

二零零三年四月十六日

參考文件

立法會財經事務委員會

證券經紀業營商環境工作小組報告書

二零零三年一月十五日，財經事務及庫務局局長宣布成立一個三方工作小組，其後正式命名為“證券經紀業營商環境工作小組”（“工作小組”），與證券經紀業一起研究如何協助中小型經紀行加強競爭力，並要求工作小組於三個月內向他提交報告。

2. 該工作小組已於二零零三年四月十五日向財經事務及庫務局局長提交報告書，而報告書亦已於四月十六日下午公開發表。
3. 現將該報告書載於附件，以供委員參閱。
4. 請各委員閱悉該報告書。

財經事務及庫務局

財經事務科

二零零三年四月十六日

證券經紀業營商環境
工作小組報告書

二零零三年四月

目錄

	<i>頁數</i>
執行摘要	
摘要	1
建議	2
第 1 章 引言	
成立工作小組	
工作小組的工作方式	
聽取證券經紀業的意見	7
與其他有關機構交流意見.....	8
第 2 章 證券經紀業的營商環境	
業界境況的轉變	9
開放經紀佣金收費率	12
第 3 章 邀請業界參與	
引言	14
業界提出的主要課題	14
工作小組的回應	16
保留 0.25% 的最低佣金收費率？	16
對掠奪式定價的關注.....	16
設立佣金二級制會否有幫助？	18

與銀行有公平競爭的環境	
有關證券及期貨合約的未獲邀約的造訪	20
受規管活動的牌照費	20
把香港交易所過時的規管規定及費用合理化	21
廢除證券交易印花稅	22
證監會的監管工作	23
在《證券及期貨條例》下新訂發牌制度的裨益	24
在《證券及期貨條例》下新訂牌照費用	26
檢討恒生指數 33 隻成份股的代表性	27
向業界提出的措施	28
費用及收費的透明度	28
支持投資者個人戶口	29
推廣中小企業資助計劃	30
推廣新產品	31
持續培訓	32
方便中介人重新投入經紀業	33
經紀的培訓及再培訓	33
推廣證券專業學會成員取得的資格以便“可獲其他機構認可” ..	34
第 4 章 建議	
引言	35
提高費用及收費的透明度	35
建立形象及認識市場	36
公平競爭	
執行有關“擅自造訪”的指引	37

對從事證券業務的銀行所徵收的規管費用.....	37
合理調整香港交易所的經紀收費	37
盡量減少遵從規定的負擔	39
提升市場基礎設施-	
改良投資者個人戶口	40
新產品	41
加強培訓機會	41
第 5 章 鳴謝	43
附件	
附件 A 工作小組的成員	A1
附件 B 職權範圍	A2
附件 C 事件時序表	A3
附件 D 工作小組收到的意見書摘要	A5
附件 E 香港金融管理局和證券及期貨事務監察 委員會對從事證券業務的註冊機構和 持牌法團所收取的牌照費	A20
附件 F 中小企業資助計劃簡介	A21

執行摘要

摘要

1. 二零零三年一月十五日，財經事務及庫務局局長宣布成立證券經紀業營商環境工作小組（“工作小組”），與本地證券經紀業共襄研究如何提升中小型經紀行的競爭力。財經事務及庫務局局長要求工作小組於三個月內向他提交報告。

2. 工作小組成員包括財經事務及庫務局、證券及期貨事務監察委員會（證監會）和香港交易及結算所有限公司（香港交易所）的代表。

3. 工作小組認為，在研究如何改善業界，尤其是中小型經紀行的營商環境及提高競爭力的建議時，邀請證券經紀業參與和聽取業界的意見是非常重要的。工作小組與業內人士，包括五個業界組織分別為香港網上證券經紀協會、香港證券學會、香港證券經紀業協會、香港證券及期貨業職工會與證券商協會的成員開會。為跟進業界的意見及建議，以及研究如何改善證券經紀業的營商環境，工作小組邀請各有關方面，包括規管機構、政府部門及業界組織，共同探討所關注的問題，並考慮可行的解決方法。

4. 證券經紀業提出的主要問題包括保留0.25%的最低佣金收費率、對掠奪式定價的關注、建議實行佣金二級制、與銀行有公平的競爭環境，尤其是在有關證券及期貨合約未獲邀約的造訪和證券活動的牌照費方面、合理修訂香港交易所過時的規管規定及調整有關收費，以及證監會的監管工作等。

5. 工作小組亦把握機會，向業界組織提出了一些或許有助加強經紀，尤其是中小型經紀競爭力的措施。這些措施包括提高中介人所提供的服務和

相關收費的透明度、早日實行經改良投資者個人戶口模式，連同直通式交易程序的處理能力、推廣中小企業資助計劃、讓經紀增加產品種類，以包括零售債券及投資基金、推廣持續培訓以方便中介人重新投入經紀業、經紀的培訓及再培訓，以及令證券專業學會成員取得的資格“可獲其他機構認可”等。

6. 經考慮業界意見和建議，以及有關機構的意見，工作小組提出多項建議，基本上旨在提高費用及收費的透明度、促進經紀行建立形象並加強市場對他們的認識、使經紀和銀行之間有公平的競爭環境、合理調整香港交易所的經紀收費、盡量減輕遵從規定的負擔、提升市場基礎設施、使經紀旗下產品的種類漸趨多元化，以及加強經紀的培訓機會。下文將概述各項建議。

建議

7. 為達致公平競爭，工作小組支持提高經紀及銀行所徵收費用和收費的透明度。這亦有助投資者作出較有根據的選擇。工作小組建議 -

- (a) 證監會和香港金融管理局（金管局）持續嚴格地監察經紀及銀行披露就證券交易服務徵收的費用和收費；
- (b) 證監會和金管局優先進行有關經紀收費分類的工作，而業界則應踴躍向證監會提供意見，以便早日完成這項工作；以及
- (c) 證監會加強宣傳工作，以教育投資者認識中介人所提供的服務及方便他們比較各項費用和收費。

8. 為促進經紀建立形象並加強投資者對他們的認識，工作小組建議 -

- (a) 證券經紀業組織應考慮為其會員設立電子資料索引，以提升形象並加強客戶對經紀會員的認知；以及
- (b) 香港交易所優先將其網站與聯交所參與者的網站超連結接駁，以提供連貫的資料平台，讓投資者及市場參與者同樣自由無阻地查閱聯交所參與者的資料。

9. 為使經紀和銀行之間有公平的競爭環境，工作小組建議 -

- (a) 金管局持續確保在二零零三年一月公布之擅自造訪指引有效執行，並與證監會緊密合作，以確保兩者以劃一方式規管銀行及經紀；以及
- (b) 金管局與證監會探討是否可就從事證券業務，合理調整對銀行徵收的有關規管費用，以引入按比例計算並可反映銀行證券業務規模的收費。

10. 關於合理調整香港交易所的規管規定和經紀相關收費方面，工作小組認同香港交易所的積極措施，分別由二零零三年四月一日和五月二日起，取消多項規管規定和合共十項對經紀的相關收費；每項收費由100元至12,000元不等。工作小組亦就此建議香港交易所和證監會優先檢討香港交易所從合併前實體承襲的收費制度，為聯交所使用者合理調整和精簡有關收費項目。

11. 為減輕《證券及期貨條例》實施後，新規管制度對中小型經紀所造成的遵從規定負擔，工作小組建議

- (a) 證監會應致力以鼓勵遵從的方式，促使經紀遵從《證券及期貨條例》所訂的新規定，同時避免對內部監控及風險管理和做法完

善的公司造成不必要的規管負擔。工作小組支持證監會對程度較輕、無意或首次技術性觸犯《證券及期貨條例》的經紀所採取的彈性手法，適當調較規管行動。總括來說，證監會應繼續讓業界參與精簡規管規定的工作；

- (b) 證券經紀業除繼續着眼於遵從規定外，還應就他們遵從新訂的《證券及期貨條例》各項新規定所遇到的困難，與證監會交換意見，並向證監會提出改善建議；
- (c) 證監會應考慮並與香港證券專業學會緊密合作，為重投經紀業的人士制定另一套關於勝任能力的發牌規定；以及
- (d) 香港交易所應考慮《交易所規則》內關乎聯交所參與者的規管規定中，有哪些地方可予精簡及合理修訂。

12. 至於提升市場基礎設施以加強小型經紀與規模較大參與者競爭的能力，工作小組建議

- (a) 證監會及香港交易所應優先發展便於利用及具成本效益的投資者個人戶口模式，而該模式應具備直通式交易程序的處理能力；
- (b) 業界組織應積極參與投資者個人戶口模式的設計及制定，並向證監會投資者個人戶口專責小組提供意見；
- (c) 業界組織應向其會員闡釋擬議的模式，以便利業界接受；
- (d) 證監會應研究可否降低沒有處理客戶資產經紀的資本要求，以及根據業務風險和性質將資本要求分級；以及

- (e) 金管局應竭力遊說銀行就投資者將款項轉至其投資者個人戶口所收取的費用，採取公平、具透明度的定價制度，以及建議金管局在需要時向銀行業發出業務守則，使該定價制度有所依循。

13. 為使經紀旗下產品的種類漸趨多元化，以包括零售債券及基金，工作小組

- (a) 支持香港投資基金公會（投資基金公會）與經紀，尤其與中小型經紀建立商業夥伴關係，並鼓勵投資基金公會、證券專業學會及其他有關機構攜手舉辦更多訓練課程，加深經紀對新投資產品的認識；以及
- (b) 建議證監會和香港交易所進一步利便證監會認可基金直接上市，尤其是交易所買賣基金、房地產投資信託基金及債券等。

14. 就加強培訓機會藉以提高經紀的競爭力，工作小組建議一

- (a) 證券專業學會應繼續舉辦有助提升經紀知識和技能的課程，使他們能提供如財務策劃等新服務，以及繼續致力跟進各項措施，例如推廣會員的資格以便獲其他機構認可等；
- (b) 證監會應繼續擔當支持的角色，便利經紀符合持續培訓要求，例如為證券經紀業組織開辦的持續培訓課程提供講者；
- (c) 香港交易所應將教育研討會延伸至證券經紀業組織，讓它們的會員及投資大眾清楚認識產品及投資／買賣策略；以及

- (d) 證券業界組織向其會員傳遞中小企業資助計劃的資料，如有意見，則應向有關政府部門提出，建議如何進一步改善這些資助計劃的運作。

第 1 章 引言

成立工作小組

1.1 政府當局確認證券經紀業，包括中小型經紀對香港金融市場的貢獻，亦充分了解證券經紀業在當前市況所面對的困難。二零零三年一月十五日，財經事務及庫務局局長宣布成立一個三方小組，其後正式命名為“證券經紀業營商環境工作小組”「工作小組」，與本地證券經紀業共襄研究如何提升中小型經紀行的競爭力。財經事務及庫務局局長要求工作小組於三個月內向他提交報告。

1.2 工作小組成員包括財經事務及庫務局、證券及期貨事務監察委員會「證監會」和香港交易及結算所有限公司「香港交易所」的代表。成員名單載於附件 A。

1.3 工作小組的職權範圍已獲財經事務及庫務局局長批准，現載於附件 B。

工作小組的工作方法

聽取業界的意見

1.4 工作小組認為，在研究如何改善業界營商環境及提高競爭力的建議時，邀請證券經紀業參與和聽取業界的意見，是非常重要的。

1.5 工作小組在一月中成立後，隨即安排與業內人士，包括五個業界組織開會，分別是香港網上證券經紀協會、香港證券學會、香港證券經紀業協會、香港證券及期貨業職工會與證券商協會。會上討論了如何改善業界營商環境的建議。經過第一輪會議後，業界組織獲邀向工作小組提交意見書及建議。工作小組收到業界組織的建議並完成初步分析後，安排與各組織在二零零三年三月進行第二輪會

議，以跟進第一輪會議所提出的各項事宜，並進一步討論業界組織在其意見書所提出的建議。工作小組充分考慮業界組織所提出的意見，並把握機會徵詢各組織對其他措施的意見，這些措施雖非由業界組織提出但工作小組認為值得探討，以提高證券經紀業的競爭力。這個報告得以順利編撰，實有賴業界的建設性參與。

與其他有關機構交流意見

1.6 為跟進業界的建議及工作小組本身提出的措施，工作小組亦曾諮詢其他有關機構，包括香港金融管理局「金管局」、香港投資基金公會、香港證券專業學會和恆指服務有限公司。承蒙這些機構就制訂有關建議提供寶貴意見，工作小組謹此致謝。

1.7 簡述以上事件的時序表，載於附件 C。

第 2 章 證券經紀業的營商環境

業界境況的轉變

2.1 工作小組留意到自一九九五年起，業界境況多番轉變。在一九九七年以前，我們經歷了牛市；在一九九八年亞洲金融風暴爆發後，市況逆轉；然後在二零零零年，市場在科網股熱潮帶動下反彈；在二零零一年科網股泡沫爆破後，又出現熊市。

2.2 一九九五年年底，香港聯合交易所「聯交所」的買賣參與者「聯交所參與者」有 489 個。參與者數目在二零零零年年底創新高，達 500 個，之後逐漸回落至二零零二年底的 471 個，與高峰期比較，淨減少 29 個。同一期間，209 家公司退出聯交所，另有 191 家公司獲准加入成為新的聯交所參與者。在新加入的聯交所參與者中，有 38 個是來自海外。

2.3 一九九五年的全年市場成交額約為 8,270 億港元，然後在一九九七年創新高，達 37,890 億港元，但在二零零二年下跌至 15,990 億港元（較高峰期下跌了 58%）。同期基準恒生指數由 10 073 點下跌至 9 321 點，跌幅為 7%。一般而言，這與表 1 所列其他主要國際金融中心的近年市場趨勢大致相同。雖然在二零零零年因為出現科網股現象以致股票市場成交額回升至 30,480 億港元，但是隨着科網股泡沫爆破，成交額便回落。

表 1： 年終主要海外交易所指數的表現

年份	香港		東京		紐約		倫敦	
	恒生指數	增減百分率	日經 225 指數	增減百分率	杜瓊斯工業平均指數	增減百分率	富時 100 指數	增減百分率
1995	10 073	-	19 868	-	5,117	-	3 689	-
1996	13 452	33.53%	19 361	-2.55%	6,448	26.01%	4 119	11.63%

1997	10 723	-20.29%	15 259	-21.19%	7,908	22.64%	5 136	24.69%
1998	10 049	-6.29%	13 842	-9.28%	9,181	16.10%	5 883	14.55%
1999	16 962	68.80%	18 934	36.79%	11,497	25.22%	6 930	17.81%
2000	15 096	-11.00%	13 786	-27.19%	10,788	-6.17%	6 223	-10.21%
2001	11 397	-24.50%	10 543	-23.52%	10,022	-7.10%	5 217	-16.15%
2002	9 321	-18.21%	8 579	-18.63%	8,342	-16.76%	3 940	-24.48%

資料來源：香港交易所

2.4 參與交易活動的聯交所參與者出市代表、證券商董事、註冊使用人及營業代表總數，由一九九五年的 5 683 人增至二零零二年的 8 954 人，增幅為 58%。下文表 2 概述增減百分率的詳情 —

表 2：聯交所參與者、香港交易所註冊人及市場趨勢的增減數字 (1995-2002)

年份 (在十二月三十一日)	聯交所參與者 人數 (增減百分率)	港交所註冊人 數目 (增減百分率)	全年成交額 (港幣百萬元) (增減百分率)	恒生指數 (在十二月三十一日) (增減百分率)
1995	489 (-)	5 683 (-)	826 800.60 (-)	10 073 (-)
1996	480 (-1.84%)	5 999 (5.56%)	1 412 242.38 (70.81%)	13 452 (33.54%)
1997	494 (2.92%)	7 183 (19.74%)	3 788 959.79 (168.29%)	10 723 (-20.29%)
1998	492 (-0.40%)	7 820 (8.87%)	1 701 112.01 (-55.10%)	10 049 (-6.29%)
1999	491 (-0.20%)	8 195 (4.80%)	1 915 940.58 (12.63%)	16 962 (68.80%)
2000	500 (1.83%)	9 497 (15.89%)	3 047 565.32 (59.06%)	15 096 (-11.00%)
2001	492 (-1.60%)	9 493 (-0.04%)	1 950 086.74 (-36.01%)	11 397 (-24.50%)
2002	471 (-4.27%)	8 954 (-5.68%)	1 599 062.36 (-18.00%)	9 321 (-18.21%)

資料來源：香港交易所

2.5 有關聯交所參與者市場佔有率的進一步檢討顯示，甲組¹的市場佔有率由一九九五年 40.12% 上

¹ 根據香港交易所的資料，甲組是首 14 個成交量最高的聯交所參與者，乙組是第十五個至第六十五個，其餘的歸為丙組。

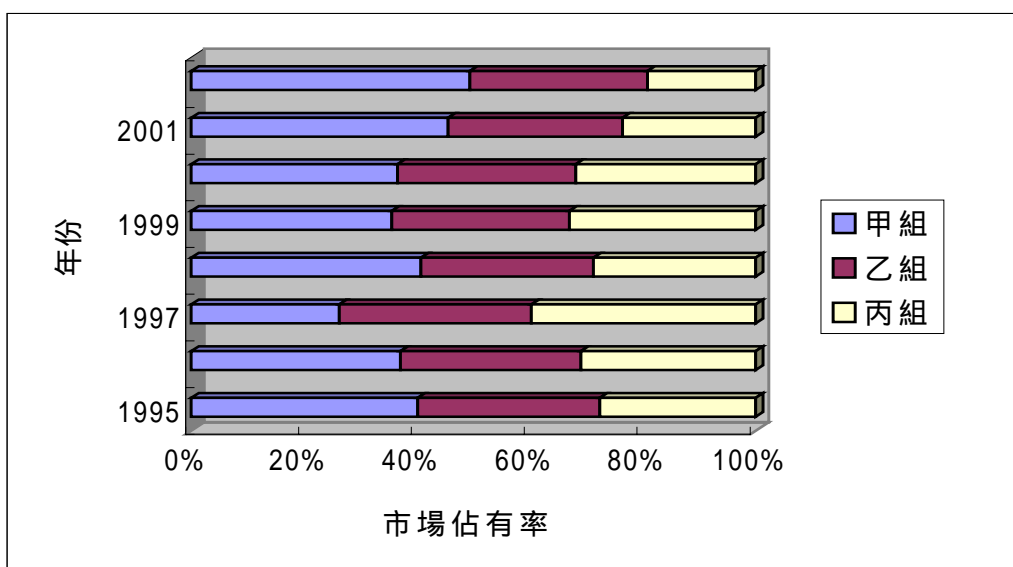
升至二零零二年 49.35%，而丙組的市場佔有率則由 27.62% 下跌至 19.18%。同一期間，乙組的市場佔有率則只由 32.26% 輕微下降至 31.47%。在過去數年，本地銀行普遍擴展零售證券經紀業務，以分散和擴大收入基礎。最低佣金似乎不是影響聯交所各組參與者在市場佔有率方面有所轉變的因素。下文表 3 及圖 1 分析聯交所參與者市場佔有率的情況。

表 3：聯交所參與者市場佔有率分析(1995-2002)

年	甲組 (排名第 1 至第 14)	乙組 (排名第 15 至第 65)	丙組 (排名第 65 以後)
1995	40.12%	32.26%	27.62%
1996	37.10%	31.95%	30.95%
1997	26.22%	34.06%	39.72%
1998	40.71%	30.54%	28.75%
1999	35.50%	31.48%	33.02%
2000	36.55%	31.58%	31.86%
2001	45.54%	30.89%	23.57%
2002	49.35%	31.47%	19.18%

資料來源：香港交易所

圖 1：聯交所參與者市場佔有率的分析(1995-2002)



資料來源：香港交易所

開放經紀佣金收費率

2.6 工作小組知悉，最低經紀佣金規則（該規則），載於《交易所規則》第 534(1)及(2)段。一如《交易所規則》的其他規定，該規則適用於聯交所參與者，並須經證監會批准才可生效。

2.7 工作小組知悉，香港交易所在二零零零年三月進行諮詢後，其董事會在二零零零年五月十七日通過由二零零二年四月一日起刪除該規則的建議。其後，董事會因應市場情況和政府的意見，在二零零二年二月二十日決定延遲一年，至二零零三年四月一日才撤銷該規則。

2.8 工作小組知悉，香港交易所董事會在二零零三年一月十五日確認早前作出的決定，即該規則由二零零三年四月一日起不再有效。董事會已顧及政府的意見，認為開放經紀佣金的做法最符合公眾利益²。

2.9 工作小組同時知悉，消費者委員會在二零零三年二月發表了有關經紀與銀行收取的證券經紀佣金及費用的調查結果³。上述結果顯示，平均來說，經銀行進行的證券交易，成本較經紀行為高。在接受調查的經紀行中，買賣佣金差異頗大，收費

² 財經事務及庫務局局長在二零零三年一月十四日致函香港交易所主席，表明政府當局對該規則的立場。政府當局一貫的立場是，隨着原有的交易所與結算所合併，以及合併實體其後上市，參與者的佣金收費水平基本上應屬他們與客戶之間商定的事宜。這符合政府整體的競爭政策，即旨在容許參與者在市場上自由競爭，從而為他們和投資者提供選擇。政府當局認為，在二零零二年一月押後撤銷該規則的日期，已讓業界有三年過渡期，為改變作好準備，故實屬合理。此外，政府當局相信，隨着最低經紀佣金規則的有效期在二零零三年四月屆滿，繼而開放經紀佣金收費率的做法，最符合公眾利益。政府當局亦留意到，由於實際上，非聯交所參與者並不受該規則所管限，他們一向已可為客戶訂定不同佣金收費率。此外，在近日，即使聯交所參與者也有部分不再遵從該規則。要注意的是，不論法律上的地位如何，該規則都難以執行。

³ 《選擇月刊》，二零零三年二月十七日第 316 期。

率由交易額的 0.1% 至 0.5% 不等。至於消費者須付多少經紀佣金，則受交易途徑（電子途徑或傳統途徑），交易額及交易次數、與客戶的關係等因素影響。據消費者委員會稱，這清楚顯示，0.25% 的最低經紀佣金收費率是可以商議的，並且可以透過不受該規則限制的有關連非聯交所參與者（包括網上經紀）進行議價或予以迴避。

第 3 章 邀請業界參與

引言

3.1 在本章，我們會探討業界提出的主要課題，臚列工作小組對這些課題的回應，並解釋工作小組因應業界部分意見而採取的措施。

業界提出的主要課題

3.2 五個業界組織全都積極回應，向工作小組提出建議，以改善證券經紀業的營商環境。他們的建議主要涵蓋以下範疇：

(a) 保留最低佣金收費率的措施

在五個業界組織中，有四個認為應保留 0.25% 的最低佣金收費率。他們恐怕開放佣金收費率或會引致割喉式的價格競爭，最終導致大部分中小型經紀行結業。

在五個業界組織中，有三個建議分期開放佣金收費率。他們提倡制定佣金二級制，某個金額以下的交易設有 0.25% 的最低佣金收費率。他們建議將分界線定為 100 萬元，投資者的交易金額若低於 100 萬元，必須按最低收費率繳付佣金⁴。

(b) 與銀行有公平的競爭環境

提出意見者認為，與銀行相比，經紀行處於不利位置，原因是經紀行只接觸證券客

⁴ 有關調查在二零零三年二月由(胡經昌議員領導)業內人士進行，調查結果反映了 183 家回應的經紀(共有 478 家經紀行接受調查)的意見。在該 183 家回應的經紀行中，有 161 家贊成設立經紀佣金二級制，以及將特定發票款額設定於 100 萬元，有 10 家贊成設立經紀佣金二級制，以及將特定發票款額設定於 100 萬元以下，7 家則反對設立經紀佣金二級制，而其餘 5 家則沒有回應。

戶這一類客戶，而銀行卻擁有龐大客戶基礎，範圍遍及銀行、證券、保險和其他行業。提出意見者亦投訴，銀行“擅自造訪”客戶，以推廣證券交易。

提出意見者認為，銀行繳付的規管費用較經紀為少，原因是從事證券業務的銀行職員無須個別繳付牌照費，而經紀職員則須為持牌代表，則須個別繳付年費。他們亦認為銀行只須向金管局繳付單一費用，即可經營所有分行，而經紀行則須就辦事處繳付牌照費，另外就每一所分支辦事處繳付費用。提出意見者促請政府檢討從證券業務的銀行徵收的費用，令這些費用與向經紀徵收的費用一致。

(c) 檢討香港交易所徵收之費用及印花稅

提出意見者認為香港交易所收取的規管費用，部分已不合時宜，應予廢除，以減輕其經營成本。他們認為，香港交易所併及股份化後，隨着香港交易所由一個由會員組成的團體，變為一家牟利上市公司，以及香港交易所作為經紀/參與者的前線規管機構的角色已轉交到證監會，這些費用應予合理調整。

他們也要求削減或廢除證券交易印花稅。

(d) 減輕遵從規定的負擔

提出意見者要求證監會不要進行太多及不必要的視察和查詢，包括約見和查問經紀的客戶，因這些行動會令真正的投資者卻步。他們建議規管機構的監管工作，不應以檢控或懲罰為出發點，而是盡力協助經紀遵從規管規定，特別是新的《證券及期貨條例》所制定的新規定。

3.3 業界組織向工作小組遞交的意見書所提出

的建議，撮錄於附件 D。

工作小組的回應

3.4 工作小組知悉業界的意見及建議。為跟進這些事宜並研究如何改善證券經紀業的營商環境，工作小組邀請各有關方面，包括規管機構、政府部門及業界組織，共同探討所關注的問題，並考慮可行的解決方法。工作小組在一月及三月與五個業界組織舉行會議，交流意見，對上述業界關注的問題的回應，撮錄於下文各段。

保留 0.25% 的最低佣金收費率？

3.5 工作小組知悉，聯交所有關最低佣金收費率的規則，只適用於聯交所參與者。工作小組亦知悉，實際上，非聯交所參與者（包括銀行）是不受該規則限制，並已在二零零三年四月一日前為客戶訂定不同佣金收費率。據悉，不論法律上的地位如何，該規則都難以執行。

3.6 工作小組知悉，多項因素都會影響證券經紀業的營商環境，其中包括市場成交額、提供的投資產品類別、服務質素，以及整體經濟情況及投資意欲。該規則有效期屆滿不等於全面撤銷佣金。這實際上會促使經紀佣金自由化，讓經紀可更靈活地按照投資者的需要，提供的服務的性質及類別制訂價格策略。他們可以更妥善適應不斷轉變的市場需要及情況。

3.7 工作小組知悉，撤銷最低佣金與大部分主要國際市場（包括美國、英國及日本）的做法一致。這不僅令投資者受惠，有助本港證券市場進一步發展，還會為經紀創造更公平的競爭環境，讓他們可在佣金方面與無須受規管佣金的規則所限制的非聯交所參與者自由競爭。

對掠奪式定價的關注

3.8 工作小組注意到，業界憂慮大型經紀行在

二零零三年四月一日後採取掠奪式定價的做法，以致可能引發割喉式的價格競爭。工作小組將業界的關注同時轉交證監會及金管局處理。規管當局承諾監察有關情況，並在有需要時採取適當行動。

3.9 事實上，工作小組知悉，證監會在二零零三年三月十九日向公眾發出通告，促請投資者透在過經紀進行買賣前，應小心核實經紀所提供的任何推廣優惠的詳情。投資者尤須持謹慎態度，以確保推廣優惠的所有相關特點已予充分披露，包括計算方法、提供該推廣優惠的期限、最低收費下限、符合有關條件的資格或限制，以及有否其他潛在收費等。證監會若發現任何經紀曾發出虛假、貶低、具誤導性或欺騙性的廣告，會立即檢討該經紀是否適宜繼續獲准註冊，並會採取適當的紀律行動。

3.10 此外，證監會在二零零三年三月二十七日發出另一份通告，表示會在該規則於二零零三年四月一日撤銷後加緊查閱經紀行的推廣優惠廣告。證監會重申絕不容忍經紀及銀行向投資大眾發放虛假或具誤導性的資料。

3.11 關於銀行的規管規定，由香港銀行公會及接受存款公司公會聯合發布，並經金管局認可的《銀行營運守則》訂明，銀行須確保所有廣告宣傳資料都中肯合理，不含誤導成分，並符合全部有關法例、守則及規則。該守則亦訂明，銀行的章則及條款應特別強調客戶使用銀行所提供服務（包括證券服務）的全部費用、收費、罰則及有關利率，以及客戶因使用銀行服務而須負上的責任和義務。如有發現銀行的做法偏離該守則，例如發出虛假或具誤導性的廣告，金管局會採取適當的監管行動。

3.12 工作小組相信提高收費透明度，以及確保進出市場的自由度，會令掠奪性的定價策略失去吸引力。工作小組亦認為，促進競爭的有效方法，是便利在有關市場上提供的服務的性質、費用和收費的資訊更自由流通，使投資者可作比較和選擇。就這方面，工作小組知悉，消費者委員會在二零零三年二月十七日曾就證券經紀佣金及收費發表一份調查

報告；工作小組亦已將這些資料告知業界。

3.13 消費者委員會的調查顯示，平均來說，經銀行進行的證券交易，成本較經紀行為高。調查亦發現，適用於使用證券交易服務的收費超過 70 項。收費林林總總，令投資者難以明瞭在何種情況要徵收何種費用，亦難以比較這些收費。經紀與銀行採用的收費名目各異，令投資者更感混淆。

設立佣金二級制會否有幫助？

3.14 工作小組知悉，五個業界組織中，有三個建議設立經紀佣金二級制，向發票款額低於特定界線的交易收取 0.25% 的最低佣金收費。初步的建議，是把界線定於發票款額 100 萬元。

3.15 工作小組已審慎考慮這項建議，但結果認為上述收費制度無助提高證券經紀業，特別是中小型經紀行的競爭力，理由如下：

- (a) 某些市場參與者，包括銀行，能透過成立非交易所參與者的架構，而避免受該規則限制。根據證監會於二零零一年進行的一項調查⁵顯示，從事證券業務的經紀及銀行的活躍客戶當中，銀行客戶佔 40% 以上。經紀如要與其他市場人士，尤其是與不受定價策略限制的人士例如銀行競爭，任何的對經紀定價策略作出限制都會有損經紀的利益，並防礙他們採取針對客戶的有效市場推廣策略；
- (b) 消費者委員會的調查結果（見上文第 3.13 段）顯示，即使在二零零三年四月一日前，業界已為不同客戶訂定不同佣金收費率，而個別經紀行亦為收回基本間接成本設定不同的最低入場交易費。規定所有經紀採用佣金二級制有違現行市場趨勢。這個做

⁵ 見證監會二零零一年十月就證券/期貨中介團體及豁免人進行的業務活動調查。

法會剝奪經紀制訂市場劃分策略的靈活性，因而有礙其設法增強競爭力；以及

- (c) 訂定 100 萬元的界線會使差不多所有散戶投資者失去與經紀商議佣金的權利。在二零零二年二月至二零零三年三月期間，在聯交所進行的配對交易中，金額少於 100 萬元的宗數佔 99% 以上。上文第 3.5 至 3.7 段所列出的反對保留最低佣金收費率的論點亦同樣適用。簡單來說，當全世界的競爭者都自我提升時，強制實行佣金二級制會礙本地經紀業透過市場推廣及定價策略提高競爭力。

3.16 工作小組考慮到，上述建議有違投資大眾的利益，因為投資者並無集體議價能力。任意訂下任何交易額分界線，令低於該金額的投資者不得與經紀商議價格，這個做法有欠公平，投資者不會因此而失去選擇權，同時亦有違自由市場理念，亦即促使本港經濟蓬勃的理念。在這方面，工作小組亦注意到香港現時並沒有專業服務提供者採取行業性價格固定措施。

3.17 工作小組注意到消費者委員會在這課題上的立場。消費者委員會不支持一個不論分級與否，全業界適用，規定經紀佣金的制度。消費者委員會一直認為有關的安排是價格協定，並與政府及香港商界求，背道而馳。委員會不認為這項行業性的，但令部分投資大眾不能享有因價格競爭而帶來好處的規定，是為有利提升香港的金融市場質素或保障投資者。小投資者亦會失去價格競爭所帶來的好處。消費者委員會更認為政府要特別保障的，正是小投資者。政府應確保他們能獲得自由市場下存在價格競爭所帶來的好處。

3.18 工作小組注意到，根據新實施的《證券及期貨條例》，證監會的規管目標，包括維持和促進證券期貨業的公平性、效率、競爭力、透明度及秩序；

以及向投資於或持有金融產品的公眾提供保障⁶。因此，證監會如訂立任何法定規則強制實行最低佣金收費率，及/或批准佣金二級制，或批准香港交易所訂立任何達至相同目的非法定規章，則屬越權，因為這些都是可詮釋為反競爭的做法。

與銀行有公平競爭的環境

(a) 有關證券及期貨合約的未獲邀約的造訪

3.19 由於業界關注到，銀行據稱會“擅自造訪”，向其存戶招攬證券生意，工作小組遂將這事轉交金管局處理。金管局告知工作小組，金管局在二零零三年一月十三日向所有認可機構（銀行）發出有關證券或期貨產品及服務的造訪的通告⁷。該通告的目的，是為銀行提供明確指引，限制銀行在證券及期貨合約方面的未獲邀約的造訪（擅自造訪），並確保所有銀行已制定妥當程序和為有關職員提供適當訓練，以助遵從規定。必須強調的是，就這方面而言，這套規定同樣適用於經紀及銀行。工作小組亦知悉，金管局會繼續監察各銀行所作出的未獲邀約的造訪，並執行有關限制。

3.20 金管局在二零零三年一月十三日發出通告後，與各銀行舉行特別會議，就通告的實際適用範圍提供進一步指引、強調遵從規定的重要性，以及在日常監管過程中檢討銀行的市場推廣政策及程序。在這段期間內，金管局並無收到客戶對銀行進行未獲邀約的造訪所作出的投訴。由於業界表示關注，工作小組在下一章提出建議。

(b) 受規管活動的牌照費

3.21 工作小組注意到，經紀與銀行所支付的規管費用不同，原因是銀行及經紀進行的核心業務各異，以及有關費用的架構亦有別。對於業界察覺到，

⁶ 《證券及期貨條例》(第 571 章)第 4 條。

⁷ 通告原文，請參閱金管局網頁
<http://www.info.gov.hk/hkma/eng/guide/index.htm>

經紀行和銀行就相同受規管活動而繳付不同的牌照費，工作小組已將業界的關注轉達予證監會和金管局。工作小組亦已就證監會和金管局所收取相關費用作出比較，現載於附件 E。

3.22 根據《證券及期貨條例》規定的新規管制度，從事證券業務的銀行必須向證監會註冊為“註冊機構”，並就每項受規管活動繳付年費 35,000 元。附件 E 顯示，根據新制度，按每家機構和每項受規管活動計算，一家銀行（註冊機構）平均須繳付的費用與一家經紀行（持牌法團）的同類費用，非常相近。金管局回應工作小組時指出，銀行現時須就其從事的各種業務繳付一系列費用（包括就其經營的每家分行繳付年費），而銀行不是按從事活動的數目或僱用的職員數目繳付費用。在經紀方面，按每項受規管活動計算，法團只須就每項受規管活動繳付年費 4,740 元，而代表則須繳付年費 1,790 元（如果是負責人員，則須繳付 4,740 元）⁸。

3.23 在法定資本要求方面，對銀行的最低要求，是須有繳足資本 3 億元，資本充足比率為 8%，流動資產比率為 25%。相對適用於獲證監會發牌經紀的有關要求，這些要求一般較為嚴格。證監會規定，從事證券交易的法團須有繳足資本 500 萬元，速動資金 300 萬元或負債總額的 5%，金額以較高者為準。

3.24 儘管有上文所述情況，工作小組認為有需要監察有關情況，並就此提出建議，載於下一章。

把香港交易所過時的規管規定及費用合理化

3.25 工作小組已邀請香港交易所考慮業界對交易所若干過時規管規定及有關收費的關注。按此，香港交易所已理順有關情況並修訂《交易所規則》。這個程序分兩期進行，第一期在二零零三年四月，第二期在同年五月。

⁸ 一般而言，股票經紀只須就第 1 類受規管活動（即從事證券交易）獲發牌，便可從事證券經紀業務。

第 I 期 (由二零零三年四月一日起)

為回應業界的關注，香港交易所已檢討《交易所規則》，並配合二零零三年四月一日生效的《證券及期貨條例》，香港交易所對該規則作出如下修訂—

- (a) 廢除現有機制，其處理事務包括營業代表的註冊（每宗申請 300 元）、批准設立註冊分行（每宗申請 12,000 元，另外每家分行每月費用 2,900 元）、委任註冊分行經理（每宗申請 1,000 元），以及簽發分行證明書。聯交所參與者須繳付與該機制有關的費用及收費的規定，亦相應廢除；
- (b) 取代現有機制，該機制規定聯交所參與者如股本結構有變而不涉及控制權轉變，須獲交易所事先書面批准及繳付有關費用（每宗申請 1,000 元），而新規定下，聯交所參與者只須作出通知而無須繳付任何費用；以及
- (c) 將聯交所參與者因減少速動資金而應作通知的水平，由原來的 130% 劃一為 120%，使現行聯交所的規則與證監會《財政資源規則》的規定看齊。

第 II 期 (由二零零三年五月一日起)

香港交易所會在二零零三年五月一日起進一步落實合理調整收費的項目。

有關收費項目詳情列載於下一章。

廢除證券交易印花稅

3.26 工作小組知悉，證券交易印花稅已由一九九零年的 0.6% 減至現時的 0.2%，減幅達 60% 以上。財政司司長在其 2000-01 年度及 2001-02 年度財政預算案演辭中，都表示在考慮到預期最低經紀佣金收

費率屆時會被撤銷，建議調低證券交易印花稅。工作小組知悉，政府會定期檢討證券交易印花稅的水平。

證監會的監管工作

3.27 工作小組已向證監會表達業界對其看來較為負面的監管方式的關注。

3.28 證監會作為規管機構，有責任進行調查及執行有關法例，從而在保障投資者、同進時，還確保執行中介人是符合適當人選要求的經紀。證監會相信，兩類執行法例和保障投資者，在協助市場和業界方面，兩者並無衝突。舉例來說，證監會一向批准為個別證券公司修改《財政資源規則》的規定，只要證監會信納，遵從這些規則，會為公司帶來過重的負擔，而修改這些規定，不會有損投資大眾的利益。同樣地，證監會可行使酌情權，容許缺少速動資金的公司繼續經營，惟必須符合某些條件。

3.29 證監會所進行的視察工作，是按風險為本的。這種風險為本的監管方式的對象，是涵蓋高風險的本公司，例如已知在內部的監控或從規定方面有嚴重的問題，或規管資本不足的公司。這些高風險公司的視察次數，因而會較低風險公司的頻密。其他世界都採用這套監管機構，例如英國金融事務管理局、普遍都採用這套方式。證監會選定目標對象的方式、準則和程序均受程序覆檢委員會審議。該委員會是討論及採取行動、及作出決定時，確保該會處理個案、一致和公平的。證監會透過內部程序，保障程序免不必要的視察工作，而這些措施，亦經程序覆檢委員會審核。

3.30 證監會向工作小組保證該會奉行與業界保持公開對話，並盡可能提供協助的原則。證監會透過與不同業界組織定期舉行會議，可持續檢討各項規則和規定，以確保它們在利便市場發展與保障投資者之間，取得適當平衡。

3.31 為幫助業界明瞭在《證券及期貨條例》下新的規管要求，證監會在過去十二個月，已主辦或參與超過 60 個研討會，向超過 13 000 名市場參與者簡介《證券及期貨條例》的新規定。證監會就常見問題作出的回應，亦上載於該會網站，以解釋其政策意圖，並按需要澄清新規定的適用範圍。

3.32 工作小組知悉，因應業界的需要，有關當局已根據新訂的《證券及期貨條例》進行許多工作，致力精簡規管規定。這些工作摘錄於下文（第 3.34 至 3.39 段）。工作小組鼓勵業內人士留意在遵從新條例的規定方面，有否任何問題，並向證監會提出改善建議。

3.33 工作小組亦認為，進一步精簡規管規定有利業界發展，並就此提出建議，載於下一章。

新發牌制度的裨益

3.34 為使業界清楚了解，工作小組在此扼要重述中小型經紀行在《證券及期貨條例》所定新發牌制度下可得到的裨益，使其競爭力有所提高。工作小組注意到，亦認為此舉對業界有幫助。

- (a) 《證券及期貨條例》旨在為從事受規管活動（即該條例所界定的證券業務）的銀行和經紀行提供更公平的競爭環境 -
- 規定銀行在證監會註冊方可進行受規管活動；
 - 使銀行受相同的規管制度所管限，包括調查權力和紀律制裁等方面；
 - 使有關規則、證監會的守則和指引，包括有關勝任能力和持續培訓的指引，以及《操守準則》，適用於銀行（及其有關僱員）。

(b) 《證券及期貨條例》旨在透過減輕經紀行遵從規定的負擔，協助其業務運作 -

- 容許經紀行以單一牌照從事多種類型的受規管活動，並以單一筆資金進行該經紀行各項受規管活動；以及
- 簡化年度報表以（簡單的“資料並無改變的聲明”表格取代過往整份年度報表）。

(c) 《證券及期貨條例》旨在透過以下途徑精簡對經紀的規管規定 -

- 在候發正規的代表牌照時授予臨時牌照，讓代表盡早開始工作；
- 為代表延長牌照的有效期，使他們在牌照失效前有 180 日（過往為 60 日）另覓新僱主；以及
- 放寬負責人員的規定，使即使並非董事的資深高級職員亦可獲委任為負責人員。

(d) 證監會也發出多項指引，以配合《證券及期貨條例》的執行，落實對經紀所採取的彈性規定。這些指引包括 -

- 就勝任能力的規定發出豁免，以協助資深經紀開拓其他業務，以從事期貨買賣活動；以及
- 放寬《持續培訓的指引》內的規定。

(e) 在此期間，證監會也根據《證券及期貨條例》訂立多項規則，以提供一個有助經紀遵從規定和經營業務的環境。現將一些規則列述如下

- 《客戶證券規則》和《客戶款項規則》

只適用於在香港收取或持有的客戶證券、客戶抵押品和客戶款項。根據這些規則，可自動延續客戶常設授權，惟必須符合指定的客戶通知規定；

- 《成交單據、戶口結單及收據規則》旨在：(a)將發出成交單據所容許的時間由1天延長至2天；(b)可綜合成交單據，將每日結單及收據綜合為一份文件；以及(c)准許在成交單據只填報平均價；以及
- 《財政資源規則》(a)提出一項方案，讓證券交易商將客戶列為滾存結餘現金客戶（但須遵從所需保障措施）；以及(b)流動資產可包括存款證和與股票掛鈎的票據。

新訂牌照費用

3.35 證監會向工作小組保證，經紀根據《證券及期貨條例》所須支付的牌照費用，不會多於現時支付的。如經紀行精簡其業務，並只就經營業務所需的受規管活動申領牌照，證監會的新發牌制度將有助減低經紀行在遵從規定方面的成本。

3.36 根據《證券及期貨條例》，如完全因為證券經紀的證券買賣而附帶進行第4類受規管活動就證券提供意見、第6類受規管活動就機構融資提供意見)及第9類受規管活動資產管理，就第1類受規管活動獲發牌的證券經紀無需申請牌照進行上述三類活動。這項“附帶”豁免使只持有第1類受規管活動牌照的證券經紀亦可進行其他活動，例如發出有關證券的研究報告、提供機構融資顧問服務和為其證券客戶管理全權委托帳戶，但這些活動必須是因為證券買賣業務而附帶進行的。此外，任何人如申請牌照或就第1或第2類受規管活動獲發牌，該人就第7類受規管活動（提供自動化交易服務）所須支付的牌照費用（包括申請費用及年費）可獲豁免。

3.37 除上述各項豁免外，所有持牌法團及持牌代表

的費用已全面降低 3%。舉例來說，證券交易商代表的年費及申請費用已由 1,850 元減至 1,790 元。

3.38 此外，現時的中介人若在兩年過渡期的首年內根據新發牌制度申請轉換牌照，可在年費方面獲得額外 5% 的早期折扣，直至過渡期完結為止。換言之，中介人可節省最高達到 8% 的開支。

3.39 工作小組知悉，證監會的牌照費用自一九九三至九四年度起一直沒有調高，儘管綜合消費物價指數自一九九三年三月起上升 23.1%，而牌照費用的收入亦不足以支付證監會在發牌及監管工作方面的費用。

檢討恒生指數 33 隻成份股的代表性

3.40 一個業界組織向工作小組提出意見，指應檢討恒生指數 33 隻成份股的組成方式，以包括其他更能代表本地股票市場的股票，藉此增加該指數作為現貨市場對沖工具的普及程度。該組織認為，恒生指數 33 隻成份股的設計，應顧及香港與內地經濟發展融合的情況，並適當反映香港作為內地首要集資中心的角色。工作小組為回應這項建議，與恒指服務有限公司（恒指公司）會面，以反映業界的建議。

3.41 工作小組向恒指公司轉達業界的意見，並促請該公司考慮因應香港與內地經濟日趨融合的情況，定期檢討揀選恒生的指數成份股的準則。這點尤其重要，因為來港上市的內地企業愈來愈多，這些企業資本市值龐大，而且對市場流通性／成交量有重大影響。最近顯著的例子包括中國海洋石油有限公司及中國電信股份有限公司。

3.42 恒指公司回應工作小組時表示，該公司自一九六九年成立以來，致力緊貼本地股票市場的走勢，綜合個別股票價格的升跌，以統計數字概括所有投資者的整體經驗。多年來，縱使上市公司的身份及其營運地點有所轉變，但恒生指數的目的及基礎依然不變。

3.43 恒指公司認為，內地企業（包括國營及私

營)在香港上市的安排獨一無二。該公司一直密切留意這些市場發展，使恒生指數無論何時都是可信、一致的市場基準。將本地註冊的內地企業，如中國移動及中國海洋石油有限公司納入恒生的指數，便是恰當的例子。恒指公司亦明白，投資者的種類愈趨多樣化，他們對記錄市場的指數的要求各不相同，故恒指公司已編制多種指數來滿足他們的需要。恒指公司向工作小組保證，該公司會在市場有需要時再加入新指數，以及確保揀選準則反映市場真實情況並與指數基礎一致。

向業界提出的措施

3.44 工作小組藉着與業界組織舉行會議的機會，提出了一些或許有助加強經紀，尤其是中小型經紀競爭力的措施，以及就工作小組可如何協助實施這些措施，聽取他們的意見。工作小組亦促請各組織向屬下會員傳達上述訊息，以期在推行這些措施時獲得他們支持。這些措施載列於下文各段。

費用及收費的透明度

3.45 工作小組知悉，政府致力促進競爭。就證券市場而言，政府的政策目標，是確保市場公平、具透明度和有秩序，讓中介人可以自由進入，以提供各類服務，而投資者亦可作出有根據的選擇。工作小組贊同業界的意見，認為促進競爭的有效方法，是利便在市場上有關中介人提供服務的性質、費用和收費的資訊自由流通，使投資者可作比較和選擇。

3.46 工作小組告知業界組織，在規管中介人方面，提高證券業的透明度一直是證監會及金管局優先處理的項目之一，特別是在中介人提供的服務項目及詳情和相關收費方面。根據證監會制定的《操守準則規例》，中介人(包括本身是註冊機構的銀行)必須在客戶協議內說明客戶所須繳付的任何酬金(及繳付方式)，例如經紀佣金，以及任何其他費用及收費。香港銀行公會及接受存款公司公會發布並已獲金管局認可的《銀行營運守則》，亦規定銀行必

須向客戶說明與所提供服務（包括證券服務）有關的費用及收費詳情，以及在提供服務或接獲要求時，將收費方式的詳情告知客戶。

3.47 關於消費者委員會曾在二零零三年二月十七日就證券經紀佣金及收費發表調查報告一事，工作小組已經告知業界。該項調查顯示，一般而言，銀行都提供股份託管服務收取託管費，亦就轉移股份到證券戶口收取存收費；經紀則不收這兩項費用。另一方面，經紀通常向客戶收回中央結算系統的費用。收取的股票登記費；大部分銀行都不收取這項費用。該項調查發現，平均來說，經由銀行進行的證券交易成本較經紀行為高。

3.48 該項調查亦發現適用於使用證券交易服務的收費超過70項，容易造成混淆。這些收費包括交易相關收費（例如佣金）、交收費、管理戶口、轉移及提存股票費用，以及登記和股票登記費。收費林林總總，令投資大眾難以明瞭在何種情況要徵收何種費用，亦難以比較這些收費。經紀與銀行採用的收費名目各異，令投資者更感混淆。有見及此，消費者委員會促請提供證券買賣服務的中介人提高收費結構的透明度，並鼓勵業界統一收費類別。

3.49 在這方面，工作小組認為進一步提高透明度，使業界更了解經紀和銀行所提供服務的性質、有關費用和收費，將有助解決業界對銀行進行不公平價格競爭的關注。工作小組亦相信此舉有利投資大眾。工作小組在下一章就此提出建議，並促請業界參與落實上述建議的過程。

支持投資者個人戶口（Investor Participant Account）

3.50 工作小組承認，投資者個人戶口對本港證券市場的發展非常重要。設立經改良的投資者個人戶口，可為投資者在中央結算系統或第三者信託團體的資產，提供法律保障，解決有關經紀風險的問題。透過為客戶的資產和款項提供保障，投資者個戶口讓中小型經紀行得以在市場上與規模較大的業戶參與競爭生意。工作小組已率先在會議上，向業界組織簡介經改良的投資者個人戶口模式的整體特

性。這個經改良的模式更附有直通式的交易程序的人處
理。能專有參與其進行。此外，工證監會經導投資者個的人戶
口亦專有參與其進行。此外，工證監會經導投資者個的人戶
所證資本而無持大推是
行資口而無持大推是
戶口而無持大推是
求，將可在推行有效
組，相信會
此舉將是

3.51 工作小組欣悉，業內人士對這項措施大表支持。他們相信，有了便於使用、具效率而及負擔至
得來的投資者個人戶口系統，經紀行可與競爭環境與規模較大的
最少，並本着相信是經紀行可在公平的環境與規模較大的
個人化服務，經紀行可在公平的環境與規模較大的
參與者競爭。儘管如此，工作小組仍促請業界組織
向其會員闡釋擬議的模式，以令業界更易接受。

3.52 為及早實行建議的投資者個人戶口模式，工作小組除促請證監會和香港交易所進行技術模
式及審定集資和籌措方案外，還向金管局反映其定價
界的憂慮，就是銀行或會就投資者將款項轉至其定價
資者戶口持有人帳戶而採取不公平/反競爭的定價
手法。金管局告知工作小組，本地銀行現時在許許多
不同範疇已有競爭，因此沒有理由相信銀行的會採取
不集體行動，就建議的投資者個人戶口計劃的付款，反
制訂不公平定價。儘管如此，為免銀行採取任何，並
競爭手法，以致有礙投資者個人戶口持運作，並管者
因此增加系統風險，減少散戶投資者的選擇，金管者的
局建議，以銀行現時就利用電子方式轉帳予第三者的
所收取的費用為基準，並顧及銀行為香港交易所的訊
投資者個人戶口提供轉帳服務而可能需要的改良資訊
科技所作出投資。工作小組欣悉金管局的這項建議
議，並在下一章提出了多項建議。

推廣中小企業資助計劃

3.53 工作小組認為，經紀可提供更多增值服務，藉此提高其競爭力。為此，經紀須接受持續的專業訓練、改善資訊科技支援，以及加強市場推廣

工作。就此而言，工作小組留意到，政府透過多個由工業貿易署管理的資助計劃向中小企提供資助。工作小組已與工業貿易署的代表會面，以確定這些計劃是否適合及適用於中小型經紀。工作小組向業界組織提供這些計劃的詳細資料，包括小冊子及申請表，並在會議上向業界組織簡介政府哪些中小企資助計劃可在以下範疇協助其會員：資訊科技及電訊的提升、資金的籌集、僱主及僱員訓練，以及出口市場推廣（有關現有的中小企業資助計劃的詳情，見附件 F）。工作小組鼓勵業界組織向其會員傳遞有關計劃的資料，並向有關政府部門提出意見（如有的話），建議如何進一步改善這些資助計劃的運作。

推廣新產品

3.54 工作小組認同某些業界領袖的意見，認為中小型經紀行日後發展的方向是服務產品多元化，由提供單一產品的交易商轉型成為財務策劃師。他們亦向工作小組指出，長遠而言，經紀難以依賴單一收入來源來維持業務。工作小組因此主動邀請香港投資基金公會（基金公會）、香港證券專業學會（證券專業學會）有關政府決策局及公用事業公司提供意見，建議在經紀服務多元化的發展過程中，他們可以如何協助。

3.55 工作小組亦與業界組織就經紀增加產品種類，以包括零售債券及基金的可能性，交流意見，務求加強經紀的服務組合及擴大客戶基礎。工作小組已邀請基金公會考慮為經紀舉辦投資基金工作坊。

3.56 基金公會樂於讓中小型經紀加入零售基金分銷網絡。基金公會認為，這些經紀具獨特競爭優勢，其客戶與銀行不同，範圍廣泛而個人化，這有助他們向投資大眾推廣產品。

3.57 工作小組知悉，有些基金公會會員對讓中小型經紀作為其基金分銷商這項建議感興趣，希望藉此擴大分銷網絡。為此，他們擬為有意從事此業務的經紀提供培訓及後勤支援。

3.58 工作小組從基金公會方面得知，可能會有些因素令經紀不願將其業務擴大至基金業務。首先，分銷基金所需的獎勵制度與經紀證券交易的制度不同；其次，開辦這項零售業務所需的投資額較大；而第三點是，推銷零售基金所需的技巧和知識較為不同，經紀因此需要再培訓。

3.59 對於經紀擔任基金分銷商的措施，工作小組欣悉基金公會不久會與證券專業學會為證券經紀，尤其為中小型經紀，合辦一個基金研討會。研討會主題集中討論推銷基金的技巧，如何選擇基金的提供者和基金種類，以及基金在投資組合中的作用。研討會會與證券專業學會為證券經紀及其他市場參與者舉辦的一系列財務策劃工作坊相配合。證監會亦表示，有興趣與基金公會為經紀合辦類似研討會。

3.60 工作小組亦欣悉基金公會中有些基金管理公司會員，擬向經紀提供資訊科技支援及交易平台的訓練，包括客戶風險分析、市場推廣及運作程序、遵從規定及風險管理。工作小組已鼓勵業界組織開始及保持與基金公會對話。

3.61 工作小組亦邀請機場管理局、香港按揭證券公司、九廣鐵路公司及地下鐵路公司在推出其零售債券計劃時，考慮讓中小型經紀參與，令債券發行方面的投資者基礎擴大及多元化；並將其零售債券在香港聯交所上市，以便進行第二市場買賣。

持續培訓

3.62 工作小組相信為經紀業人士提供持續專業培訓，以提升他們在各方面的技術水平，配合現今市場的需要，甚為重要。工作小組曾與證券專業學會交流意見，討論如何為經紀提供培訓機會，以便讓他們拓展財務資產策劃業務。證券專業學會向工作小組保證，該專業學會承諾提供教育和培訓，並會促進證券經紀、經驗豐富的從業員和新入行人士提升知識和技術水平。工作小組向證券專業學會提出業界的意見。該專業學會的回應，載於下文各段。

(a) 方便中介人重新投入經紀業

3.63 一些業內人士向工作小組表示，證券經紀業具有周期性，在市況不景時須縮減人手。在這段期間，從業員可能被離行業。不過，當市況好轉時，業界可能有意在短時間內重投工作行列。有重投經紀業的人士須接受三年規定的近期測試，以符合證監會的其他一項勝任能力規牌規定，這對他們造成障礙，因為他們須重新參加發牌考試。該規定可能延阻上述人士重投經紀業，原因為是個別人士在準備考試至通過考試，可能需時數月。

3.64 證券專業學會回應工作小組時表示，該專業學會建議編定一個加強培訓課程，對象是可能須短暫離開所屬行業，但可能一般市場情況好轉時，重投市場的中介人。證券專業學會向工作小組提出，證監會可考慮為有意重投經紀業的人士制定相對於新入行人士較為寬鬆的發牌規定，例如以較具彈性的形式讓有意重投經紀業的人士獲得持續培訓時數。為了向整個市場作出貢獻，證券專業學會承諾(a)編定特別的課程計劃，配合非從業員類別的需要；(b)為修讀持續培訓課程的非從業員提供折扣優惠；(c)協助備存和發出持續培訓記錄；以及(d)如果市場有需要，為證券專業學會所有課程和活動備存一份非從業員持續培訓記錄登記冊。

3.65 工作小組歡迎這些措施，並在下一章就此提出建議。

(b) 經紀的培訓及再培訓

3.66 工作小組從業界組織方面獲悉，證券專業學會的課程屬經常性質，為回應不斷轉變的市況及投資者需求而設計的新課程較少。工作小組向該專業學會反映了這些意見。工作小組尤其認同，該專業學會應特別着重因市場發展多元化、新產品面世，以及投資者的需求日益增加而帶來的培訓需要。

3.67 工作小組欣悉，證券專業學會亦察覺到培訓需要出現了新範疇，並正為經紀推出名為“金融服務專業證書課程”的新課程，以及有關財務策劃並可銜接文憑證書的綜合課程。工作小組相信，這些新培訓機會將有助中小型經紀行向散戶提供多元化服務。

(c) 推廣證券專業學會成員取得的資格以便“可獲其他機構認可”

3.68 工作小組知悉，證券專業學會建議推廣其成員取得的資格以便“可獲其他機構認可”，並了解到該專業學會一直與海外司法管轄區密切聯繫。工作小組支持上述建議，並鼓勵該專業學會繼續努力擴展至更多司法管轄區。

3.69 證券專業學會回應時表示，現時該專業學會的考試已獲納入英國證券學院的認可海外學歷名單，並已獲加拿大投資經紀協會的認可及培訓委員會核准。該專業學會就新設的證券及期貨從業員資格考試不斷爭取這兩家海外機構的認可。證券專業一項全面研究，以確保新考試的課程綱要能與英國、美國、澳洲、中國、馬來西亞及新加坡等地的類似的考試水平相若。證券專業學會會繼續就其所舉的考試爭取國際認可，以鞏固其成員的國際地位 and 市場實力。工作小組贊揚專業學會為此所作的努力。

第 4 章 建議

引言

4.1 經考慮上一章載述的業界意見和建議，以及有關機構的意見後，工作小組提出多項建議，並臚列於本章。這些建議基本上旨在提高費用及收費的透明度、促進經紀行建立形象並加強市場對他們的認識、使經紀和銀行之間有公平的競爭環境、合理的調整香港交易所的經紀收費、盡量減輕遵從規定的負擔、提升市場基礎設施、使經紀旗下產品的種類漸趨多元化，以及加強經紀的培訓機會。

提高費用及收費的透明度

4.2 上一章第 3.45 至 3.49 段強調，工作小組支持所有提高證券交易服務客戶費用及收費透明度的措施，也支持把市場上超過 70 項的費用及收費的分類劃一。這些措施能有效遏止業內人士採取反競爭的定價手法，並有助小型經紀向客戶解釋如何比較經紀與銀行的費用。工作小組亦支持加強投資者教育，令投資者能夠了解中介人所提供的服務，並比較中介人就不同服務徵收的費用。

4.3 工作小組確認，消費者委員會在二零零三年二月進行的證券交易收費調查是反映市場慣例的適當起點，也是教育投資大眾的有用工具。**工作小組建議證監會及金管局持續嚴格地監察經紀及銀行披露就證券交易服務徵收的費用及收費。**

4.4 工作小組欣悉消費者委員會，作為消費者主義的倡議者，繼續在資源許可的情況下，向消費者提供有關經紀服務市場的資料，以協助他們作出有效率的交易決定。為此，消費者委員會不時收集市場有關競爭方面的資料，並繼續鼓勵投資者選擇可信而佣金價格亦相宜的銀行或證券行，以滿足個人的需要及要求。

4.5 工作小組欣悉證監會將與證券經紀業界組織的代表成立工作小組，將證券交易服務的費用及收費廣泛及劃一地分類，以便投資者了解和比較。期間，金管局亦會在徵詢銀行的意見後，分析銀行就證券交易服務徵收的費用及收費，使這些費用及收費以上述廣泛的分類劃分。工作小組建議證監會和金管局應優先進行有關經紀收費分類的工作，並促請業界踴躍向證監會提供意見，以便早日完成這項工作。

4.6 在進行分類方面，工作小組建議證監會加強宣傳工作，以教育投資者認識中介人所提供的服務及方便他們比較各項費用及收費。證監會應提醒投資者有權知悉每個類別的費用及收費小計的細目，以及適用於其特定交易模式的費用及收費。此外，證監會亦鼓勵中介人將其費用及收費概括分類，最好附以例子說明，以及在每月發予客戶的結單上顯示每類服務的費用及收費(包括小計)。工作小組知悉金管局將會在過程中採取適當措施，提供協助，包括向銀行發出有關指引/指示。

4.7 經紀和銀行可自行將收費歸納入上述的廣泛分類，而投資者可透過共同資料平台，對收費項目有更多的了解及進行比較。這亦有利經紀在市場進行相互競爭，因為投資者不會對所須繳付的經紀服務費用的水平和分類感到混淆不清，故此可作出較有根據的選擇。

建立形象及認識市場

4.8 為配合上述提高費用及收費透明度的工作，工作小組建議業界組織考慮為其會員設立電子資料索引，以提升形象並加強客戶對經紀會員的認知。業界組織可自由設計其索引的內容，提供資料，盡量方便投資者查閱。工作小組為業界組織提供了相關的網站⁹，以供參考。

⁹ 其他金融市場的證券經紀業組織設立的網站包括

(i) (在美國的「美國證券業協會」(Securities Industry Association of the United States)(<http://www.sia.com>); 以及

4.9 就此而言，工作小組欣悉香港交易所已承諾將其網站與交易所參與者的網站超連結接駁。工作小組建議香港交易所優先處理與其參與者的網站的超連結接駁工作，以提供連貫的資料平台，讓投資者及市場參與者同樣可以自由無阻地查閱有關聯交所參與者的資料。

公平競爭

(a) 執行有關“擅自造訪”的限制

4.10 工作小組欣悉，金管局已有效執行對銀行在未獲邀約的造訪方面所施加的限制，詳情如上文第 3.19 至 3.20 段所載。由於業界表示關注，工作小組建議金管局持續確保其在二零零三年一月公布的擅自造訪指引有效執行，並與證監會繼續緊密合作，確保兩者以劃一方式規管銀行及經紀。

(b) 對從事證券業務的銀行所徵收的規管費用

4.11 《證券及期貨條例》為經紀及銀行所進行的受規管活動訂下公平競爭的規定，例如規定銀行向證監會註冊以進行受規管活動，以及須受同樣的規管操守守則、紀律程序及紀律懲處管限。有關經紀向證監會及銀行向金管局支付的規管費用，工作小組建議金管局與證監會探討是否可就從事證券業務，合理調整對銀行徵收的有關規管費用，以引入按比例計算並可反映銀行證券業務規模的收費。工作小組明白，規管機構在進行這項合理調整收費的工作時，有需要讓銀行業參與，而根據《證券及期貨條例》訂立以支付證監會的費用的規則須予修訂，才可在這方面收費。

合理調整香港交易所的經紀收費

4.12 工作小組欣悉，香港交易所已由二零零三

(ii) 在台灣的「中華民國證券商業同業公會」(<http://www.csa.org.tw>)。

年四月一日起取消以下收費，詳情載於第 3.25 段 -

- (a) 營業代表的註冊(每宗申請 300 元)；
- (b) 批核設立註冊分行(每宗申請 12,000 元；每家分行月費 2,900 元)；
- (c) 委任註冊分行經理(每宗申請 1,000 元)；以及
- (d) 更改聯交所參與者的股本結構(每宗申請 1,000 元)；

4.13 此外，工作小組知悉香港交易所將由二零零三年五月二日起取消以下收費 -

- (a) 查閱交易所參與者及聯交所交易權登記名冊、出市員登記名冊、註冊使用人登記名冊、負責人員登記名冊及其他，以及提供該等登記名冊的摘錄副本(每次查閱 100 元)；
- (b) 註冊出市員(每名 300 元)；
- (c) 註冊期權主任及期權代表(每名 300 元)；
- (d) 註冊負責人員(每名 1,000 元)；
- (e) 申請控制權的更改(轉變董事除外)(每宗申請 10,000 元)；以及
- (f) 申請委任董事(每名 1,000 元)。

4.14 **關於合理調整香港交易所的規管規定和經紀相關收費方面，工作小組認同香港交易所的積極措施，分別由二零零三年四月一日和五月二日起，取消多項規管規定和合共十項對經紀的相關收費；每項收費由 100 元至 12,000 元不等。這些收費項目**

變得重複多餘，原因是：第一，香港交易所有關規管聯交所參與者的職能，已轉交證監會。第二，《證券及期貨條例》引進了新的發牌制度。

4.15 就此而言，工作小組建議，香港交易所及證監會應優先檢討香港交易所從合併前實體承襲的收費制度，為交易所使用者合理調整和精簡有關收費項目。在這方面，工作小組知悉香港交易所已向證監會提出要求收費制度的檢討在“不影響收入”的基礎上進行。

盡量減少遵從規定的負擔

4.16 工作小組預計，在實施《證券及期貨條例》初期，在遵從及執行兩方面都可能會遇到初期困難，而經紀可能需要時間調整和適應新發牌制度。

4.17 在這方面，工作小組知悉，由籌備階段至《證券及期貨條例》在二零零三年四月一日開始生效期間，證監會就這方面已舉辦超過 60 個研討會及工作坊，向超過 13 000 名市場參與者簡介新規定（見第 3.31 段）。

4.18 為回應業界的關注，工作小組建議證監會應致力以鼓勵遵從的方式，促使經紀遵從《證券及期貨條例》所訂的新規定，同時避免對內部監控及風險管理和做法完善的公司造成不必要的規管負擔。工作小組支持證監會對程度較輕、無意或首次技術性觸犯《證券及期貨條例》的經紀所採取的彈性手法，適當調較規管行動。總括來說，工作小組建議證監會繼續讓業界參與精簡規管規定的工作。

4.19 工作小組促請證券經紀業除繼續着眼於遵從規定外，還應就他們遵從新訂的《證券及期貨條例》各項新規定所遇到的困難，與證監會交換意見，並向證監會提出改善建議。

4.20 如第 3.65 段所述，證監會應考慮並與香港證券專業學會緊密合作，為重投經紀業的人士制定另一套關於勝任能力的發牌規定。

4.21 工作小組建議香港交易所應考慮《交易所規則》內關乎聯交所參與者的規管規定中，有哪些地方可予精簡及合理修訂。這項及以上有關的建議會透過由證監會及香港交易所設立的現有及新增的溝通渠道與業界跟進。

提升市場基礎設施 - 改良投資者個人戶口

4.22 正如上文第 3.50 至 3.52 段所載，工作小組知悉業界大致支持建議中改良投資者個人戶口模式。這有助小型經紀與規模較大的參與者競爭，原因是他們的客戶不用再擔心其資產或款項的保障問題。就此而言，工作小組 -

- (a) **建議證監會及香港交易所優先發展便於利用及具成本效益的投資者個人戶口模式，因為這有助提高中小型經紀的競爭力。**就此而言，工作小組知悉香港交易所需要仔細審查這項投資在商業上是否可行，而香港交易所會與證監會探討有關這項目的初步投資以及日後營運的資金來源；
- (b) **鼓勵業界組織積極參與投資者個人戶口的設計及制定，並向證監會投資者個人戶口專責小組提供意見；以及**
- (c) **促請業界組織向其會員闡釋擬議的模式，好使業界接受。**

4.23 為方便經紀採用改良投資者個人戶口，工作小組建議證監會研究可否降低沒有處理客戶資產的經紀的資本要求，以及根據業務風險和性質將資本要求分級。

4.24 如第 3.52 段所述，為免銀行就投資者將款項轉至其投資者個人戶口採取任何反競爭手法，以致有礙投資者個人戶口的持續運作，並因此增加系統風險，減少散戶投資者的選擇，可考慮以銀行現

時就利用電子方式轉帳予第三者所收取的費用為基準，並顧及銀行為香港交易所的投資者個人的戶口提供轉帳服務而可能需要改良資訊科技所作出的投資金額。工作小組建議金管局竭力遊說銀行就投資者將款項轉至其投資者個人戶口所收取的費用，採取公平、具透明度的定價制度，以及建議金管局在需要時向銀行業發出業務守則，使該定價制度有所依循。

新產品

4.25 為使經紀旗下產品的種類漸趨多元化，以包括零售債券及基金，工作小組支持投資基金公會與經紀，尤其與中小型經紀建立商業夥伴關係，並鼓勵投資基金公會、證券專業學會及其他有關機構攜手舉辦更多的訓練課程，加深經紀對新投資產品的認識。

4.26 工作小組建議證監會和香港交易所進一步利便證監會認可基金直接上市，尤其是交易所買賣基金、房地產投資信託基金及債券等。

加強培訓機會

4.27 工作小組知悉經紀必須提升個人知識及技能水平，以應付投資者在市場急速變化下的新需要。工作小組已就加強業界培訓機會一事與證券專業學會進行初步討論，並欣悉證券專業學會對此反應積極，並予以支持。工作小組建議證券專業學會繼續舉辦有助提升經紀知識和技能的課程，使他們能提供如財務策劃等新服務，以及繼續致力跟進各項措施，例如推廣會員的資格以便獲取其他機構認可等。

4.28 工作小組建議證監會繼續擔當支持的角色，便利經紀符合持續培訓要求，例如為證券經紀業組織開辦的持續培訓課程提供講者。

4.29 工作小組亦建議香港交易所將教育研討會延伸至業界組織，讓它們的會員及投資大眾清楚認識產品及投資／買賣策略。

4.30 如第 3.53 段所述，在推廣中小企業資助計劃方面，工作小組促請證券業界組織向其會員傳遞中小企業資助計劃的資料，如有意見，則應向有關政府部門提出，建議如何進一步改善這些資助計劃的運作。

第 5 章 鳴謝

5.1 以下證券經紀業組織曾就如何改善證券經紀業的營商環境，提出寶貴建議和意見，工作小組謹此致謝 -

香港網上經紀協會
香港證券及期貨業職工會
香港證券學會
香港證券經紀業協會
證券商協會

5.2 以下機構對工作小組的工作給予支持並作出貢獻，工作小組亦謹此致謝：

消費者委員會
恒生指數服務有限公司
香港投資基金公會
香港金融管理局
香港證券專業學會
工業貿易署

5.3 本報告書得以順利完成，亦有賴財經事務科黃潔怡女士、譚焯根先生和盧德銘先生，聯同證監會和香港交易所行政人員大力襄助，工作小組謹此向他們致謝。

證券經紀業營商環境工作小組的成員

證券經紀業營商環境工作小組由以下核心成員組成

區璟智女士 財經事務及庫務局副秘書長
(召集人)

林張灼華女士 證券及期貨事務監察委員會
中介團體及投資產品部執行
董事

霍廣文先生 香港交易及結算所有限公司
副營運總裁

其他來自財經事務及庫務局、證券及期貨事務監察委員會和香港交易及結算所有限公司的代表獲邀加入工作小組，以助研究具體建議。

證券經紀業營商環境工作小組

職權範圍

證券經紀業營商環境工作小組成立的目的，是與本地證券經紀業共同研究如何加強中小型證券經紀行的競爭力。

該小組預算在二零零三年四月向財經事務及庫務局局長提交報告，開列有關建議。

事件時序表

事件	日期
財經事務及庫務局局長宣布就證券經紀業成立一個三方小組，其後正式命名為“證券經紀業營商環境工作小組”（“工作小組”）。	二零零三年一月十五日
工作小組邀請證券經紀業五個組織，分別為香港證券經紀業協會、證券商協會、香港證券及期貨業職工會、香港網上證券經紀協會與香港證券專業學會進行第一輪會議。	二零零三年一月二十一日
工作小組與業界組織代表進行第一輪會議。	二零零三年一月底
工作小組與香港投資基金公會、恆指服務有限公司和香港證券專業學會代表交流意見。	二零零三年一月底
工作小組邀請證券經紀業五個組織就如何改善業界營商環境提交建議書。	二零零三年二月十一日
工作小組收到業界組織及胡經昌議員的建議書。	二零零三年二月中至四月初
工作小組致函香港證券專業學會提出有關加強證券經紀業的培訓以應付新服務和產品的最新發展需要、推廣證券專業學會成員取得的資格以便可獲其他機構認可，以及方便中介人重新投入經紀業的建議。	二零零三年二月二十四日
工作小組致函恆指服務有限公司，邀請該公司在檢討恆生指數的組成方式時，顧及利便衍生產品發展的需要，以滿足本地市場的需求。此外，亦請其考慮可否定期檢討揀選恆生指數成分股的準則。	二零零三年二月二十四日

事件	日期
工作小組就讓中小型經紀參與銷售零售基金的建議，致函香港投資基金公會。	二零零三年二月二十四日
工作小組邀請證券經紀業五個組織進行第二輪會議。	二零零三年三月六日
工作小組致函證券經紀業五個組織，提供由工業貿易署管理的三個中小企業資助計劃的資料。	二零零三年三月十一日
工作小組與業界組織代表進行第二輪會議。	二零零三年三月十二至二十五日
工作小組致函機場管理局、香港按揭證券有限公司、九廣鐵路公司及地下鐵路公司告知它們有關業界提出讓中小型經紀參與分銷其零售債券，並將其零售債券在香港交易所上市，以便進行第二市場買賣的建議。	二零零三年三月二十一日
工作小組致函證券經紀業五個組織，扼要重述與他們在會議上討論的各項改善業界營商環境的措施，並請求各組織支持及協助邀請其成員參與推行。	二零零三年三月二十七日

工作小組收到的意見書摘要¹

主要意見	工作小組的回應要點 ²
(1) 有關佣金收費率	
<p>(a) 保留最低佣金收費率</p> <ul style="list-style-type: none"> 在進行適當研究及訂出包括協助業界的短期和長遠措施的計劃前，不宜撤銷 0.25% 的最低佣金收費率。 <p>(b) 佣金二級制</p> <ul style="list-style-type: none"> 當局應考慮就佣金收費率採用分級制，並將特定發票額設定為 100 萬元。 	<ul style="list-style-type: none"> 最低佣金收費率規則的有效期屆滿，將可促使經紀佣金自由化，使經紀可更靈活地制訂定價策略；並創造更公平的競爭環境，讓他們可在佣金方面與非聯交所參於者自由競爭；以及促進最符合公眾利益的自由市場。 消費者委員會就證券買賣佣金收費率進行的調查(所得結果在二零零三年二月發表)顯示，最低佣金收費率是可以商議或透過不受最低佣金收費率規則限制的非聯交所參與者予以迴避的。 工作小組亦留意到消費者委員會的立場。該委員會並不支持訂定任何行業性規限經紀佣金的制度，不論是否以等級為基礎。 在二零零二年二月至二零零三年三月期間，99% 以上的配對交易金額少於 100 萬元。以 100 萬元的界線訂定二級制，作用無異於保留最低佣金收費

主要意見	工作小組的回應要點 ²
	<p>率。</p> <p>(見第 3.5 至 3.7、3.12 段及 3.14 至 3.18 段)</p>
<p>(c) 對引發割喉式競爭的憂慮</p> <ul style="list-style-type: none"> ● 應提醒投資者，由於經紀在進行割喉式競爭時會一律減收費用，將資產交由他們託管，會涉及風險。 ● 政府應考慮採取措施，以防引發證券交易佣金收費率的割喉式競爭。 	<ul style="list-style-type: none"> ● 證監已於在二零零三年三月曾發出通告，提醒投資者在接納任何推廣優惠時，應抱持謹慎的態度。 ● 證監會和金管局作為規管當局，應密切監察有關情況，並在有需要時採取適當行動。 ● 證監會將留意是否有任何中介人在訂定價格或其他方面進行競爭，而導致客戶的風險有所增加或減低其遵從《財政資源規則》的能力。 ● 工作小組相信提高收費的透明度，以及確保有意者可以自由進入市場，能有效令掠奪性定價策略失去吸引力。 ● 消費者委員會在二零零三年二月進行的調查顯示，經銀行進行的證券交易成本較經紀行的為高。 ● 工作小組建議證監會和金管局，為進一步提商收

主要意見

工作小組的回應要點²

費的透明度，可考慮將銀行和經紀行超過 70 個的收費項目作統一廣泛的分類，讓投資者容易作出比較。

(見第 3.8 至 3.13 及 4.2 段)

(2) 促進與銀行公平競爭的環境

(a) 有關規管規定

- 經紀面對來自銀行不公平的競爭。經紀和銀行就證券交易遵從不同的規管規定。政府應考慮採取措施，以防證券交易遭大型經紀行和銀行壟斷。
 - 其他從事證券交易的金融機構包括銀行應與證券經紀接受同樣的規管規定和監察。
 - “擅自造訪”方面的限制應公平地適用於所有中介人。
 - “擅自造訪”規則應予清晰詮釋，容許經紀就可讓
- 工作小組知悉《證券及期貨條例》為銀行及經紀所進行的受規管活動訂下公平競爭的環境，例如規定銀行須向證監會註冊以進行受規管活動，以及須受同樣的操守準則規定、紀律程序及紀律懲處管限。
 - 工作小組建議業界團體為會員設立電子資料索引，以提升會員形象並加強客戶對市場的認識。
 - 金管局在二零零三年一月發出通告，就“擅自造訪”方面的限制向銀行提供指引，並承諾執行有關指引。工作小組建議金管局和證監會緊密合作，確保該等限制有效推行。
 - 各規管機構保持緊密聯繫，通力合作。政府當局

主要意見

工作小組的回應要點²

個人自由作出選擇的各類投資產品，提供建議，以便經紀在推廣新產品時有更大的自由度。

會透過金融市場穩定委員會，統籌風險管理工作。

- 根據《操守準則規例》，證券經紀必須在客戶協議書內說明任何酬金及其他費用和收費。所有從事證券經紀服務的金融機構均須受相同的規定規限。
- 與銀行相比，證券經紀行處於不利位置，原因是經紀行可能只接觸一類客戶，即證券客戶，而銀行擁有龐大客戶基礎，範圍遍及銀行業、證券業、保險業和其他行業。
- 銀行、證券和保險過往屬不同行業，但現時則不再有界限。金融集團涵蓋的範圍遍及所有行業。在此情況下，如規管機構須對整體市場風險進行評估，將處於極為不利的位置。

(見第 3.19、4.8 及 4.10 段)

(b) 有關規管費用

- 銀行只須向金管局繳付涵蓋所有分行的單一註冊費用，而經紀行則須就總辦事處繳付牌照費，另外就每一所分支辦事處繳付費用。
- 從事證券事務的銀行職員無須繳付費用，而經紀

● 工作小組留意到，兩者的規管費用不同，原因是銀行及經紀進行的主要業務各不相同，而規管收費的制度亦有異。

● 工作小組建議金管局與證監會探討可否合理調整對銀行從事證券業務所徵收的規管費用，以引入

主要意見

工作小組的回應要點²

行職員則須繳付持牌代表年費。

按比例計算並可反映銀行證券業務規模的收費。工作小組明白，規管機構在進行這項合理調整收費的工作時，有需要讓銀行參與，而任何收費的改變，都牽涉修訂根據《證券及期貨條例》訂立的費用規則。

(見第 3.21 及 4.11 段)

(3) 精簡規管規定及利便遵從規定

(a) 規管規定

整體

- 關注香港交易所訂定的規管規定不合時宜/太多。
- 證券經紀因為規管的轉變而須面對頻密的運作/制度修改。
- 經紀面對規管規定接連和突然的轉變及高昂的遵從成本。
- 那些增加經紀行遵從成本但沒有迫切需要的規管規定應予以檢討。

- 工作小組建議證監會及香港交易所繼續與業界合作，精簡規管規定及利便遵從規定。
- 工作小組知悉，根據《證券及期貨條例》，某些規管規定經已精簡。進一步的精簡相信對業界的發展有所裨益，但應以不損害投資者利益為原則。

主要意見

工作小組的回應要點²

《財政資源規則》

- 《財政資源規則》規定的 35%：65% 經營貸款比率實屬過高。
- 《財政資源規則》最近在二零零二年十月一日落實有關非速動性抵押品扣減及公司借貸保證金貸款觸發比率的修訂，會對保證金貸款融資產生不利的影響，因而影響市場成交額及整體證券買賣業務。
- 《財政資源規則》應容許以結算日為計算基礎，而不是以交易日計算，以降低對經紀速動資金規定的要求。

上市

- 除牌機制應予以檢討，引入賞罰制度，以提升企業管治水平。
- 《上市規則》的修訂建議對市場成交額的影響應予以審慎評估。

● 工作小組留意到，證監會已成立一個工作小組，就有關中介團體的金融管理進行檢討。該工作小組的其中一項工作是考慮《財政資源規則》中可供修改及豁免的地方。

● 工作小組已把意見轉交證監會及香港交易所研究。

主要意見

工作小組的回應要點²

電子配售

- 應不斷檢討證券電子配售的限制，以配合因資訊科技的進步而不斷轉變的市場。

- 工作小組知悉，證監會正檢討投資要約的規例，政府將會分階段放寬規定。屬於第 II 階段的《公司條例》修訂將在二零零三年第二季提交立法會，以利便證券電子配售。

重疊

- 申請經紀牌照及批核大股東需要同時取得證監會及香港交易所的批准。這方面有重疊之處。

- 工作小組促請香港交易所就聯交所規則內關乎交易所參與者的規管規定中，考慮有否可予精簡及合理修訂的地方。

遵從規定的負擔

- 業界關注《證券(披露權益)條例》第 18 條對上市公司要求經紀提供資料的做法缺乏管制。財經事務及庫務局和證監會應就上市公司要求調查其股份的擁有權，向經紀發出指引。

- 工作小組知悉，立法會審議《證券及期貨條例草案》委員會已在二零零一年充分討論該項事宜。該委員會委員不支持改變上市公司的權力。不過，在上市公司的要求方面，為了更妥善保障經紀，《證券及期貨條例》第 334 條已作出修訂，訂明如果有人未能遵從有關要求而有“合理辯解”，可作為抗辯理由。工作小組亦知悉上述的自我管束安排在香港已執行逾十年，期間運作並無問題。至於就上市公司的要求向經紀發出指引的建議，工作小組已將該要求轉交證監會考慮。

主要意見

工作小組的回應要點²

(b) 與規管機構相關的事宜

- 規管機構不要進行太多及不必要的調查，包括約見和查問經紀的客戶，因這些行動會令真正的投資者卻步。
- 規管機構不應傾向於檢控或懲罰。
- 證監會及香港交易所工作層面的人員應具備豐富的市場經驗。

(c) 香港交易所的收費

- 證監會和香港交易所應一起檢討香港交易所的各項收費。
- 每台“數據顯示器”收費 200 元過高，有礙經紀安裝更多設施。

- 證監會在執行《證券及期貨條例》的新規管規定時應採取鼓勵遵從的方式，利便經紀遵從新規定，並避免為有良好內部監控及風險管理的公司，帶來不必要的規管負擔。

- 證監會及香港交易所知悉是項關注。

- 香港交易所已檢討有關收費，並承諾分兩期，即分別由二零零三年四月一日和二零零三年五月二日起廢除若干過時規管規定及相關收費。

- 工作小組建議，香港交易所及證監會應優先檢討香港交易所從合併前實體承襲的收費制度，為交易所使用者合理調整和精簡有關收費項目。工作小組得悉香港交易所已向證監會提出要求，希望收費檢討在不影響收入的基礎上進行。

<p style="text-align: center;"><i>主要意見</i></p>	<p style="text-align: center;"><i>工作小組的回應要點²</i></p>
<ul style="list-style-type: none"> ● 基於用者自付的原則，香港交易所的成本應由買賣股份的投資者承擔。因此，香港交易所應以其收入，即交易徵費支付其營運、研究及發展和科技投資等方面的開支。 ● 應設有機制讓經紀得以將香港交易所的徵費轉嫁予投資者，例如每項經配對交易所收取的 0.5 元交易費。 <p>(d) 印花稅</p> <ul style="list-style-type: none"> ● 與美、英市場的做法相比，證券交易印花稅已顯得過時，應予廢除。 	<ul style="list-style-type: none"> ● 工作小組知悉，證券交易印花稅已由一九九零年的 0.6% 減至現時的 0.2%，減幅達 60% 以上。工作小組亦知悉，政府會不時檢討證券交易印花稅的水平。 <p style="text-align: center;">(見第 3.25 至 3.26、3.32、4.15、4.18 及 4.21 段)</p>
<p>(4) 提升市場基礎設施以提高經紀的競爭力</p>	
<p>(a) 個人投資者戶口和無紙化市場計劃</p> <ul style="list-style-type: none"> ● 無紙化市場計劃和個人投資者戶口服務應及早推行。 ● 香港交易所在個人投資者戶口等方面的投資，應 	<ul style="list-style-type: none"> ● 工作小組促請證券經紀業組織的代表，尋求其成員支持擬議的個人投資者戶口和無紙化市場計劃，並鼓勵該等組織繼續向證監會的個人投資者戶口專責小組和無紙化市場計劃執行小組提供意

主要意見

工作小組的回應要點²

動用其內部資源或上市公司其他資金來源，而並非由參與者承擔。

- 個人投資者戶口服務能確保給予投資者最佳的保障，故應獲優先處理。
- 經紀所須符合的資本要求過高，個人投資者戶口服務將可紓緩有關問題。
- 為達到減低成本和提高效率的目的，在採用非實物化和直通式交易程序等提升市場基礎設施的措施之餘，應予以改善
- 規管機構應本着降低經紀行營運成本的目的，設計市場的基礎設施。
- 網絡發展和營運的成本高昂，應予減省。
- 關於運用電子平台作證券交易方面，應處理電子故障和詐騙等系統性風險。

見。

- 工作小組促請證監會和香港交易所優先發展及實施便於利用和具成本效益的個人投資者戶口模式，因為這有助提高中小型經紀的競爭力。
- 工作小組建議證監會研究可否降低沒有處理客戶資產的經紀的資本要求，以及將資本分級，以便及早實行建議的個人投資者戶口。

(見第 3.50 至 3.51、4.22 及 4.23 段)

主要意見

工作小組的回應要點²

(5) 市場發展

(a) 推廣新產品

- 政府向投資大眾，特別是透過證券市場出售資產時，應讓所有而非挑選小部分中介人參與。如訂出一套清晰合理的準則，中介人可決定是否參與出售計劃。
- 基金和債券並非在交易所上市，亦沒有第二市場。業界參與基金和債券市場買賣，對提高資金的流動性，十分重要。
- 新產品的種類應予增加。為促進業務多元化，香港交易所應推廣更多新產品。

- 工作小組留意到業界及投資者對新投資產品都感興趣，並明白產品越趨多元化，市場會更為流通。有見及此，工作小組邀請機場管理局、香港按揭證券公司、九廣鐵路公司及地下鐵路公司在推出其零售債券計劃時，考慮讓中小型經紀參與，令債券發行方面的投資者基礎擴大及多元化；並將其零售債券在香港聯交所上市，以便進行第二市場買賣。工作小組亦邀請庫務科考慮業界建議。庫務科回應時表示，他們日後在考慮出售具體資產的詳細形式時，會顧及有關建議。現時，他們並無計劃或打算出售零售債券，以便為政府提供營運資金。
- 工作小組建議證監會和香港交易所進一步利便證監會認可基金直接上市，尤其是交易所買賣基金、房地產投資信託基金及債券等。

主要意見

工作小組的回應要點²

- 應定期檢討恒生分類指數成份股，因為該 33 隻股票中並無包括“H”股。
- 不應過早推出衍生工具。
- 經紀欠缺游資，對參與新產品的銷售造成障礙。
- 經紀須接受訓練和進行註冊，方可向客戶出售新產品，以增補收入。此舉只可視作在長遠方面改善證券經紀營商環境的方法。

(b) 新市場

- 政府應協助經紀在香港開發內地市場，例如在內地投資者投資香港上市股票時，提供利便。
- 政府應評估香港的經濟趨勢及協助推廣香港證券市場，例如邀請國際大型公司增加在香港證券市

- 工作小組邀請恒指服務有限公司就業界提出有關檢討恒生分類指數成份股的建議，提供意見。恒指服務有限公司表示，該公司一直密切留意這些市場發展，使恒生指數無論何時都是可信、一致的市場基準。該公司明白，投資者的種類愈趨多樣化，他們對市場紀錄的要求各不相同，故已編制多種指數來滿足他們的要求，並在市場有需要時再加入新指數。

- 工作小組留意到證監會／香港交易所／財經事務及庫務局攜手合作，為香港作為內地企業的首要資金中心，在內地進行推廣，以及就協助經紀開發內地市場一事，與有關當局監察事情的發展。

- 工作小組留意到，政府在海外推廣香港證券市場

主要意見	工作小組的回應要點 ²
<p>場的投資。</p> <ul style="list-style-type: none"> ● 規管機構應聯同市場參與者和業界組織合力推廣網上交易，以增加市場成交額。 	<p>方面，不遺餘力。</p> <ul style="list-style-type: none"> ● 工作小組將有關要求轉介證監會和香港交易所，進行考慮。 <p>(見 3.40 至 3.43、3.61 及 4.26 段)</p>
(6) 增加業界的持續培訓機會	
<p>(a) 培訓水平</p> <ul style="list-style-type: none"> ● 持續專業培訓課程有助提升市場參與者的水平。 ● 把培訓課程所需成本與經濟回報比較後，令人關注培訓課程的可行性。 ● 數年後，未必再有新培訓課程提供予營業員。 <p>(b) 培訓成本</p> <ul style="list-style-type: none"> ● 每名持牌人每年的持續培訓時數必須有一個上限，例如以 15 小時為限，因為過多培訓會增加成 	<ul style="list-style-type: none"> ● 工作小組建議香港交易所將教育研討會延伸至證券經紀業組織，讓更多有關團體的成員及投資大眾清楚認識產品及投資/交易策略。 ● 工作小組促請業界組織介紹其會員利用工業貿易

主要意見	工作小組的回應要點 ²
<p>本，但不保證質素獲得改善。</p> <ul style="list-style-type: none"> ● 欠缺廉宜方便的培訓課程。 ● 網上培訓應由證監會或證券專業學會提供，每項課程的費用不應多於 20 港元。 ● 把工業貿易署管理的中小企業資助計劃的涵蓋範圍由經紀行擴大至非牟利的業界組織，使業界組織可為會員開辦培訓課程。 	<p>署資助計劃參加培訓課程。</p> <ul style="list-style-type: none"> ● 工作小組知悉，證監會提供免費培訓課程。在可能的情況下，證監會會提供講者協助證券經紀業組織按成本價為其會員開辦培訓課程。香港證券專業學會亦向證券經紀業成員提供費用已減的課程。 ● 工作小組知悉，證監會並非提供培訓的機構，因此由證監會發展網上培訓未必合適。證監會已著手邀請香港證券專業學會研究證券經紀業提出有關以合理費用提供網上培訓的要求。 ● 工作小組獲工業貿易署通知，經紀業組織申請資助計劃開辦培訓課程並不可行，但業界組織的會員可根據有關計劃申請資助，參加其所屬業界組織開辦的培訓課程。 <p>(見第 3.53、4.29 及 4.30 段)</p>
(7) 其他	
<ul style="list-style-type: none"> ● 證監會應定期舉行記者招待會，發放有關業界現況及方向的資料。 	<ul style="list-style-type: none"> ● 工作小組及證監會知悉業界的關注。

主要意見	工作小組的回應要點 ²
<ul style="list-style-type: none"> ● 證券經紀業營商環境工作小組應提出適合本地經濟的建議。 ● 政府應教育投資者及在市場建立信心。 	<ul style="list-style-type: none"> ● 工作小組知悉，教育投資者是市場規管機構聯同傳媒、消費者委員會等持續進行的重點計劃。

註：

¹ 根據下述組織及人士提交工作小組的意見書/建議書一

- (a) 香港網上證券經紀協會(日期：二零零三年二月二十八日及二零零三年三月三十一日)
- (b) 香港證券及期貨業職工會(日期：二零零三年二月二十六日及二零零三年三月十八日)
- (c) 香港證券學會(日期：二零零三年二月)
- (d) 香港證券經紀業協會(日期：二零零三年三月)
- (e) 證券商協會(日期：二零零三年二月十四日)
- (f) 胡經昌議員(日期：二零零三年二月二十六日、二零零三年三月二十六日及二零零三年四月二日)

上述意見書/建議書已上載至財經事務及庫務局財經事務科的網頁[<http://www.info.gov.hk/fstb/fsb/>]。

² 括號內的參考資料是指工作小組報告內與意見相關的段落。

香港金融管理局和證券及期貨事務監察委員會
對從事證券業務的註冊機構和持牌法團所收取的牌照費

收費項目	註冊機構 例如持牌銀行	持牌法團 例如經紀行
(A) 年費	(1) 每家註冊機構每年 480,000 元 (銀行牌照) (2) 每家本地分行每年 22,400 元 (分行牌照) (3) 每項受規管活動每年 35,000 元	(1) 每個持牌法團：每年每項受規管活動 4,740 元 (2) 每名負責人員：每年每項受規管活動 4,740 元 (3) 每名持牌代表：每年每項受規管活動 1,790 元
(B) 法定資本要求	(1) 香港持牌銀行的繳足股本為 3 億元 (2) 最低要求是維持 8% 資本充足比率及 25% 流動資產比率	(1) 從事證券交易的持牌法團，其繳足股本 為 500 萬元，速動資金為 300 萬元

由於註冊機構和持牌法團的核心業務及適用的規管規定基本不同，故難以直接比較向他們收取的牌照費。下列比較僅供說明之用—

持牌銀行	經紀行
<ul style="list-style-type: none"> ● 每家銀行平均有 32 家分行 ● 註冊費為每年 35,000 元 銀行每年牌照費另加每家分行每年註冊費，共 38,500 (480,000 元+32 x 22,400 元+35,000 元)/32	<ul style="list-style-type: none"> ● 每家經紀行平均代表數目(包括負責人員)=17 ● 2 名負責人員及 15 名代表 每年每家經紀行 41,000 元 (15 x 1,790 元+3 x 4,740 元)

中小企業資助計劃簡介

<i>中小企業資助計劃</i> ¹	<u>中小企業 信貸保證計劃</u>	<u>中小企業 培訓基金</u>	<u>中小企業 市場推廣基金</u>
<i>目的</i>	協助中小企業獲取銀行融資，以購置營運設備及器材，以及應付營運資金需求。	鼓勵中小企業為其東主及員工提供與企業業務有關的培訓，以為其人力資源增值。	透過資助中小企業參與出口市場推廣活動，幫助其擴展海外市場。
<i>資助類別</i>	政府信貸保證貸款 自參與貸款機構處獲取（截至二零零三年三月十一日，共有 49 個貸款機構參與）	政府資助	政府資助
<i>政府所承擔的款項（截至二零零三年二月底所發出的信貸保證/資助金總額）</i>	66 億元 (12 億元)	4 億元 (2,600 萬元)	3 億元 (3,700 萬元)
<i>申請資格</i>	<input type="checkbox"/> 根據《商業登記條例》（第 310 章）在本港註	<input type="checkbox"/> 根據《商業登記條例》（第 310 章）在本港註	<input type="checkbox"/> 根據《商業登記條例》（第 310 章）在本港註

¹ 中小企業資助計劃在二零零一年十一月九日獲財務委員會批准成立，其後並在二零零三年一月二十四日獲准作出修改。資助計劃由工業貿易署施行，而工業貿易署署長則擔任是項計劃的撥款管制人員。

	<p>冊的中小企業。（就非製造業而言，中小企業指在本港僱用少於 50 人（包括全職和兼職）的企業。）</p> <p>□ 貸款機構及/或其相關機構沒有資格申請。</p>	<p>冊的中小企業。（就非製造業而言，中小企業指在本港僱用少於 50 人（包括全職和兼職）的企業。）</p> <p>□ 參加培訓課程的東主/員工須為香港身分證持有人。</p>	<p>冊的中小企業。（就非製造業而言，中小企業指在本港僱用少於 50 人（包括全職和兼職）的企業。）</p>
<p>信貸保證範圍/資助用途</p>	<p>A. 營運設備及器材信貸保證</p> <p>用以購置營運設備及器材，當中可包括：</p> <ul style="list-style-type: none"> □ 機械 □ 工具 □ 電腦軟件和硬件 □ 通訊系統 □ 文儀設備 □ 運輸工具 □ 傢俬 □ 固定裝置（例如冷氣系統、壁櫃和照明系統） <p>B. 聯繫式營運資金信貸保證</p> <p>用以支付申請企業因購置或</p>	<p>培訓項目必須與申請企業業務有直接關係，當中包括：</p> <ul style="list-style-type: none"> □ 由本地或海外專業培訓機構提供的培訓課程（包括遙距課程及網上課程）；以及 □ 由申請中小企業自行委託富經驗並專業的本地或海外培訓機構或導師開辦切合其需要的培訓課程。 	<p>□ 供中小企業參與由經驗豐富並信譽良好的機構籌辦的出口市場推廣活動，包括在本地及境外舉行的展銷會、展覽及考察團。該等活動本身須與申請企業所經營的業務有直接關係。</p> <p>□ 由主辦機構收取的參展費、交通費及酒店住宿費用等開支均可獲得資助。</p>

	<p>將會購置獲本計劃提供信貸保證的營運設備及器材而增加的營運開支。</p> <p>C. 應收帳融資信貸保證</p> <p>用以應付短期內因允許買家掛帳而引致的流動資金需求。</p>		
<p>最高金額（以每項商業登記計）</p>	<p>總數為 400 萬元，或批出貸款額的 50%，以金額較低者為準；分成細目如下：</p> <ul style="list-style-type: none"> □ 營運設備及器材信貸保證—200 萬元（保證期最長為 5 年） □ 聯繫式營運資金信貸保證—100 萬元（保證期最長為 2 年） <p>註：信貸保證金額不得超越所獲批營運設備及器材信貸保證額的 50%。</p> <ul style="list-style-type: none"> □ 應收帳融資信貸保證—100 萬元（保證期最長為 2 年） 	<p>總數為 3 萬元，或培訓費用的 50%，以較低者為準；分成細目如下：</p> <ul style="list-style-type: none"> □ 東主—1 萬元 □ 員工—2 萬元 	<p>總數為 4 萬元，惟每項活動的費用上限為 2 萬元，或受資助項目的總費用的 50%，以較低者為準。</p>

申請辦法	申請必須透過參與貸款機構提出。	在培訓項目開課前 3 個月，至培訓項目結束後 30 天內提出。	在活動展開日期前 30 天提出申請。
工業貿易署的服務承諾	審理信貸保證申請需時 3 個工作天。	審理資助申請需時 12 個工作天；審理發放資助申請則需時 30 個工作天。	審理資助申請需時 7 個工作天；審理發放資助申請則需時 30 個工作天。
已獲批准的中小企業金融服務公司 ² 申請（截至二零零三年二月底）	未能提供有關統計數字	約 560 宗	約 80 宗
查詢	九龍彌敦道 700 號 工業貿易署大樓 6 樓 工業貿易署 電話：2398 5125/ 2398 5129 網址： www.smefund.tid.gov.hk	九龍彌敦道 700 號 工業貿易署大樓 6 樓 工業貿易署 電話：2398 5125/ 2398 5126 網址： www.smefund.tid.gov.hk	九龍彌敦道 700 號 工業貿易署大樓 6 樓 工業貿易署 電話：2398 5125/ 2398 5127 網址： www.smefund.tid.gov.hk

² 包括銀行、證券經紀行及保險公司。