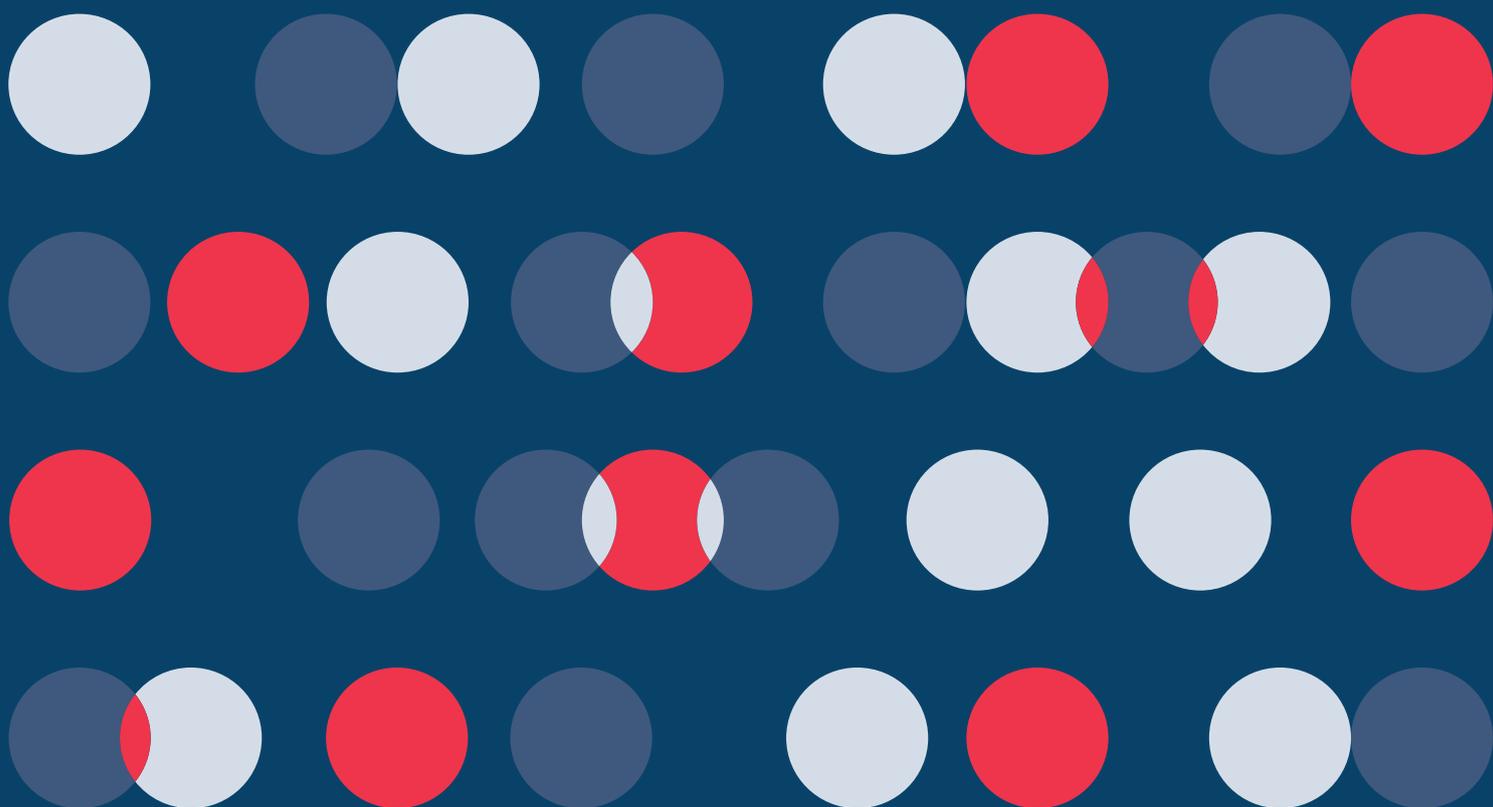


2020年3月

研究報告

香港交易所大宗商品市場 —
連接內地與全球的互聯互通平台



目錄

頁數

摘要	1
1. 香港交易所大宗商品市場的特殊地位	2
1.1 香港交易所如何定位為內地及全球市場的平台	2
1.2 香港交易所為成功發展成為大宗商品市場互聯互通平台所作的舉措	2
1.2.1 收購 LME	2
1.2.2 設立 QME	3
2. 平台的發展前瞻	4
2.1 戰略性產品的開發	4
2.1.1 黃金	4
2.1.2 基本金屬	5
2.1.3 黑色金屬	6
2.2 基建聯通	6
2.2.1 LME 與 QME 的平台聯通	6
2.2.2 會籍互惠安排	6
2.2.3 「倫港通」	7
2.2.4 簽署合作備忘錄以發掘更多機遇	7
3. 總結	8

摘要

本章載述香港交易及結算所有限公司（簡稱「香港交易所」）怎樣計劃成為全球主要大宗商品市場交易平台。為達到這目標，香港交易所收購倫敦金屬交易所（LME）、設立前海聯合交易中心（QME），並致力開發新產品及聯通基礎設施。

近年，香港交易所成功推出黃金期貨、基本金屬期貨及黑色金屬期貨。香港交易所亦擬將「滬港通」及「深港通」（合稱「滬深港通」）的模式套用於大宗商品交易及結算，透過連結 LME 及 QME 來接通內地與國際大宗商品市場的定價。香港交易所推出了會籍互惠安排，以鼓勵 LME 的會員與香港期貨交易所（簡稱「期交所」，香港交易所的附屬公司，為衍生產品交易所）的參與者，一同支持香港交易所衍生產品市場推出大宗商品產品。香港交易所於 2019 年推出 LME 金屬小型期貨，標誌著香港與倫敦互聯互通（「港倫通」）的第一步。此外，香港交易所亦與多家機構（特別是內地機構）簽訂了一系列合作備忘錄，為內地大宗商品市場與國際大宗商品市場無縫接軌作好準備。

1. 香港交易所大宗商品市場的特殊地位

1.1 香港交易所如何定位為內地及全球市場的平台

香港交易所的大宗商品策略集中於兩方面：「走出去買」和「走進來建」。對外，香港交易所於2012年成功收購具有140年歷史的倫敦金屬交易所（LME），踏出收購國際金融基礎設施的第一步。對內，香港交易所實行以中國為中心的戰略，與內地監管者與市場機構緊密合作，並利用香港的特殊地位，務求搭建一個紮根內地、服務實體、守法合規的全新大宗商品現貨交易平台，期望它能打通金融與實體經濟聯繫的管道。因此，設立前海聯合交易中心（QME）成為了香港交易所大宗商品發展戰略中重要的另一步。

香港是全球人口最稠密的城市之一，缺乏可促進大宗商品交易的發展環境及傳統背景。我們要發展大宗商品市場必得另闢蹊徑，務求應對香港的現況、善用本地優勢並且滿足本土需求。因此，香港交易所開始探求「兩條腿並行」的「雙贏」大宗商品策略：「期貨」策略——與內地交易所「互聯互通，互掛互惠」；以及「現貨」策略——買入現成而具備所需專業的平台，再建立內部實物交收設施。

「走出去買」和「走進來建」戰略的最終目標，是透過香港在亞太區的特殊地位，將從外收購回來的平台與內部自建的平台有效接通，並利用香港的國際金融基礎設施促進內地大宗商品市場國際化，以達到國際大宗商品定價移向東方。這對中國「一帶一路」倡議亦至關重要。「一帶一路」倡議涉及超過60個國家，預計十年內中國與這些關國家的交易量將達2.5萬億美元¹，當中大部分會涉及大宗商品資源，發展潛力極其龐大。對內地來說，如何有效管理大宗商品價格波動造成的風險亦將直接影響到「一帶一路」倡議下的許多具體項目的推進。香港及倫敦都是「一帶一路」沿線的兩大國際金融中心。若能成功實行上述「雙贏」策略，香港交易所將可結合倫敦與香港方面的國際經驗，滿足中國實體經濟的需求。

1.2 香港交易所為成功發展成為大宗商品市場互聯互通平台所作的舉措

香港交易所大宗商品業務近年最重大的發展包括：(1)於2012年收購LME；及(2)於2018年設立QME。兩者均是對應互聯互通機制及「買入及建立」策略所作的重大舉措。

1.2.1 收購LME

LME是全球工業金屬的主要定價中心，全球超過80%的有色金屬期貨合約均於LME平台買賣²。金屬定價一直是LME的核心功能之一。各大宗商品的主要基準價格（包括LME官方價及LME收市價）均是於LME交易日固定時段在倫敦的「交易圈」（公開喊價交易大堂）進行買賣時所「發現」的價格。交易圈的公開喊價歷史悠久，可追溯至1877年，至今仍維持極高流通量。

經慎重評估及廣泛諮詢後，香港交易所於2012年成功收購LME。收購LME有兩大原因。其一是LME位於歐洲及美國市場交易時區，又是離岸美元融資中心及領先的貨幣市場。其二是香港交易所是領先的離岸人民幣交易中心，又是亞洲市場交易時區的衍生產品交易所。

這次收購是香港交易所建立大宗商品平台的重要舉措，儘管未能解決發展自身大宗商品交易及結算平台時遇到的所有困難，但亦至少踏出了第一步，向全球宣示香港也能成為世界級的大宗商品交易中心，為中國內地大宗商品市場參與者提供邁向國際化的渠道。儘管LME位於倫敦，與亞洲有不小的時差，但透過18小時運作的LME電子交易系統，LME早市時段與亞

¹ 資料來源：“China's Xi: Trade between China and Silk Road nations to exceed \$2.5 trillion”（〈習近平：中國與絲綢之路沿線國家交易額將達2.5萬億元以上〉），《路透》，2015年3月29日。

² 資料來源：LME。

洲午市時段重疊，而 LME 涉及亞洲的交易活動每年都有增加。源自亞洲的交易量越大，就越需要於亞洲交易時區內發現價格，以反映亞洲的供需情況。

香港交易所收購 LME 後的第一階段工作主要集中於優化 LME 現有的亞洲業務。在這一階段，金融投資或基礎設施重整不多，但香港交易所進行了不少工作去將 LME 的交易平台變得更簡便及符合亞洲客戶的需求。其後於 2013 年，台灣高雄港成為第九個 LME 認可的亞洲交收地點，其他亞洲適交收地點位於新加坡、馬來西亞、南韓及日本。2014 年，香港交易所首次與 LME 合作推出會籍互惠安排。在有關安排下，若干 LME 會員亦成為香港期貨交易所（簡稱「期交所」，是香港交易所旗下衍生產品市場的營運者）的合資格參與者，令兩邊相互交易更為簡易。此項計劃將繼續進行，有關會籍互惠安排的詳情於下文另有分節介紹。

策略的第二階段是建立香港交易所開展新篇章所需的基礎設施。這一階段所需的時間及成本更多，但回報不限於財政上，亦體現在戰略方面。其中一項主要投資是設立 LME Clear（LME 的結算所）。在 LME Clear 的設立之前，LME 須透過外部結算所進行結算，因此無法完全控制自身發展步伐，尤其是推出新產品的速度及靈活性。在設立 LME Clear 之後，LME 的結算流程完全自主，向市場推出新產品可以加快之餘，亦為 LME 帶來結算收入。此外，在 LME 資訊技術方面的發展由當時的外判模式轉為交回公司內部自行營運發展，這除了提升效率外，還將 LME 的資訊技術轉化為戰略資產。

第三階段是吸納更多客戶。這一階段的策略包括實現產品的跨境上市及跨地區授權交易安排，並與其他大宗商品市場主要參與者及機構建立戰略合作關係（當中基於內地市場的規模及其對國際化的需求，內地大宗商品市場的主要機構將是我們的主要合作夥伴之一）。透過這些合作關係，我們的發展由基本金屬開始，進一步拓展至其他大宗商品。自收購 LME 後，香港交易所前後推出了多隻產品，包括：離岸人民幣計價的 LME 金屬小型合約、雙貨幣（美元及離岸人民幣）計價的黃金合約、鐵礦石期貨合約（香港交易所及 LME 同步上市），以及於去年 2019 年推出的以美元計價的倫敦金屬期貨小型合約。

1.2.2 設立 QME

深圳與香港相鄰，在中國改革開放進程中各有其特殊任務及優勢。中央政府於深圳設立「前海深港現代服務業合作區」，為深圳及香港提供緊密融合的平台。前海亦是中國國家主席習近平於 2012 年中國共產黨第十八次全國代表大會後視察廣東的第一站。習主席特別下了政策指示，指前海要「依託香港、服務內地、面向世界」³。在 2019 年全國人民代表大會及中國人民政治協商會議期間，總理李克強提出須研究及制定「粵港澳大灣區」發展規劃，以進一步促進及深化粵港澳合作關係。

然而，作為國家經濟發展規劃的主要地區之一，華南地區仍缺乏全國性的大宗商品交易市場。經過多年的準備，在深圳市政府的支持下，香港交易所與前海金融控股有限公司合作，充分利用前海的特殊政策優勢，共同創設 QME。

自創立以來，QME 一直與監管機構及行業客戶積極探討政策執行及深度合作方案，希望利用香港交易所的獨特優勢，建立一個紮根內地、連接世界的大宗商品現貨平台。這亦是首次有香港的主要金融基礎設施實體於內地設立金融平台。

QME 於 2018 年 10 月 19 日正式開業，開市首日的交易品種為氧化鋁。首宗現貨交易是國有中國鋁業公司中鋁國貿與廈門象嶼以每噸人民幣 3,030 元的價格成交 3,000 噸氧化鋁，錄得內地市場首個基於實際成交的氧化鋁現貨基準價格。

經過數年間的探索及改進，QME 已有能力應付大宗商品現貨及實體經濟市場。未來透過科技、跨境安排及融資等方式，QME 將建立標準化的資產類別，讓企業可取得資金解決集資方面的

³ 資料來源：前海深港現代服務業合作區管理局網站 (<http://gh.sz.gov.cn>)。

困難，並借助現在已屬香港交易所旗下的 LME 所帶來的東西方協作效應，逐步達到將 QME 打造成全球大宗商品人民幣定價中心的戰略目標。

QME 既要借鑒先前 LME 的經驗服務於實體經濟和產業客戶，又絕對不能完全抄襲，必須切合中國國情。QME 就是要創造性地借鑒 LME 服務實體經濟的經驗，服務內地實體經濟，培育以機構客戶（尤其是中小企業）為主的現貨市場。具體而言，QME 準備先建立可靠的倉儲及便利的物流，建立 LME 式的交收倉庫網絡及行業信用，然後圍繞企業需求，為大宗商品用戶、貿易商、物流商和金融中介等各方提供安全、高效的大宗商品現貨交易、融資、倉儲物流及供應鏈管理等一系列綜合服務。另外，QME 將創新服務模式，以盡量降低企業的資金成本及交易成本（特別是降低中小企業套期保值的成本），並為企業提供更個性化的服務。

2. 平台的發展前瞻

2.1 戰略性產品的開發

除了最近推出的黃金、基本金屬及黑色金屬的期貨合約外，香港交易所將繼續引入其他資產的合約，務求涵蓋與亞洲大宗商品市場中各類交投活躍的相關資產，令市場產品組合一應俱全。

除商品期貨外，香港交易所也考慮推出或正積極開發其他可供買賣的商品衍生產品以及各種形式的 delta-1 產品⁴，以期幫助包括生產商和消費者在內的各種商品行業參與者有效率地對沖商品風險。

2.1.1 黃金

香港交易所於 2017 年 7 月 10 日推出實物交收的美元黃金期貨及人民幣（香港）黃金期貨合約（統稱「黃金合約」）。

此黃金合約是世界首對雙幣黃金期貨，在香港以實物交收，備有全球交割機制，並符合由中國內地及全球投資者認可的千克金條標準。黃金合約的對象主要是：(1)實物市場參與者，例如黃金冶煉廠、製造商及珠寶商等需要對沖金價風險的人士；(2)金融業參與者，例如銀行及基金利用衍生產品市場與其黃金相關投資產品連繫掛鉤；(3)套戥者透過在岸與離岸市場之間的價格差異進行買賣，並就匯價及利率差異部署其他交易戰略；及(4)其他可能有意涉足黃金交易的投資者及交易商。

憑藉自由市場和轉口港貿易中心的背景，香港是黃金運往中國內地的主要管道。

中國內地擁有極其活躍的現貨金交易市場，是世界主要金市之一，因其是世界上最大的黃金消費國⁵及進口國 —— 2018 年該金屬的進口量約為 1,500 噸（相等於全球進口量的三分之一）⁶。雖然至 2019 年 9 月香港在中國黃金進口所佔比例已跌至 40% 左右（主要由於香港政局動盪），但在 2012 年至 2016 年期間，香港所佔的比例平均維持在 60% 左右⁷。對現貨黃金的

⁴ Delta 是用來量度金融衍生品對標的資產價格變化的敏感度。Delta-1 產品就是 Delta 值等於 1 的金融衍生品，反映按百分比計算，衍生品價格的變動幅度是直接追蹤標的資產的價格變化。

⁵ 資料來源：「中國黃金消費量連續 6 年全球第一」，《新華網》(<http://www.xinhuanet.com>)，2019 年 1 月 31 日。

⁶ 資料來源：〈消息人士指：中國放寬黃金進口限制〉（“China eases restrictions on gold imports: sources”），《路透》，2019 年 8 月 22 日。

⁷ 資料來源：〈香港黃金市場在政治動盪中黯然失色〉（“Hong Kong gold market losing shine amid political unrest”），《路透》，2019 年 9 月 13 日。

主要需求來自香港的鄰近城市 —— 深圳佔中國珠寶銷售總額近 70%⁸。香港毗鄰中國內地，與深圳尤近，在服務內地黃金市場方面具有無可比擬的優勢。

再者，香港是全球最大的離岸人民幣中心⁹，在促進人民幣國際化方面有獨特角色。香港推出雙幣黃金合約正是實現這一目標的踏腳石。

香港交易所推出黃金合約的戰略價值如下：

- 推出全球首隻雙幣黃金期貨，使香港黃金市場同時包含活躍的實物市場和衍生產品市場，從而提升香港作為主要黃金交易中心的地位；
- 吸引香港、內地、亞洲其他地區以及西方時區的投資者參與，以期建立香港公斤金條的亞洲基準價格並增強亞洲的商品定價能力；
- 推出香港歷史上首隻實物交收的商品期貨，有助香港交易所建立其實物交收的力量。

香港交易所於 2019 年 6 月 24 日推出六隻以美元及離岸人民幣（香港匯率）計算的黃金期貨指數（簡稱「黃金指數」系列），包括「超額回報指數」、「總回報指數」及「現貨指數」，作為準備推出更多貴金屬衍生產品的關鍵第一步。此系列指數旨在獨立、透明及適時地追蹤香港市場的金價變動情況。指數追蹤美元及人民幣（香港）黃金期貨合約的價格，以 2017 年 7 月 10 日為基準，並根據國際證監會組織（IOSCO）的金融市場基準原則編算及管理。這些指數可作為未來發展相關交易所買賣基金（ETF）及 / 或 ETF 期權產品的標的指數。

經過大量市場研究，香港交易所準備推出更多新產品，例如白銀期貨和各種形式的黃金衍生產品，以擴大貴金屬產品系列的現有版圖。

2.1.2 基本金屬

香港交易所於 2019 年 8 月 5 日推出以美元計價的倫敦鋁、鋅、銅、鎳、錫及鉛期貨小型合約（統稱為「美元倫敦金屬期貨小型合約」），作為同一批商品的現有人民幣倫敦金屬期貨小型合約（分兩批於 2014 年 12 月及 2015 年 12 月推出）的配套產品。

全球對基本金屬的需求持續激增，增幅主要由中國近數十年的經濟擴張所帶動。1983 年至 2018 年期間，中國國內生產總值的年均增長率前所未有地達到 9.7%¹⁰，相信中國已成為大多數基本金屬的全球最大消費國。需求上升在結構上推動了近幾年實物金屬和相關期貨合約的價格上漲。在芝加哥商品交易所（CME）和 LME，基本金屬合約的交易量也有穩定增長¹¹。基本金屬市場的交易形態（原本由傳統實物市場參與者主導）亦已徹底改變。正如美國商品期貨交易委員會（CFTC）官網上發布的「CFTC 交易人持倉報告」所指出，現時活躍於這類資產交易活動的金融投資者、專業交易商和資金管理人愈來愈多。

基本金屬期貨在全球場外市場都交投活躍，另外在某些交易所（例如 LME、CME、上海期貨交易所和印度多種商品交易所）亦有掛牌上市。香港交易所於 2012 年收購 LME 後亦初步推出這些基本金屬產品，以利用 LME 的品牌和會員網絡及其受全球實體市場廣泛認可的基本金屬 LME 參考定價機制。美元倫敦金屬期貨小型合約旨在為在亞洲時區投資以美元計價的基本金屬的用戶提供額外的交易機會。

⁸ 資料來源：《香港貿發局經貿研究》（<http://china-trade-research.hktdc.com/business-news/article/中國消費市場/中國珠寶首飾市場概況/ccm/tc/1/1X000000/1X002MMK.htm>）

⁹ 香港於 2019 年 6 月的人民幣總存款達人民幣 6,278 億元，為全球最大離岸人民幣業務樞紐。資料來源：〈財智匯港〉，香港金融發展局單張，2019 年 9 月。

¹⁰ 資料來源：世界銀行數據（<https://data.worldbank.org>）。

¹¹ 可參閱美國期貨業協會的統計數字。

金屬期貨小型合約的買賣手數較小（相對 LME 的標準基本金屬合約而言），並且是可以現金結算。買賣手數較小主要是希望這個傳統上以大型實物市場參與者或機構交易者為主的市場會有一些散戶參與。為了鼓勵 LME 會員及其客戶參與，期交所與 LME 推出會籍互惠安排，讓 LME 會員或期交所參與者申請成為對方交易所的參與者或會員時可獲豁免大部分費用。

2.1.3 黑色金屬

黑色金屬是商品市場中的基礎性產品，種類廣泛，可分為鐵礦石、鋼、焦煤和金屬廢料等產品類別，全為非標準化產品。各類別產品又涵蓋多個產品類型。現時，全球衍生產品市場在每個產品類別都只提供幾種主流產品，而市場參與者對期貨市場推出非主流產品的需求卻不斷上升。中國是最大的鐵礦石進口國和鋼材生產國¹²。中國每年的大量黑色金屬進出口，引發了實物和金融市場參與者對使用衍生產品進行對沖、套戥或投機的強烈需求。

香港交易所 2017 年推出第一隻黑色金屬產品——鐵礦石期貨（TSI CFR 中國鐵礦石 62%鐵粉期貨），便是其進軍黑色金屬市場戰略的第一步。透過適當的專設激勵計劃和市場促銷活動，全球專業投資者在此市場的交投日益活躍，有助積累流通量。同時，通過積極夥拍合作夥伴在中國內地和南亞市場進行營銷和業務發展，在 2019 年於該市場進行買賣的交易所參與者和實物市場交易者數量有所增加。在 2019 年，香港交易所與內地的多家報價機構（包括上海鋼聯）簽署了備忘錄，準備進一步涉足商品市場，把握其他黑色金屬產品的潛在機遇。詳情見下文第 2.2 節。

2.2 基建聯通

2.2.1 LME 與 QME 的平台聯通

按香港交易所的集團策略，過去的工作主要是通過海外買（LME）與內地建（QME）奠下了全球商品策略的基石，未來十年則要開始加速聯通內地與海外商品市場。未來我們需要努力複製「滬深港通」模式實現商品交易通和清算通，通過產品互掛及建立價格基準等方式讓內地商品市場和國際商品市場的價格接軌，加快內地在岸實物交割的國際化進程。同時，我們也希望利用科技幫助重塑中國內地大宗商品市場的交易和融資生態。

2.2.2 會籍互惠安排

會籍互惠安排（RMA）是於 2014 年 11 月首次推出，旨在鼓勵更多 LME 會員成為期交所參與者，以配合支持香港交易所於 2014 年 12 月推出的大宗商品產品（即人民幣（香港）倫敦鋁、銅及鋅期貨小型合約）。RMA 最初為期一年，於 2015 年再延長多一年。在該兩年間，收到數份通過 RMA 成為 LME 會員及期交所參與者的申請。

根據 RMA 的原有條款，LME 與期交所豁免對方交易所會員或參與者申請成為期交所參與者或 LME 會員的首年年費及手續費。RMA 於 2019 年再度推出，基準與之前大致相同（見表 1）。重推 RMA 正正符合香港交易所開發大宗商品業務的策略，包括推出以美元計價的倫敦金屬（鋁、鋅、銅、鎳、錫及鉛）期貨小型合約（已於 2019 年 8 月 5 日推出）等新產品及其他可與 LME 產品產生協同效應的大宗商品產品。

為了鼓勵 LME 會員及其客戶積極參與新推出的美元倫敦金屬小型期貨合約，從而擴大准入、提高流動性並促進國際參與度，申請加入期交所的 LME 會員或其聯屬公司將可獲期交所根據 RMA 條款豁免其參與者費用。另一方面，LME 亦在同一時期推出其 RMA，對申請加入 LME 的期交所參與者或其聯屬公司豁免會員費。

¹² 2018 年，中國鐵礦石總進口量為 10.644 億噸，粗鋼產量為 9.283 億噸（佔全球粗鋼總產量 18.084 億噸的一半以上）。資料來源：世界鋼鐵協會，2019 年 3 月資料。

有更多 LME 大宗商品交易商成為期交所參與者，相信會有助聯繫倫敦與香港市場。參與者同時擁有 LME 和期交所的會籍，他們和客戶在產品之間進行套戥以及管理風險等都會更加容易和妥當。可進入期交所市場的 LME 會員亦能夠以莊家或流通量提供者的身份，為美元倫敦金屬期貨小型合約提供合理的基本金屬價格。

RMA 安排僅涵蓋期交所和 LME 的交易所參與者費用，而不包括期交所及 LME 結算參與者費用。就期交所參與者的申請而言，費用豁免將適用於以下申請：期交所視作完備（指已提交所有相關證明文件者），並附有證據（如適用）證明其期交所參與者的申請和其於證券及期貨事務監察委員會（簡稱「香港證監會」）第 2 類牌照的審批均正在處理中。所有其他申請成為參與者的現行標準和費用保持不變。

交易所	推廣期	會員費用豁免	合資格申請人
期交所	2019年7月29日至2022年7月29日（包括首尾兩日）	<ul style="list-style-type: none"> 期交所交易權費用（一次性）：500,000 港元¹³；及 交易所參與者首年年費：6,000 港元 	任何 LME 會員或其聯屬公司
LME		<ul style="list-style-type: none"> LME 會籍申請人¹⁴申請使用下列服務的首年（年度）年費（包括每項服務的手續費（如適用））：(i) LME 第 1 至 5 類會員；(ii) LMEprecious 一般清算會員、個人清算會員以及非清算會員；及(iii) 已註冊的中介經紀人 	任何期交所參與者或其聯屬公司

2.2.3 「倫港通」

香港交易所推出倫敦金屬期貨小型合約可說是朝着「倫港通」邁出了第一步。這批小型期貨合約源自 LME 的產品，參照的是 LME 基本金屬合約的細則，是亞洲時區首批同類產品，將豐富和涵蓋亞洲及倫敦時區的基本金屬交易。接下來的第二步，LME 正考慮實行「賬簿交接」（pass the book）的模式，讓期交所與 LME 兩邊的市場參與者能透過若干協定安排而在兩個時區接續買賣及對沖倉盤。最後一步則包括發展真正的「互聯互通」計劃，讓期交所與 LME 的買賣盤紀錄真正「互通」。

2.2.4 簽署合作備忘錄以發掘更多機遇

承接香港交易所三年策略下的「互聯互通」計劃，進一步延伸大宗商品業務策略，香港交易所前後與四家中國報價機構及業界組織簽署四份合作備忘錄，它們分別是上海有色網信息科技股份有限公司（簡稱「上海有色網」）、北京安泰科信息股份有限公司（簡稱「安泰科」）、上海鋼聯電子商務股份有限公司（簡稱「上海鋼聯」）及無錫市不銹鋼電子交易中心，都是基本金屬或黑色金屬業的信息及指數服務供應商（見表 2）。

合作備忘錄簽署方	日期	地點	業務範圍
上海鋼聯	2019年5月7日	香港	鐵礦石及其他黑色金屬
安泰科	2019年5月24日	北京	鋁及基本金屬
上海有色網	2019年10月30日	倫敦	基本金屬
無錫市不銹鋼電子交易中心	2019年5月7日	香港	不銹鋼及其他鋼材

¹³ 期交所一次性交易權費用方面，此計劃的合資格申請人將支付 1 港元名義費用，而非 500,000 港元。

¹⁴ LME 會員申請資料載於 LME 網站 (<https://www.lme.com/CN/Access-the-market#tabIndex=0>)。

我們與上海有色網簽署合作備忘錄，是希望建立戰略合作關係，進一步推動雙方在金融和大宗商品領域的發展，最終提升中國內地大宗商品價格的國際影響力。據市場參與者反映，上海有色網的指數廣受內地市場認可，若在香港推出合適的對應衍生產品，全球客戶將有機會接觸到中國的相關資產。

與安泰科簽署合作備忘錄旨在進一步拓展雙方在有色金屬現貨市場領域的廣泛合作，共同推動中國內地有色金屬現貨價格的國際化進程。

與無錫市不銹鋼電子交易中心簽署合作備忘錄是為了加強長效溝通合作機制，推動雙方在金融和大宗商品領域的業務發展。

與上海鋼聯簽署合作備忘錄是希望提高中國內地大宗商品價格的國際影響力。香港交易所一直在研究開發以中國相關資產為標的的產品設計，豐富旗下大宗商品的產品組合，務求令現貨市場參與者獲取真實的市場價格，另一方面亦為金融參與者提供最有效的平台執行其投資策略。

透過與業內的內地夥伴（像簽訂上述合作備忘錄的機構）合作結盟，香港交易所進一步建立其在中國內地的網絡和資源。

我們亦正與內地各交易中心積極探索商機，尋求將互聯互通策略擴展至大宗商品板塊。

3. 總結

香港交易所集團開始部署大宗商品方面資產業務的發展策略之前，亞洲區的大宗商品消費者及製造商主要經倫敦、紐約及芝加哥的相應基準合約對沖實物市場的風險，以致亞洲交易時段內都要面對重大的基準風險及流動性風險。中國近數十年來不斷壯大發展，時至今已成為全球大宗商品的第二大消費國，在這情勢下，拉近亞洲現貨與衍生產品市場之間的差距已是香港交易所所有必要處理之事。

香港交易所「走出去買、走進來建」的「兩條腿並行」策略（即海外併購及設立直接與內地互聯互通的「商品通」）料可發揮香港自身的國際金融基建優勢，大力推進中國大宗商品市場國際化，繼而促進國際大宗商品轉來東方市場定價。

2012年對LME的收購令香港交易所能直接進入全球公認的工業金屬定價中心。隨後LME將交易平台合理化、在台灣設立發貨港以及與期交所訂立RMA等，令亞洲客戶接觸LME的機會增加不少。

及至2018年成立QME，更是香港交易所邁向設立一個立足中國、連接全球的大宗商品現貨交易平台的重要一步。

另一方面，香港交易所平台上一再推出新的大宗商品產品，亦進一步推動中國與其他亞洲區用戶的互聯互通。以美元及離岸人民幣計價的LME金屬期貨小型合約有助亞洲貿易商對沖，以及讓亞洲投資者有更多交易機會；實物交收的黃金合約（亦是雙幣計價合約）可迎合中國內地這個全球最大金市的需求，有助推動人民幣國際化的進程；而鐵礦石期貨則可為市場提供對沖中國內地（世界最大鐵礦石入口國兼產鋼國）的鐵礦石現貨市場的高效工具。

此外，香港交易所又與中國報價機構和業界組織簽署合作備忘錄，加強合作，推動各方在金融和大宗商品領域的共同發展，冀最終提升中國內地大宗商品價格的國際影響力。

所有這些（以及未來更多的）舉措，都是希望建立並鞏固香港交易所的互聯互通平台的地位，以有效連接內地與全球大宗商品市場。

免責聲明

本文中的意見不一定代表香港交易所的立場。本文所有資料及分析只屬資訊性質，不能倚賴。本文概不構成亦不得視為投資或專業建議。過往表現並非未來表現的指標。本文的資料已力求準確，但若因此等資料不確或遺漏引致任何損失或損害，香港交易所及其附屬公司、董事及僱員概不負責。

