

立法會財經事務委員會

2006年1月5日會議的跟進事項 – 有關衍生權證市場的檢討

目的

本文闡述證券及期貨事務監察委員會(證監會)就委員會跟進 2006 年 1 月 5 日檢討衍生權證市場的會議所要求的補充資料的回應。

(a) 與其他主要金融中心作比較

2. 證監會須提供與美國、英國、意大利、德國及新加坡等其他主要金融中心在以下幾方面的比較。

(i) *衍生權證的監管制度以及衍生權證在該等市場分別扮演的角色和發揮的市場功能*

3. 衍生權證是一種賦予買家權利(而非責任)的金融工具，讓投資者可以在未來某個指定日期或之前，以預定價格買入或沽出某項相關資產。衍生權證具有槓桿效應，即相關資產價格的輕微變動，便可以導致衍生權證價格出現極為大幅的變動(按百分率計算)，因此潛在收益(或虧損，視乎情況而定)也較大。

4. 市場上亦有其他具備類似特點的產品，而且對散戶投資者而言亦同樣吸引。例如，交易所買賣期權亦屬於期權產品，賦予買家權利(而非責任)，讓其可以在未來某個指定日期或之前，以預定價格買入或沽出某項相關資產。差價合約是具槓桿作用的產品，讓投資者可以就相關資產持有看升或看跌的觀點。這些產品可視為衍生權證的代替品。

5. 雖然美國並沒有衍生權證零售市場，但交易所買賣期權市場的散戶參與率卻十分高。然而，衍生權證和交易所買賣期權的買賣方式和市場特點有頗大差別。因此，將美國納入監管制度的比較的意義不大。

6. 至於在其餘提及過的所有市場，衍生權證是提供予散戶投資者的一項產品選擇。就不同司法管轄區對衍生權證施加的監管規定的比較載於附件一。

(ii) *評估和解釋為何香港的衍生權證市場出現大幅增長，但其他主要金融中心卻沒有此情況。*

7. 表一和表二按照各個衍生權證市場的平均每日成交額變化及年終時的已上市權證數目變化來評估其增長。正如上文所述，美國並沒有衍生權證零售市場。因此，是項比較並不包括美國。

表一：年度內的平均每日成交額(以百萬美元計)

	2003	2004	2005	百分率變化 2004/2003	百分率變化 2005/2004
香港	136.8	270.4	440.9	+98%	+63%
英國	1.7	3.2	2.4	+93%	-24%
意大利	48.9	79.8	247.1	+63%	+210%
德國	181.8	215.1	237.8	+18%	+11%
新加坡	< 0.1	3.4	27.1	+5,919%	+687%

資料來源：國際證券交易所聯會及彭博

表二：年終時的已上市權證數目

	2003	2004	2005	百分率變化 2004/2003	百分率變化 2005/2004
香港	530	863	1,304	63%	51%
英國	545	644	213	18%	-67%
意大利	2,594	3,021	4,076	16%	35%
德國	21,431	27,297	34,263	27%	26%
新加坡	3	146	435	4,767%	198%

資料來源：國際證券交易所聯會及彭博

8. 在香港，衍生權證的平均每日成交額在 2004 及 2005 年分別上升 98% 和 63%。在 2004 年年底，已上市權證數目較 2003 年年底的水平高出 63%，而在 2005 年，有關增長率為 51%。我們相信本港的衍生權證市場的強勁增長是基於多個因素所致的，包括：

- 衍生權證提供了直接投資於正股以外的另一個具有槓桿效應的投資選擇。
- 衍生權證具有在衍生工具市場買賣的產品的吸引之處，但卻可以方便地在現金市場進行買賣。
- 發行人投放大量資源推廣其衍生權證，因而提高了投資者對這類產品的認知。

9. 英國的情況則例外。相對其他市場，英國較近期(即 2002 年 10 月)才推出這個市場。然而，這個市場從未真正起飛過。2005 年的成交量亦有所收縮。2005 年的已發行權證數目下跌，主要是由於要精簡市場的權證產品，所以一些不受歡迎的權證到期後不獲續期所致。英國的衍生權證市場的增長受到發展頗具規模的差價合約場外交易市場及來自其他歐洲衍生權證市場的劇烈競爭的限制。散戶投資者十分積極參與差價合約場外交易市場。最近，倫敦證券交易所便推出上市差價合約，藉以與場外交易市場競爭。英國的權證投資者亦可以轉向其他提供有較多選擇及流通性更佳的類似產品的歐洲市場。

10. 意大利的衍生權證市場繼於 2004 及 2005 年分別上升 63% 及 210% 後，已超越德國且成為世界第二個最活躍的衍生權證市場。已上市權證數目亦在 2004 及 2005 年分別增加 16% 及 35%。值得注意的是，雖然有關百分率看來較香港的為低，但意大利在 2005 年實際上增發了超過 1,000 隻權證，而香港只增發了 441 隻。

11. 德國可能是世界上最完備的衍生權證市場。由於已經是發展成熟的市場，我們不預期見到任何大幅度的百分率增長。然而，該市場於 2004 及 2005 年在成交量及已上市權證數目方面均維持穩定的增長。

12. 新加坡正以高速增長迎頭趕上，這點從 2004 及 2005 年的成交量分別上升 5,919% 及 687% 及已上市權證數目分別上升 4,767% 及 198% 可見一斑。可是，上述百分率如此大，主要是因為計算基礎極小之故。

13. 此外，值得注意的是，部分亞洲市場剛推出 剛重開衍生權證市場，並引來權證買賣者極大的興趣。例如，內地於 2005 年 8 月重新恢復權證買賣後，其權證市場一直增長迅速。截至 2005 年年底為止，內地有七隻權證上市(四隻在上海證券交易所，三隻在深圳證券交易所)。在 2005 年 12 月這個月內，內地權證市場錄得總成交額達 154 億美元，並超越了香港成為該月內全球最活躍的市場。亦有傳媒報道，其他數家內地上市公司已計劃發行權證，有經紀行亦已申請發行以上證 50 指數為基礎的權證。假如內地權證市場隨著新權證發行及參與者日增而持續增長，內地市場便有可能在將來超越香港，成為全球最活躍的權證市場。

(b) 投資者的參與情況及衍生權證市場對小投資者的影響評估

14. 證監會須按投資者數目及百分率、按不同的投資者類別劃分的成交量和交易額以及投資者的賺蝕情況提供分項數字。目前並沒有在投資者層面(即客戶層面)的交易資料。因此，並沒有按不同類別劃分的投資者數目及百分率的分項數字。同樣，亦沒有關於按不同的投資者類別劃分的成交量和交易額的分項數字以及投資者的賺蝕情況等資料。然而，我們曾嘗試根據若干假設估計散戶的參與程度。

15. 要估計散戶的參與程度，我們假設少於某個數額的交易是為散戶投資者而執行的，因為散戶投資者的交易規模往往較小。值得注意的是，該假設可能會誇大了散戶投資者的參與程度。來自專業投資者的某宗大額買賣盤可能會與來自交易另一方的數宗較小額的買賣盤互相配對，然後方可獲得執行。該宗大額買賣盤最終可能會分拆為數宗小額交易，並會基於上述假設而算作散戶投資者的交易。按交易規模劃分的交易額及按交易規模劃分的交易宗數的分析載於表三及表四。

交易規模	市場	
	佔總數百分率	累計總數(%)
<10,000 港元	1.5%	1.5%
10,000-20,000 港元	3.8%	5.4%
20,000-30,000 港元	4.3%	9.7%
30,000-40,000 港元	4.1%	13.7%
40,000-50,000 港元	4.0%	17.8%
50,000-60,000 港元	2.9%	20.7%
60,000-80,000 港元	5.2%	25.9%
80,000-100,000 港元	4.6%	30.5%
100,000-200,000 港元	16.3%	46.7%
200,000-300,000 港元	9.9%	56.7%
300,000-500,000 港元	13.1%	69.8%
500,000-1,000,000 港元	20.1%	89.9%
>1,000,000 港元	10.1%	100.0%

資料來源：證監會研究科

表四：按交易規模劃分的交易宗數(%)

交易規模	市場	
	佔總數百分率	累計總數(%)
<10,000 港元	20.9%	20.9%
10,000-20,000 港元	19.6%	40.6%
20,000-30,000 港元	13.2%	53.8%
30,000-40,000 港元	8.8%	62.6%
40,000-50,000 港元	6.8%	69.3%
50,000-60,000 港元	4.0%	73.3%
60,000-80,000 港元	5.7%	79.0%
80,000-100,000 港元	3.9%	82.9%
100,000-200,000 港元	8.7%	91.6%
200,000-300,000 港元	3.1%	94.7%
300,000-500,000 港元	2.5%	97.2%
500,000-1,000,000 港元	2.1%	99.4%
>1,000,000 港元	0.6%	100.0%

資料來源：證監會研究科

16. 在 2005 年，一共有 2,260 萬宗衍生權證交易，總交易額為 17,067 億港元。平均交易規模為 75,637 港元，而交易規模的中位數約為 27,500 港元。交易規模介乎 5 港元至 1,540 萬港元。根據香港交易所的《個人投資者調查 2004》，散戶投資者的交易規模中位數為 30,000 港元。值得注意的是，30,000 港元的交易規模中位數是就整個證券市場而言（包括衍生權證），香港交易所的調查並沒有特別計算衍生權證市場的交易規模。由於沒有任何經協定的交易規模水平以當作散戶投資者的交易額分界線，因此我們以香港交易所的《個人投資者調查 2004》中的交易規模中位數 30,000 港元作為指引。根據有關分析，在 2005 年的衍生權證交易中，9.7% 的總交易額及 53.8% 的交易宗數均涉及低於 30,000 港元的交易。上述數字意味著在 2005 年，按交易宗數計算，散戶在香港的衍生權證市場的參與率十分高，但若以交易額計算，則其參與率並不太高。

17. 委員會要求證監會提供衍生權證市場的小投資者的資料。在 2005 年的第四季，證監會委託了一家獨立研究中心進行 2005 年散戶投資者調查。在 2005 年 9 至 11 月期間，有 5,210 名成人接受了電話訪問，總共 1,915 位受訪者(36.8%)曾在過去兩年投資於最少一種的投資產品(例如股票、管理基金、債券、衍生工具、結構性產品、槓桿式外匯交易合約等)，而 246 名散戶投資者曾買賣權證。在曾接受 2005 年散戶投資者調查訪問的香港散戶投資者中，這相當於 12.9% 的權證買賣參與率。

18. 證監會亦委託了同一家獨立研究中心進行以權證投資者為目標的調查。該項調查旨在了解他們買賣權證的目的、對權證的認識程度及有否因買賣權證而獲利或蒙受損失。權證投資者調查(“該調查”)在 2006 年 1 月至 2 月期間進行。該調查成功訪問了 250 名權證投資者，當中 130 名來自 2005 年散戶投資者調查中識別出的 246 名權證投資者。餘下的 120 名權證投資者是透過致電 12,702 個隨機選出的住宅電話號碼的用戶而另行識別出的。大部分權證投資者都視衍生權證為風險投資。在該調查的 250 名受訪權證投資者中，66% 及 26.4% 認為衍生權證的風險分別屬“很高”及“高”。4.8% 認為權證的風險程度屬“中等”。僅 2.4% 認為衍生權證屬低風險投資。佔 76% 的權證投資者理解正股價格並非影響權證價格的唯一因素。在那些能夠明確指出正股價格並非影響權證價格獨有因素的受訪者中，有 64.2% 能舉出最少另外一項有關因素。佔 47.6% 的權證投資者理解到，衍生權證的引伸波幅較高，顯示該衍生權證較為昂貴。佔 10.8%

的權證投資者表示他們對權證一無所知，純粹為碰運氣而買賣權證。相當大部分(76%)權證投資者表示對權證有一些認識，並希望從投機炒賣中賺取短期收益。僅 8.4%的權證投資者為風險管理或長線投資而買賣權證。

19. 16.8%的權證投資者在過去 12 個月內的投資組合內有超過 50%屬衍生權證投資。有 30.8% 權證投資者回答說，他們在過去 12 個月內的衍生權證買賣錄得淨收益。有 47.2%的權證投資者錄得淨虧蝕，而 12%的衍生權證投資錄得的收益和虧損則相等。有 10%回應說不知道。在那些從權證買賣中獲利的受訪者中，錄得的收益由約 1,000 港元至約 300,000 港元不等，而中位數是 20,000 港元。以百分率計算，其收益佔他們用於買賣衍生權證的資金約 2%至 300%，中位數是 25%。在那些買賣權證錄得虧損的權證投資者中，虧損額由約 1,000 港元至 400,000 港元不等，中位數是 20,000 港元。以百分率計算，其虧損額佔他們用於買賣衍生權證的資金約 0.5%至 100%，中位數是 40%。

20. 在那些在過去 12 個月內從權證投資中錄得虧損的權證投資者中，有 47.5% 表示會繼續買賣權證。原因計有：

- 53.6% 表示理解投資風險並願意承擔風險；
- 有 41.1%則相信已對權證認識更多，並且希望日後的買賣會有更好表現；
- 37.5%希望日後的買賣會彌補先前的損失；
- 10.7%承認沉迷於權證買賣

(c) 發行商的參與程度

21. 表五載列上市衍生權證數目、新上市衍生權證數目及發行人參與率的資料。

表五: 上市衍生權證數目、新上市衍生權證數目及發行人參與率			
	2003	2004	2005
已上市衍生權證數目(期末)	530	863	1,304
新上市衍生權證數目(期末)	678	1,259	1,682
發行人數目	9	14	18
六家最活躍發行人的新發行所佔百分率	94%	87%	68%
發行人參與率 (%)	61%	67%	75%
資料來源：香港交易所、彭博及證監會研究科			

在香港股市上市的衍生權證在 2005 年年底達 1,304 隻。該數字較 2004 年年底的數目高出 51%，而 2004 年年底的數目又較 2003 年年底的數字高出 63%。在 2005 年新上市的衍生權證達 1,682 隻。該數字較 2004 年的數目高出 34%，而 2004 年的數目又較 2003 年的數字高出 86%。上述增幅部分是由於有更多發行人參與市場，部分亦由於每家發行人所發行權證數目日益增加所致。在 2005 年，有合共 18 家發行人參與衍生權證市場。該數字是 2003 年的兩倍。值得注意的是，在過去 5 年間的衍生權證發行人數目維

持在 13 至 18 家這個範圍。2003 年則例外，該年的活躍衍生權證發行人數目下跌至 9 家。

22. 在 2005 年及 2004 年，六家最活躍發行人的發行分別佔所有新衍生權證發行的 68% 及 87%。2003 年的有關百分率是 94%。這是由於 2003 年的發行人數目偏低所致。由於更多發行人參與市場，主要發行商的市場份額相應減少。2005 年的發行人參與率是 75%。2004 及 2003 年的相關數字分別是 67% 及 61%。發行人參與率是指當發行人以交易買方或賣方身分參與交易時，其所涉金額佔交易總額的百分率。這計算方法與香港交易所採用的方法一致。參與率高顯示有關發行人在履行為其發行的權證提供流通量的責任方面擔當積極的角色。

23. 我們沒有發行人來自發行衍生權證的盈虧數字。上市衍生權證業務通常僅屬某金融集團業務的其中一環。一般來說，上市衍生權證業務與其他產品(如交易所買賣及場外買賣的期權、非上市結構性票據及其他衍生工具)的活動結合起來。發行人務求就其全部業務活動範疇中的相關證券的風險承擔取得平衡，而發行人僅會對沖該等風險承擔的淨額。因此，無法將某集團的上市衍生權證的買賣表現與該集團的其餘業務活動的表現予以區分。

(d) 加強規管衍生權證發行人的措施

24. 加強規管衍生權證發行人及遏止市場上不當交易手法的建議措施已載入證監會的六點方案內，證監會正就該方案徵求公眾意見。我們現正審閱已接獲的回應，有關建議的最終定論將會取決於是次諮詢的結果。我們希望在 2006 年 3 月底前發表是次諮詢的回應撮要。

(e) 評估衍生權證市場對股市的穩定性的影響

25. 我們已觀察到，市場近年的波幅已持續下降。這個趨勢見於全球其他主要市場及主要的恒指成分股。在 2005 年，恒生指數的平均波幅維持在 11% 的水平。這個水平遠低於 2004 年的平均波幅 16% 及 2003 年的平均波幅 17%。這是在香港衍生權證市場日益活躍的期間發生的。

26. 衍生權證佔市場總成交額的份額，僅屬顯示衍生權證市場對現貨市場的潛在影響的其中一個指標。要評估衍生權證市場的潛在影響，我們亦應檢視其他因素，例如衍生權證對比於股市的相對規模，及衍生權證的相關對沖活動的影響。以市值計算，在 2005 年年底，公眾手上的所有衍生權證的市值為 46 億港元，約佔股市總市值的 0.05%。

27. 證監會亦以每隻股票為基準，計算出理論上所有發行人需持有以便就其發行的衍生權證維持得爾塔(delta)中性持倉的相關股票的股份總數，當中假設他們以相關股票作為唯一對沖工具。結果顯示，理論上需持有以完全對沖因發行衍生權證所引致的風險的相關股票的股份總數，相比市場內相關股票的已發行股數為少，例如：就六隻最大的恒指成分股而言(即匯豐、中國移動、和記黃埔、中國海洋石油、恒生銀行及長江實業)，在 2005 年年底，發行人理論上需持有的股份總數介乎市場內已發行股數的 0.05% 至 1.7% 不等。

28. 此外，發行人實際上都以投資組合的形式來管理關乎其衍生工具持倉的市場風險，即透過匯集所有衍生工具，包括交易所買賣產品(例如上市衍生權證、上市股票期權、上市指數期貨和上市指數期權)，及場外交易產品(例如非上市結構性票據、場外期權、股權交換等)，從而評估有關的淨風險水平。因此，發行人需持有用作對沖的實際相關股票的股份總數很可能會較少。

29. 另一點須留意的是，衍生權證經常出現的即日買賣及若干衍生權證交易在很短時間內成交等情況，都可能減低部分發行人調整其對沖持倉的頻率，藉以減低對沖成本。高成交額未必等同有大量對沖活動。此舉具有減低對沖活動對相關股市的潛在影響的作用。因此，衍生權證市場的每日成交額相對於總市場成交額本身不應用作唯一的指標，以確定衍生權證市場會否對股市的整體穩定性構成威脅。證監會將會繼續與香港交易所合作監察衍生權證市場的活動。

(f) 保障投資者 - 合適投資測試制度的可行性

30. 證監會作為國際證券事務監察委員會組織(國際證監會組織)的成員，已在其規管架構中落實國際業務操守原則，以作為其持牌人及註冊人的業務操守的基本標準。該等標準與英國的金融服務管理局為減低投資者在投資證券化衍生工具(例如可在證券交易所自由買賣和上市的衍生權證及票據)方面的風險所採用的相應業務操守措施一致。具體來說，現行的《證券及期貨事務監察委員會持牌人或註冊人操守準則》(“該守則”)第 5.2 及 5.3 段規定：

“持牌人或註冊人經考慮其所察覺的或經適當查證後理應察覺的關於該客戶的資料後，持牌人或註冊人在作出建議或招攬行為時，應確保其向該客戶作出的建議或招攬行為，在所有情況下都是合理的。”；及

“持牌人或註冊人就衍生產品(包括期貨合約或期權)或槓桿式交易向客戶提供服務時，應確保其客戶已明白該產品的性質和風險，並有足夠的淨資產來承擔因買賣該產品而可能招致的風險和損失。”

31. 為確保投資衍生權證的公眾獲得適當程度的保障，證監會正密切監察市場發展，並且將會在適當的情況下增發指引。

(g) 為何利便增發及相同衍生權證的發行

32. 有關利便權證增發及相同衍生權證的發行的建議措施已載入證監會的六點方案內，證監會正就該方案徵求公眾意見。我們現正審閱已接獲的回應，有關建議的最終定論將會取決於是次諮詢的結果。我們希望在 2006 年 3 月底前發表是次諮詢的回應撮要。

(h) 財務分析員的規管

33. 在 1 月 5 日的會議上，有些委員指財務分析員只須在大眾媒體就某上市法團的證券作出分析或評論時須披露其在該上市法團的財務權益，是不足夠的。有些委員建

議當局應考慮禁止財務分析員買賣其推介的證券，以處理財務分析員提供投資意見時的潛在利益衝突所引起的關注。就此，委員可留意該守則的第 16 段列出處理分析員利益衝突的規定，而該等規定主要按照國際證監會組織的原則及國際最佳市場作業方式而制訂。除了對透過大眾媒體作出評論或建議的分析員施加披露規定外，第 16.4(b)段亦對分析員在某個指明期間內進行涉及其評論的上市法團的證券的交易或買賣施加限制。

證券及期貨事務監察委員會
二零零六年三月

就不同司法管轄區對衍生權證施加的監管規定的比較

香港	英國	意大利	德國	新加坡
I. 對發行人的規定				
<p>《上市規則》規定無抵押權證發行人必須擁有最少 20 億港元的資產淨值。發行人必須取得交易所承認的信貸評級機構發出的不低於首三個最佳投資評級級別的信貸評級，或者是由金管局、證監會或獲交易所接納的海外監管機構所監管。</p> <p>發行人必須是處理權證的發行和上市的合適人選，或有能力發行權證及管理權證的發行和上市。</p> <p>若發行人未能符合有關規定，交易所亦可以接納由另一名符合所需規定的人士作出的無條件及不可撤銷的擔保安排。</p>	<p>申請人必須根據《金融服務及市場法》(或根據海外市場的類似規定)獲准從事其涉及證券化衍生工具的活動，及必須是一家銀行或證券及期貨商號。</p> <p>不能符合規定的發行人可從符合規定的第三者擔保人取得擔保承諾。</p>	<p>對權證發行人的規定訂明於《由意大利交易所組織及管理的市場的規則》(Rules of the Markets Organized and Managed by Borsa Italiana)第 2.2.11 條內。</p> <p>意大利交易所規定發行人須提供過去三個財政年度的綜合財務報表，以及作出充分的信息披露。</p> <p>看來並沒有就發行人的財政狀況或信貸評級或接受監管的情況作出規定。</p>	<p>《交易所法》(Exchange Act)規定發行人須遵守為維護公眾利益及證券交易所的交易得以有秩序地進行而訂立的條文。</p> <p>提供發行人及有關證券的資料的招股章程必須依據《德國證券招股章程法》(German Securities Prospectus Act)獲得批核或確認。</p> <p>有關規定非常籠統，並通常是關於發行人在發行證券時對適用法例及其他規定的遵守。</p> <p>看來並沒有就發行人的財政狀況或信貸評級或接受監管的情況作出規定。</p>	<p>權證發行人必須是信譽良好的金融機構，股東資金不少於 5 億美元或等值款額，以及由貨幣或證券監管機構監督。</p> <p>未能符合規定的發行人必須：(1)從符合有關規定的第三者擔保人取得擔保承諾；或(2)為整個發行作出全面抵押；或(3)取得某認可信貸評級機構的某個長期投資評級或相等的級別。</p>
II. 增發				
允許。	允許。	允許。	允許。	允許。
III. 配額限制				
無。	無。	<p>發行所涉及的相關股份總數不可超逾流通股份總數的 2%。然而，這只適用於初次納入的股份而言。</p> <p>上市後，增發的數量或次數均無限制。</p>	無。	以某證券為正股的結構性權證的已發行權證數目(新舊權證合計)不得超逾有關公司已發行股份的 50%。
IV. 流通量提供者的責任				
《上市規則》規定發行人須委任流通量提供者透過回應開價盤要求或持續報價而提	在倫敦證券交易所，莊家必須於交易日內提供報價，而買賣盤須最少涉	在意大利交易所的電子證券化衍生工具市場內，莊家(他們被稱為專	在歐洲權證交易所(德國最大的衍生權證市場)，莊家的責任包括：	權證發行人無責任為其發行的權證開價，但若某發行人擔任其權證的指定

香港	英國	意大利	德國	新加坡
<p>供流通量。</p> <p>發行人須在開市後五分鐘為其發行的權證提供流通量至收市為止。</p> <p>發行人須在上市文件內訂明其將為最少哪個數量的權證提供流通量，而該數量須至少為十個買賣單位。</p> <p>發行人亦須訂明其回應開價盤要求的最長時間差距及最大的買賣差價。</p> <p>上市文件亦須訂明發行人將不會提供流通量的其他情況。</p>	<p>及 10,000 權證單位及差價最高為買盤價的 10% 或 1 便士(以較高者為準)。</p> <p>在若干特殊情況下，莊家並沒有責任提供報價。</p>	<p>家，及可以是發行人或第三者)必須在意大利交易所指定的時間內持續展示買賣盤，並提供最高的買賣差價和最低的可買賣數量。</p> <p>在若干特殊情況下，這些專家可能暫時無需履行有關的指明責任。</p>	<p>- 在整個交易時段內，持續提供可買賣的買賣盤價。</p> <p>- 該等報價是為交易額不少於 3,000 歐元的買賣而提供的。</p> <p>- 在若干特殊情況下，莊家可無需履行其責任。</p>	<p>莊家，或委任某交易所成員為指定莊家，則有關的權證發行將無需符合最低配售差價及發行量的規定。</p> <p>指定莊家的責任闡列於《新加坡證券交易所規則》內。</p> <p>莊家的身分、報價適用的最低數量要求，以及不會提供報價的情況，都必須在上市文件中加以披露。</p> <p>若沒有莊家，上市文件內必須載有適當的否定聲明。</p>