

港證券市場無紙化11月16日實施

提升交易效率 實現更多直通式處理投資機會

香港股市又迎來一項里程碑式改革。自2009年首次諮詢市場以來，香港無紙化證券市場(USM)經歷了17年業界諮詢、法例修訂及系統開發的漫長準備，終預計今年11月16日正式實施，並在5年內分階段推行，實現全面無紙化。證監會市場監察部執行董事梁仲賢昨日表示，無紙化獲得市場廣泛支持，推行無紙證券市場制度，將進一步提升本港金融基建水平，為投資者帶來更簡便的流程，以及實現更多直通式處理的投資機會。

●香港文匯報記者 周紹基

梁仲賢指出，無紙化是港股市改革的重要一環，獲得市場廣泛支持。在與港交所及證券登記公司總會緊密合作下，有關實施無紙證券市場的主要工作在過去一年穩步推進，現已步入後期階段。證監會已有明確時間表落實這項重要措施，預計於2026年第二季向立法會提交生效日期公告，11月16日正式實施。在未來數月及之後，證監會將繼續與港交所及證券登記公司總會合作，確保新制度順利推出，並加強提升公眾對新制度的認識和了解。

他提到，目前，港交所及相關股份過戶處的無紙證券市場相關系統及流程均已進入開發和測試的後期階段。市場參與者將於未來數月內獲邀參與測試。證監會已審閱並批准港交所就實施無紙證券市場而需對多項規則及運作程序作出的修訂，港交所將稍後公布有關內容。港交所及證券登記公司總會亦已更新其各自有關無紙證券市場的資料文件，其中包括在新制度下的主要費用調整，相關文件亦將於稍後公布。

6 證券登記公司申請核准登記機構

同時，證監會現正審核6家證券登記公司總會成員尋求成為核准證券登記機構的申請，相關申請狀況的資料將於未來數周在證監會網站公布。

無紙化證券市場的實施涉及逾2,600間上市公司、約460萬張由香港結算持有的實物股票，將被轉換為無紙形式，以及約1,000萬張由投資者在香港結算以外所持有的實物股票，也可選擇轉換為無紙形式。梁仲賢稱，上市公司及市場將提前收到逐步納入無紙化的安排通知，持有實物股票的投資者可靈活選擇何時將其股票轉換成無紙形式。

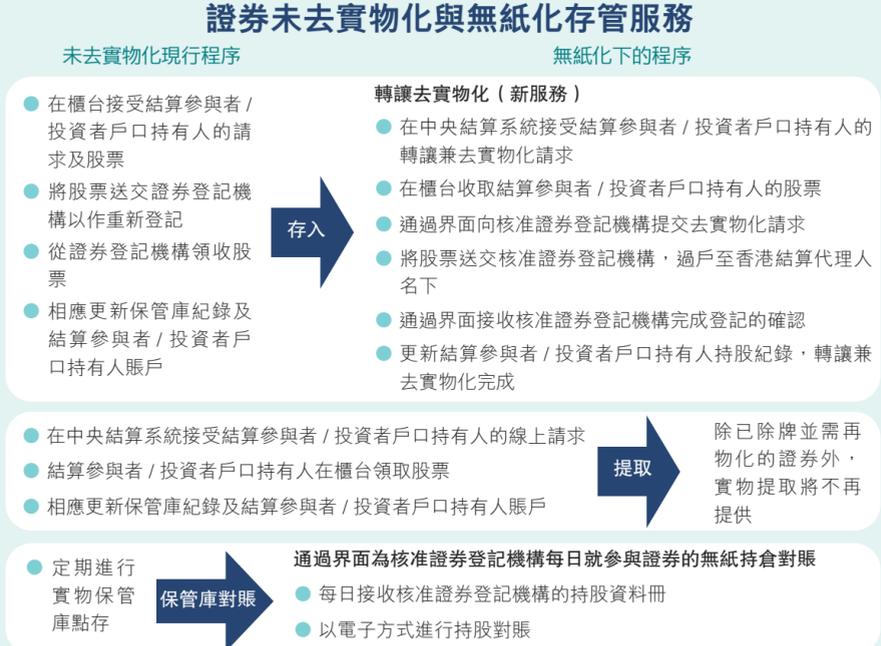
根據證監會的計劃，無紙證券市場實施後，新上市的證券將須自上市時起以無紙形式發行。至於實施日期前已經上市的證券，發行人將於5年內逐步納入無紙證券市場制度。

促中介機構盡快推展準備工作

為配合落實無紙證券市場，梁仲賢稱，證監會鼓勵中介機構繼續與港交所緊密合作，為無紙證券市場作好準備。鑑於現行在中央結算及交收系統(中央結算系統)內的名義持有人架構將會保留，中央結算系統的程序只會作出有限度的改動，當中最顯著的是從中央結算系統存入及提取證券的流程，他指這些改動連同修訂後的費用，或會令中介機構需對其自身的業務模式及營運流程，以及其客戶及其他文件作出某些調整，中介機構應盡快推展相關準備工作，以確保新制度在今年11月生效時已經準備就緒。

證券登記公司總會昨日歡迎證監會宣佈於11月16日實施無紙證券市場，該總會主席熊瑞律表示，證券登記公司業界對無紙化證券市場已具廣泛共識，大家亦準備就緒。未來數月，該總會將與業界和各持份者緊密合作，協助確保無紙化過程順暢有序推展。

熊瑞律認為，無紙證券市場將促進程序數碼化、自動化及簡化。無紙化讓投資者以個人名義持有股票並可透過電子方式進行股票轉讓，有助縮短交易時間，加強企業的管治，大幅提升市場運作效率，並進一步完善香港金融建設，將進一步鞏固和提升香港的國際金融中心地位。



●隨着證券市場無紙化於年底實施，新股將以無紙形式發行，這些實體股票將成為歷史。

證券市場無紙化概要

2026年3月30日公布無紙化實施日期

4月將發表對香港結算規則和運作程序以及聯交所《上市規則》所作的無紙證券市場相關修訂。發表港交所和證券登記公司總會有限公司各自的最新資料文件。發表證監會的發行人指引及聯交所的無紙證券市場指引。

2026年第二季

使無紙證券市場法例生效的生效日期公告，計劃於2026年第二季提交立法會。立法會的先訂立後審議程序由提交當日起至2026年第三季止。

2026年11月16日

實施無紙證券市場的目標日期(有待立法會進行先訂立後審議的程序)。

實施日到2031年

新股將率先實現全面無紙化，已上市證券(例如股份、預託證券、房託基金、股本權證及在供股下的權利)則在5年過渡期內有序去實物化，至2031年初完成。上述期限最初只適用於根據香港、百慕達、開曼群島或內地的法律所產生的訂明證券。

●當無紙化正式實行後，實名登記的投資者日後無須提前申請，便可直接參加股東大會，日後如轉以無紙方式持有實名股票，更可透過電子方式提交供股等指示。

●若持有紙本股票的股民不想交易股份，可繼續將紙本股票存放家中，權益仍然存在(例如仍可收取股息)。

●但如果該上市公司的股票已完成無紙化，而投資者又想進行交易，就必須先將紙本股票轉為電子形式。

●轉為電子形式後，股民仍可選擇交回券商託管，無需一直以實名持有。

●股民亦可以選擇以自己名義，透過股票登記公司開立無紙化證券(USI)戶口，將股票轉至自己名下，變成電子賬戶，直接與上市公司聯繫，公司派息、股東通訊等都可以直接處理。

製表：香港文匯報記者 周紹基

新增中央結算系統會籍費 推升參與者成本

香港文匯報訊(記者 周紹基)港交所和證監會昨落實推展證券市場無紙化改革，本港金融業界對此表示歡迎，認為是香港市場現代化的一大里程碑，能為投資者帶來更簡便的交易流程，實現直通式處理的機會，亦是諸如買賣手數、資產上鏈等多項改革的重要前提，證券市場無紙化的實施，可進一步提升香港股市的全球競爭力。

股份託管費收費差距大

立法會金融服務界議員李惟宏指出，業界普遍認同有關制度的落實，有助提升市場交收效率，減低處理實物股票的風險，對整體金融市場的現代化有很大幫助。不過，因應落實無紙證券制度，港交所調整了收費模式，雖然部分結算參與者的成本將會下降，但亦有不少結算參與者需要

繳交更多費用。

因應落實無紙證券制度，港交所調整了(1)股份提取費、(2)股份託管費及(3)登記及過戶費，並引入全新的(4)中央結算系統會籍費。其中股份託管費會因應不同股份組合價值收取不同費率，由最高的0.00625%至最低的0.000875%，兩者相差逾7倍，對不同規模的結算參與者造成不公平。他又指出，中央結算系統會籍費亦是一個全新的費用，將增加結算參與者的成本。

為此，李惟宏透露曾與財庫局、證監會及港交所召開過多次會議，期望有關方面審慎處理新制度下的收費。港交所亦因此作出相應調整，以及豁免部分費用。不過，對於一些受較大影響的業界人士，他仍然希望政府能給予更多關注及支援。

歷史溯源 法定擁有權須使用紙張文件

香港文匯報訊(記者 周紹基)香港作為排行全球前三的國際金融中心，由於歷史使然，股票市場的一些市場環節卻仍停留在19世紀(香港自1891年開始有證券交易)，上世紀的當今日，理所當然的是以實物股票作交易，但時至今日，實物股票在港股市中仍是不可忽視的存在。證監會指出，目前由香港結算持有的實物股票就約有460萬張，由投資者在香港結算外所持有的實物股票更有約1,000萬張，相信不少港人家中都有幾張。

原因現行香港法例規定，如要證明和轉讓香港證券的法定擁有權，須使用紙張文件。鑑於此項限制和其他實際業務及營運的考量，大部分上市證券的投資者透過中央結算及交收系統(中央結算系統)持有和轉讓其證券，並由香港中央結算(代理人)有限公司(香港中央結算代理人)以自身名義持有。

團結香港基金副總裁兼公共政策研究院執行總監水志偉昨指出，無紙化是港股多項改革的重要前提，包括手數改革、縮短結算周期至T+1、延長交易時段等。目前香港維持T+2結算周期，推行無紙化可大幅簡化股票轉讓及交收流程，降低交易成本。

水志偉續說，無紙化改革亦能為數字資產創新提供關鍵支持，因為傳統紙本股票需依賴實物證書轉讓、登記及存管，無法直接與區塊鏈「對接」；無紙化後，證券可以電子簿記形式體現法定擁有權，將可極大簡化資產代幣化流程，促進代幣化交易發展。

縱觀全球，大部分的主要市場已實行無紙化，包括內地、美國、英國和新加坡等。水志偉認為，香港推行無紙化正正讓港股市趕上國際標準，提升效率與整體競爭力，對本地及國際投資者均有利。

金管局：恒指表現8年最佳 樓價結束3年跌勢

香港文匯報訊(記者 馬翠媚)金管局昨發布《貨幣與金融穩定情況半年度報告》，報告顯示受惠於人工智能熱潮帶動科技產品需求，加上本地資產價格回升及消費者信心改善，本港經濟在去年下半年持續擴張。本港去年全年實質本地生產總值增長3.5%，較2024年的2.6%明顯加速。展望2026年，經濟預期將維持溫和增長，惟地緣政治局勢緊張、全球貿易政策不明朗，及人工智能熱潮的可持續性，將成為主要下行風險。金管局表示，將繼續密切監察環球經濟變化，確保金融穩定。

金融市場方面，港股表現亮眼。恒指去年全年上升27.8%，創下8年來最佳年度表現；首次公開招股融資總額達2,858億元，按年大增225%，重登全球IPO榜首。住宅物業市場亦見回穩，在市場氣氛好轉及交投暢旺下，全年樓價錄得3.6%升幅，結束連續3年跌勢，負資產按揭貸款宗數顯著回落。

人民幣存款增逾一成

銀行業整體表現穩健。零售銀行去年下半年稅前經營溢利按年增長1.4%，全年計增長7.3%。銀行貸款總額扭轉前一年跌勢，全年錄得2.3%正增長。雖然整體特定分類貸款比率微升至2.01%，但銀行撥備充足，資產質素風險維持可控。截至去年底，本地註冊認可機構的總資本比率達25.1%，遠高於8%的國際最低要求；流動性覆蓋比率亦遠超法定水平，顯示銀行體系具備強勁抗逆力。

離岸人民幣市場持續擴張。於今年1月，人民幣客戶存款及存款餘額達11,470億元人民幣，按年增長逾一成。金管局去年10月推出「人民幣業務資金安排」，並於2026年2月將總額度倍增至2,000億元人民幣，進一步支持人民幣在實體經濟中的使用。

債市方面，港元債務證券全年發行總額按年增長16.6%，離岸人民幣債務證券發行亦穩步上升。金管局與證監會聯合發布《固定收益及貨幣市場發展路線圖》，並推動數碼綠色債券發行，進一步鞏固香港作為亞洲領先國際債券發行中心的地位。

報告特別點出多項外部風險，包括中東軍事衝突可能引發能源價格波動、美國貿易政策不確定性持續、人工智能熱潮下的企業估值偏高及債務融資風險，以及主要經濟體的財政可持續性挑戰。金管局指出，雖然香港銀行業對中東地區的跨境風險敞口相對有限，但若衝突持續，可能擾亂全球能源供應，對全球經濟增長構成下行壓力。銀行須保持警惕，審慎評估相關風險對貸款組合資產質素的影響。

密切監察地緣政治風險

總體而言，報告認為香港外匯及貨幣市場交易暢順有序，銀行體系資本充裕、流動性穩健，並具備充足外匯儲備應對資金流動。金管局將繼續密切監察環球經濟及地緣政治風險，確保金融穩定。

分析看好上半年港IPO或近百宗

香港文匯報訊(記者 馬翠媚)在外資回流及市場信心逐步修復的帶動下，本港新股市場延續回暖勢頭。國際律師事務所亞司特亞洲區公司業務負責人畢然預期，2026年上半年新上市公司數目或接近100家，集資額約100億美元，惟受監管新規影響，上市節奏將較去年有所放緩。他指出，今年IPO市場將以H股及「A轉H」上市為主，以中型股居多，由於預期欠缺大型IPO，整體上市數目將較去年減少。雖然整體上市進度較慢，但市場上基石投資者洽談活躍，交易氣氛仍然良好。

行業分布方面，消費類公司因內需疲軟、盈利穩定性不足，較難向聯交所證明長期可持續性，預計上市難度較高。相比之下，科技、人工智能及生物科技等尚未盈利但具成長潛力的公司，反而更符合聯交所的上市方向，與港交所近期推出科技100指數的發展策略一致。

限投行處理宗數 上市速度放緩

目前已遞交上市申請的IPO項目超過400宗，尚未包括保密申請的個案。畢然估計，最終成功上市的比例約為一半。他指出，上市速度放緩與證監會年初推出的新指引有直接關係。證監會於今年1月發布新指引，限制每名主要人員同一時間最多只能負責5宗IPO。以往部分主要人員可同時處理超過10宗甚至20宗項目，新規下市場能同時推

進的IPO數量將受實質性限制。

畢然表示，投行在選擇項目方面將變得更為審慎，傾向挑選規模較大、具代表性及市場關注度的項目，間接提高整體上市公司質素。大型投行將集中於大型交易，而小型投行則可能獲得更多參與中小型項目的機會。他補充，這未必會影響整體集資額，因為保薦人傾向選擇質素較高、市值較高的企業。

目前市場對新制度存在一定爭議，有意見希望證監會進一步釐清適用細節。畢然認為，在IPO市場回暖但上市公司質素參差的背景下，監管機構反而會提高對主要人員盡職審查的要求，短期內不太可能放寬。

港交所上月公布有關上市機制競爭力檢討諮詢文件中，建議放寬讓所有上市申請人均可以保密形式呈交上市申請。畢然認為，保密申請能為上市申請人提供穩定性，大幅壓縮外界攻擊的時間窗口。即使最終監管機構未批准上市，企業亦不會有過多負面曝露。

地緣衝突對港資本市場有正面影響

畢然指出，戰爭及地緣衝突對香港資本市場或能帶來正面影響。資金在不穩定時期傾向尋找安全且具流動性的投資市場。除了北水資金，近年外資對香港的信心已有所回升，成為IPO及股本資本市場回暖的重要因素之一。