



SECURITIES AND  
FUTURES COMMISSION  
證券及期貨事務監察委員會

## 有關建議提高以恒生指數、恒生中國企業指數及恒生科技指數為基礎的交易所買賣衍生工具的持倉限額的諮詢總結

---

2025 年 4 月

## 目錄

---

摘要	3
所接獲的主要意見及證監會的回應	3
總結及未來路向	4
附件 —— 回應者名單	6

## 摘要

1. 證券及期貨事務監察委員會（證監會）於 2025 年 2 月 27 日發表了一份諮詢文件（《諮詢文件》），以就提高以恒生指數、恒生中國企業指數及恒生科技指數為基礎的交易所買賣衍生工具（統稱為**恒生指數衍生工具**）的持倉限額的建議，對《證券及期貨（合約限量及須申報的持倉量）規則》（**該規則**）的相關修訂，以及對《持倉限額及大額未平倉合約的申報規定指引》（**該指引**）的建議更新，邀請公眾發表意見。
2. 為期一個月的諮詢期已於 2025 年 3 月 28 日結束，其間我們接獲 25 份來自不同持份者的意見書，包括本地和海外的市場參與者、流通量提供者／莊家<sup>1</sup>、資產管理人、業界組織及一名人士。回應者名單（要求匿名的回應者除外）載於附件。
3. 整體而言，有關建議得到回應者廣泛支持。他們的意見（除兩名要求不刊登其意見書的回應者外）載於證監會網站。本文件載述證監會的總結及對所接獲意見的回應，並應與《諮詢文件》一併閱讀。
4. 經考慮所接獲的意見後，鑑於有關意見顯示提高持倉限額獲得壓倒性支持，證監會將著手落實有關建議，並敲定《諮詢文件》建議對該規則及該指引所作的相關修訂。對該規則的修訂將刊登於政府憲報，並提交立法會進行先訂立後審議的程序。視乎立法程序的進度，恒生指數衍生工具的新持倉限額預期將於 2025 年 7 月生效。

## 所接獲的主要意見及證監會的回應

### 公眾意見

5. 回應者之間有強烈共識，認為提高持倉限額將加強市場流動性，提升對沖效率，並促進市場進一步增長。部分回應者指出，有關建議修訂對於滿足市場參與者的合理業務需要，並使他們能更有效地管理風險，不可或缺。
6. 一名回應者提議，流通量提供者／莊家應享有較高的持倉限額，以免莊家活動受到限制。
7. 另一名回應者要求我們釐清，現時容許持有或控制超逾法定水平持倉量的授權是否將繼續適用。
8. 數名回應者要求進一步提高持倉限額，並指出其他國際交易所對主要股票指數衍生工具不設持倉限額，或者所設有的持倉限額相對於未平倉合約數目、每日成交額及市值而言，所佔的比例要高得多。他們提議根據前瞻性指標來調整持倉限額。

---

<sup>1</sup> 流通量提供者與莊家的功能相同，都是透過提供雙向報價提高市場流動性。在香港交易所，莊家須根據香港交易所規則訂明的責任提供報價，而流通量提供者則根據與香港交易所協定的責任提供報價。

9. 多名回應者要求定期檢討持倉限額，並參考其他已發展市場的基準，以確保香港的持倉限額保持適當。
10. 回應意見普遍同意有關建議應不會增加香港金融市場的系統性風險。

### 證監會的回應

11. 我們對有關建議獲得壓倒性支持感到鼓舞。
12. 現時，該規則第 4 及 4A 條已訂明流通量提供者／莊家可尋求相關交易所授權持有或控制超逾法定上限的持倉量。據我們了解，多家流通量提供者及莊家已獲相關交易所授權持有或控制超逾法定水平的持倉量。除了莊家活動外，該規則亦允許證監會授權市場參與者為部分指明活動（例如提供利便客戶的服務、指數套戩活動、資產管理及提供結算服務）而持有或控制超逾法定上限的持倉量。
13. 現有容許持有或控制超逾法定上限持倉量的授權將持續有效，並受授權條件所列明的條款約束。
14. 關於將持倉限額進一步提高至《諮詢文件》所述的建議水平以上的提議，我們認為在釐定持倉限額水平時，應考慮多項因素，包括現有持倉限額的使用情況及提高持倉限額的潛在系統性影響。我們審慎地在促進市場發展與維持金融穩定之間取得適當平衡。經考慮過往及潛在的市場增長，以及市場參與者所提供有關其持倉限額使用情況的申報數據後，我們認為建議的持倉限額適合應對可見將來的市場發展，且不會對香港金融市場帶來額外風險。
15. 關於定期檢討持倉限額的要求，我們謹此釐清，有關制度實際上一直有受到定期評估。證監會致力確保持倉限額制度持續有效地促進市場發展並發揮其監管功能，以防止可能干擾香港金融市場的大額持倉累積。雖然留意到回應者認為香港的制度應與全球標準看齊，但我們必須指出，每個司法管轄區在保障其市場時都應考慮自身獨有的風險狀況及因素。然而，我們會繼續密切留意全球標準，並在認為適當時考慮進一步調整持倉限額。
16. 證監會將維持嚴密的監察及穩健的監控，以確保經提高的持倉限額不會對香港金融市場帶來不必要的系統性風險。

## 總結及未來路向

17. 一個健全及靈活的監管框架對維持香港作為國際金融中心的競爭力至關重要。就此，證監會致力優化持倉限額制度，以便更有效地迎合市場參與者需要，同時確保香港金融市場的穩定性及穩健。

18. 經考慮所接獲的意見後，鑑於提高恒生指數衍生工具持倉限額的建議獲得壓倒性支持，證監會將著手處理法例修訂，務求於 2025 年 7 月落實有關建議。
19. 最後，證監會謹此感謝每位回應者投放時間和精神審閱有關建議，並提交意見。我們重視這些具建設性的回應，並期待就未來的倡議繼續與業界溝通。



## 附件 —— 回應者名單

(按英文名稱的字母順序排列)

1. 亞洲證券業與金融市場協會
2. 香港中資期貨業協會
3. Futures Industry Association
4. 港匯金融（香港）有限公司
5. 香港投資基金公會
6. Old Mission Capital LLC
7. 東方期貨（香港）有限公司
8. Syamantak Saha 先生
9. 元大期貨（香港）有限公司
10. 不具名 —— 14 名回應者要求不要公布其身分
11. 不具名 —— 兩名回應者要求不要公布其身分及其意見書的內容