HKEX
香港交易所

2024 年 6 月

諮詢文件

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 ..... **iii**

摘要 **1**

第一章：建議的背景及理據 **2**

背景 2

最低上落價位及買賣價差 2

香港股票市場流動性簡介 4

其他國際交易所的交易成本及最低上落價位模式 5

聯交所過往對交易所買賣產品最低上落價位進行的檢討 7

第二章：建議 **8**

建議概覽 8

建議的理據 9

建議可能帶來的影響 13

第三章：針對市場意見的其他考量 **14**

報價規則 14

調整市場系統 15

第四章：其他主要考慮因素及我們的回應 **16**

第五章：實施時間表 **19**

附錄一：聯交所下調最低上落價位的紀錄（2005 年至 2006 年） **20**

附錄二：主要證券交易所的價位表（現貨股票） **21**

附錄三：隱私聲明 **22**

如何回應本諮詢文件

香港交易及結算所有限公司（「香港交易所」）全資附屬公司香港聯合交易所有限公司（「聯交所」）誠邀公眾在 **2024 年 9 月 20 日**或以前，就本文件所討論事項或就其他對所討論事項或有影響的相關事項提出書面意見。

書面意見可透過以下網址或二維碼完成問卷呈交：

網址：https://surveys.hkex.com.hk/jfe/form/SV_6JpomnEbWykLjYa

二維碼：

如有查詢，請致電香港交易所：(852) 2840 3626

回應者須注意，我們會在日後的諮詢總結內具名公開回應意見。若不願公開姓名 / 名稱，請於回應本文件時加以註明。有關我們處理個人資料的政策，見本文件附錄三。

聯交所會將諮詢期內（至 **2024 年 9 月 20 日**）收到的回應意見加以考慮後再決定下一步的適當行動，屆時亦會刊發諮詢總結文件。

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）。

釋義

詞彙	釋義
「適用證券」 (Applicable Securities)	於香港證券市場買賣的證券，包括股票、房地產投資信託基金及股本權證
「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」 (Basis point)	百分之一個百分點，即 0.01%
「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以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)	根據《期權交易規則》於聯交所買賣的期權合約
「聯交所交易系統」 (Exchange's trading system)	領航星交易平台 — 證券市場
「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 或 Tick size)	在進行證券交易時可容許的最小價格變動單位
「價位表」 (Spread Table)	《交易所規則》附表二 A 部份的價位表
「結構性產品」 (Structured Products)	其含意與《主板上市規則》第 15A 章節所界定者相同
「受價位限制」 (Tick constrained)	股票的買賣受其最低上落價位所限，而未能以更窄的買賣價差進行交易，導致該股票的買賣價差經常處於或接近最低上落價位
「價位價格比率」 (Tick-to-price ratio)	最低上落價位與股價之比率

摘要

1. 香港特區政府於 2023 年 8 月成立的促進股票市場流動性專責小組，建議下調香港證券市場股票的最低上落價位，本諮詢文件就有關建議諮詢市場意見。有關建議旨在優化市場微結構，透過縮窄買賣價差降低交易成本，改善香港市場的流動性及全球競爭力。

2. 最低上落價位，是在交易所買賣的證券的最小價格變動單位，是股票市場結構的基礎一環。最低上落價位決定了交易容許的最小買賣價差，即掛盤冊中的最佳買盤價與最佳沽盤價之間的價差，以一個或多個最低上落價位表示。買賣價差所帶來的價差成本是隱含的交易成本之一，因此最低上落價位一向被視為可以影響交易成本及交易流動性的一個因素。

3. 在聯交所買賣證券的價差成本相對高於國際同業市場的平均水平，要降低相關成本，其中一個方法是下調最低上落價位。然而，即使價差成本明顯降低，下調最低上落價位將同時對掛盤冊的深度及可見流動性造成負面影響，某程度上即使價差成本下調，也可能抑制投資者的交易意欲，因而減低交易流動性。這些負面影響對於流通性及掛盤冊深度不足的股票而言更甚。因此，在下調最低上落價位以節省成本的同時，亦應兼顧其他流動性指標，以免對整體的市場質素及流動性造成不良影響。

4. 全面分析有關衡量下調最低上落價位的好處及香港股本證券市場流動性狀況後，我們建議分階段下調股本證券（包括股票、房地產投資信託基金及股本權證，簡稱「適用證券」）最低上落價位。第一階段將涵蓋股價範圍在 10 元至 50 元的股票，建議將其最低上落價位下調 50% 至 60%；第二階段將涵蓋股價範圍在 0.5 元至 10 元的股票，建議將其最低上落價位下調 50%。我們將視乎實施第一階段後的影響及市場反饋，再考慮實施第二階段。第一階段的檢討將會在其實施後六個月開展。

5. 有關建議的詳情及相關諮詢問題均已載於第二章。有關下調最低上落價位可能會對交易其他方面造成的影響，以及相關實施計劃的諮詢問題，則載於第三章及第五章。

6. 我們誠邀公眾人士就有關建議提出意見。如擬對本諮詢文件提出回應，請於 **2024 年 9 月 20 日**或之前提交。我們將於諮詢完畢後刊發諮詢總結，匯總市場反饋的要點，並說明下一步的適當行動，包括如落實建議安排的實施方案及時間表。諮詢總結暫定於 2024 年底前刊發。

第一章：建議的背景及理據

背景

7. 本文件建議更改按《交易所規則》附表二 A 部份價位表（見下表一概要）於香港證券市場買賣之適用證券（包括股票、房地產投資信託基金及股本權證）的最低上落價位，並就此建議向所有相關方徵詢意見及建議。而債務證券、交易所買賣期權及交易所買賣產品的價位表遵循《交易所規則》附表二 B 部分至 D 部分，與上述適用證券的價位表不同，故其最低上落價位將維持不變。儘管結構性產品現行的價位表與表一相同，但是其產品類型具有不同的交易生態，有單獨的價位表安排，故其最低上落價位將維持不變。詳細原因見本諮詢文件第 28 段。

表一：適用證券的現行價位表

價格範圍（貨幣單位）[1]				最低上落價位（貨幣單位）
由	0.01	至	0.25	0.001
高於	0.25	至	0.50	0.005
高於	0.50	至	10.00	0.010
高於	10.00	至	20.00	0.020
高於	20.00	至	100.00	0.050
高於	100.00	至	200.00	0.100
高於	200.00	至	500.00	0.200
高於	500.00	至	1,000.00	0.500
高於	1,000.00	至	2,000.00	1.000
高於	2,000.00	至	5,000.00	2.000
高於	5,000.00	至	9,995.00	5.000

8. 聯交所最近一次就股票最低上落價位進行檢討可追溯至 2005 年及 2006 年，當時經公眾諮詢後分兩階段下調最低上落價位。其中的股本證券、交易所買賣產品及結構性產品當時仍共用同一價位表，其於價格範圍 2 元以上的最低上落價位被下調。有關檢討的變動詳情載於附錄一。

9. 香港特區政府於 2023 年 8 月成立的促進股票市場流動性專責小組將檢討最低上落價位定為短期改善措施，目標是通過縮窄買賣股票的買賣價差以增强香港股票市場競爭力。此措施亦於香港行政長官 2023 年施政報告[2]首次提及，其後於 2024-25 年財政預算案[3]亦有提述。

最低上落價位及買賣價差

10. 最低上落價位是在交易所進行股票交易時可容許的最小價格變動單位。買賣價差則是掛盤冊中最佳買盤價與最佳沽盤價之間的價差，可以一個或多個最低上落價位表示。投資者可選擇將其於掛盤冊排置前列的買盤（沽盤）用最佳沽盤（買盤）價（即「跨過價差」 (cross the

[1]《交易所規則》訂明的價位表適用於所有貨幣單位（包括港元）。

[2] 行政長官 2023 年施政報告，見 https://www.policyaddress.gov.hk/2023/tc/p70.html

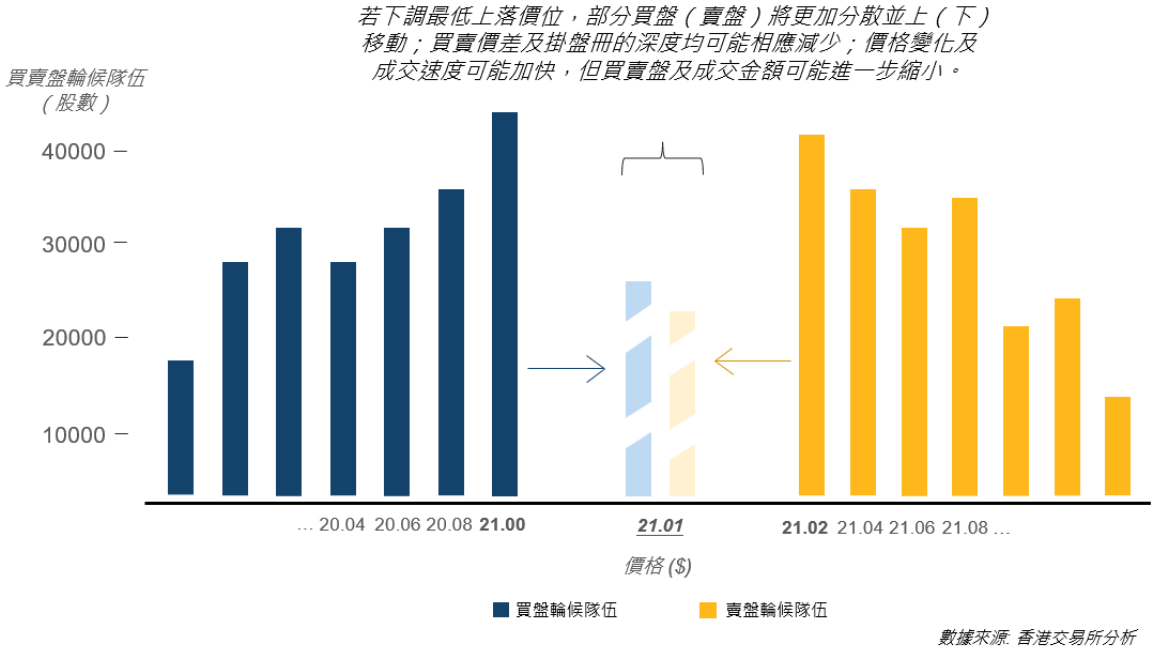
[3] 2024 – 25 年度政府財政預算案，見 https://www.budget.gov.hk/2024/chi/budget08.html

spread)) 即時買賣，因此買賣價差被視為活躍買家或賣家為即時完成交易的一項隱含交易成本。而對於在掛盤冊另一隊列中的被動買家或賣家而言，買賣價差減去直接交易成本後將得到雙向交易完成後的交易利潤，儘管買賣價差越大，其需承受滑價的風險越高。

11. 股票的買賣價差因應供求、價格波動、其他隱含及直接交易成本而有所不同。最低上落價位是影響買賣價差及股票交易流動性的因素，理由如下：

- 若最低上落價位過大（按最低上落價位與股價的比率計算，亦稱為「價位價格比率」[4]），買賣價差便未能準確反映投資者的需求及供應，或會導致買賣盤輪候隊伍變長及減慢成交效率。若股票經常以接近或等於最低上落價位的價差進行買賣，便被視為可能受其最低上落價位所限（「受價位限制」）。下調最低上落價位有機會縮窄股票的買賣價差，尤其是一些受價位限制的股票，從而減低隱含交易成本。

圖一：以掛盤冊說明受價位限制股票的情況



圖一：以上是假設最低上落價位由0.02元減至0.01元的情況。一些原在最佳買賣盤輪候隊伍中受0.02元最低上落價位所限、且在 21.00 元最佳買盤價與 21.02 元最佳沽盤價輪候隊伍中的買賣盤，如願意接受21.01元的價格，即可成交。

- 另一方面，如最低上落價位太小，輪候中的買賣盤可能會分散在不同價格隊伍，因而影響到股票的掛盤冊深度及成交效率。此外，最佳買盤價或最佳沽盤價的可見流動性降低，會打擊投資者買賣有關股票的意欲。受影響最大的投資者群體例子：（i）可能傾向於立即執行買賣盤以盡量降低風險的活躍交易者；（ii）可能傾向於以較少價格點或與較少的對手方執行交易以盡量減少滑價成本的大宗投資者；（iii）希望通過被動執行往返交易以從較大的價差中獲得經濟利益的散戶投資者。

12. 基於上述考慮，聯交所旨在檢討最低上落價位和提出一些審慎有度的修訂建議，以在維持市場效率及韌性的同時，將對掛盤冊深度及成交效率的潛在不利影響減至最低。

[4] 價位價格比率：最低上落價位除以股價，此百分比衡量調整一個價位以爭取成交所需的經濟成本。

13. 在準備有關建議時，聯交所已審視香港股票市場流動性概況、參考其他主要交易所的不同做法，以及香港市場近期修改交易所買賣產品的最低上落價位的情況。同時，聯交所亦已徵求市場參與者的初步意見，用以制定此諮詢建議。有關工作的結果於本章下文詳述。

香港股票市場流動性簡介

港股流動性概況

14. 日均成交金額作為衡量流動性的標準指標，一般顯示市場對個別股票的買賣意欲。如下文表二所示，雖然按數量計算有超過 34%的股票價格均為 0.5 元以下，但此價格範圍內的股票之日均成交金額在整個市場的日均成交金額中佔比有限。因此，價格在 0.5 元以下的股票一般被視為流動性較低的股票，如將其最低上落價位下調，或會損害本來已見不足的掛盤冊、可見流動性會更少。因此，該類股票將不會是本次下調最低上落價位的主要目標對象。

15. 另一方面，在 0.5 元至 500 元價格範圍股票的日均成交金額則相對可觀，且具有良好的交易流動性（以每隻股票的日均成交額衡量）。這些股票可被視爲進一步縮減價差的潛在目標。

表二：香港股票市場流動性概況（2021 至 2023 年）[5]

價格範圍				股票數量	日均成交金額佔比(%)	平均每隻股票日均成交金額(百萬港元)
由	0.01	至	0.25	544 / 20.77%	0.20%	0.39
高於	0.25	至	0.50	364 / 13.90%	0.26%	0.78
高於	0.50	至	10.00	1,345 / 51.36%	23.5%	18.92
	0.50	*至*	*1.00*	*385 / 14.70%*	*1.18%*	*3.31*
	1.00	*至*	*2.00*	*332 / 12.68%*	*1.69%*	*5.50*
	2.00	*至*	*5.00*	*398 / 15.20%*	*10.67%*	*29.04*
	5.00	*至*	*10.00*	*230 / 8.78%*	*9.96%*	*46.87*
高於	10.00	至	20.00	148 / 5.65%	13.98%	102.30
高於	20.00	至	100.00	181 / 6.91%	30.06%	179.83
	20.00	*至*	*50.00*	*135 / 5.15%*	*15.10%*	*121.14*
	50.00	*至*	*100.00*	*46 / 1.76%*	*14.96%*	*352.09*
高於	100.00	至	200.00	26 / 0.99%	16.42%	683.92
高於	200.00	至	500.00	11 / 0.42%	15.58%	1534.25
高於	500.00	至	1,000.00	/	/	/
高於	1,000.00	至	2,000.00	/	/	/
高於	2,000.00	至	5,000.00	/	/	/
高於	5,000.00	至	9,995.00	/	/	/
			合計	**2,619**	**100%**	**41.43 (平均)**

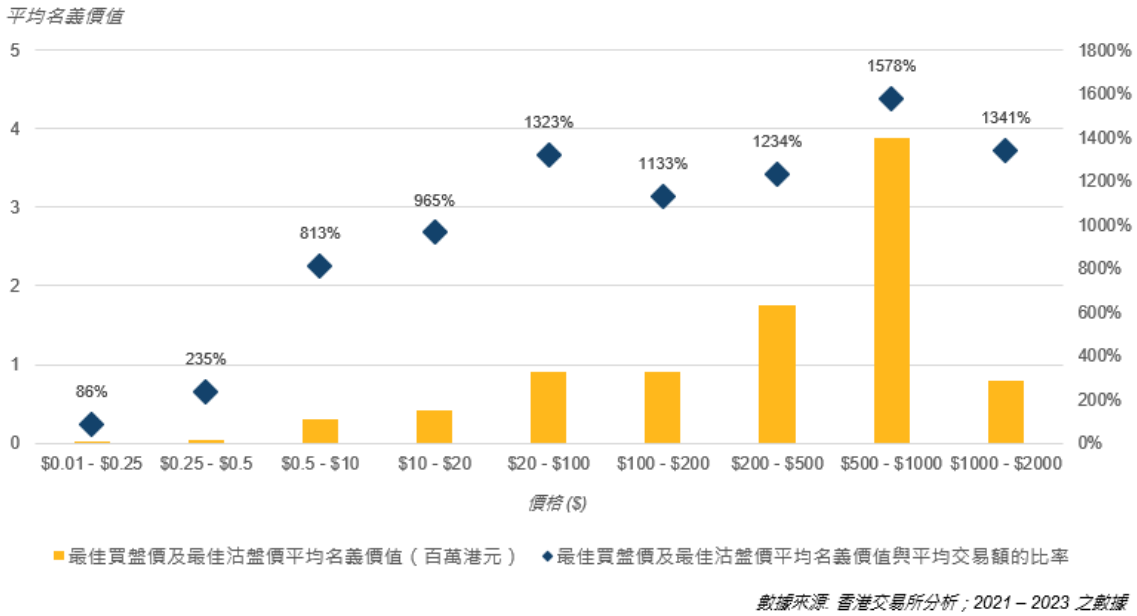
數據來源: 彭博及香港交易所分析；2021-2023 數據

16. 如第 11 段所描述，因最低上落價位縮小後輪候隊伍中的買賣盤分散至更多不同價位，掛盤冊深度可能會受到影響。因此，下調最低上落價位的目標應為擁有足夠掛盤冊深度的股票，以使交易流動性淨額不受負面影響。

[5]這些股票按其 2021 至 2023 年的平均每日收市價分為不同價格範圍。

17. 下圖二顯示了掛盤冊最佳價格隊伍的市場深度計量，比較了香港不同價格股票的掛盤冊中最佳價格隊伍（即最佳買盤價及最佳沽盤價）的平均名義價值，與該價格範圍的平均交易額。圖中可見，在香港股本證券市場中，股票價格愈高，平均掛盤冊深度一般越深，反之亦然。因此，價格越高、掛盤冊越深的股票應較較低價股票而言更能吸收因下調最低上落價位而引至的掛盤冊深度減少。如圖中顯示，價格高於 0.5 元的股票可被視爲下調最低上落價位的目標。

圖二：掛盤冊深度 - 香港股票最佳買盤價及最佳沽盤價平均名義價值與平均交易額的比率（按價格範圍劃分）(2021 至 2023 年)



投資者概況

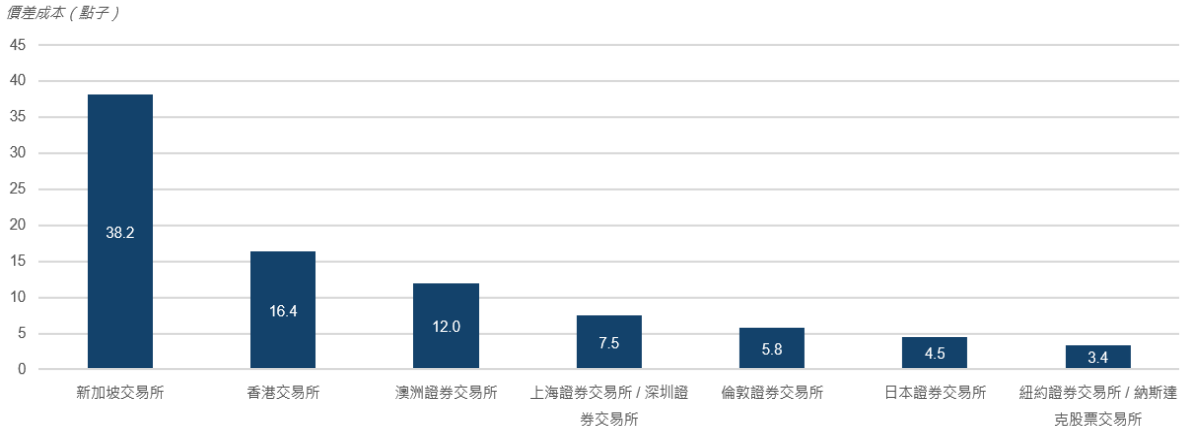
18. 香港的股票市場擁有一個平衡的生態圈，投資者種類多元化，當中包括機構投資者、莊家以及散戶投資者。這些不同類型的投資者因應最低上落價位的交易行為各有不同。例如，機構投資者需要足夠的掛盤冊深度以進行大額交易；莊家經常於最佳買盤價與最佳沽盤價之間交易，為市場提供流動性；散戶投資者則不時尋求押注機會，在投資特定股票時，相對於價差成本，他們更關心整體交易利潤等等。這些市場參與者對於不同最低上落價位的偏好，及對不同類型股票（例如：低價股或流動性低的股票，多由散戶投資者主導）的參與意向可能亦各有不同，聯交所在提出最低上落價位改動建議時也會將上述因素一一納入考量。

其他國際交易所的交易成本及最低上落價位模式

19. 如下圖三所示，香港市場的買賣價差或價差成本比起中國內地、日本、美國及英國等地的主要交易所為高。這表示香港市場具有通過下調最低上落價位以下調交易成本的空間。值得注意的是，最低上落價位僅為其中一項影響價差成本的因素，市場仍有許多更具主導性的因素，例如股票本身的流動性亦會對價差成本造成影響。此外，有關建議只會影響交易成本中的價差成本一環，其他成本例如印花稅（香港現行印花稅為 10 個點子[6]）、交易所及監管機構徵費以及經紀佣金，全部都會影響交易成本及投資者的交易行為。

[6]買賣香港證券須繳交每張售賣及購買單據所載的代價款額或價值的 0.1%作為印花稅。

圖三：國際交易所的價差成本[7]



數據來源: 彭博及香港交易所分析；數據截至2023年12月29日

20. 雖然個別市場的生態系統不盡相同，全球主要交易所最常見的最低上落價位安排主要有以下三種（詳見附錄二）:

    i) *所有價格範圍使用劃一最低上落價位*：所有股票不論其股價及流動性，有劃一標準的最低上落價位，於中國內地及美國的交易所[8]便是如此，其最低上落價位定為當地貨幣的 0.01 元，所有股票的買賣單位亦相同。

    ii) *所有股票使用單一價位表*：價位表設分級制，最低上落價位隨股票價格上升，藉以維持穩定的價位價格比率，例子包括香港交易所、澳洲證券交易所、韓國交易所、新加坡交易所及臺灣證券交易所等亞太地區交易所。此外值得注意的是，與上述交易所多就不同產品（如交易所買賣產品）設立不同的價位表相類似，香港現時亦實行此類做法。

    iii) *不同股票使用多價位表*：股票按特定流動性指標（如成交量或日均成交金額）分類，流動性較高或日均成交金額較高的股票另設適用的價位表，使用較小的最低上落價位進行買賣。採用這種安排的例子有倫敦證券交易所及日本證券交易所。

21. 上述許多交易所於過去二十年都曾下調最低上落價位（如韓國交易所及臺灣證券交易所），或更改最低上落價位安排（如日本證券交易所及倫敦證券交易所）。例如，日本證券交易所於 2014 年及 2023 年選定了個別股票採用一個上落價位較窄的價位表。根據日本證券交易所於 2024 年的評估[9]，採用最低上落價位較窄的價位表實現了降低投資者執行成本的目標。與此同時，由於買賣盤分散，各價格隊伍的掛盤冊深度亦均見下降。

22. 聯交所同時比較了不同交易所的價位價格比率，包括日本證券交易所、倫敦證券交易所及位於中國內地與美國的交易所，並觀察到不同的交易所低價股票的價位價格比率之間差異很大，但整體而言較其他高價股票的價位價格比率高。隨着股價上升，各交易所之間就價位價格比

---

[7]價差成本按 2023 年各個交易所日均成交額最大的 100 隻股份的平均買賣價差百分比計算。

[8]在美國的交易所，如買賣盤價格低於每股 1 美元，則最低上落價位為 0.0001 美元。資料來源：《全國市場系統法規》第 612 條（最小價格增幅）(Regulation NMS, Rule 612 (Minimum Pricing Increment), 見 https://www.sec.gov/files/rules/final/34-51808.pdf

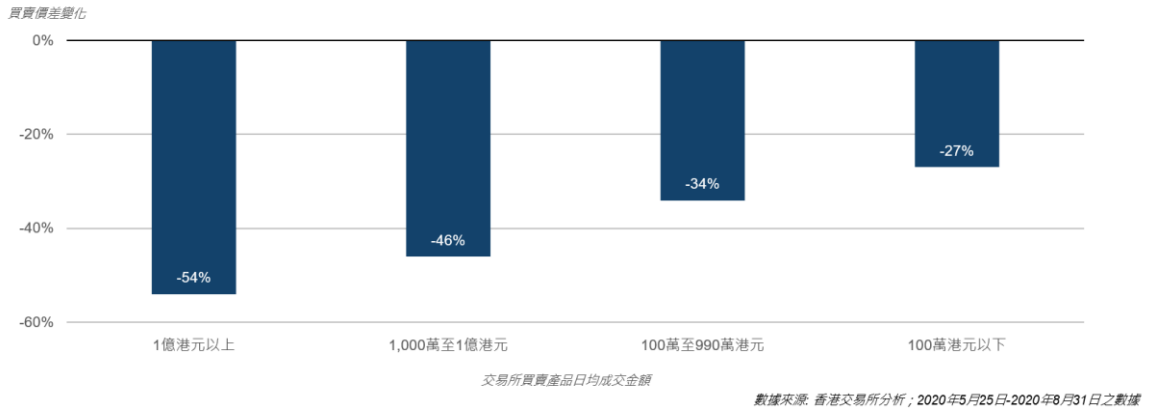
[9]日本證券交易所工作文件：優化東證中型 400 指數成份股的最低上落價位的影響（JPX Working Paper: Impact of optimisation of the tick size for TOPIX Mid 400 constituents），見：https://www.jpx.co.jp/english/corporate/research-study/working-paper/JPXWP_Vol42e.pdf

率的差異收窄，最後匯合在 10 個點子附近或以下，而根據初期市場反饋，此比率屬於香港證券市場的「理想」比率。若僅基於價位價格比率，適用證券在香港的價位價格比率大致上與其他交易所買賣證券的比率相若，而較低價格範圍（例如 0.5 元至 50 元）證券的價位價格比率仍有下調空間。

聯交所過往對交易所買賣產品最低上落價位進行的檢討

23. 聯交所於 2020 年 6 月 1 日下調交易所買賣產品的最低上落價位，旨在為投資者提供更大的交易靈活性及降低交易成本。考慮到莊家關注價格穩定性及報價更新頻率和可見流動性，聯交所將所有該產品不同價格範圍的最低上落價位全面下調 50%至 90%不等。在下調後，超過 70%的香港上市交易所買賣產品的買賣價差縮窄了至少 10%，買賣價差的下降尤以交投活躍的交易所買賣產品最為明顯。如圖四所示，平均每日成交金額過億的交易所買賣產品的買賣價差平均收窄了 54%[10]。但需留意，交易所買賣產品一般與指數掛鈎，表現有別於個股。交易所買賣產品的最低上落價位通常更窄，以更好地對指數進行追蹤，其流動性缺口則通常由莊家填補。此外，香港交易所下調交易所買賣產品市場最低上落價位的同時，亦優化了這類產品的莊家制度，此舉亦可能有助收窄買賣價差。

圖四：交易所買賣產品 2020 年下調最低上落價位後的買賣價差變化（按日均成交額劃分）



[10]《評估 ETF 流動性優化措施的影響》，見 https://www.hkex.com.hk/-/media/HKEX-Market/Products/Securities/Exchange-Traded-Products/Attachment/HKEX--Assessing-the-impact-of-HKEX_s-ETF-liquidity-enhancements_whitepaper_en_tc.pdf；在 2020 年 5 月 25 日至 8 月 31 日進行分析期間，有 201 隻交易所買賣產品於香港交易所上市及買賣。

第二章：建議

建議概覽

24. 如第一章所述，聯交所在考慮以往對交易所買賣產品最低上落價位進行檢討所取得的經驗、國際交易所沿用的慣例以及初步市場反饋後，釐定了本次建議改動的範圍、幅度及安排。

25. 是次建議包含以下主要特點：

a. **範圍：**第一章所界定的適用證券，即股票、房地產投資信託基金及股本權證均會納入本次檢討。交易所買賣產品、債務證券、交易所買賣期權及結構性產品則不包括在內，並將繼續沿用原有價位表。

b. **價格範圍及下調幅度：**在第一階段，股價 10 元至 20 元及 20 元至 50 元的股票，其最低上落價位將分別下調 50%及 60%；在第二階段，股價 0.5 元至 10 元的股票，其最低上落價位將下調 50%。

c. **價位表安排：**適用證券將繼續採用單一價位表。

表三：第一階段適用證券的建議最低上落價位

價格範圍	原有 最低上落價位	建議中 最低上落價位	原有 價位價格比率 （點子）	建議中 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	*0.010*		*100-200*	
1.00 至 2.00	*0.010*		*50-100*	
2.00 至 5.00	*0.010*		*20-50*	
5.00 至 10.00	*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	***0.050***	***0.020 (-60%)***	***10-25***	***4-10 (-60%)***
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	

表四：第二階段適用證券的建議最低上落價位

價格範圍	原有 最低上落價位	建議中 最低上落價位	原有 價位價格比率 （點子）	建議中 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**	**0.005 (-50%)**	**10-200**	**5-100 (-50%)**
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	

26. 按 2021 至 2023 年間錄得的平均收市價及成交額計算，建議將會影響的適用證券數目[11]如下：

- 第一階段：283 隻（約佔~2600 隻適用證券的 11%），佔適用證券日均成交金額約 29%。
- 第二階段：1,345 隻（約佔~2600 隻適用證券的 51%），佔適用證券日均成交金額約 24%。

27. 在實施第一階段後，聯交所會對第一階段的結果進行 6 個月的觀察並審慎評估整體影響，同時參考市場及監管機構的意見，再考慮實施建議的第二階段之改動。

建議的理據

範圍

28. 最低上落價位的檢討將僅集中於適用證券。如第 23 段所述，交易所買賣產品的最低上落價位於 2020 年已作檢討，其後交易暢順，因此無需再次檢討。至於結構性產品及債務證券，其交易行為及產品特點有別於適用證券（例如，絕大部分結構性產品現時交易價格均低於 2 元）。因此，聯交所認為此等產品繼續沿用本來的價位表較為合適，現階段不改變其最低上落價位，因此這些產品亦不在是次建議的涵蓋範圍內。

[11] 考慮到股本權證的數量及佔日均成交額的比例極低，此處受影響的適用證券數量及其日均成交額的佔比僅考慮股票及房地產投資信託基金。

諮詢問題

問題一：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。

價格範圍及下調幅度

29. 據 18 段所載述有關聯交所的分析顯示，考慮到目前的市場生態圈及平衡不同投資者群體的利益，約 5 至 10 個點子對適用證券而言為恰當的價位價格比率，但對於低價（例如低於 2 元）或流動性較低的股票，可能需要更高的價位價格比率，市場初步意見也同意此分析。

30. 價格範圍由 0.01 元至 0.25 元及 0.25 元至 0.5 元的股票並未包含於是次建議的涵蓋範圍內。在約 2600 隻適用證券中，有超過 900 隻股票在此價格範圍內，而此類股票僅佔股票日均成交金額約 0.5%，預期下調其最低上落價位帶來的正面影響有限。此外，這些股票在香港的交易通常由偏好回轉交易以獲得較大交易利潤的散戶投資者主導，並需要相對較大的最低上落價位來獲得利潤。因此我們建議保持現行的最低上落價位，以維持第 17 段所述已見不足的可見流動性。

31. 價格範圍高於 50 元的股票亦不在是次建議範圍中。雖然此價格範圍內的股票貢獻了可觀的日均成交金額（如表二所示，佔股票日均成交金額的 47%），但其當前的價位價格比率已達 4 至 10 個點子之間，此比率符合初步市場反饋及國際慣例，因此我們建議保持此價格範圍內的最低上落價位不變。如果是次建議的下調最低上落價位在香港市場上見成效，此範圍的最低上落價位日後可能會進行更改。

32. 本諮詢文件建議在第一階段將 10 元至 20 元及 20 元至 50 元價格範圍的股票的最低上落價位分別下調 50%及 60%，即最低上落價位會分別由 0.02 元下調至 0.01 元，及由 0.05 元下調至 0.02 元。

33. 選擇對 10 元至 50 元的股票作出改動的原因是：

- 價位價格比率相對較高：這兩個價格範圍的股票的價位價格比率介乎 10 至 25 個點子，對比最理想的 5 至 10 個點子，仍有下調最低上落價位的空間。

- 掛盤冊深度的水平合理：如第 17 段所述，在 2021 至 2023 年間，此價格範圍的股票的平均掛盤冊深度是其平均交易額的至少 9 倍，能有效地緩衝因下調最低上落價位可能對可見流動性造成的衝擊。

- 平均每日成交金額佔比充足：預期受影響股票數目為 283 隻，相當於適用證券總數約 11%，佔 2021 至 2023 年適用證券整體平均每日成交金額的 29%，受影響股票中平均每隻股票的日均成交額，較所有證券的平均每隻股票的日均成交額高出 2 至 3 倍。因此，下調最低上落價位牽涉的證券數目不多，但在金額上有重要意義。

34. 第二階段選擇對 0.5 元至 10 元的股票作出改動的原因是：

- 價位價格比率高：介乎 10 至 200 個點子，大幅偏離 5 至 10 個點子的最佳範圍。如第

一章所述，最低上落價位過大或會導致買賣盤輪候隊伍變長及成交效率變慢，有損交易流動性。我們在屬於此價格範圍內若干交投活躍的銀行業股票中亦觀察到上述情況。

- 掛盤冊深度的水平合理：如第 17 段所述，在 2021 至 2023 年間，此價格範圍的股票的平均掛盤冊深度是其平均交易額約 8 倍，從而可相對有效緩地緩衝下調最低上落價位可能對可見流動性造成的衝擊。

35. 然而，考慮到香港股票市場的流動性狀況，大量 2 元以下的股票均被視為流動性較低的股票，若大幅下調此類較低股價的股票的最低上落價位，其本來已見不足的掛盤冊深度恐怕會受到更大影響。因此，我們建議在第二階段將介乎 0.5 元至 10 元的最低上落價位下調 50%，使介乎 0.5 元至 2 元的股票的價位價格比率可維持在 25 至 100 個點子，減輕對掛盤冊深度及可見流動性造成的潛在衝擊。我們亦建議在第二階段檢討價格較低的股票的最低上落價位，這樣可以因應第一階段的成效及市場反應而對第二階段的實施方向作出必要的調整。

表五：香港股票市場十元以下股票的流動性概況（2021 至 2023 年）[12]

價格範圍				股票數量	日均成交金額中佔比 (%)	平均每股的日均成交金額 (百萬港幣)
由	0.01	至	0.25	544 / 20.77%	0.20%	0.39
高於	0.25	至	0.50	364 / 13.90%	0.26%	0.78
高於	0.50	至	1.00	385 / 14.70%	1.18%	3.31
高於	1.00	至	2.00	332 / 12.68%	1.69%	5.50
高於	2.00	至	5.00	398 / 15.20%	10.68%	29.04
高於	5.00	至	10.00	230 / 8.78%	9.96%	46.87
			總數	**2,253 / 86.03%**	**23.96%**	**11.51**

資料來源：彭博及香港交易所分析；2021 – 2023 年數據

36. 作出建議變動後的價位價格比率情況如下：

- 股價位於 0.01 元至 0.5 元價格範圍的股票：價位價格比率將維持於 40 至 1000 個點子不變；

- 股價位於 0.5 元至 10 元價格範圍的股票：價位價格比率將為 5 至 100 個點子；

  - 股價位於 5 元至 10 元的股票貢獻了大部份流通量，其價位價格比率會在 5 至 10 個點子之間，即達到最佳範圍。

  - 股價位於 2 元至 5 元之間的股票將有較高的價位價格比率，從 10 至 25 點子不等；而對於股價位於 0.5 元至 2 元之間的股票，價位價格比率將在 25 至 100 個點子之間。這些調整將代表當前的最低上落價位可減少 50%之餘，同時可減輕對於這些流動性較差，及由散戶投資者主導的股票的可見流動性的潛在負面影響。本文件的建議與市場反饋一致，即不建議大幅調整低價股票的最低上落價位，因為這樣可能會減少可見流動性，繼而進一步減少此類股票的淨交易流動性。

[12] 這些股票按其 2021 至 2023 年的平均每日收市價分為不同價格範圍。

- 股價位於 10 元至 50 元價格範圍的股票：價位價格比率將減少約 50% 至 60%，價位價格比率將為 4 至 10 個點子，價位價格比率達到最佳範圍。

- 股價高於 50 元價格範圍的股票：不會進行任何更改，因為價位價格比率已經處於 4 至 10 個點子的最佳範圍。

諮詢問題

問題二：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。

問題三：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。

問題四：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。

價位表安排

37. 在香港，儘管其他產品（例如交易所買賣產品）已採用與股票不同的價位表，目前所有證券仍均使用單一價位表，即不論其流動性，證券的價格越高，最低上落價位也會越大。股票的單一價位表允許不同價格範圍的股票保持一致的價位價格比率，有利成交策略部署。

38. 單一價位表代表無論同一價格範圍的股票的流動性如何，都劃一採用同一最低上落價位。換言之，流動性高且最低上落價位大的股票，可能會受價位限制，而流動性較低的股票的買賣盤則分散在許多不同的價格隊伍，影響可見流動性，有礙價格發現。

39. 多價位表模式區分了流動性較高與較低的股票，根據各自的價格及流動性，設定不同最低上落價位，以避免造成上文所述流動性較低的股票有買賣盤分散的情況。此模式較為複雜，涉及定期更新符合特定流動性門檻證券的名單，也需要市場參與者更多的主動參與，將相關參數輸入交易系統，更可能需要為了採用程式交易策略而進行額外回溯測試。在初期的市場反饋中，多位市場參與者主張採用單一價位表模式，以維持港股市場簡單、一致且低成本的市場結構。

40. 聯交所建議沿用現有模式，即所有適用證券均使用單一價位表，既符合聯交所審慎實施有關變動的原則，也能讓市場逐步適應基本市場架構變動，因為過程中通常都要進一步優化交易策略及系統設施。視乎市場反應及準備程度，我們日後會再考慮採用多價位表模式的潛在好處及可能性。

諮詢問題

問題五：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。

問題六：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，您認爲在實施多價位表模式過程中會遇到何種挑戰？請詳細說明。

建議可能帶來的影響

41. 下調最低上落價位有助縮窄買賣價差，從而降低交易成本中的價差成本。對於交易頻率較高的投資者來說，節省交易成本的好處將特別顯著，變相鼓勵更多的交易，並進一步促進價格發現。但有利亦有弊，相關潛在負面影響亦須審慎評估。例如，輪候隊伍中的買賣盤可能會分散在更多不同價格隊伍，減少可見流動性。

42. 另外，由於適用證券的價位表近二十年來未有改動，如要改動，系統設施設置或亦需一定程度的更新，不同市場參與者（例如不同股票掛鈎產品的程式交易員及莊家）也可能需要重新調整其交易策略。買賣盤修改及取消情況亦可能變得頻繁，有機會增加部分市場參與者對系統能力的要求。

43. 為評估第一階段下調最低上落價位後的整體影響，聯交所將會從多方面衡量市場的質素，包括流動性、交易效率及系統表現等。我們亦可能審視買賣價差、買賣盤記錄深度、成交速度及成交質素，以及信息流量等指標。

第三章：針對市場意見的其他考量

44. 以最低上落價位數量為基準，適用證券受到報價規則所監管，因此下調最低上落價位的建議將會收緊適用證券買賣盤允許的輸入價格範圍。有見及此，報價規則亦需要與最低上落價位一併檢討。我們將提供充分時間讓市場為系統及監管變動做好準備。下文載列建議變動的詳情。

報價規則

45. 持續交易時段的買賣盤輸入價格受交易所規則下相關的報價規則所規管。報價規則旨在確保在特定價格範圍內輸入的買賣盤會可以被傳送至聯交所的交易系統，以確保平穩的價格發現過程以及交易系統容量管理。

46. 應用於適用證券允許的買賣盤輸入限價與固定數量的最低上落價位（目前是±24 價位之內）掛鈎。隨著最低上落價位縮小，其價格限制也將收窄。假設第二章所載述的建議落實，受影響股票的價格限制將降低 50%至 60%，市場參與者的交易效率或受影響。有鑒於此，適用證券的報價規則亦應相應調整，以減低建議變動所帶來的不必要影響。

47. 其他交易所（例如上海交易所、深圳交易所及韓國交易所）常見以百分比基準設定買賣盤輸入的價格限制。自 2023 年 3 月起，在香港交易所上市的交易所買賣產品亦採用了類似安排，即在固定最低上落價位數目的基礎上加設按百分比設定的報價限制（以較高百分比者為準）。此雙重結構方式旨在確保較低及較高價格水平的價格限制均不會過於嚴格。

48. 因此，聯交所建議所有證券的價格限制應在現行以價位為基準的要求之上，附設以百分比為基準的要求。為了提高操作效率及維持一致性，我們建議適用證券採用與交易所買賣產品相同的報價規則，即與參考價相隔 24 個價位或 3.5%， 以較高百分比者為準。3.5%是以往檢討交易所買賣產品的價格限制時，根據莊家就交易所買賣產品的報價評估出來的百分比。聯交所認為，以參考價來驗證買賣盤價格而言，加設百分比要求是適當做法，而市場參與者已經習慣了遵守以價位為基準的要求，維持該要求可以減少對市場的影響。這項修訂將透過統一所有證券的現有報價規則，解決限價收窄的問題，同時便利及促進交易活動。就採用難度及技術設置而言，這種一致的做法對市場參與者亦較為容易。

49. 為維持一致性，建議有關開市報價以及聯交所交易系統以外達成的交易的相關規則中，亦加設對應參考價百分比的規定。

諮詢問題

問題七： 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。

調整市場系統

50. 若聯交所進一步下調 10 元以下價格範圍的最低上落價位，0.5 元至 10 元股票的最低上落價位將減至0.005元。市場的初步反饋顯示，就交易所買賣期權等產品的交易，有部分的市場參與者系統或需優化，才能處理多於兩個小數位的價位，因此他們需要更多時間籌備實施。

諮詢問題

問題八：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。

第四章：其他主要考慮因素及我們的回應

51. 在初步討論時，交易所參與者、機構投資者、莊家及系統供應商等市場參與者提出了多個常見問題，以下的答案反映了聯交所的理念，並提供了進一步的細節供考量。

52. **問題：聯交所可曾考慮參考內地及美國等其他市場模式劃一上落價位，即不論證券價格多少，所有證券的上落價位均為 0.01 元？**

按價格範圍分級的單一價位表模式的主要好處，在於不同價格範圍的股票的價位價格比率可保持相對一致。若採用劃一的最低上落價位模式，價位價格比率便無法一致。因為股票價格越高，其最低上落價位的相對比率就會越低。此外，香港市場自 30 多年前開始一直採用以價格範圍分級的單一價位表模式，這意味著如果改用劃一的最低上落價位模式，將涉及更改所有股票的最低上落價位，有些會大幅擴大，有些則會大幅收窄。這或會對市場造成重大的不利影響，許多市場參與者也可能要承擔高昂的系統設施建設成本。

聯交所明白劃一上落價位具有簡單直接的好處，但這或會對市場交易生態造成不必要的衝擊。因此，是次最低上落價位諮詢中並無考慮劃一上落價位模式。

53. **問題：聯交所可曾考慮一次過下調所有價格範圍的最低上落價位，而非如建議中的將 0.5 元至 50 元範圍股票分兩階段實施？**

適用證券的最低上落價位近 20 年來都未有檢討過。聯交所認為，目前建議分階段下調上落價位是一個慎重的做法，以確保實施順暢。第一階段將包含數量較少的證券，這些證券的日均成交額較高，相關股票流動性較好，較大機會可從收窄最低上落價位中受惠。第二階段包含數量較多而且整體日均成交額較大的證券，與第一階段的股票相比，這些股票的價格較低，且每隻股票的流動性較低，因此受大幅變動的最低上落價位而產生不利影響的風險會更高。在第一階段實施後將會進行檢討，以妥善預測在第二階段中低價股票實施下調最低上落價位的潛在風險，並確保其順利推行。

54. **問題：聯交所可曾考慮參考其他交易所並採用更低的最低上落價位（價位價格比率低於 4 個點子）？例如考慮簡單直接地採用交易所買賣產品價位表，以達致部分價格範圍更窄的最低上落價位？**

個別市場有獨一無二的生態系統，在設定其最低上落價位及相關價位價格比率時，需要考慮股票流動性狀況、投資者概況及整體交易成本等因素。一次性大幅下調最低上落價位可能對證券流動性造成負面影響，進而影響交易效率，特別是流動性較低的股票。而且在短時間內大幅改變生態系統，亦可能會令一些現存交易者卻步。

交易所買賣產品的不同之處在於，他們通常是以指數或以投資組合為基準的證券，並有完善的莊家活動配合。環顧全球，大多數交易所的交易所買賣產品的最低上落價位通常都較其所掛鈎的證券更窄。有見及此，對適用證券採用與交易所買賣產品相同的價位表可能不是最佳選擇。

55. 問題：因應最低上落價位收窄，聯交所可曾考慮更新有關股票期權的莊家責任？

現時單一股票期權的莊家有責任按期權交易規則，及/或有關的委任信內訂明的條款與條件提供持續報價及/或對開價盤要求作出回應。莊家責任不時以相關證券的最佳買賣盤差價為基準，因此下調適用證券的最低上落價位可能會影響實際上的莊家活動。聯交所會持續檢視股票期權的莊家責任，有關責任會適時進行更新，以確保在最低上落價位下調後維持期權市場的流動性及競爭力。

56. 問題：聯交所可曾考慮修訂觸發交易系統價格警告的條件？

買賣盤獲納入掛盤冊前，聯交所的交易系統會先進行不同的價格核查，若交易所參與者輸入的買賣盤價格大幅偏離市價，系統會發出警告。目前，若所輸入買賣盤價格與現行按盤價相距 21 個或以上的最低上落價位，即會觸發警告訊息，要求進一步核實買賣盤詳情，以防止買賣盤價格輸入有誤。這是一項非強制的功能，用以支援交易所參與者前端監控風險管理設施，參與者可自行開啟和關閉。

現時建議下調最低上落價位，受影響價格範圍內的股票的價格警告觸發門檻將會變低，亦即更容易觸發警告門檻。然而，我們注意到以若以百分比衡量受影響股票的觸發門檻（實際上是價位價格比率的 21 倍），該百分比仍然不低於其他不受影響的價格範圍的觸發門檻。因此，我們預計成交效率上不會受到重大影響，亦認為沒有必要改變現有的價格預警系統。

57. 問題：聯交所可曾考慮修改增強限價盤及特別限價盤可供配對價格輪候隊伍的數目上限？

目前，聯交所交易系統中，只要成交價不低於輸入價，增強限價盤及特別限價盤可同時與十條輪候隊伍進行配對（即最佳價格隊伍至距離 9 個價位的第 10 條輪候隊伍），只要成交的價格不差於輸入價格。若最低上落價位如建議般下調，可供配對輪候隊伍代表的價格範圍亦將相應收窄。鑒於最佳買盤價及最佳賣盤價的掛盤冊深度整體上已足以涵蓋如圖二所示的平均交易額，交易所認為，若按建議下調最低上落價位，現行的可配對價格輪候隊伍的設定將不會對投資者的交易行為及執行效率造成重大影響。因此，聯交所建議增強限價盤及特別限價盤的可供配對輪候隊伍數目上限維持不變。

58. 問題：除了下調最低上落價位外，聯交所有否考慮其他計劃，以降低整體交易成本？

中央結算及交收系統的參與者需支付聯交所買賣的股份交收費，以獲得中央結算及交收系統提供的責務變更、結算保證、風險管理以及淨額結算和結算相關的服務。

初步意見指出，下調最低上落價位可能會令每筆交易規模減少，而交收費用的結構可能會因應此現象導致交易成本上升。

有見及此，聯交所將評估聯交所買賣的股份交收費用結構，考慮以適當的從價費率取代現行結構。 若採用不設最低或最高的從價費率，將確保所有交易金額的從價費率，在任何交易金額下維持一致。如果每筆交易的交易金額因最低上落價位下調而減少，則可減輕交易成本上升的風險。

我們將仔細考慮，以選擇不會大幅增加市場成本的從價費率的計劃。

59. 問題：衍生產品是否會受到適用證券最低上落價位下調的影響？

單一股票期權莊家的責任變更的可能性已在第 55 段中討論。

若在第二階段最低上落價位下調後，部分股票期權及股票期貨的相關證券之收市價將會由兩個小數位變為三個小數位。我們目前無意變更股票期貨及期權的最低上落價位。參與者應仔細考慮此變更是否會對他們用於進行期權及期貨合約之交收、行權及指定分配之系統造成影響。

第五章：實施時間表

60. 本諮詢期為 12 周，於 **2024 年 9 月 20 日**結束。聯交所將審視及總結所收到的意見，並暫定於年底前在諮詢總結中載列下調最低上落價位的最終敲定模式。

61. 為了讓市場有充足時間準備，包括優化系統及重新調整交易策略，以及修訂交易所的規則（包括第三章建議的報價規則修訂），我們建議，在擬定於第一階段實施的適用證券新價位表生效前，至少給予市場六個月時間準備。我們將於實施下調最低上落價位後六個月開始檢討第一階段的成效，而第二階段的實施將取決於市場準備情況，以及以下問題十收到的意見。

諮詢問題

問題九： 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。

問題十：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？

(i) 少於 **3** 個月；
(ii) **4** 至 **6** 個月；
(iii) **7** 至 **12** 個月；
(iv) 其他（請註明及說明理由）。

附錄一：聯交所下調最低上落價位的紀錄（2005 年至 2006 年）

下調最低上落價位的第一階段（2005 年）:

價格範圍 (元)				原有最低上落價位 (元)	修訂後最低上落價位 (元)
由	0.01	至	0.25	0.001	不變
高於	0.25	至	0.50	0.005	不變
高於	0.50	至	2.00	0.010	不變
高於	2.00	至	5.00	0.025	不變
高於	5.00	至	30.00	0.050	不變
高於	30.00	至	50.00	0.100	0.050
高於	50.00	至	100.00	0.250	0.050
高於	100.00	至	200.00	0.500	0.100
高於	200.00	至	500.00	1.000	0.200
高於	500.00	至	1,000.00	1.000	0.500
高於	1,000.00	至	2,000.00	2.500	1.000
高於	2,000.00	至	5,000.00	2.500	2.000
高於	5,000.00	至	9,995.00	2.500	5.000

下調最低上落價位的第二 A 階段（2006 年）:

價格範圍 (元)				原有最低上落價位 (元)	修訂後最低上落價位 (元)
由	0.01	至	0.25	0.001	不變
高於	0.25	至	0.50	0.005	不變
高於	0.50	至	2.00	0.010	不變
高於	2.00	至	5.00	0.025	0.010
高於	5.00	至	10.00	0.050	0.010
高於	10.00	至	20.00	0.050	0.020
高於	20.00	至	50.00	0.050	不變
高於	50.00	至	100.00	0.050	不變
高於	100.00	至	200.00	0.100	不變
高於	200.00	至	500.00	0.200	不變
高於	500.00	至	1,000.00	0.500	不變
高於	1,000.00	至	2,000.00	1.000	不變
高於	2,000.00	至	5,000.00	2.000	不變
高於	5,000.00	至	9,995.00	5.000	不變

香港交易所董事會因應 2006 年 7 月第二 A 階段實施後首六個月的交易與市場數據，以及當時的市場反饋，最後決定不進行下調最低上落價位的第二 B 階段（適用於 0.25 元至 2 元的證券交易）。

附錄二：主要證券交易所的價位表（現貨股票）

價格範圍（當地貨幣）	澳洲證券交易所	上海證券交易所／深圳證券交易所	東京證券交易所（東證 500 指數）	東京證券交易所（其他）	新加坡交易所	紐約證券交易所／納斯達克股票交易所
最多 0.1	0.001	0.01	0.0001	0.001	0.001	0.0001
最多 0.2	0.005					
最多 1					0.005	
最多 2			0.0005		0.01	0.01
最多 3	0.01					
最多 5			0.001	0.005		
最多 10				0.01		
最多 20			0.005			
最多 30						
最多 50			0.01	0.05		
最多 100				0.1		
最多 200			0.05			
最多 300						
最多 500			0.1	0.5		
最多 1,000				1		
最多 2,000			0.5			
最多 3,000						
最多 5,000			1	5		
最多 10,000				10		
最多 30,000			5			
最多 50,000			10	50		
高於 50,000				100		

備註：澳洲證券交易所（澳元）；上海證券交易所／深圳證券交易所（人民幣）；東京證券交易所（日圓，以 1/1,000 表示）；新加坡交易所（新加坡元）；紐約證券交易所／納斯達克股票交易所（美元）

附錄三：隱私聲明

隱私聲明

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爲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。

<u>來自中國內地的資料當事人：</u>

- 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。

<u>來自加利福尼亞州的資料當事人：</u>

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咨詢文件，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；
- 我們的綫上表格供應商；
- 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，適用于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。

如果這些權利適用于閣下，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