



監管政策手冊

CR-S-4

新股認購及股票保證金融資

V.2 – 17.11.2023

本單元應連同[引言](#)與收錄本手冊所用縮寫語及其他術語的[辭彙](#)一起細閱。若使用手冊的網上版本，請按動其下劃有藍線的標題，以接通有關章節。

目的

載述金管局預期從事 IPO 活動的認可機構所應符合的最低標準，有關活動包括：(i)為客戶在 IPO 中認購股票提供融資；(ii)在 IPO 中擔當指定銀行 / 收款銀行的角色；或(iii)為客戶提供股票保證金融資

分類

金融管理專員根據《銀行業條例》第 7(3)條發出的法定指引

取代舊指引

CR-S-4「新股認購及股票保證金融資」(V.1)，發出日期為 2007 年 1 月 26 日

適用範圍

所有認可機構

結構

1. 引言
 - 1.1 辭彙
 - 1.2 背景及範圍
 - 1.3 監管模式
2. IPO 的風險分析
 - 2.1 總論
 - 2.2 貸款認可機構承受的主要風險
 - 2.3 指定銀行及收款銀行承受的主要風險



監管政策手冊

CR-S-4

新股認購及股票保證金融資

V.2 – 17.11.2023

3. 股票保證金融資的風險分析
 - 3.1 總論
 - 3.2 貸款認可機構承受的主要風險
4. IPO 股票認購融資
 - 4.1 政策及程序
 - 4.2 事前分析及審批
 - 4.3 信貸額度
 - 4.4 特定貸款安排
 - 4.5 保證金規定
 - 4.6 事前的資金安排
5. 在 IPO 活動中擔任指定銀行或收款銀行
 - 5.1 業務策略
 - 5.2 角色及責任
 - 5.3 收款銀行進行的初步評估
 - 5.4 申請程序的管理
 - 5.5 應變計劃
 - 5.6 持有認購款項的特定安排
 - 5.7 認購款項的回流
6. 有關 IPO 退款支票的處理
 - 6.1 IPO 退款支票的保安措施
7. 股票保證金融資
 - 7.1 政策及程序
 - 7.2 貸款原則
 - 7.3 信貸監察及匯報制度
 - 7.4 股票抵押品的接納及管理
 - 7.5 監察抵押品的價值



監管政策手冊

CR-S-4

新股認購及股票保證金融資

V.2 – 17.11.2023

1. 引言

1.1 辭彙

1.1.1 在本單元內，以下縮略語及其他用語的定義如下：

- 「有聯繫實體」的定義如《證券及期貨條例》附表1所載；
- 「《風險承擔限度規則》」指《銀行業(風險承擔限度)規則》；
- 「資本充足比率」的定義如《銀行業(資本)規則》第3條所載；
- 「香港交易所」指香港交易及結算所有限公司，如文意所需，亦包括香港聯合交易所有限公司(聯交所)；
- 「香港結算」指香港交易所的附屬公司香港中央結算有限公司；
- 「中央結算系統」指由香港結算運作的中央結算及交收系統；
- 「結算參與者」指被接納為中央結算系統的直接結算參與者、全面結算參與者或託管商參與者的香港結算的參與者；
- 「IPO」指在香港交易所新上市股票的首次公開招股；
- 「EIPO」指電子認購首次公開招股，是香港結算提供的電子公開認購股票服務；
- 「FINI」指由香港結算運作的網上平台「Fast Interface for New Issuance」，如要在新上市中獲接納進行交易及(如適用)收集及處理認購及結算的特定資料，便須強制使用此平台；
- 「證監會」指證券及期貨事務監察委員會；
- 「《證監會操守準則》」指《證券及期貨事務監察委員會持牌人或註冊人操守準則》；



監管政策手冊

CR-S-4

新股認購及股票保證金融資

V.2 – 17.11.2023

- 「註冊機構」指《證券及期貨條例》所載的註冊機構；
- 「指定銀行」指結算參與者委任的指定 EIPO 銀行，以便利結算參與者履行在 IPO 股票認購中的資金結算責任；
- 「貸款認可機構」指就下述目的為客戶提供信貸融資的認可機構：(i)為協助客戶在 IPO 中認購股票；(ii)(如屬提供予投資者的貸款)為客戶取得或持有上市股票提供融資；或(iii) (如屬提供予股票經紀商的貸款)為客戶經營的業務提供融資；
- 「持牌法團」指獲證監會根據《證券及期貨條例》第 116 條或 117 條批給牌照的法團；
- 「收款銀行」指在 IPO 中作為收款銀行的銀行。若 IPO 的收款銀行多於一間，則指主要收款銀行或次收款銀行(視何者屬適當而定)；
- 「有關人士」的定義如《銀行業條例》第 20(10)條所載；¹
- 「證券」的定義如《證券及期貨條例》附表 1 所載；
- 「證券保證金融資」就進行在《證券及期貨條例》下的證券保證金融資業務的人士而言，其定義如《證券及期貨條例》附表 5 所載；²及
- 「股票保證金融資」就貸款認可機構而言，指認可機構向客戶(可能是投資者或股票經紀商)提供信貸，而該等信貸是(i)為其股市投資作融資，或若貸款是就股票經紀商的證券保證金融資業務而提供，則為其經營的業務作融資；(ii)以在某證券交易所(可設於香港或其他地區)上市的股票作為抵押品；及(iii)符合認可機構所訂的保證金規定³。

¹ 一般而言，「有關人士」指就某註冊機構的受規管活動執行任何受規管職能的人士。

² 廣義來說，「證券保證金融資」指為供取得及(如屬適用)繼續持有在某證券交易所上市的證券而提供的財務通融，不論該等或其他證券是否被質押作為該項通融的保證；但不包括認可機構為供客戶取得或持有證券的目的而提供的財務通融。

³ 貸款限額一般以質押於貸款認可機構的股票的市值的某個特定百分比來表示。以特定百分比是 40% 為例，認可機構須獲提供的貸款保證金不少於股票抵押品市值的 60%。若股票抵押品市值下跌，以致未能符合保證金規定，貸款人便須即時補足差額。



監管政策手冊

CR-S-4

新股認購及股票保證金融資

V.2 – 17.11.2023

1.1.2 本章提及或說明的法律名詞及監管規定，尤其涉及根據《證券及期貨條例》由證監會規管的證券有關業務，僅供認可機構參考。認可機構若需要確切的詮釋，應尋求法律意見。

1.2 背景及範圍

1.2.1 作為與中國內地商貿聯繫緊密的國際金融中心，香港是全球最大規模的股票集資中心之一。多間內地企業在香港交易所上市(其中一些大型 IPO 活動所錄得的超額認購倍數更打破歷來的紀錄)，使本港的 IPO 活動愈趨蓬勃。

1.2.2 為使 IPO 結算流程更現代化，香港交易所推出全新平台「FINI」，以管理 IPO 活動的結算流程，並有助提升整體 IPO 結算流程及縮短 IPO 定價至開始交易的時間。⁴

1.2.3 本港活躍的 IPO 市場使認可機構有更多機會參與其中，包括以貸款認可機構身分提供認購 IPO 股票的貸款、作為指定銀行促進 IPO 股票配發的資金結算，或作為收款銀行。部分認可機構已積極發展有關業務，為客戶提供股票保證金融資，其中不乏為股票經紀商提供業務運作的融資貸款。

1.2.4 認可機構若積極參與 IPO 活動，或就上述活動積極提供信貸及流動資金，便須充分了解可能承受的風險，並須具備足夠能力妥善管理這些風險。

1.2.5 本單元的目的是：

- 突顯認可機構以貸款認可機構、指定銀行或收款銀行身分參與 IPO 活動，或向客戶提供股票保證金融資時應注意的主要風險(見第 2 及 3 節)；及
- 訂明金管局預期認可機構在管理該等風險時應符

⁴ FINI 是通用平台，讓相關市場參與者(例如 IPO 保薦人及分銷商、散戶經紀、指定銀行、股份過戶登記處等)、結算所(即香港結算)與監管當局(例如聯交所上市科、證監會等)進行所有與 IPO 相關的重要互動。在新的 IPO 結算機制下，所有認購款項會存放在指定銀行的代理人戶口，直至完成定價及抽籤程序。只有與獲配發股票相關的款項才會於其後與 IPO 收款銀行進行結算。(詳情請參考[香港交易所網站](#)。)



監管政策手冊

CR-S-4

新股認購及股票保證金融資

V.2 – 17.11.2023

合的最低業務及管控標準(見第 4、5 及 7 節)。

此外，第 6 節載述認可機構在處理 IPO 活動的客戶退款支票方面應採取的防範措施。

1.2.6 金管局在制定本單元時已參考：

- 金管局以往發出有關 IPO 認購股票及股票保證金融資的指引與通告；
- 香港交易所發出與 IPO 結算流程相關的資料及規定；
- 證監會發出有關證券保證金融資的標準及規定⁵；及
- 現時業界的營運手法。

1.2.7 為避免引起疑問，本章不適用於根據《證券及期貨條例》獲發牌及接受規管的認可機構的附屬機構，惟另有註明者除外。

1.2.8 認可機構可參閱 [SB-1](#)「對獲得證監會註冊的認可機構進行的受規管活動的監管」，以了解金管局就認可機構與證券有關業務採用的監管模式。有關普遍適用的指引，另見《監管政策手冊》其他單元(例如有關內部管控及信用風險管理)。

1.3 監管模式

1.3.1 金管局原則上不反對認可機構在 IPO 中擔當貸款認可機構、指定銀行或收款銀行的角色。然而，參與這類活動的認可機構需要證明具備所需資源、制度及管控措施以管理相關風險，有能力以審慎有效的方式進行這類活動。

1.3.2 若認可機構以往從未在 IPO 中擔任收款銀行，或擬擔任某宗 IPO 的收款銀行，而這宗 IPO 的規模遠比其一般處

⁵ 根據《證券及期貨條例》，任何人士從事證券保證金融資業務均須獲證監會發給牌照，並符合《證監會操守準則》附表 5 有關證券保證金融資的規定。認可機構則獲豁免遵守該等規定。



監管政策手冊

CR-S-4

新股認購及股票保證金融資

V.2 – 17.11.2023

理的為大，則金管局預期該認可機構會於事前盡早與其討論有關建議。金管局在考慮該建議時尤其會希望能確信該認可機構具備足夠的制度及人力資源在 IPO 的運作過程中與有關各方合作，並能有效回流 IPO 的相關認購款項。

- 1.3.3 若認可機構擬擔任某宗大型 IPO 的指定銀行或收款銀行，金管局預期該認可機構已具備有關擔任指定銀行或收款銀行的足夠經驗，並在這方面擁有良好表現的紀錄，以及能夠就數額龐大的認購款項的回流作出足夠規劃及管理。
- 1.3.4 在決定某宗 IPO 就第 1.3.2 及 1.3.3 段而言是否屬於大規模，認可機構應按照本身財政實力(例如資本基礎)來衡量。其他須考慮的因素包括估計將要回流的認購款額、IPO 進行期間股市整體氣氛及預期散戶投資者的需求程度。
- 1.3.5 金管局亦預期認可機構若以貸款認可機構、指定銀行或收款銀行身分參與 IPO，或為客戶提供股票保證金融資，該認可機構的管理層會對該等活動進行足夠監察，並遵守本單元所訂的最低經營與管控標準。
- 1.3.6 此外，不論認可機構有否參與某項 IPO 活動，都應採取第 6 節所載措施，以確保妥善處理由客戶存入或兌現的退款支票。
- 1.3.7 金管局將會透過現場及非現場審查(包括定期分析認可機構在統計申報表提供的有關資料)監察認可機構在遵守本單元所訂最低標準方面的表現。

2. IPO 的风险分析

2.1 總論

- 2.1.1 認可機構可以保薦人、承銷商、指定銀行或收款銀行身分參與 IPO，其相關角色及職能如下：

- 保薦人 – 主要負責籌劃、協調及管理整個 IPO 的



監管政策手冊

CR-S-4

新股認購及股票保證金融資

V.2 – 17.11.2023

程序，並就 IPO 所有有關事項與有關當局(例如證監會及香港交易所)聯繫。在執行這些職能時，保薦人應該能夠向客戶提供公正無私的意見，並遵守所有適用規則、守則與作業手法(例如香港交易所及證監會發出的相關規則與指引)；

- 承銷商 – IPO 的承銷商(或承銷團)是指同意在 IPO 結束後購入未能售罄的任何股票的人士(或一組人士)；
- 指定銀行 – 指定銀行的主要責任可包括：
 - 收集及持有結算參與者交來的認購款項以便與收款銀行進行 IPO 股票交收；
 - 確認每名結算參與者提供的資金足以符合香港結算設定的 IPO 預設資金要求；
 - 將認購款回流至銀行同業貨幣市場；及
 - 將多繳認購款項(因認購申請不成功或局部成功、IPO 被取消等引起)退還予結算參與者。
- 收款銀行 – 收款銀行的具體職能會因不同個案而略有分別，但一般包括下述各項：
 - 收集及持有指定銀行交來的認購款項，以便就 IPO 股票進行結算；
 - 透過銀行同業資金市場讓認購款項回流；及
 - 若 IPO 在與指定銀行進行款項結算期間或之後被取消，安排將款項退還予結算參與者的指定銀行戶口。

2.1.2 除上述角色外，認可機構亦可擔當貸款認可機構，為客戶提供短期或新股套利貸款⁶，便利客戶認購 IPO 股票。

2.1.3 本節集中分析認可機構以貸款認可機構、指定銀行或收款銀行身分參與 IPO 所涉的主要風險。

2.2 貸款認可機構承受的主要風險

2.2.1 貸款認可機構為客戶提供資金以認購 IPO 股票，便會承

⁶ 新股套利指以招股價買入 IPO 股票，待至開始買賣時立即沽出獲利。



監管政策手冊

CR-S-4

新股認購及股票保證金融資

V.2 – 17.11.2023

受信用風險。若沒有就個別客戶或每宗 IPO 活動設定適當的貸款上限以控制承受風險水平，貸款認可機構亦可能要承受信貸集中風險。若 IPO 活動錄得大量超額認購，信用風險可能顯著降低，原因是在此情況下認購 IPO 股票的借款人獲分配的股票可能只佔所申請認購總數的較小比重，而認可機構所提供的實際貸款只會是這些獲分配股票的相關數額。然而，貸款認可機構很難準確預測某宗 IPO 的認購倍數。若實際認購比率遠低於預期，認購款額便可能不能用作減少借款人對貸款認可機構的未償還貸款。

2.2.2 貸款認可機構亦可能承受對指定銀行及收款銀行的信用風險。對指定銀行的風險承擔(即多繳認購款項總額)的數額可能會遠遠超出貸款認可機構借予個別借款人的總額。

2.2.3 由於以獲分配股票作為貸款的抵押品，若借款人不履行還款責任，以致貸款認可機構要變賣獲分配股票以收回貸款，貸款認可機構便要承受 IPO 股票的市價可能跌至低於認購價的風險。若 IPO 活動的實際認購比率低於預期，甚至認購不足，上述風險便更大。原則上，這項市場風險可透過要求提供保證金來抵銷。

2.2.4 貸款認可機構可能面對法律風險，是指它可能無法取回不成功或部分不成功認購申請的多繳認購款項來抵償借款人的未償還貸款，借款人一旦清盤或破產時亦無法保障本身在該等多繳認購款項中的權益。就此而言，貸款認可機構可設立「特定目的」信託安排⁷作為法律保障。

2.3 指定銀行及收款銀行承受的主要風險

2.3.1 儘管保薦人承擔 IPO 整體管理的最終責任，但若 IPO 的管理不妥善，指定銀行或收款銀行的公眾形象或信譽可

⁷ 「特定目的」信託安排是建基於一個沿用已久的法律原則，就是除非一筆原擬作某個用途的貸款已經用於該用途，否則貸款人將會繼續擁有來自該筆貸款所享有的合理權益。就 IPO 的認購而言，這表示一筆貸款中若有某部分並未用作購入 IPO 股票，則一旦借款人破產，該部分的貸款將不會列作借款人可供分配資產的一部分。換言之，若認購申請不成功或部分不成功，多繳認購款項將會以信託形式代貸款認可機構持有，後者可利用該等款項來償還借款人所欠貸款。信託安排實際上是將貸款認可機構視為多繳認購款項的最終實益擁有人。



監管政策手冊

CR-S-4

新股認購及股票保證金融資

V.2 – 17.11.2023

能會嚴重受損。此外，IPO 的管理出現問題亦可能影響指定銀行或收款銀行的正常業務及運作。

- 2.3.2 若有違反相關合約及協議的任何章則及條款，或出現操作誤差或失誤以致引起對其他方的損失，指定銀行或收款銀行便會承受業務操作風險，因而可能須支付罰款、面對索償或作出損害賠償。
- 2.3.3 鑑於指定銀行或收款銀行在協調認購款項回流中的角色，它們會因為將認購款項回流至其他對手方(主要是認可機構)而承受對這些對手方的信用風險。由於指定銀行或收款銀行很可能在認購期間提高該等對手方的信貸額度，以促進認購款項回流，上述風險承擔水平可能顯著高於指定銀行或收款銀行就該等對手方一般所定的信貸額度。
- 2.3.4 若沒有做好回流程序的足夠規劃(包括合理估計須回流的認購款項或應其他認可機構要求臨時調高其銀行同業信貸額度涉及的款額)，指定銀行或收款銀行可能會在所定信貸額度(包括為此目的與金管局事先議定的審慎額度)的範圍內將認購款項回流至其他認可機構時面對重大壓力。
- 2.3.5 缺乏對回流程序的足夠規劃，也可能對指定銀行或收款銀行在符合適用法定及監管規定方面造成不利影響。例如在款項回流至銀行同業市場期間，若指定銀行或收款銀行對其他認可機構的信用風險承擔顯著增加，可能令其資本充足比率大幅下降。若這種情況令指定銀行或收款銀行未能符合最低資本充足比率或其他法定規定，指定銀行或收款銀行便會面對違反監管規定的後果。
- 2.3.6 此外，指定銀行或收款銀行向主要對手方(可能包括貸款認可機構)借出認購款項，亦可能就回流款項面對這些對手方違責所引起的流動性風險，並以大型及超額認購比率很高的 IPO 活動的情況尤甚。由於涉及巨額款項，指定銀行或收款銀行本身可能沒有足夠現金資源，以繼續就獲配發股票的交收程序或(如屬指定銀行)向 IPO 申請人退還多繳認購款項所需資金。尤其指定銀行可能難以從其他貸款認可機構收回其所提供的貸款，原因是這些



監管政策手冊

CR-S-4

新股認購及股票保證金融資

V.2 – 17.11.2023

貸款認可機構會嘗試以指定銀行應退還的多繳認購款項與其對指定銀行所欠的同業貸款作出抵銷。

- 2.3.7 儘管指定銀行或收款銀行可以代理人戶口或信託形式(如適用)代申請人持有認購款項，一旦出現爭議，法院可能需要若干時間才能釐清各方的相應權責。再者，用以持有認購款項的資產已成為指定銀行或收款銀行的資產的一部分，無法區分。因此在爭議解決前，指定銀行或收款銀行難以利用該等資產來履行其財務責任。
- 2.3.8 計劃作為指定銀行或收款銀行的認可機構亦會面對策略風險，原因是認可機構可能要為此不斷進行業務運作及人力資源方面的長期投資，以能配合市場發展的步伐。若股票市場的 IPO 活動的活躍程度遠低於原先的預期，認可機構可能無法從這方面的業務取得足夠回報彌補投資支出。

3. 股票保證金融資的風險分析

3.1 總論

- 3.1.1 股票保證金融資是一種「公式貸款」，通常由認可機構借給客戶以供投資於上市股票。這類貸款的性質與證監會根據《證券及期貨條例》規管的證券保證金融資類似，但認可機構不屬於證監會的證券保證金融資規管制度的範圍，因此認可機構的股票保證金融資活動由金管局監管。
- 3.1.2 貸款認可機構提供股票保證金融資時，一般會就不同類別股票(例如藍籌、二線或三線股)訂明不同的保證金規定。
- 3.1.3 為保障貸款認可機構的利益，用作抵押品的股票不論以實物(即具股票證書)或存於中央結算系統⁸形式持有，這些股票通常都轉存入認可機構的代理人公司名下。

⁸ 中央結算系統於 1992 年 6 月推出，由香港中央結算有限公司運作。個人投資者可透過中央結算系統參與者將所持股票存放在該系統內。在此安排下，股票所有權的轉讓可透過由代表賣方行事的結算參與者的中央結算系統戶口將股票結餘轉撥至代表買方行事的結算參與者的中央結算系統戶口來進行，省卻以實物股票交易的手續。



監管政策手冊

CR-S-4

新股認購及股票保證金融資

V.2 – 17.11.2023

- 3.1.4 部分貸款認可機構亦會向股票經紀商及/或投資公司(包括資產管理公司)提供股票保證金融資，以配合其業務需要(尤其為其證券保證金融資業務提供資金)，以及向其他非銀行金融機構提供股票保證金融資。
- 3.1.5 未能妥善管理股票保證金融資引致風險，可能會令貸款認可機構蒙受重大損失，並可能對金融體系的穩定構成風險⁹。
- 3.1.6 貸款認可機構必須就股票保證金融資業務(及其他相若業務)訂立正式的風險取向、全面的風險管理方針及穩健的風險管理制度，並有清楚界定的上報準則及行動，以及對風險管理過程實施足夠監察。
- 3.1.7 第一道防線(例如相關業務部門及支援部門)及第二道防線(例如風險管理部門、合規部門)都應訂有清晰的上報問題政策與程序。所識別的問題應予清楚交代(連同相關管理資訊以作證明)，並及時上報至高級管理層及(如有需要及適用)認可機構的風險管理委員會。
- 3.1.8 貸款認可機構的高級管理層應定期審視及評估其股票保證金融資業務的風險取向及業務策略。有關評估應計及可用資源、專門知識、基礎設施及風險管理方法等因素。審視的涵蓋範圍及深度應與貸款認可機構的具體業務及風險狀況匹配。
- 3.1.9 本節分析貸款認可機構向投資者、股票經紀商及/或投資公司提供股票保證金融資方面面對的主要風險。

3.2 貸款認可機構承受的主要風險

信用風險

- 3.2.1 與其他類別貸款的情形一樣，貸款認可機構從事股票保證金融資業務便會承受信用風險。具體信用風險水平高

⁹ 例如 Archegos Capital Management (該公司為投資公司，高度集中投資於少數美國及中國科技與媒體公司)於 2021 年 3 月違責，據報引致多間國際銀行蒙受超過 100 億美元的損失。



監管政策手冊

CR-S-4

新股認購及股票保證金融資

V.2 – 17.11.2023

低不一，視乎貸款認可機構的貸款準則，尤其就不同類別股票所訂的保證金規定而定。因此，認可機構應確保在其正式的政策及程序內清楚地列載及說明其貸款準則及保證金規定，並確保有關規定與作為抵押品的股票性質及借款人的風險狀況匹配。

- 3.2.2 若貸款認可機構已制訂審慎的貸款準則與額度，並且切實遵守及妥善監察該等準則與額度，股票保證金融資的信用風險水平有可能處於頗低水平。若偏離該等準則與額度，信用風險便會增加，具體增加程度視乎偏離程度、嚴重性及次數而定。
- 3.2.3 貸款認可機構所設的單一借款人額度及可接受同一間上市公司的股票作為抵押品的最高數額，亦會影響股票保證金融資的信用風險水平。為有效管理與不同類別客戶組合風險承擔相關的風險，尤其有高度集中的股票持倉的客戶組合，貸款認可機構應確保其信貸額度及風險承擔監察制度足以全面反映其風險取向。此外，貸款認可機構應備有違責程序手冊，概述平倉及清盤事件的不同情景、角色與責任。貸款認可機構亦應評估其盡職審查程序，確保就客戶的財政狀況索取充分的證據、相關保證及核實。
- 3.2.4 貸款認可機構若向股票經紀商及/或投資公司(或其有關財務公司)提供股票保證金融資，而該等股票經紀商及/或投資公司曾不當地以客戶的股票作為抵押(另見第 3.2.10 段)向貸款認可機構過度借貸(例如以融資投機活動)，因而增加其違約風險¹⁰，貸款認可機構便可能承受額外的信用風險。有見及此，證監會已發出《證券保證金融資活動指引》，以補充其規則及《證監會操守準則》所載的相關操守規定。貸款認可機構向股票經紀商及/或投資公司(或其有關財務公司)提供股票保證金融資時應計及有關規定及指引。

市場風險

¹⁰ C.A. Pacific Securities Limited 及 C.A. Pacific Finance Limited 在 1998 年 1 月倒閉，反映因股票經紀商或其有關財務機構將客戶股票不當地質押予貸款認可機構(如未經授權將現金客戶的股票進行質押)而對客戶及貸款認可機構帶來的風險。經過上述事件，證監會已推出措施將證券保證金融資納入其規管制度內。



監管政策手冊

CR-S-4

新股認購及股票保證金融資

V.2 – 17.11.2023

- 3.2.5 雖然股票抵押品的價值會持續受到該等抵押品的市價上落影響，但貸款認可機構不會承受直接的市場風險。市場風險在借款人違責，以致貸款認可機構須變賣股票抵押品以收回貸款時才會出現。
- 3.2.6 若擬變賣的股票抵押品全屬某一間公司或一組關連公司，而貸款認可機構試圖在很短時間內在市場悉數沽出，便可能面對股價急跌的情況。在此情況下，即使貸款認可機構已為所持股票抵押品進行有效的按市價估值程序，市場風險水平仍會處於高水平。

業務操作風險

- 3.2.7 股票保證金融資的業務操作風險是指因用於下述目的的制度、程序及管控措施有不足之處而可能招致損失的風險：
- 監察每筆未償還股票保證金貸款的抵押品狀況；及
 - 對抵押股票的穩妥保管、存放及提取進行管控(更詳盡指引見 [CR-G-7](#)「抵押品及擔保書」第7節)。
- 3.2.8 貸款認可機構的業務操作風險水平，部分取決於其制度、程序及管控措施能否有效地迅速回應在某個營業日內的任何時間出現的抵押品價值不足情況，並防範或盡量減少股票抵押品的管理出現運作疏忽或失誤的情況。

法律風險

- 3.2.9 股票保證金融資在香港是成熟的金融產品，有關文件相當劃一，因此法律風險一般應該很低。然而，在某些特殊情況下，個別貸款認可機構承受的法律風險有可能增加。
- 3.2.10 若貸款認可機構接受股票經紀商(或其有關財務公司)提供的股票抵押品，而後者其實是以不當手法將客戶的股票質押予該貸款認可機構，便會引起法律風險。例如，該股票經紀商可能在未經客戶授權的情況下將股票質押。



監管政策手冊

CR-S-4

新股認購及股票保證金融資

V.2 – 17.11.2023

- 3.2.11 若貸款認可機構須低價沽出某客戶的股票以履行追繳保證金通知，而該股的股價隨即大幅上升，其法律風險亦會增加。該客戶或會以股票被不當沽出為理由而對認可機構採取法律行動。若認可機構的標準文件已涵蓋這種情況，則可減低相關法律風險。例如，客戶協議應清楚訂明客戶持倉在哪些情況下可不經客戶同意便進行平倉。
- 3.2.12 貸款認可機構尤其應注意，為符合保證金規定而按強行沽售價格沽出客戶的質押股票時，若選擇性地進行該等沽售所可能引起的法律風險。為更妥善管理有關風險，貸款認可機構應制訂足夠的政策及程序，以管限其強行沽售行動，並確保切實遵行該等政策及程序。如有需要，應就該等政策及程序是否適合尋求法律意見。

信譽及違規風險

- 3.2.13 鑑於股票保證金融資業務涉及貸款認可機構在發出追繳保證金通知、將股票強行變現及向客戶收取所餘欠款時須與客戶聯繫，因此很容易出現客戶對認可機構處理這類個案的投訴。任何有關認可機構在處理這類個案上的負面消息都可能影響其信譽及市場形象。
- 3.2.14 貸款認可機構的員工行為不當或舞弊亦可能是造成有關貸款認可機構的負面消息的其他原因之一，包括游說客戶借貸以參與股市投機、進行「老鼠倉」交易、內幕交易、扒頭交易及延遲分配交易。這類不當行為或舞弊事件若經證明屬實，貸款認可機構將要面對違反監管規定的後果。
- 3.2.15 為減低信譽及違規風險，貸款認可機構應制訂足夠的政策及程序，以處理客戶投訴及確保遵守有關的監管標準與規定，其中包括《銀行營運守則》及(如屬用)《證監會操守準則》。

4. IPO 股票認購融資

4.1 政策及程序



監管政策手冊

CR-S-4

新股認購及股票保證金融資

V.2 – 17.11.2023

4.1.1 貸款認可機構應就有關 IPO 活動的融資制定清晰的政策及程序，其中條文應充分處理第 2.2 節所述的風險。

4.1.2 有關政策及程序須由董事局(或獲授權委員會)或高級管理層(視何者屬適當而定)審批，並定期檢討及更新以配合市場最新發展。

4.2 事前分析及審批

4.2.1 在向某宗 IPO 活動的認購提供融資前，貸款認可機構應進行透徹分析，涵蓋以下各項：

- 對適用於貸款認可機構的法定規定(例如資本充足比率、流動性比率、風險集中限額)的潛在影響；
- 市場對有關 IPO 活動的可能反應(例如估計認購倍數)；
- 整體股市氣氛；及
- IPO 活動的有關各方(例如保薦人、整體協調人、承銷商、指定銀行(如適用)、收款銀行等)的專業能力、可靠程度及信譽。

貸款認可機構亦應根據該項分析的可得資料，考慮影響發行人的其他風險因素(例如發行人的財政實力或業務前景)。

4.2.2 貸款認可機構應具備由董事局(或獲授權委員會)或高級管理層審批的一般政策及指引，以規範有關 IPO 股票認購融資的準則。個別融資計劃若偏離該等一般政策及指引，應經由具適當權限的人士審批。

4.3 信貸額度

在 IPO 活動中的信用風險承擔總額

4.3.1 貸款認可機構應設有整體額度，以控制就某宗 IPO 活動



監管政策手冊

CR-S-4

新股認購及股票保證金融資

V.2 – 17.11.2023

對投資者及股票經紀商的信用風險承擔總額。有關額度應按該認可機構的既定政策及程序妥為釐定及審批，並計及第 4.2.1 段所述的分析結果。在釐定這個額度時，貸款認可機構不應受一時的風尚或潮流(例如以新概念為主的業務)左右。

4.3.2 鑑於貸款認可機構就某宗 IPO 活動而對指定銀行(在貸款認可機構與指定銀行為不同實體的情況)及收款銀行的信用風險承擔實際上是屬於短期及無抵押性質，因此就該宗 IPO 活動的整體額度亦應參照貸款認可機構對該指定銀行及收款銀行所設的日常信貸額度來釐定。作為一般原則，貸款認可機構在 IPO 中承受的信用風險承擔總額不應大幅高於其在日常業務過程中願意向指定銀行及收款銀行提供的短期無抵押貸款。

4.3.3 因此，貸款認可機構應仔細考慮任何對 IPO 的指定銀行及收款銀行的信用風險承擔有所增加的計劃(例如調高現行信貸額度)並就該計劃提供理據，即使是只適用於 IPO 期間一段短時間亦如是。尤其貸款認可機構應確保：

- 增加對指定銀行及收款銀行的信用風險承擔是以指定銀行及收款銀行的財政實力、IPO 活動的預計結果及當前市況作為依據；及
- 有能力抵禦對指定銀行及收款銀行的信用風險承擔(須計及任何可動用的應急資金安排)增加所帶來的信用及流動性風險。

對個別客戶的信用風險承擔

4.3.4 貸款認可機構應在其信貸政策中指明其願意接受的由個別客戶的貸款引起的最高信用風險承擔限度，並應在有關過程中計及貸款集中風險。

4.3.5 在設定該等限度時，本地註冊認可機構亦應考慮相關法定及監管規定(例如《風險承擔限度規則》第 7 部(如適用))。惟應注意，該等法定限度僅屬每項個別風險承擔的上限。貸款認可機構應因應每名客戶的信貸質素考慮較低限度會否比較合適。



監管政策手冊

CR-S-4

新股認購及股票保證金融資

V.2 – 17.11.2023

4.3.6 境外註冊認可機構應採納與其業務規模、性質及風險狀況相稱的相若審慎限度。

4.4 特定貸款安排

4.4.1 採用特定目的信託(另見第 2.2.3 段)及代理人公司(見第 4.4.3 段)，對於協助貸款認可機構減低 IPO 股票認購融資引起的風險有重要作用。

4.4.2 貸款認可機構的貸款安排結構應盡可能使其獲得法律保障，免受 IPO 的發行人、指定銀行(如適用)、收款銀行或其客戶的清盤或破產影響。有關貸款安排應包括相關貸款文件(例如客戶貸款協議)應清楚訂明認購款項是以特定目的信託的形式借出，因此退還的多繳認購款項會以信託形式代貸款認可機構持有。貸款認可機構應就此尋求本身的法律意見。

4.4.3 此外，貸款認可機構應盡量安排所有認購申請都透過認可機構擁有的代理人公司(即貸款人代理人公司)提交，而退還的多繳認購款項亦經由該代理人公司收取。換言之，借款人須以貸款人代理人公司的名義申請認購 IPO 股票。此項安排使貸款認可機構能夠追縱及監控認購款項及多繳認購款項的流向。若貸款認可機構沒有使用貸款人代理人公司，應使用獨立戶口持有認購款項及多繳認購款項，並應備存適當記錄以監控該等款項的流向。

4.5 保證金規定

4.5.1 貸款認可機構應在計及 IPO 股票的風險特性、借款人的信貸質素及市場慣例等相關因素後，就個別客戶的貸款實施合理的保證金規定。¹¹這項規定可透過客戶將抵押品(現金或證券形式)存放於貸款認可機構，或釐定適當的貸款與抵押品市值比率來實施。

4.5.2 保證金規定亦應適用於提供予貸款認可機構的有關連股票經紀商的貸款。貸款認可機構須確保其有關連的股票

¹¹ 一般而言，市場標準是對這類貸款施加 10%的保證金。



監管政策手冊

CR-S-4

新股認購及股票保證金融資

V.2 – 17.11.2023

經紀商向客戶提供貸款時會採用合理的保證金規定。

4.6 事前的資金安排

- 4.6.1 貸款認可機構應遵守慣常的信貸準則，並就每宗 IPO 活動的風險承擔總額設定限度，以確保有充裕能力取得所需資金履行在 IPO 資金確認日的責任。

5. 在 IPO 活動中擔任指定銀行或收款銀行

5.1 業務策略

- 5.1.1 認可機構若計劃從事擔任 IPO 的指定銀行或/及收款銀行的業務，應審慎考慮這項業務是否切合本身的業務策略及目標。它們應進行全面的成本效益分析，在計及預期回報及在營運與人力資源方面的初期與持續投資成本下，評估該業務是否有充分的商業理據支持。
- 5.1.2 有關的 IPO 活動必須屬於認可機構營運及財務能力的可應付範圍，認可機構才應擔任指定銀行及/或收款銀行。認可機構事前亦必須徹底分析擔任有關 IPO 的指定銀行及/或收款銀行對其可能產生的財務影響，尤其在遵守法定規定(如資本充足比率、流動性比率、風險集中限額)方面的影響。
- 5.1.3 如屬第 1.3.2 段指明的情況，認可機構應及早與金管局商討其擔任某宗 IPO 的收款銀行的計劃。

5.2 角色及責任

指定銀行及收款銀行

- 5.2.1 指定銀行及收款銀行應清楚了解其在 IPO 中的相關角色與責任。這些事項應分別在指定銀行的相關條款與細則及收款銀行協議內清楚訂明。指定銀行應參考香港結算發出的《FINI 條款與細則》內的「銀行用戶附件」。收款銀行亦應參考香港交易所發出的《證券上市規則》第三 A 章、《證監會操守準則》第 17 段及證監會發出的《企業



監管政策手冊

CR-S-4

新股認購及股票保證金融資

V.2 – 17.11.2023

融資顧問操守準則》；以上各項詳述作為 IPO 保薦人的責任及應有的操守標準。《證監會操守準則》第 21 段亦詳述作為 IPO 的整體協調人及資本市場中介人的應有操守標準。

- 5.2.2 部分指定銀行及收款銀行的證券業務可能涉及為客戶處理 IPO 認購申請。若該等銀行經由互聯網收集客戶或公眾的 IPO 股票認購申請，它們應遵守證監會發出的《電子公開發售指引》及證券登記公司總會有限公司發出的《經由銀行/股票經紀提交電子首次公開售股申請之操作程序》。

收款銀行

- 5.2.3 作為一般原則，保薦人對 IPO 整體管理負有最終的責任，收款銀行的角色則是作為保薦人的代理，並遵從保薦人的指示。然而，若收款銀行對保薦人的指示有所保留，便應設法讓保薦人知悉，並按需要提出建議。
- 5.2.4 收款銀行應與保薦人維持緊密合作與良好溝通，並保持互信關係，以確保 IPO 運作過程順利。

5.3 收款銀行進行的初步評估

- 5.3.1 收款銀行應確保在保密條款的規限內盡可能獲提供有關 IPO 活動的最多資料。這將會有助收款銀行合理評估相關 IPO 活動可能得到的市場反應，以及收款銀行本身是否已撥備足夠的人力及運作資源應付認購款項的處理流程。
- 5.3.2 收款銀行應盡可能準確評估 IPO 活動的受歡迎程度，並在整個過程中不斷檢討及相應修訂有關的看法。儘管這主要是屬於保薦人範圍的事項，但若收款銀行對保薦人的評估有所保留，便應向保薦人清楚表明。

5.4 申請程序的管理

- 5.4.1 如指定銀行及收款銀行的證券業務涉及提供 IPO 認購申請服務，它們應確保已撥備足夠資源(包括管理資源)進行相關程序。對於受歡迎的 IPO 活動，該等銀行可設立指



監管政策手冊

CR-S-4

新股認購及股票保證金融資

V.2 – 17.11.2023

揮中心，協調接收有關認購的資訊，並在有需要時將問題上報高級管理層。

- 5.4.2 該等銀行亦應安排經過適當培訓的員工處理來自其本身的客戶或公眾有關 IPO 的查詢。有關買賣證券或投資意見的查詢，應交由「有關人士」(定義載於《銀行業條例》第 20 條)處理及回答。
- 5.4.3 負責處理 IPO 的該等銀行的員工應完全熟悉 IPO 的流程及相關銀行政策，以能在處理 IPO 相關查詢時提供清晰準確的資料¹²。
- 5.4.4 該等銀行應確保其「有關人士」在與 IPO 的準投資者往還時嚴格遵守有關未獲邀約造訪的限制。具體而言，該等員工不應接觸任何並非銀行現有證券客戶的人士並要求該等人士透過其銀行認購 IPO 股票。

5.5 應變計劃

- 5.5.1 指定銀行及收款銀行應制定正式的應變計劃，以應付突發事件或極端情況(例如認購款項未能結算；在認購期間、預設資金確認期間或就獲配發股票結算款項後 IPO 被取消)。
- 5.5.2 一旦出現應否採取應變措施的問題，指定銀行及收款銀行應與保薦人緊密合作。儘管這主要是屬於保薦人範圍的事項，如指定銀行或收款銀行有任何顧慮，應主動向保薦人提出。
- 5.5.3 若 IPO 出現任何重大問題，指定銀行或收款銀行應迅速通知金管局。

5.6 持有認購款項的特定安排

指定銀行

¹² 該等資料包括為不同目的而設的截止時間，如銀行就其本身的證券客戶經其遞交認購申請表所設定的內部截止時間。



監管政策手冊

CR-S-4

新股認購及股票保證金融資

V.2 – 17.11.2023

- 5.6.1 指定銀行應就 IPO 認購的單一目的開立代理人戶口以持有來自其委任結算參與者的認購款項。該銀行應制定足夠程序，以協助委任結算參與者遵守 IPO 認購的相關預設資金規定及款項結算責任。
- 5.6.2 除非相關 IPO 被取消、押後或在特殊情況下獲有關當局許可(例如款項回流至銀行同業市場)，為符合 IPO 認購的預設資金規定而存放於代理戶口的款項在收款銀行就獲配發股票進行結算前不應轉出有關戶口。
- 5.6.3 在認購款項結算日，只有與獲分配 IPO 股票相關的款額會從指定銀行的代理人戶口轉入 IPO 發行人的收款銀行。在一般情況下，多繳認購款項餘額應盡快退還予結算參與者(除非個別結算參與者發出指示，將有關款項用於另一項 IPO 活動的認購)。

收款銀行

- 5.6.4 根據收款銀行協議，收款銀行一般須透過其代理人公司在新股發行帳戶代申請人持有由指定銀行就獲配發股票轉出的款項。這表示在新股發行帳戶的款項由申請人實益擁有，而一旦有關 IPO 活動成為無條件，包銷協議下的任何終止權亦未被行使，發行人便有權收取相當於獲配發股票的款額。若發生特殊情況，有關 IPO 在配發結算期間或之後被取消，收款銀行應盡快安排向指定銀行退還就已配發股份收到的認購款項。

5.7 認購款項的回流

- 5.7.1 指定銀行及收款銀行應盡最大努力在貨幣市場將在整個 IPO 流程中收到的認購款項回流。在第 5.7.2 段的規限下，指定銀行或收款銀行就回流的認購款項及其他類別的金融風險承擔而對個別認可機構的風險承擔總額，不應超過對每間認可機構所設的日常信貸額度。
- 5.7.2 若指定銀行或收款銀行對某認可機構所設的日常信貸額度相對較低，前者可在一段短時間內調高該額度，以配合認購款項的回流，惟有關的調高信貸額度須經過審慎評估及妥善監控，並得到高級管理層批核。



監管政策手冊

CR-S-4

新股認購及股票保證金融資

V.2 – 17.11.2023

5.7.3 儘管根據《風險承擔限度規則》¹³第 48(1)(I)條，收款銀行對認可機構的風險承擔額獲得豁免，收款銀行仍須審慎管理其對對手方的信貸限額。

5.7.4 若 IPO 的收款銀行多於一間，視乎相關合約規定，次收款銀行應確保本身備有足夠資金，按與主要收款銀行(或 IPO 發行人)商定的時間將獲配發股票的認購款項轉撥予主要收款銀行(或 IPO 發行人)。

6. 有關 IPO 退款支票的處理

6.1 IPO 退款支票的保安措施

6.1.1 由於曾出現一些涉及 IPO 退款支票被盜的騙案¹⁴，認可機構應審慎處理客戶的 IPO 退款支票。

6.1.2 為防範 IPO 的退款支票被挪用，銀行及證券界已就書面申請採取下述保安措施：

- 局部顯露身份證或護照號碼 – 基於私隱理由，IPO 的退款支票的認購人(即收款人)姓名下方只會印明該認購人香港身份證或護照號碼(按適用情況)的部分數字，其餘數字則刻意掩藏，並以「*」號代替；及
- 核實身份證或護照號碼 – IPO 的認購表格將會註明認購人向銀行兌現退款支票時或會被要求核實身份證或護照號碼。

6.1.3 認可機構應制訂適當程序，處理客戶要求存入或兌現 IPO

¹³ 金管局現正建議就《風險承擔限度規則》提出若干修訂，其中包括修訂第 48(1)(I)條所載豁免，以及就指定銀行加入類似的豁免，以促進該等銀行將 IPO 認購款項回流。有關認可機構應確保遵守《風險承擔限度規則》訂明的最新規定。

¹⁴ 在這些情況下，犯罪分子從 IPO 的認購申請人的郵箱偷走退款支票後，經正式轉名手續將自己的姓名改為受害人的姓名，然後憑有關的身份證明文件(由入境事務處發出有關確認申請香港永久性居民身份證的臨時身份證明文件)，以支票抬頭人的名義開立新的存款戶口，再將偷來的支票存入該戶口，最後提走戶口兌現所得的現金。



監管政策手冊

CR-S-4

新股認購及股票保證金融資

V.2 – 17.11.2023

退款支票的指示。具體上，認可機構應將退款支票所示的收款人姓名及香港身份證或護照號碼資料與其原有紀錄(即擬存入支票的戶口持有人的相應資料)互相核對。若退款支票所示的部份香港身份證或護照號碼資料與認可機構的紀錄不符(例如認可機構所持的是收款人另一身份證明文件的資料)，認可機構便應要求客戶出示有關的身份證明文件以作核實。

6.1.4 認可機構應確保有關核實 IPO 退款支票收款人身份的政策及程序能為員工提供清晰指引，讓他們明白在何種情況下接受或拒絕該等支票。

6.1.5 為有效執行上述保安措施，認可機構應：

- 確保可能涉及處理 IPO 退款支票的前線員工¹⁵獲得足夠培訓，能掌握所需的查核程序；及
- 注意就新開設戶口進行所需的客戶審慎查證¹⁶期間所發現的任何不正常情況。此舉有助釐清新戶口是否為正當用途而開設。

7. 股票保證金融資

7.1 政策及程序

7.1.1 貸款認可機構應制定清晰的股票保證金融資政策及程序，而該等政策及程序應足以防範第 3.2 分節所述的風險。

7.1.2 有關的政策及程序應獲董事局(或獲授權的委員會)或高級管理層(視何者屬適當而定)批核，並定期檢討及更新，確保與時並進，配合不斷變化的市場環境。

7.1.3 尤其貸款認可機構應因應相關法例及守則(例如《證券及期貨條例》、《銀行業條例》、《銀行營運守則》及《證監會操守準則》)(另見第 3.2.4 段)的修訂，定期檢討有關

¹⁵ 包括所有負責處理支票存款的員工，不論透過何種方法(如銀行櫃員、支票收集箱或自動櫃員機)將支票存入戶口。

¹⁶ 另參閱金管局「防止清洗黑錢活動指引」及補充文件有關客戶查證的規定。



監管政策手冊

CR-S-4

新股認購及股票保證金融資

V.2 – 17.11.2023

政策及程序，並評估有關修訂對認可機構的風險承擔的影響。如有需要，應尋求法律意見。

7.1.4 有關股票保證金融資的政策至少應包含以下各項：

- 股票保證金融資的整體風險承擔額度(例如佔總貸款的某個百分比)；
- 信貸評估準則 – 貸款認可機構應訂明用作評估借款人財務能力及釐定信貸額度的準則及資料；
- 可接受作為股票抵押品的股票清單 – 貸款認可機構應列出不同類別(例如藍籌、二線或三線股等)的可接受股票清單，並定期檢討及更新；
- 每類股票的最高貸款與市值比率 – 貸款認可機構可視乎本身在股票保證金融資方面的專業知識及能力而採用不同的比率。然而，貸款認可機構在釐定有關比率時應審慎，並應適當考慮若干主要因素，例如：
 - 其信用風險取向；
 - 個別股票的風險特性，包括相關財政實力、流通性、價格波幅及其他相關因素(例如有關股票發行公司的股權集中度及負面消息)；及
 - 其對追繳保證金的管理的專業知識與能力。

最高貸款與市值比率應定期作出檢討，並因應市況或任何上述主要因素的變化而予以重新評估。

- 最低保證金規定 – 若借款人質押的股票抵押品或股票抵押品組合的市值跌穿最低保證金規定的水平，貸款認可機構應要求借款人即時補足保證金；
- 為控制集中風險所設的額度，其中包括：
 - 對單一對手方或一組對手方的最高合計風險



監管政策手冊

CR-S-4

新股認購及股票保證金融資

V.2 – 17.11.2023

承擔(在任何情況下該額度都不應超過《風險承擔限度規則》第 7 部指明的風險承擔限度的相關規定)；

- 可接納為抵押品的單一公司的股票的最高比重(例如不超過有關公司已發行股票的 5%)；及
 - 可納入為抵押品的單一公司的股票或同一類股票的最高比重。
- 遵守《風險承擔限度規則》第 27(1)及 (2)條 – 貸款認可機構應確保遵守這些法定規定；兩者分別禁止認可機構以本身及其任何控權公司、附屬公司或其控權公司的其他附屬公司的股票作為提供貸款的保證；
 - 有關批核股票保證金融資的授信權力(及其額度) (包括批核偏離既定政策的權力)；
 - 重估抵押品市值的方法及頻密程度，例如股票抵押品組合應至少每日按市價估值，若股市極度波動，應於日間進行更頻密的估值(見第 6.5.1 段)；
 - 觸發追繳保證金通知及強制平倉的條件，以及就追繳保證金通知的監察及強制平倉採取的模式；
 - 須編製的相關管理資訊 (例如管理資訊系統(MIS)報告)，包括資訊流程、每份 MIS 報告的性質、審閱報告的負責人及審閱的頻密程度；
 - 加強保障投資者的措施，這些措施與認可機構的股票保證金融資活動(例如處理客戶資產)相關。此外，為提高戶口資料披露的質素及使其更適時，貸款認可機構應採納與《證券及期貨(成交單據、戶口結單及收據)規則》所載適用於證券保證金融資客戶的規定相若的標準；及
 - 處理客戶投訴的程序 (參閱 [IC-4](#)「處理投訴的程序」)



監管政策手冊

CR-S-4

新股認購及股票保證金融資

V.2 – 17.11.2023

有關詳細指引)。

7.2 貸款原則

- 7.2.1 貸款認可機構應確保就股票保證金融資提供的貸款須符合適用於其他類別貸款的審慎授信準則¹⁷。更詳盡指引見 [CR-G-1](#)「信用風險管理的一般原則」及 [CR-G-2](#)「信貸批核、檢討及記錄」。
- 7.2.2 若向非銀行金融機構提供貸款，貸款認可機構必須對其財政狀況(包括槓桿狀況及資金結構)及經營與管理手法有充分了解，並留意其信貸質素或市場地位是否有任何惡化的跡象。在評估股票經紀商(或其有關的財務公司)的財政狀況時，貸款認可機構應考慮向這些機構索取它們根據《證券及期貨(財政資源)規則》第 56 條向證監會提交的財務申報表副本，以作審閱。在提供貸款予投資基金及機構投資者時，貸款認可機構必須持續進行充分的盡職審查，以了解其投資策略、風險狀況(例如風險集中度、槓桿水平)及與其他金融機構的融資關係。
- 7.2.3 股票保證金融資應在獲提供相當於可接受保證金價值的質押股票後才予批出。貸款認可機構應釐定不同類別股票的可接受保證金價值。不同類別的可接受股票清單及其相應的保證金規定，應由有關人員(例如總信貸主任)或獲授權委員會(例如信貸委員會)因應該等股票在當前市況下的流通性及波動情況，定期作出檢討、更新及批核。
- 7.2.4 在評估可接受股票的清單是否合適時，貸款認可機構亦應特別注意某些行業的股票或性質相近的股票(例如科網股、地產相關股票及能源或礦物相關股票)，並因應該等股票的價格波幅及買賣情況、個別公司的財政實力及前景，以及該等行業或公司所處的業務周期，以決定其相應的貸款與市值比率是否仍然適當。
- 7.2.5 貸款認可機構應制定有效機制，以識別及監察符合以下

¹⁷ 就股票保證金融資而言，重點是釐定清晰的批核信貸準則、充份了解客戶的財務背景，以及備存有關客戶的最新資料以便進行信貸監察。



監管政策手冊

CR-S-4

新股認購及股票保證金融資

V.2 – 17.11.2023

說明的借款人：其抵押品組合呈現重大集中風險或錯向風險(即抵押品價值與借款人的信貸質素存在重大正向關係的情況)。就該等借款人而言，貸款認可機構應評估相關集中或錯向風險的影響，作為整體信貸評估的一部分，並衡量是否需要將有關風險承擔降至較低甚或零水平(例如調整有關股票的貸款與市值比率)。

- 7.2.6 貸款認可機構應確保向有關連人士提供的股票保證金融資貸款是按公平原則提供。有關貸款的條款與條件(例如利率水平、抵押品及還款條款)應按照正常商業原則釐定，並符合既定政策與程序(更詳盡指引見 [CR-G-9](#)「對關連各方的風險承擔」)。此外，本地註冊認可機構亦必須遵守《風險承擔限度規則》第 8 部(關連一方)所載相關規定。

7.3 信貸監察及匯報制度

- 7.3.1 貸款認可機構每日均應監察(可由客戶主任進行)及重估(可由後勤部門進行)股票保證金帳戶的持倉狀況。有關一般指引，見 [CR-G-3](#)「信貸管理、評估及監察」。
- 7.3.2 貸款認可機構應設立足夠程序，以規範其有關股票保證金融資業務的追繳保證金通知、補足保證金及平倉規定(見第 6.5 段)。
- 7.3.3 貸款認可機構應維持有效制度，以編製詳盡的管理報告，供高級管理層審閱，並可據以及時發現例外情況。有關股票保證金融資的管理報告應就質押股票的市值、貸款取用情況及是否需要追繳保證金提供足夠與及時的資料。該等報告應包含：
- 有關追繳保證金通知及超額的報告，其中應特別指出未償還餘額超出相關的核准信貸額度或以所持有的股票抵押品市值為依據的可借數額的所有股票保證金帳戶(另見第 6.5.1 段)；
 - 按種類及保證金比率對股票抵押品作出的分析；及
 - 對股票抵押品或客戶的風險承擔集中情況。



監管政策手冊

CR-S-4

新股認購及股票保證金融資

V.2 – 17.11.2023

該等報告應由指定人員每日編制及審閱。

- 7.3.4 若客戶的未償還戶口餘額超出其核准信貸額度或保證金額度，貸款認可機構應立即採取跟進行動(或發出追邀保證金通知)，並應妥善記錄該等行動。
- 7.3.5 貸款認可機構應維持足夠的制度以應付股市暴跌，並就其股票保證金融資組合定期進行壓力測試，以評估該組合承受股價顯著下挫的能力(更詳盡指引，見 IC-5「壓力測試」)，並應確保該組合不會承受過大的市場風險。
- 7.3.6 貸款認可機構應設有制度，對股票保證金融資業務定期進行內部審計或獨立審核，並向高級管理層提交審核報告，以便迅速採取補救行動。
- 7.3.7 董事局及高級管理層應透過定期提交的管理報告及會議，獲悉股票保證金融資組合的表現及相關風險與管控。

7.4 股票抵押品的接納及管理

- 7.4.1 貸款認可機構接納股票經紀商(或其有關財務公司)提供客戶股票作為抵押品時，應確定有關實體已根據《證券及期貨條例》獲發牌照從事證券買賣或證券保證金融資業務。
- 7.4.2 此外，貸款認可機構應盡最大努力採取以下預防措施，以減低第 6.4.1 段所述實體在未經授權的情況下將客戶股票質押的風險：
- 向有關實體取得書面確認，證明它們已就質押股票獲得客戶正式授權；
 - 在切實可行的情況下，於最初向有關實體提供信貸時，以及其後每年一次抽樣檢查客戶授權證明；
 - 審閱有關實體根據《證券及期貨(帳目及審計)規



監管政策手冊

CR-S-4

新股認購及股票保證金融資

V.2 – 17.11.2023

則》¹⁸第 4 條向證監會提交的外聘審計師年度合規報告，以了解其遵守《證券及期貨(客戶證券)規則》¹⁹的情況；及

- 審閱有助分析有關實體的證券保證金融資業務狀況的任何其他資料(例如向有關實體獲取其根據《證券及期貨(財政資源)規則》第 56 條向證監會提交的財務報表以供審閱)。

如有需要，貸款認可機構應就如何盡量減低上述貸款涉及的未經授權質押股票的風險，尋求本身的法律意見。

7.4.3 貸款認可機構應制訂足夠程序以管控質押股票的安全託管、存放及提取（更進一步的指引，見 CR-G-7 「抵押品及擔保書」）。

7.4.4 貸款認可機構應確保貸款及抵押品文件經妥善編製及核實，並且所有質押股票均以貸款認可機構的代理人公司的名義持有，以保障其法律權益。

7.4.5 貸款認可機構應妥善備存有關股票抵押品位置的紀錄，並定期進行獨立點算。在中央結算系統或其他託管機構開立的客戶帳戶應適時由獨立員工與認可機構的紀錄對帳；如出現任何不相符之處，應迅速處理。

7.5 監察抵押品的價值

7.5.1 由於股票保證金融資是以所質押的股票的价值為依據，因此應有既定程序以監察股票抵押品的市值，以便向客戶發出追邀保證金通知。由於股市可能波動，貸款認可機構的制度應有能力在短時間通知的情況下即日或如有需

¹⁸ 根據《證券及期貨(帳目及審計)規則》，持牌法團及其有聯繫實體須向證監會提交外聘審計師編製的合規報告，其中須包含審計師的聲明，列明其對以下事項的意見：有關企業在有關財政年度是否(i)具備足夠的管控制度以確保遵守《證券及期貨(客戶證券)規則》第 4(4)、5、10(1)及 12 條；及(ii)已遵守上述條文。

¹⁹ 貸款認可機構應注意，該等外聘審計師編製的合規報告僅供有關實體提交予證監會。因此，貸款認可機構審閱該等報告只應作為參考性質。除了對其本身的客戶以外，有關審計師並沒有就該等報告對任何人(包括貸款認可機構)負有任何責任或義務。



監管政策手冊

CR-S-4

新股認購及股票保證金融資

V.2 – 17.11.2023

要持續重估有關組合的市值。每個帳戶的組合市值至少應每日重估一次。若帳戶保證金不足，應即時要求有關客戶予以補足。

7.5.2 活躍於股票保證金融資業務的貸款認可機構應指派適當級別的人員密切注視股票保證金融資組合，並於每日開市前檢討組合狀況。高級管理層亦應在特殊情況下檢討有關狀況(例如在市場異常波動時)。未能補足保證金的客戶不得繼續使用該項信貸；如有需要，應考慮進行平倉。

7.5.3 根據第 6.3 及 6.4 分節，貸款認可機構應確保：

- 就每宗股票保證金交易持有作為抵押品的股票的價值在任何時候均高於貸款額，而高出的幅度以貸款認可機構的股票保證金融資政策所規定的保證金計算；
- 貸款認可機構對抵押品擁有有效所有權(即質押股票以貸款人代理人公司的名義持有)；及
- 已設立其他保障措施 (例如有效的按市價估值制度及管控措施，以避免集中風險)。

[目錄](#)

[辭彙](#)

[主頁](#)

[引言](#)