

香港交易所發展人民幣產品的最新情況

2011 年 9 月 5 日

推出人民幣產品是香港交易及結算所有限公司（香港交易所）《戰略規劃 2010-2012》的一大重點。下列的答問內容為香港交易所致力開拓可持續發展的人民幣產品市場的最新進展。

香港交易所與市場參與者的準備

問：香港交易所與市場參與者是否都已準備好，隨時可以支援人民幣證券的交易？

答：香港交易所和市場在純人民幣產品的上市、交易及結算方面均準備就緒。七隻人民幣債券及一隻人民幣 REIT 已順利在香港交易所上市交易。

香港交易所於 3 月 17 日至 20 日完成人民幣準備測試，讓交易所參與者、參與銀行及其他人士確定其營運操作可以應付人民幣計價的上市證券買賣。這端對端的測試內容除了人民幣計價證券的電子首次公開招股認購、交易、結算及交收外，還包括付款流程測試，以確保人民幣在 CCASS（證券的中央結算及交收系統）的款項交收程序中運作流暢。

截至 2011 年 7 月 29 日，313 名已確認就人民幣交易準備就緒的交易所參與者中，有 206 名至少進行過一宗匯賢產業信託的交易。這 206 名交易所參與者的成交量佔 2011 年 7 月份市場總成交量約 80%。

人民幣產品

問：除債券及股票外，香港交易所會計劃推出甚麼人民幣產品？香港交易所就結構性產品、期貨或其他產品有否任何計劃？

答：香港交易所的目標是為旗下市場開拓一系列全面且可持續發展的人民幣計價產品。開發產品在交易所上市及交易有賴許多因素，包括技術及營運方面的準備（就旗下系統及營運而言，香港交易所的證券市場在這方面已經準備就緒，衍生產品市場預期將會在今年年底前就緒）、以及市場需求等，而就人民幣計價產品而言，則還要視乎人民幣在香港的流通。

現時已有人民幣債券及人民幣 REIT 在香港交易所上市並交易，香港交易所期待適當時候再有其他人民幣計價產品（如純股票，結構性產品及衍生產品等）在旗下市場上市。香港交易所會繼續評估所有準備條件並與市場人士緊密合作，以期在旗下市場推出不同的人民幣產品。

人民幣股票

人民幣 IPO：有興趣的發行人可透過「單幣單股」或「雙幣雙股」模式進行人民幣 IPO 集資。

上市後發售人民幣證券：已上市的發行人可透過上市後發售人民幣證券籌集資本，在港元股票以外推出人民幣股票。

I. 一般問題

問：發行人通過人民幣 IPO 或上市後發售人民幣證券集資所得的款項，是否必然可以匯入內地？

答：不管涉及哪種貨幣，若發行人打算將所得人民幣款項匯入內地，均必須取得有關內地政府機關所有必需的批准。有關程序應與現時從香港籌集得來的資金匯入內地的安排相似。

問：若發行人決定通過人民幣 IPO 或上市後發售人民幣證券集資，上市科的審核程序會否出現額外的延誤？

答：上市審核程序應該不會有任何延誤，因為所有 IPO 及上市後的發售活動不論所籌集資金的貨幣單位，所要經過的程序都一樣。但由於人民幣產品在香港交易所這個平台仍屬發展初階，人民幣的 IPO 或上市後發售人民幣證券或會有額外的披露要求及處理方式。不過，我們會撥出適當資源，與所有擬以人民幣為單位安排上市或進行上市後發售活動的公司緊密合作，避免上市程序出現不必要的延誤。

問：通過人民幣 IPO 或上市後發售人民幣證券集資的發行人，是否須遵守額外的香港交易所監管規則？

答：目前，除了現行《上市規則》的規定外，我們不覺得涉及人民幣證券的發行人有需要遵守其他額外合規要求。但隨著香港人民幣股票市場不斷發展，我們會按情況所需不斷檢視這方面的需要。

問：發行人在送交 A1 表格存檔、上市委員會聆訊或上市時將人民幣款項匯入內地，是否須取得批准？

答：香港交易所的《上市規則》並無規定要事先取得批准，但凡是匯款入內地都必須取得所需批准。(見以上有關問題)

問：人民幣 IPO 或上市後發售人民幣證券是否有最低的市值規定？

答：就人民幣 IPO 而言，基於兩種貨幣股票具可轉換特性，港幣及人民幣股票上市時的合計市值須符合《上市規則》的最低市值規定。

就上市後發售人民幣證券而言，基於兩種貨幣股票具可轉換特性，現時並無特定的市值規定，惟我們期望至少應有一定的發售規模，股東分布也要充分，以支持交易市場的流通。

問：發行人可否發行以人民幣計價的香港預託證券上市？

答：香港交易所的《上市規則》並無限制香港預託證券機制不可採用人民幣計價。

II. 人民幣 IPO 模式

「單幣單股」模式

問：除了用人民幣，投資者可否用港幣申購人民幣 IPO？

答：香港交易所原則上贊成人民幣 IPO 同時接受港幣認購。但任何容許港幣申購的模式都必須注意，人民幣 IPO 的主要集資貨幣是人民幣，因此人民幣申購額必須達到若干最低水平。若發行人向投資者提供港幣認購選擇，應在招股章程清楚披露認購機制詳情，尤其是港幣／人民幣換算機制及對投資者的相關費用和風險，以及人民幣申購與港幣申購之間的回撥及調撥機制。我們會繼續就此與相關權益人（包括股份過戶處）研究討論，從而在這種模式的主要理念與營運操作複雜性之間取得適當平衡。

「雙幣雙股」模式

問：甚麼是「雙幣雙股」模式的人民幣 IPO？

答：「雙幣雙股」IPO 是指一家發行人同時將其人民幣股票與港幣股票進行首次公開發行。兩批股份同屬一類，股東待遇亦相同。上市後，兩批股份在香港交易所各自按本身貨幣（即人民幣與港幣）在兩個櫃台分開買賣，猶如兩隻不同股份，在 CCASS 的結算交收亦分開進行。在「雙幣雙股」模式下，股東或可透過股份過戶處將其中一種幣值股份轉換為另外那種幣值股份。這概念與公司雙重上市、股份可在不同市場以不同貨幣交易類似，只是香港交易所現在研究的「雙幣雙股」模式則是在同一市場上運作。以上所述為「雙幣雙股」是其中一個可行的運作模式，香港交易所對其他可行 IPO 模式保持靈活性。

問：根據「雙幣雙股」模式，在定價前人民幣部分與港幣部分之間的分配機制如何？

答：香港交易所預期「雙幣雙股」的運作模式大致等同於同時進行兩項 IPO，只是兩種貨幣之間的股份分配會預先在招股章程清楚披露；兩幣股份的發行價亦應相同（港幣／人民幣匯價換算調整是唯一變數）等。招股章程也要全面披露回撥及調撥機制詳情，並表明兩幣股份各自回撥機制獨立運作。兩幣股份各自符合本部的回撥／調撥要求後，發行人可因應市場需求而在人民幣股票與港幣股票之間進行調撥。

問：人民幣股票與港幣股票的定價應否相同？

答：（見上文問題的回應）兩幣股份的發行價進行外幣換算後應要相同。用來計算最後發行價的匯率或確定發行價的匯率的機制應在招股章程內清楚披露。

問：包銷商如何穩定「雙幣雙股」IPO？

答：現行的增售機制（指超額配股權）將同時適用於人民幣與港幣兩組股份，按兩組股份預定的發售規模分配釐定。香港交易所會因應個別申請人的情況作出審批。

問：人民幣股份是否須如香港預託證券般增設中介人？

答：一般而言，除《上市規則》對發行股份的規定外，我們認為人民幣 IPO 毋需增設任何中介人。香港交易所會因應個別公司的情況及特性，詳加考慮任何額外要求。

III. 上市後發售人民幣證券

問：現有上市發行人可否以人民幣集資？如可以，上市後發售人民幣證券如何進行？

答：可以，現有上市發行人可以籌集人民幣資金。上市發行人可選擇透過配股、供股／公開發售、公開售股又或同時採用上述多種方式籌集人民幣資金，就如《上市規則》現時准許的集資方法。發行人若在市後發售人民幣證券，將使其在港元股票之外增設人民幣股票在聯交所買賣。以人民幣申購的股票將於人民幣股份的櫃台交易，現有的港元股票則繼續在既有的港元股票櫃台買賣。

問：上市後發售人民幣證券會否較現行機制更加複雜？

答：上市後發售人民幣證券，應與現時以其他貨幣進行後續發行活動相似。《上市規則》及《公司條例》的現有披露規定將繼續適用。此外，有關兩種貨幣股票的設立及公司行動（如股息及貨幣選擇）的相關安排，發行人也應作額外披露。

問：上市發行人可否在不以人民幣進行後續發行的情況下增設人民幣股票櫃台？

答：對於發行人民幣股票可採用的其他方法，我們保留彈性。不過，人民幣股票的供應必須足夠，才可以支持交易市場的流通。

問：上市發行人可否籌集人民幣資金而不增設人民幣股票櫃台？

答：可以。現有的《上市規則》容許以港元以外的貨幣（包括人民幣）在交易市場上集資。此等交易市場集資活動產生的股票可在港元股票櫃台交易，但要向市場有足夠披露。

IV. 有關雙股的問題

（適用於雙幣雙股 IPO 及上市後的發售）

問：以港幣買賣的股份與以人民幣買賣的股份可否互為轉換？

答：兩種貨幣的股份上市後如果可以互相轉換，將有助確保套戥效率，使兩種貨幣股份在二級市場上的價格維持在合理差距。所以香港交易所原則上支持允許雙幣雙股互換。不過，我們在香港發展人民幣股票路上仍處於起步階段，首數隻人民幣 IPO 在一段短時間內或不能互為轉換。香港交易所對此會保持靈活性，並與有意以雙股模式集資的準發行人一同研究，希望找出 IPO 過程中兩種貨幣股份相互轉換的最佳解決方法。至於已上市的發行人，我們預期在發行人於港元股票櫃台以外增設人民幣股票櫃台後，股東可通過股份過戶處將名下股份互為轉換。

問：人民幣股票及港元股票持有人的待遇會否不同？

答：若兩幣值的股份皆屬同一類別的股票，股東的權利也相同。

問：關於股東持股披露的規定，有關界線水平是否合併計算？

答：若雙幣股份可以互相轉換，關於擁有權及控制權維持不變的規定，其界線水平將是合併計算。香港交易所會因應個別申請人的情況作出審批。

問：公眾持股量會否合併計算？

答：會，若兩種貨幣股份可互相轉換，公眾持股量將合併計算。

問：在「雙幣雙股」的模式下，若發行人在海外已發行股份，則任何股東擬將股份由海外的股份過戶處轉至香港的股份過戶處時，其股份會被標示為人民幣計價股份還是港元計價股份？

答：這將由股東自行選擇。

問：如推出人民幣股份後，上市發行人在一般授權下發行新股，授權上限及基準價格如何釐定？

答：《上市規則》容許發行人尋求的一般授權為已發行股本總額的 20%。若雙幣股份可互相轉換，有關上限將合併計算。發行人有權決定以何種貨幣發行新股。至於基準價格的計算方法，稍後將提供指引。

問：股息會以港幣還是人民幣支付？

答：兩批股份同屬一類，任何股息政策（就此而言，也包括其他公司行動）都須符合這個事實。發行人可讓全體股東自由選擇派息的貨幣，但也可就不同發行部分的股份股息定下不同的預設貨幣選項，作為股東沒有作出選擇時所收股息的貨幣單位。若發行人提出以人民幣支付股息，發行人須考慮其是否有渠道取得人民幣以支付股息。招股章程須載有關於繳付股息及貨幣選項（如有）的足夠資訊。

問：紅股會以人民幣計價股份還是港元計價股份的形式派出？

答：發行人有權自行決定。如同派息一樣，發行人可讓全體股東自由選擇收取人民幣計價股份或港元計價股份，但也可就不同發行部分定下不同的預設貨幣選項，作為股東沒有作出選擇時所收取紅股的貨幣單位。

問：購股權計劃下授出的購股權總數的上限適用於個別幣值股份，還是發行總數？

答：若雙幣股份可互相轉換，購股權上限將按合併的發行總數計算。

問：上市發行人可發行人民幣計價股份還是港元計價股份作為一宗收購的代價？

答：發行人有權自行決定。

問：計算一宗交易的代價比率時，如何釐定上市發行人的市值？

答：計算市值的指引將稍後提供。例如，市值可根據股份總數及主要幣值股份的收市價計算，又或者按每個幣值的發行股數及有關收市價計算。

問：上市發行人可根據購回股份的授權購回人民幣計價股份抑或港元計價股份？還是兩者都可以購回？

答：發行人有權自行決定。若雙幣股份可互相轉換，購回股份的授權的 10% 上限將按合併的發行總數計算。計算基準價格的指引將稍後提供。

問：上市發行人可否取消其中一種幣值股份？

答：發行人有權自行決定。我們可能會制定關於取消一種幣值股份的準則。

人民幣證券的首次公開招股及上市後發售人民幣證券及有關交易涉及的費用與其他交易成本

問：有關人民幣證券的首次公開招股及上市後發售人民幣證券及有關交易所涉及的費用，投資者／經紀將以甚麼貨幣支付？

答：就人民幣證券首次公開招股而言，投資者及經紀可使用人民幣支付交易徵費及其他費用（如佣金）。至於在交易市場買賣人民幣證券，經紀須以港元支付證監會的交易徵費，以及其他交易所及結算所費用。印花稅方面，據香港交易所所知，現行法例規定與證券交易（包括人民幣計價股份的交易）相關的印花稅須以港元支付。香港交易所現正與相關政府部門及經紀研究，如何可以更容易和更有效率地對人民幣股份在交易市場的交易收取印花稅。

人證港幣交易通^註

甚麼是「人證港幣交易通」？其將如何運作？

設立人民幣股本證券的「人證港幣交易通」，旨在提供一個備用設施，讓投資者在未能通過其他渠道取得人民幣時也可以港元在交易市場購買人民幣股份。

「人證港幣交易通」的主要特色：

- 將會是一個備用設施；
- 通過「人證港幣交易通」提供的人民幣將可循環使用；
- 將供所有聯交所參與者選用；及
- 「人證港幣交易通」提供的人民幣將是一項按商業匯率定價的專設資金來源。

「人證港幣交易通」將從一家或多家香港銀行取得人民幣，再透過參與經紀提供予擬在交易市場買入人民幣計價股份的投資者，並通過香港交易所旗下的證券結算所——香港中央結算有限公司（香港結算，即 CCASS 的營運機構）用於人民幣計價股份交易的結算交收。「人證港幣交易通」所用的匯率將由「人證港幣交易通」的夥伴銀行按商業基準釐定。

「人證港幣交易通」使用者用港元買入人民幣，並以所得人民幣購入人民幣計價股份。待日後沽出這些人民幣計價股份後，他們便需要把所得人民幣退還「人證港幣交易通」而取回等額港元。這所謂「港元入、港元出」的機制將全部於 CCASS 內操作，確保「人證港幣交易通」毋須有無限量的人民幣供應也可以持續運作。

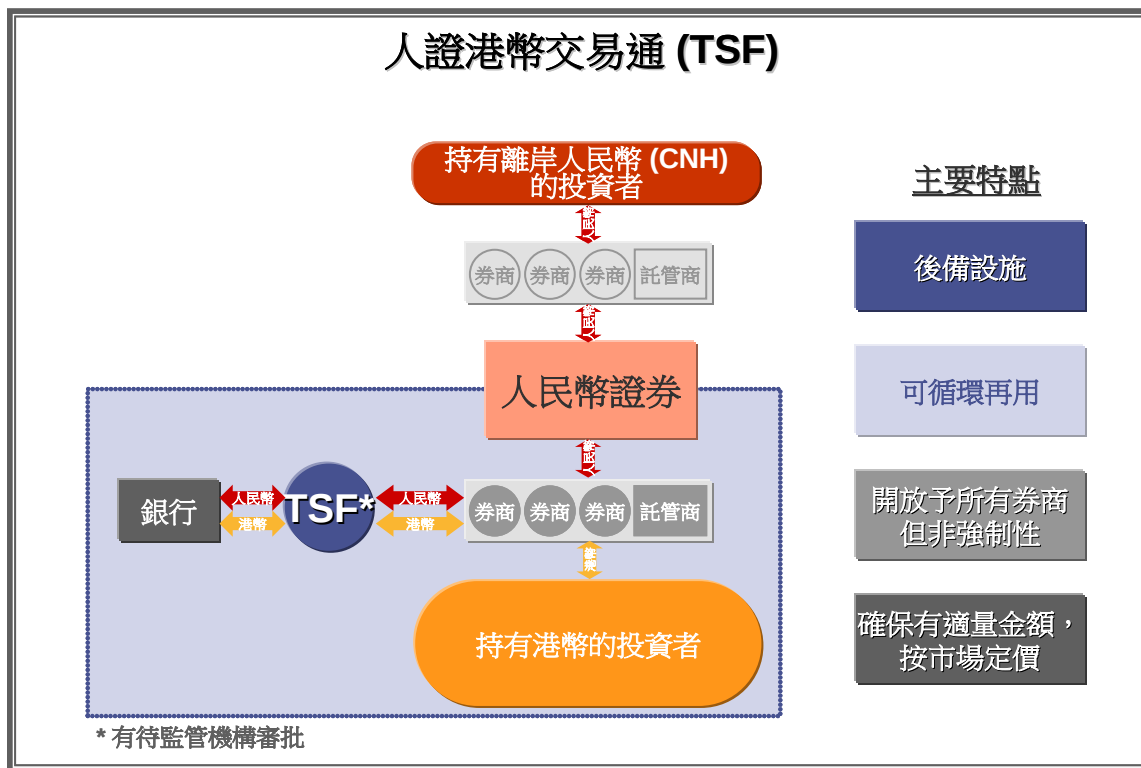
「人證港幣交易通」的設計將確保人民幣計價股份在交易市場上的價格發現過程及其流通量在任何時候都不會受市場上的人民幣資金存量所限制，CCASS 現行的交易交收程序亦毋須改動。

投資者及經紀可自行決定是否選用「人證港幣交易通」。投資者使用「人證港幣交易通」的興趣可能要看其是否有其他途徑取得人民幣資金，經紀方面則可能要視乎其業務運作模式及客戶需要。

為何需要「人證港幣交易通」？

人民幣計價股份對推動香港人民幣離岸市場進一步發展尤為重要，但香港市場是否有充足及可靠的人民幣資金供應，將會是人民幣證券市場長遠發展及穩定的考驗。「人證港幣交易通」之設旨在協助克服此可能出現的障礙，使人民幣計價股份的發展不致為人民幣資金任何時候的流通限制所窒礙。此外，萬一出現特殊情況致令人民幣供應受到限制，「人證港幣交易通」亦有助人民幣計價股份正常交易。

「人證港幣交易通」圖解



「人證港幣交易通」詳情

問：「人證港幣交易通」將於何時推出？

答：香港交易所現計劃於 2011 年 10 月推出「人證港幣交易通」，待一切準備就緒，香港交易所將通知市場有關日期。

問：至今多少交易所參與者同意參與「人證港幣交易通」？

答：截至 2011 年 8 月底，有 81 名交易所參與者和 10 名託管商參與者同意參與「人證港幣交易通」。

問：「人證港幣交易通」的規模大小如何？

答：「人證港幣交易通」將建基於香港人民幣資金總額（CNH），因此其規模將維持在香港人民幣存款總額內一個健康及適當的水平。香港交易所預期「人證港幣交易通」初期只有適度規模，並與「人證港幣交易通」將會支援的人民幣證券規模掛鉤。惟假以時日，隨著人民幣股票市場需求及香港整體人民幣存款基礎增長，其規模預期會逐漸擴大。「人證港幣交易通」的設立是要輔助香港的人民幣股票市場，確保該市場可持續發展，只要一天還有需要，這項設施也將繼續存在。

問：「人證港幣交易通」會否為香港交易所增加風險？

答：「人證港幣交易通」的主要風險在其人民幣資金流程。由於「人證港幣交易通」會在夥伴銀行和經紀之間以背對背的形式管理人民幣／港元的資金流程，因此有關風險應屬可控。香港交易所會確保有足夠的風險管理措施，減低「人證港幣交易通」運作產生的相關風險。

問：「人證港幣交易通」會否成為銀行及經紀的人民幣外匯業務競爭對手？

答：不會。「人證港幣交易通」的人民幣資金來自銀行，因此不會與銀行構成競爭。「人證港幣交易通」的作用在輔助經紀的服務，協助經紀提供更佳的服務予有意在交易市場買賣人民幣股票的客戶。

問：「人證港幣交易通」是否交易所參與者必須使用的設施？

答：不是。交易所參與者可選擇使用或不使用「人證港幣交易通」；事實上，交易所參與者及其他市場中介人士可在證券及貨幣市場的監管架構下自由向客戶提供其他的人民幣相關服務。

問：「人證港幣交易通」會否對交易所參與者的運作及系統構成沉重負擔？

答：擬使用「人證港幣交易通」的交易所參與者很可能需要調整其運作甚至系統，尤其是後勤系統，所牽涉的工作將視乎個別交易所參與者的現行運作及系統設施而定。

問：若無交易所參與者願意操作「人證港幣交易通」又如何？

答：香港交易所相信「人證港幣交易通」會帶來別具吸引力的新業務良機，有足量的交易所參與者會感興趣。

問：IPO 認購期內會否提供「人證港幣交易通」？

答：不會。「人證港幣交易通」僅用作支援二級市場的買賣。

問： 穩定價格期間會否提供「人證港幣交易通」？

答： 會。「人證港幣交易通」會提供予二級市場買賣，包括穩定價格期間的買賣。

註： 隨著香港交易所逐步落實詳細的資金及運作模式，以及收到更多市場回應，「人證港幣交易通」上述若干特點或會有所修訂。「人證港幣交易通」及其部份功能須經有關監管機構批准方可推出。