券以總額結算，款項以淨額結算）
- 受結算週期縮短影響的特定流程可能會加快或改變

1.3 討論方向

13 本文件的討論內容如下：

- 第一章介紹香港股票市場交易後的安排以及 T+1 制度的潛在優勢和挑戰，奠定相關討論的基礎
- 第二章將探討全球實行 T+1 的情況，以及指出可能與香港市場相關的一些觀察
- 第三章將深入探討香港市場在地理位置和行業動態方面的具體考慮因素。這有助建立「香港 T+1」討論的基礎
- 第四章將闡述基於業界共識縮短香港結算週期的下一步。在討論文件的基礎上，我們鼓勵業界根據自身目前情況，向我們表達意見。

14 我們也在本文件中提出一些討論問題，為縮短香港結算週期的過程提供思路，也列出了一些常問問題。

1.4 香港現貨市場及其交易後基礎設施概覽

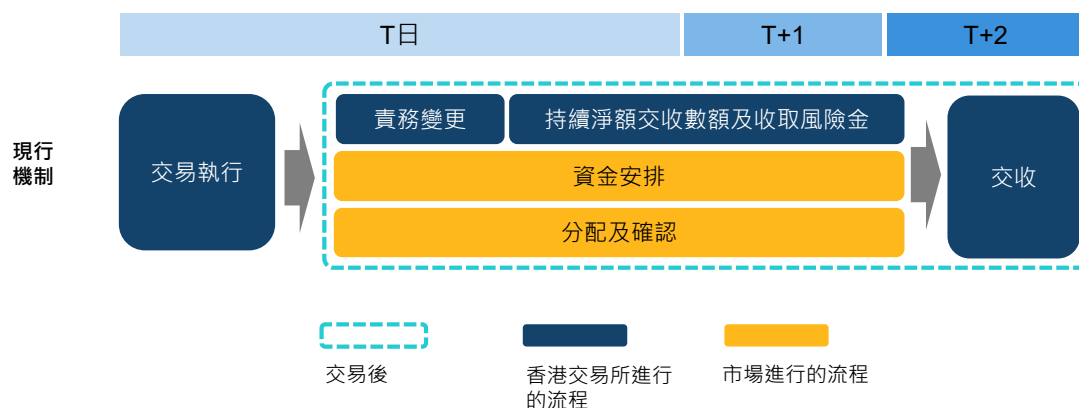
15 要探討縮短結算週期，首先要了解香港的交易後基礎設施及其核心要素。

16 香港交易所全資附屬公司香港結算是香港認可的結算所，作為中央對手方和證券交收系統，為現貨市場提供綜合結算及交收服務，也提供存管及代理人服務。

17 交易執行後，作為結算流程的一部分，香港結算會透過責務變更擔當聯交所買賣的中央對手方，並採取一系列風險管理措施，包括在已結算的現貨市場證券交收前收取風險金（差額繳款和按金，包括變動保證金和初始保證金）。

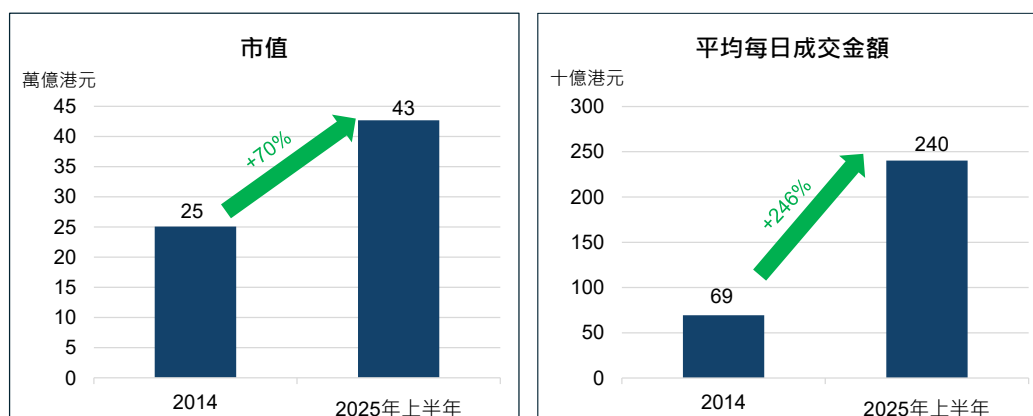
18 中央結算系統透過持續淨額交收提供結算服務，證券在結算日存入參與者的中央結算系統股份戶口或從該戶口扣除，資金則在結算日記入參與者的款項記賬中，亦即在結算時進行證券和貨幣的交換。

T+2 結算週期下現貨市場主要流程



- 19 香港的交易後基礎設施每日處理大量交易。過去十年，香港現貨市場不斷發展。截至 2025 年上半年，香港現貨市場總市值達 42.7 萬億港元（5.4 萬億美元，較 10 年前增長 70%），平均每日成交金額達到 2,402 億港元（305 億美元，較 10 年前增長 246%。）

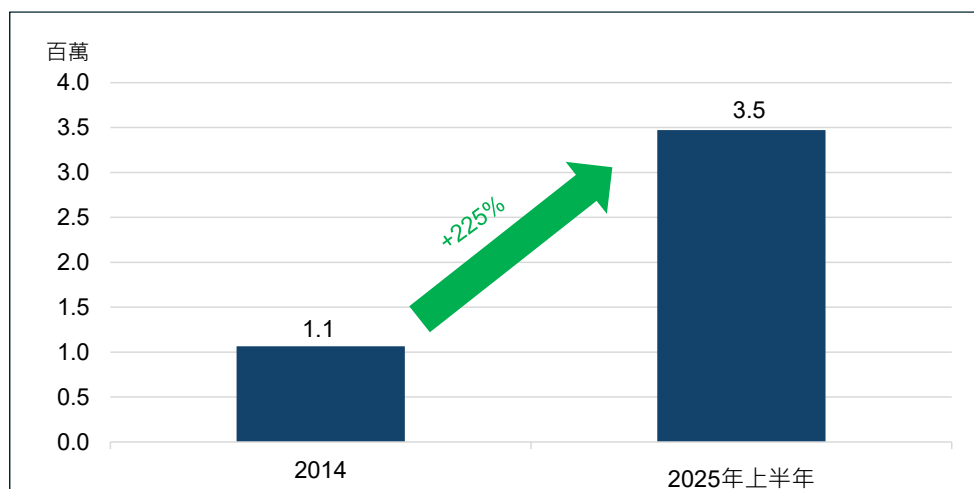
香港現貨市場市值及平均每日成交金額（2014 年及 2025 年上半年）



資料來源：香港交易所

- 20 2025 年上半年，每日平均有 347 萬宗聯交所買賣經中央結算系統處理，是 2014 年全年的兩倍多。

經中央結算系統處理的聯交所買賣之每日平均數（2014 年及 2025 年上半年）



資料來源：香港交易所

- 21 自 1992 年以來，香港現貨市場的結算流程一直由香港結算透過中央結算系統管理，並採用 T+2 週期運作，在交易日後兩個營業日進行交收。2011 年之前，證券交易在 T+2 結算，但相關款項責任則於翌日（T+3）早上結算。
- 22 2011 年 7 月，香港交易所就中央結算系統資金結算推行「T+2 日完成款項交收」安排，保證於結算日結束前完成最終交收，即證券和款項兩者的結算均在 T+2 完成和確定，提升效率並降低與結算流程相關的風險。
- 23 2024 年 12 月，香港交易所宣布優化其綜合現貨市場平台——領航星現貨平台，旨在為現貨市場提供更先進、可靠、高效的交易後服務¹。

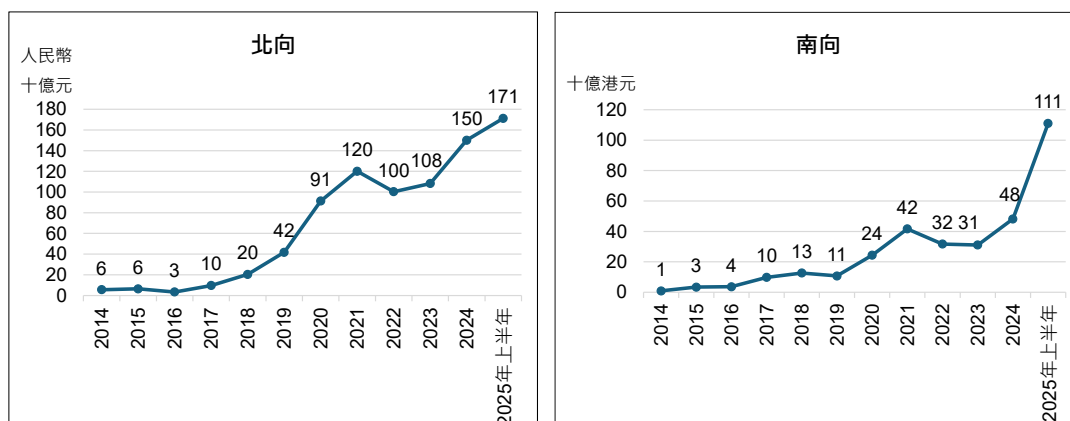
1.5 滬深港通機制下香港結算作為結算基礎設施的運作

- 24 2014 年，內地與香港股票市場互聯互通機制正式啟動，建立了中國與世界的資本雙向流通的創新模式。香港和內地投資者可以通過本地交易所和結算所，買賣對方市場中的合資格股票。
- 25 隨著滬深港通機制的不斷拓展和優化，與開通時相比，北向滬深股通成交額增長逾 29 倍，南向港股通成交額增長逾 110 倍²。

¹ 香港交易所將在領航星現貨平台上逐步推出新的交易後功能和服務，相關推出日期將適時公布。同時，香港交易所將繼續透過旗下的中央結算系統提供核心交易後處理服務。隨著新的領航星現貨平台交易後功能逐步推出，香港交易所將與持份者和市場參與者接觸。

² 資料來源：香港交易所。

北向和南向滬深港通平均每日成交金額 (2014 年至 2025 年上半年)



資料來源：香港交易所

- 26 作為兩地證券交易的結算基礎設施，香港結算與中國結算合作建立「中華結算通」³，為滬深港通機制提供必要的交易後服務。
- 27 除了香港現貨市場的 T+2 結算機制外，通過處理滬深港通北向交易的 T 日日終證券交收和 T+1 資金交收，香港結算在支持不同結算週期並行運作方面已經積累了十多年經驗。

1.6 為什麼由香港交易所來主導這次關乎香港市場的討論？

- 28 香港交易所致力維持及提升香港資本市場的全球競爭力，因此建設面向未來的市場技術和提升市場營運效率一直是香港交易所的重點之一。
- 29 在編寫本文件的過程中，香港交易所聘請了一家顧問公司來收集初步市場意見，作為本次討論基礎的一部分。討論文件列出了關鍵事實情況和待考慮因素，香港交易所希望藉此與持份者進一步溝通，確保市場充分了解有關情況，就縮短香港結算週期作出全面的討論。
- 30 未來數月，香港交易所將積極與業界就香港結算週期的未來展開全面對話，鼓勵業界對討論文件作出回應。這種方法旨在將廣大持份者的觀點、關注事項和建議盡量全部納入考量。
- 31 首先請先了解一下 T+1 的核心優勢和潛在挑戰。

³ 「中華結算通」包括結算、交收及代理人安排。

1.7 轉為 T+1 的好處

32 推行 T+1 制度預計將帶來以下三大益處：

降低市場風險

33 T+2 結算週期下，交易在兩個營業日後結算，意味著市場上總有兩個交易日的交易有待結算。推行 T+1 後，交易結算速度將會加快，在下一個營業日便可進行結算，令交易結算的時間縮短，每日也只有一個交易日的交易量需待結算，降低市場未交收股份的風險。

34 此類市場風險的降低也會反映到系統層面，從而降低市場的系統性風險。這有助加強香港的金融穩定性並鞏固香港資本市場作為全球國際金融中心的地位。

提升資本效率

35 結算週期縮短有助降低風險，結算所保證金也會相應降低，從而提升結算參與者和市場中介機構的資本效率。舉例而言，有報告指出，美國市場推行 T+1 後，結算所保證金減少了 23%⁴，不過在不同的市況或其他市場中，有關數據可能會有所不同。

36 從最終投資者的角度來看，T+1 結算週期意味著交易日後一個營業日 —— 比 T+2 制度下提早一個營業日 —— 便可取得賣盤交易的資金，可以更快地再進行投資，提升資本效率。透過港股通在香港市場進行買賣的內地投資者也將從中受益，因為 T+1 制度下，他們也可在交易後一個營業日結算，更接近內地 A 股市場做法（證券 T+0 結算，資金 T+1 結算）。

全球不同市場間的協調

37 全球許多市場已經實行或考慮實行 T+1 結算週期。隨著歐洲經濟區的各個市場、英國和瑞士計劃在 2027 年前轉為實行 T+1，預計未來兩年，按交易價值計算，全球 88%⁵ 的現貨股票將會在 T+1 或 T+1/T+0 市場中交易和結算。

38 實行 T+1 後，全球主要資本市場的結算週期將會趨於統一，有助提高全球資本流動的效率和連貫性。

⁴ 證券業與金融市場協會（SIFMA）刊發的 T+1 落實後報告，2024 年 9 月

⁵ 該比例乃根據國際證券交易所聯會（WFE）2024 年全年統計數據計算得出（倫敦證券交易所的市值和成交額數據分別來自彭博及其官方統計數據）。現時實行 T+1 或 T+0/T+1 的市場包括中國內地、美國、加拿大、墨西哥、阿根廷和印度，預計至 2027 年時將加入歐洲經濟區市場、英國和瑞士。

1.8 轉為 T+1 的潛在挑戰

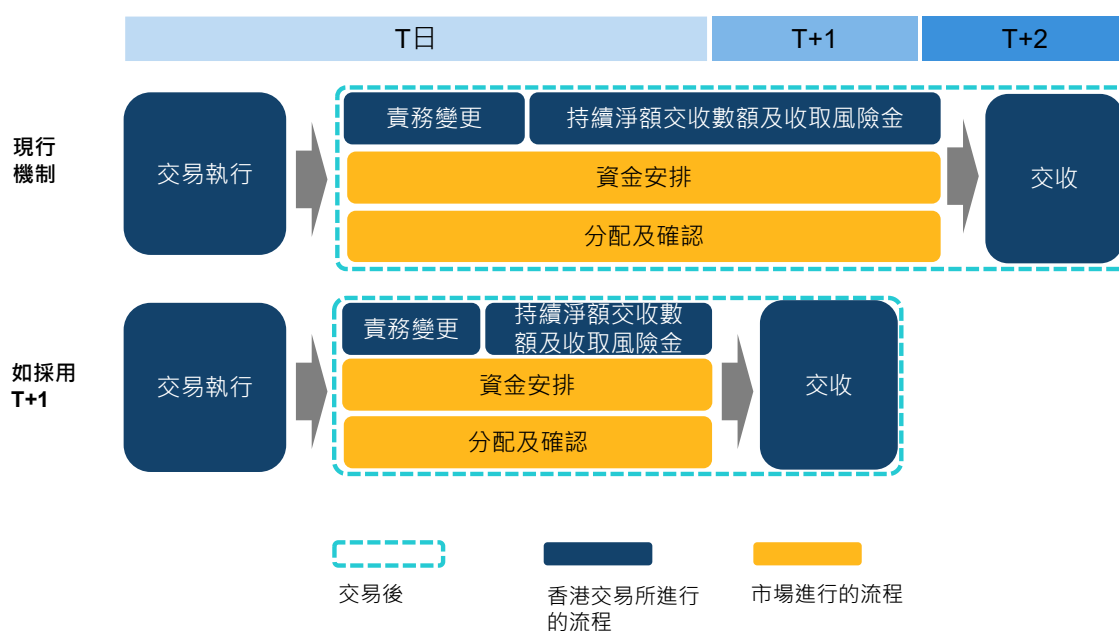
39 值得注意的是，採用 T+1 也有可能帶來以下幾個方面的挑戰：

營運時長縮短

40 目前的 T+2 結算週期下，結算準備流程（包括交易後流程）可於兩個營業日完成。若市場實行 T+1 結算週期，營運時長將會縮短。

41 交易執行後，市場參與者需要進行交易確認、分配⁶以及資金安排等交易後流程，為買賣之證券的最終結算做好準備。如下圖所示，雖然目前在 T+2 結算週期下的部分流程可以在 T 日和 T+1 日進行，但在 T+1 結算週期下，由於實際結算將在交易翌日（T+1 日）進行，因此許多流程需要在 T 日結束之前便完成。

採取 T+1 後現貨市場主要流程



42 在 T+2 結算週期下，對於營業時間可能與亞洲時區沒有重疊的國際參與者來說，這兩個營業日的部分時間會作為緩衝，方便國際市場參與者與其位於亞洲的服務供應商進行交易後處理和相關溝通。

43 若推行 T+1，營運時長將縮短，市場參與者可以銜接現有交易後處理的緩衝減少。國際資產管理公司在這種情況下可能面臨更大壓力。這些資產管理公司在香港市場進行基金

⁶ 當投資者代表多個基金賬戶進行交易，單筆交易被執行後被分配（交付或接收）予特定的基金實體，交易確認和分配便會發生。投資者會將有關分配發送至其經紀對手方，經紀對手方將發回確認，確保正確收到分配資料。這些流程是結算前的必要準備工作。

交易後，需要在更緊迫的時間內進行交易分配和確認，以便在結算前對其持倉進行適當核算。

- 44 對亞洲時區的市場參與者來說，雖然上述情況的影響預計會比國際參與者小，但他們也可能受到營運時長縮短的影響，需要對流程作出相應調整。

營運模式改變

- 45 營運時長縮短後，營運模式需要作出改變，以便在 T+1 結算週期下完成必要的交易後流程。
- 46 市場參與者應檢視其現行流程、人力資源配置以及在必要時引入自動化流程，也可以檢視其營運模式，評估可以從哪些方面提高整體運營效率。科技發展也有助簡化交易後工作流程以提升效率，應對營運時長的縮短。
- 47 業界及其價值鏈中的合作夥伴和服務供應商需要時間來對其營運模式進行評估、升級和投資，制定最適合 T+1 結算週期的營運模式。
- 48 這些挑戰中有不少也是全球其他市場同樣面對的挑戰，因此他們的經驗對業界而言非常寶貴。要應對這些挑戰同時受益於 T+1 帶來的好處，了解和考慮香港市場的具體情況也至關重要。本文件的餘下各節將討論這些議題。

討論問題

問題 1. 你認為採用 T+1 結算週期會如何影響香港市場作為國際金融中心的市場活力和競爭力？

請說明理由。

問題 2. 你認為實施 T+1 對香港市場的長期流動性和風險管理以及與全球市場各主要交易所的結算週期保持一致是否有何影響？

請說明理由。

2. 縮短結算週期：全球市場概況

2.1 全球市場紛紛縮短結算週期

49 過去 30 年來，在降低風險和提高資本效率等一系列因素的推動下，全球資本市場逐漸加快了縮短結算週期的步伐。

50 在這段時期，全球主要市場的結算週期的演變大致如下：

- 美國：結算週期於 2017 年由 T+3 縮短至 T+2 (之前於 1995 年由 T+5 改為 T+3)
- 歐洲：於 2014 年劃一將所有 T+3 市場的結算週期轉為 T+2
- 澳洲及新西蘭：結算週期於 2016 年由 T+3 縮短至 T+2 (之前於 1999 年由 T+5 改為 T+3)
- 中國內地：實施 T 日日終證券交收及 T+1 資金交收。於 2022 年推出 A 股 T+1 貨銀對付優化措施

51 如上一章所述，香港市場自 1992 年一直實行 T+2 結算週期。此外，滬深港通北向交易則根據中國內地股市的證券和資金結算交收週期進行處理。

52 2020 年起，一些市場已轉向 T+1，另一些則準備過渡或正與業界討論過渡安排，重點概況包括：

- 已轉為 T+1 的市場
 - 印度：2022 年 2 月至 2023 年 1 月分階段過渡，2025 年 1 月推出了可選 T+0 循環結算週期，與 T+1 並行運作
(註：可選 T+0 結算週期原定於 2025 年 5 月正式實施，但因應市場反應而將實施日期從 2025 年 5 月 1 日推遲至 2025 年 11 月 1 日)
 - 美國 (連同加拿大、墨西哥、阿根廷及其他美洲市場)：2024 年 5 月
- 已擬定 T+1 實施日期的市場
 - 歐洲經濟區的多個市場⁷、英國⁸及瑞士⁹：計劃於 2027 年 10 月實施，並於 2025 年向業界公布初步實施計劃，以促進業界的討論和準備。進一步的詳細計劃預計

⁷ 歐洲證券及市場管理局網站於 2025 年 1 月 22 日刊發的新聞稿 —〈啟動新管治架構以過渡至 T+1 結算週期〉([New governance structure for transition to T+1 settlement cycle kicks off](#))。

⁸ 英國政府加快結算技術工作小組〈UK Government Accelerated Settlement Taskforce Technical Group〉於 2025 年 2 月刊發的〈英國為 T+1 結算首日 (2027 年 10 月 11 日) 交易訂立的實施計劃〉([UK Implementation Plan for first day of trading for T+1 settlement – 11th October 2027](#))。

⁹ 瑞士證券交易後委員會 (swissSPTC) 網站於 2025 年 1 月 23 日刊發的新聞稿 —〈瑞士證券交易後委員會 (swissSPTC) 建議於 2027 年 10 月過渡至 T+1〉([The Swiss Securities Post-Trade Council \(swissSPTC\) recommends to move to T+1 in October 2027](#))。

將在計劃實施日期之前陸續公布。

- **已就 T+1 展開討論的市場**

- **澳洲¹⁰**：根據已刊發的 T+1 文件及相關市場反應，澳洲將待其最新的交易後平台面世後 12 個月，即 2029 年之後，才實施 T+1（新西蘭與澳洲兩地之資本市場密切相關，過往也曾同步實施新制度，因此也很可能會同步轉向 T+1）。

53 至今，全球交易成交額及全球市場總值分別有約 83%和 66%來自 T+1 或 T+0/T+1 結算交易¹¹。

54 基於上述時間表，在未來兩年¹²將有 88%的全球交易成交額及 79%的全球市場總值來自 T+1 或 T+0/T+1 結算交易。

2.2 全球市場實施 T+1 的情況

55 事實上，已有兩個主要市場集群率先轉為 T+1，包括於 2023 年實施的印度以及於 2024 年實施的美國和其他美洲市場。本節將簡要介紹印度及美國轉為 T+1 的情況，作為背景資料。

印度

56 2021 年，印度的證券監管機構 SEBI 宣布將會實施 T+1，印度市場於 2022 年 2 月開始分階段轉為 T+1，由市值最低的 100 隻股票開始，然後逐月加入其後市值最低的 500 隻股票，直至 2023 年 1 月底全部上市證券均加入了 T+1 行列。

57 2024 年，SEBI 宣布將推出可選的 T+0 循環結算週期，與 T+1 並行運作。起初，此 T+0 週期設有證券數量、經紀數目及交易時間方面的限制。T+0 週期試行成功後，SEBI 宣布將之擴展至另外 500 隻證券，由 2025 年 1 月起分批每個月加入 100 隻證券，共五個月。

58 2025 年 4 月，SEBI 宣布，經收集市場意見及與市場基礎設施相關方討論，並考慮到運作配套尚未就緒，最終決定把特定經紀商提供自選 T+0 結算服務的期限由 2025 年 5 月 1 日推遲至 2025 年 11 月 1 日¹³。

¹⁰ 澳洲預計於結算所電子附屬登記系統第二階段項目成功實施後 12 個月（預計為 2029 年）才過渡至 T+1。

¹¹ 份額根據國際證券交易所聯會於 2024 全年的統計數據計算。現時採用 T+1 或 T+0/T+1 模式的市場包括中國內地、美國、加拿大、墨西哥、阿根廷及印度。

¹² 份額根據國際證券交易所聯會於 2024 全年的統計數據計算（倫敦證券交易所的市值及成交量數據分別來自彭博及官方統計數據）。預計到了 2027 年，採用 T+1 或 T+0/T+1 模式的市場將包括歐洲經濟區市場、英國及瑞士。

¹³ 見印度證券交易委員會於 2025 年 4 月 29 日刊發的通函——〈就印度證券交易委員會於 2024 年 12 月 10 日刊發的通函，推遲實施通函中有關合資格股票經紀提供可選 T+0 結算週期的期限〉([Extension of timeline for implementation of provisions of SEBI Circular dated December 10, 2024, on optional T+0 settlement cycle for Qualified Stock Brokers \(QSBs\)](#))。

59 印度市場與香港市場有相關之處，但兩者亦有不少差異，例如：

- **投資者基礎**：印度市場有較多本地及散戶投資者參與，他們一般都會在落盤前預付資金；香港市場則較多國際及機構投資者參與，他們很少在落盤前預付資金。
- **外匯**：外國組合投資者是以印度盧比進行證券買賣及結算，須遵守若干限制並通常須預付資金¹⁴，所以市場上的證券結算資金安排較少涉及外匯。相反，香港市場資金自由流動，證券結算經常涉及外匯交易。

60 因此，香港市場推行 T+1 所須考慮的因素可能有別於印度市場。由於香港與印度市場的差異，印度的過渡過程不是這次討論的重點。

美國及美洲多個市場

61 雖然香港與美國證券市場有不少相異之處（詳情載於第三章¹⁵），但兩者在市場成熟及機構投資者參與方面有相似之處，因此美國轉向 T+1 的情況更能作參考對照。本章稍後部分將概述轉向 T+1 的實際考慮因素。

62 下表為美國轉為 T+1 的簡要概覽。

美國轉向 T+1 過程中的主要事件

- 2021 年 2 月，DTCC 刊發白皮書，討論將結算週期由 T+2 縮短至 T+1 的建議
- 2022 年 8 月，SIFMA、ICI 和 DTCC 刊發 T+1 實施手冊，為過渡流程提供指引
- 2023 年 2 月，美國證券交易委員會正式採納規則，訂明將於 2024 年 5 月 28 日把標準結算週期由 T+2 縮短至 T+1
- 2023 年 8 月，業界 T+1 測試項目啟動
- 2024 年 5 月 28 日，美國證券市場正式轉向 T+1

63 2024 年 9 月，即美國轉向 T+1 後數月，美國刊發了一份行動情況報告，當中指出有數項行業指標均顯示 T+1 過渡過程順利¹⁶。

¹⁴ 印度的金融交易須遵守若干限制（例如適用於外國組合投資者的限制），有關限制或會影響外匯流入及流出。見印度證券交易委員會發出的「印度證券交易委員會（外國組合投資者）規例」(Securities and Exchange Board of India (Foreign Portfolio Investors) Regulation)（2025 年 2 月 10 日刊發之最新版本）。

¹⁵ 這些差異包括香港市場的國際投資者參與度較高、證券結算的外匯複雜程度較高及結算紀律較高。

¹⁶ 雖然美國成功過渡至 T+1 的例子很有參考價值，但美國與香港市場始終受不同因素影響，各自的結算紀律及對結算失敗的定義也有不同，因此兩個市場的各项指標不能直接作比較。詳細討論見第三章。

- 64 T+1 實施後，結算失敗比率這項指標並無變差，即美國市場在過渡後仍維持同樣的結算效率。
- 65 美國市場獨有的另一項指標是交易確認率，即已有效分配並確認及準備作結算的交易的比率。在轉向 T+1 的過程中，美國證券交易委員會訂立了規則，要求受其監管的經紀交易商須於 T 日進行分配及確認。T+1 實施後，美國的交易確認率亦有所上升，顯示有更多交易獲確認，以利便於 T+1 日暢順進行交收。
- 66 美洲多個資本市場（包括加拿大、墨西哥及阿根廷）與美國資本市場互有關連，因此它們也選擇於 2024 年 5 月與美國市場差不多的時間轉向 T+1。

其他市場

- 67 為完整起見，歐洲經濟區的多個市場、英國、瑞士及澳洲已就實施 T+1 展開討論。由於其計劃仍處於討論階段，本文件不再詳加論述。

2.3 轉向 T+1 的普遍實際考量

- 68 本節根據各市場的經驗歸納出 T+1 過渡過程普遍涉及的實際考量如下。

簡化運作流程

- 69 如第一章所述，實施 T+1 結算週期將令原有運作時間縮短一個營業日。在結算前，業界須進行交易後活動並安排資金。
- 70 因此，為配合更緊湊的結算時限，有必要檢討、簡化並縮短結算週期中的一些現有流程。

最近實施 T+1 時業界須進行的運作流程的主要例子

交易前對盤	交易前對盤（概念類似美國的確證程序）指投資者與其經紀之間的交易指示配對。這是結算流程中的重要步驟，因為對盤能提供有用的交易數據紀錄，以便之後於結算日進行相關處理。 若結算週期縮短至 T+1，交易前對盤將更為重要，因為此程序確保所有對盤均於 T 日進行，減少了下游問題及例外情況，亦降低了交易未能如期交收的風險。 美國存管信託及結算公司引進了自動工具以加快流程，詳見下文有關自動化的部分。
資金成本	在 T+1 及 T+2 市場都擁有資產的投資者，其付款與收款時間之間或會有差距。劃一結算週期可填補有關差距，但亦可能導致資金成本及資本成本增加。
外匯管理	大部分外幣組合均按 T+2 週期買賣。使用外幣的國際投資者為了迎合 T+1 結算週期，已開始採用新方法取得資金以履行結算責任。 投資者可以是預先安排資金、進行外幣總額付款操作又或使用其他外匯策略，但這樣可能令成本增加。
證券借貸	若結算週期縮短，貸款人須更快收回借出之證券，特別如該等證券須用作結算。由於證券借貸交易通常涉及兩方，因此業界正相互協調以確保有關流程順利進行。

- 71 只要相關市場參與者逐步採取更多配套措施，便可有效加快結算流程。另一個方法是實踐流程自動化，下文將作討論。

流程自動化

- 72 自動化可加快流程，縮短所需時間以配合更緊湊的結算週期。此外，那些需要在非營業時間進行的工作流程也可以設法通過自動化完成，減省通宵值班人手。
- 73 例如，在美國轉向 T+1 時，DTCC 向業界推出了一款名為「對盤後自動發出指示」（“Match to Instruct”）的自動化工具，將結算鏈上各個中介機構連接到一個中央平台，

由平台集中提供結算資料及紀錄。

- 74 此自動化工具令交易分配可實時進行，而毋須逐個步驟進行，亦能方便在 T 日當天的交易指示配對與覆核，在 T+1 之前就提供獲分配交易的中央紀錄，令結算流程更流暢。

討論問題

問題3 印度和美國/美洲最近轉向 T+1，歐洲市場也在討論過渡安排，對貴公司有何影響？

問題4 印度和美國/美洲最近轉向 T+1，歐洲市場也在討論過渡安排，對貴公司而言可有任何可借鑒之處？
請說明理由。

2.4 海外市場經驗對香港的啟示

- 75 如第一章所述，香港交易所希望通過本文件引起廣泛市場討論，鼓勵業界一同探討香港實施 T+1 結算週期對其各自運作的影響。
- 76 在借鑒國際其他市場經驗的同時，我們也須明白香港市場有其獨特之處，本地實際情況會如何影響 T+1 方案。具體實際考慮因素見下一章。

3. 香港的特定考慮因素

77 如前文所述，在討論香港市場未來實施「T+1」制度的可能性時，有四個類別的因素需要被納入考量：



3.1 地理

時區差異

78 最關鍵的考慮因素之一是時區 —— 香港位處 GMT+8 時區，若我們轉為 T+1，就會是每個交易日全球其中一個最早開始交易的 T+1 結算金融中心。

79 相對於西方，香港時間較歐洲和英國快 6 至 8 小時，較美國東岸快 13 小時（不包括夏令時間）。由於這些地區與香港重疊的工作時間不多，這樣的時區差異意味著，對歐洲及美洲投資者而言，香港現行的 T+2 結算週期實際上已與「T+1 時間表」無異¹⁷。如第一章所述，在 T+2 下的兩個營業日有一部分用於緩衝時區差異。因此，目前融資、外匯及例外處理等程序會在現行的 T+1 與 T+2 交易日之間的間隔進行。

¹⁷ 若不計歐洲及美洲的非營業時間，交易後結算程序大約需時一個營業日。

T+2 週期下的時區差異

可用於進行交易後程序的營業時間以「交易後」表示，而與香港重疊的營業時間分別以綠色（英國／歐洲）及粉紅色（美國）顯示。

	香港		英國 / 歐洲 比香港慢6-8 小時		美國 比香港慢13-16 小時	
T日	上午	交易				
	下午	交易直至下午4時	上午	交易後	隔夜	
	隔夜		下午	交易後	上午	交易後
T+1	上午	交易後	隔夜		下午	交易後
	下午	交易後	上午	交易後	凌晨	
	隔夜		下午	交易後	隔夜	交易後
T+2	結算日					

■ 與歐洲/英國重疊的營業時間
 ■ 與美國重疊的營業時間

- 80 香港市場若轉為 T+1，上述活動將要在 T 日之後的幾個小時內進行管理，幾乎沒有可延遲的空間。在此情況下，不會再有可填補時區差異的緩衝時段。對國際投資者而言，撇除歐洲及美洲的非營業時間，香港的 T+1 環境實際上相當於採用「T+0 時間表」。因此，公司必須具備 T+1 結算前的隔夜處理交易的能力。

T+1 週期下的時區差異

與上圖相比，改用 T+1 後，可用於交易後程序的營業時間（標有「交易後」的方框）以及香港與（1）歐洲／英國（綠色顯示的方框）的重疊情況均有所減少，香港與（2）美國（粉紅色顯示的方框）的重疊更消失了（因為幾乎沒有重疊）。

	香港		英國 / 歐洲 比香港慢6-8 小時		美國 比香港慢13-16 小時	
T日	上午	交易				
	下午	交易直至下午4時	上午	交易後	隔夜	
	隔夜		下午	交易後	上午	交易後
T+1	結算日					

■ 與歐洲/英國重疊的營業時間
 ■ 與美國重疊的營業時間

- 81 屆時，這些隔夜處理交易的能力對在北美西岸（較香港慢 16 小時）營運的公司而言更重要。實際上，這個時差就像北美與歐洲的差距（香港時間中午 12 時是太平洋時區的前一天下午 8 時¹⁸），意味著西岸的投資者和中介機構在處理與香港市場相關的交易時，全部相關的中台及融資活動也需要在收市後隨即進行管理，就有如實行「T+0 時間表」一樣。在某些情況下，這些投資者還需要在星期日下午安排職員隨時處理任何與香港在星期一進行結算有關的例外情況。
- 82 為解決時區差異，業界可能需要考慮制定圍繞單一集中工作流程平台的操作流程，令不同時區的人士可同時進行實時與直通式處理的交易後操作流程（而不是分散並逐步進行的操作流程）。這些都有助加快交易後流程，亦可彌補縮短結算週期後缺少緩衝時段的缺點。
- 83 我們會在之後的章節闡述香港作為國際市場的特質，正是這些特質使時區差異的影響尤為突出，同時也凸顯了實時與直通式處理的交易後操作流程的重要性。

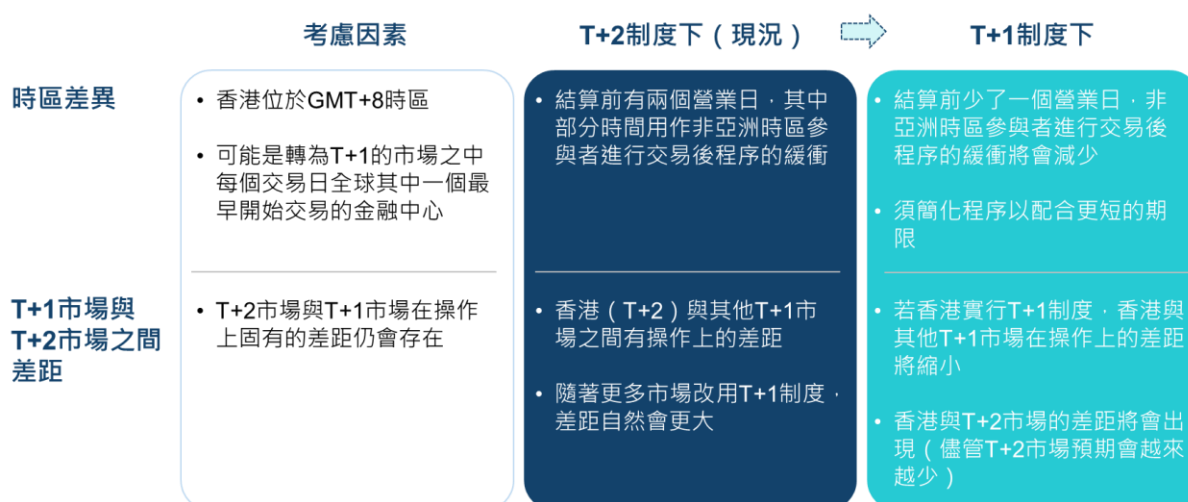
T+1 與 T+2 市場之間的差距

- 84 若香港市場轉為 T+1，香港將採用與其他 T+1 市場（包括美國以及計劃於 2027 年過改用 T+1 的各個歐洲市場）相同的結算週期。除香港市場之外，已經轉為 T+1，或正在考慮轉為 T+1 的市場佔全球市場成交金額的 88%¹⁹。因此，香港市場若採用 T+1 結算週期，可減少與其他 T+1 市場之間在操作上的差距，有助於增強資金流的一致性。
- 85 另一方面，還有一些市場可能仍繼續採用 T+2。香港與這些 T+2 市場之間可能會因而產生新的資金缺口及操作差異。
- 86 我們從投資者角度出發舉例：假設某投資者於同一天分別在不同的市場買入及賣出相同價值的證券（在 T+2 市場賣出，在 T+1 市場買入）。就出售交易而言，在 T+2 下，該投資者於交易後兩天才會收到有關款項，而就購買交易而言，在 T+1 下，該投資者於交易後翌日便要交付有關款項。
- 87 換句話說，投資者在收到資金的前一天已須支付資金，出現了一個隔夜的資金缺口。
- 88 相反，假若投資者是在 T+2 市場買入並在 T+1 市場賣出，其在支付資金的前一天已收到資金，這是一個對其有利的隔夜資金差距。

¹⁸ 這個時差不包括夏令時間。

¹⁹ 有關比例是根據國際證券交易所聯會 (WFE) 2024 年全年統計數據計算（倫敦證券交易所的市值及成交量數據分別來自彭博及其官方統計數據）。現時採用 T+1 或 T+0/T+1 的市場包括中國內地、美國、加拿大、墨西哥、阿根廷及印度，而歐洲經濟區市場、英國及瑞士預期將於 2027 年前採用 T+1。

地理考慮因素摘要



3.2 投資者基礎

全球機構投資者的參與

89 香港市場的特色是國際機構投資者參與度很高，來自機構投資者的成交量相對於散戶活動的比例相當大。據香港交易所估計，於2020年，香港市場成交金額約64%來自國際機構投資者或自營交易²⁰。美國市場則相反，國際投資者的參與度相對較低，例如2024年美國市場的股本證券當中有18%由國際投資者持有²¹。

90 香港市場的國際參與度較高，上文提到的有關時區差異的壓力或難免加劇。

91 這些國際機構投資者參與香港市場時，通常由經紀公司及全球託管商（兩者均在全球層面營運）為其提供服務。資產擁有人的運作均有市場中介機構（包括經紀商及託管商）的支持。

92 像對沖基金這類投資者，則由主經紀商（prime brokers）為其提供服務，包括交易執行、融資、流動性以及結算及交收服務。基於市場具有全球性，這些投資者及其主經紀商未必是在同一時區內經營業務。因此，縮短結算時間會令來自全球各地的參與者在香港進行交易時承受操作流程上的壓力。

93 同樣地，資產管理公司方面，大多數都是由全球託管商為其提供服務，這些託管商管理的證券及現金持倉遍布全球不同市場，對香港市場的證券服務一般會委任本地託管商來管理。此類參與者可能來自全球各地，所以，縮短結算時間亦可能會加劇時區方面的問

²⁰ 資料來源：香港交易所，[《現貨市場交易研究調查 2020》](#)，載於香港交易所網站，2022年4月。

²¹ 按海外持股量與總持股量的比例計算。資料來源：聖路易聯邦儲備銀行（Federal Reserve Bank of St. Louis）。

題。

- 94 市場活動全球化，縮短結算週期會增加證券結算生態圈中投資者及市場中介機構在操作流程上的壓力。
- 95 要減輕這些操作流程上的壓力，業界須檢討其現有流程，並在適當時作出簡化，以加快流程。引入工作流程工具亦有助進一步提升效率——交易後流程實時執行直通式處理的流程，以縮小時區差異，如上文所述般加快結算流程。

外匯

- 96 香港市場高度國際化，資金的來源自然也十分多元化。於 2020 年，亞洲散戶及機構投資者（包括中國內地 / 港股通的參與者）佔香港市場成交金額的 20%，其他國際地區佔 22%²²。交易所參與者的全球自營交易亦佔 28%²³。
- 97 外匯可能會為國際參與者帶來另一個問題。國際參與者在香港交易所進行交易（絕大部分是港元及人民幣）時，往往利用外匯來履行結算責任。
- 98 目前外匯市場上的「貨幣對」大部分（包括與香港市場有關的美元兌港元、美元兌人民幣（香港）及港元兌人民幣（香港））均採用 T+2 的做法（「現貨」外匯交易在交易日起計兩個營業日後結算）。如縮短結算週期，投資者在結算日當天持有的資金如果不是結算貨幣，則有機會不能結算。國際投資者本身使用的貨幣與投資使用的貨幣（包括港元及人民幣）有別，問題便可能更為明顯。
- 99 按市場慣例，部分國際投資者可能會透過單純外匯買賣、外匯展期（交易結構各有不同，包括 T+0/T+1、T+1/T+2，視乎資金需要）或外匯衍生產品去取得所需貨幣，但都涉及相關的交易成本，市場參與者須將這些成本作為投資模式經濟效益的一部分進行評估。總括而言，業界需要探索如何妥善管理其履行結算責任所涉及的外匯需要，並確保其使用的中介機構可以作出配合。

滬深港通南向通（港股通）

- 100 香港市場若轉為 T+1 結算週期，買賣港股的港股通投資者也會受到影響。
- 101 港股通佔香港市場成交量的比例很高——在香港市場 2025 年上半年的總成交量當中，港股通佔 23%²⁴。目前，透過港股通買賣的港股是按 T+2 結算週期進行結算。

²² 資料來源：香港交易所，[《現貨市場交易研究調查 2020》](#)，載於香港交易所網站，2022 年 4 月。

²³ 資料來源：香港交易所，[《現貨市場交易研究調查 2020》](#)，載於香港交易所網站，2022 年 4 月。

²⁴ 截至 2025 年上半年的數據。資料來源：香港交易所

102 若香港市場最後決定縮短結算週期，香港交易所將會與內地監管機構、內地交易所及中國結算緊密合作，對交易後流程及時間安排進行相應調整，並在後續滬深港通的進一步優化中，把上結算週期調整因素納入考量範圍。

投資者基礎考慮因素摘要

	考慮因素	T+2制度下（現況）	T+1制度下
全球機構投資者的參與	全球機構投資者在香港市場的參與度相當高	如時區差異所示，T+2 結算週期現時為此類投資者提供了交易後流程的緩衝	- 此類投資者進行交易後流程的緩衝將會減少 - 須簡化程序以配合更短的期限
外匯	- 全球投資者的參與度相當高 - 這表示相較於其他市場，投資者對利用外匯支持其結算的需求更大	由於大多數外匯交易的結算週期都是 T+2，這將與T+2 股票結算週期相匹配	- 股票結算週期改為T+1後，外匯與股票結算週期之間將出現不匹配的情況 - 需要採取措施確保外匯交易能適時進行
港股通	港股通現時佔現貨市場的23%	港股通現時採用T+2結算週期	- 港股通須作相應變更才可配合T+1結算週期 - T+1週期將與在岸股票市場結算週期一致

3.3 市場慣例

結算紀律及高效流程

103 香港市場的結算效率相當高，未能如期交收證券（或結算失敗）的比率一直維持在極低水平。

104 2024 年 1 月至 12 月，持續淨額交收股份每日平均結算效率介於 99.88%至 99.95%之間²⁵，反映香港市場基礎設施穩健，營運效率高。作為香港現貨市場營運者，香港交易所深知更改結算週期的同時必須確保維持市場穩健高效。值得指出的是，有一些與香港市場結算紀律相似的市場尚未轉向 T+1。

105 美國及歐洲市場（已經或計劃改用 T+1 的市場）的結算紀律特徵也與香港不同。美國市場提高結算效率的措施有兩方面，一是確認效率（要求交易日當天進行交易配對覆核），二是於結算日及之後持續結算交易的能力。因此，結算失敗及補購（由接收方選擇執行）較少發生。

²⁵ 資料來源：香港交易所。

- 106 歐盟方面，歐盟《中央證券存管機構管理規例》(EU Central Securities Depositories Regulation) 訂有結算罰款規定，而補購制度則已計劃於未來實施。
- 107 綜合考慮這些因素，不同市場對結算失敗的定義各有不同。以下這些關於結算效率的程度²⁶的數據雖然不完全有可比性，但也列舉在此供各位參考：美國方面，2024 年 7 月的結算效率 (T+1 實施後) 約為 96.69%至 97.88%²⁷；歐洲經濟區方面，2023 年 3 月至 2024 年 2 月的結算效率 (在現行的 T+2 下) 約為 92.86%²⁸。

多批交收週期

- 108 香港市場的結算是多批進行，每個結算日分四批結算 (某些情況下會即時在網上結算)。多批結算的做法讓市場參與者可在同一日內靈活管理不同時段的結算流程。
- 109 這項特點有助減低香港市場交易失敗的風險。將結算時段分為不同批次，可以提高市場對結算時段的確定性及可預測性。分四批進行結算讓市場參與者在結算日當天可以有多次機會進行結算，減輕 T+1 下時間可能較緊迫的操作流程壓力。

匯報及其他流程

- 110 在現行的 T+2 結算週期下，現有匯報及相關流程 (例如修正成交、向香港交易所的匯報、計算印花稅及申報印花稅豁免) 均按 T+2 時間表進行。若轉向 T+1 結算週期，香港交易所會與當局及業界一同評估是否需要調整及修改有關流程週期。

²⁶ 就以結算失敗率為基礎來匯報結算效率的市場而言，結算效率的定義是一減結算失敗率。

²⁷ 2024 年 7 月平均持續淨額交收失敗率為 2.12%，平均非持續淨額交收失敗率則為 3.31%。資料來源：《T+1 行動後報告》(T+1 After Action Report)，載於美國證券業與金融市場協會 (SIFMA) 網站，2024 年 9 月。

²⁸ 於 2023 年 3 月至 2024 年 2 月期間，每個月平均有 7.14% 的指示被登記為結算失敗。資料來源：《ESMA 對歐洲經濟區縮短結算週期的評估》(ESMA assessment of the shortening of the settlement cycle in the EEA)，載於歐洲證券及市場管理局 (ESMA) 網站，2024 年 11 月 18 日。

市場慣例考慮因素摘要

	考慮因素	T+2制度下 (現況)	T+1制度下
結算紀律及高效率高程序	- 香港的未能如期交收的比率極低 - 相較於其他市場，香港的結算紀律較嚴謹，因此失敗率數字與其他市場並無直接可比性	香港的結算效率極高	在T+1制度下，應要透過簡化工作流程及程序而維持結算紀律及高效流程
多批交收週期	香港採用於同一日內多批結算的程序	於同一日內分多個批次進行結算	繼續於同一日內分多個批次進行結算
匯報及其他程序	市場有關匯報及其他事宜的現有程序	現有流程是圍繞T+2結算週期而制定	現有流程須作變更，以配合T+1結算週期

3.4 產品及市場結構

香港的交易所買賣產品 (ETP)

111 香港是全球最活躍的 ETP 市場之一。ETP 是以某隻資產或一籃子資產作為其投資標的的開放式基金。香港的 ETP 非常多樣化，涵蓋不同資產類別，市場流動性亦極高，佔 2025 年上半年現貨市場成交量的 16%²⁹。

申購及贖回

112 ETP 的申購及贖回流程對追蹤其相關資產的產品價格而言至關重要。有關流程透過套戥進行——在 ETP 定價高於或低於相關籃子資產時彌補價格差距。

113 這種一級市場（申購及贖回相關資產）與二級市場（買賣產品單位）之間的有效互動是提升市場流動性及整體效率的關鍵。

114 為保持一級市場與二級市場的高效聯動，在縮短二級市場的結算週期時，一級市場的申購及贖回流程應要一併考慮調整，使一級市場的申購及贖回時間安排盡量與二級市場的有關時間安排保持一致。

115 ETP 生態圈的持份者種類繁多，包括香港交易所、產品發行人及流通量提供者、託管商、參與交易商以及投資者。二級市場若要轉為 T+1，整個 ETP 生態圈都需要一起重新檢視及簡化現有流程。

²⁹ 資料來源：香港交易所。

116 香港交易所會就此與 ETP 生態圈內的各位參與者合作。2024 年 11 月，香港交易所宣布計劃於 2025 年底前推出網上平台以數碼化 ETP 業務，惟仍須待系統準備就緒及取得監管批准。以轉換代理人模式（香港市場的兩種模式之一）營運的 ETP 將得益於 ETP 實體申購及贖回流程的數碼化和自動化，為縮短結算週期鋪路。

117 就服務代理人模式（香港市場的另一種模式）而言，該流程涉及產品生態圈內的多重雙邊聯繫。相關中介機構可以重新檢視其現有流程在較短的結算週期下的可行性。

有關交易所買賣產品申購及贖回流程的說明

視乎基金及相關資產，香港的交易所買賣產品申購及贖回流程可分為兩種形式：

- **轉換代理人模式：**港股 ETF 可採用此模式。參與交易商或其代理須向中央結算系統發出指示。儘管現有模式涉及一些人手操作流程，香港交易所已宣布計劃數碼化交易所買賣產品業務，為加快申購及贖回流程奠下基礎，以為日後縮短結算週期做準備。
- **服務代理人模式：**所有香港交易所買賣產品均可採用此模式。參與交易商或其代理須將指示交由受託人、託管商及交易所買賣產品管理人處理，當中涉及多重雙邊聯繫及不同的 ETF 申購及贖回流程。就縮短結算週期而言，其中涉及的中介機構將須檢視其安排及流程，以配合有關變更。

不同市場之間的協調

118 除申購及贖回流程外，結算週期的協調因素在 ETP 當中也會發揮作用。ETP 與其相關證券結算週期的差異可能會增加市場操作的複雜性。例如，在香港買賣的美股 ETF 目前是按 T+2 週期進行結算，而相關的資產是在美國按 T+1 週期進行結算。這樣的差異令兩個市場的資金和證券結算無法匹配。

119 香港若實施 T+1 結算週期，上述不匹配的情況便不會再出現，因為屆時兩個市場都在 T+1 下運作。在香港轉為 T+1 的情況下，投資者若對其他仍實行 T+2 的市場（預計未來會越來越少）作出跨境投資，也會面臨類似的挑戰。

120 為應對上述挑戰，ETP 發行人及生態圈都是透過若干安排（例如利用資金及衍生產品）來彌補結算時間差異。

證券借貸

- 121 證券借貸是指證券持有人將其證券借予需要這些證券的借入方一段特定時間的活動。證券借貸將本來閒置的證券運用起來，提高了市場效率，是成熟的證券市場正常運作中不可或缺的要素，亦有助提升市場流動性，市場人士也可運用較複雜的交易及套戥策略如賣空、對沖等等。

有關證券借貸的說明

證券借貸是指證券持有人同意將其證券借予借入方一段特定時間的安排。借入方借取證券要支付費用，然後在一段指定時間後（通常是在借出方要求歸還時）歸還證券。

借出方（可以是證券投資者）手上持有證券，透過證券借貸可以借出證券而收取費用，盤活手上所持證券而同時產生收益。

借入方（可以是擬取得有關證券的交易者）想獲得證券作交易用途。

透過證券借貸便毋須實際通過買入的方式獲得證券。這對於只想在短時間內持有證券以進行賣空、對沖或其他策略的借入方提供了靈活性。

- 122 雖然市場上的證券借貸協議因投資者需要而有所不同，但香港常見的證券借貸交易多為「開放式」結構，協議沒有到期日，又或每天續約，主要特徵之一是借出方有權在通知借入方後收回證券，例如借出方決定出售證券並希望在結算日按時交付證券。
- 123 業界目前採用 T+2 結算週期，所以借出方有最多兩個營業日的時間收回其證券進行結算。在 T+1 結算週期下，收回有關證券進行結算的時間會更短。借出方有可能無法及時收回其證券，影響其履行結算責任。
- 124 同時，香港的證券借貸生態圈很大程度上是在由很多雙邊關係構成的分散網絡下運作。另外，正如之前所強調，由於香港市場是全球市場，因此當中有些市場參與者是來自亞洲時區以外的地區。
- 125 若操作時間縮短，我們鼓勵證券借貸生態圈內的各參與者通力合作，探索解決方案和最佳做法，減輕操作流程上的壓力。生態圈可借鑒其他市場的經驗，找出更有效管理手上所持證券的方法、在業界操作時間安排上達成共識，並發展在收回證券的流程中採用實時與直通式處理的流程。

- 126 香港正在籌備實施無紙證券市場措施，計劃將現有的實物股票轉為無紙形式。
- 127 相關立法程序完成而在市場準備就緒後，無紙證券市場將於 2026 年初生效，過渡期將持續一段時間。在此期間，以實物股票和以無紙形式持有的證券將同時存在。

有關無紙證券市場的說明

無紙證券市場措施讓投資者能夠以無紙化形式持有訂明證券³⁰，並以無紙形式體現其證券的直接法定擁有權。

無紙證券市場將免卻人手和紙本文件程序，從而提高香港金融市場基建的營運效率。

無紙證券市場實施後，投資者將可直接在其 USI 設施中持有股份。為使股份可在中央結算系統中結算，投資者應要求其中介機構進行 USI 轉讓。

為完整起見，若投資者以實物股票形式持有股份，應向中介機構提供其股票並存入其股份，以便股份可在中央結算系統進行結算。

值得注意的是，存入安排的程序及時間表可能因證券的形式而異。

- 128 若須於中央結算系統交付以履行結算責任的證券，有關證券須存入中央結算系統。存入證券的程序和時間可能會視乎證券的形式（實物或無紙）而有所不同。在 T+1 結算週期下，結算會更加快速，在交易日後一個營業日便可進行。基於這些變更可能會帶來的複雜情況，業界應留意有關安排，以便不在中央結算系統的證券也可趕在結算日按時交付。
- 129 作為實施無紙證券市場的一部分，香港交易所將與持份者緊密合作，將縮短結算週期涉及的多類因素考慮在內。

³⁰ 訂明證券是指已在或將在聯交所上市的以下證券：

- a) 股份（但如股份構成集體投資計劃的權益，而該計劃經證監會根據《證券及期貨條例》第 104 條認可（認可集體投資計劃），則該等股份除外）；
- b) 預託證券；
- c) 合訂證券；
- d) 認可集體投資計劃的權益，而根據該計劃的發行條款，該等權益可自香港結算營運（或由他人代香港結算營運）的結算及交收系統提取；
- e) 為集資而發行的股本權證，其持有人有權認購符合以下說明的證券（不論是否已發行）：屬上述(a)、(b)、(c)或(d)分段指明的證券類別，或符合上述(a)、(b)、(c)或(d)分段指明的證券描述；或
- f) 供股中可認購符合以下說明的證券的權利：屬上述(a)、(b)、(c)或(d)分段指明的證券類別，或符合上述(a)、(b)、(c)或(d)分段指明的證券描述。

產品及市場結構考慮因素摘要

	考慮因素	T+2制度下 (現況)	T+1制度下
交易所買賣產品	香港的ETP市場相當活躍，佔市場平均每日成交金額的16%	- 現行的ETP程序是圍繞T+2結算週期而制定 - 由於某些市場實行T+1制度，部分同時涵蓋T+1及T+2市場的ETP籃子可能會出現不匹配的情況	- ETP市場參與者應檢視其流程並按需要配合T+1結算週期 - 改用T+1制度後，涵蓋T+2市場的籃子仍會有不匹配的情況，但隨著更多市場改用T+1制度，這種情況應會減少
證券借貸	- 證券借貸對成熟市場正常運作至關重要 - 收回證券的能力是維持證券借貸市場正常運作的要素	結算前有兩個營業日，市場有較多時間進行證券借貸及收回借出的證券進行結算	- 結算前少了一個營業日，給市場收回借出證券的時間將會減少 - T+1生態圈應通力合作，簡化並探索T+1制度下可行的方法
香港的無紙化證券市場	- 香港擬於2026年初實施無紙化證券市場 - 於過渡期間，實物股票和以無紙形式持有的證券將同時存在	市場參與者準備結算時應留意存入股票所需時間	市場參與者準備結算時要繼續留意存入股票所需時間

3.5 香港的考慮因素

130 在就縮短香港市場的結算週期進行討論時，必須考慮香港市場的獨特性及其特點，香港任何轉為 T+1 的計劃均應針對香港市場及業界人士的具體情況量身定制。

131 此舉可確保整個行業能夠受惠於結算週期縮短，同時將相關風險降低。

132 我們鼓勵業界在目前有關「香港 T+1」的討論中全面考慮其現有操作流程和模式。

3.6 對業界的普遍影響

133 香港交易所理解，T+1 對不同業界人士的影響不盡相同。

134 在業界開始評估 T+1 可能會為其帶來的影響之際，下表列出了業內不同群體會受到的普遍影響，作為業界評估的參考。

業內群體	普遍影響
散戶投資者	- 就執行買盤而言，T+1 下的資金交付將較目前早一個營業日。若有關交易的資金已預先支付，則散戶投資者受到的影響將微乎其微。 - 就執行賣盤而言，T+1 下的收款時間也將較目前提早一個營業日。銷售所得款項將提前一個營業日支付予投資者。 - 由於散戶在交易前通常是預先支付資金的，預計這些投資者受到結算週期縮短的影響較小。 - T+1 也可能影響無紙證券市場及證券存入等流程，散戶投資者應聯絡其市場中介機構以了解具體影響。
香港/中國內地機構投資者	此類人士應評估其現有的交易後流程（包括分配、確認及資金安排），並與其市場中介機構一同評估結算時間縮短對整體營運的影響。
國際機構投資者	- 此類人士應評估其現有的交易後流程（包括分配、確認及資金安排），並與其市場中介機構一同評估結算時間縮短對整體營運的影響。 - 時區差異及外匯方面的影響可能會較大，需要更仔細研究。
市場中介機構（包括交易所參與者，香港結算參與者，經紀及託管商）	- 此類人士應評估其現有的操作程序，以在更緊湊的時間表為客戶提供支援。 - 此類人士應考慮是否需要簡化程序（包括流程自動化及直通式處理）、升級技術及調配人手。 - 若香港市場決定改用 T+1，市場中介機構應了解 T+1 模式及規格。
上市公司	- 結算時間縮短對其日常交易應沒有太大影響。 - 某些的公司行動時間表（例如派付股息）可能需要調整，以配合 T+1 結算週期。上市公司應聯絡其市場中介機構以了解具體影響。

申請首次公開招股 的潛在發行人	• 上市程序不受影響。 • 首次公開招股程序及 FINI 不受 T+1 影響。
系統供應商	• 此類人士應了解有關 T+1 的考慮因素，以便能在最大程度上為客戶提供支援。 • 若香港市場決定改用 T+1，此類人士應了解 T+1 模式及規格，以對系統作出相應的優化措施。

討論問題

- 問題5** 您對上述有關香港市場考慮轉行 T+1 的具體考慮因素可有任何看法？
- 問題6** 本文件可有任何與香港 T+1 有關的考慮因素或問題並未提及而您希望相關評估能涵蓋在內？

4. 下一步

4.1 討論及促進共識

- 135 在推動業界就縮短香港結算週期進行討論並促進共識的過程中，香港交易所深知業界的參與至關重要。
- 136 這將成為本次探討過程的核心環節，推動香港交易所繼續提升旗下市場基礎設施和香港作為國際金融中心的活力、效率和競爭力。
- 137 我們鼓勵業界仔細閱讀本文件，就縮短結算週期全面評估本身營運情況，再向香港交易所反映意見。香港交易所收集業界的意見後會與主要持份者（包括監管機構）進行討論，最後再帶領業界就縮短香港結算週期達成共識。

4.2 未來路徑

- 138 香港市場轉向 T+1 結算週期預計將包括多個步驟。
- 139 香港交易所將與業界共同探討可行的 T+1 營運模式以及實施細節，並將進行全市場測試確保各類市場參與者準備充分。在市場準備就緒的情況下，香港交易所將尋求監管批准，再開始在香港市場推行 T+1 結算週期。考慮到香港市場的廣度，以及本文件第三章中列出的各類考慮因素，預計轉為 T+1 將需要花數年時間。
- 140 結算週期一旦縮短，預計現貨市場的整個價值鏈及相關基礎設施均會受影響。香港交易所認為，任何 T+1 實施方案須以市場穩定性和營運操作上是否準備就緒為首要考量，以便實現市場效益最大化，同時將潛在風險控制在可控範圍內。
- 141 香港交易所亦會因應香港市場現有舉措的實施時間，以及其他全球市場轉向 T+1 的進度，來決定相應過渡時間。在決定香港的過渡時間安排時，業界對基礎設施變更（例如歐洲經濟區、英國及瑞士將於 2027 年前轉向 T+1）的應對能力也會考慮在內。

4.3 下一步

- 142 香港交易所擬在未來時間徵詢業界的意見。提交意見的期限為 2025 年 9 月 1 日。

附錄

附錄 A. 討論問題

本文件中的討論問題摘錄於此，以供參考。

第一章：香港的結算週期

問題 1 您認為採用 T+1 結算週期會如何影響香港市場作為國際金融中心的市場活力和競爭力？

請說明理由。

問題 2 您認為實施 T+1 對香港市場的長期流動性和風險管理以及全球市場各主要交易所的結算週期保持一致是否有何影響？

請說明理由。

第二章：縮短結算週期：全球市場概況

問題 3 印度和美國/美洲最近轉向 T+1，歐洲市場也在討論過渡安排，對貴公司有何影響？

問題 4 印度和美國/美洲最近轉向 T+1，歐洲市場也在討論過渡安排，對貴公司而言可有任何可借鑒之處？

請說明理由。

第三章：香港的特定考慮因素

問題 5 您對上述有關香港市場考慮轉向 T+1 的具體考慮因素可有任何看法？

問題 6 本文件可有任何與香港 T+1 有關的考慮因素或問題並未提及而您希望相關評估能涵蓋在內？

本討論文件的回應表格及遞交指示可在

https://surveys.hkex.com.hk/jfe/form/SV_3aeuG0xKBj91hk2 閱覽，或使用以下 QR 碼閱覽：



就本討論文件提交回應的截止日期為 **2025 年 9 月 1 日**。

如有查詢，請致電香港交易所：(852) 2840 3626。

附註：

回應人士除了須列明其權益性質（例如經紀、散戶投資者、機構投資者等）外，我們也預期回應人士：

- 已細閱本文件，包括附錄 B，當中涵蓋了許多我們預料讀者會提出的常問問題。
- 如不同意本文件內的討論內容，積極提供其他提議，並附上理據。我們會優先考慮理由充分的回應。
- 除另有要求外，同意香港交易所聯絡他們進一步討論其意見。
- 除另有要求外，同意香港交易所在本文件回應期結束後刊發（或引述）其意見。

附錄 B. 常問問題

問題 1：何謂「結算週期」及「T+1 結算」？

答案 1：

「結算週期」是指證券交易執行到其結算（證券和款項交收）之間的營業日數。

「T+1 結算」是指現貨市場證券在交易日（T 日）後一個營業日進行結算。

問題 2：為何香港交易所主動提出討論縮短結算週期的議題？

答案 2：

香港交易所作為核心金融市場基礎設施運營者，始終致力維持及提升香港資本市場的全球競爭力。發展面向未來的技術和營運能力一直是香港交易所的核心戰略重點。縮短結算週期旨在透過提高市場活力及效率，加強香港資本市場的競爭力。

本文件列出關鍵事實情況和考慮因素，香港交易所希望藉此進一步與持份者溝通，確保市場充分了解有關情況，就縮短香港市場結算週期作出全面討論。

問題 3：香港轉向 T+1 有何主要好處及潛在挑戰？

答案 3：

借鑒國際市場推行 T+1 的經驗，T+1 對香港市場或會帶來以下好處：

- 降低市場風險：推行 T+1 後，交易結算速度將會加快，在下一個營業日便可進行結算，令交易結算的時間縮短，每日也只餘一個交易日的交易量需待結算，因而降低市場未交收股份的風險。這類市場風險的降低也會反映到系統層面，降低市場的系統性風險，加強香港市場作為全球國際金融中心的穩定性。
- 提升資本效率：隨着市場風險降低，結算所保證金預計也會降低，故將提升結算參與者和市場中介機構的資本效率。資金周轉加快，投資者可以更快地再進行投資。
- 與其他國際市場的協調：全球許多市場已經實行或考慮實行 T+1 結算週期。歐洲經濟區、英國和瑞士亦計劃轉為實行 T+1。我們預計到了 2027 年，按交易價值計，T+1 或 T+0/T+1 市場結算的現貨股票比例將高達 88%³¹。實行 T+1 旨在與全球其他主要資本市場的結算週期接軌，從而提高全球資本流動的效率和連貫性。

³¹ 有關比例是根據國際證券交易所聯會 (WFE) 2024 年全年統計數據計算（倫敦證券交易所的市值及成交量數據分別來自彭博及其官方統計數據）。現時採用 T+1 或 T+0/T+1 的市場包括中國內地、美國、加拿大、墨西哥、阿根廷及印度，而歐洲經濟區市場、英國及瑞士預期將於 2027 年前採用 T+1。

另一方面，實施 T+1 所面臨的潛在挑戰包括：

- 營運時長縮短：實行 T+1 結算週期將縮短結算過程操作窗口，交易後流程將需要在更緊湊的時限內完成。現行 T+2 結算週期下，部分時間可為位於亞洲時區以外的市場參與者提供緩衝。但若實施 T+1，有關緩衝將減少。
- 營運模式改變：市場參與者的營運模式需要作出改變，以便在 T+1 結算週期下完成必要的交易後流程。市場參與者需要調整營運模式來配合 T+1 結算週期，包括檢視其現行業務流程、優化人力資源配置以及推進自動化轉型，也可開展效率評估及運用科技簡化交易後工作流程。業界及其合作夥伴需要時間來進行系統升級和投資，以制定符合新結算週期的營運模式。

全球其他市場在轉為 T+1 時面對的挑戰和相關經驗，對香港市場具有重要參考價值。香港市場需結合自身情況開展評估，才能妥善應對相關挑戰並建立適合香港市場的 T+1 模式；該過程涉及的問題包括地理、投資者基礎、市場慣例及產品及市場結構等，相關討論詳見本文件第三章。

問題 4：本文件是否涵蓋首次公開招股의結算週期？

答案 4：

否，本文件所討論的縮短結算週期並不涵蓋首次公開招股의結算週期。詳見本文件第一章。

問題 5：香港市場討論縮短結算週期時，T+0 是否也是一個可以考慮的方案？

答案 5：

於交易日當天進行結算（即 T+0），具體安排與 T+1 結算完全不同，T+0 可以有多種方式，包括即時結算（交易後立即結算）、同日之內或日終時分批結算。

綜合考慮資金調度安排、外匯及香港市場國際投資者參與特性等因素（討論見本文件正文），我們認為 T+0 結算週期很可能會令市場運營負荷大增並超出市場參與者能承擔的水平。實施 T+0 即時結算亦可能會削弱持續淨額交收流程中多邊淨額結算的優勢，同時弱化中央結算對手結算模式在減低對手風險方面的效果。

此外，原本證券和資金以淨額（而不是總額）結算³²（即易手）效率更高，而有中央結算對手作為買賣雙方的中間人也可降低對手風險，但若實施即時結算，便不可再享有上述好處。因此，香港交易所暫時只集中評估結算週期縮短至 T+1 的建議。

³² 2025 年上半年，股票和款項的月淨額結算效率分別超過 98% 和 89%。資料來源：[香港交易所](#)

問題 6：香港交易所打算如何推進香港市場轉為 T+1 結算週期？

答案 6：

考慮到香港市場的廣度以及本文件第三章中列出的實施 T+1 需要考慮的各項因素，香港交易所預計需要數年才能正式轉向 T+1。

香港市場轉向 T+1 結算週期預計將包括多個步驟。香港交易所將與業界共同探討可行的 T+1 營運模式以及實施細節，並將進行全市場測試確保各類市場參與者準備充分。在市場準備就緒和獲得監管批准後，香港交易所才會在香港市場推行 T+1 結算週期。

因為縮短結算週期將會給市場各方帶來影響，香港交易所認為，任何 T+1 實施方案須以市場穩定性和營運操作上是否準備就緒為首要考量，以便實現市場效益最大化，同時將潛在風險控制在可控範圍內。

香港交易所也會根據香港市場現有改革舉措的實施時間和其他國際市場轉向 T+1 的進度，來決定相應的 T+1 轉型時間。在決定香港的轉型時間安排時，業界對其他基礎設施變更（例如歐洲經濟區、英國及瑞士將於 2027 年前轉向 T+1）的應對能力也會考慮在內。

問題 7：目前討論縮短結算週期的過程中，業界應如何作準備？

答案 7：

業界應仔細閱讀本文件，檢視自身目前情況，再向我們表達他們對於本文件各項討論議題的意見。第三章總結了縮短結算週期對各方的普遍影響，以供業界參考。

問題 8：散戶投資者現階段有何需要注意的事項？

答案 8：

本文件旨在與業界探討縮短香港現貨市場結算週期。截至本文件刊發之日，結算週期仍是 T+2。如結算週期有任何變化，香港交易所將按以往的做法與市場探討。

有關交易、結算及交收運作的具體問題，投資者應向其經紀或市場中介機構查詢。

附錄 C. 詞彙

縮寫	全寫
「中央結算系統」 (CCASS)	香港結算營運的中央結算及交收系統
「中國結算」 (ChinaClear)	中國證券登記結算有限責任公司
DTCC	美國存管信託及結算公司
「交易所買賣基金」 (ETF)	交易所買賣基金
「交易所買賣產品」 (ETP)	交易所買賣產品
FINI	Fast Interface for New Issuance 首次公開招股平台
「香港交易所」 HKEX	香港交易及結算所有限公司
「香港結算」 (HKSCC)	香港中央結算有限公司 (香港交易及結算所有限公司全資附屬公司)
ICI	美國投資公司協會
IPO	首次公開招股
「領航星現貨平台」 (OCP)	領航星現貨平台
SEBI	印度證券交易委員會
「聯交所」(SEHK)	香港聯合交易所 (香港交易及結算所有限公司全資附屬公司)
SIFMA	美國證券業暨金融市場協會
T+1 / T+2 或 T+ 「n」	金融市場裡交易日 (T 日) 之後一 / 兩個營業日或「n」個營業日的交收週期
T 日	交易日

附錄 D. 私隱政策聲明

香港交易及結算所有限公司及其聯屬公司（統稱“**香港交易所**”或“**我們**”）致力保護由我們託管、控制或持有的個人資料。“**個人資料**”指與可識別個人有關，或可用於識別個人的任何資料，有時該個人被稱為“**資料當事人**”或消費者。

本隱私聲明（“**聲明**”）適用於我們從回應我們的公開諮詢文件及討論文件的資料當事人收集並進一步處理的個人信息。

若未向香港交易所提交正確的個人資料，我們無法確保刊登正確的信息，或聯絡回應人士（如果我們對他們的意見有疑問），和/或也可能無法處理他們作為資料當事人根據適用的資料保護法提出的權利請求。

我們收集什麼個人資料，以及我們如何收集？

由閣下直接提供的資料，或者我們直接自閣下的收集的資料

- 身份資料，如姓名和公司職位；
- 聯繫方式，如電話號碼和電郵地址；
- 意見資料，如閣下對諮詢文件的意見和回應；和
- 通訊資料：如與閣下之後的通訊記錄，以理解閣下的意見，或以確認閣下的身份資料。

來自中國內地的資料當事人：

- 為驗證閣下的身份，我們可能會處理閣下的姓名、職位、電話號碼和電郵地址；
- 為與閣下聯絡，我們可能會處理閣下的姓名、職位、電話號碼和電郵地址；
- 為了記錄閣下的回應，或根據閣下的要求更改閣下的回應，我們可能會處理閣下的姓名、職位、回應和做出這些回應的原因；和
- 為準備我們的刊登文件，我們可能會處理和發佈閣下的姓名和職位（在閣下同意的情況下），以及閣下的回應和做出這些回應的原因。

來自加利福尼亞州的資料當事人：

若《California Privacy Rights Act》適用，我們的收集（包括在過去 12 個月內收集的）個人資料（定義於加利福尼亞州法律）類型如下：

分類	來源	處理目的
閣下的身份資料，例如閣下的姓名和電郵地址	直接收集自閣下	用於驗證閣下的身份，溝通有關回應，存檔和/或刊登
關於閣下的資料，包括閣下的姓名，職位和電話		

為什麼我們使用個人資料，以及我們如何使用它？

“**合法性基礎**”是資料保護法所規定，處理個人資料的合法理由，例如我們經營業務的合法權益，只要它不會對閣下的利益、權利和自由產生重大不利影響。

合法性基礎	目的
合法權益	- 意見資料，以瞭解業界對有關提案的意見； - 身份資料和聯絡方式，用於驗證和理解閣下的回應； - 身份資料，若已獲公開刊登的許可。
公共利益	我們可能基於公共利益以處理閣下的個人資料
同意	<u>單獨同意</u> 如果閣下是中國內地的資料當事人，且我們需要與第三方共享閣下的個人資料、公開披露或將其轉移到中國內地以外，則需要閣下的單獨同意。
法定義務或者監管職能	- 履行香港交易所及香港交易所為其認可控制人的任何公司的職能； - 遵守法院命令、傳票或其他法律程序； - 遵守政府當局、執法機構或類似機構的要求；和 - 遵守適用於我們的法律，包括本地的資料保護法。

我們是否向第三方披露個人資料或將其轉移到另一個司法轄區？

香港交易所向一個或多個第三方組織披露個人資料，以使我們能夠處理公開諮詢文件及討論文件，其中包括：

- 香港交易所的附屬公司；
- 我們的電信、IT 安全或其他技術服務承包商或供應商；
- 我們的線上表格供應商；
- 為我們的業務提供戰略或其他諮詢服務的供應商；和
- 為我們提供行政服務的中介商、承包商或供應商。

為履行我們的法律義務，我們還可能與法院、監管機構、政府和執法機構以及其他公共機構共享閣下的個人資料。

閣下可以按照下文“聯繫我們”所列明的地址，以獲得關於這些第三方的更多詳細信息。我們將盡力地按照適用的資料保護法提供此類信息。

根據適用的資料保護法，香港交易所只會在閣下事先同意的情況下向第三方披露個人資料。在某些司法轄區，香港交易所可能還需要在此類轉移之前採取額外措施（例如隱私影響評估）。

香港交易所可能會在資料當事人所在司法轄區之外處理個人資料，包括與第三方分享個人資料。香港交易所將盡合理努力確保目的地司法轄區的法律和法規為個人資料提供相同或可比水平的保護。否則，我們將採用標準合同條款或相關司法轄區當局批准的其他資料傳輸機制，確保在傳輸時採取適當的保護措施。若適用的資料保護法要求，我們還將針對這類跨境傳輸採取額外措施，例如進行隱私影響評估。

個人資料被託管或傳輸到的地區會不時發生變化，但通常包括香港、英國、美國、歐盟、瑞士、新加坡、日本、印度和中國內地。

閣下可以按照下文“聯繫我們”所列明的地址，以獲得有關個人資料的處理地區和我們所採取的個人資料跨境轉移有關的保護性措施（包括充分性決定）的更多詳細信息。

我們將保留個人資料多長時間？

個人資料的保留期限將根據我們的內部政策（包括我們的集團文件保留政策）和適用法律。

我們保留個人資料的期限為，滿足處理有關個人資料目的之期限。為判斷和確認合適的保留期限，香港交易所還會參考以下因素：

- 收集之目的；
- 涉及個人資料的合同之終止；
- 適用法律所規定的期限；
- 是否存在任何法律或監管調查或法律程序；
- 規定香港交易所職能、義務和責任的具體法律或法規；
- 我們的監管機構或國際機構發佈的非法定指南中規定的保留期限；和
- 個人資料的敏感性和相關處理活動的風險程度。

對於中國內地的資料當事人，保留期限通常不超過自最近活動起算或與我們的互動起算的三年。閣下可以按照下文“聯繫我們”所列明的地址，以獲得我們的保留期限的更多詳細信息。

如果基於收集之目的而不再需要個人資料，我們將在合理可行的情況下儘快停止處理該等個人資料（但可能會按需保留其副本，以用於存檔，實際或潛在的爭議，或遵守適用法律），並採取合理措施銷毀相關個人資料。

我們如何保護閣下的個人資料安全？

我們將基於符合資料保護法和通用的國際安全標準，採取一切可行和合理的步驟，以提高個人資料的安全。這包括物理、技術和行政性的保障措施，以防止未經授權的訪問、收集、使用、披露、複製、修改、處置或類似風險，以及防止保存有個人資料的存儲介質或設備的丟失，並維護資料的一般安全性。

有關個人資料的權利



簡單而言，適用於閣下的資料保護法可能提供了以下資料當事人權利：

- 確認我們是否持有閣下的個人資料，以及我們持有的個人資料類型；
- 獲取我們所持有的個人資料的副本；
- 刪除我們持有的個人資料；
- 更正或補充閣下的個人資料（如發現其不準確）；
- 限制我們處理閣下個人資料；
- 撤回我們在某些情況下處理閣下個人資料的許可（例如，基於我們的合法權益進行的處理）；和
- 以機器可讀格式將個人資料傳輸給另一方。

在某些司法轄區，資料當事人也可能被賦予額外的權利。

加利福尼亞州	• 要求我們披露分享閣下個人資料的第三方類別和我們出於商業目的而分享的個人資料的第三方類別。
中國內地	• 要求我們說明個人資料處理的規則； • 在適用法律允許的情況下，將資料當事人的權利擴展至倖存的近親；和 • 在適用法律允許的情況下，將閣下的個人資料傳輸給閣下指定的一方。
英國和歐洲	• 反對處理的權利。閣下有權反對我們處理閣下的個人資料，如果我們基於我們的合法權益處於閣下的個人資料。
新加坡	• 在某些情況下，獲取有關在請求日前的一年內，我們如何（或可能如何）使用或披露個人資料。

如果這些權利適用於閣下，我們將盡合理努力滿足有關請求或提供解釋。請注意，根據適用的資料保護法，我們僅有義務在 12 個月內最多二次回應同一資料當事人的個人資料請求，並且我們可以披露的個人資料可能會受到限制，這也是為了保護閣下的個人資料。

我們將儘快回復閣下，但不會超過適用的資料保護法所規定的期限。如果可能出現延誤，我們將提供解釋和預計的回復時間。根據適用的資料保護法，我們可能會根據閣下的請求，基於有關成本而收取合理的費用。

請注意，我們可能需要驗證閣下的身份以處理閣下的請求。如果閣下作為資料當事人想要指定授權代理人代表閣下提出請求，除非閣下的授權代理人擁有授權書或是閣下的監護人，否則我們可能會要求閣下在我們向閣下的授權代理人提供任何其請求的信息之前，直接驗證閣下的身份。為驗證閣下的請求而收集的信息將僅用於驗證。對於刪除請求，我們也需驗證閣下的身份，然後單獨確認閣下希望刪除的個人資料。

如閣下欲行使資料當事人權利，請通過任一種方式以聯絡香港交易所集團資料保護辦公室。

聯繫我們

閣下如對本聲明有任何疑問或意見，對我們的個人資料處理有疑問，或欲行使資料當事人權利，請通過以下方式與我們聯繫：



郵寄至

Group Data Protection Officer

GDPO Office

Hong Kong Exchanges and Clearing Limited

8/F., Two Exchange Square

8 Connaught Place

Central

Hong Kong

郵件至 dataprivacy@hkex.com.hk

英國代表處：10 Finsbury Square, London, EC2A 1AJ, United Kingdom

歐盟代表處：De Cuserstraat 91, 1081 CN Amsterdam, Postbus/PO Box 7902, 1008 AC Amsterdam, Netherlands

hkex.eurep@eversheds-sutherland.com

就行使資料當事人權利，請告知以下信息：

資料當事人的身份

- 全名
- 公司名稱
- 電子郵件地址
- 主要住所地址
- 身份詳情（如代表資料當事人）
- 保存在文件或文件中以驗證身份的聯繫方式

有關請求

- 資料當事人訂閱的產品或服務
- 特定權利
 - 請求的目的
 - 接收請求結果的首選通訊方式和地址*
 - 支持有關請求的文件

任何對我們的處理不滿的資料當事人，也可以聯繫相關隱私監管機構以解決該問題或尋求幫助。

英國的隱私監管機構是 the Information Commissioner，可通過 <https://ico.org.uk/make-a-complaint/>，或郵寄至：Wycliffe House, Water Lane, Wilmslow, Cheshire, SK9 5AF, United Kingdom。

如果閣下居住在英國境外，閣下可以聯繫閣下居住國家/地區的相關資料隱私監管機構。

最後更新：2024 年 6 月 7 日



附錄

本聲明涉及以下香港交易所集團實體的隱私保護安排。有關以下實體的聯絡詳情，請參閱“聯繫我們”。

- 香港聯合交易所有限公司
- 香港期貨交易所有限公司
- 香港中央結算有限公司
- 香港期貨結算有限公司
- 香港聯合交易所期權結算所有限公司
- 香港場外結算有限公司
- 香港交易所資訊服務有限公司
- 香港交易所資訊服務（中國）有限公司
- 香港交易所（中國）有限公司
- HKEX Investment (China) Limited
- 香港交易所投資（香港）有限公司
- 前海聯合交易中心有限公司
- 香港期貨交易所有限公司新加坡辦事處
- 香港聯合交易所有限公司新加坡辦事處
- HKEX (U.S.) LLC

香港交易及結算所有限公司

香港中環康樂廣場8號
交易廣場2期8樓

hkexgroup.com | hkex.com.hk

info@hkex.com.hk
電話 +852 2522 1122
傳真 +852 2295 3106