

第 6499 號公告

證券及期貨條例 (第 571 章)

證券及期貨事務監察委員會依據《證券及期貨條例》第 399 條，刊登以下《市場探盤指引》（‘該指引’）。該指引將於 2025 年 5 月 2 日生效。

2024 年 10 月 29 日

證券及期貨事務監察委員會  
中介機構部執行董事  
葉志衡



SECURITIES AND  
FUTURES COMMISSION  
證券及期貨事務監察委員會

## 《市場探盤指引》

---

2025年5月

## 目錄

---

1. 引言	3
2. 同時適用於披露人及接收人的核心原則	4
3. 對披露人的具體規定	6
4. 對接收人的具體規定	8

## 1. 引言

- 1.1. 本指引由證券及期貨事務監察委員會（證監會）根據《證券及期貨條例》第399條而發出，以列明在持牌人或註冊人進行市場探盤時適用於他們的原則及規定<sup>1</sup>。
- 1.2. 本指引應與（除其他條文外）《證券及期貨事務監察委員會持牌人或註冊人操守準則》（《操守準則》）第 1、2 及 6 項一般原則和第 9.3 段以及《基金經理操守準則》第 1.3 段一併閱讀。
- 1.3. 本指引中的“市場探盤”指在某項交易公布（如有）前，為了評估潛在投資者對某項潛在交易的意向，及協助釐定與該項交易有關的條款和細則（例如其潛在的時間安排、規模、定價、架構及交易方法），與潛在投資者之間的資料或消息的通訊<sup>2</sup>。
- 1.4. 本指引適用於：

(a) 就有關以下各項的潛在交易而進行的市場探盤：(i) 在交易所上市的股份及(ii) 相當可能會對在交易所上市的股份的價格造成重大影響的任何其他證券<sup>3</sup>；及

(b) 符合以下說明的持牌人或註冊人：

- (i) 在市場探盤的過程中，披露其獲客戶、發行人或在第二市場出售或買入其股份的現有股東（市場探盤受益人）交託的機密資料或消息（市場探盤資料）（披露人）；或

*註釋 1：披露人一般是就一項潛在交易代表市場探盤受益人向潛在投資者進行探盤的賣方經紀。*

*註釋 2：某項資料或消息是否被交託予披露人，取決於該披露人是否對市場探盤受益人負有保密責任。以下是市場探盤資料的一些非詳盡無遺的例子（當中已確立保密責任）：(i) 標的證券的名稱（或會令人推斷出標的證券名稱的具體資料或消息<sup>4</sup>），(ii) 市場探盤受益人的身分，(iii) 市場探盤受益人尋求進行潛在交易的意圖，(iv) 與潛在交易有關的條款或細則（例如其潛在的時間安排、規模、定價、架構及交易方法）。*

- (ii) 在市場探盤的過程中接收市場探盤資料（接收人）

*註釋：接收人一般是在某項潛在交易中被披露人視為潛在投資者並向其進行探盤的買方公司。*

（統稱為“市場探盤中介人”）。

<sup>1</sup> 我們亦以常見問題的形式，提供進一步的實用指引和例子。

<sup>2</sup> 市場探盤通常是就資本市場交易（例如私人配售及“大手交易”）而進行的。

<sup>3</sup> 定義見《證券及期貨條例》附表 1 第 1 部。

<sup>4</sup> 見下文第 3.3(b) 段註釋 2。



- 1.5. 除非另有指明，否則本指引所用的詞彙與《證券及期貨條例》所界定者具有相同涵義。
- 1.6. 本指引並無法律效力，亦不得以任何方式被詮釋為可凌駕任何法律條文。
- 1.7. 任何人士如沒有遵守本指引內任何適用條文：
  - (a) 並不會僅因此而令該人士在任何司法或其他法律程序中被起訴，但如根據《證券及期貨條例》於任何法庭進行法律程序，本指引可獲接納為證據；如法庭覺得本指引的任何條文與法律程序中產生的任何問題有關，則在裁定該問題時可考慮該條文；及
  - (b) 或會導致證監會考慮到，該項沒有遵守條文的行為會否對該人士繼續獲發牌或註冊的適當人選資格<sup>5</sup>構成負面影響。
- 1.8. 證監會在考慮某人是否沒有遵守本指引時，會採取務實的態度，並顧及一切有關的環境因素，包括有關市場探盤中介人的規模及其高級管理層就此執行的任何補救措施。
- 1.9. 遵守本指引不能代替履行與內幕交易有關的法例及規例的責任，也不是不履行有關責任的抗辯理由。任何參與市場探盤的人士仍須遵守與內幕交易有關的法例及規例。

## 2. 同時適用於披露人及接收人的核心原則

### 第1項核心原則 處理資料或消息

市場探盤中介人應保護市場探盤資料並確保其保密，及應確保已設定有效的職能分隔制度，避免不當地披露、使用及洩露市場探盤資料。就此而言，市場探盤中介人應實施及維持（除其他事項外）以下各項：

- (a) 其職員在處理市場探盤資料時應達到的操守標準，當中顧及《操守準則》及《基金經理操守準則》的規定<sup>6</sup>；
- (b) 其職員須遵循且清楚及穩健的資訊分享原則和流程（例如，市場探盤資料應按照“有需要知悉”的基準僅供獲授權人員取覽，並只透過獲授權的流程和通訊途徑予以披露）；及
- (c) 在遵照“有需要知悉”的原則下，在互不相容的職責之間（例如在公私領域的職員之間），實施實體上及職能上的分隔，及相關的系統使用者接達監控措施（例如分隔接達權）。

<sup>5</sup> 根據《證券及期貨條例》第 129 條，證監會在考慮某人是否適當人選時，須考慮（其中包括）(i) 該人士是否有能力稱職地、誠實地而公正地進行有關的受規管活動；及(ii) 該人士的信譽、品格、可靠程度及在財政方面的穩健性。

<sup>6</sup> 包括《操守準則》第 1 項一般原則（誠實及公平）、第 2 項一般原則（勤勉盡責）、第 6 項一般原則（利益衝突）和第 9.3 段（超前交易）以及《基金經理操守準則》第 1.3 段（職能上的分隔）。

## 第 2 項核心原則 管治

市場探盤中介人應設有穩健的管治及監督安排，以確保其市場探盤活動受到有效的管理層監督。該等安排包括但不限於：

- (a) 高級管理層對監督市場探盤和其相關的風險及結果承擔整體責任；
- (b) 為市場探盤設立與市場探盤中介人的業務規模及複雜性相稱且適當的管治安排；
- (c) 指定某委員會或某（些）人士負責監察市場探盤，並清楚地界定角色、職責及匯報架構，以支援高級管理層的監督。該委員會或該（等）人士應對該中介人有關市場探盤的內部政策及程序具備充分的認識；及
- (d) 制訂和實施適當的管理及監督流程、程序及監控措施，以確保將與市場探盤有關的事宜從速提請高級管理層和指定的委員會或人士注意以作出檢視，並在有需要時採取跟進行動。

## 第 3 項核心原則 政策及程序

市場探盤中介人應設立並維持有效的政策及程序，以訂明市場探盤時的處理方式和要求。該等政策及程序應以書面方式記錄在案，定期予以檢討並在有需要時更新，以確保有關政策及程序保持穩健和有效，而該等政策及程序亦應闡明（除其他事宜外）以下事宜：

- (a) 市場探盤政策，當中列明該等政策適用的情況，以及市場探盤的時間和規定程序；
- (b) 按照該中介人的“三道防線”，分配參與市場探盤的職員（包括高級管理層）的角色和職責，以及確保他們為此目的而經過妥善培訓；
- (c) 公司自營交易及職員私人交易的政策和程序，以及有關交易的限制，以防止公司和其職員為了他們本身或他人的得益或金錢利益而不當地披露、使用和洩露市場探盤資料；
- (d) 向高級管理層或獨立職能（例如法律及合規部）上報市場探盤相關事宜的情況及規程；
- (e) 後果管理框架，連同因不符合市場探盤規定而施加的適當制裁或紀律處分措施；
- (f) 市場探盤資料的識別和處理；及
- (g) 有關市場探盤的備存紀錄規定。

## 第 4 項核心原則 審查及監察的監控措施

市場探盤中介人應設立有效的程序及監控措施，以監察和偵測可疑行為，懷疑失當行為，不當地或在未經授權下披露、不當地使用或洩漏市場探盤資料，以及不符合市場探盤內部指引的情況。該等程序及監控措施包括（但不限於）定期檢討：

- (a) 公司自營交易活動和職員私人交易活動，以及其他交易監察的監控措施；



- (b) 語音和電子通訊；及
- (c) 在未經授權下取覽市場探盤資料。

### 3. 對披露人的具體規定

#### 3.1. 進行市場探盤前的程序

在與接收人或其他潛在投資者初步接洽以進行市場探盤前，披露人應：

- (a) 向相應的市場探盤受益人取得協議或徵求同意，以就其潛在交易進行市場探盤；及
- (b) 按個別情況事先釐定：
  - (i) 在每次市場探盤中將向接收人或其他潛在投資者披露的一套標準資料或消息，並在該市場探盤的整個過程中向所有接收人或其他潛在投資者披露同一套標準資料或消息；
  - (ii) 進行市場探盤的合適時間（例如於合理地切實可行的情況下盡量接近潛在交易的展開時間，並於市場探盤所涉及的證券可予買賣的交易時段以外）；及
  - (iii) 將接洽的接收人或其他潛在投資者的合適數目，以使其市場探盤僅限於其認為就評估意向和釐定潛在交易的細則而言，合理地需要的少數接收人或其他潛在投資者。

#### 3.2. 使用經授權的通訊途徑

披露人只應使用獲高級管理層或獨立職能（例如法律及合規部）授權的通訊途徑來進行市場探盤。

如透過電話進行市場探盤，披露人應使用電話錄音系統來記錄有關對話，及將有關電話錄音備存為其紀錄的一部分<sup>7</sup>。如透過其他備有紀錄的通訊途徑（例如語音、視像或文字）來進行市場探盤，披露人應記錄有關對話，及將之備存為其紀錄的一部分。

只有在披露人的電話錄音系統或其他備有紀錄的通訊途徑無法接達的情況下，才可使用其他形式（例如書面會議紀錄）來記錄所進行的市場探盤。

#### 3.3. 標準化文稿

在進行市場探盤通訊期間，披露人應採用經高級管理層或獨立職能（例如法律及合規部）預先批准和定期審閱的標準化文稿。若因應某項特定交易而對該標準化文稿作出修改，便應就有關修改取得適當的批准。

<sup>7</sup> 關於相關的備存紀錄規定，見下文第 3.4 段。

有關文稿應至少包括下列資料並依循以下排序：

- (a) 首先表明有關通訊僅為市場探盤的目的而作出，以及確認對方是獲授權接收市場探盤的人士（如適用<sup>8</sup>）；及
- (b) 就以下各項向接收人或其他潛在投資者徵求同意：
  - (i) 記錄有關對話（如其正在被記錄）；及
  - (ii) 接收市場探盤資料並確保其保密，及避免不當披露、使用及洩露有關資料。

*註釋 1：若沒有在任任何有關時間點上取得相關同意，披露人不應繼續進行市場探盤。*

*註釋 2：披露人應確保在向接收人或其他潛在投資者取得上述同意前所提供的任何初步資料或消息（例如，讓他們能評估和決定是否給予上述同意的初步資料或消息）均是：*

- “不具名”形式，以免透露標的證券的名稱；及
- 足夠地籠統、局限、隱晦及不具名，以確保一名合理的接收人或其他潛在投資者無法推斷出標的證券的名稱。

*如標的證券在有限的資料或消息下仍有可能被識別出來（例如因行業狹窄），披露人應審慎釐定將提供的資料或消息數量。*

*基本上，披露人僅應在獲得接收人或其他潛在投資者的上述同意後，才提供有關標的證券的具體市場探盤資料（例如市值、市場成交量及市價）。*

披露人在取得所有相關同意後，應盡快向有關接收人或其他潛在投資者提供一份書面確認，當中概述其市場探盤通訊中所涵蓋的有關內容。

### 3.4. 備存紀錄

披露人應將下列與其市場探盤相關的紀錄以易於取覽的方式保存不少於兩年：

- (a) 為了就潛在交易進行市場探盤而向相應的市場探盤受益人取得的協議或同意；
- (b) 已告知披露人其不欲接收任何市場探盤的接收人或其他潛在投資者的名單；
- (c) 有關透過備有紀錄的通訊途徑進行的市場探盤的語音、視像或文字紀錄；
- (d) 有關透過沒有紀錄的通訊途徑進行的市場探盤的書面會議紀錄；及
- (e) 管有市場探盤資料的所有內部及外部人士（包括法人和自然人）的名單，當中包括有關探盤日期及時間的詳情，接收探盤的人士的姓名或名稱和聯絡資料，已披露的資料或消息和材料，以及已取得的所有相關同意。

<sup>8</sup> 香港持牌的接收人應已根據下文第 4.1(a)段授權某人接收市場探盤。



## 4. 對接收人的具體規定

### 4.1. 處理市場探盤要求

接收人應：

- (a) 授權對其內部政策具備充分認識的某人士接收及處理市場探盤，以及在獲披露人為市場探盤的目的而接洽後，告知披露人有關安排；
- (b) 告知披露人其有意還是無意就所有潛在交易或特定類別的潛在交易接收披露人的市場探盤；及
- (c) 在披露人沒有指明有關通訊是否市場探盤的情況下，作出合理的努力以核實其是否管有市場探盤資料。