

# 立法會 *Legislative Council*

立法會CB(1)440/15-16(08)號文件

檔 號：CB1/PL/FA

## 財經事務委員會

2016年2月1日會議

### 本港的淡倉申報制度 背景資料簡介

#### 目的

本文件提供證券及期貨事務監察委員會(下稱"證監會")於2012年設立的香港淡倉申報制度的背景資料，並綜述在2011年及2012年的財經事務委員會會議上委員就這項課題提出的主要意見和關注事項。

#### 背景

##### 針對賣空的規管架構

2. 《證券及期貨條例》(第571章)一般禁止無擔保賣空。香港只容許有擔保賣空，即賣方向香港聯合交易所有限公司(下稱"聯交所")發出賣空指示前應先借入股票，方可執行賣空。此外，賣空指示必須作出"標記"，以便監管機構追查賣空交易(即交易申報規定)<sup>1</sup>。除了法定規定外，聯交所亦訂有若干篩選條件，規定只可賣空流通性強的證券<sup>2</sup>。

##### 淡倉申報制度的設立

3. 自2008年9月爆發全球金融危機後，公眾對賣空活動對市場穩定的影響及其中有否市場操控越趨關注。因應全球致力

---

<sup>1</sup> 《證券及期貨條例》第170條至第172條。

<sup>2</sup> 可進行賣空的"指定證券"名單登載於香港交易及結算所有限公司的網站。

加強對賣空活動監管效力的趨勢，證監會於2009年7月就提高淡倉透明度諮詢公眾。據證監會於2010年3月發表諮詢總結顯示，市場普遍支持設立新的淡倉申報制度的建議。新的申報制度將令證監會可以收集更多本港賣空活動的資料和方便其市場監管方面的工作，以及使公眾得到更多有關賣空活動的資料。為實施淡倉申報制度，證監會並分別於2011年5月及2011年10月就行將根據《證券及期貨條例》第397(1)條及第397(2)條制定的新規則的草擬本諮詢公眾。據證監會表示，新規則的草擬本獲得市場廣泛支持。證監會亦已經適當地採納市場對規則草擬本的意見。

4. 淡倉申報制度的主要特點如下：

- (a) 須申報的為淡倉淨額；
- (b) 申報的觸發界線定於每周最後一個交易日結束時的淡倉總額達到或超逾有關上市公司已發行股本的0.02%或3,000萬元(以較低者為準)；
- (c) 申報範疇限於恒生指數或恒生中國企業指數的分公司或證監會指明的其他金融公司的股份(下稱"指明股份")；
- (d) 申報規定僅適用於在聯交所或透過任何認可自動化交易服務就指明股份所進行買賣所產生的淡倉；
- (e) 證監會將設立電子申報設施並指明申報時使用的表格；
- (f) 證監會將於收到有關報告3個營業日後，以不記名方式公布每隻股票的合計淡倉量；
- (g) 一般情況下，上述報告將每周遞交一次。證監會將獲賦權在緊急情況下藉着於憲報刊登的公告，訂定更嚴格的申報規定，屆時報告將須每天遞交一次；及
- (h) 違反上述(g)項的申報規定即屬犯罪，可作出判罰。

5. 為落實淡倉申報制度，政府於2012年3月28日的立法會會議上提交《證券及期貨(淡倉申報)規則》(下稱"《淡倉申報規則》")及《2012年證券及期貨(罪行及罰則)(修訂)規例》。該兩項附屬法例的大部分條文已於2012年6月18日起生效<sup>3</sup>。關於上文第4(f)段的規定(即證監會須發表其獲通知的須申報淡倉的詳情)，為了讓證監會有時間以保證正確校勘及發放資料，當局於2012年6月6日的立法會會議上提交《〈證券及期貨(淡倉申報)規則〉(生效日期)公告》<sup>4</sup>，令有關規則於2012年9月7日起生效。

## 財經事務委員會委員提出的意見和關注事項

6. 政府當局及證監會曾於2011年7月4日及2012年1月6日的財經事務委員會會議上向財經事務委員會簡介證監會就設立淡倉申報制度所提出的建議。下文各段綜述委員在上述會議席上提出的主要意見和關注事項。

### 淡倉申報制度下的申報界線

7. 委員詢問香港設立淡倉申報制度的理據，以及擬議的制度與相關的國際標準和做法是否一致。證監會表示，在2008年9月發生全球金融危機後，國際證券事務監察委員會組織發表了一份題為《規管賣空活動》的報告，當中建議就賣空活動設立申報制度，以便適時向市場或市場監管機構提供相關信息。澳洲和英國已引入淡倉申報制度，而歐洲聯盟正制訂統一的淡倉申報機制，供所有成員國依循。本港擬議的淡倉申報制度與世界其他主要股市的做法一致。

8. 部分委員認為申報的觸發界線的水平訂得相對較低(即達到或超逾某家上市公司已發行股本的0.02%或3,000萬元(以較低者為準)的淡倉)，他們關注到，申報的觸發界線的水平訂得過低，會對進行賣空活動的投資者構成不必要的合規負擔。

9. 證監會表示，應在盡量減少淡倉持有人的合規負擔與向規管機構提高市場透明度之間求取平衡。觸發淡倉申報的界線並無國際標準，各地股市制訂淡倉申報制度時，均須考慮市場本身的特點。在英國股市，淡倉申報界線定於有關上市公司已發行股本的0.25%。在澳洲股市，淡倉申報界線定於有關上市公

<sup>3</sup> 立法會並無成立小組委員會審議該兩項附屬法例。

<sup>4</sup> 立法會並無成立小組委員會審議該項公告。

司已發行股本的0.01%或10萬澳元。有關方面設定擬議的申報界線時，已考慮到香港股市與澳洲股市有相類之處，而恒生指數及恒生中國企業指數的成分公司已發行股本亦有很大差異，並已考慮從公眾諮詢所得的意見。證監會會在淡倉申報制度實施一段時間後對有關的申報界線再作檢討。

10. 委員關注到，若淡倉持有人只須申報每周最後一個交易日結束時的淡倉，他們可能設法規避申報規定。淡倉持有人可能在一周內大量賣空股份，繼而將淡倉額降至申報界線以下，藉以規避申報淡倉的責任。淡倉持有人亦可能透過多名中介人賣空同一隻股份。

11. 證監會表示，根據有關建議，淡倉持有人須於每周最後一個交易日結束時申報任何須申報的淡倉，而申報的淡倉額為淨額。若某人的淡倉淨額超逾申報界線，則不論該人有否透過多名中介人買賣有關股份，他亦須申報其淡倉淨額。賣空活動通常構成整體投資策略的其中一環，故此淡倉持有人不會為了規避淡倉申報規定而蓄意改變每周結束時的淡倉額。

### 保障小投資者

12. 部分委員擔心本港的賣空制度只會助長大型外國投資機構／大投資者操控香港股市。他們認為，目前賣空活動有着若干限制，以致小投資者無法參與賣空活動，在股市中造成不公平的競爭環境。他們又詢問，鑒於賣空活動對股價有極大影響，政府當局及證監會將會採取甚麼措施保障小投資者。

13. 證監會表示，賣空是一種極其複雜的投資活動，從事這種投資活動者，主要是大型投資機構和大投資者；但賣空亦同時是投資機構和投資者用以管理風險和從事套戩活動的一種合法手段。擬議淡倉申報制度符合國際的做法，讓證監會能夠監察香港股市的淡倉建立情況，以及在有需要時採取適當行動。應委員要求，政府當局已提供有關本港的賣空活動的補充資料，包括由參與者經紀行處理的賣空交易，以及擬議的申報制度對香港證券市場及投資者的裨益<sup>5</sup>。

---

<sup>5</sup> 證監會提供的補充資料已於2012年2月11日隨立法會CB(1)969/11-12號文件送交委員。

14. 關於在市場上提供公平競爭環境的事宜，政府當局及證監會表示，每當一項新金融產品在市場上出現時，政府和規管機構會評估該產品的好處及／或影響，並會與有關業界聯絡，以制定規管相關產品／市場活動的措施。香港設有健全的賣空活動規管架構。《證券及期貨條例》一般禁止無擔保賣空。擬議制度亦會賦予證監會權力，可在緊急情況下訂定更嚴格的申報規定，例如把每周作出申報的規定改為每日作出申報的規定。至於對小投資者的保障，在推行規管股市的措施時，政府當局及規管機構均會在推動市場發展和保障投資者利益之間求取平衡。

## 立法會質詢

15. 劉慧卿議員及馮檢基議員分別於2008年11月12日及2011年12月7日的立法會會議上就"沽空活動"及"規管香港的信貸評級機構"提出書面質詢。當中劉議員詢問政府當局會否效法若干海外金融市場，禁止沽空活動，以保持香港的金融體系穩定。馮議員則詢問香港對無擔保賣空活動的規管為何。有關質詢及政府當局的書面回應的超連結載於**附錄**。

## 近期發展

16. 證監會於2015年11月27日至12月31日就擴大淡倉申報範圍及對《淡倉申報規則》作出相應修訂一事展開諮詢。對現行淡倉申報制度作出的主要擬議改動如下：

- (a) 淡倉申報將會擴大至根據《淡倉申報規則》可進行賣空的所有證券；及
- (b) 股票的申報觸發界線維持不變<sup>6</sup>，但屬於集體投資計劃的證券的申報觸發界線會定於3,000萬元。

17. 政府當局及證監會將在2016年2月1日，就建議擴大香港淡倉申報制度範圍一事，徵詢財經事務委員會意見。

---

<sup>6</sup> 現行申報界線是在每周最後一個交易日結束時等於或高於以下兩個款額中的較低者：某上市公司的已發行股本的0.02%或3,000萬元。

## 相關文件

18. 相關文件一覽表載於**附錄**。

立法會秘書處  
議會事務部1  
2016年1月27日

## 相關文件一覽表

日期	事件	文件／會議紀要
2008年11月21日	劉慧卿議員就沽空活動提出書面質詢	<a href="#">議事錄</a> (第1104至1105頁)
2009年7月至 2009年9月	證券及期貨事務監察委員會(下稱"證監會")進行關於提高淡倉透明度的諮詢	<a href="#">諮詢文件</a> <a href="#">諮詢總結</a>
2011年5月至 2011年11月	證監會進行關於《證券及期貨(淡倉申報)規則》的諮詢	<a href="#">諮詢文件</a> <a href="#">諮詢總結及進一步諮詢</a> <a href="#">進一步諮詢的總結</a>
2011年7月4日	政府當局向財經事務委員會簡介有關淡倉申報制度的建議	<a href="#">政府當局的文件</a> (立法會CB(1)2601/10-11(02)號文件) <a href="#">會議紀要</a> (立法會CB(1)324/11-12號文件)
2011年12月7日	馮檢基議員就規管香港的信貸評級機構提出書面質詢	<a href="#">議事錄</a> (第2154至2157頁)

日期	事件	文件／會議紀要
2012年1月6日	政府當局進一步向財經事務委員會簡介有關淡倉申報制度的建議	<a href="#">政府當局的文件</a> (立法會CB(1)732/11-12(03)號文件)  <a href="#">會議紀要</a> (立法會CB(1)1145/11-12號文件)  跟進文件 <a href="#">1</a> 及 <a href="#">2</a> (立法會CB(1)969/11-12(01) 及(02)號文件)
2012年3月28日	《證券及期貨(淡倉申報)規則》及《2012年證券及期貨(罪行及罰則)(修訂)規例》提交立法會	<a href="#">立法會參考資料摘要</a> (檔號：SUB14/1/4(2010))  <a href="#">法律事務部報告</a> (立法會LS51/11-12號文件)
2012年6月6日	《〈證券及期貨(淡倉申報)規則〉(生效日期)公告》提交立法會	<a href="#">立法會參考資料摘要</a>  <a href="#">法律事務部報告</a> (立法會LS77/11-12號文件)
2015年11月27日	證監會展開關於擴大淡倉申報範圍的諮詢	<a href="#">新聞稿</a>  <a href="#">諮詢文件</a>