



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

有關在香港實施無紙證券市場後某些費用的建議限額的諮詢文件

2025 年 2 月 24 日

目錄

序言	i
個人資料收集聲明	ii
概要	4
目的	4
背景	4
有關建議	4
徵詢意見	5
本文件的內容編列	6
I. 引言及背景	7
II. 一般原則及考慮因素	7
III. 本會的建議	8
USI 設立費用	8
將予設立的設施	9
建議限額	9
主要的考慮因素	10
去實物化費用	11
去實物化程序	11
建議限額	11
主要的考慮因素	11
轉讓及登記費用	13
無紙證券市場下的轉讓程序	13
建議限額	13
主要的考慮因素	14
IV. 其他費用	16
其他可發出新的所有權文書的情況	16
1%經紀費	17
V. 其他相關事項	18
VI. 徵詢意見	18
詞彙表	19

附件 1: 對《核准證券登記機構守則》附表 1 的建議修訂（標明修訂本，當中顯示與《2024 年 7 月的總結文件》隨附的版本對照下的變更）21

序言

本諮詢文件由證券及期貨事務監察委員會（**證監會**）發表。現邀請市場參與者及有興趣人士就本文件討論的各項建議或可能影響這些建議的相關事宜提交書面意見。代表組織或機構發表意見的人士，應提供其所代表的組織或機構的詳細資料。

書面意見應不遲於 **2025 年 4 月 23 日** 以下述方式提交：

郵寄或專人送遞：
香港鰂魚涌華蘭路 18 號
港島東中心 54 樓
證券及期貨事務監察委員會
市場監察部

圖文傳真：
(852) 2521 7917

網上呈交：
<http://www.sfc.hk/edistributionWeb/gateway/TC/consultation/>

電子郵件：
usmconsult@sfc.hk

請注意，提交意見人士的姓名／機構名稱及意見書的全部或部分內容，可能會在證監會網站以及由證監會刊發的其他文件內公開發表。因此，請參閱隨後兩頁的證監會個人資料收集聲明。

如你不希望有關方面公布你的姓名／機構名稱或意見書或同時公布兩者，請在提交意見書時作出明確的表示。

2025 年 2 月 24 日

個人資料收集聲明

1. 本個人資料收集聲明（**本聲明**）是按照個人資料私隱專員發出的指引編寫而成。本聲明列出證監會收集你的個人資料¹的用途，你就證監會使用你的個人資料而同意的事項，以及你根據《個人資料（私隱）條例》（第 486 章）（《**私隱條例**》）享有的權利。

收集資料的目的

2. 證監會可能會為以下其中一個或以上的目的，使用你就本諮詢文件向證監會提交的意見書中所提供的個人資料：
 - (a) 執行有關條文²及依據證監會獲賦予的權力而刊登或發表的守則及指引；
 - (b) 根據有關條文執行證監會的法定職能；
 - (c) 進行研究及統計；及
 - (d) 法例所容許的其他目的。

轉移個人資料

3. 證監會就本諮詢文件徵詢公眾意見時，可向香港及其他地區的公眾人士披露其所取得的個人資料。證監會亦可向公眾人士披露就本諮詢文件發表意見的人士的姓名／機構名稱及其意見書的全部或部分內容。證監會可以在諮詢期內或諮詢期完結後，將上述資料刊載於本會網站及由本會發表的文件內。

查閱資料

4. 按照《私隱條例》的規定，你有權要求查閱及修正你的個人資料。上述權利包括你有權索取你就本諮詢文件提交的意見書中所提供的個人資料的副本。證監會有權就處理任何查閱資料的要求收取合理的費用。

保留資料

5. 證監會將會在一段必要的期間內保留就回應本諮詢文件而提供予本會的個人資料，直至本會恰當地完成有關職能為止。

查詢

6. 有關就本諮詢文件提交的意見書中所提供的個人資料的任何查詢，或查閱或修正個人資料的要求，請以書面形式向以下人士提出：

香港鰂魚涌華蘭路 18 號
港島東中心 54 樓

¹ 個人資料指《個人資料（私隱）條例》（第 486 章）所界定的“個人資料”。

² “有關條文”一詞於《證券及期貨條例》（第 571 章）附表 1 第 1 部第 1 條界定，並指該條例的條文，連同《公司（清盤及雜項條文）條例》（第 32 章）、《公司條例》（第 622 章）及《打擊洗錢及恐怖分子資金籌集條例》（第 615 章）的若干條文。



證券及期貨事務監察委員會
個人資料隱私主任

7. 證監會備有所採納的《私隱政策聲明》的副本，可供索取。

概要

目的

1. 本文件旨在就核准證券登記機構³可向投資者收取的三類費用的建議限額，徵詢各界意見。這些費用是：
 - (a) USI 設立費用——設立一項讓人可持有及管理無紙形式的訂明證券⁴的設施（**USI 設施**）所需的費用；
 - (b) 去實物化費用——將任何訂明證券由有紙形式轉換成無紙形式所需的費用；及
 - (c) 轉讓及登記費用——處理及登記任何訂明證券的轉讓所需的費用。

背景

2. 證券及期貨事務監察委員會（**證監會**）於 2023 年 3 月及 10 月就在香港實施無紙證券市場而建議制訂的附屬法例、守則及指引，諮詢市場意見（分別稱為《**2023 年 3 月的諮詢文件**》及《**2023 年 10 月的諮詢文件**》）⁵。
3. 除其他事項外，有關諮詢就應否將上述三項費用（**該三項主要費用**）的收費基準標準化及應否就其設定限額，徵詢各界意見。回應者對此普遍表示支持。因此，本會在諮詢總結文件（《**2024 年 7 月的總結文件**》）⁶中指出，我們將會按此行事，並在敲定具體限額前進行公眾諮詢。本文件載列了本會在這方面的建議。

有關建議

4. 下表撮述本會就該三項主要費用所建議的限額，及界定這些限額應在何種情況下適用的建議準則。

費用類別	建議限額	建議的適用準則
USI 設立費用	有關費用不應超過每個 USI 設施 50 元	<ul style="list-style-type: none">- 僅適用於以個人名義設立的設施- 僅適用於核准證券登記機構的基本服務級別- 適用於所有申請方式 <p>（備註：有關這些準則的更多資料，見下文第</p>

³ 有關“核准證券登記機構”的詳細解釋，請參閱[詞彙表](#)。

⁴ 有關“訂明證券”的詳細解釋，請參閱[詞彙表](#)。

⁵ 這些諮詢文件可分別透過以下連結取覽：

<https://apps.sfc.hk/edistributionWeb/gateway/TC/consultation/doc?refNo=23CP3> 及
<https://apps.sfc.hk/edistributionWeb/gateway/TC/consultation/doc?refNo=23CP8>。

⁶ 這份總結文件可於以下連結取覽：

<https://apps.sfc.hk/edistributionWeb/api/consultation/conclusion?lang=TC&refNo=23CP3>。

		18 至 19 段。)
去實物化費用	有關費用不應超過每份所有權文書 5 元，最低收費為 20 元	- 僅適用於個人名義的文書 - 僅適用於核准證券登記機構的基本服務級別 (備註：有關這些準則的更多資料，見下文第 24 至 25 段。)
轉讓及登記費用	- 就香港中央結算（代理人）有限公司（“香港結算代理人”）向投資者作出的轉讓而言，不應收取轉讓及登記費用； - 就所有其他轉讓而言，有關費用不應超過交易價值的 0.02%，最低收費為 20 元	- 適用於所有訂明證券的轉讓，即不論有關證券是參與證券 ⁷ 還是非參與證券，亦不論有關轉讓是採用以紙張為本的程序還是電子化程序來進行 - 僅適用於核准證券登記機構的基本服務級別 (備註：有關這些準則的更多資料，見下文第 28 至 29 段。)

5. 在制訂這些建議時，我們以下列原則及考慮因素為導向：
- (a) 無紙證券市場是一項將令不同的市場界別及持份者（包括投資者）受惠的重大市場措施。因此，要求投資者就在無紙證券市場環境下提供的服務支付費用並非不合理的做法。
 - (b) 所收取的費用應是公平及合理的，且應在如何分攤成本方面取得適當的平衡。
 - (c) 向投資者收取的費用應力求鼓勵他們及早參與無紙證券市場，而有關限額應聚焦於個人，因為當涉及公司（及其他類似實體）時可能需要較複雜的程序及安排。
 - (d) 現時沒有規管核准證券登記機構向發行人收取的費用的迫切需要，因為發行人將可與其核准證券登記機構就這些費用直接進行議價，且核准證券登記機構之間的競爭將確保費用水平保持公平及合理。
 - (e) 鑑於核准證券登記機構將在無紙證券市場環境中擔當重要的角色，有關費用須設定於可確保其業務具有持續經營能力的水平，從而避免對市場造成任何不當干擾。

徵詢意見

6. 有關建議限額將尤其影響投資者／股東，以及發行人和核准證券登記機構等其他持份者。本會促請所有相關人士就本文件所討論的建議提交書面意見。提交意見的截止日期為 **2025 年 4 月 23 日**。

⁷有關“參與證券”的詳細解釋，請參閱[詞彙表](#)。

本文件的內容編列

7. 本文件分為以下章節：
 - (a) [第 I 節](#) 是簡短的引言並提供一些重要的背景資料。
 - (b) [第 II 節](#) 闡釋對本會的建議有導向作用的原則及考慮因素。
 - (c) [第 III 節](#) 討論本會的具體建議及相關理據。
 - (d) [第 IV 節](#) 討論與該三項主要費用以外的費用相關的事項。
 - (e) [第 V 節](#) 討論其他相關事項。
8. 本文件應與《2023 年 3 月的諮詢文件》、《2023 年 10 月的諮詢文件》及《2024 年 7 月的總結文件》一併閱讀。

I. 引言及背景

9. 證監會一直與香港交易及結算所有限公司（**香港交易所**）和證券登記公司總會有限公司（**證券登記公司總會**）合作，以在香港實施無紙證券市場制度。無紙證券市場的主要目標及好處如下：
- (a) **同時享有投資者保障及買賣便利的選項**：投資者將有權選擇以自身名義並在沒有紙本證明書的情況下持有**參與證券**。因此，他們將能夠享有全面的股東權利，同時亦享有以電子方式管理及買賣其證券的便利。
 - (b) **提高企業管治及投資者參與**：隨著投資者邁向以自身名義持有參與證券，發行人將受惠於更高的股東透明度。這將有助於加強投資者溝通和參與，從而提升企業管治。
 - (c) **更具效率、更數碼化及更環保的市場**：取消紙張和人手處理程序將為市場參與者提升效率，提供更多直通式處理的機會，並順應全球趨勢，為更環保的市場作出貢獻。綜合而言，這亦將進一步提升香港的市場基建，從而鞏固其作為國際金融中心的競爭力及地位。
10. 在 2019/2020 年的諮詢結束後，已有一個為實施無紙證券市場而設並獲得認同的運作模式，而支持這個運作模式所需的主體法例修訂亦已制定。
11. 此外，在 2023 年 3 月至 2024 年 7 月期間，證監會就實施無紙證券市場的建議附屬法例、守則及指引進行了諮詢並作出總結。在進行這些諮詢期間，證監會就將核准證券登記機構在無紙證券市場實施後可能向投資者收取的以下三項主要費用的收費基準標準化並設定限額，徵詢各界意見：
- (a) **USI 設立費用**——指核准證券登記機構可在為投資者設立 **USI** 設施時向其收取的費用；
 - (b) **去實物化費用**——指核准證券登記機構可在將投資者的訂明證券由有紙形式轉換成無紙形式時向其收取的費用；及
 - (c) **轉讓及登記費用**——指核准證券登記機構可在處理有關登記任何訂明證券的轉讓的要求時向投資者收取的費用，例如將投資者在其 **USI** 設施中的訂明證券轉移至其經紀帳戶，以便出售該等證券。
12. 回應者普遍支持將上述費用的收費基準標準化並設定限額。本會亦收到多項其他意見和提議。鑑於有關回應，本會指出，我們會在敲定具體限額前進行諮詢，並在諮詢時考慮這些不同的意見和提議。因此，本諮詢文件就該三項主要費用的建議限額徵詢各界意見。

II. 一般原則及考慮因素

13. 在制訂本文件所討論的建議時，我們以下列主要原則及考慮因素為導向：
- (a) **隨時間逐步分攤成本是合理的**：無紙證券市場是一項將令不同的市場界別及持份者（包括投資者）受惠的重大市場措施。因此，雖然大部分的初始開發成本及持續營運成本將由香港交易所和個別股份過戶處承擔，但要求其他市場參與者就在無紙證券市場環境下提供的服務支付費用並非不合理的做法。

- (b) **費用須公平及合理等**：所收取的費用應是公平及合理的，並顧及所完成的工作和所涉及的成本。對於成本在不同持份者（包括發行人、投資者、香港交易所、個別股份過戶處及其他市場參與者）之間如何分攤，亦應取得適當的平衡。
- (c) **向投資者收取的費用**：就核准證券登記機構向投資者收取的費用而言：
- (i) 這些費用應設於可鼓勵投資者及早參與無紙證券市場的水平，以便利市場過渡至全面去實物化，並協助降低整體市場成本。就此而言，該三項主要費用將設定在哪個水平，是關鍵所在。
 - (ii) 該三項主要費用有需要受到某程度的規管監督，因為核准證券登記機構是由發行人而不是投資者委任，故投資者將無法就這些費用進行議價或選擇替代方案。此外，由於有關費用是針對常規服務，故在一定程度上統一其收費基準將有助簡化程序及避免混淆，從而提高效率。
 - (iii) 在某些情況中，所涉及的程序及工作可能視乎投資者是否個人而有所不同。特別是，若要為公司或其他非個人實體⁸設立 USI 設施或取得將證券去實物化的指示，有關程序將會較為複雜⁹。在某些情況中，被去實物化的證券的數量及所涉及的證明書的數目亦可能會高得多，並需要特定／量身訂製的安排，故有關費用可能有需要設於較高的水平。因此，一般而言，我們的關注點在於個人而非公司實體，而我們亦了解到，絕大部分登記持有人都是個人。¹⁰
- (d) **向發行人收取的費用**：本會預期，與現時的情況一樣，核准證券登記機構向發行人收取的費用將基於商業考慮並經各方磋商。我們亦預期，核准證券登記機構之間的競爭將有助確保此類費用維持公平及合理。因此，我們認為沒有就此進行規管或設定上限的迫切需要。
- (e) **來自股份過戶處的資料**：我們明白，股份過戶處在本港金融市場中擔當關鍵角色，而在無紙證券市場實施後，其角色將會更為重要。它們的業務及運作必須在商業上是持續可行的，以免對市場造成不當干擾。因此，且在切實可行的範圍內，我們已向現時正在本港市場上營運的五個主要股份過戶處集團（**該五個股份過戶處集團**）收集與其現時的業務及營運相關的資料。

III. 本會的建議

USI 設立費用

14. USI 設立費用指核准證券登記機構為投資者設立 USI 設施而可向其收取的任何費用。我們預期這屬於一次性費用。

⁸ “公司及其他非個人實體”指任何並非人類的法律實體，例如法團、合夥、法定團體或其他類似的團體或組織。

⁹ 例如，為公司實體設立 USI 設施的程序將會更為複雜，因為可能須取得及考慮額外的文件，例如其章程文件、董事會會議紀錄、其成立／註冊成立為法團的地方的法律等。

¹⁰ 根據該五個股份過戶處集團所提供的統計數據，個人佔其發行人客戶的登記持有人總數的 85%至 98%。

將予設立的設施

15. **何謂“USI 設施”**：“USI 設施”一詞指投資者為了以無紙形式持有訂明證券，及以電子方式直接管理該等證券而將在核准證券登記機構設立的新設施。在 USI 設施中反映的證券將以有關投資者的名義登記，即投資者將持有該等證券的法定所有權。¹¹ 值得注意的一點是，USI 設施只可用來持有和管理由設立設施的核准證券登記機構所處理的訂明證券。因此，若投資者持有多隻不同證券，而有關證券的發行人委任了不同的核准證券登記機構，該投資者便可能須設立多個 USI 設施。
16. **如何設立 USI 設施**：投資者若有意在某核准證券登記機構設立 USI 設施，便須完成其與設立該設施有關的程序。即使投資者當時並無持有任何訂明證券，他們仍可在核准證券登記機構設立 USI 設施。¹²
17. **USI 設施有何主要功能**：任何人均可使用其在核准證券登記機構設立的 USI 設施，以進行包括下列在內的事項：
- (a) 查看他們以無紙形式持有並由有關核准證券登記機構處理的任何訂明證券的結餘和詳情；
 - (b) 管理他們的資料，即修改他們的地址和銀行帳戶等個人資料；
 - (c) 以電子方式作出或確認轉讓指示；及
 - (d) 接收來自該人以無紙形式持有的訂明證券的發行人的公司通訊。¹³

建議限額

18. 我們建議：
- (a) 核准證券登記機構向投資者收取的任何 USI 設立費用不應（按每個 USI 設施計算）超過 50 元；及
 - (b) 該限額：
 - (i) 應僅適用於以屬個人的單名持有人的名義，或以全屬個人的聯名持有人的名義所設立的 USI 設施；
 - (ii) 應僅適用於核准證券登記機構有關設立 USI 設施的基本服務級別，即建議限額不擬適用於核准證券登記機構可能提供的任何特快或其他服務級別；及
 - (iii) 不論投資者如何申請 USI 設施（例如親身或以郵寄或電子等方式提交申請），應一概適用。

¹¹ 英文縮略詞“USI”指由其登記持有人透過在發行人（Issuer）的核准證券登記機構設立的設施持有及管理的無紙證券（Uncertificated Securities）。

¹² 有關設立 USI 設施的更多資料，請參閱證券登記公司總會在 2024 年 11 月 4 日刊發的《對發行人和股東的資料文件——在香港實施無紙證券市場（USM）》（《證券登記公司總會的資料文件》）第 4.1 節。

¹³ 有關 USI 設施的功能的更多資料，請參閱《證券登記公司總會的資料文件》第 4.2 節。

主要的考慮因素

19. 在作出上述建議時，我們已考慮下列因素。

- (a) **投資者分攤成本**：如上文第 13(a)段所述，要求市場參與者（故亦包括投資者）就在無紙證券市場環境下提供的服務支付費用並非不合理的做法，因為正如上文第 9 段所討論，他們會受惠於這項措施。
- (b) **金額合理且不會過高**：雖然我們認為，由投資者分攤成本乃屬合理的期望，但其分攤的金額應相對較低，以鼓勵他們及早參與無紙證券市場。我們亦注意到，有些投資者可能需設立多於一個 USI 設施，而在此情況下，他們所分攤的總金額將視乎其所需的設施數量而定。就此而言，根據該五個股份過戶處集團所提供的資料，我們預期大多數投資者可能只需設立一個 USI 設施，及有一定數目的投資者可能需設立最多兩個 USI 設施。因此，在絕大多數的情況下，我們預期投資者分攤的金額介乎 50 元至 100 元之間。考慮到這是一次性費用（即非經常性），故我們認為該金額屬公平及合理。
- (c) **並無就非個人建議限額**：如上文第 13(c)(iii)段所述，為公司及其他非個人設立 USI 設施的程序及工作可能較為複雜，因此涉及較多工序。特別是，核准證券登記機構或需取得和核對章程文件和董事會會議紀錄，以確保具有適當的授權，從而可設立 USI 設施及按透過該設施發出的指示行事。因此，有關費用可能有需要設於較高的水平。儘管如此，向該等實體收取的任何 USI 設立費用在所有情況下均須公平及合理（如建議的《核准證券登記機構守則》第 2.2 條所規定）。
- (d) **限額僅適用於核准證券登記機構的基本服務**：據我們了解，股份過戶處有時會同時提供標準或基本服務級別，及額外的服務級別（例如，涉及較短的處理時間但費用較高的特快服務級別）。我們認為，在監管方面無需為所有服務級別設定費用限額。因此，上文所述的建議限額僅適用於設立 USI 設施的基本服務級別，而有關的基本服務應在接獲申請及所有相關資料和文件當日後五個營業日內完成設立程序。對於特快服務級別，我們建議核准證券登記機構可自行訂立更高的費用。
- (e) **限額適用於所有申請方法**：我們預期，核准證券登記機構會就提交設立 USI 設施的申請，提供不同的方法，例如親身或以郵寄或電子等方式提交。它們亦可能會對某些人提交申請的方法施加限制，或當使用特定方法提交申請時，要求採取額外的保障措施。我們注意到，核准證券登記機構可能有合理理由作出該等限制和保障措施。申請人亦可能有合理理由選用某種方法，而非其他方法。有鑑於此，我們建議 USI 設立費用的任何限額應適用於所有申請方法。

問 1. 你對有關核准證券登記機構向投資者收取的任何 USI 設立費用不應超過每個 USI 設施 50 元的建議，是否有任何意見？如有，請加以闡述。

問 2. 你對上文第 18(b)及 19 段所述的建議限額準則，是否有任何意見？如有，請加以闡述。

去實物化費用

20. 在無紙證券市場下，投資者將能夠在他們的訂明證券成為參與證券後，將其去實物化。¹⁴去實物化費用指核准證券登記機構可就將訂明證券由有紙形式轉換為無紙形式，向投資者收取的任何費用。我們預期這（就每張證明書而言）屬一次性費用。

去實物化程序

21. **何謂去實物化：**去實物化指將訂明證券由有紙形式轉換為無紙形式的程序。
22. **去實物化涉及哪些事項：**根據建議的《證券及期貨（無紙證券市場）規則》，投資者或證券發行人可主動將訂明證券去實物化。在這兩種情況下，該程序一般都涉及向發行人提交所有權文書（例如股份證明書）以進行驗證和註銷，及更新持有人登記冊，以反映已將該等證券去實物化。核准證券登記機構須在合理地切實可行的範圍內盡快完成此程序，一般預期所需時間不會超過數天¹⁵。
23. **驗證所有權文書的重要性：**值得注意的是，在註銷前驗證股份證明書或其他所有權文書的程序，對保障投資者的利益和財產權利而言至關重要。此過程確實費時，因其涉及（除其他事項外）逐一檢查和核實每份文書¹⁶，而且在某些情況下可能需與登記持有人獨立地進行核實，以達致風險管理的目的（例如，當該文書所涵蓋的證券數量龐大或價值不菲時）。

建議限額

24. 我們建議：
- (a) 核准證券登記機構向投資者收取的任何去實物化費用都不應超過以下兩項中的較高者：
- (i) 每張證明書或其他所有權文書 5 元；及
- (ii) 就每隻股票／每隻證券提出的每項去實物化請求 20 元；及
- (b) 該限額應：
- (i) 僅適用於以屬個人的單名持有人的名義，或以全屬個人的聯名持有人的名義所登記的所有權文書；及
- (ii) 僅適用於核准證券登記機構有關將所有權文書去實物化的基本服務級別，即建議限額不擬適用於核准證券登記機構可能提供的任何特快或其他服務級別。

主要的考慮因素

25. 在作出上述建議時，我們已考慮下列因素。
- (a) **建議限額屬公平及合理：**基於以下原因，我們認為建議限額屬公平及合理。

¹⁴ 雖然投資者將沒有責任把所持有的任何參與證券去實物化，但他們在某些情況下可能需要這樣做（例如，若他們僅希望出售某所有權文書所代表的證券當中的一部分，他們便需把保留下來的部分去實物化，因為發行人將無法再發出所有權文書）。

¹⁵ 更具體的時間表載於《核准證券登記機構守則》。詳情請參閱《核准證券登記機構守則》附表 2 第 2.1(c)條及其備註。

¹⁶ 與紙幣相若，所有權文書已植入防偽特徵，以防偽造，故需予以檢查，以確保文書的真實性。

- (i) 鑑於所涉及的工作（如上文第 21 至 23 段所述），及考慮到由數個股份過戶處集團所提供的資料和估算，我們預期將一份所有權文書去實物化的成本將遠高於 5 元。
- (ii) 由於發行人和投資者均會受惠於去實物化，預期雙方承擔部分成本是合理的。
- (iii) 對於投資者來說，就每份所有權文書支付 5 元的費用，及就每項去實物化請求支付最低收費 20 元的費用，看來是合理且可負擔的金額。
- (iv) 我們注意到，在某些情況下，登記持有人可能就單一股票持有大量所有權文書，例如，因為他們多年來一直透過以股代息的方式定期收取股息。然而，即使該等持有人就某隻股票持有多達 50 份所有權文書，他們就該股票須支付的去實物化費用為 250 元（50 x 5 元），因此金額並不過高。此外，根據該五個股份過戶處集團所提供的統計數據：
- 在絕大多數情況下，投資者就每隻股票／每隻證券持有四份或以下的所有權文書¹⁷，因此無論如何都會就每隻股票支付最低收費 20 元；及
 - 就每隻股票持有超過 50 份所有權文書的登記持有人所佔的百分比相對偏低¹⁸。
- (b) **並無就非個人建議限額：**與 USI 設立費用一樣，我們建議去實物化費用的任何限額應僅適用於個人持有人（包括全屬個人的聯名持有人）。如上文所述，為公司和其他非個人所進行的程序及工作可能較為複雜，並且涉及較多工序。核准證券登記機構或需取得和核對章程文件和董事會會議紀錄，以確保具有適當的授權，從而可按任何去實物化的指示行事。如涉及的證明書數量特別多（如香港結算代理人的情況），便可能需訂立切合情況的安排。儘管如此，向該等實體收取的任何去實物化費用在所有情況下均須公平及合理（如建議的《核准證券登記機構守則》第 2.2 條所規定）。
- (c) **限額僅適用於基本服務：**基於上文第 19(d)段所述的同一理由，我們認為，去實物化費用的建議限額應僅適用於核准證券登記機構的基本服務級別，而有關級別應在接獲所有相關資料和文件當日後五個營業日內完成去實物化。對於特快服務，我們建議核准證券登記機構可收取更高的費用。
- (d) **並無建議每名持有人應付的限額：**我們曾考慮是否同時設定每名持有人就每隻股票應付的限額，從而為登記持有人就單一股票應付的去實物化費用設限。然而，我們不認為此舉屬必要或適當。根據該五個股份過戶處集團所提供的資料，在絕大多數情況下，登記持有人並無就每隻股票持有大量所有權文書——見上文第(a)(iv)段。此外，每種情況都可能涉及不同的考慮因素，因此難以就所有相關情況採納單一限額，例如，相關所有權文書可能在一段很長的時間內發出，因而令驗證過程更為複雜。因此，由有關發行人及／或核准證券登記機構考慮是否及如何為應付的任何去實物化費用設定上限，是更適合的方案。

¹⁷ 更具體來說：(i)就 90%的發行人而言，其約 70%的登記持有人持有四份或以下的所有權文書；及(ii)就 77%的發行人而言，其約 70%的登記持有人持有兩份或以下的所有權文書。

¹⁸ 根據該五個股份過戶處集團所提供的資料，在它們分別所服務的登記持有人中，約 0.08%至 3.66%的登記持有人就每隻股票持有超過 50 份所有權文書。

問3. 你對建議核准證券登記機構向投資者收取的任何去實物化費用不得超過以下兩項中的較高者：(i)每份所有權文書5元；及(ii)（就每隻股票／每隻證券而言）每項請求20元，是否有任何意見？如有，請加以闡述。

問4. 你對上文第24(b)及25段所述的建議限額準則，是否有任何意見？如有，請加以闡述。

轉讓及登記費用

26. 轉讓及登記費用指核准證券登記機構可就處理和登記訂明證券的轉讓，向投資者收取的任何費用。與現時相若，我們預期這將是一項持續且會按每次轉讓為基準收取的經常性費用。

無紙證券市場下的轉讓程序

27. 在實施無紙證券市場後，將會引入一項用以進行訂明證券的轉讓的電子化程序。這項程序將涉及轉讓其中一方藉發送電子指示以提出轉讓，及另一方藉發送電子指示以確認轉讓。核准證券登記機構將需核實有關指示，及進行某些與印花稅有關的查核，然後才繼續進行轉讓登記。同時，以紙張為本的程序亦將為有限的目的（例如進行非參與證券的轉讓）而被保留。以紙張為本的程序將仍然與現時的做法相同，即出讓人和受讓人均須簽署轉讓文書，而核准證券登記機構將需核實他們的簽署，及查核文書是否已妥為加蓋印花。¹⁹

建議限額

28. 我們建議：

- (a) 除下文(b)段另有規定外，核准證券登記機構向投資者收取的任何轉讓及登記費用不應超過以下兩項中的較高者：
 - (i) 交易價值的**0.02%**（按所轉讓的證券在其最後交易日結束時的市價計算）；及
 - (ii) 每項轉讓請求**20元**；
- (b) 就香港結算代理人向投資者作出的任何轉讓而言，核准證券登記機構不應收取轉讓及登記費用；及
- (c) 上述規定：
 - (i) 不論有關轉讓屬以下何種情況均告適用：
 - 關於參與證券或非參與證券的；及
 - 採用以紙張為本的程序或電子化程序來進行；惟
 - (ii) 僅適用於核准證券登記機構有關處理及登記轉讓的基本服務級別。

¹⁹ 有關轉讓的更多資料，請參閱《證券登記公司總會的資料文件》第5節，及香港交易所在2024年10月2日刊發的《[中介人資料冊——在香港實施無紙證券市場](#)》第2.7至2.24節。

主要的考慮因素

29. 在作出上述建議時，我們已考慮下列因素。

- (a) **目前做法不再適用**：現時股份過戶處的轉讓費用是按每張證明書為基準收取的。該做法將不再適用於已成為參與證券的證券，因為無法再就該等證券發出所有權文書。
- (b) **建議的做法和費用水平屬公平及合理**：基於以下原因，我們認為建議限額屬公平及合理。
- (i) 由於現時按每張證明書收費的基準將不再適用，因此需要一個替代的收費基準來支持新的電子化轉讓程序。雖然定額費用（按每次轉讓為基準收取）會比較簡單，但這將導致費用需設於相對較高的水平（即遠高於建議的最低收費 20 元）。這是因為定額收費亦需將大額轉讓²⁰涵蓋在內。此舉會令進行小額轉讓的投資者受到不公平的損害，並可能會減低他們參與無紙證券市場（即以自身名義採用無紙形式持有證券）的意欲。另一個方案是採取多層收費的做法（即就不同的交易價值釐訂多個定額費用），但這個方案需設有足夠的層級，以消除對不公平損害的疑慮。這可能會令收費基準不必要地變得複雜。此外，多層收費的做法將意味著，在處於層級邊界的個案中，投資者可能無法事先確定其交易將屬於哪個層級，因而難以估算成本。鑑於上述情況，我們建議就轉讓及登記費用採用從價收費公式。這是一個較為公平的做法，因為需支付的費用將與轉讓價值相稱，繼而亦與所涉及的工作相稱²¹，而且更易於管理，及能夠更有效地確定成本。
- (ii) 0.02%的建議收費率及每項轉讓請求最低收費 20 元，意味著投資者將需就價值 100,000 元或以下的轉讓至少支付 20 元。這對投資者來說，看來是合理且可負擔的金額。我們注意到，現時的轉讓費用為每張證明書 2.50 元（就基本服務級別而言）。這項費用與建議的 20 元最低收費難以直接比較，因為兩者的收費基準在性質上迥然不同。我們亦留意到，2.50 元的費用水平已維持了超過 20 年，因此相當不合時宜。
- (iii) 儘管無紙證券市場措施應可降低整體成本，但在不同情況下的影響可能會因應特定情況而有所不同，而在轉讓及登記費用方面尤其如此，因為有關費用將不再按每份所有權文書為基準收取。因此，在無紙證券市場下的轉讓及登記費用難免會在某些情況下高於或低於現時的收費。儘管如此，與選擇繼續以紙張形式或透過中介人持有參與證券的投資者相比²²，我們預期選擇以自身名義採用無紙形式持有參與證券的投資者將可節省整體成本。

²⁰ 根據該五個股份登記處集團中的三個集團所提供的資料，於 2021 年至 2023 年期間，在每年所處理的轉讓中，平均約 65%至 67%的價值為 100,000 元或以下。

²¹ 大額轉讓可能需要進行額外的檢查和核實工作，以達致風險管理的目的。

²² 就以紙張形式持有證券的投資者而言，他們可能需負擔存放成本，及與人手／以紙張為本的程序有關的多項其他成本（例如在進行轉讓時安排就相關文件進行交付及（如有需要）加蓋印花，就補發已遺失的證明書完成相關手續和程序等）。就透過中介人持有證券的投資者而言，其中介人所提供的服務可能會產生多項費用（例如託管費、股息代收費等）。

- (c) **並無就來自香港結算代理人的轉讓收取費用**：我們建議不應就來自香港結算代理人的轉讓收取轉讓及登記費用。²³當證券從中央結算及交收系統（**中央結算系統**）被提取時，便會進行有關轉讓。鑑於投資者在將證券存入中央結算系統時已繳付轉讓及登記費用，故此我們不認為要求他們在提取證券時亦須繳付轉讓及登記費用是合理的做法，尤其是在提取證券時可能須繳付其他費用²⁴。我們希望藉此降低投資者的成本，從而鼓勵投資者透過以自身名義採用無紙形式持有證券的方式，參與無紙證券市場。
- (d) **適用於所有訂明證券的轉讓**：我們建議訂明的任何限額應適用於**所有**訂明證券的轉讓（如上文第 28(c)(i)段所述）。我們相信，對投資者來說，這做法將較為簡單明確。若只引入適用於轉讓參與證券的限額，及對轉讓其他訂明證券保留現行就每張證明書收取費用的做法，可能會引起混淆和誤解，原因如下：
- (i) 大部分訂明證券將在一段五年的期間內成為參與證券；
 - (ii) 投資者可能不知道哪些證券已成為參與證券，及哪些仍未成為參與證券；
 - (iii) 轉讓指示可能橫跨證券成為參與證券的日期，或會造成更多混淆的情況；及
 - (iv) 統一地就所有訂明證券收取單一費用，並及早實施該做法，將有助投資者過渡至全面去實物化。
- (e) **並無建議設限**：我們曾考慮建議限額是否亦應設有最高金額（即應否為相關費用設定上限）。然而，我們認為此舉並無必要，因為大部分轉讓都傾向於屬小額性質²⁵，只有少數轉讓屬大額性質²⁶。此外，如施加上限，便需提高建議的 0.02% 從價收費率，這會對小額轉讓造成不利影響。或者，可能需要將上限設於足夠高的水平，而此舉可能使上限變得沒有特別意義。我們亦留意到，現時每年進行的轉讓總數並不高²⁷。然而，這個數字可能隨著市場過渡至全面去實物化而上升。因此，我們將不斷審視建議的從價收費率及是否有設定上限的需要，以確保其持續合適性。
- (f) **限額僅適用於基本服務級別**：與 USI 設立費用及去實物化費用一樣，我們認為轉讓及登記費用的建議限額應僅適用於基本服務級別。就此而言，基本服務級別：
- (i) 就參與證券而言，將指在合理地切實可行的範圍內盡快²⁸；及
 - (ii) 就非參與證券而言，將指在收到所有相關資料及文件（例如已妥為簽立的轉讓文件、有關證明書等）後 10 個營業日內。

²³ 為免生疑問，此處的建議是轉讓人（即香港結算代理人）及受讓人（即有關投資者）均不應就有關轉讓被收取任何轉讓及登記費用。

²⁴ 現時當投資者從中央結算系統提取證券時，香港結算及中央結算系統參與者均會向他們收取費用。

²⁵ 見上文註腳 20。

²⁶ 根據該五個股份登記處集團中的三個集團所提供的資料，綜合而言，在它們於 2023 年所處理的轉讓的總數中，約 3% 的價值為 10,000,000 港元或以上。

²⁷ 根據該五個股份登記處集團所提供的資料，綜合而言，它們於 2023 年所處理的轉讓的總數約為 99,000 宗，而 2022 年及 2021 年的總數分別為 91,000 宗及 82,000 宗。（這些數字不包括由香港結算代理人向投資者作出的轉讓。）

²⁸ 此乃以建議的《核准證券登記機構守則》附表 2 第 2.1(b)條作為依據。該條的備註闡述了“在合理地切實可行的範圍內盡快”的涵義。

我們注意到，現時股份過戶處亦提供有關處理及登記轉讓的其他服務級別，並就此收取不同的費用，尤其是會就特快服務收取較高的費用。我們認為更為適當的做法是，核准證券登記機構在釐訂與其基本服務級別以外的服務級別相關的費用時，應享有靈活性。

- (g) **同時涉及去實物化及轉讓的情況：**有些情況可能同時涉及訂明證券的去實物化和轉讓，即出讓人以有紙形式持有證券，而受讓人將以無紙形式持有該等證券。在這些情況下，我們建議核准證券登記機構應有權同時收取去實物化費用和轉讓及登記費用。此舉是必要的，以避免證券持有人雖及早將其證券去實物化，實際上卻反而不利，及因而促使他們延遲將其證券去實物化。²⁹

問 5. 你對以下建議是否有任何意見：

- (a) 核准證券登記機構不應就香港結算代理人向投資者作出的任何轉讓收取轉讓及登記費用；及
- (b) 就訂明證券的所有其他轉讓而言，核准證券登記機構收取的任何轉讓及登記費用不得超過以下兩項中的較高者：(i) 交易價值的 0.02%；及 (ii) 每項轉讓請求 20 元？

如有，請加以闡述。

問 6. 你對上文第 28(c) 及 29 段所述的建議限額準則，是否有任何意見？如有，請加以闡述。

30. 如《2024 年 7 月的總結文件》所述，就三項主要費用最終採納的任何限額將載於《核准證券登記機構守則》附表 1 內。這方面的具體修訂草擬本（根據本第 III 節的討論而作出）載於 [附件 1](#)。

IV. 其他費用

其他可發出新的所有權文書的情況

31. 我們注意到，現時股份過戶處會就涉及發出所有權文書的一系列其他服務收取轉讓費用。例子包括：
- (a) 當登記持有人要求以不同面值的新的所有權文書替換現有所有權文書，或在更改姓名或名稱後要求替換現有所有權文書時；

²⁹ 舉例來說，假如去實物化費用獲豁免，這意味著那些直至需要轉讓證券時才將其證券去實物化的證券持有人，將會比選擇及早（即在進行任何轉讓前）將證券去實物化的證券持有人更為有利，因為前者僅需支付轉讓及登記費用。除了不公平外，這樣還會鼓勵證券持有人將其證券的去實物化延遲至他們需要轉讓有關證券時才進行，因而拖慢市場過渡至全面去實物化的步伐。

- (b) 當就轉讓而提交的所有權文書所代表的證券數目大於有關轉讓所涉及的證券數目，故轉讓人有權獲發一份代表沒有被轉讓的部分的新文書時；
 - (c) 當登記持有人在股份分拆或合併行動後有權收到一份新的所有權文書時；
 - (d) 當登記持有人要求以一份新的所有權文書替換已遺失或損毀的所有權文書時；及
 - (e) 當聯名登記持有人在其他聯名登記持有人去世後要求發出一份新的所有權文書時。
32. 鑑於我們建議改變轉讓及登記費用的收費基準並就其設定限額（如上文第 28 至 29 段所討論），問題在於是否亦應於《核准證券登記機構守則》內就在這些非轉讓的情況下發出所有權文書的費用訂明限額。基於以下理由，我們不認為此舉屬必要或適當。
- (a) 該等費用往往多屬一次性或偶然性質，而非定期或經常性費用。
 - (b) 建議的《核准證券登記機構守則》已包括一項總體規定，即要求核准證券登記機構的費用在所有情況下都屬公平及合理，並與所提供的服務和所完成的工作相稱——見建議的《核准證券登記機構守則》第 2.2 條。
 - (c) 可能需要發出所有權文書的情況的範圍相當廣泛，因此採納單一收費以涵蓋所有情況未必是適當的做法。
 - (d) 發出所有權文書的需要將隨時間過去而減少，因為愈來愈多訂明證券會成為參與證券，以致無法再就該等證券發出所有權文書。因此，訂明的任何限額將僅適用於非參與證券，且只會適用於一段相對較短的時間。
33. 鑑於以上所述，我們建議由各核准證券登記機構自行釐訂有關在不涉及轉讓的情況下發出所有權文書的任何費用。
34. 在這個情況下值得強調的一點是，《上市規則》³⁰現時就包括登記轉讓及發出所有權文書在內的某些事項，訂明了時間表及費用限額³¹，而這些條文與上文第 29(f)及 32 段所討論的建議不符。因此，如這些建議獲採納，便將需對《上市規則》作出相應修訂。

1%經紀費

35. 我們在《2024 年 7 月的總結文件》³²中提及，當我們就該三項主要費用進行諮詢時，將處理核准證券登記機構在處理透過其營運的電子平台收集的首次公開發售申請時，是否亦應收取《上市規則》現時所規定³³的 1%經紀費的問題。這個問題之所以出現，是因為我們建議核准證券登記機構能夠在無須與第 1 類中介人合夥的情況下，提供與首次公開發售有關的服務。³⁴
36. 基於以下原因，我們看不到有任何理由為何核准證券登記機構不應收取 1%經紀費。

³⁰ 指《香港聯合交易所證券上市規則》，包括《主板上市規則》及《GEM 上市規則》。

³¹ 見《主板上市規則》第 13.58 至 13.62 條及《GEM 上市規則》第 17.63 至 17.75 條。

³² 見該文件第 231 至 234 段。

³³ 見《主板費用規則》第 7 條及《GEM 費用規則》第 6 條。

³⁴ 見《2023 年 3 月的諮詢文件》第 102 至 104 及 144 至 146 段，以及《2024 年 7 月的總結文件》第 231 至 234 段。

- (a) 概括而言，有關費用被描述為認購或買入證券的人須支付予他們的交易所參與者作為經其作出或安排有關申請的經紀費。透過其營運的電子平台來收取訂明證券的首次公開發售申請，核准證券登記機構在本質上亦在履行類似的功能，並據此受到證監會規管。
- (b) 據我們了解，現時與第 1 類中介人合夥營運該等電子平台的股份過戶處，可向有關的第 1 類中介人或首次公開發售的發行人收取該 1% 費用的一部分。若僅僅因核准證券登記機構不必再與第 1 類中介人合夥，便禁止其收取這筆款項，這是不合理的。

37. 因此，我們建議，核准證券登記機構應該也可以就透過其電子平台呈交的首次公開發售申請，收取《上市規則》現時所規定的 1% 經紀費。因此，如這項建議獲採納，便需要對《上市規則》作出相應修訂。

V. 其他相關事項

- 38. **定期檢視限額：**我們建議定期檢視《核准證券登記機構守則》所反映的任何限額，以確保其持續適當性，當中會顧及去實物化和設立 USI 的步伐，以及提供有關服務的成本等因素。此外，就去實物化費用的限額而言，如有需要，我們可能考慮在一段時間後提高或移除這項限額，以進一步鼓勵市場過渡至全面去實物化。
- 39. **限額亦適用於發行人：**為免生疑問，我們特此釐清，本文件所討論的限額亦擬對發行人有約束力，即直接收取該三項主要費用當中任何一項的發行人不應繞過有關限額。如有需要，我們將與香港交易所合作在《上市規則》中釐清這一點。
- 40. **並不阻止核准證券登記機構向發行人收費：**本文件所討論的限額擬適用於核准證券登記機構向現有或準登記持有人收取的任何費用。我們不擬就核准證券登記機構向發行人收取的費用施加任何限額，有關費用包括設立任何 USI 設施，將任何訂明證券去實物化，或處理及登記任何訂明證券的轉讓。發行人能夠在具競爭力的商業基礎上就這些費用進行磋商。

VI. 徵詢意見

- 41. 該三項主要費用的建議限額將影響不同的持份者，特別是投資者及發行人。因此，本會促請相關人士就本文件所討論的建議提交書面意見。提交意見的截止日期為 **2025 年 4 月 23 日**。

詞彙表

《上市規則》	《香港聯合交易所證券上市規則》，包括《主板上市規則》及《GEM上市規則》
中央結算系統	由香港結算營運的中央結算及交收系統
所有權文書	紙本證明書或作為任何訂明證券所有權的證明而發出的其他文件
首次公开发售	證券的首次公开发售
訂明證券	在聯交所上市及可參與無紙證券市場制度的六類證券——詳情見《2023年3月的諮詢文件》第23(a)段
香港交易所	香港交易及結算所有限公司
香港結算	香港中央結算有限公司，《證券及期貨條例》下所訂明的認可結算所及香港交易所的全資附屬公司
香港結算代理人	香港中央結算（代理人）有限公司，為在中央結算系統內持有的所有證券的登記持有人的中央代理人
核准證券登記機構	獲核准的證券登記機構，即根據《2021年證券及期貨及公司法例（修訂）條例》第7條所引入的《證券及期貨條例》新訂第101AAG條，獲證監會核准提供證券登記機構服務的人
《核准證券登記機構守則》	證監會建議的《核准證券登記機構操守準則》，其草擬本載於《2024年7月的總結文件》附件4
參與證券	得以參與無紙證券市場的訂明證券，意即為使該等證券的法定所有權可在無需紙張文件的情況下予以證明和轉讓，已完成所有相關程序及手續——見《2023年3月的諮詢文件》第50段及《2024年7月的總結文件》第29及30段
第1類中介人	根據《證券及期貨條例》獲發牌或獲註冊以經營證券交易業務的中介人
無紙證券市場	在香港實施無紙證券市場的措施或制度
該三項主要費用	USI設立費用、去實物化費用以及轉讓及登記費用（如上文第1段所述）
該五個股份過戶處集團	現時正在市場上營運的五個主要股份過戶處集團
《證券及期貨條例》	《證券及期貨條例》（第571章）
證券登記公司總會	證券登記公司總會有限公司

《證券登記公司總會的資料文件》	證券登記公司總會在 2024 年 11 月刊發的 《對發行人和股東的資料文件——在香港實施無紙證券市場（USM）》
證券登記機構服務	只可由核准證券登記機構提供的服務——見《2023 年 3 月的諮詢文件》第 102 至 105 段
證監會	證券及期貨事務監察委員會
《2023 年 3 月的諮詢文件》	證監會於 2023 年 3 月發表的《有關為在香港實施無紙證券市場而建議制訂的附屬法例的諮詢文件》
《2023 年 10 月的諮詢文件》	證監會於 2023 年 10 月發表的《有關為在香港實施無紙證券市場而建議制訂的守則及指引的諮詢文件》
《2024 年 7 月的總結文件》	證監會於 2024 年 7 月發表的《有關為在香港實施無紙證券市場而建議制訂的附屬法例、守則及指引的諮詢總結》
USI 設施	用作持有／證明並以電子方式直接管理無紙形式的訂明證券的設施——見《2023 年 3 月的諮詢文件》第 23(d)(i) 段

附件 1：對《核准證券登記機構守則》附表 1 的建議修訂（標明修訂本，當中顯示與《2024 年 7 月的總結文件》隨附的版本對照下的變更）

附表 1：核准證券登記機構可向現有或準登記持有人收取的若干費用及收費的上限額水平

	服務描述	服務水平級別	費用／收費上限額
1.	於核准證券登記機構開設 USI 設施	基本服務級別，即需要在收到有關設立 USI 設施的申請以及所有相關資料和文件當日後五個營業日內完成設立程序的級別。	所收取的任何費用不應超過每個 USI 設施 50 元。 <i>備註：這項限額僅在 USI 設施以下列人士的名義設立的情況下適用：(i) 屬個人的單名持有人；或(ii) 全屬個人的聯名持有人。</i>
2.	將訂明證券去實物化	基本服務級別，即需要在收到有關去實物化的申請以及所有相關資料和文件當日後五個營業日內完成去實物化的級別。	所收取的任何費用不應超過以下兩項中的較高者： (i) 每張證明書或其他所有權文書 5 元；及 (ii) 就每隻股票／每隻證券提出的每項去實物化請求 20 元。 <i>備註：這項限額僅在證明書及所有權文書以下列人士的名義登記的情況下適用：(i) 屬個人的單名持有人；或(ii) 全屬個人的聯名持有人。</i>
3.	轉讓處理及登記訂明證券的轉讓（已經或將會以無紙形式持有）	以符合下列說明的方式進行轉讓： (i) 以指明請求（定義見《無紙證券市場規則》第 2 條）的方式進行；或 (ii) 以轉讓文書的方式進行，並在收到所有相關文件（例如妥為簽立及	就轉讓人為香港中央結算（代理人）有限公司而受讓人為其他人士的轉讓而言，不應收取費用。 就所有其他轉讓而言，所收取的任何費用不應超過以下兩項中的較高者： (i) 交易價值的 0.02%（按所轉讓的證券在其最後

		加蓋印花的轉讓文書， 相關的所有權文書等) 後十個營業日內完成轉 讓程序。	交易日結束時的市價計 算)；及 (ii) 每項轉讓請求 20 元。
--	--	--	---