



# 證券無紙化 11·16 實施 IPO 率先執行

## 證監：未來數月市場測試 上市公司五年分批過渡

### 提升效能

證監會昨日宣布，證券無紙化制度 (USM) 將於11月16日正式實施，新上市證券屆時必須以無紙形式發行，現有上市公司在五年內分批過渡，涉及逾2600家公司及約1460萬張實物股票。

▼證券無紙化制度將於11月16日正式實施。



證監會表示，新制度將提升金融市場基礎設施，為投資者帶來更多選擇及更簡化的流程，證券轉讓時間將由現時的10個營業日，大幅縮短至最快即日完成。

大公報記者 麥晉璋



證監會表示，證券無紙化制度將提升金融市場基礎設施，為投資者帶來更多選擇及更簡化的流程。

證監會表示，在廣泛市場支持下，過去一年與港交所 (00388) 及證券登記公司總會緊密合作，無紙證券市場的主要工作穩步推進。港交所及相關股份過戶處的系統及流程，已進入開發及測試的後期階段。為了使法例生效，證監會預計第二季向立法會提交生效日期公告。

### 實物轉無紙須先開戶

市場參與者將於未來數月獲邀參與測試。證監會已審閱並批准港交所就實施新制度所需的規則及運作程序修訂。港交所及證券登記公司總會已更新相關資料文件，包括新制度下的主要費用調整，相關細節將於稍後公布。

據了解，新制度實施後，新上市證券須自上市時起，以無紙形式發行。實施日期前已上市的證券，發行人將於五年內逐步納入新制度，涉及逾2600間上市公司、約460萬張由香港結算持有的實物股票，將會被轉換為無紙形式，及約1000萬張由投資者在香港結算外所持有的實物股票，可轉換為無紙形式。

持有實物股票的投資者，可靈活選擇何時轉換為無紙形式，無需立即行動。如要將持有的證券去實物化，或轉讓無紙形式的證券，投資者須在相關核准證券登記機構

(ASR) 開立無紙化證券投資者 (USI) 賬戶。即使目前未持有任何證券，亦可預先開立USI，為將來持有無紙證券做好準備。

另外，證監會鼓勵中介機構繼續與港交所緊密合作，為新制度作好準備。現行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，系統程序只作有限度改動，最顯著的是存入及提取證券的流程。

### 正審核6證券登記機構申請

證監會表示，這些改動連同修訂後的費用，或令中介機構需對自身業務模式及營運流程，以及其客戶及其他文件作調整，故此，中介機構應盡快推展相關準備工作，以確保新制度在11月生效時已經準備就緒。同時，證監會正審核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。

證監會市場監察部執行董事梁仲賢表示，推行無紙證券市場制度，將進一步提升香港金融市場基礎設施，為投資者帶來更多選擇、更簡化流程及更多直通式處理機會。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，並加強公眾對新制度的認識。



▶新制度實施後，證券轉讓時間將由現時的10個營業日，大幅縮短至最快即日完成。

## 提升透明度 利於推進改革

無紙化不只是將股票由紙本轉為電子形式，更是多項金融改革的關鍵基礎。無論是縮短結算周期、調整手數制度，還是延長交易時間，均需建基於全面電子化的基建之上。資深證券界人士謝明光認為，無紙化落實後，證券轉讓程序可縮短至約兩個工作日內完成，為香港推進T+1結算、24小時交易等改革鋪路，同時亦有助提升市場透明度，讓投資者能以個人名義直接行使股東權利。

### 手數調整 難度大減

無紙化落實後，證券擁有權將透過電子系統記錄及轉讓，相關程序大幅縮短。謝明光表示，香港一直希望將結算周期縮短至T+1，無紙化正是其重要基礎，目前美國等主要市場已實施T+1結算。

市場早有聲音建議港股延長交易時間，甚至發展24小時交易。他表示，若維持紙本

制度，轉名及交收流程動輒需時數日，根本無法配合全天候交易。無紙化後，電子系統可支援更高效率的交易環境。

手數制度調整亦是備受關注的改革。謝明光指出，現時部分股票每股數較大，影響市場流動性，若要調整手數，將涉及大量股份重新分配。紙本制度下需大量文件處理，無紙化後則可透過系統完成，難度大幅降低。

他續說，投資者可更方便以自己名義持股，直接接收公司通訊、參與股東大會及行使投票權，毋須依賴中介機構，提升市場透明度。



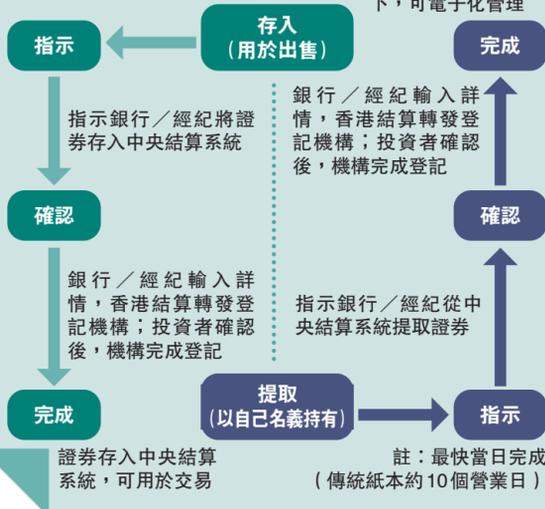
▲證券實現電子化結算後，強化香港與內地A股市場的互聯互通。

### 三種管理證券方式對比

擁有證券的法定擁有權?	直接享有全部股東權利?	方便交易?	網上管理證券?
✓	✓	✗	✗
① 以自己名義及紙本形式 (暫時保留)			
● 投資者持有法定擁有權，獲發實物股票			
● 在發行人記錄中為登記持有人，享有全部股東權利			
● 轉讓需約10個營業日，手續繁瑣			
✗	✗	✓	✓
② 透過中介機構及中央結算系統 (維持不變)			
● 投資者僅持有實益權益，無法定擁有權			
● 香港結算代理人為登記持有人，實物股票存放於其保險庫			
● 需透過中介機構行使股東權利			
✓	✓	✓	✓
③ 以自己名義及無紙形式 (新選項)			
● 投資者持有法定擁有權，不獲發實物股票			
● 享有全部股東權利，透過核准證券登記機構平台，以電子方式進行轉讓及管理			
● 所有投資者可選用此選項，無論現時用什麼方式持有證券			



### 無紙化證券交易流程



### 無紙證券市場實施細則

實施時間	2026年11月16日正式啟動
新上市公司	上市時必須採用無紙化形式
現有上市公司	分批過渡，5年內 (2031年前) 涵蓋約2500家
首階段範圍	香港、中國內地、百慕達及開曼群島註冊的發行人
取消實體股票	改以電子方式紀錄產權，不再發行紙本股票
法定所有權	投資者可選擇以個人名義直接持有電子證券
核准證券登記機構 (ASR)	發行人必須委任 ASR 操作電子系統，證監會正審核6間登記機構的申請。
電子平台管理	投資者可透過 ASR 數碼平台管理證券及進行電子轉讓
費用上限	證監會已核准3類費用限額 (轉讓、去實物化等)，確保收費透明
去實物化安排	現有實體股票不會立即失效，鼓勵在過渡期內存入 ASR 系統

### 證券無紙化好處多不勝數

投資者	
直接享有全部股東權利	毋須透過中介人，可直接收取企業通訊、出席股東大會、投票、收取股息等
一鍵查看及管理持倉	透過核准證券登記機構電子平台，可存入或提取中央結算系統證券，亦可轉讓給系統以外人士
更快、更高效的處理程序	轉讓最快當日完成 (已無紙化證券) 或5個營業日內完成 (未轉換證券)
發行人	
提升企業管治及投資者參與度	更多投資者以自己名義持股，提高股東透明度
直接接觸股東	毋須隔著中介人，可直接與股東互動交流
市場	
更高效、數碼化、更環保	節省成本、促進直通式處理，符合全球環保趨勢

### 開立 USI (賬戶) 懶人包

項目	內容
費用	每個 USI 設施不超過 50 元
所需時間	核准證券登記機構收到申請及文件後，5 個營業日內完成
需設立的三種情況	● 將持有的證券去實物化 ● 轉讓無紙形式的證券 ● 就無紙形式證券提交公司行動指示
需設多個 USI 設施的情況	持有不同項證券，且發行人委任了不同的核准證券登記機構

註：每個 USI 設施只在特定的核准證券登記機構設立

## 券商：強化AH股互聯互通

證券業支持無紙證券市場制度，認為此舉能消除實物股票的人手處理程序，實現電子化結算，強化香港與內地A股市場的互聯互通，為香港金融市場未來發展奠定基礎。

香港證券及期貨專業總會會長陳志華表示，可讓香港更有效對接內地及國際股市，消除實物股票的人手處理，實現自動化電子結算，令香港的結算機制與早已全面無紙化的A股市場更趨一致，強化香港國際金融中心地位，提升互聯互通效能。他相信，券商進行系統升級，整體業務模式未被改變。

證券登記公司總會主席熊瑞律指出，業界對新制度已具廣泛共識，各方亦準備就緒。無紙化讓投資者可以個人名義持有股票，並透過電子方式轉讓，有助縮短交易時間、加強企業管治，大幅提升市場效率，進一步鞏固香港國際金融中心地位。

不過，立法會金融服務界議員李惟宏表示，業界雖普遍歡迎新制度，但對部分費用細節仍有保留，新增的中央結算會員費可能為券商帶來額外成本。股份託管費按組合價值收取不同費率，由最高0.00625%至最低0.000875%，相差逾7倍，造成不公平。

## 滬深起步即無紙 全球最高效市場

金融市場的競爭，不只在於交易量或上市公司數目，更在於制度能否與國際接軌。全球多個主要市場早已實行無紙化，香港推出無紙證券市場制度後，將能更有效對接內地及國際股市。

北歐國家及法國是無紙化的全球先驅。法國早於1984年強制實施，取消所有實體股票，改為電子記帳，將交易周期從數周縮短至數天，為歐元區一體化結算奠定基礎。

亞洲市場起步較晚，但憑藉後發優勢，實施力度更徹底。上海及深圳交易所成立之初，即直接採用電腦記帳，成為全球最高效的交易系統之一。印度於1996年通過《存管法》，1999年起強制所有上市公司股票以電子方式交易，徹底解決偽造股票及轉讓延誤問題。

相比之下，英美等成熟市場因法律歷史悠久，無紙化過程較漫長且非強制。美國透過直接註冊系統實現電子化，99%以上交易已轉向電子。英國自1996年引入CREST系統，但至今仍有約一成半私人股東持有紙本股票，政府正計劃在未來幾年廢除實體股票。