

## 行業概覽

### 香港股票市場

#### 歷史與發展

香港的證券交易歷史最早可追溯至十九世紀中葉。一八六五年第一版《公司條例》通過後，公司獲准以有限責任形式成立。一八九一年，香港第一家正式的證券交易所「香港股票經紀協會」成立，為證券買賣建立了秩序和清晰的定位。香港股票經紀協會當時並無華人會員，該會隨後在一九一四年易名為香港證券交易所。一九二一年，香港成立了第二家全部由華人組成的證券交易所，香港證券經紀協會。第二次世界大戰結束後，上述兩家交易所合併成為新的香港證券交易所。

隨香港經濟的迅速發展，另外三家交易所，即遠東交易所、金銀證券交易所及九龍交易所，分別於一九六九年、一九七一年及一九七二年相繼成立。為精簡香港股票市場的監管框架，香港政府於一九七七年成立一個工作小組，考慮將四家交易所合併。經工作小組提議，上述四家交易所乃告合併，而聯交所亦於一九八零年註冊成立，並於一九八六年四月開始營業。

為扶持科技行業及中小型企業的發展，聯交所於一九九九年推出創業板，以容許可能並未達到主板上市所需過往溢利記錄但被認為有增長潛力的公司上市。於一九九九年十一月，首家公司於創業板上市。

於一九九九年，香港宣佈對其證券及期貨市場進行全面改革，將聯交所、期交所及彼等各自的結算所合併在單一控股公司香港交易所之下。於二零零零年三月，聯交所、期交所及香港結算轉行股份制，合併成為香港交易所旗下的全資附屬公司。於二零零零年六月二十七日，香港交易所以介紹方式於主板上市，並成為世界首批上市的證券交易所之一。

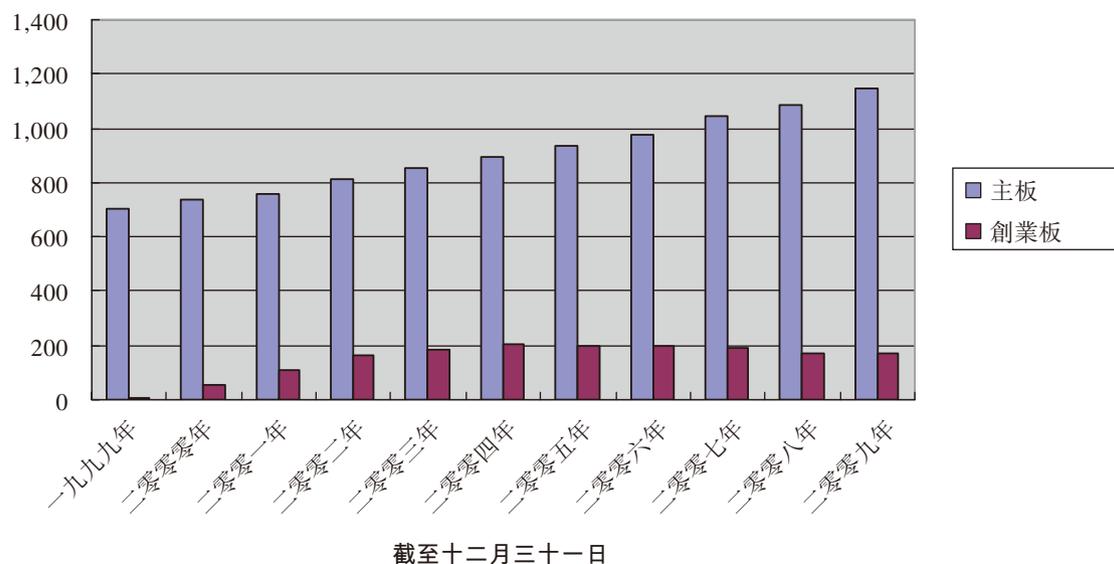
## 行業概覽

### 香港上市公司

於二零零九年十二月，就主板及創業板上市公司的總市值而言，聯交所為全球主要證券交易所之一，並為亞洲第三大交易所。截至二零零九年十二月末，分別有1,145間公司及174間公司於主板及創業板上市，市值分別約為177,693億港元及1,050億港元。

一九九九年至二零零九年期間，於主板上市的公司數目由701間增至1,145間，而於創業板上市的公司數目則由7間增至174間。同期，主板上市公司的市值由約47,275億港元增至約177,693億港元，而創業板上市公司的市值則由約72億港元增至約1,050億港元。

圖1：香港上市公司的數目（一九九九年至二零零九年）



資料來源：證監會

香港上市公司數目之穩定增長令潛在客戶數目日益增加，該等客戶需要企業融資行業的從業者以其專業知識在各類根據上市規則、創業板上市規則及收購守則進行的企業融資交易中提供顧問服務。於二零零九年，該等交易包括（但不限於）分別在主板及創業板進行的267次及66次配售活動，分別在主板及創業板進行的62次及16次供股／公開發售活動，及分別在主板及創業板進行的21次及5次上市公司的併購活動。此外，於二零零八年，主板及創業板上市公司分別合共刊發了1,031本及141本有關須予公佈交易的通函，而於二零零九年主板及創業板上市公司分別合共刊發了355本及96本有關須予公佈交易的通函。

## 行業概覽

### 香港企業融資行業

香港早在二十世紀七十年代初便已開放其市場，鼓勵國際金融機構前來發展業務。如今，美國、英國、德國、瑞士以及日本、澳洲及新加坡的金融機構已相繼入駐香港，帶來國際金融市場方面的專門知識及經驗，幫助香港金融市場迅速發展。上述因素加上高效的政府、完善的法律及監管框架和符合國際標準的專業常規守則、簡單的稅制、資金自由流動以及充足的基礎設施，使香港成為全球主要金融及商業中心之一。

根據於二零零三年四月一日生效的證券及期貨條例，擬從事第6類受規管活動（就機構融資提供意見）的任何法團或機構，均須獲證監會發牌或在證監會註冊。截至二零一零年三月三十一日，獲發牌或註冊可從事第6類受規管活動（就機構融資提供意見）的持牌法團及註冊機構數目分別為244間及39間。可根據彼等各自的條件從事第6類受規管活動（就機構融資提供意見）的持牌法團或註冊機構所從事的活動，包括擔任首次公開發售的保薦人及就各類企業融資交易（包括香港上市公司的收購及合併）提供財務顧問服務。

下文簡單介紹香港企業融資行業的從業者所提供服務的主要業務活動。

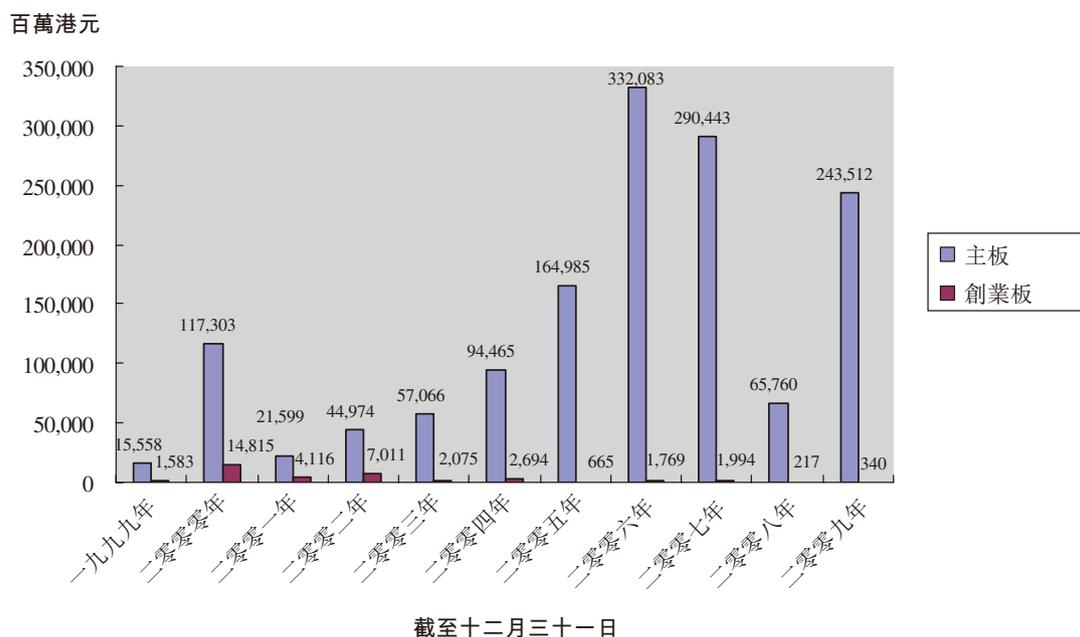
### 香港的首次公開發售活動

根據羅兵咸永道會計師事務所於二零零九年六月發佈的資料，於二零零八年，香港繼為美國、英國及中國之後全球第四大首次公開發售集資市場。主板及創業板共完成49次首次公開發售，集資總額約為659.8億港元，但較二零零七年的集資額約2,924.4億港元大幅減少，乃主要由於全球金融危機導致資本市場市況欠佳及全球經濟萎縮所致。首次公開發售市場於二零零九年中開始復甦，二零零九年以首次公開發售方式集資約2,438.5億港元，較二零零八年的集資額659.8億港元猛增3.7倍以上。

## 行業概覽

下圖列示於一九九九年至二零零九年期間在香港以首次公開發售方式籌得的資金：

圖2：在香港以首次公開發售方式籌得的資金（一九九九年至二零零九年）



資料來源：證監會

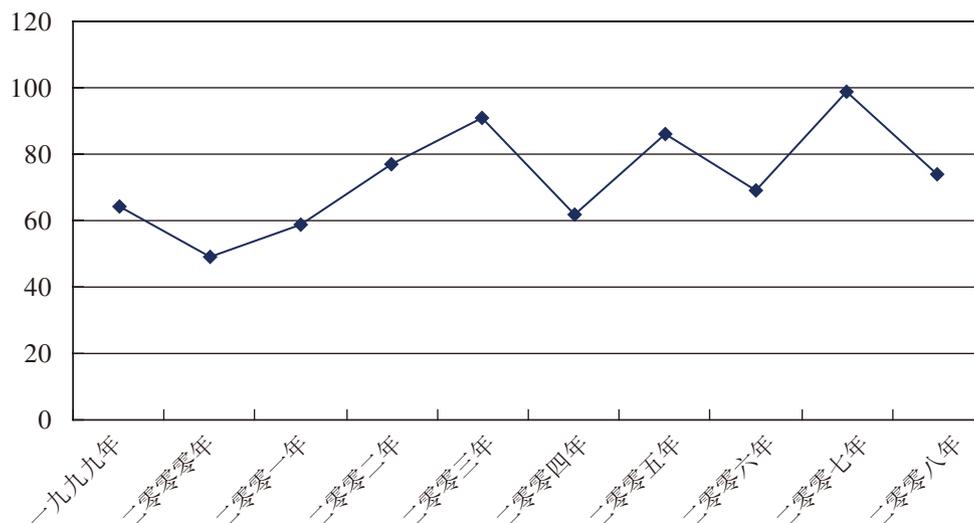
### 香港的併購活動

據彭博通訊社公佈的統計資料，自一九九九年開始發佈統計資料以來，香港併購市場一直蓬勃發展。於截至二零零七年十二月三十一日止年度，財務顧問共完成交易541宗，交易總值達1,513.7億美元（相等於約11,731.2億港元），較一九九年的交易總值約232.90億美元（相等於約1,805.0億港元）猛增約549.94%。二零零八年下半年全球金融危機亦對併購市場產生不利影響，於截至二零零八年及二零零九年十二月三十一日止年度，僅分別完成交易401宗及207宗，交易總值分別為704.9億美元及383.0億美元（分別相等於約5,463.0億港元及2,968.3億港元），交易總值較二零零七年分別減少約53.43%及74.70%。

## 行業概覽

下圖列示於一九九九年至二零零八年期間根據收購守則及股份購回守則進行的交易數目。

圖3：根據收購守則及股份購回守則進行的交易數目  
(一九九九年至二零零八年)(附註)



附註：該等交易包括全面及部份要約、私有化、場外交易及全面要約回購以及清洗交易。

資料來源：證監會

### 香港重組及公司復牌活動

香港上市公司須根據上市規則或創業板上市規則（視情況而定）維持足夠業務活動或擁有充份價值的資產以確保其證券繼續在主板或創業板（視情況而定）上市。上市公司或會遭遇財政困境以致其持續經營能力嚴重受損或錄得負債淨額，或因其他監管原因而導致其證券被長期暫停買賣。該等證券一般須於有關公司進行業務重組，證明其擁有足夠的業務營運及／或資產後，及／或於有關監管事件獲解決後方會恢復買賣。倘上市公司長期暫停買賣，而上市發行人並無採取適當行動（例如提交可行的復牌建議）以恢復其上市地位，則聯交所可透過三階段除牌程序以撤銷該上市發行人的上市地位。

截至二零一零年四月三十日，分別有30家主板上市公司及13家創業板上市公司暫停買賣達三個月或更長時間，其中有八家、五家及五家主板上市公司分別處於除牌程序的第一、第二及第三階段。另有兩家創業板上市公司接獲六個月除牌通知。此外，兩家主板上市公司及一家創業板上市公司各自的復牌建議原則上（受條件限制）獲聯交所批准。

## 行業概覽

### 香港的規管環境

香港政府財經事務及庫務局財經事務科的政策任務，是透過提供適當的經濟及法律環境，確保香港市場保持公開、公平及高效，藉此維持並提升香港作為主要國際金融中心的地位。雖然市場規管職能是由獨立法定規管機構履行，但財經事務科會推動並協調各項旨在提高整體市場質素的措施，以確保香港的規管制度符合瞬息萬變的金融市場的需要。

資料來源：香港政府財經事務及庫務局財經事務科網站

主要獨立法定規管機構為香港金管局、證監會、保險業監理處及強制性公積金計劃管理局，該等規管機構分別負責監管銀行、證券期貨、保險和退休計劃等行業。

資料來源：香港政府編製的概覽表—二零零九年八月

### 證券及期貨市場規管

證監會是行政部門以外的獨立非政府法定機構，負責監管香港的證券期貨市場。在制定《證券及期貨事務監察委員會條例》(香港法例第24章(於二零零三年廢止))後，於一九八九年五月成立證監會。隨著證券及期貨條例於二零零三年實施，賦予證監會更廣泛的監管職能及權力。

資料來源：證監會網站「證監會簡介」及證監會刊物「角色及工作」

根據證券及期貨條例，證監會有六大法定規管目標：

- 維持和促進證券期貨業的公平性、效率、競爭力、透明度及秩序；
- 促進公眾對證券期貨業的運作及功能的了解；
- 向投資於或持有金融產品的公眾人士提供保障；

## 行業概覽

- 盡量減少證券期貨業的犯罪行為及不當行為；
- 減低證券期貨業的系統風險；及
- 採取與證券期貨業有關的適當步驟，以協助財政司司長維持香港在金融方面的穩定性。

資料來源：證監會網站「法定規管目標」

為達致上述目標，證監會負責監管以下三大類香港證券市場參與者：

- 中介人 — 從事受規管活動的經紀行、投資顧問、資產管理人及投資銀行。
- 證券發行商 — 透過批准程序可確保投資者得到充分及客觀公正的資料以作出知情投資決定的上市公司及投資基金。
- 市場運作機構 — 證券交易平台的提供商，例如香港交易所，其為聯交所、期交所及香港結算的控股公司。

資料來源：證監會二零零八／零九年報第9頁

證券及期貨條例規定中介人可從事以下九類受規管活動：

- 受規管活動1：證券交易
- 受規管活動2：期貨合約交易
- 受規管活動3：杠桿式外匯交易
- 受規管活動4：就證券提供意見
- 受規管活動5：就期貨合約提供意見
- 受規管活動6：就機構融資提供意見
- 受規管活動7：提供自動化交易服務
- 受規管活動8：證券保證金融資
- 受規管活動9：提供資產管理

### 證券及期貨條例下的發牌制度

從事任何受規管活動的所有參與者、法團或個人均須由證監會頒發牌照或在證監會註冊。在證券及期貨條例所頒佈的單一發牌制度下，有關任何人士只需持有一張牌照或註冊一次即可從事各類受規管活動。

## 行業概覽

### 適當人選的資格

根據證券及期貨條例第129條，證監會在考慮申請人（個人、法團或機構）是否具備適當人選的資格以獲發牌或獲准註冊時，除考慮證監會可能認為相關的其他事宜外，亦須考慮下列事項：

- 財政狀況或償付能力；
- 學歷或其他資歷或經驗，並須顧及申請人執行的職能性質；
- 是否有能力稱職地、誠實而公正地從事有關的受規管活動；及
- 申請人及有關法團或機構的其他有關人士（倘適當）的信譽、品格、可靠程度及財務穩健。簡言之，適當人選指財務健全、稱職、誠實、聲譽良好及可靠的人士。

證監會根據證券及期貨條例第399條刊發《適當人選的指引》，當中載列證監會於決定一名人士是否可成為適當人選時，一般會考慮的若干事宜如下：

- (a) 第129(2)(a)條註明的該等有關機構或任何其他機構或監管組織（不論該機構或組織設在香港或其他地方）所作出的決定；
- (b) 如屬法團，有關以下的任何資料：
  - (i) 集團公司中的任何其他法團；或
  - (ii) 法團或其任何集團公司的主要股東或高級人員；
- (c) 如屬根據證券及期貨條例第116條或117條獲發牌或根據該條例第119條獲註冊，或正申請該項牌照或註冊的法團：
  - (i) 有關將為該法團或代表該法團從事受規管活動的任何其他人士的任何資料；及
  - (ii) 考慮該人士是否已設立有效的內部監控程序及風險管理制度，以確保該人士遵守任何有關條文的所有適用監管規定；

## 行業概覽

- (d) 如屬根據證券及期貨條例第116條或117條獲發牌或正申請牌照的法團，有關該人士就或將會就該受規管活動而僱用的任何人士，或就或將會就該受規管活動與該人士有聯繫的任何其他人的任何資料；及
- (e) 該人士正經營或擬經營的任何其他業務的狀況。

《適當人選的指引》適用於若干人士，包括：

- (a) 根據證券及期貨條例第V部正申請或已獲發牌的個人；
- (b) 根據證券及期貨條例第V部正申請或已獲核准成為負責人員的持牌代表；
- (c) 根據證券及期貨條例第V部正申請或已獲發牌的法團；
- (d) 根據證券及期貨條例第V部正申請註冊或已獲註冊的認可金融機構；
- (e) 其姓名將會或已經被記入香港金管局根據《銀行業條例》(香港法例第155章)第20條備存的記錄冊內的個人；及
- (f) 根據《銀行業條例》(香港法例第155章)第71C條申請或已獲同意作為註冊機構的行政人員的個人。

根據證券及期貨條例申請牌照及註冊的人士，必須使證監會信納及於獲得發牌或註冊後繼續信納其為獲得有關發牌或註冊的適當人選。

倘申請人未能使證監會信納有關彼為獲得發牌的適當人選，則證監會有責任拒絕就有關申請發出牌照。因此，申請人有舉證責任，以表明其為就有關受規管活動獲得發牌的適當人選。就認可金融機構根據證券及期貨條例第119條提出的註冊申請，證監會有責任顧及香港金管局就是否信納該申請人為適當人選而向證監會提供的意見，而證監會可全部或部分依賴該等意見。

資料來源：證監會刊發的《發牌資料冊》及《適當人選的指引》

### 負責人員

各持牌法團必須委任最少兩名負責人員直接監督每類受規管活動的進行，而就每類受規管活動而言，該持牌法團必須有最少一名負責人員可以時刻監督有關業務。倘被委任者屬適當人選及有關安排不會造成角色衝突，同一個人可獲委任為多於一類受規管活動的負責人員。

## 行業概覽

此外，最少有一名負責人員須為執行董事。根據證券及期貨條例的定義，執行董事就持牌法團而言指積極參與或負責直接監督該持牌法團獲發牌從事受規管活動的業務的董事。

資料來源：證監會刊發的《發牌資料冊》

### 最低資本規定

證券及期貨條例第145條規定，所有持牌法團均須擁有及時刻維持一筆最低水平的繳足股本及速動資金，用於與所申請牌照相關的受規管活動。證監會根據證券及期貨條例第145條頒佈了財政資源規則作為證券及期貨條例的附屬法例，並訂明持牌法團須隨時維持的最低繳足股本及最低速動資金。下表列示本公司全資附屬公司卓亞獲發牌可根據財政資源規則從事的四類受規管活動的最低繳足股本及速動資金。

#### 最低繳足股本

受規管活動	最低繳足股本
<b>第1類 – 證券交易</b>	
(a) 如持牌法團提供證券保證金融資	10,000,000港元
(b) 如屬其他情況	5,000,000港元
<b>第4類 – 就證券提供意見</b>	5,000,000港元
<b>第6類 – 就機構融資提供意見</b>	
(a) 如持牌法團毋須遵守不得提供保薦人工作的發牌條件	10,000,000港元
(b) 如屬其他情況	5,000,000港元
<b>第9類 – 提供資產管理</b>	5,000,000港元

## 行業概覽

### 最低速動資金

#### 受規管活動 最低速動資金

##### 第1類 – 證券交易

(a) 如持牌法團為財政資源規則第58(4)條下所批准的核准介紹代理人或財政資源規則第2條下所界定的買賣商 500,000港元

(b) 如屬其他情況 3,000,000港元

##### 第4類 – 就證券提供意見

(a) 如持牌法團須遵守指定發牌條件 100,000港元

(b) 如屬其他情況 3,000,000港元

##### 第6類 – 就機構融資提供意見

(a) 如持牌法團須遵守指定發牌條件 100,000港元

(b) 如屬其他情況 3,000,000港元

##### 第9類 – 提供資產管理

(a) 如持牌法團須遵守指定發牌條件 100,000港元

(b) 如屬其他情況 3,000,000港元

資料來源： 財政資源規則附表1

根據財政資源規則，倘持牌法團獲發牌從事兩類或以上受規管活動，則該持牌法團須維持的相關所需最低繳足股本及最低速動資金將更高或最高。卓亞作為一間根據證券及期貨條例可從事四類受規管活動的持牌法團，故其須維持財政資源規則所規定的四類受規管活動中最高金額的各自最低繳足股本及最低速動資金。

資料來源： 證監會刊發的《發牌資料冊》

## 行業概覽

本集團持牌法團卓亞並無向其客戶提供保證金融資，且就第1類受規管活動（證券交易）而言，亦非財政資源規則第58(4)條所批准的核准介紹代理人或財政資源規則第2條所界定的買賣商。

此外，就其他三類受規管活動（即第4類（就證券提供意見）、第6類（就機構融資提供意見）及第9類（提供資產管理））而言，卓亞符合資格從事保薦人工作，且毋須遵守不得提供保薦人工作的發牌條件及任何其他特定持牌條件。

因此，卓亞須維持的適用最低繳足股本及最低速動資金分別為10,000,000港元及3,000,000港元。

就最低繳足股本而言，卓亞的已發行股本為10,000,000港元，其符合財政資源規則規定的適用最低繳足股本。

就最低速動資金而言，財政資源規則訂明了與持牌法團的所有速動資產及認可負債有關的眾多變量的計算方法，而就卓亞而言，有關餘額須超過3,000,000港元。持牌法團的速動資產為須計入其速動資金的該等資產。該等資產價值可予調整以應付非速動及信貸風險等因素。若干資產（如賬齡超過一個月的固定資產及應收賬款）並無列作速動資產。

持牌法團的認可負債為其資產負債表上的負債總額，其可予調整以應付市場風險及或然事項等因素。財政資源規則規定，持牌法團須按交易日基準將其（不論以當事人或代理人身份）就（其中包括）任何證券買賣而進行的所有交易入賬。該等法團亦須按市值對（其中包括）記入其本身賬戶的任何證券的任何未平倉盤進行估值。因此，持牌法團的速動資金額會逐日變動。

儘管一般不會於持牌法團須根據包銷及包銷－配售協議履行其包銷承擔之前列入該持牌法團的資產負債表，但根據財政資源規則，包銷及包銷－配售承擔被視為認可負債。因此，持牌法團須計入各項包銷承擔，其數額為按持牌法團承諾包銷的上市證券市值的若干扣減百分比計算的扣減數額。該扣減數額乃一項反映應對公司倉的市場風險而作出調整的風險負債金額，旨在計算速動資金。由於上市證券及投資工具的風險特徵各不相同，故財政資源規則訂明了不同類別證券的扣減百分比。就分包予第

## 行業概覽

三方的包銷承擔而言，持牌法團須釐定包銷承擔淨額以計算速動資金。包銷承擔淨額指持牌法團於其包銷承擔項下的風險資金總額，而非有關第三方分包的該等證券。

就財政資源規則規定的最低速動資金而言，卓亞一直符合為數3,000,000港元的最低速動資金規定。

### 保薦人及合規顧問制度

在新的保薦人制度下，只有符合由證監會刊發的《保薦人指引》所載的標準的中介人方合資格以保薦人及／或合規顧問的身份行事。因此，持牌法團及其管理層有責任於可從事有關活動前，證明其公司符合《保薦人指引》所載的一切必要規定。《保薦人指引》被併入《適當人選的指引》，並於二零零六年九月一日在憲報刊登。

保薦人指根據證券及期貨條例獲發牌或註冊可從事第6類受規管活動（就機構融資提供意見），而其牌照或註冊證明書容許其從事保薦人的工作，並根據上市規則或創業板上市規則獲委任就任何證券在認可證券市場上市的申請而以保薦人的身份行事的持牌法團或註冊機構。

合規顧問指根據證券及期貨條例獲發牌或註冊可從事第6類受規管活動（就機構融資提供意見），而其牌照或註冊證明書容許其從事保薦人的工作，並根據上市規則或創業板上市規則獲委任以合規顧問身份行事的持牌法團或註冊機構。合規顧問的主要角色為確保上市公司在遵守上市規則或創業板上市規則以及一切其他適用法例、規則、守則及指引方面獲得適當的引導及意見。

保薦人應確保其有足夠數目的主事人全職履行其監督交易小組的職責，且每名保薦人都應時刻擁有至少兩名主事人。主事人指獲證監會發牌且符合《保薦人指引》所載對主事人的規定的負責人員。

資料來源：證監會刊發的《適當人選的指引》

### 持續合規責任

#### 保持適當人選符合資格

持牌法團、持牌代表及註冊機構必須時刻保持適當人選符合資格，還須遵守證監會的一切適用條文及其附屬法例以及證監會所頒佈的守則和指引。

#### 提交經審核賬目

中介人持牌法團及聯營實體須按照證券及期貨條例第156(1)條的規定，於每個財政年度結束後四個月內提交其經審核賬目及其他所需文件。

## 行業概覽

### 提交財務資源申報表

持牌法團須向證監會提交每月財務資源申報表，惟從事第4類、第5類、第6類及／或第9類受規管活動及其牌照列明不得持有客戶資產的持牌法團除外。倘屬後者，則有關持牌法團須按照財政資源規則第56條的規定，向證監會提交半年度財政資源申報表。

### 繳付年費

持牌法團、持牌人及註冊機構須於其牌照或註冊每一個週年屆滿後的一個月內繳付年費，本集團所從事的四類受規管活動適用的年費詳情如下：

中介人類別	第1、4、6及9類 受規管活動的年費
持牌法團	每類受規管活動 4,740港元
持牌代表（並非獲核准為負責人員）	每類受規管活動 1,790港元
持牌代表（獲核准為負責人員）	每類受規管活動 4,740港元
註冊機構	每類受規管活動 35,000港元

資料來源：證監會刊發的《發牌資料冊》

---

## 行業概覽

---

### 持續專業培訓

按照證監會根據證券及期貨條例第399條刊發的《持續培訓的指引》，持牌法團對設計及推行最能切合受聘人士的培訓需要及增進彼等的行業知識、技能及專業性的持續進修制度負有主要責任。持牌法團應至少每年評估其培訓計劃及作出相應的調整，以切合彼等的個人崗位培訓需要。於每個曆年內，持牌人必須就所從事的每類受規管活動接受最少五小時的持續專業培訓。

### 與牌照相關的其他批准

如欲增加或減少受規管活動類別、修改或寬免發牌條件、更改財政年度結算日等，均要事先取得證監會的批准。須事先取得證監會批准的主要事項詳情載列如下：

#### 增加或減少受規管活動類別

根據證券及期貨條例第127(1)條，持牌法團可向證監會申請更改其牌照、證書或註冊內所註明的受規管活動類別。

#### 修改或寬免發牌規定

根據證券及期貨條例第134條，就持牌規定而言，持牌法團可申請修改或寬免被施加的條件或若干其他規定。

#### 成為持牌法團的大股東

證券及期貨條例第132條規定，任何人士（包括法團）於成為或繼續作為持牌法團的大股東前，須向證監會申請批准。任何人士當得悉本身未經證監會事先批准而成為持牌法團的大股東時，應於合理可行情況下盡快，且無論如何須在知情後的三個營業日內向證監會申請批准繼續擔任持牌法團的大股東。

### 香港債務回收市場概覽

在香港，債務回收市場較為分散，涉及破產管理會計師、財務顧問、律師、債券交易商、機構債券交易商、投資銀行、國內及國際銀行等多方參與者。所有權變動一般僅需編製及簽立合法轉讓書，且概無適用於債務交易及回收活動的任何特定嚴謹監管或發牌規定。若干該等參與者(i)就回收債務及／或變現相關資產提供意見及協助；

---

## 行業概覽

---

(ii)出售及／或轉售債務；或(iii)根據該等債務設計衍生產品並轉售予其他銀行及／或投資者。債務市場的複雜性導致界定市場及估計市場規模困難重重。

香港金管局並無就企業債務提供任何正式及可靠的統計數據。董事認為，鑑於中國經濟國內生產總值的持續增長，加上二零零九年七月三日出台人民幣貿易結算計劃，業務活動將繼續攀升，因而香港債務市場將擁有巨大的增長潛力。