

港幣-人民幣雙櫃台模式

關於發行人、交易、交易後及風險管理安排相關主題的常見問題

(版本日期：2026 年 1 月 26 日)

注：本文將不時更新以反映最新進展，更多詳情請市場參與者參考最新版本。

目錄:

總覽.....	P.2
發行人有關雙櫃台證券的事宜.....	P.3
交易	P.6
雙櫃台莊家(「DCMM」) 及特許證券商(「DCS-DS」)	P.10
交易後及風險管理安排.....	P.15

總覽

1. 什麼是雙櫃台證券、雙櫃台莊家(「DCMM」)計劃、特許證券商(「DCS-DS」)計劃，以及雙櫃台模式？三者之間有何關聯？

雙櫃台證券指由交易所根據交易所規則指定的擁有港幣及人民幣櫃台並符合 DCMM 計劃及 DCS-DS 計劃資格的證券。雙櫃台證券名單已上載於香港交易所網站，並由交易所不時更新，且僅限於在香港證券市場同時於港幣及人民幣櫃台發行的證券(不包括交易所買賣產品(「ETP」))會獲考慮被列為指定雙櫃台證券。交易所可指定任何證券為雙櫃台證券或撤除名單上任何指定雙櫃台證券，且會就每一次指定或撤除諮詢證券及期貨事務監察委員會(「證監會」)。

雙櫃台證券的整個交易流程及莊家活動統稱為雙櫃台模式。雙櫃台模式於 2023 年 6 月 19 日推出，進一步強化了雙櫃台證券的交易及結算模式。根據交易所規則推出的 DCMM 計劃及 DCS-DS 計劃旨在支持雙櫃台證券的跨櫃台交易，為二級櫃台(初始階段為人民幣櫃台)提供流動性和盡量減少兩個櫃台之間的價格差異。DCMM 計劃僅限交易所參與者，而將於 2026 年 1 月 26 日推出的 DCS-DS 計劃則擴展至非交易所參與者。

發行人有關雙櫃台證券的事宜

2. 若某證券有兩個以港幣和人民幣計價、用於交易和交收的櫃台，可否自動成為雙櫃台證券？

不可以。只有由交易所根據交易所規則指定、擁有港幣及人民幣櫃台的證券為「雙櫃台證券」。指定雙櫃台證券的名單已上載於香港交易所網站。

3. 發行人同時上市港幣及人民幣櫃台及被指定為雙櫃台證券有什麼好處？

在雙櫃台模式下，擁有包括人民幣櫃台在內的雙櫃台安排的發行人能夠為投資者提供不同交易貨幣選擇，以及開拓人民幣流動性的新潛在渠道。由交易所指定的雙櫃台證券可以引入莊家為二級櫃台（初始階段為人民幣櫃台）提供流動性並縮小港幣及人民幣櫃台之間的價格差異。

4. 上市發行人申請開通人民幣櫃台的程序、要求、處理時間及投入成本是什麼？

由於雙櫃台模式會對上市證券的交易安排有影響，上市發行人應就申請發行人民幣櫃台的建議時間表和交易安排取得香港交易所上市科同意，並向香港中央結算有限公司申請將上市證券納入根據香港結算一般規則所定義的「多櫃台合資格證券」，並通常於增設櫃台生效日期前刊發公告通知市場有關交易安排。

上市發行人應諮詢其法律顧問以了解其開通人民幣櫃台是否須獲股東大會或董事會批准。

申請人民幣櫃台並無特定規定時間表。然而，除通常於該人民幣櫃台建議生效日期前刊發公告通知市場有關交易安排的詳情以外，亦建議發行人於提交申請後透過披露易另行刊發一份關於其申請增設人民幣櫃台的自願性公告。請留意該自願性公告僅針對因有意成為雙櫃台證券而增設人民幣櫃台，而雙櫃台證券的指定則由交易所決定。該自願性公告或可促進將其證券的港幣櫃台及人民幣櫃台納入雙櫃台模式的指定，亦允

許潛在雙櫃台莊家申請相關莊家活動執照。發行人應於該人民幣櫃台建議生效日期前為潛在雙櫃台莊家遞交莊家活動執照申請預留足夠時間（如 2 至 4 周）。

增設人民幣櫃台毋須向香港交易所支付任何費用。上市發行人可檢查是否有任何其他須繳付的費用或收費（如適用，例如股份過戶登記處收取的費用等）。

5. 人民幣櫃台及港幣櫃台證券持有人在法律層面的待遇會否有所不同？

交易所規則規定雙櫃台證券可以以兩種不同貨幣交易，惟有關證券須屬於同一類別證券。雙櫃台證券持有人按發行人組織章程文件所享有的權利也完全相同。

6. 如何計算雙櫃台證券的市值？

香港交易所會按雙櫃台證券的總發行股數及港幣櫃台的收市價計算其市值。香港交易所會因應市場就雙櫃台模式而建立的運作情況、雙櫃台之間的相對流通性及市場反應而持續檢視此計算方法。

7. 在發行人採用雙櫃台模式後，《上市規則》下有關 (i) 公眾持股量；(ii) 發行／購回證券的一般性授權的上限；或 (iii) 根據股份計劃授出的股份獎勵或期權的上限的計算方法會否改變？如發行人擬按一般授權進行配售（適用於股本證券），相關基準價格該如何釐定？

公眾持股量及有關授權上限的計算方法不會改變。公眾持股量及有關授權上限均根據上市發行人的總發行股數計算。基準價格將根據發行人港幣櫃台證券的收市價計算。

8. 上市發行人可否根據購回股份的授權購回人民幣櫃台及／或港幣櫃台的證券？還是兩者都可以購回？（適用於股本證券）

發行人有權自行決定。

9. 上市發行人可否取消其中一種幣值櫃台？

發行人有權自行決定。發行人須就取消相關櫃台的建議時間表、交易及交收安排取得交易所同意，並刊發公告通知市場有關安排的詳情。

10. 指定雙櫃台證券或撤除指定雙櫃台證券的標準是什麼？何時會對其資格進行檢視？

指定雙櫃台證券或撤除指定雙櫃台證券的主要標準包括市值、交易流動性、雙櫃台莊家於其二級櫃台（初始階段為人民幣櫃台）提供流動性的潛在興趣、市場就雙櫃台交易及交收的支援是否準備就緒，以及其他任何交易所認為適用的考慮因素。雙櫃台模式推出後，指定雙櫃台證券名單將被定期檢視或臨時檢視。

交易

11. 雙櫃台模式下的雙櫃台證券是如何被識別的？投資者如何分辨雙櫃台證券的兩個櫃台？ 股份代號及股份簡稱會否有任何識別？

雙櫃台證券名單已上載於香港交易所網站，並於雙櫃台模式開展後由交易所不時更新。

投資者可通過股份代號及股份簡稱識別兩個櫃台。

一般原則是不同的股份代號會被分別分配予港幣櫃台及人民幣櫃台。對於股本證券，人民幣櫃台的股份代號為以「8」開始的五位數字，港幣櫃台的股份代號則為以「0」開始的五位數字。

與現時的分配安排一致，兩個櫃台的股份代號的最後四位數字通常相同¹。

- 港幣櫃台 - 0XXXX
- 人民幣櫃台 - 8XXXX

兩個櫃台的股份簡稱也有不同。人民幣櫃台的股份簡稱將後綴「-R」以表示該證券以人民幣交易。港幣櫃台則不會有特殊的股份簡稱標記。

以下是股份簡稱的示例：

- 港幣櫃台 - 「XYZ」
- 人民幣櫃台 - 「XYZ -R」

[採用單股多櫃台方式（「STMC 計劃」）優化多櫃台合資格證券的交收安排](#)後，每隻多櫃台合資格證券只擁有單一國際證券號碼（即 ISIN）。

¹ 除 6 個櫃台外，通常情況下，雙櫃台證券的兩個櫃台的股份代號的最後四位數字均相同。然而，6 個股份代號分別為 86610、86611、86639、86660、86661 及 86663 的櫃台，因其已被分配予中華人民共和國財政部債券，該 6 個股份代號將不會用於相應的雙櫃台證券。

12. 可以使用甚麼貨幣支付交易的印花稅、交易所費用及徵費？

人民幣櫃台的二級市場交易方面，交易相關費用、徵費（例如證監會交易徵費，會財局交易徵費等）及印花稅須以港幣支付予交易所。經紀或會提供貨幣轉換服務，以收取投資者相應人民幣數額的交易相關費用及徵費，並轉換至港幣支付予交易所。投資者應諮詢其經紀有關收取交易費用及徵費的服務種類。

13. 同一櫃台交易及跨櫃台交易如何運作？

同一櫃台交易

同一櫃台交易等同於交易港幣計價證券或人民幣計價證券，且與現時安排相比沒有對經紀施行更多的要求。如同往常的人民幣櫃台交易，經紀應確保其已為在人民幣櫃台進行證券的交易及交收作好準備。

跨櫃台交易

跨櫃台交易是指從一個櫃台買入並再於另一個櫃台賣出的兩筆獨立交易，即使該兩筆交易涉及同一證券。然而，經紀及其客戶須確保已採取必要的行動以防止延誤交付。

經紀應檢視並確保其前線及後勤系統，以及營運方面均已為此類客戶交易活動作好準備。

從監管角度看，在遵守《證券及期貨條例》下的市場失當行為條文及其他相關規則和監管條例(例如賣空)的情況下，投資者可先從一個櫃台買入證券，同日再從另一個櫃台賣出相同數量的證券。投資者應留意，交易所參與者因應營運能力、系統限制、上述的結算風險及任何其他商業考慮，可自行選擇是否提供跨櫃台即日交易服務。

投資者在進行任何跨櫃台即日交易前應向其經紀查詢，並確切了解跨櫃台即日交易服務，包括相關的風險及費用。

14. 經紀是否需要提升系統或改良程序以支援雙櫃台模式？

雙櫃台模式大致跟從現有人民幣計價證券的交易安排（價格驗證、買賣盤種類、交易時段等）。同一證券的跨櫃台交易涉及股份代碼及股票簡稱均不同的兩筆獨立交易。建議經紀檢視其系統及營運安排，以確保雙櫃台證券的跨櫃台交易及交易後安排順利進行。

15. 目前買賣盤列入中央買賣盤帳目前，OTP-C 會先作出不同檢查（如買賣盤價格不可偏離按盤價 9 倍或以上）。此檢查會如何於人民幣櫃台進行？

不論櫃台的交易貨幣為哪一種類，OTP-C 均會在買賣盤層面按特定櫃台的系數進行檢查。

16. 買入一個櫃台的證券，然後從另一個櫃台出售該證券，會被視為持貨沽售抑或賣空？

由於兩個櫃台所指為同一證券，故該出售一般被視為持貨沽售。

17. 是否容許從一個櫃台買入證券再於同一交易日在另一櫃台出售？

是，在遵守《證券及期貨條例》規例中的市場失當行為條文及其他相關規則和監管條例的前提下，現行的《交易所規則》容許進行此等交易。不過，投資者在進行任何跨櫃台即日交易前應向其經紀查詢，並確切了解跨櫃台即日交易服務，包括相關的風險及費用。

18. 對於可進行賣空的指定證券，借入一個櫃台的證券再在另一櫃台出售，是否屬於有擔保的賣空交易？

是，由於兩個櫃台所指為同一證券，故有關出售一般被視為有擔保的賣空，因此須如常遵守《交易所規則》附表十一及《證券及期貨條例》的相關賣空規例。

19.若港幣櫃台已列入可進行賣空的指定證券，其人民幣櫃台是否亦會成為指定證券？

可進行賣空的指定證券名單載於香港交易所網站，請[按此](#)。

原則上，若港幣櫃台（或人民幣櫃台）已是可進行賣空的指定證券，交易所會於諮詢證監會後，指定相應的人民幣櫃台（或港幣櫃台）為可進行賣空的指定證券。

20.二級市場的第一個人民幣櫃台賣盤從何而來？人民幣櫃台的價格是基於供應及需求，抑或與港幣櫃台的股價掛鉤？港幣-人民幣雙櫃台是否存在價格差異？

由於港幣-人民幣雙櫃台的證券屬同一類別，人民幣櫃台的首個賣盤將由相應的港幣櫃台轉換而來。兩個櫃台間不存在股價掛鉤，人民幣櫃台的價格將由供應及需求決定。經匯率調整後，兩個櫃台之間可能存在價格差異，而 DCMM 計劃的設立將盡量減少價格差異及為人民幣櫃台提供流動性。

21.雙櫃台證券的市場波動調節機制（市調機制）是如何訂定的？

若某一雙櫃台證券基於現有的資格標準屬於市場波動調節機制證券，則其所有櫃台都適用相同的市調機制觸發門檻。但市調機制於某一櫃台觸發後並不會自動觸發其另一櫃台的市調機制。

22.人民幣櫃台的開市前時段安排是怎樣的？

雙櫃台模式推出後及於人民幣櫃台的首個交易日，相關港幣櫃台經匯率調整後的上日收市價將被用於計算人民幣櫃台於當日開市前時段的 $\pm 15\%$ 價格限制。人民幣櫃台首個交易日之後，該人民幣櫃台的上日收市價將被用於計算人民幣櫃台於開市前時段的價格限制。

雙櫃台莊家及特許證券商

23.誰可申請雙櫃台莊家執照以於雙櫃台證券進行莊家活動？

符合香港聯合交易所有限公司（「交易所」）不時規定的標準的交易所參與者可申請雙櫃台證券的雙櫃台莊家執照。標準包括財務狀況、交易紀錄、職員、電腦設備、內部保安程序、風險管理政策及程序，以及任何其他交易所認為適當的標準。申請人亦應提供[申請雙櫃台莊家執照](#)所需的文件，詳情請參閱[獲取 / 放棄雙櫃台莊家執照申請之解釋說明文件](#)（「EN22」）。

24. 如何能申請成為特許證券商？

交易所參與者可為其公司客戶申請成為特許證券商。公司客戶必須滿足[雙櫃台莊家規則下-特許證券商註冊 / 撤銷註冊申請](#)（「Form 22A」）中所列出的至少一項條件。已成為交易所買賣產品特許證券商的公司客戶可採用簡化流程，即僅當公司客戶有意採納任何替代安排（即與交易所買賣產品特許證券商不同的安排）時，才需提供相關支持文件。交易所參與者亦應根據[雙櫃台莊家規則下-特許證券商註冊撤銷註冊申請之解釋說明](#)（「EN22A」）的要求，提交註冊 DCS-DS 所需的申請文件。

25.DCS-DS 計劃與 DCMM 計劃有何不同？

DCMM 計劃僅允許交易所參與者進行莊家活動，不允許公司客戶申請。而 DCS-DS 計劃則是以交易所買賣產品特許證券商計劃的成功經驗為基礎，使雙櫃台莊家能夠為符合條件的公司客戶註冊成為特許證券商，令全球流動性提供者皆能參與。

26.一個特許證券商可以被多於一個雙櫃台莊家註冊嗎？

只要是針對不同的雙櫃台證券，一個特許證券商可被多於一個雙櫃台莊家註冊。同樣地，一個雙櫃台莊家亦可為指定的雙櫃台證券註冊一個或多個特許證券商。雙櫃台莊家可與其註冊的特許證券商一同為同一雙櫃台證券申請進行莊家活動。雙櫃台莊家須

對其特許證券商的所有活動負全部責任，而特許證券商在莊家責任、監察及可能受到的處分方面，均與雙櫃台莊家相同，並有資格獲得某些豁免及費用優惠。若雙櫃台莊家未能履行其莊家責任，並不影響其註冊的特許證券商所進行的莊家活動。

27. 雙櫃台莊家及特許證券商的莊家活動責任是什麼？

根據《交易所規則》規定，雙櫃台莊家及其註冊特許證券商須於雙櫃台證券的二級櫃台履行莊家活動責任，包括但不限於根據股票分組在適用的莊家責任範圍內輸入兩邊報價並滿足最低參與比率要求。在雙櫃台模式的初始階段，交易所指定雙櫃台證券的人民幣櫃台為二級櫃台，以提高人民幣櫃台的流動性，而港元櫃台則被指定為初級櫃台。

28. 何種交易可符合 DCMM 計劃及 DCS-DS 計劃的印花稅豁免資格？

有關符合印花稅豁免資格的合資格雙櫃台莊家交易（定義見 EN22）的詳情，請參閱 EN22 第 3.2 節。簡而言之，符合印花稅豁免資格的雙櫃台證券買入或賣出交易，必須由交易所參與者以雙櫃台莊家自身或其註冊特許證券商身份進行，且必須為透過交易所的領航星中央交易網關—證券市場系統(OTP-C)、根據雙櫃台莊家的指定經紀代號進行的莊家交易、對沖交易或套戥交易（該等交易於 EN22 特別界定）。除須符合合資格交易類別的標準外，雙櫃台莊家及其註冊特許證券商亦須遵守 EN 22 就印花稅豁免而訂明的其他規定。

29.若雙櫃台證券進行供股或發行股本權證，其雙櫃台莊家及特許證券商責任是什麼？

就雙櫃台證券的供股而言，將設立港幣櫃台及人民幣櫃台，以買賣及結算因雙櫃台證券的供股而產生的未繳款供股權（「NPR」）。為免生疑問，於該雙櫃台證券持有相關雙櫃台莊家執照的雙櫃台莊家或其註冊特許證券商的莊家責任並不適用於其人民幣櫃台的未繳款供股權。

就雙櫃台證券的股本權證而言，將就其分別設立港幣櫃台及人民幣櫃台。為免生疑問，於該雙櫃台證券持有相關雙櫃台莊家執照的雙櫃台莊家或其註冊特許證券商的莊家責任並不適用於其人民幣櫃台的股本權證。

30.雙櫃台莊家或其註冊特許證券商是否必須使用指定經紀代號於其持有雙櫃台莊家執照的雙櫃台證券進行莊家活動及提供流通量活動？

是，雙櫃台莊家或其註冊特許證券商須於新的莊家專用領航星中央交易網關——證券市場(MMOCG-C)會話、現有證券莊家使用的 MMOCG-C 會話和/或領航星中央交易網關——證券市場(OCG-C)會話中進行莊家活動及提供流通量活動。無論是使用新的網關會話或現有的網關會話，雙櫃台莊家或其註冊特許證券商都應使用交易所分配的指定經紀代號以於其持有有效雙櫃台莊家執照的雙櫃台證券中落盤。

31.成為雙櫃台莊家或特許證券商的測試要求是什麼？

有意成為雙櫃台莊家或特許證券商的交易所參與者或其公司客戶須使用其經紀自設系統（「BSS」）進行端對端(E2E)測試。倘交易所參與者將使用新的 BSS 並申請新的 MMOCG-C 會話，除 E2E 測試外，該交易所參與者亦須進行離線模擬測試及推出前測試。倘交易所參與者將使用 OCG-C 會話進行莊家活動及提供流通量活動，交易所參與者須確保連接至 OCG-C 會話的 BSS 已通過雙櫃台莊家功能的認證。同一套 E2E 測試案例適用於雙櫃台莊家與特許證券商。有關測試規定的詳情，可參閱[香港交易所網站測試服務](#)專題網頁及有關交易設施的解釋說明文件。

32. 於並行買賣期間及前後的莊家活動相關安排是怎樣的？

除非交易所另有訂明，參與者應留意此常見問題及 2024 年 3 月 28 日發出的有關雙櫃台證券於並行買賣期間及前後的莊家活動相關安排的[通告](#)。

於並行買賣期間，雙櫃台證券會於其港幣及人民幣櫃台各設臨時櫃台及原有櫃台以供交易。於此期間，雙櫃台莊家或其註冊特許證券商的莊家責任將只適用於原有人民幣櫃台²。於並行買賣期間，雙櫃台莊家或其註冊特許證券商於臨時港幣櫃台和臨時人民幣櫃台輸入的買賣盤將不被交易所認作有效的雙櫃台莊家盤。因此於並行買賣期間，於臨時港幣櫃台及臨時人民幣櫃台下的雙櫃台莊家賣空³將不被允許，且於臨時櫃台下的交易將不被認作合資格雙櫃台莊家交易（依據 EN22 及[印花稅集體收集制度運作程序](#)）。

於並行買賣開始之前及完結之後的時期，雙櫃台證券將僅有單一人民幣櫃台供交易，即臨時櫃台（開始之前時期）或原有櫃台（完結之後時期）。莊家責任因此適用於該人民幣櫃台。

有關雙櫃台莊家或其註冊特許證券商於並行買賣開始之前、期間及完結之後各時期的莊家活動相關安排總結如下：

² 基於人民幣櫃台被指定為二級櫃台、港幣櫃台被指定為初級櫃台的安排。

³ 根據交易所規則定義。

	櫃台	雙櫃台莊家的莊家責任是否適用？ (Y = 是 / N = 否)	允許輸入雙櫃台莊家盤（莊家盤，對沖盤或套戥盤）？ (Y = 是 / N = 否)	允許雙櫃台莊家賣空？ (Y = 是 / N = 否)	根據 EN22 第 3.21 段，合資格雙櫃台莊家交易種類
<u>第一階段 — 並行買賣開始之前</u> (不適用於更改每手買賣單位)	臨時港幣	N	Y 除莊家盤外	Y	對沖交易及 套戥交易
	原有櫃台暫停開放及臨時櫃台開放	Y	Y ⁴	Y	莊家交易及 套戥交易
<u>第二階段 — 並行買賣期間</u>	臨時港幣	N	N	N	Nil
	臨時人民幣	N	N	N	Nil
	原有港幣	N	Y 除莊家盤外	Y	對沖交易及 套戥交易
	原有人民幣	Y	Y ⁵	Y	莊家交易及 套戥交易
<u>第三階段 — 並行買賣完結之後</u>	原有港幣	N	Y 除莊家盤外	Y	對沖交易及 套戥交易
	原有櫃台開放及臨時櫃台關閉	Y	Y ⁶	Y	莊家交易及 套戥交易

⁴ 見腳注 2。

⁵ 見腳注 2。

⁶ 見腳注 2。

交易後及風險管理安排

33. 雙櫃台證券的交易後安排如何進行？

雙櫃台證券本質上屬於多櫃台合資格證券的子類別。根據 STMC 計劃，雙櫃台證券的結算及交收安排將與多櫃台合資格證券相同。詳情請參閱[優化多櫃台合資格證券交收安排常見問題](#)。