

諮詢總結

建議下調  
香港證券市場  
股票最低上落價位

---

# 目錄

---

目錄.....	i
釋義.....	1
摘要.....	2
第一章：引言.....	4
諮詢建議.....	4
回應人士概況.....	5
回應人士計算方法.....	6
第二章：市場意見及我們的回應.....	7
對諮詢建議的整體意見.....	7
與第一階段相關的變更.....	8
其他意見.....	10
第三章：總結及時間表.....	13
附錄一：回應人士名單.....	14
附錄二：結論摘要.....	15
附錄三：回應的量化分析.....	16

## 釋義

詞匯	釋義
「適用證券」 (Applicable Securities)	除債券、交易所買賣期權、交易所買賣產品及結構性產品以外的所有證券
「買賣價差」 (Bid-ask spread)	個別證券最佳買盤價與最佳沽盤價之間的價差
「點子」 (Bps)	百分之一個百分點，即 0.01%
「《諮詢文件》」 (Consultation Paper)	於 2024 年 6 月 28 日刊發就建議下調香港證券市場股票最低上落價位的諮詢文件
「聯交所」或「我們」 (Exchange 或 We)	香港聯合交易所有限公司
「交易所參與者」 (Exchange Participant)	符合以下條件的人士：(a) 根據本規則可在本交易所或透過本交易所進行買賣；及 (b) 其姓名或名稱已獲登錄在由本交易所保管的、以記錄可在本交易所或透過本交易所參與者身份進行買賣的人的列表、登記冊或名冊內，而「交易所參與者資格」亦應據此相應地詮釋
「交易所買賣期權」 (Exchange Traded Options 或 ETO)	根據《期權交易規則》於聯交所買賣的期權合約
「交易所買賣產品」 (Exchange Traded Product 或 ETP)	交易所買賣產品，包括交易所買賣基金、槓桿及反向產品。
「香港交易所」 (HKEX)	香港交易及結算所有限公司
「最低上落價位」 (Minimum spread)	在進行證券交易時可容許的最小價格變動單位
「報價規則」 (Quotation Rules)	《交易所規則》第五章連續交易時段下監管目前以 24 個價位表示的輸入買賣盤的相關報價規則
「證監會」 (SFC)	證券及期貨事務監察委員會
「結構性產品」 (Structured Product)	其含意與《主板上市規則》第 15A 章節所界定者相同
「價位價格比率」 (Tick-to-price ratio)	最低上落價位與股價之比率

---

## 摘要

---

### 目的

1. 本文件就我們關於建議下調香港證券市場股票最低上落價位的《諮詢文件》作出總結。

### 背景

2. 聯交所於 2024 年 6 月 28 日刊發《諮詢文件》，提出分兩階段下調適用證券的最低上落價位，以徵求市場意見及評論。為期 12 週的諮詢已於 2024 年 9 月 20 日結束。
3. 該建議的變更反映了香港交易所持續致力於改善市場微結構，透過促進縮窄買賣價差和降低交易成本，提高香港市場流動性和全球競爭力。

### 市場回應

4. 聯交所收到 110 份對《諮詢文件》的非重複意見，這些意見來自市場各界，包括：
  - 57 家交易所參與者，代表約 89% 的市場份額<sup>1</sup>；
  - 8 家香港的主要業界組織，代表香港市場的散戶投資者和機構投資者的利益，當中包括在香港、內地和海外的券商、投資者及其他市場參與者；
  - 9 家機構投資者及 3 家企業，包括系統供應商等；
  - 33 位個人，當中大部分是香港本地的散戶投資者。

回應人士的名單載於**附錄一**。

5. 大多數的回應人士支持《諮詢文件》中提出的分兩階段下調最低上落價位的建議，市場認同適用證券使用較小的最低上落價位對降低交易成本和提高市場流動性的正面影響。然而，部分回應人士對建議中的第二階段表示關注，特別是對較低股價的證券的潛在影響。
6. 此外，聯交所收到回應人士就調整報價規則對輸入買賣盤價格、股票期權的莊家責任、支付給聯交所的交收費用及其他優化市場結構的意見。
7. 回應人士的意見摘要及聯交所對關鍵意見的回應載於本文件第二章。

### 實施

8. 有見收到市場正面之反饋，聯交所將推行第一階段，將股價位於 10 元至 20 元和 20 元至 50 元的適用證券最低上落價位分別下調 50% 和 60%。該計劃約於 2025 年中推出，視乎市場準備情況、監管機構批准及其他影響香港證券市場的相互關聯計劃的推行，為確保市

---

<sup>1</sup> 截至 2024 年 6 月現貨市場所有香港交易所參與者的市場份額。數據來源：香港交易所

場就此過渡做好充分準備，第一階段實施前將有至少六個月的準備時間。

9. 詳細的實施計劃將於本文件第三章討論。
10. 繼第一階段的實施及隨後的成效檢討，聯交所將另行就第二階段的實施計劃向市場發布公告。進行成效檢討後如未見不利影響，視乎市場準備情況，第二階段（如有）將暫定於大約 2026 年年中實施。
11. 除建議調整最低上落價位外，《諮詢文件》亦指出聯交所將檢討股份交收費用結構。此建議正由證監會審議。更多詳情包括收費率，將在 2025 年獲得監管機構批准後公布。
12. 視乎市場準備情況及監管機構批准，第一階段的實施將與兩項相關變更同期進行，包括檢討報價規則及股票期權莊家責任，變更安排詳見於第二章。
13. 為方便參考，結論摘要已載於**附錄二**。
14. 聯交所藉此感謝在諮詢過程中分享意見和建議的人士，支持香港證券市場持續發展。

# 第一章：引言

## 諮詢建議

15. 關於下調香港證券市場最低上落價位的諮詢建議主要包含以下特點：

- a. 範圍：適用證券，即股票、房地產投資信託基金、股本權證及所有其他證券，不包括交易所買賣產品、債券、交易所買賣期權及結構性產品。不被納入範圍的證券的最低上落價位將保持不變。
- b. 價格範圍及下調幅度：第一階段，價格範圍 (i) 10 元至 20 元；及 (ii) 20 元至 50 元 (詳見表一) 的最低上落價位分別下調 50% 和 60%。第二階段，價格範圍介乎 0.5 元至 10 元的最低上落價位將下調 50% (詳見表二)。
- c. 價位表安排：適用證券將繼續採用單一價位表，即適用證券將共用相同的價位表，如以下表一所示。

表一：第一階段適用證券的建議最低上落價位

價格範圍 (貨幣單位) <sup>2</sup>	原有最低 上落價位	建議最低 上落價位	原有價位 價格比率 (點子)	建議價位 價格比率 (點子)
由 0.01 至 0.25	0.001		40-1000	
高於 0.25 至 0.50	0.005		100-200	
高於 0.50 至 10.00	0.010		10-200	
[ 0.50 至 1.00 1.00 至 2.00 2.00 至 5.00 5.00 至 10.00	0.010	0.010	100-200	
	0.010	0.010	50-100	
	0.010	0.010	20-50	
	0.010	0.010	10-20	
高於 10.00 至 20.00	0.020	0.010 (-50%)	10-20	5-10 (-50%)
高於 20.00 至 100.00	0.050	0.020 (-60%) /0.050	5-25	4-10 (-60%) /5-10
[ 20.00 至 50.00 50.00 至 100.00	0.050	0.020 (-60%)	10-25	4-10 (-60%)
	0.050		5-10	
高於 100.00 至 200.00	0.100		5-10	
高於 200.00 至 500.00	0.200		4-10	
高於 500.00 至 1,000.00	0.500		5-10	
高於 1,000.00 至 2,000.00	1.000		5-10	
高於 2,000.00 至 5,000.00	2.000		4-10	
高於 5,000.00 至 9,995.00	5.000		5-10	

<sup>2</sup> 適用於所有貨幣單位 (包括港元)。

表二：第二階段適用證券的建議最低上落價位

價格範圍 (貨幣單位)	原有最低上 落價位	建議最低上 落價位	原有價位 價格比率 (點子)	建議價位 價格比率 (點子)
由 0.01 至 0.25	0.001		40-1000	
高於 0.25 至 0.50	0.005		100-200	
高於 <b>0.50 至 10.00</b>	<b>0.010</b>	<b>0.005</b>	<b>10-200</b>	<b>5-100</b>
0.50 至 1.00	0.010	0.005 (-50%)	100-200	50-100 (-50%)
1.00 至 2.00	0.010	0.005 (-50%)	50-100	25-50 (-50%)
2.00 至 5.00	0.010	0.005 (-50%)	20-50	10-25 (-50%)
5.00 至 10.00	0.010	0.005 (-50%)	10-20	5-10 (-50%)
高於 10.00 至 20.00	0.010		5-10	
高於 20.00 至 50.00	0.020		4-10	
高於 50.00 至 100.00	0.050		5-10	
高於 100.00 至 200.00	0.100		5-10	
高於 200.00 至 500.00	0.200		4-10	
高於 500.00 至 1,000.00	0.500		5-10	
高於 1,000.00 至 2,000.00	1.000		5-10	
高於 2,000.00 至 5,000.00	2.000		4-10	
高於 5,000.00 至 9,995.00	5.000		5-10	

16. 除徵求市場對上述諮詢建議的意見外，為管理價位變動的影響，聯交所就現行以價位為基準的報價規則要求上增設以百分比為基準的要求(即與參考價<sup>3</sup>相隔 24 個價位或 3.5%，以較高百分比者為準)進行了諮詢。諮詢問卷亦已徵求回應人士對兩階段的實施所預期的技術挑戰和所需的準備時間，以及市場參與者對《諮詢文件》的其他反饋。

### 回應人士概況

17. 聯交所共收到 110 份回應諮詢的非重複意見，當中 77 份來自機構回應人士，33 份來自個人回應人士。就《諮詢文件》提供意見的回應人士名單載於附錄一，有關回應意見亦已上載於香港交易所網站。回應人士按類別<sup>4</sup>劃分的明細已載於下文表三。

表三：回應人士按類別分的明細

類別	數目	百分比
交易所參與者	57	52%
業界組織	8	7%
個人	33	30%
機構投資者	9	8%
其他	3	3%
總數	110	100%

<sup>3</sup> 大多數情況下，參考價是最佳買盤價或最佳沽盤價，或按情況而定的其他價格。詳見《聯交所規則》第五章。

<sup>4</sup> 聯交所根據回應人士就諮詢建議的反饋進行劃分，並根據最合適的描述進一步分類。

## 回應人士計算方法

18. 聯交所採用定性分析以妥善考慮廣泛的回應人士及其意見。定性分析使我們能對代表眾多人士或機構的回應意見予以應有的重視，並斟酌回應人士背後的立場理據。
19. 聯交所亦有採用量化分析，以數字計算各建議的支持程度。有關分析載於**附錄三**。
20. 為免產生疑問，在**附錄三**的量化分析中，聯交所計算收到的回應數目，而非該等意見所代表的回應人士數量，例如即使一個專業團體可能代表數個會員，該團體提交的意見被計算為一個回應。

## 第二章：市場意見及我們的回應

21. 聯交所於本章總結市場反饋並對關鍵意見作出回應。

### 對諮詢建議的整體意見

#### 範圍、下調幅度及價位表安排

22. 大多數反饋均支持《諮詢文件》中提出分兩階段下調股票最低上落價位。大多數回應人士認為下調最低上落價位有助降低交易成本，提升交易流動性及市場效率。這些意見與此建議目標一致。
23. 就適用證券的範圍及挑選的價格範圍而言，按回應數目計，第一階段與第二階段分別獲 70% 及 64% 的支持。同時，一些個人回應人士關注在第二階段對價格較低的適用證券實施較小的最低上落價位，可能會影響該證券的回轉交易。反之，個別回應人士呼籲聯交所檢討並下調股價位於 0.5 元以下及 / 或 50 元以上價格範圍的證券的最低上落價位。
24. 按市場份額計算，佔約 89% 份額的參與者作出回應。扣除對兩階段實施的建議表示「無意見」的回應外，佔 65% 及 60% 市場份額的回應人士對兩個階段的建議表示支持，13% 及 15% 市場份額的回應人士對兩個階段的建議表示反對。兩個階段收到的意見分佈詳見表四。

表四：就兩個階段收到的意見分佈（以回應數目計）<sup>5</sup>

類別	反饋意見	支持 第一階段	反對 第一階段	支持 第二階段	反對 第二階段
<b>機構</b>					
交易所參與者 (市場份額( % ))	57 89%	41 65%	6 13%	40 60%	6 15%
業界組織	8	8	0	7	1
機構投資者	9	8	1	7	2
其他 (包括供應商)	3	2	0	2	0
<b>個人</b>					
總計	33	18	7	15	14

25. 另外以回應數目計，80% 的回應人士主張維持單一價位表模式，而非多價位表模式，因為後者會增加系統設計複雜性，並帶來營運挑戰。

#### 我們的回應

26. 聯交所欣獲市場對建議下調股票最低上落價位的普遍支持反饋，以作為優化市場微結構的措施。如《諮詢文件》第一章所述，經過對流動性狀況、掛盤冊深度及最佳價位價格比率

<sup>5</sup> 沒有發表任何看法或意見的回應人士意見已計入總數，但不在表格中分別列出。

的仔細考量，股價低於 0.5 元及/ 或高於 50 元的證券不納入是次調整範圍內。聯交所將推行第一階段，在檢討第一階段成效後如無不利影響，再推行第二階段。

## 與第一階段相關的變更

### 輸入買賣盤價格限制的報價規則

27. 聯交所就在現行報價規則之上增設以百分比 ( 3.5% ) 為基準的要求向市場進行了諮詢，有關報價規則規管持續交易時段內的買賣盤輸入限價，即輸入買賣盤時，被動買 ( 賣 ) 盤的價格與對應參考價差不能超過 24 個價位。此調整旨在減輕因下調最低上落價位而收窄的價格限制所帶來的任何不必要影響，避免降低投資者落盤時定價的靈活性。雖然大多數回應人士支持此調整方向，亦有部分回應人士進一步建議以其他方式調整報價規則所允許的買賣盤輸入限價，例如，將±24 個價位限制倍增至±48 個價位，或將附設的百分比要求從建議的 3.5% 上調到更高的百分比，例如 5%。

#### 我們的回應

聯交所已仔細評估將現有報價限制倍增至±48 個價位的建議，我們理解該建議設計簡單，且為香港市場熟悉，但我們相信以百分比為基準的方法同樣能夠實現提升落盤靈活性的目標，亦能進一步與採納以百分比為基準的國際趨勢保持一致。

聯交所亦已仔細考慮一些回應人士對除交易所買賣產品外的所有證券，按百分比設定報價限制從 3.5% 擴大到 5% 的建議。5% 較原本建議以及現正使用於交易所買賣產品的 3.5% 為闊，並可反映個股通常比代表一籃子證券的交易所買賣產品具有更大價格波動性的特點。此外，將其設定為 5%，令股價 2 元到 6.8 元的證券在下調價位後，仍然具有與下調前相對的價格限制 ( 按百分比計 )，而不會大幅收窄該等價格範圍的價格限制，詳情見表五。較寬的限制亦允許更多的被動買賣盤輪候，有助建立更深的掛盤冊。

隨著新增 5% 的要求，部份證券 ( 主要是價格高於 50 元的證券 ) 允許的買賣盤輸入價格將較現時高。儘管如此，擴大至 5% 價格限制對於高價股票而言並不會過大，且能促進更多的被動買賣盤輪候，以增加掛盤冊深度，因此預計交易質量將得以維持。對於股價 5 元至 50 元的證券，大多數的報價限制將與現行限制相類同，足以維持相若的定價效率。於價格範圍內較低的證券 ( 特別是股價低於 2 元的證券 )，將不會受到影響，因為在第二階段實施後，這些證券的允許買賣盤輸入限價仍會由 24 個價位主導，不會窄於 6%。

聯交所仔細考慮各回應人士的理據、不同價格範圍的證券特徵及潛在的交易影響後，將會更新所有證券 ( 交易所買賣產品除外 ) 的建議報價規則的允許輸入限價，將其設定為與參考價相隔 24 個價位或 5%，以較高百分比者為準。

表五：受建議報價規則變更而影響的價格範圍

價格範圍		價格範圍內 證券數量	現行 24 個價位 (%)	下調後 24 個價位 (%)	3.5%或 24 個價位 (以較高百分比為準 (%))	5%或 24 個價位 (以較高百分比為準 (%))
下限	上限					
0.51	2.00	936	12.0 - 47.1%	6.0 - 23.5%	6.0 - 23.5%	6.0 - 23.5%
2.01	4.80	299	5.0 - 11.9%	2.5 - 6.0%	3.5 - 6.0%	5.0 - 6.0%
4.81	5.00	17	4.8 - 5.0%	2.4 - 2.5%	3.5%	5.0%
5.01	6.85	90	3.5 - 4.8%	1.8 - 2.4%	3.5%	5.0%
6.86	10.00	115	2.4 - 3.5%	1.2 - 1.7%	3.5%	5.0%
10.02	13.72	46	3.5 - 4.8%	1.7 - 2.4%	3.5%	5.0%
13.74	20.00	58	2.4 - 3.5%	1.2 - 1.7%	3.5%	5.0%
20.05	24.00	22	5.0 - 6.0%	2.0 - 2.4%	3.5%	5.0%
24.05	34.25	44	3.5 - 5.0%	1.4 - 2.0%	3.5%	5.0%
34.30	50.00	28	2.4 - 3.5%	1.0 - 1.4%	3.5%	5.0%

資料來源：香港交易所 2024 特定交易日數據分析

註：與現行「24 個價差 (%)」對比不同情況下價格限制的範圍：如果縮窄 - 字體為紅色；如果擴大 - 字體為綠色。

## 股票期權莊家責任

28. 一些回應人士提到有必要檢討個股期權的莊家責任，因為下調股票最低上落價位將收緊相關的莊家責任，並可能對莊家的報價能力及交易活動產生不利影響。

### 我們的回應

聯交所理解這些市場意見，為了減輕下調股票最低上落價位帶來的潛在影響，我們將在第一階段實施時，對有關股票期權的莊家責任進行暫時性調整，以支持莊家適應受影響股票期權帶來的做市經濟變化。進一步詳情將適時公布。

## 股份交收費用

29. 一些回應人士反映下調股票最低上落價位可能導致交收費用上升，因為分拆訂單以獲取更佳價格，預期小額交易的數量隨之增加。

### 我們的回應

下調最低上落價位等優化市場結構措施，可能會導致現貨市場的平均交易額下降。現有股份交收費用的結構，特別是 2 元的最低收費部分，會導致較小額交易的成本不按比例地高於較大額交易的成本，假若平均交易額下降，交易成本將會增加。

為了在不增加整體市場交易成本的情況下順利實施下調最低上落價位，我們建議調整股份交收費用的結構。最低和最高收費的設定將被取消，取而代之的是按照交易的名義價值而收取調整後的收費率。新的收費結構旨在令整個市場保持成本中立，同時提供更公平和更具確定性的成本結構。

除了對費用的建議變更外，針對合資格的交易所買賣產品做市交易亦會有另外的規定。這些交易將會採用相同的收費結構而不同的收費率。此項舉措旨在使交易所買賣產品莊家在建議調整的收費結構下的交易成本與其以往的交易成本保持一致。

此建議正由證監會審議。更多詳情包括收費率，將在 2025 年獲得監管機構批准後公布。

## 其他意見

### 對價格較低證券提供流動性或回轉交易的盈利能力的關注

30. 部分回應人士（主要為莊家及散戶投資者）關注，倘於第二階段將下調應用於較低價格的適用證券之價位，證券的買賣價差可能會收窄，投資者將難以透過流通量提供或回轉交易獲利，因此無法達到提高市場流動性的目的。

#### 我們的回應

目前，價格較低的證券（尤其是股價低於 2 元的證券）是按較高的 40 個點子或以上的價位價格比率進行交易，這將阻礙交易流轉率，因為活躍投資者需支付相對較高的價差成本以跨過價差以完成交易。另一方面，基於更高的價位價格比率，即使股價僅移動一個最低上落價位，被動投資者亦可在掛盤冊最佳價格隊伍完成交易並獲得交易利潤，因為一個價差（40 個點子或以上）可超過包括印花稅在內的回轉交易總成本。

我們注意到，莊家活動及回轉交易等交易策略需利用較大的價差及排隊優先次序，因此，在最低上落價位下調後，有關交易策略可能需要重新調整。然而，下調最低上落價位意味著活躍投資者的價差成本降低，從而提高股票的交易流轉率及流動性。作為市場營運方，聯交所必須平衡不同背景及投資期限的投資者的多樣化需求。我們相信，本建議實施後，公眾投資者將整體受益於更低的交易成本及價格發現的改善，繼而鼓勵新參與者加入市場以及提升市場活力。

儘管如此，一個為期 6 個月的觀察期將於第一階段實施後開始，以評估第一階段對市場流動性的影響。檢討成效後如無不利影響，第二階段的實施計劃將適時公布。

### 有關對掛盤冊深度的關注

31. 部分回應人士敦促聯交所考慮因下調最低上落價位而對掛盤冊深度造成的潛在負面影響，例如每個價格隊伍可見流動性減少，會進一步增加執行大額買賣盤的難度。

#### 我們的回應

聯交所注意到隨價格隊伍的數量增加，每個價格隊伍的可見流動性可能會減少。然而，如《諮詢文件》所述，對於價格高於 10 元的證券，其掛盤冊中最佳價格隊伍的掛盤冊深度

相對充足（超過平均交易額的九倍），這將對可見流動性可能造成的負面影響提供緩衝。亦應注意的是，下調最低上落價位不太可能對整個掛盤冊的整體累計流動性帶來負面影響。

類似的理據適用於 0.5 元至 10 元的價格範圍，該價格範圍內的證券與其平均交易額相比具有八倍以上的最佳價格隊伍深度。然而，我們注意到，股價低於 2 元的證券的掛盤冊深度可能低於相同價格範圍內其他價格較高的證券。因此，在計劃實施第二階段前，我們將適當檢討第一階段的成效。檢討成效後如無不利影響，第二階段的實施計劃將適時推出。

### **有關對節流率之使用及相關基礎設施成本的關注**

32. 部分機構回應人士表示，由於買賣盤訊息可能增加，從而有機會導致節流率使用量及相關成本增加，繼而建議聯交所應評估影響，且在必要時檢討現行的節流率方案，儘管該檢討並未被強調是實施第一階段的先決條件。

#### 我們的回應

聯交所已持續對基礎設施安排及其帶來的相關成本進行評估。第一階段的實施僅針對小部分股本證券，我們估計其對市場系統要求（包括節流率）的影響不大，因此無須修訂現有安排。儘管如此，我們將在第一階段成效檢討時考慮市場反饋，以便未來考慮適當和必要的安排。

### **有關優化微結構的其他建議**

33. 聯交所收到其他優化微結構措施的市場意見，包括進一步降低交易費用、統一或取消買賣單位、減少印花稅以及引入 T + 1 日交收、中間價盤及定期競價交易等。

#### 我們的回應

聯交所謹此感謝市場參與者提出上述優化市場的意見。我們致力不斷檢討證券市場微結構，以進一步提升香港作為國際金融中心的競爭力。

### **有關調整交易所買賣期權交易系統設置以處理多於兩個小數位的價位之諮詢結果**

34. 聯交所就市場下調最低上落價位後，是否需要進行系統優化以處理多於兩個小數位的交易所買賣期權交易進行了諮詢。聯交所並無收到任何具體的意見。

#### 我們的回應

就此無具體行動。

### **有關實施所需準備時間的反饋**

35. 就實施下調最低上落價位所需要的準備時間，在作出反饋的交易所參與者及其他機構人士當中<sup>6</sup>，分別有 79% 及 63%（按數目計算）的交易所參與者及其他機構人士表示第一階段

---

<sup>6</sup> 預期個別回應人士不會有系統優化需求，因此彼等的回應不包括在本節內。

及第二階段只需要六個月或以下的準備時間。然而，其中少數回應人士（按數目計算為 14%）就第二階段實施要求介乎 7 至 12 個月的準備時間。

### 我們的回應

聯交所欣然接受市場的支持意見，並將為下調最低上落價位給予市場充分的時間準備。第一階段及第二階段推出前將各自有至少 6 個月的準備時間。

---

## 第三章：總結及時間表

---

36. 總結市場對《諮詢文件》的反饋，反映市場對下調香港證券市場適用證券最低上落價位整體表示支持。
37. 有見及此，聯交所將根據表一所述的價位表實施第一階段。股價在 10 元至 20 元價格範圍的適用證券的最低上落價位將由 0.02 元下調至 0.01 元，而股價 20 元至 50 元價格範圍的適用證券的最低上落價位將由 0.05 元下調至 0.02 元。單一價位表模式將維持不變。
38. 大部分機構回應人士表示需要六個月時間準備第一階段的實施。第一階段目前計劃約於 2025 年中推出，以便為市場提供充足準備時間。其實施詳情，包括相關規則變動及實施時間表將適時公布。
39. 報價規則（由目前的±24 個價位變更為±24 個價位或 5%（以較高百分比者為準））、莊家責任及股份交收費的變動亦將不遲於第一階段的推出日期生效。詳情包括實施時間表將適時公布。
40. 根據第二章所述的考慮因素，第一階段進行成效檢討後如無不利影響，第二階段的實施將暫定於大約 2026 年中推出，視乎市場準備情況。相關檢討可能包括買賣價差變動、掛盤冊深度及買賣盤訊息流量等指標。
41. 聯交所謹此感謝在諮詢過程中提供意見及建議的所有市場參與者，其寶貴意見對香港證券市場的持續優化及發展至關重要。

---

## 附錄一：回應人士名單

---

### 交易所參與者

1. 國泰君安證券(香港)有限公司
2. 盈透證券
3. 申萬宏源證券有限公司
4. 寶生證券有限公司
5. 東亞證券有限公司
6. 華盛資本証券有限公司
7. 哈富證券有限公司
8. 中信建投(國際)証券有限公司
- 9-57. 要求不具名的交易所參與者

### 業界組織

58. 香港證券及期貨專業總會
59. 證券商協會
60. 香港上市公司商會
61. 香港中國金融協會
- 62-65. 要求不具名的業界組織

### 機構投資者

- 66-74. 要求不具名的機構投資者

### 其他

- 75-77. 要求不具名的回應人士

### 個人

78. Carmen Cheng
79. Erik Chung
80. Leung Wai Kee
81. Peter Wong
82. LAU Suk Tung (Alton)
83. Lock Kwok Piu
- 84 - 110. 要求不具名的個人

## 附錄二：結論摘要

編號	諮詢項目，相關變化及其他意見	結論
1	市場實施，包括範圍，下調幅度及方式	<p><b>範圍：</b>適用證券，即股票、房地產投資信託基金及股本權證及其他證券，不包括交易所買賣產品、債券、交易所買賣期權以及結構性產品。</p> <p><b>不同價格範圍的最低上落價位下調幅度：</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 第一階段(i) 股價 10 至 20 元: 下調 50%</li> <li>- 第一階段(ii) 股價 20 至 50: 下調 60%</li> <li>- 第二階段 股價 0.5 至 10 元: 下調 50%</li> </ul> <p><b>分階段實施</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 第一階段：大約 2025 年中期</li> <li>- 第二階段：對第一階段檢討成效後如無不利影響，第二階段的實施將暫定於大約 2026 年中期推出</li> </ul>
2	報價規則	針對除交易所買賣產品外所有證券，報價規則所建議允許的價格限制更新至與參考價相隔 24 個價位或 5%，以較高百分比者為準。
3	股票期權莊家責任	在推行第一階段期間對有關個股期權的莊家責任進行臨時調整。
4	股份交收費	建議正由證監會審議。更多詳情包括收費率，將在 2025 年獲得監管機構批准後公布。
5	就實施前準備時間的反饋	為第一階段及第二階段的推出分別預留至少 6 個月準備時間。

## 附錄三：回應的量化分析

編號	《諮詢文件》中的問題	回覆數目 (百分比) :		
		是	否	無意見
1	建議只下調適用證券即股票、房地產投資信託基金及股本權證的最低上落價位，您是否同意？如不同意，請說明理由。	75 (68%)	18 (16%)	17 (16%)
		交易所參與者的回應 (市場份額%)		
		59%	16%	14%
2	您是否同意聯交所維持價格範圍 0.5 元以下及 50 元以上的最低上落價位不變的建議？如不同意，請說明理由。	79 (72%)	11 (10%)	20 (18%)
		交易所參與者的回應 (市場份額%)		
		64%	14%	11%
3	您是否同意第一階段所建議的價格範圍及/或最低上落價位的下調幅度 (即價格在 10 元至 50 元之間的股票下調 50% 至 60%，以實現價位價格比率為 4 至 10 個點子)？如不同意，請說明理由。	77 (70%)	14 (13%)	19 (17%)
		交易所參與者的回應 (市場份額%)		
		65%	13%	11%
4	您是否同意第二階段所建議的價格範圍及/或最低上落價位的下調幅度 (即價格在 0.5 元至 10 元之間的股票下調 50%，以實現價位價格比率為 5 至 100 個點子)？如不同意，請說明理由。	71 (64%)	23 (21%)	16 (15%)
		交易所參與者的回應 (市場份額%)		
		60%	15%	14%
5	您是否同意繼續使用現行最低上落價位隨價格上升的單一價位表模式？如不同意，請說明理由。	88 (80%)	3 (3%)	19 (17%)
		交易所參與者的回應 (市場份額%)		
		76%	0.4%	13%
6	您是否同意同一類型的證券採用多價位表模式？如同意，您會提議使用甚麼納入資格？如不同意，您認為在實施多價位表模式過程中會遇到何種挑戰？請詳細說明。	7 (6%)	38 (35%)	65 (59%)
		交易所參與者的回應 (市場份額%)		
		7%	61%	21%

編號	《諮詢文件》中的問題	回覆數目 (百分比) :		
		是	否	無意見
7	您是否同意報價規則，包括不同交易時段，以及在聯交所交易系統以內及以外達成的交易適用的相關規則，在現行價位要求上附加以百分比為基準的要求（即參考價相隔 24 個價位或 3.5%，以較高百分比者為準）？如不同意，請說明理由。	70 (64%)	9 (8%)	31 (28%)
		交易所參與者的回應 (市場份額%)		
		59%	15%	15%
8	您有否注意到任何因下調最低上落價位而對系統設施造成的影響，包括但不限於交易所買賣期權以三個小數位交易的安排？如有，請詳細說明相關影響，並就所涉及的額外系統設施變動所需的準備時間提出意見。	30 (27%)	39 (36%)	41 (37%)
		交易所參與者的回應 (市場份額%)		
		52%	34%	3%
9	您是否同意建議中的第一階段新價位表生效前，給市場六個月時間準備？如不同意，您認為合理的準備時間為何？請說明理由。	80 (73%)	14 (13%)	16 (14%)
		交易所參與者的回應 (市場份額%)		
		63%	16%	10%

編號	《諮詢文件》中的問題	少於	4 至 6	7 至 12	無意見	其他
		3 個月	個月	個月		
10	若聯交所於檢討第一階段下調最低上落價位成效後決定推行第二階段，您會需要多少時間準備？	24 (22%)	37 (34%)	19 (17%)	20 (18%)	10 (9%)
		交易所參與者的回應 (市場份額%)				
		14%	42%	6%	14%	13%