

有關監管證券及期貨的
網上交易
諮詢文件

2000 年 12 月

目 錄

A. 引言	1
B. 證監會截至目前為止所進行的工作	2
C. 研究結果	3
網上交易的重要性	3
網上交易的特點	4
香港的市場制度	8
電子交易系統(HKATS)	9
第三代自動對盤及成交系統(AMS/3)	9
中央結算及交收系統(CCASS)	11
香港的網上經紀行	12
香港網上交易環境的市場特點	13
香港網上交易的前景	15
D. 涉及網上交易的監管及政策事項	16
監管方針及該指引內的定義	16
主要的監管事項	17
投資者的保障	17
客戶身分	18
客戶協議書	19
意見的適切性	20
私隱	21
客戶獲優先處理	22
向客戶作出的披露	22
備存紀錄	29
投資者教育	30
運作標準	30
(i) 系統的穩健性	31
(ii) 合資格的人員	35
以電子化方式進行的首次公開發售(EIPO)	36
附件 1	37
職權範圍	37
附件 2	39
網上交易工作小組成員	39

A. 引言

1. 為配合香港作為首要的金融中心的發展，以及有見於網上交易對金融服務業的影響，香港證券及期貨事務監察委員會(“證監會”)成立了網上交易工作小組(“工作小組”)。
2. 工作小組的職責，是研究網上交易市場的增長、識別出任何妨礙該市場發展的事項，以及就促進香港在這方面的發展提出建議。工作小組的職權範圍載於**附件 1**。
3. 本文件的第 A、B 部分列出工作小組的職權範圍及證監會截至目前為止就此進行的工作。工作小組就網上交易的增長的研究結果載於第 C 部分。第 D 部分則載列該項研究所識別出來的監管事宜，以及就如何處理有關事宜提出的建議。
4. 任何人士如打算就有關建議發表意見，請在 2001 年 2 月 16 日(星期五)的工作天完結之前，將書面意見送交證監會：

證券及期貨事務監察委員會
中環皇后大道中 15 號
置地廣場公爵大廈 12 樓
市場監察部收

此外，各界人士亦可將意見以電郵方式傳送到 onlinetradeconsult@hksfc.org.hk。
本文件亦載於證監會網站(網址：<http://www.hksfc.org.hk>)。

5. 工作小組由若干業內專業人士及其他金融服務機構(包括港交所、金管局及證監會)的人員組成，以便借助他們的相關專業知識及經驗，為小組作出貢獻。工作小組的成員名單載於**附件 2**。
6. 本文件所提出的事宜特別切合散戶市場的情況，而部分事宜則源於工作小組的討論。
7. 除工作小組提出的事項及證監會進行的其他工作外，我們亦會見了若干網上交易機構，以了解其業務策略。有關的討論集中於這些機構的擴展計劃、系統需求、在香港建立網上業務所遇到的困難，以及值得關注的監管事項。
8. 本文件亦考慮到其他海外監管機構在這方面的工作。雖然香港在這方面的發展方式可能與海外市場的有別，但海外的經驗仍有其參考價值。我們特別關注到美國及亞洲其他金融中心的經驗。

9. 就工作小組及本文件而言，“網上交易”被界定為“利用互聯網、流動設備，包括電話、無線上網設施(WAP)¹或兩者共用，以買賣或銷售金融產品”。自動化交易系統在很大程度上已超越本文件所涉及的範疇。
10. 工作小組注意到，證監會已就有關課題，為經紀業發表過若干建議文件、通告及指引。因此，在 D 部分提出的建議，一般與澄清及/或加強現有的指引有關。

B. 證監會截至目前為止所進行的工作

11. 證監會繼續積極地處理有關網上交易的事宜。《證券及期貨事務監察委員會註冊人操守準則》(“《操守準則》”)及《適用於證券及期貨事務監察委員會的註冊人或持牌人的管理、監督及內部監控指引》(“《內部監控指引》”)成為證券及期貨交易業務的基本監管架構。然而，證監會已特別就網上交易事宜，額外發表若干指引、守則及諮詢文件，包括：
- (i) 《互聯網監管指引》(“該指引”)(於 1999 年 6 月發表)；
 - (ii) 《有關在互聯網上提供財經資訊的通告-發牌規定》(於 2000 年 6 月發表)；
 - (iii) 《致所有註冊／持牌商號有關在互聯網上提供交易及顧問服務的通告》(於 2000 年 7 月發表)；
 - (iv) 《關於註冊人在首次公開發售中利用互聯網收集證券認購申請的指引》(“《首次公開發售電子認購指引》”)(於 2000 年 7 月發表)；
 - (v) 《有關〈電子交易條例〉內適用於成交單據的規定的指引》(於 2000 年 8 月發表)；及
 - (vi) 《集團投資計劃互聯網指引諮詢稿》(《適用於在互聯網上宣傳或銷售集體投資計劃的人士的指引》)(於 2000 年 11 月發表)。
12. 此外，證監會亦推動成立網上交易工作小組。本文件大部分內容，均來自工作小組的討論。
13. 證監會進行了多項工作，以配合工作小組的任務。證監會曾向 844 名證券及商品交易商發出“有關使用網上設施作交易用途”的問卷，查詢該等交易商截至 2000 年 4 月底為止的業務詳情，並邀請有關公司述明其現時有否經營網上交易業務、這些業務的一般性質，以及這些公司是否有意在未來 12 個月推出網上交易服

¹ 證監會注意到，無線上網設施嚴格來說並不是“網上”設備，但由於該兩種媒介所提供的功能相若，故此亦包括在有關定義內。

務。有關調查的結果已於 2000 年 7 月發表。²

14. 除該項調查外，證監會亦在一家顧問公司的協助下對持牌中介人進行特別視察計劃，主要針對與網上交易有關的事宜，特別是投資者保障、業務操守及營運準則等範疇。

C. 研究結果

網上交易的重要性

15. 工作小組的成員以及與證監會會面的經紀已識別出網上交易的主要優點及缺點。此外，證監會亦曾就其他地區的發展進行研究。

16. 網上交易的主要優點包括：

- (i) **成本**。網上交易降低經紀的營運成本。傳統上，與人力資源有關的支出是經紀行的最大開支。網上經紀行可以透過利用電子化的環境降低成本，並藉著收取較低的佣金比率，將所節省的成本轉贈予投資者。在很多市場中，經紀都進行佣金減價戰，為的是爭奪網上市場的佔有率；結果亦導致交易成本下降。在美國，網上經紀行所收取的佣金，一般介乎提供全面服務的經紀行的佣金的 2%至 8%³，而這些佣金比率繼續是相當具競爭力的。在南韓，相對於傳統經紀所收取的 0.5%佣金比率，持續的減價戰令佣金比率下降到低至交易額的 0.029%。⁴
- (ii) **方便及廿四小時交易**。交易毋須再受交易所的營業時間或時區所限制。網上交易令投資者可以一星期七天，每天廿四小時在全球進行買賣。在美國，約有 40%的網上交易指示是在收市後才收到的。⁵無線上網設施及其他手提交易設備，亦增加了進行交易的方便程度。
- (iii) **以最佳條件執行交易及迅速收到交易確認**。網上交易的投資者可以在交易執行後數秒鐘內收到交易確認。美國若干網上交易公司開始提供有關執行方法的選擇，確保以最佳條件執行交易。此舉大大提高投資者在市場進行交易的靈活性，並且減少相關的風險及缺點。

² 截至 2000 年 4 月 30 日為止，“證監會註冊交易商在網上提供交易服務的問卷調查”，載於網址 <http://www.hksfc.org.hk>。

³ 《網上交易季刊》，Credit Suisse First Boston，1999 年 6 月；及《勢不可擋的網上經紀》，JP Morgan，1999 年 8 月 3 日。

⁴ 〈不甘後人〉，《亞洲周刊》，2000 年 3 月 24 日。

⁵ 《雷曼兄弟－亞洲的網上經紀》，1999 年 10 月 25 日。

- (iv) **獲取市場信息**。投資者可以透過不同的互聯網站及入門網站，享用免費或廉價的公開信息。這些信息包括即時報價、新聞、公司資訊、研究分析，以及市場評論。

17. 網上交易所帶來的挑戰包括：

- (i) **資訊**。雖然網上經紀行為投資者提供較多的財經資訊，但有關資訊的準確性及可靠性卻是無法擔保的。有關方面必須教育投資者分辨真實的信息與揣測、謠傳或可能是誤導性的陳述。目前仍在制訂中的監管規定，可能要網上經紀行對其網站上出現的信息負責。
- (ii) **可靠性**。網上服務中斷及延誤是引起客戶不滿的一個主因。美國政府會計部於 2000 年 5 月發表的報告⁶指出，美國證券交易委員會最經常收到的投訴，往往與投資者在進入網上交易帳戶時遇到的困難有關。
- (iii) **保安**。保安問題是投資者決定是否利用網上交易時其中一個最值得關注的事項。⁷雖然很多網址均經過測試，也設有適當的保安系統，但黑客及其他人士仍不斷試圖破解保安代碼、密碼及其他核證措施，以取得經紀行及其客戶的資料。
- (iv) **私隱**。私隱問題是投資者就網上交易的其中一項主要的關注事項，特別是在美國和歐洲。根據最近由一家科技顧問公司進行的調查，儘管有 68% 的歐洲網站有向客戶收集資料，但只有 10% 的網站有就如何處理客戶私隱事宜制訂政策。⁸

網上交易的特點

18. 透過與工作小組成員進行商討及與網上經紀行會面後，證監會識別出下列有關網上交易的未來趨勢及市場特點：

- (i) 網上交易的特點與傳統市場的截然不同；
- (ii) 有證據顯示網上交易有助推動市場更加趨向全球化及本地市場更加趨向多元化；
- (iii) 海外經驗顯示，網上交易所帶來的價格競爭降低了執行交易的成本；

⁶ 美國政府會計部網站。網址：<http://www.gao.gov/new.items/gg00043.pdf>。

⁷ 〈對網上交易的考察〉，《證監會訊》，1999 年 10 至 12 月，第 38 號，第 12 頁。

⁸ 《網站的挑戰－互聯網的發展》，http://www.itu.int/ti/publications/INET_99。

- (iv) 網上經紀行業在凝聚某個關鍵數量的客戶後，便有迅速發展的潛力；
- (v) 亞洲各國的網上經紀行業發展各有不同。
19. 下文將逐一詳細討論這些事項，並會考察其他亞洲國家，特別是韓國及日本，在網上經紀行業的不同發展階段。最後，我們會研究香港網上經紀行業的發展潛力。
20. 網上交易的特點與使用傳統途徑進行交易的特點截然不同。導致這些差異的部分原因，可能是網上交易對科技(及因此而對資金)的需求，與顧客的需求有所不同所致。成功的網上交易極端倚賴經紀行擁有勝人一籌的科技。要發展這樣的科技不但複雜、費時，而且經濟規模極大。結果，網上市場以高度壟斷的方式發展。以南韓為例，該國最大的五家經紀行佔網上市場約 95%。⁹同樣地，在美國，儘管提供網上交易服務的公司超過 160 家，但在 1999 年年底時，十大經紀行合共已佔去總網上交易量的 91.7%。¹⁰其他導致網上交易成功的因素包括：“先驅者”享有優勢、具備富有創意的企業家及互聯網公司的增長等。
21. 網上經紀行業業務正從其本土市場迅速擴充到海外。以美國為基地的網上經紀行已向歐洲及亞洲推介其交易模式；以香港為基地的網上經紀行則以美國及歐洲客戶為目標。發展跨境業務，通常需要提供以不同語言選寫的研究報告及教育性資料。網站最初一般會採用英語，然後隨著服務的不斷發展而加入本地的語言及內容，從而趨向“地區化”。
22. 海外經驗顯示價格競爭降低執行交易的成本。美國及韓國的網上經紀行均曾進行佣金“減價戰”，以爭奪市場佔有率，但由於汰弱留強的緣故，以及規模較細的交易商被迫與其他市場參與者合併，佣金比率已穩定下來。以美國為例，該國是在 1975 年放寬固定經紀佣金規定的。雖然部分經紀不收取交易執行費，但它們卻藉著出售其他產品或收取手續費來收回成本。大多數網上經紀行均就各樣的服務收取佣金，例如就提供研究工具、圖表及信息，以及快速服務等收取佣金。與證監會會面的若干經紀所進行的研究顯示，客戶都願意支付較高的佣金，以換取較佳的服務。
23. 美國及韓國的經驗顯示，在適當的條件下，香港的網上交易有其發展潛力。美國是網上交易的先驅者。在 1999 年上半年，該國的網上交易量佔所有散戶交易的 37%，較前一年的 30% 有所上升。¹¹截至 2000 年第一季，網上交易佔納斯達

⁹ 《雷曼兄弟－亞洲的網上經紀》，1999 年 10 月 25 日。

¹⁰ US Bancorp Piper Jaffray，彭博，1999 年 11 月 8 日。

¹¹ 《網上經紀行：在虛擬世界保持領先地位》，美國證監會專員 Laura Unger。
<http://www.sec.gov/pdf/cybrtrnd.pdg>－第 15 頁。

克市場及紐約交易所的總成交量的 38%，較 1999 年第四季的數字上升 23%。¹²在 1998 年，只有約 10%的美國投資者在網上進行交易。一年後，該數字差不多倍增至 18%。在過去數年，美國的網上帳戶數目穩步上升，由 1997 年的 370 萬個，增至 1998 年的 730 萬個及 1999 年第一季的 970 萬個。¹³在 2000 年 1 月至 3 月，美國網上經紀行的新增帳戶已超過 300 萬個，令網上帳戶的總數達到約 1,500 萬個，所持有的資產超過 10,000 億美元。¹⁴儘管分析員對於美國在未來三年將會擁有的網上帳戶數目意見分歧，但最低限度有一名分析員預測到了 2003 年，網上經紀行的資產將會超過 30,000 億美元。¹⁵在亞洲，韓國是率先推出網上交易的國家；網上交易在該國經歷了驚人的增長。

24. 亞洲地區的網上經紀行業的發展因應不同的國家而有別。雖然就整個亞洲市場而言，韓國擁有最高的網上交易百分率，但在中國、泰國、菲律賓及印尼等國家，網上交易仍然處於襁褓階段。在日本，大部分主要經紀行是在該國撤銷最低佣金比率的限制後，才推出網上經紀行業務，以維持其客戶基礎。¹⁶就韓國及日本的網上交易發展所得出的特別觀察，現撮述如下：

韓國

- (i) 韓國的經紀業是最適宜進行有關互聯網怎樣影響投資者、股票市場及金融系統的地區性研究的對象。多項因素令致網上交易在韓國取得驚人的發展。這些因素包括：政府的支持、撤銷對佣金的限制、互聯網公司及富創意的企業家的崛起，及韓國“矽谷”的建立等。
- (ii) 韓國經紀是在亞洲率先向客戶推出網上交易的經紀。在 1997 至 1998 年，所有大規模的韓國本地經紀紛紛推出網上服務，同時由於佣金減價戰的關係，在 2000 年 3 月底時，佣金比率低至 0.029%。¹⁷網上股票交易的市場佔有率亦有驚人的增長。該國最大的五家本地經紀行的網上交易額，由 1998 年的 50,000 億韓圓增加至 1999 年首 7 個月的 1,110,000 億韓圓。¹⁸近期的數字顯示，在 2000 年 7 月，網上交易約佔韓國總交投量的 61%，比 1998 年 1 月時增加 338 倍。¹⁹

¹² Salomon Smith Barney截至 2000 年 2 月 29 日的統計數字。

¹³ 《網上經紀行：在虛擬世界保持領先地位》，美國證監會專員Laura Unger。
<http://www.sec.gov/pdf/cybrtrnd.pdf> –第 12 頁。

¹⁴ Salomon Smith Barney報告-數據截至 2000 年 2 月 29 日。

¹⁵ 《到 2005 年，美國消費者在網上的投資金額將增加三分之一》，木星研究新聞稿，2000 年 10 月 3 日 –
<http://www.jup.com>。

¹⁶ 《雷曼兄弟－亞洲的網上經紀》，2000 年 10 月 25 日，第 10 頁。

¹⁷ 〈不甘後人〉，《亞洲周刊》，2000 年 3 月 24 日。

¹⁸ 《雷曼兄弟－亞洲的網上經紀》，1999 年 10 月 25 日，第 12 頁。

¹⁹ 《每月網上證券交易－七月份》，韓國證券交易所協會的韓國組合網站。網址：
<http://www.kdsa.or.kr/portfolio/korea/online/july/index.htm>。

- (iii) 在韓國，率先推出網上經紀行業務的全是大規模的傳統證券公司。在 1998 年至 1999 年間，雖然韓國的網上交易市場增長超過 30 倍，但小規模的經紀行仍未能從大型經紀行手上奪得市場佔有率。在 1999 年，該國五大主要經紀行的網上成交額佔全國的網上成交額的 95%。²⁰
- (iv) 韓國的網上經紀行帳戶在 1998 年年底至 1999 年 11 月間實際增加 7.9 倍。期間網上帳戶佔帳戶總數的百分率，亦由 1998 年年底的 6% 大幅增加至 1999 年 11 月的 24.6%。²¹
- (v) 由 1999 年開始，韓國的市場成交額大幅飆升。韓國證券交易所的年度市場成交額(三個月的移動平均數)相對於其市值的比率，由 1998 年年初的 175% 增加至 1999 年 11 月的 328%。為小型公司而設的 KOSDAQ 的年度成交額上升至相等於其市值的 11 倍，令該市場成為世界上交投最活躍的市場。²²
- (vi) 現時，韓國經紀面對的壓力，是在收入方面佣金比率下降，以及在支出方面開支上升。網上經紀行業需要投放龐大的資源進行研究、提供系統支援及發動廣告宣傳。只有財雄勢大的經紀行才可以負擔這些投資，而若干小型經紀行正進行合併。
- (vii) 韓國的中小型經紀在 1998 年 9 月掀起減價戰的戰幔。大型經紀行由於害怕失去市場佔有率，在 1999 年 5 月決定將網上交易的佣金比率削減 50% 至 25 個基點。兩個月後，所有主要經紀行進一步將網上交易佣金再次降低 70%。²³在 1999 年 5 月，由於推出 50% 的佣金折扣，網上交易量首次超過市場交投量的 10%，並隨著佣金比率在 1999 年 7 月再次下降而飆升至 22%。²⁴網上交易的佣金比率現時維持在交易總額的 0.029% 至 0.1% 之間。

日本

- (i) 自 1999 年 10 月 1 日撤銷對佣金的限制之後，日本經紀所收取的佣金比率大幅下降，令散戶投資者受惠。撤銷對佣金的限制引發數家純粹提供網上交易服務的經紀行的出現。日本在 1998 年 12 月將繁瑣的經紀發牌制度改為簡單的註冊程序，亦是促進網上交易發展的重要原因。²⁵

²⁰ 《雷曼兄弟－韓國的網上經紀》，2000 年 3 月 6 日，第 13 頁。

²¹ 《雷曼兄弟－韓國的網上經紀》，2000 年 3 月 6 日，第 4 頁。

²² 同上作品第 5 頁。

²³ 同上作品第 10 頁。

²⁴ 同上作品第 7 頁。

²⁵ 《雷曼兄弟－亞洲的網上經紀》，1999 年 10 月 25 日，第 23 頁。

- (ii) 日本證券交易商協會在 1999 年 10 月發表的《互聯網交易指引》，基本上是網上經紀行應當遵從的指引，以免與客戶發生爭議。²⁶
- (iii) 東京證券交易所最近亦發表《互聯網投資者指引》。該指引旨在教育投資者，並且加入有關基本股票交易及證券市場的資料。該指引亦提供有關互聯網交易的基本說明，以及就如何避免發生美國網上交易市場所經歷的若干問題提供意見。²⁷

香港的市場制度

25. 證監會的調查顯示，現時香港的網上交易大部分集中於海外的證券(主要是美國的證券)。在 2000 年 4 月，香港的網上經紀行指出涉及海外證券(主要為美國證券)的網上交易金額約為 63 億 2,800 萬港元。同期，涉及香港證券的網上交易的金額達到 24 億 600 萬港元，佔香港市場整體交投量的 1.3%。
26. 上述的香港證券的交投量較美國證券的為低的其中一個原因，可能是由於香港證券市場在網上交易方面所提供的方便快捷程度仍不及美國市場。其中一家受訪的網上經紀行表示，在美國證券市場進行交易的速度明顯地較在本地市場的為快。此外，市場參與者可能仍等待第三代自動對盤及成交系統(“AMS/3”)全面啓用後，才全力參與香港的證券市場。
27. 有關為何香港的網上證券交易仍未迅速增長及仍未稱得上是“真正”的網上交易的最常見解釋，是現時的交易過程存在過多人手操作的程序。現時，當客戶透過其個人電腦輸入買賣指示，然後將指示傳送給網上經紀行時，有關經紀必須以人手將該買賣指示輸入終端機，以傳送至香港聯合交易所(“聯交所”)執行。當聯交所向有關經紀行確認交易已經完成後，經紀行可能需要再分兩次重新輸入該宗已確認的交易：第一次是為了在香港結算進行結算及交收，第二次是為了向客戶發出確認及成交單據。
28. 現時，有關方面正推行若干計劃以糾正交易過程中涉及人手操作的問題。下文列出一些解決這些問題的最新發展，包括引入香港期貨交易所電子交易系統(“HKATS”)、發展 AMS/3、改善中央結算及交收系統，以及經紀行在這方面的準備情況。

電子交易系統(HKATS)

²⁶ 《雷曼兄弟－亞洲的網上經紀》，1999 年 10 月 25 日，第 26 頁。

²⁷ 同上。

29. HKATS 的推出、香港期貨交易所有限公司(“期交所”)交易大堂的取消，以及將期貨產品過渡至利用電子化平台進行交易，都促使香港成為更吸引投資者的網上交易中心。HKATS 在 2000 年 6 月正式全面啓用，容許期交所的所有產品，包括恆生指數期貨合約，以電子化方式進行交易，從而確保市場有較佳的透明度，及確保可達到以最佳條件執行買賣指示的標準。

第三代自動對盤及成交系統(AMS/3)

30. AMS/3 是聯交所的第三代自動對盤及成交系統。大多數受訪的經紀行及工作小組成員都認為，落實使用這個新系統可讓投資者透過經紀行進行網上交易，並且預期 AMS/3 將可以促進市場的增長。
31. AMS/3 的系統設計容許經紀行本身的系統與 AMS/3 有直接的聯繫界面。這個系統同時可支援每日超過 20 小時的交易及在不同市場進行交易。投資者可透過互聯網、流動電話及其他專利科技發出買賣指示。利用互聯網收集買賣指示的經紀行，將毋須將客戶的買賣指示重新輸入系統，為將來實現直通式處理奠定基礎。
32. AMS/3 與 AMS/2 的主要分別如下：
- (i) 與 AMS/2 比較，新的 AMS/3 系統在以下多方面有更廣泛的功能，包括在不同市場進行交易的能力、新的交易方法、新的買賣指示類別、經紀行交易設施及新的投資者接連途徑等。
 - (ii) 經紀行如選擇採用網上技術收集買賣指示，然後將該等買賣指示傳送至 AMS/3 的經紀行，將毋須把客戶的買賣指示重新輸入系統之中。然而，視乎經紀行所開發及使用的經紀自設系統(“BSS”)，他們可能需要重新輸入有關詳情，以作結算、交收、確認交易及發出成交單據之用。
33. 新的 AMS/3 系統與網上交易有關的主要特點包括：
- (1) 經紀接連途徑
 - (i) 經紀行可透過 AMS/3 的交易終端機或開放式網間連接器連接到交易系統主機。
 - (a) AMS/3 的交易終端機是獨立的終端機，與現時 AMS/2 的終端機類似。

交易商每持有一個交易權，便可在交易大堂安裝一部場內交易終端機，以及在經紀行的辦事處安裝一部場外交易終端機。

- (b) 經紀行亦可選擇採用開放式網間連接器的方式。開放式網間連接器是安裝在經紀行的辦事處的網絡通訊設備，使交易系統主機及經紀行的交易系統能夠以電子方式連接起來。採用開放式網間連接器的經紀行，可選擇多工作站系統(“MWS”)或經紀自設系統(“BSS”)，作為其經紀行的交易系統。
- 由交易所開發的多工作站系統的設計旨在支援多名使用者同時使用該系統，以及與交易系統作遙距接連。多工作站系統可同時執行多項交易功能。例如：查詢股價及核准投資者的交易要求、處理投資者以電子方式傳送的交易要求，以及自動編製發給投資者的交易結果通知書。此外，該系統設有報價處理設施及數據輸入／輸出功能，以支援與經紀行後勤辦公室的系統進行數據互換。
 - 經紀自設系統是由個別經紀行所開發的系統，讓經紀行能夠設計配合其需要的交易應用程式。有關系統必須遵照特別為經紀自設系統而設的開放式網間連接器的規格說明。
- (ii) 投資者亦可選擇透過互聯網，利用買賣指示傳遞系統，以電子方式接連到交易系統。買賣指示傳遞系統會將買賣指示傳送給經紀行(透過經紀自設系統或多工作站系統)，以進行核實，及將指示傳送至交易系統主機加以配對和執行。有意向客戶提供網上交易接連服務的經紀行，可以採用聯交所AMS/3的接連渠道專線網絡系統，或發展其本身的接連渠道。
- (iii) 上述的AMS/3的主要組成部分(交易系統主機、開放式網間連接器、多工作站系統的伺服器及訊框傳送交易網絡)的規模是可以改變的，同時亦可因應更多的工作而增加容量。
- (2) 系統容量、性能及速度控制
- (i) 新的AMS/3系統在全面推出後，其最高容量為每分鐘輸入12,000個買賣指示，以及在每日4小時的交易時段中，處理共1,200,000宗交易。這較AMS/2的交易處理速度有明顯的提昇。
- (ii) 工作小組的成員在討論期間，曾提及有關AMS/3的速度控制機制的問題。

速度控制機制管限輸入系統的買賣指示的數量，從而確保在備受壓力的情況下，系統仍能穩健和穩定地操作。落實這個資源分配及防預性機制，是爲了阻止經紀行，特別是那些採用經紀自設系統的經紀行，將大量買賣指示輸入系統。有些工作小組的成員認爲處理交易的速度慢，可能會影響它們經營業務的能力。

- (iii) 港交所在外間顧問的協助下，已對現時的容量水平進行審核。有關顧問認爲現有的水平已經足夠，並且較 AMS/2 系統提供較大的處理能力及容量。爲了配合未來的業務發展，AMS/3 在設計上是可以靈活地提昇其容量的。證監會注意到，速度控制機制是香港市場獨有的。證監會又知悉，港交所已決定在 AMS/3 系統的操作穩定後，重新審核 AMS/3 的整體功能及該速度控制機制。

中央結算及交收系統(CCASS)

34. CCASS在 2000 年 10 月爲投資者參與者帳戶提供以互聯網接連的途徑。²⁸這項服務爲現有或新開立的投資者參與者帳戶而設，並且是香港中央結算有限公司(“香港結算”)提供的觸式音頻電話服務及在其辦事處提供的櫃檯服務以外的額外渠道。香港結算有感於該公司面對的風險可能會因爲愈來愈多投資者可以透過互聯網接連其系統而有所增加，因此已推出應變措施，包括全面的額外容量。
35. 現時，使用投資者參與者帳戶系統的投資者無法以直通處理方式，與經紀行的 CCSAA 帳戶組成界面，或將股票從投資者帳戶轉撥到經紀行的 CCASS 帳戶。只有當透過買賣指示傳遞系統所收集的交易數據載有識別投資者參與者帳戶身分的資料及所需的帳戶調撥授權(透過公共匙基礎設施科技)時，散戶投資者才能透過直通式處理連接其網上經紀行。這情況要到買賣指示傳遞系統的功能隨著 AMS/3 系統的推出而全面落實後方能實現。
36. 工作小組的成員重申投資者參與者帳戶現存的問題。他們承認有關的安排並不普及的原因，是由於投資者並未有因投資者參與者帳戶的存在而不再轉換經紀行、經紀行無法知悉客戶在沽售股份時是否持有有關股份，及如果股份在交收日前仍未轉移到經紀行帳戶時經紀行可能無法及時完成交收的風險，以及有關信貸管理的問題所致。

香港的網上經紀行

²⁸ “香港交易所爲投資參與者引入連接到中央結算及交收系統的網上渠道” — 香港結算 — 2000 年 10 月 9 日 — <http://www.hkclearing.com.hk>

37. 證監會完成的網上交易調查顯示，在 1999 年 9 月至 2000 年 4 月期間，網上經紀行及客戶帳戶的數目及證券交易量均增加二至三倍，儘管有關數字的基數很小。
38. 在 1999 年 9 月及 2000 年 4 月的調查中，受訪的 10 家網上經紀行均表示交投量及交易帳戶的數目都出現顯著增長。積極進行市場推廣的經紀行在上述兩方面的增長尤為顯著。除了在 2000 年 4 月的調查中表示已提供網上交易的 28 家經紀行外，在受訪的 844 家經紀行中，有另外 242 家表示計劃在未來 12 個月內，即 2001 年 4 月前，提供網上交易設施。
39. 現時，在香港營運的網上經紀行大部份是聯交所及期交所的參與者。這些商號之中，只有一家純粹經營網上交易。另外，一些銀行亦在其證券交易部門設立網上交易的附屬部門。然而，儘管這方面的發展的速度及數目有目共睹，現時經營網上業務的交易商數目，仍只佔業內的小數(少於 4%)。
40. 就交易時間而言，回覆表示有提供網上交易的 28 家經紀行中，有 18 家已安裝可 24 小時接收客戶買賣指示的系統。其餘 10 家經紀行(全部都只買賣香港證券)只在聯交所的交易時間內接受買賣指示。經紀行執行買賣指示的時間視乎不同交易所的交易時段而定。
41. 就交易職能及渠道而言，證監會的調查顯示，所有受訪的經紀行採用的網上交易設施，均可處理客戶的買賣指示及帳戶指示、就執行及取消買賣指示向客戶發出確認，以及就客戶的帳戶提供“即時”狀況報告。經紀行系統亦普遍具有涉及客戶帳戶資料的信貸檢索功能，例如可檢索在執行買賣指示前客戶的現金及股份結餘。受訪的經紀行認為這些檢索功能是風險監控的重要一環，以減低經紀行在客戶無力履行責任時所蒙受的損失。
42. 儘管有各式各樣可供選擇的交易渠道，證監會的調查顯示，香港的網上經紀行主要採用互聯網及電話(觸式音頻電話及流動電話)與客戶聯繫。其他渠道包括不同的電話渠道、在經紀行辦事處或透過特別設計的終端機進行交易。例如一些與銀行連繫的經紀行容許客戶透過類似電話理財系統的觸式音頻電話系統發出買賣指示。另一個新渠道是使用“智能電話”(Powerphones)；該系統為觸式屏幕電話，可直接連接經紀行及其他金融服務供應商，現已安裝於一些運輸交匯點，包括地鐵站及香港國際機場。

43. 19 家就證監會的調查作出回覆的經紀行表示正考慮採用無線上網設施 (WAP) 的電話技術。當第三代流動電話網絡使用後，預期 WAP 電話的使用將更趨普遍。兩家經紀行表示正考慮透過使用個人數碼助理(例如電子手帳)來提供服務。

香港網上交易環境的市場特點

44. 證監會的調查顯示，在網上進行交易的客戶普遍為居住在香港的人士。此外，與工作小組成員的討論及由證監會進行的訪問顯示，香港的網上交易吸引到的新投資者，普遍為曾受過教育、年齡介乎 25 至 35 歲的白領人士。經紀行的調查顯示，投資者遠較預期的成熟。這個新類別的投資者為市場帶來更多資金，而且他們的買賣亦頗為頻密，一般是在午飯或工餘時間進行。這個類別的投資者受到市場上的創新發展、交易的速度及方便程度所吸引。其他創新的發展包括若干網上經紀行在時尚地區開設較具社交氣氛的數碼咖啡店，成功吸引到年青人及投資新手開戶進行交易。
45. 調查又顯示，四家規模最大的網上經紀行買賣香港證券的網上交投量，佔網上交易市場整體交投量的 83%。
46. 在 28 家就證監會調查作出回應的網上經紀行當中，有 24 家提供香港上市證券的網上交易服務(在該 24 家經紀行當中，兩家同時提供海外證券交易服務)，兩家提供海外上市證券的網上交易(主要為美國證券)服務，以及兩家提供期貨合約交易服務。該等經紀行表示它們亦有提供其他服務，例如提供研究資料及即時報價等服務。
47. 部分接受證監會訪問的市場參與者表示，長遠來說，他們並不預期執行證券或期貨交易會有利可圖。工作小組成員表示，儘管美國的網上經紀行透過提供保證金貸款、研究資料及傳送買賣指示來賺取利潤，依賴買賣指示傳送作為收入來源在香港並不可行，原因是香港欠缺電子通訊網絡，不能與聯交所競爭成為買賣指示執行中心。
48. 因此，一些經營網上交易的經紀行正尋找其他賺取利潤的方法。其中一個最普遍的做法是售賣不同市場上的金融產品，包括基金、保險、利息產品及／或投資安排。現時經營網上證券業務的經紀行之中，一半已經提供或準備提供網上證券及保證金融資業務。一些香港及海外網站更提供個人財務服務。
49. 工作小組參與者及受訪的市場參與者普遍認同，“資產匯聚者”較有能力於將來在市場賺取盈利。銀行擁有一些經紀行覺得必須具備的優勢，包括對銀行客戶的了解、品牌效應及信託管理。銀行亦擁有向銀行客戶提供網上貸款申請、家居

估值及出售不同市場產品的能力。因此，一些規模較大的經紀行表示希望與銀行組成聯盟或建立其他關係。

50. 隨著交易所與結算所的合併及股份化，有關機構的董事會通過於 2002 年 4 月 1 日起取消最低佣金制度。今年較早時，一家網上經紀行（並非交易所參與者）打破了收取最低佣金的慣例。雖然聯交所規則述明交易所參與者必須向買方或賣方收取最低佣金，但沒有列明該筆佣金必須由投資者支付。因此，為了吸引大量客戶，該家身為交易所參與者附屬成員的網上經紀行在某個指定的期間內，為客戶提供免費的證券交易服務。該家網上經紀行更透過身為交易所參與者的關連公司發出買賣指示，由該交易所參與者向該網上經紀行收取最低佣金，以符合聯交所的規則。證監會已公開表明支持市場革新，惟有關規則必須繼續獲得遵守及投資者權益必須獲得保障。然而，證監會已向投資者發出警告，如果經紀行出現失責或無力償債的情況，非交易所參與者的經紀行的客戶將不會獲得聯交所賠償基金的賠償。該網上經紀行現已購置總值 2,000 萬港元的保險，作為對證監會的警告的回應。
51. 這些競爭將迫使市場參與者重新考慮其商業策略。接受證監會訪問的市場參與者及工作小組的成員預期，市場將出現大規模的整合，而小型經紀行若非互組聯盟或與其他經紀行合併，便是完全撤出這個行業。
52. 與這個預測不謀而合的，是最近若干香港經紀商號已宣布組成聯盟。證監會的調查發現一些商號，特別是中小型商號正組成聯盟，以提供網上證券服務。直至目前為止，最具野心的莫過於 165 家香港證券行公布即將組成聯盟的計劃，儘管有關聯盟仍處於組成的階段。預期愈來愈多中小型商號會組成策略性網上交易聯盟。另一方面，一家證券集團宣布與區內多家商號組成聯盟，以改善各成員商號為客戶提供的系統及連接市場的渠道。
53. 其他經紀行在提供網上交易服務方面採取較審慎的態度。等待 AMS/3 系統獲得全面測試和落實，及所需資金龐大，是該等商號猶豫未決的主因。在接受調查的 28 家經營網上證券交易的經紀行中，有 26 家表示正準備將其網上交易設施與 AMS/3 連接。在該 242 家打算提供網上交易服務的經紀行中，有 128 家或 53% 表示計劃與 AMS/3 連接。
54. 工作小組的討論顯示一些較為保守的經紀行可能會考慮撤出市場。證監會的調查顯示，在 844 家參與調查的交易商當中，有 574 家表示無意過渡至網上交易的模式。該等交易商均屬規模較小的商號。調查顯示，該等交易商的客戶普遍較為保守及對高科技產品認識較淺。

55. 準備撤出市場的經紀行所提出的理由包括：

- (i) 競爭日趨激烈；
- (ii) 經紀行的數目過多；
- (iii) 使用者數目不足(與其他亞洲國家比較)；
- (iv) 資本要求過高；
- (v) 佣金不斷下降；
- (vi) 持續遵守有關法規的成本；
- (vii) 嚴重缺乏有經驗的管理人員、交易員、資訊科技人員及技術員；
- (viii) 不保證一定成功；及
- (ix) 香港的經紀行普遍較為傳統。

56. 證監會的調查所提到的其他問題，包括監管機構應否制訂更多指引，以澄清在網上交易方面的若干問題，將在下文第 D 部分進一步加以探討。

香港網上交易的前景

57. 儘管上文曾提及一些涉及基礎設施的問題，工作小組參與者及受訪的市場參與者都認為網上交易在香港將會有更蓬勃的發展。他們所舉出的理由包括：香港市場以散戶投資者為主、已設有電子金融基礎設施及區內的技術發展較為成熟。上述的觀察得到有關的統計數字所支持。在 2000 年 8 月，互聯網在香港的使用量大約為 14 億 4,200 萬分鐘。²⁹ 此外，互聯網服務供應商的數目亦穩步上升。截至 1999 年 12 月底，共有 159 家互聯網服務供應商。³⁰ 現時，香港家庭擁有個人電腦的百分比約為 34.5%³¹。

58. 其他有利因素包括：

- (i) 香港平均的交收時間是區內最短的，而且交收失誤比率極低；香港聯合交易所的市值為 6,160 億美元(以 2000 年 9 月計)，在亞洲區內僅次於日本³²；及

²⁹ 電訊管理局的統計數字 — 香港 — 截至 2000 年 8 月

³⁰ 互聯網接駁服務的統計數字 — 電訊管理局 — 截至 1999 年 12 月

³¹ 資訊科技及廣播局的資料單張的統計數字

³² 香港聯合交易所的統計數字(<http://www.sehk.com.hk>)及國際證券交易所聯盟 — <http://www.fibv.com>

(ii) 香港股票市場在 2000 年首 9 個月的平均每日交投量為 18 億美元，是繼日本、台灣、南韓及中國內地(上海及深圳)後第五個最活躍的市場。³³

59. 工作小組及受訪的經紀行均表示在過去 12 個月，香港的金融服務界別在創造網上交易環境方面取得顯著的進步。在過去 12 個月，新成立的互聯網公司、網上證券經紀行及銀行、財經入門網站及資產匯聚者、外資及非銀行借貸人、網站內容供應商、系統供應商及電子財經市場均在香港設立辦事處。
60. 另一個反映市場正健康發展的指標是新公司的加入。鑑於香港市場的潛力，主要的美國互聯網經紀行正在或打算在香港設立辦事處。銀行亦透過設立網上交易附屬公司或與經紀行組成合作夥伴，積極提供證券及期貨交易服務，以及提供其他服務(包括銀行及基金管理服務)，希望從中分一杯羹。然而，這些新加入的公司將為本地的經紀行在資金支援、電子技術及經驗方面帶來更激烈的競爭。

D. 涉及網上交易的監管及政策事項

61. 網上交易的作業方式涉及眾多的監管及政策事宜。有關事宜會在本節內詳加討論。我們亦會就這些事宜作出多項包括改善該指引的建議。

監管方針及該指引內的定義

62. 當該指引在 1999 年發表時，證監會在該指引內列明本會的監管方針，“基本的監管原則不應因所採用的通訊或傳送媒介有別而有所改變。”尤其是證監會的立場是以科技上中立的態度來應用其原則和規則的。我們不會對提供電子交易媒體的人士實施額外的制約，致令他們所處的地位遜於使用傳統交易媒體的人士的地位。證監會亦認為，有關電子媒體的討論不應只集中在當下特定的科技之上。證監會及工作小組明白到，隨著可使用來作網上交易的科技及媒體日漸進步及增多，網上交易亦會變得愈來愈普及。因此，作為初步的措施，該指引的名稱及內容應予以修訂，以反映除借助互聯網外，業界亦會借助其他媒體來作網上交易的之用。“互聯網”一詞可以“電子交易”這詞組來代替。
63. 該指引³⁴述明應該在互聯網網頁上發出顯眼的警告信息，令互聯網使用者能夠在使用所提供的任何服務之前，對有關風險提高警覺。證監會的調查發現，對於何謂“顯眼的警告信息”有不同的釋義。網站上所提供的信息，大部分都被認為不夠全面，未能符合向客戶作出充分披露的目標。因此，工作小組就多項可行

³³ 香港聯合交易所的統計數字(<http://www.sehk.com.hk>)及國際證券交易所聯盟(<http://www.fibv.com>)深圳證券交易所的“市場統計”及上海證券交易所的“統計月報”

³⁴ 證監會的《互聯網監管指引》，第 9.2 條 – <http://www.hksfc.org.hk> – “出版刊物”欄。

的方案進行討論。最受歡迎的方案是彈跳框(pop-up box)的使用，客戶可以選擇表示他們已閱讀過有關的風險披露，以及選擇是否每次接連該網站時都獲展示該風險披露聲明。有關安排應令投資者容易地閱讀該彈跳框的內容。

建議 1：該指引內的定義

建議將證監會有關其在科技上採取中立態度的意見載於在該指引第 5.0 條內。此外，該指引的名稱及內容亦應修訂為“電子交易”，而非“互聯網”。“電子交易”應界定為使用任何電子媒體，包括互聯網、無線上網設施、或兩者的組合，來買賣或銷售證券、商品或槓桿式外匯產品的行為。

同時又建議應在該指引內加入對“顯眼的警告信息”的說明，以表示應該讓投資者清楚地看見的資料，必須以顯眼的方式加以展示。處理這問題的方法有多個，其中一個符合顯眼風險披露規定的做法是使用彈跳框，以便將所規定的資料，在投資者首次進入有關網站時展示出來。投資者在閱讀過有關資料後，可選擇要求有關網站不再顯示該彈跳框，或選擇要求網站每次都顯示該彈跳框。

主要的監管事項

64. 工作小組與經紀行的商討及會晤，以及其他地區的經驗，均凸顯出以下的主要監管事宜：
- (i) 需要就投資者保障提供額外的指引；
 - (ii) 需要為網上經紀行制訂適當的營運準則；及
 - (iii) 需要應付新的挑戰。

投資者的保障

65. 在工作小組進行討論及相關工作的過程中凸顯出來的投資者保障事宜，將會在以下按照下列標題及副標題加以概述：
- (i) 客戶身分
 - (ii) 客戶協議書
 - (iii) 意見的適切性
 - (iv) 私隱
 - (v) 客戶獲優先處理
 - (vi) 向客戶作出的披露

- (a) 開立帳戶
 - (b) 市場風險
 - (c) 對手風險
 - (d) 處理買賣指示
 - (e) 交易權的傳送及優惠服務
 - (f) 系統延誤及中斷
 - (g) 聊天室
 - (h) 確認買賣指示
 - (i) 成交單據及帳戶結單
 - (j) 解決投訴及問題的方法
- (vii) 備存紀錄
- (viii) 投資者教育

66. 工作小組就有關建議的基本方針是投資者都是自主的。證監會的方針是：某種形式的科技不應較另一種形式的科技處於更優勝的地位，而經紀行即使在網上交易的環境中，亦應該按照傳統的業務操守原則來處理其與客戶的關係。

客戶身分

67. 工作小組對於在網上環境中應如何開立帳戶，以及應如何識別客戶的身分，以符合“認識你的客戶規則”(詳列於《操守準則》第 5.1 及 5.4 條)進行過詳細的討論。很多業內人士都要求證監會就交易商應如何確立客戶的真正身分給予指引。其中一個主要的關注重點是應否將親身辦理開戶手續的規定列入該指引之內。

建議 2：客戶身分

- (i) 建議修改該指引中的適用條文，以顯示註冊人可以如何確立客戶的真正及全部身分。

這些方案可以規定帳戶必須在以下其中一種情況下開立：

- (a) 客戶與任何註冊為該商號的交易商代表的人士的親身會晤；或
- (b) 由可堪信賴的第三者(例如太平紳士、公證行、律師、銀行經理)核實客戶的真正及全部身分；或

- (c) 利用詳列於《電子交易條例》內、獲資訊科技署署長認可的核證服務。現時，由香港郵政所提供的核證服務是唯一獲認可的核證服務。香港郵政所發出的認可證書可認證數碼簽署，以確認互聯網使用人的身分；或
 - (d) 利用證監會隨著科技不斷發展，就每宗個案逐一指明的其他身分識別服務。
- (ii) 如註冊人在替客戶開立帳戶時，沒有與客戶親身會晤，則他們應該在代表可能成為客戶的人士執行任何交易之前，確保已聯絡該名客戶，以便就任何開戶指示作出確認。
 - (iii) 款項只應根據客戶的清楚書面授權存入以客戶名義開立的帳戶。不論在任何情況下，都不應將款項存入並非以客戶名義開立的帳戶(銀行或其他形式的帳戶)。一般來說，註冊人應該遵守《防止洗黑錢修訂指引》第4條所列明的條文³⁵。

客戶協議書

- 68. 證監會的調查發現，雖然該指引第6.2.6條有所規定，但並非所有交易商都在客戶填寫協議書前，向客戶清楚解釋協議書的內容及相關風險。此外，如使用互聯網的話，交易商必須向客戶提供有關互聯網交易的充分資料。客戶的回應顯示他們並非經常都獲得充分的資料。
- 69. 證監會的調查又發現，若干網上客戶協議書載有可能令客戶利益受損的條款。《操守準則》清楚訂明，客戶協議書不應載有任何損害客戶利益的條款。

建議3：客戶協議書

因此，建議應提醒網上交易商他們在該指引第6.2.6條下的責任。同時，亦建議修改該指引內的適用條文，以規定註冊人須確保：

- (i) 客戶可輕易地（例如在網站上）接觸或取得客戶協議書的副本。

³⁵ 證券及期貨事務監察委員會發出的《防止洗黑錢修訂指引》，在1997年7月發表，網址：<http://www.hksfc.org.hk>。

- (ii) 在簽訂客戶協議書之前，向客戶提供一切有關的資料披露、警告等，尤其是要以顯眼的方式展示有關互聯網交易的資料及適當的風險披露，其中一個做法是要求客戶在接連載有該客戶協議書的網頁之前，瀏覽概述這些資料的網頁，並確認曾閱讀有關資料。
- (iii) 必須就使用互聯網作為交易或溝通媒體取得客戶的同意。客戶的同意可以構成客戶協議書的一部分。
- (iv) 在簽訂客戶協議書之前，有多種方法可向客戶解釋客戶協議書的內容，及其相關風險。例如可以書面、電話或電郵方式來達到這方面的要求。
- (v) 客戶確認其已明白客戶協議書的內容及其相關風險。有關的確認應該詳述於客戶協議書內。

一般來說，在開立帳戶時，客戶應該同時填妥客戶協議書。一般來說，除非客戶已適當地開立帳戶，及客戶協議書已全部簽妥，否則註冊人不應讓客戶進行交易。

意見的適切性

- 70. 當初制訂意見的適切性規定，是因為有關方面理解到投資者可能會依賴專家的意見。透過從事網上交易業務，經紀行以該行業的專家自居。因此，監管機構可合理地假設客戶(通常沒有網上交易的經驗)可能會依賴他們認為是屬於專家意見的意見。
- 71. 因此，監管機構便制訂了意見的適切性規定以保障客戶，避免投資者因為經紀行可能提供不適合的意見而受損。這些規定訂明，經紀行必須先確定客戶的財政狀況、投資經驗及投資目標。在考慮到客戶所披露的信息，以及經紀行透過適當查證的過程而知悉的任何資料，經紀行應確保其作出的建議對客戶來說是適合的。
- 72. 在網上的環境中，有關意見的適切性規定的主要問題是到底甚麼才算構成“建議”。例如，很多商號利用資料處理的技巧，以度身訂造的方式向某些客戶推銷證券。證監會認為，假如有關資料是以因應客戶的個人情況而鋪陳的話，則有關意見便構成建議，即經紀行有責任確保有關意見對該客戶來說是適合的。
- 73. 正如以上所解釋一樣，“認識你的客戶”規則是指同時知道：(i) 客戶是誰，即客戶的身分，及(ii) 客戶的情況，即其財政狀況、投資經驗及投資目標。

如註冊人認為某項投資不適合某客戶或某組客戶，他們可以：

- (a) 將“低風險投資目標”的投資者從高投機性、高槓桿效應或衍生工具投資者的行列中剔除。註冊人可以透過拒絕該等投資者在互聯網上發出買賣指示，及規定該等投資者必須透過電話進行投資來達到這個目的。
- (b) 透過使用彈跳框來向投資者顯示，其有意投資的項目不適合他們(例如指出該股票在過去一段時期的波幅已超出某個指定的水平)。

建議4：意見的適切性

建議更新意見的適切性規定，並同時將電子交易事項列入考慮之列。指引應該為意見的適切性規定下定義，及將該規定當作獨立的課題來處理。

註冊人應緊記，當他們向其客戶提供意見或建議，意見的適切性這項規定便告適用。註冊人必先確定客戶的財政狀況、投資經驗及目標，以及客戶在適當查證的過程中向經紀行披露的任何其他資料。他們只應根據其客戶的上述資料，給予客戶適合的意見或建議。意見及建議將包括公然的招攬或要約，以及可能包括更含蓄的接觸。證監會的看法是，一般來說，任何要約、招攬或通知，只要是根據客戶的個人狀況而為客戶度身訂造而設的，便構成建議。

私隱

- 74. 互聯網是可以輕易地向客戶或可能成為客戶的人士收集他們的保密資料的場所。這些資料可以用作多種用途，包括直銷。有關私隱的關注是，有關方面通常未必會向客戶披露將這些保密資料作進一步使用的情況。
- 75. 《個人資料(私隱)條例》(“《私隱條例》”)於 1996 年 12 月在香港實施，為控制個人資料的人士列明嚴格的指引。就該條例而言，“個人資料”指直接或間接與一名在世的個人有關的資料(事實、意見或個人身分標識符)。有關資料可以書面或電子方式記載。

建議5：私隱

有關方面注意到，《私隱條例》為網上交易的私隱問題的處理方式提供指引。建議修訂該指引，以便嚴格地遵守該條例，作為任何人士或機構符合“適當人選”的準則之一。註冊人亦應該(例如，在網站上)披露他們在處理私隱資料方面的慣常做法。

客戶獲優先處理

76. AMS/2 的架構為經紀行提供機會，令它可以人手方式，選擇在某個時間將某個買賣指示輸入市場的交易系統內。這個選擇可能會令客戶的指示無法按照時間的先後次序(俗稱為“先入先出”的原則)輸入系統。
77. 如果交易商採用 AMS/3 所提供的自動買賣指示傳遞功能，則上述可能出現的問題便可予以糾正。在這情況下，客戶的買賣指示(經接收及經由交易所參與者的系統核實後)會直接傳送到聯交所的中央買賣指示冊，等候執行。但假如交易所參與者使用 AMS/3 的交易終端機，則仍需要將客戶的買賣指示輸入 AMS/3 的交易系統主機。
78. 證監會知悉，在技術上而言，交易商是可以編制例外情況報告，凸顯並非根據收到買賣指示的時序來加以處理的買賣指示。對於協助交易商確保客戶的買賣指示獲優先處理的規定得到遵守來說，這項工具十分有用。

建議 6：客戶獲優先處理

為配合《操守準則》第 3.1 及 3.4 條，建議修改該指引，規定交易商的系統應具備可以印製凸顯出例外情況報告的功能。該等報告書最基本必須能夠列出接收、發出及執行買賣指示的時間次序。網上經紀行的系統應該能夠利用不足一秒的差別(一般到小數後第 6 個位)分辨出不同的買賣指示，並為每項買賣指示加上獨特的編號，以方便印製例外情況報告。

此外，註冊人應確保他們根據《操守準則》第 9.1 條所列明的原則，處理他們的買賣指示傳送程序。該條規定註冊人須公平地並按照收到買賣指示的先後次序處理客戶的買賣指示。客戶的買賣指示或註冊人將要代客戶進行的交易，均須比註冊人本身帳戶作出的買賣指示，或註冊人本身擁有權益的帳戶作出的任何買賣指示，或註冊人的僱員或代理人本身的帳戶作出的買賣指示，獲得優先的處理。

向客戶作出的披露

79. 工作小組的討論、證監會的調查結果、由證監會進行的特別視察及相關的會晤，都清楚地顯示出在網上交易的環境中，客戶都極為欠缺充分的資料披露。最常見的問題如下：
 - (a) 開立帳戶；

- (b) 市場風險；
- (c) 對手風險；
- (d) 處理買賣指示；
- (e) 交易權的傳送及優惠服務；
- (f) 系統延誤及中斷；
- (g) 聊天室；
- (h) 確認買賣指示；
- (i) 成交單據及帳戶結單；及
- (j) 解決投訴及問題的方法。

(a) 開立帳戶

證監會在進行特別視察時，發現在很多情況下，經紀行都沒有清楚訂明帳戶的開立程序。例如，在某些個案中，客戶預期會在網上開立帳戶，但事實上他們卻需要到經紀行的辦事處開立帳戶。

(b) 市場風險

證監會知悉，經紀行通常都沒有就網上產品及/或服務的附帶風險作出清楚說明。經紀行往往沒有提出警告，指出交易獲執行的價格可能會與客戶在發出買賣指示時所展示的價格不同。發生這情況的部分原因與客戶的買賣指示的傳送及處理有關。在其他情況中，這純粹是因為當客戶的買賣指示到達市場時，股價已經改變。客戶應知悉這個可能性，而經紀行亦應該提供及解釋現有的其他方法，以便減低這方面的風險，例如客戶可選擇將買賣指示指定為“限價指示”。

(c) 對手風險

關於現有的投資者賠償辦法，經紀行應在網站上清楚說明其是否為交易所參與者。經紀行的地位及其是否為交易所參與者，對於在經紀行失責時，客戶能否從由交易所管理的投資者賠償基金獲得任何賠償，至為關鍵。假如經紀行並非為交易所參與者，經紀行便應告訴客戶他們會否獲得任何其他方面的保險賠償。假如客戶從任何賠償或保險基金中所能獲得的賠償額是有所限制或設有上限的話，有關交易商亦應該將此等限制或上限，清楚地向客戶說明。

(d) 處理買賣指示

網上交易商應該就買賣指示的處理而可能出現的問題告知客戶。這方面的通知應包括買賣指示可能會遭到拒絕或取消的情況，或交易商可能會在買

賣指示自動獲執行的環境中以人手作出干預。如果客戶可以有多個選擇的話(例如在市況不利時是否執行買賣指示)，交易商便應在開戶時向客戶提出該等選擇及加以解釋，同時亦應確定客戶同意這些選擇。

(e) 交易權的傳送量及優惠服務

工作小組觀察到，如遇上市場出現大量成交或大幅波動時，處理買賣指示的速度可能會減慢。此外，每個連接聯交所的交易權可獲處理的交易宗數，亦可能會影響買賣指示在傳送系統中的輸送速度。

經紀行應該令客戶知悉在買賣指示傳送方面的潛在局限，尤其是不同的交易權可能會獲分配不同的交易量處理能力，因而導致完成交易的速度有所不同。獲授予高交易量處理能力的交易權在遇上市場出現大量成交或大幅波動時，其所受到的影響尤其巨大。

若干經紀行正在考慮為它們認為重要的客戶提供不同等級的服務，包括優惠待遇及服務。經紀行應向客戶披露它們所提供的不同服務或優惠服務，以及有關服務的相關收費，讓客戶能夠根據所掌握的資料，決定購買哪個類別的服務。經紀行應注意，以最佳條件執行買賣指示的作業方式仍然適用，並須在與客戶所協議的服務範圍內應用。工作小組又建議交易商應定期評估每個連接聯交所的交易權所提供的服務水平。

(f) 系統延誤及中斷

大部分回覆問卷調查的交易商在有關調查所涵蓋的期間，都曾經遇上某些輕微的系統延誤或中斷事故。這些交易商之中，沒有任何一間曾在其網頁上顯示足夠的警告信息，提示用戶其系統可能會出現延誤或中斷。

此舉並不符合該指引第 9.2 條的規定，即金融服務提供者必須在允許用戶使用其服務之前，發出顯眼的警告信息，提示用戶有關的潛在風險。

(g) 聊天室

部分註冊人在其網站上贊助由其代表人主理的聊天室/告示板。交易商通常透過在網站上登出免責聲明，來減輕其須承擔的法律責任。缺乏足夠的披露、所登載的警告字句可能並不足夠或字眼晦澀，以及投資者可能會以為在聊天室所表達的意見已獲註冊人認可，因而產生錯誤的印象等，都是惹人關注的原因。資料傳播的媒體(例如互聯網)亦可能會令透過這個媒體發表的意見，看來較在一般談話或會議上所表達的意見更具可信性。進入聊天室的投資者，應該知道有關的聊天室是由誰人來營辦及監督，以及聊天室內所表達的意見，到底是屬於聊天室的經營者還是屬於其他人的意見。

(h) 確認買賣指示

《操守準則》內關於為客戶提供資料的第 8.2 條指明，“註冊人 須盡量即時以口頭或書面向客戶確認交易的主要資料。”

網上交易科技提供了多項新的方法，協助經紀行遵守以上規定。工作小組的成員將此識別為一個課題，並就多項選擇進行商討。其中一個可行的解決辦法是，由經紀行向客戶提供選擇，令他們可以選擇使用“被動的”買賣指示情況報告服務。因此，經紀行除了可在完成執行買賣指示後，主動地透過電話或其他電子媒體將執行情況通知客戶外，還可以在網站上提供“被動的”買賣指示情況報告屏幕，讓客戶自行選擇是否接連該屏幕。

(i) 成交單據及帳戶結單

根據現行法例，註冊人必須在完成交易後的翌日(俗稱交易後 1 日，即(T)+1 日)向客戶提供成交單據。根據現行的《操守準則》，除非客戶要求不收取帳戶結單，否則所有註冊人都應該定期及最少每季一次向客戶提供帳戶結單³⁶。這裏的問題是這些文件可否以電子形式擬備及交付。

《有關〈電子交易條例〉內適用於成交單據的規定的指引》於 2000 年 8 月發表。該指引的重要條文如下：

- (i) 以電子形式製備的成交單據可使用於大部分證券、期貨及槓桿式外匯買賣的交易。
- (ii) 必須獲得有關客戶同意成交單據將以電子紀錄形式呈現。
- (iii) 在交付或保留成交單據的正本及複本時，交易商必須確保《電子交易條例》及其他有關的條例獲得遵守。

(j) 解決投訴及問題

有資料顯示，當出現例如系統中斷或買賣指示的處理出現延誤等問題時，客戶都不清楚應聯絡誰人或應如何解決這些問題。

建議 7：向客戶作出的披露

建議修訂該指引，以規定註冊人的網站必須包括以下內容：

³⁶ 然而，應注意的是，根據《證券條例》第 75A 及 121Z 條，當註冊人向其客戶提供證券保證金融資時，他可能需要向客戶提供帳戶日結單及帳戶月結單。

(a) 開立帳戶

經紀應在網站內清楚顯示有關開立帳戶的程序，並且清楚述明任何額外的開戶規定，例如銀行帳戶必須以客戶的姓名或名稱開立、或網上交易投資者所需繳付的首次按金等，同時亦應以顯眼的方式，列出網上交易協議或開戶文件。

(b) 市場風險

經紀應在網站內清楚述明所提供的網上服務或產品的種類，並發出警告信息，說明“買賣指示在執行時可能會有所延誤或交易未必一定能夠以所顯示價格執行”。經紀應在客戶發出買賣指示時，以顯眼的方式向客戶顯示這些警告信息。經紀必須向客戶提供及解釋有關風險管理的措施，例如採用“限價指示”來限制在市況逆轉時所蒙受的損失。

(c) 對手風險

經紀必須在網站內以顯眼的方式述明其註冊地位及其本身是否為交易所參與者(即該經紀行的客戶會否獲得交易所賠償基金的賠償)或其客戶是否可享有其他形式的保險賠償，以及有關的限制或限額等。

(d) 處理買賣指示

網站必須提供下列資料：發出買賣指示的時間(如可否在收市後發出買賣指示)、處理由客戶發出的買賣指示的方法、在哪些情況下買賣指示會遭到拒絕或取消；以及在哪些情況下交易商可在交易自動獲得執行期間，以人手干預有關交易。經紀行亦應在客戶開戶的階段，提供其他處理買賣指示的選擇，以及向客戶解釋有關選擇。經紀行應就有關的選擇而取得客戶的同意。

(e) 交易權的傳送及優惠服務

網站應以顯眼的方式，向客戶披露：交易的處理速度可能會因為指定的交易處理數量不同而受到限制，特別是應該清楚解釋不同的交易權所獲賦予的交易處理數量可能有別，因而會影響到買賣指示的處理速度。此外，交易權在處理交易時的速度，亦可能因不同的市場環境，例如市場交投量或市況出現波動而有所不同。

經紀可以向客戶提供優先處理及/或優惠服務。然而，交易商必須在客戶開戶的過程中或當客戶有意更改帳戶狀況或所獲得的服務水平時，披露這些服務、有關費用、規定，以及這些服務的限制。經紀亦應緊記在上述情況下，按最佳條件執行交易的責任仍然適用；並就此而言，有關的責任亦適用於交易商與客戶協定的服務範圍之內的事宜。

(f) 系統延誤及中斷

網上經紀行的網站應以顯眼的方式，向客戶解釋可能會遇到系統延誤或中斷的情況、導致有關情況的可能原因(例如系統提昇或更改)、這些事故對處理買賣指示的流程有哪些影響，以及在遇到系統延誤或中斷時，客戶應採取哪些措施，令交易得以順利執行。網站亦應該解釋在 AMS/3 或 HKATS 系統中斷或發生故障時，客戶應該怎樣做，以及說明當系統中斷或發生故障時，對他們的買賣指示會有何影響。

(g) 聊天室

建議應就與由持牌人所提供及經營的聊天室有關的指引徵詢業界的意見。該指引可進行修訂，以反映這些指導性措施。

(i) 一般披露

聊天室的經營者最低限度應列出清楚的程序，詳述該聊天室的運作方式及如何監管有關活動。

(ii) 向閱讀聊天室所載資料的人士作出披露

聊天室的經營者應清楚提醒使用聊天室所載資料的人士，依賴網上論壇或聊天室內所表達的意見而作出投資決定的風險所在。有關經營者應在使用者可以進入聊天室或告示板之前，在網站範圍內插入載有免責條款的“警告網頁”，提醒投資者留意由於聊天室或告示板上所載的並非專業投資意見，而倚賴有關資料作出投資決定有其危險性。有關“警告網頁”亦應就在聊天室發放的意見是否涉及聊天室經營者的意見，知會進入聊天室的投資者。

(iii) 向在聊天室發放資料的人士發出警告

聊天室經營者亦應向那些在聊天室發放資料的人士發出清晰的警告，指明該等人士需為其在聊天室發放的資料的準確性及真確性負上個人責任，並警告他們如其所發放的資料含有誤導性或欺詐成分，倚賴有關資料行事的人可向他們採取法律行動。聊天室經營者亦應查詢該等發放資料的人士，其是否對與所發放資料有關的證券擁有權益，以及如有的話，該等權益的詳情。

(iv) 聊天室經營者的責任

聊天室經營者有責任就其已否依據建議的聊天室指引來經營有關聊天室及知會證監會。有關經營者亦應確保聊天室載有一切所需的披露及警告，以及應提供接觸證監會網站及證監會的網上投資者資源中心的

連繫。

只有註冊人方可獲准替商號或聊天室經營者發放有關證券或發行人的資料。

同時，亦建議聊天室經營者須為證監會提供免費進入其聊天室、閱讀會員資料及所發放資料的途徑。聊天室應設有適當的搜尋功能(例如利用關鍵字眼、使用者及公司名稱，以及有關資料的發放日期進行搜尋等)。

聊天室經營者應監察聊天室的交通，並向證監會證明其已設有理應足夠的程序及機制，可以適當地識別發放資料的人士的身分。該等經營者亦需監察所發放的資料是否看來含有誤導或欺詐成分，或相當可能會構成非法或未經許可的活動(例如操控市場、未經許可而銷售證券)。建議規定聊天室經營者刪去該等被發放的資料，以及撤回發放該等資料的人士進入該聊天室的權利。

建議聊天室經營者在收到有關可疑的發放資料的投訴後，立即知會證監會，並且提供所持有的任何有關須對發放該等信息負責的人士的身分的資料。聊天室經營者應將與發放信息有關的資料、發放有關資料的人士的身分，以及其他可能適用的資料，保留六個月。

(h) 確認買賣指示

網上經紀行必須向客戶清楚說明買賣指示及交易的程序。建議擴大該指引第6.2.2.4段的範圍，以清楚說明向客戶發出的交易確認，可以包括客戶以較為“被動”的方式瀏覽經紀有關其買賣指示的執行情況的網頁。然而，網站只能夠在得到客戶的同意下才這樣做，並且應向客戶披露有關資料存放在該網頁上的期間。

(i) 成交單據及帳戶結單

該指引應予以修訂，以反映已通過成為法例的《電子交易條例》。該指引亦應加入內容，以詳細說明在哪些情況下，成交單據及帳戶結單可以電子方式發出。

(j) 解決投訴及問題的方法

網上經紀行應在網站上清楚列明聯絡資料，以便客戶獲取技術性支援及進行查詢，例如客戶在未能進入交易商的網站時可以採取的其他發出買賣指示的方式、該網站不設其他聯絡方式的清楚警告，以及客戶在接收買賣指

示確認方面出現延誤時可以採取的步驟。有關資料應以極為顯眼的方式在網站內展示，並且容易為客戶閱覽。網上經紀行如設有投訴處理程序及爭議解決程序，亦應清楚列出或易於為客戶所接觸(例如載於網頁內)。

備存紀錄

80. 證監會在進行特別視察後，注意到若干網上經紀行未有充分地就其系統修改及系統延誤/中斷方面備存充分的紀錄及文件。
81. 經紀行應在證監會進行視察或提出要求時，提供有關的資料，包括系統活動及進入有關系統及數據庫的詳細審計日誌及系統資料。
82. 此外，在考慮過其他司法區反複面對的困難及客戶向海外機構重複作出的投訴，以及考慮過香港的中介人的經驗後，建議就系統中斷及延誤的紀錄作出更明確的指引。

建議 8：備存紀錄

建議修訂該指引，以規定經紀須備存審計日誌及系統中斷與延誤日誌。

審計日誌應記載買賣指示由發出至執行的過程及交易在交易系統內的流程。這方面的資料最低限度應包括：

- (i) 買賣指示的發出/取消/修訂/執行資料(加上時間蓋印及編配特別的參考編號)；
- (ii) 登入次數；
- (iii) 報價要求—例如包括記載要求報價次數；
- (iv) 核證信貸的例外情況—例如可能包括記載客戶因超逾交易信貸限額／現金限額，而導致其沒有足夠的信貸或現金來執行交易的次數；
- (v) 沒有遵守法規的例外情況—例如可能包括記載客戶沒有足夠的持股量以實際地出售股份的次數；
- (vi) 等級密碼分配—商號內不同層次的職責獲分配不同等級的使用權；及
- (vii) 關鍵性系統指標及主檔案的更改。

中斷及延誤日誌應包括：

- (i) 對所發生的問題有清楚的解釋；
- (ii) 發生中斷或延誤的時間；
- (iii) 中斷或延誤歷時多久；
- (iv) 當時及其後受影響的系統；
- (v) 有關問題或相關的問題以前曾否發生；
- (vi) 當時正進行交易的客戶數目；
- (vii) 為解決有關問題而採取的補救步驟；
- (viii) 為確保有關問題不會重演而採取的步驟；及
- (ix) 非經常性發生事故(例如以不正常的方式結束工作及系統故障，包括中斷及延誤)。

經紀應勤勉盡責地備存有關文件及日誌，並在證監會提出要求時交予證監會閱覽。經紀亦必須定期檢討有關日誌，以偵察潛在的問題及策劃預防性措施。

投資者教育

83. 網上證券交易行與其客戶之間的人與人接觸減少，導致投資者教育的重要性日益增加。網站是提供投資者教育的理想地點。

建議9：投資者教育

建議規定交易商必須將其網站與證監會的網站及網上投資者資源中心連繫。

運作標準

84. 證監會已在該指引(第 6.2 段)訂明其要求，即註冊人如希望進行網上交易活動，便必須訂立額外的運作措施。與工作小組進行的商討、證監會進行的調查及訪問的結果，均顯示出有很多與香港的網上經紀行有關的運作事項。以下列出這些備受經紀關注的事項：

- (i) 系統的穩健性
 - (a) 保安
 - (b) 可靠性

- (c) 容量
- (d) 應變計劃

(ii) 合資格的人員

(i) 系統的穩健性

該指引第 6.2.3 段將系統的穩健性以獨立課題的形式列出。該指引指出：“確保利便在互聯網上進行通訊及交易的電腦系統在操作上是穩健的，並能夠顧及安全、可靠性、容量及應變能力等範疇。證監會要求註冊人士制訂定期檢討計劃，以便就電腦系統的安全、可靠性及容量進行綜合規劃、測試及監督。”與工作小組成員進行的討論，識別出與保安、可靠性、容量及應變能力有關的潛在問題。有關問題將於下文探討。工作小組同意經紀行需要處理系統穩健性這個整體範疇。

建議 10：系統的穩健性

由於系統的穩健性是投資者保障及市場穩健性的中心所在，有人認為監管機構應訂立詳盡的最低標準。有關標準的推行當然需要受到監管，但在很多情況下，監管機構可能在這方面缺乏資源或專業知識，以致未能採取這種做法。此外，由於不同種類及水平的服務可能需要不同的標準，推行一套“放諸四海皆準”的準則可能並不恰當。另一個可能發生的情況，是經紀行可以利用配置方法，使系統整體上達到及維持穩健性，但當中卻並不是每個不同的系統部分均能達到最低標準。

證監會現正考慮兩項與系統的穩健性有關的措施。證監會正在研究的第一項措施，規定註冊人須填寫核對表，以及提供由高級管理人員認可及簽署的標準聲明，證明其系統已達到所需的穩健性。

證監會注意到，香港金融管理局在 2000 年 7 月 6 日發表了《電子銀行服務保安風險的建議文件》³⁷。在 2000 年 9 月，金管局再發表名為《獨立評估電子銀行交易服務的保安事宜之建議文件》的新指引³⁸，以補充 2000 年 7 月發表的指引的內容。在該份其後發表的建議文件中，金管局要求銀行在推出網上銀行服務之前，須由可靠的獨立專家進行獨立的評估，這些專家同時亦可包括來自商號的獨立人士(例如內部審計部門)。這類評估其後一般

³⁷ 香港金融管理局發表的《電子銀行服務保安風險的建議文件》，2000 年 7 月 6 日 (<http://www.info.gov.hk/hkma/eng/guide/index.htm>)。

³⁸ 香港金融管理局發表的《獨立評估電子銀行交易服務的保安事宜之建議文件》，2000 年 9 月 26 日 (http://www.info.gov.hk/hkma/eng/guide/guide_no/guide_1511xb.htm)。

應最少每年進行一次，或在有關服務的風險評估出現明顯改變或發生大規模違反保安規定的情況時進行。有關評估應涵蓋以下的範疇：資料保安政策及慣例、系統及網絡保安，以及業務的持續管理。

證監會亦同時考慮第二項措施，即應否規定註冊人就其系統的穩健性取得獨立的證明。工作小組的成員對建議有所保留。他們認為應否取得外間獨立的證明是一項商業決定，應由商號的高級管理層來作出，而不應當作監管規定般來強制執行。

證監會了解到，假如尋求外間證明的規定落實，業界便需要增加額外的支出。然而，根據證監會所進行的特別視察，證監會認為系統的穩健性是很多經紀行仍然未能充分掌握的範疇。而由於系統的穩健性影響到對投資者的保障、市場的持正操作，甚至是經紀行的財政穩健程度，證監會認為經紀行應定期檢討有關範疇，而由合資格的獨立技術顧問所進行的檢討可能是達致這目標的最佳途徑。證監會特別就獨立核證制度的可取性，邀請公眾人士發表意見。

(a) 保安

工作小組的成員及被證監會訪問的經紀行認為，保安是他們極為關注的範疇。他們有這種關注，是由於理解到交易功能的無紙化雖然大大提昇了效率，但卻要付出代價，就是虛擬世界的數據比實物數據更容易在未經許可的情況下被盜用及作惡意的毀壞。網上交易令金融機構承受只有在網上世界才會出現的風險。

工作小組的成員就應如何優先處理保安方面的考慮，發表不同意見。然而，證監會將保安問題列作極需優先處理的事項，並認為金管局在 2000 年 7 月發表的《電子銀行服務保安風險的建議文件》³⁹所列出的是最佳作業方式的典範。該份指引集中討論有關保安方面的關鍵性原則，並就在網上環境運作時有關保安方面所需設立的良好作業方式提出建議。

建議 11：保安

建議採用金管局的《電子銀行服務保安風險的建議文件》⁴⁰，作為網上經紀

³⁹ 香港金融管理局發表的《電子銀行服務保安風險的建議文件》，2000 年 7 月 6 日 (<http://www.info.gov.hk/hkma/eng/guide/index.htm>)。

⁴⁰ 香港金融管理局發表的《電子銀行服務保安風險的建議文件》，2000 年 7 月 6 日 (<http://www.info.gov.hk/hkma/eng/guide/index.htm>)。

行的強制性指引。此外，該指引亦應作出修訂，以涵蓋就系統管理及保安的若干範疇的最佳作業方式。這些範疇包括：

- (i) 適當地劃分僱員的職務；
- (ii) 使用字母與數目並用的密碼；
- (iii) 密碼必須長達或超過八個書寫符號或八位數字；
- (iv) 規定客戶必須定期更改密碼；
- (v) 客戶有權選擇隨時更改密碼；
- (vi) 自動在一段時間過後拒絕客戶再次進入網站；
- (vii) 利用最新的加密科技，以確保與客戶的通訊獲得保密；
- (viii) 交易數據庫合理地與互聯網伺服器分開；
- (ix) 在正常的情況下，互聯網伺服器必須設置在“非軍事區”；
- (x) 設立防火牆，將互聯網伺服器及內部網絡與外界分隔；
- (xi) 為防火牆設立適當的規則；
- (xii) 將重要設施(如防火牆及路由器)的監控及運作分為兩部分，從而使用兩個密碼；
- (xiii) 裝設入侵偵察設施，以監察未經許可進入網絡的情況；及
- (xiv) 最理想的是設立接連路由器的監控措施，藉此提供一層額外的保障。

(b) 可靠性

證監會進行的調查及特別視察顯示，系統的可靠性是香港網上經紀行業面對的一個重要的問題。與其他司法區所收到的投訴報告一樣，對系統的修訂或提昇被引述為影響系統可靠性的主因。大部分被調查的系統，均由不受監管的外間系統銷售商所開發。

證監會在視察期間，注意到無論是外間銷售商或商號內部的職員，對系統的監督往往並不足夠。證監會注意到，由於部分經紀行沒有就系統備存紀錄，包括修訂或系統提昇紀錄，經紀行就系統所備存的文件紀錄並不足夠。

證監會就有關問題與工作小組的成員作進一步商討。該小組的成員亦同意經紀行就系統及系統所出現的問題而備存的文件紀錄一般來說並不足夠，導致在有關的資訊科技人員離職後便出現問題。有見及此，工作小組提出經紀行應遵守的若干最基本的紀錄及申報規定。

建議 12：可靠性

鑑於所調查的經紀行在香港遇到的困難，因此建議修訂該指引，以規定經紀行的高級管理人員須確保機構的內部及對外系統及程式編寫人員／公司遵守以下規定：

- (i) 適當地推行及提昇系統，並進行適當的規劃及測試，以及備存適當的文件紀錄；
- (ii) 持續地對系統進行監督；
- (iii) 在發生緊急事故時提供支援；
- (iv) 及時地解決問題；
- (v) 充分地解決重複發生的問題；
- (vi) 勤勉盡責地備存與系統有關的適當書面文件，詳述主要交易、交收及結算系統的功能及技術規格的說明；及
- (vii) 就系統曾經進行的更改或維修持續地備存適當的審計線索。

(c) 容量

工作小組了解到香港證券及期貨業的成員在先進科技方面的設備極為參差。大部分工作小組成員及被證監會訪問的經紀行均表示，他們是以商號到目前為止在日常的經紀行業務中所錄得的平均交易數目的三至四倍，作為對系統容量的最低要求，並將系統的規模設計成可靈活變化。其他商號則視乎預計的客戶需求及增長而使用不同的預計容量水平。

證監會關注到，若干商號可能未必完全理解到當網上交易的發展以幾何倍數增加時對其系統可能產生的影響。容量不足往往是經紀行引述為導致系統延誤及中斷的其中一個主因。儘管有人提出爭議，認為經紀行所提供的服務水平及因此而出現的系統容量問題純屬商業事宜，但我們亦必須理解到，有關服務是否容易接通及使用，對投資者是絕對重要的。假如投資者依賴網上交易系統進行投資，而有關系統卻未能提供服務，這對投資者不單帶來不便，而且亦可能帶來實際的金錢損失。因此，系統故障是投資者面對的其中一個最大風險。當客戶的交易因為經紀行失去踪影或拒絕向客戶回覆電話而未能執行時，我們便會對有關經紀行運作的穩健性產生疑問。同樣地，當投資者因其經紀行的網上交易網站超出負荷而無法與經紀行接觸的話，我們亦會質疑有關經紀行運作的穩健性。系統中斷會削弱投資者對金融市場的信心，因此，註冊人必須確保其系統具有足夠的容量。

建議 13：容量

建議修訂該指引，以規定商號必須在現有的系統容量之上設立足夠的緩衝容量，以處理其現有的交易量，同時商號亦需有系統地定期進行有關未來系統容量的估計。此外，該指引亦應規定網上經紀行及註冊人定期進行壓力測試，以評估其系統能否在預計的容量水平下應付自如。

(d) 應變計劃

工作小組理解到，應變計劃的整體目的，是識別出潛在的系統停頓、緊急及災難性事故所構成的風險，並對有關情況加以了解。工作小組認為應鼓勵經紀行制訂應付主要風險的措施，以盡量減少所構成的重大滋擾。

建議 14：應變計劃

建議修訂該指引，另設章節詳細說明應提供及備存適當的應變計劃文件，並且定期進行測試，以確保有關計劃可行及足夠應用。網上經紀行亦應設立後備運作系統，以確保當現有的網上系統出現問題時，客戶的權益仍會受到保障。工作小組一般鼓勵網上經紀行設立後備系統，並且在正常情況下應考慮到：

- 將後備伺服器放在不同的地點。
- 以互聯網以外的媒介(如電腦磁帶)為客戶及交易數據庫備份，並適宜將有關備份資料存放在辦公室以外的地方。該等辦公室以外的儲存地點一般應有足夠的保安措施，並且可抵禦火災及水災。
- 就進行備份的頻密程度而言，建議在每個交易時段結束後立即為關鍵性的數據備份。

(ii) 合資格的人員

網上交易在金融服務中是相對較新的範疇，高級管理層可能會對網上交易的潛力及所帶來的影響缺乏理解。網上交易往往帶來經營業務的新方法，因此亦需要訂立新的業務監察方法，以確保監管規則獲得遵守。商號在前線 (即交易) 方面的全新電子化業務營運方式，通常是增加業務的催化劑，但這亦意味著中線及後勤辦公室在提供後勤監察及法規遵守方面，需要面對更大的壓力。

在某些個案中，由於網上交易系統急速發展，以及實施的時間緊迫所致，結果部分商號可能無法確保已妥善設立所需的基礎設施，以便在資訊科技及人力資源方面有足夠的能力管理網上交易業務。高級管理層應該理解到，他們須就網上交易在推出後及在持續運作期間所引起的問題承擔責任，以及因此而須管理商號在資訊科技方面的能力。這引伸到將資訊科技職能融入商號的監管及遵守法規監控程序內的整個問題。現時，資訊科技部門所提供的服務在商號遵守法規及遵行監管規定方面扮演關鍵的角色。從監管的角度看，證監會需要信納從事網上交易的註冊商號在資訊科技方面具有勝任能力，作為評估有關商號能否通過適當人選準則的部分測試環節。

建議 15：合資格的人員

建議修訂該指引，以反映註冊人在提供網上交易服務及其他相關服務時在資訊科技的勝任能力及必須具備足夠的人力資源的重要性。高級管理層必須理解到網上交易業務所提供的可能性及帶來的挑戰。商號必須考慮到這些挑戰及可能性。為了本身的利益，商號應確保已作出足夠的投資及投放足夠的資源，以維持其資訊科技服務的穩健性，並且了解到資訊科技部門在商號的法規遵守職能方面所扮演的角色，以及將其所扮演的角色融入商號的架構內。此外，高級管理層亦要為資訊科技部門訂立、落實及監督嚴格的資訊科技能力標準。高級管理層亦應確保所制訂及落實的計劃，能夠處理在網上交易環境中進行金融交易時出現的關鍵性風險(例如保安、系統中斷等)。

有關網上交易的新指引

以電子化方式進行的首次公開發售

85. 《首次公開發售電子認購指引》於 2000 年 7 月發表。有關指引適用於利用互聯網收集客戶或公眾人士遞交的證券首次公開發售申請的註冊人。

建議 16：《首次公開發售電子認購指引》

建議修訂該指引，以反映《首次公開發售電子認購指引》的內容。該指引亦應加入與新的多途徑首次公開發售電子認購模式有關的事項，以及註冊人須遵守的規定。

網上交易工作小組

職權範圍

為促進網上交易公平及有秩序的發展，以及為提高香港作為國際金融中心的競爭力，有關方面建議成立網上交易工作小組。該工作小組的目標如下：

- 了解網上交易及投資的運作及技術事宜，以及追上有關的發展及趨勢，以確保香港保持作為國際金融中心的地位。
- 識別與網上交易有關的監管及運作風險，以及確保所識別的風險獲得審慎的考慮及適當的處理。
- 確保適當地設立或提昇網上交易設施及金融科技架構(在交易及後勤辦公室系統方面而言)，以促進跨金融市場(包括股票、期貨及期權市場)及其他金融產品的網上交易。

工作小組將會：

- (a) 識別及研究網上交易涉及的關鍵性事項，包括：
 - (i) 檢討網上交易科技的事項、趨勢及其發展對香港及海外證券及期貨業的影響。
 - (ii) 在投資者、經紀行及整個市場的層面，考慮網上交易及投資的監管、風險管理及投資者保障事宜。
 - (iii) 識別無法提供服務、非法使用者(黑客)入侵系統的風險及其他保安事宜，以及為香港的網上交易供應商考慮應變措施。
 - (iv) 研究網上交易(就成交量、連接性等而言)對現有交易、結算、交收及託管系統的影響。
 - (v) 研究及了解網上經紀行與互聯網金融入門網站的關係，以及網上經紀行在提供服務時附帶使用網上論壇的問題。

- (vi) 找出提供投資者教育的機會及研究投資者的需要與保障。
- (b) 研究有關的事項、策略及就如何與金融基礎設施督導委員會報告書及國際的最佳作業方式互相配合作出建議。
- (c) 就如何處理已識別的事項、風險或趨勢提出建議。
- (d) 就有關發現及建議擬備撮要，以便提交予各有關人士／機構，包括證監會、港交所、政府及市場考慮。

網上交易工作小組成員

主席

證券及期貨事務監察委員會
狄勤思先生

市場監察部執行董事

副主席

證券及期貨事務監察委員會
關蕙女士

市場監察部總監

成員

香港金融管理局
萬少焜先生

銀行監理處處長

香港聯合交易所有限公司
李國強先生

交易及資訊服務總監

香港期貨交易所有限公司
甘禮德先生

行政總裁

香港證券結算有限公司
盛善祥先生

行政總裁

嘉信理財
許小榮女士

亞洲區總經理

帝傑亞洲有限公司
Mr. Jonathan Malamud

Senior Vice President
Head of Legal & Compliance

帝傑和黃理財

余家樑先生

董事

高盛(亞洲)有限責任公司

羅盛澤先生

董事總經理

摩根士丹利添惠亞洲有限公司

孔耀文先生

執行董事

Institutional Equity Division

宏達理財

白凱恩女士

董事總經理

大福證券集團有限公司

黃紹開先生

集團董事總經理

里昂證券有限公司

韋奕祥先生

Director – Equity Sales

秘書

證券及期貨事務監察委員會

黃聯興先生

市場監察部高級經理

韓麗蓮女士

市場監察部經理