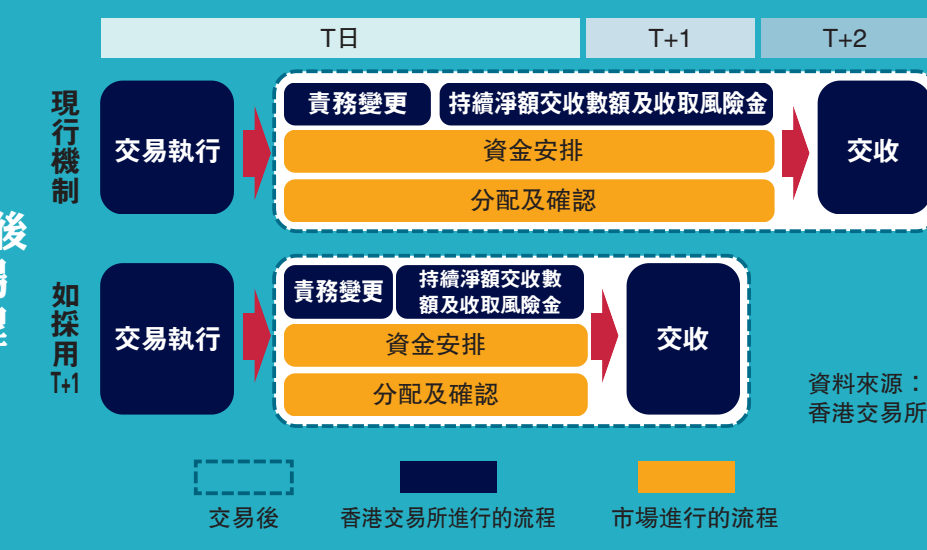


港股研T+1結算 鞏固金融中心競爭力

陳翊庭：國際市場大趨勢「我們不進則退」



市場改革

香港交易所（00388）昨刊發有關縮短股票現貨市場結算周期的討論文件，計劃把市場從現行「T+2」（交易日後兩個營業日結算）過渡至「T+1」，並邀請業界於9月1日前提交意見，惟預期需數年才能正式轉向「T+1」。港交所行政總裁陳翊庭強調：「全球金融市場的發展日新月異，我們不進則退。」事實上，結算周期作為股票現貨市場交易的重要基礎，全球主要市場正積極於此方面發展。

大公報記者 蔣夢宇

香港股市是全球最活躍的股票現貨市場之一，目前在香港上市的公司數目超過2600家，現貨市場日均成交額達到2402億元。港交所指出，自1992年起實施「T+2」結算制度以來，香港市場吸引了區內及全球投資者的廣泛參與。

然而，近年印度、美國及亞洲地區多個市場改為實行「T+1」結算周期，即結算（證券和款項交收）將於交易後一個營業日進行，而澳洲、歐洲經濟區、英國及瑞士等其他市場也在積極研究推行類似轉變。預計未來兩年內，按交易價值計，全球股票88%的交易將採用「T+1」或「T+0」結算周期。

縮交收日 增資本效率

從風險管理角度看，港交所認為，「T+1」能夠降低市場未交收股份的風險，並進一步鞏固香港作為全球國際金融中心的穩定性。其餘益處還包括：提升結算參與者和市場中介機構的資本效率，以及與其他國際市場的協調，從而提高全球資本流動的效率和連貫性。

不過，「T+1」亦面臨潛在挑戰。港交所指出，首先，實行T+1結算周期將縮短結算過程操作窗口，交易後流程將需要在更緊湊的時限內完成。考慮到時區差異，對國際投資者而言，撇除歐洲及美洲的非營業時間，香港的「T+1」環境實際上相當於採用「T+0」時間表。因此，公司必須具備「T+1」結算前的隔夜處理交易的能力。此外，市場參與者的營運模式需要作出改變，包括檢視其現行業務流程、優化人力資源配置以及推進自動化轉型，也可開展效率評估及運用科技簡化交易後工作流程。

輝立證券董事黃瑋傑向《大公報》表示，輝立已有處理美國市場的先行經驗，對於其他機構，縮短結算周期帶來的潛在困難或來自結算系統升級，以及交易確認與資金處理的時間緊迫，未能習慣容易出現操作錯誤或延遲。

從投資者角度觀察，港交所文件認為，「T+1」令散戶投資者受到的影響將微乎其微，因買盤資金多為預繳，而執行賣盤，銷售所得款項可提前一個營業日支付予投資者，為正面因素。

議員：憂增加業界成本

立法會金融服務界議員李惟宏認為，總體而言，市場不會對轉向「T+1」有太大阻力，關鍵在於是否會對業界產生成本負擔，希望考慮推行新結算周期時盡量使用現有系統，並在未來進行市場測試或人手安排方面控制支出。他續稱，會繼續同業界保持溝通。

建議推行T+1細節

涵蓋現貨市場的二級交易

● 股票（例子包括普通股、優先股、港股通標的）

● 交易所買賣產品（ETP，包括不同資產類別的交易所買賣基金和槓桿及反向產品）

● 結構性產品

● 房地產投資信託基金

● 在聯交所交易並在中央結算系統結算的債務證券

● 股票期權行使後的股票實物交收

不包括現貨市場的一級交易

● 首次公開招股（IPO）

● ETP首次增設和贖回

● 結構性產品發行和到期

不包括透過香港買賣的內地A股

資料來源：港交所討論文件

港交所14年前優化T+2

話你知

香港現貨市場目前採用T+2結算周期，即交易於成交日後的兩個營業日完成結算。自1992年起，香港結算便透過中央結算系統管理這套結算流程。

在2011年之前，證券交易雖在T+2日完成結算，但相關款項結算則延至T+3日上午。為提升效率並降低結算風險，港交所於2011年7月實施改革，在中央結算系統中推行「T+2日完成款項交收」安排。此項優化確保證券與款項的交收均在T+2日完成，使整個結算流程更加高效且安全。

T+1好處與挑戰

好處

- 降低市場風險
- 提升資本效率
- 與其他國際市場的協調

挑戰

- 營運時長縮短
- 營運模式改變

資料來源：港交所討論文件

主要市場結算情況

結算情況	市場	實施時間
已轉為T+1的市場	印度及美國（連同加拿大、墨西哥、阿根廷及其他美洲市場）	現行
已擬定T+1實施日期的市場	歐洲經濟區的多個市場、英國及瑞士	2025年向業界公布初步實施計劃，計劃2027年10月實施
已就T+1展開討論的市場	澳洲（新西蘭或同步）	2029年之後實施T+1

註：中國內地A股市場實施T日日終證券交收及T+1資金交收

資料來源：港交所討論文件

稀宇傳申請港IPO 目標年內掛牌

內地科技企業加快來港步伐，「AI六小虎」之一的稀宇科技(MiniMax)據傳已秘密申請赴港上市，目標年內掛牌。消息指出，稀宇科技完成最近一輪融資後，估值達到約40億美元，相當於314億港元，並已向中國證券監管機構遞交上市申請材料。



▲稀宇科技成立於2022年初，研發多模態通用大模型。

稀宇科技成立於2022年初，研發有一系列多模態通用大模型，包括MiniMax M1、Hailuo-02、Speech-02和Music-01，能理解、生成並整合包括文本、音頻、圖像、視頻和音樂在內的多種模態。發展至今業務遍及200多個國家及地區，個人用戶逾1.57億名，並為超過5萬名企業客戶及開發者提供服務。

稀宇科技並非唯一遞表港股的「AI六小虎」企業。專注於認知智能大模型的創新企業智譜亦考慮轉道香港上市，料集資約3億美元（約23.55億港元）。消息人士透露，智譜已聘請銀行協助上市籌備工作，但仍未確認最終上市地。

另外，阿里巴巴（09988）及騰訊（00700）均有投資稀宇科技和智譜。

LME香港倉庫首批金屬進倉

港交所（00388）旗下倫敦金屬交易所（LME）在港核准的倉庫，在周二（15日）起正式營運。LME表示，有近7000噸認可品牌的金屬相繼入庫，為香港發展成為全球金屬樞紐的重要一步。香港不僅服務於整個地區，也為市場參與者提供進入中國內地市場的通道。

首批金屬正式在LME倉庫進行倉單交易，涉及5975噸銅、396噸鎳、25噸錫及100噸鋅。LME倉庫營運商GKE Metal Logistics投資發展部總經理梁金源透露，由GKE與華潤物流營運的倉庫，一共存放了約數千噸銅，亦存放了錫和鎳，首批LME倉單分別

由十多個中國國企、民企持有，亦有外國著名交易商參與。據了解，GKE與華潤一直有計劃擴建現時位於西九龍灣發碼頭的倉庫，已啟動相關準備工作。



▲香港正逐步發展成為全球金屬樞紐。

港商加強貿易風控 信保局承保破頂

【大公報訊】香港出口信用保險局（信保局）昨公布2024/25財政年度業績報告。截至2025年3月31日止，該局年度承保總額達1608.48億元，較上年度增長26.5%，創下歷史新高。

信保局總監趙民忠表示，這一亮眼表現超越2024年香港整體出口增速，反映信保局在支持香港出口貿易方面發揮重要作用。

報告顯示，期內錄得1.59億元溢利，其中淨投資收入貢獻達1.14億元。從地區分布來看，中國內地以24.9%的佔比位居首位，美國和新加坡分別以22.1%和14%緊隨其後，共同構成前三大承保市場。

電子產品繼續保持領先地位，承保額同比增長29%；紡織與成衣，及

礦產品的表現均亮眼，分別錄得17.5%和119.7%的增幅，位居第二、三位。

趙民忠指出，面對複雜多變的國際經貿環境，信保局積極優化業務組合，在擴大承保規模的同時，成功維持較低且穩定的賠付率。

趙民忠強調，該局將持續秉持審慎經營原則，透過主動創新的服務模式，全力支持香港出口商拓展業務。特別是針對中小企業，信保局將加大資源投入，適時推出切合市場需求的保險方案，協助企業應對各種挑戰。

為配合2024年施政報告及2025-26年度財政預算案的政策方向，信保局已推出一系列支援措施，包括將法定最高彌償率提高至95%，

為內地、東盟及中東買家提供額外20個免費信用評估名額，與金融機構合作推出電商融資支援計劃，以及擴大跨國供應鏈相關出口服務的信用保險保障範圍，全面支援企業「走出去」。

降收費助拓新興市場

針對美國加徵關稅，信保局決定將「小營業額保單」客戶的免費付貨前風險保障期限延長至明年6月30日，同時為非小營業額保單客戶提供付貨前風險保障五折保費優惠。

此外，為協助香港出口商開拓新興市場，信保局實施保費優惠政策，將新興市場的費率標準與傳統主要市場看齊，有效降低企業拓展新市場的成本壓力。

柏瑞：港險企資本水平充裕

【大公報訊】保監局去年7月1日為香港保險業引入風險為本資本（RBC）制度。柏瑞投資昨日表示，雖然披露標準仍未最終落實，但根據個別保險公司披露的文件顯示，截至去年底，其資本水平相當充裕。

自年初以來，儘管股市和外匯市場的波動加劇，柏瑞投資國際保險解決方案主管Vladimir Zdorovenin（圖）指出，許多亞太地區的保險公司仍擁有充足資本，並有能力在國內外尋求投資機會，例如流動性相對較低的私募產品和基礎設施債券等。雖然環球各地對保險公司的資本監管要求有所趨近，惟仍會因應不同市場作出微調，並非「一刀切」。



Zdorovenin表示，RBC框架鼓勵保險公司的資產與負債在期限和幣種之間相互匹配，在持有流動性較低的資產時，也毋需增加資本要求，為在香港營運的保險公司帶來機遇，可將更多資產配置到年期較長、且流動性較低的資產，例如私募企業債和基建債券等。

美元波動 籲妥善對沖

他續說，壽險公司一般將大約70%至80%資產投放在固定收益產品之上，而亞太區保險公司的債券配置主要是以美元計價；因應美元匯率在上半年較為波動，保險公司是否妥善對沖貨幣匯率風險，是影響其業務表現的重要因素之一。