

## 行業概覽

本節所載若干資料(該等資料並非由本集團或保薦人委託完成)部分乃直接或間接取材自若干政府、官方或公開文件、互聯網或其他來源。我們的董事相信，該資料之來源就該資料而言屬適當來源，並已於摘錄、編撰及轉載該資料時合理審慎行事。我們的董事無理由相信該資料虛假或有誤導成份或任何事實有所遺漏致使該資料虛假或有誤導成份。有關資料未經本集團、保薦人、[編纂]、[編纂]、[編纂]或彼等各自之任何聯繫人或顧問獨立核實，因此未必為準確、完整或最新資料。本集團對該資料之準確性、完整性或公正性不發表任何聲明，因此不宜過於倚賴本節所載資料。

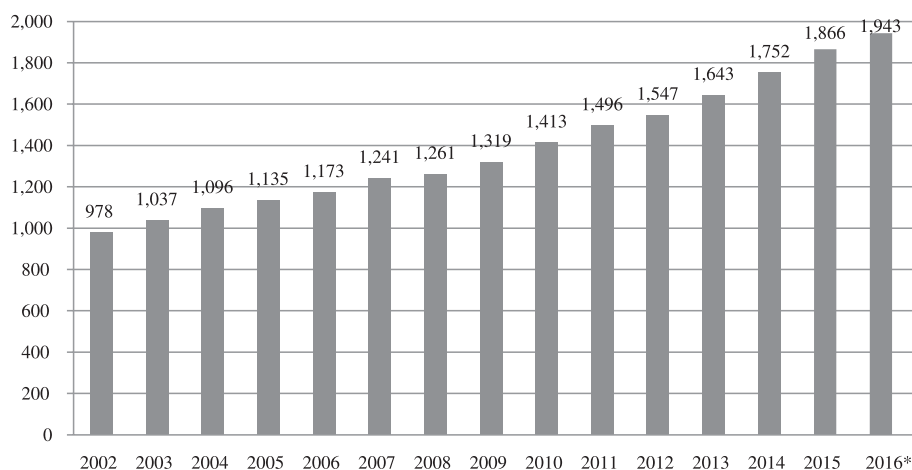
就於港交所直接或間接取得之資料而言，港交所及其附屬公司不保證資料之準確度或可靠度，且不就因任何不確或遺漏資料或基於或倚賴任何人士提供之任何資料而作出之任何決定、行動或不行事而產生之任何損失或損害承擔任何責任(不論是侵權、合約或其他方式)。

### 香港股市歷史

#### 香港股市之發展

於2016年10月31日，分別有1,943間公司在聯交所(包括主板及創業板)掛牌上市。

2002年至2016年\*間在主板及創業板上市之公司數目



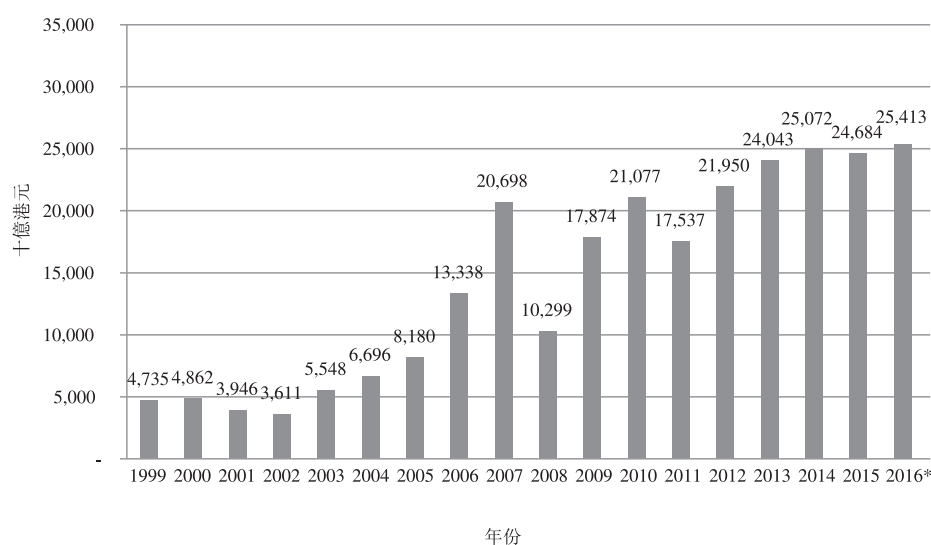
\* 截至2016年10月31日

資料來源：港交所網站

證券市場(包括主板及創業板)於2015年末之總市值約為246,840億港元，較2014年末低1.55%。

## 行業概覽

### 1999年至2016年\*在聯交所上市之公司之總市值



\* 截至2016年10月31日

資料來源：港交所網站

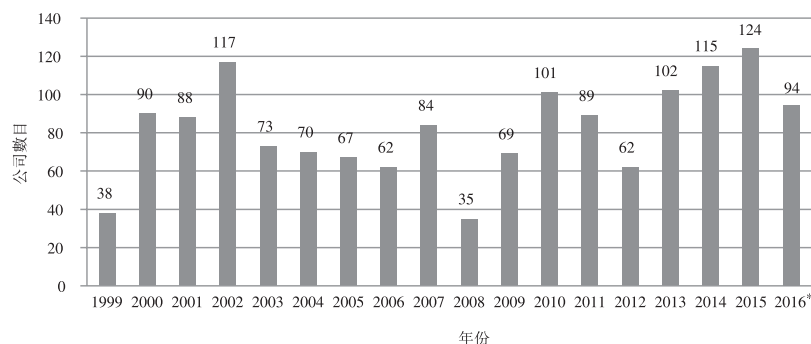
自1993年7月首間內地企業於香港上市以來，於主板及創業板上市之內地企業數量不斷上升。於2015年12月31日，於主板及創業板上市的內地企業(包括H股、非H股內地私營企業及紅籌公司)市值合共分別約佔聯交所上市公司總市值的62%。根據港交所網站，於2016年10月31日，合共有1,943間公司在主板及創業板上市。其中987間為內地企業，佔市值63.0%及佔每年股票成交金額71.9%。截至2016年首十個月，主板及創業板有36間新上市內地企業。2015年內地企業集資總額亦達到約6,522億港元，其中通過發售新股的集資額按年增長21%至2015年的約2,411億港元。發售新股後集資額自去年減少18%至約4,111億港元。

### 香港股市之集資活動

自2010年至2014年，香港仍保持為世界主要的發售新股中心之一。於2015年，香港就發售新股集資額重回世界首位。於該等年份各年期間，港交所分別有101間、89間、62間、102間、115間及124間新上市公司，各年集資總額達約8,587億港元、4,904億港元、3,054億港元、3,789億港元、9,427億港元及11,156億港元。於2015年，共進行124項發售新股(不包括由創業板上市轉移的公司)，而2014年同期為115項。截至2015年12月31日止財政年度發售新股所籌集資金總額約為2,613億港元，與2014年約2,325億港元相比增加約12%。

## 行業概覽

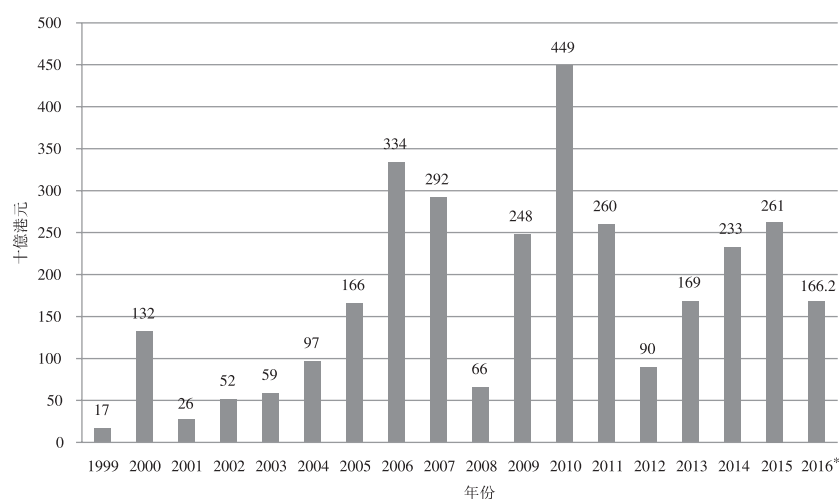
1999年至2016年\*主板及創業板新上市公司之數目



\* 截至2016年10月31日

資料來源：港交所網站

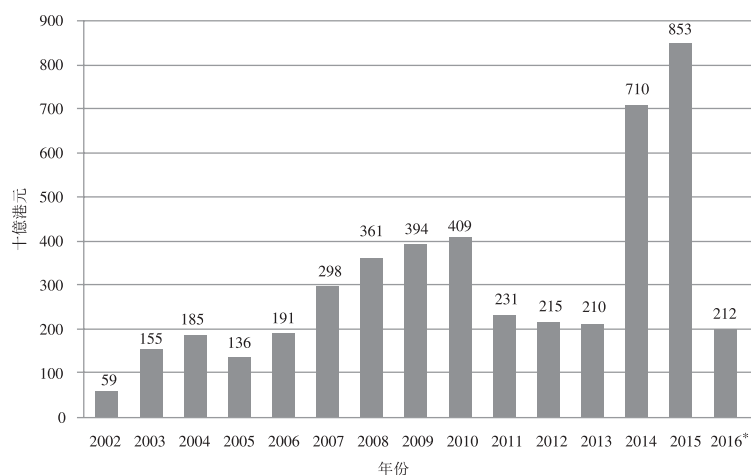
1999年至2016年\*發售新股集資額



\* 截至2016年10月31日

資料來源：港交所網站

2002年至2016年\*二級市場股本集資額



\* 截至2016年10月31日

資料來源：港交所網站

## 行業概覽

於2007年至2010年，香港二級市場股本集資活躍，並逐年增長。然而，至2011年，有關金額已大幅下跌至約2,310億港元，乃由於亞洲金融市場仍受全球金融危機影響。於2014年，有關金額增加至2014年的約7,100億港元。而於2015年，由於金融市場氣氛較好，有關金額繼續增加至約8,530億港元。

### 香港股市在全球之排名

根據國際證券交易所聯會及彭博之資料，截至2015年12月底按本地股本市值計算，香港榮膺全球第八大證券交易所。

排名	交易所	十億美元
1	紐約泛歐交易所集團(美國)	17,787
2	納斯達克OMX(美國)	7,281
3	東京證券交易所及大阪證券交易所	4,895
4	上海證券交易所	4,549
5	倫敦證券交易所及意大利證券交易所	3,973
6	深圳證券交易所	3,639
7	阿姆斯特丹泛歐交易所、布魯塞爾泛歐交易所、里斯本泛歐交易所及巴黎泛歐交易所	3,306
8	香港聯交所	3,185
9	德國交易所	1,716
10	多倫多創業交易所	1,592

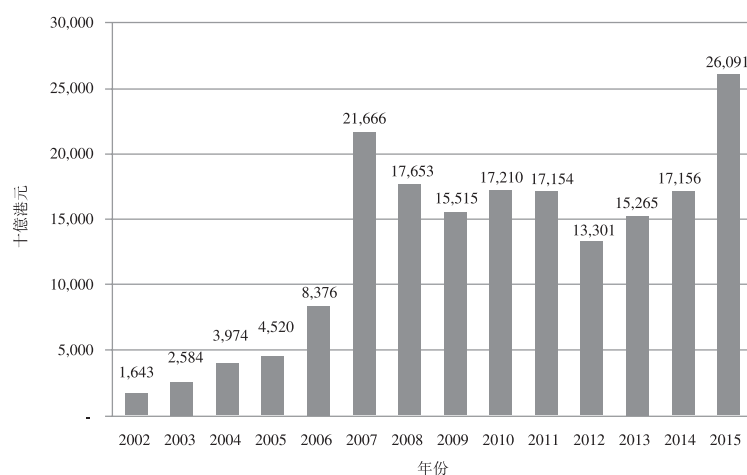
資料來源：國際證券交易所聯會及彭博

### 香港之證券交易

#### 證券交易

主板及創業板是由聯交所運作的兩個證券交易市場。主板為大型及較具實力的公司之證券交易提供平台，而創業板為成長型企業之證券交易提供平台。

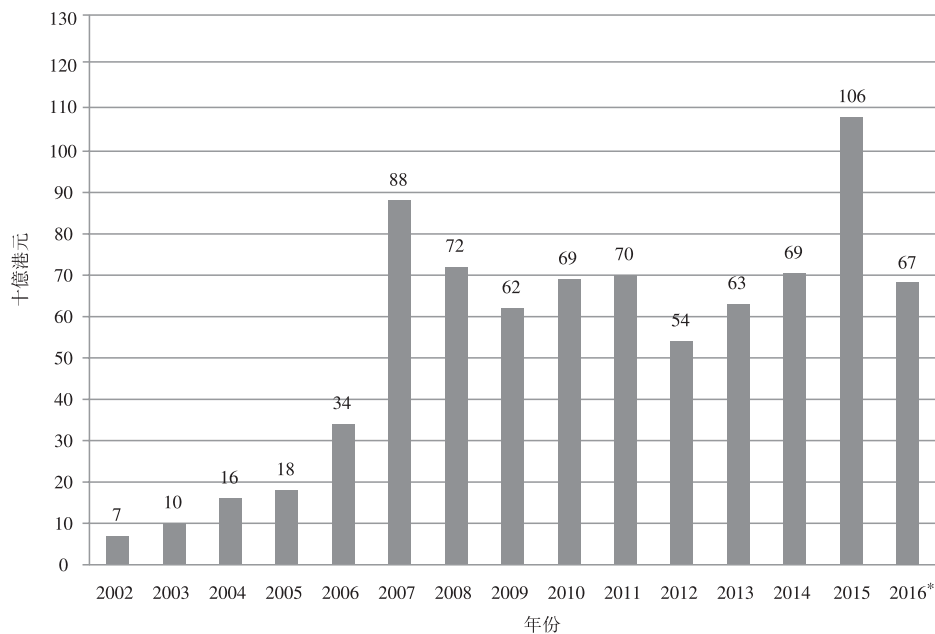
2002年至2015年之年度總成交額



資料來源：港交所網站

## 行業概覽

2002年至2016年\*之日均成交額



\* 截至2016年10月31日

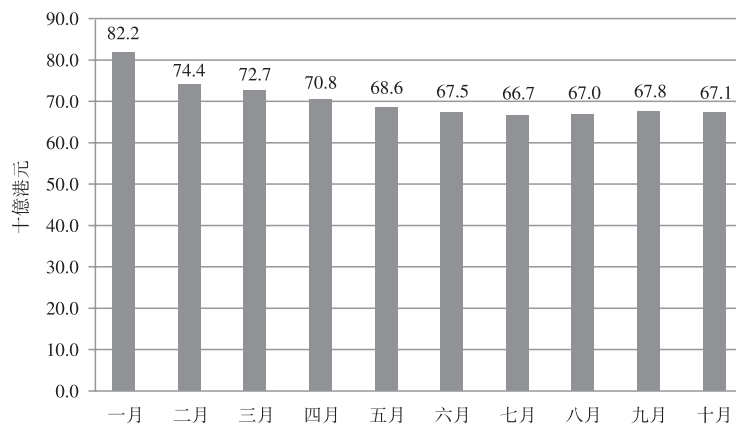
資料來源：港交所網站

自2002年至2007年，年度日均成交額整體呈上升趨勢。自全球金融危機於2008年下半年爆發開始，年度日均成交額超越2007年水平，而於540億港元至1,060億港元之間徘徊。2009年成交額約為155,150億港元，較2008年下跌約12.1%。2010年成交額升至約172,100億港元，較2009年升約10.9%。2011年之交投活動溫和。日均成交額約為697億港元，高出2010年約0.9%。受歐洲債務問題之不明朗因素影響，2011年底市場活躍程度減低。2011年成交額約為171,540億港元。

於2012年至2015年，日均成交額呈現整體年度增加。2015年1月的日均成交額較2012年、2013年及2014年日均成交額高。日均成交額於2015年2月減少，董事相信乃主要由於中國經濟的疲弱市場氣氛，而日均成交額於2015年3月及2015年4月恢復失地，董事亦相信乃由於市場氣氛在主要中央銀行的寬鬆立場中得以改善。然而，於2015年5月至2015年12月期間，日均成交額呈下跌趨勢，董事相信乃主要由於中國政府實施收緊保證金融資規則等措施，以冷卻急速增長的中國證券市場。於2015年，全球股票市場(包括香港)因中國經濟增長較慢、中國匯率的不明朗因素及世界商品價格暴跌的合併影響而維持波動。2015年[編纂]總成交額為26.1萬億港元，按年升52.1%。2015年整體市場日均成交額按年升51.9%至1,056億港元。

## 行業概覽

2016年1月至10月日均成交額



附註：年初至今數據

資料來源：港交所網站

2016年十個月日均成交額約為671億港元，較2015年同期減少41%。

### 聯交所參與者

擬透過聯交所交易設施買賣證券的參與者，必須(其中包括)持有聯交所交易權及為聯交所參與者。其亦須為根據證券及期貨條例可進行第1類(證券交易)受規管活動之持牌法團，並須符合財政資源規則及聯交所規定之財政資源要求。

於2016年10月31日，香港有586名聯交所參與者，當中550名為交易參與者及36名為非交易參與者。聯交所將聯交所參與者按其市場份額分為三個類別：

- A類(按佔總成交額之比重計算之前14家公司)；
- B類(按佔總成交額之比重計算排名第15名至第65名之公司)；及
- C類(證券市場上的其他公司)。

### 香港之交易基礎設施及結算

#### 交易系統

所有在聯交所上市之證券均透過自動對盤系統買賣。自動對盤系統於1993年首次推出，以應付日益增加之業務量，並迎合科技的快速進步及回應對更高效之買賣環境愈來愈高之需求。在自動對盤系統推出前，聯交所買賣均以人手操作，透過內部電話系統或「公開叫價」方式進行。

港交所於2011年12月就電子交易平台推出第三代自動對盤系統。第三代自動對盤系統之指令處理量增加至每秒30,000項指令，平均時延減少至平均約9毫秒(不包括網絡傳輸時間)。

## 行業概覽

第三代自動對盤系統共有兩種交易方式－終端機方式及網間連接器方式：

- 終端機方式－港交所向聯交所參與者提供獨立之交易終端機，一台設於交易大堂，另一台則設於該聯交所參與者之辦事處。交易處理量受數據輸入量所限。
- 網間連接器方式－港交所亦提供開放式網間連接器，此乃基於視窗之設備，安裝於聯交所參與者之辦事處，以將第三代自動對盤系統之電子界面連接至由聯交所參與者運作之前台辦公系統。可通過開放式網間連接器轉輸之指令輸入率乃受節流機制所監控，而聯交所參與者可按照其指令輸入量之需求，向港交所租用所需數目之節流器。聯交所參與者可透過(i)經紀自設系統或；(ii)多功能工作站系統連接至開放式網間連接器。

另外，第三代自動對盤系統向聯交所參與者提供買賣盤傳遞系統，收集來自專用網絡服務供應商(如互聯網及移動網絡)之投資者指令，以處理直接由投資者輸入之指令。根據日期為2015年1月19日及2015年4月29日之聯交所通函，聯交所通知聯交所參與者，自動對盤系統終端機將於2015年9月1日起與自動對盤系統中斷連接，且自動對盤系統終端機將因而解除安裝。

### 結算

於1992年，中央結算系統引進市場，該系統為處理在聯交所執行之交易之電腦化賬面結算及交收系統。該系統接納其參與者之股票，將其存放於中央結算系統存管處，並向存放股票參與者之股份戶口作出電子股份貸記。交易之結算由香港結算在參與者股份戶口以淨結餘增加或減少之方式作出電子記錄，毋須實物轉讓股票。香港結算亦利用參與者指定銀行之間之電子轉賬支付款項。聯交所參與者須透過中央結算系統結算交收其所有合資格證券之交易。中央結算系統投資者戶口之服務在1998年3月推出。港交所現有七類中央結算系統參與者，分別為結算機構參與者、託管商參與者、直接結算參與者、全面結算參與者、投資者戶口持有人、貸股人參與者及股份承押人參與者。於第三代自動對盤系統執行之交易，會於T+2自動轉至中央結算系統，作聯交所參與者間之結算交收。

### 香港證券經紀業

#### 門檻

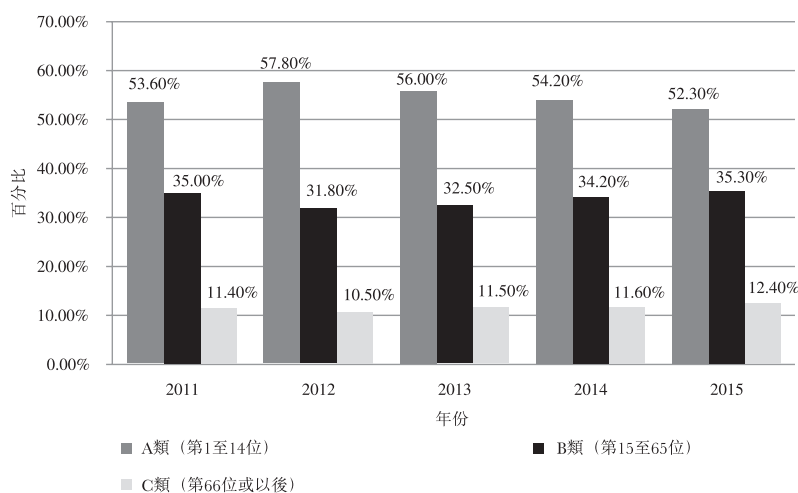
香港證券經紀業務之主要門檻為證監會對繳足股本、流動資金及發牌之規定。根據證券及期貨條例，證券交易為受規管活動，受有關規則及規例所監管。擬進行該等受規管活動之新手，必須獲證監會發牌，成為持牌法團。各持牌法團必須有不少於兩名負責人員直接監管各受規管活動之進行。視乎受規管活動之種類，持牌法團於任何時候均須維持不少於財政資源規則所規定數額之繳足股本及流動資金。詳情亦請參閱本文件「監管概覽」一節。

## 行業概覽

### 競爭

香港股市之成交額快速增長導致本地經紀業需求強勁，惟同時近年來競爭亦日益加劇。於2016年10月31日，香港有586名聯交所參與者，當中550名為交易參與者及36名為非交易參與者。以下為2011年至2015年該等參與者之市場份額分佈情況：

市場參與者之市場份額分佈情況(2011年至2015年)



資料來源：港交所網站

附註：上表包括已向聯交所支付交易徵費、投資者賠償徵費(如適用)及交易費之所有聯交所參與者。聯交所參與者由聯交所按彼等各自佔總市場成交額之比重分為A類、B類或C類參與者。

如上所示，香港經紀業為若干大型公司所壟斷，特別是A類參與者。前十四大公司在過去數年間佔市場成交額50%以上，故B類及C類公司間的競爭異常激烈。2014年B類及C類公司平均市場份額分別約為0.7%和0.03%，2015年亦約為0.7%及0.03%。B類公司市場份額較大以及C類公司市場份額甚微表明經紀行業，尤其是對於B類和C類的經紀公司來說競爭非常激烈。於2016年9月，A類參與者佔總市場成交額約15,117億港元當中約56.63%，而B類及C類參與者分別佔約33.33%及10.04%。PFSL為C類交易所參與者，主要與本地小型及中型香港B類及C類經紀行競爭。根據聯交所的資料，於2015年1月1日至2015年12月31日期間及2016年1月1日至2016年6月30日期間，根據交易費、交易徵費及投資者賠償徵費(如適用)的市場份額，PFSL分別於506名交易所參與者中排行217及於518名交易所參與者中排行244。由PFSL收取的交易費及徵費約佔2015年1月1日至2015年12月31日期間行業總數0.0122%。於2003年4月1日，香港買賣證券及商品之最低經紀佣金收費已解除管制。自解除管制以來，經紀佣金基本視乎市場力量及磋商而定，令證券經紀業內之競爭進一步加劇。

根據港交所(股份代號：388)的2015年年報，中國的進一步開放，意味著在集資、資本互通及風險管理方面都會出現巨大商機，港交所必須積極推動相關業務發展，以鞏固其長遠優勢。根據港交所《戰略規劃2016-2018》，兩大主題為：(i)構建一個最有效的跨市場互聯



## 行業概覽

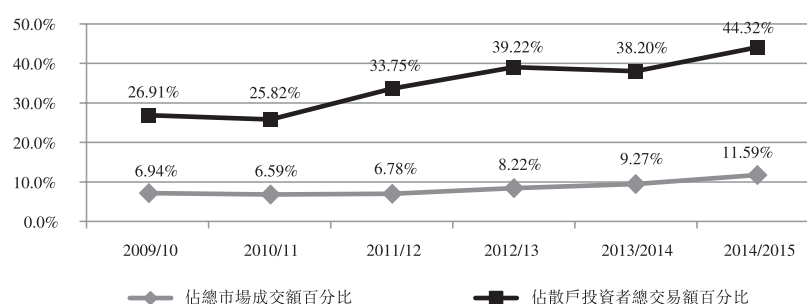
互通平台；及(ii)發展一個植根於香港、匯集中外產品的本地市場。港交所《戰略規劃2016-2018》內其中一個主要發展規劃為發展及強化其上市集資業務，鞏固其領先地位。我們的董事相信，港交所實施的該等策略及發展規劃將可讓香港股市進一步擴展，並為所有類別的聯交所參與者創造新機遇。

董事相信，B類及C類參與者的行業前景良好，乃由於(i)中國的進一步開放，意味著在集資、資本互通及風險管理方面都會出現巨大商機；(ii)港交所其中一個主要發展規劃為發展及強化其上市集資業務，鞏固其領先地位；(iii)香港上市股份的交易流動性讓投資者可利用有關流動性而獲利；(iv)香港上市公司數目每年持續增加，因此讓短期及長期投資者可考慮更多元化範圍的公司；(v)並無資本匯出限制；及(vi)鑑於港元與美元掛鈎，故貨幣風險低。

### 網上證券[編纂]

隱含散戶網上交易額於2013/14年增加19%，而總市場成交額增幅則為5%。散戶網上交易佔散戶投資者總交易額38% (2012/13年為39%) 及佔總市場成交額9% (2012/13年為8%)。散戶網上交易佔網上[編纂]總成交額的上升趨勢於2013/14年持續，達29%。

現貨市場散戶網上交易統計數據 (2009/2010年至2014/15年)



資料來源：港交所網站

根據聯交所於2012年3月及2016年2月分別刊發的「2010/2011年現貨市場交易調查」及「2014/2015年現貨市場交易調查」，向散戶投資者提供網上交易服務的經紀數量由2006/07年調查中的126間 (或約佔所有被調查經紀的33%) 增加至2011/12年調查的245間 (或約佔所有被調查經紀的54%)，增幅約為94%。散戶網上交易額佔散戶投資者總交易額的比例由2006年10月至2007年9月期間的約16.8%上升至2011年10月至2012年9月期間的約33.8%。

現貨市場交易調查 (2010/11年至2014/15年)

	2010/11年	2011/12年	2012/13年	2013/14年	2014/15年
回覆樣本數量	431	453	457	433	414
<b>網上經紀</b>					
網上經紀數目	209	245	250	247	240
佔全部回覆聯交所參與者之百分比	48%	54%	55%	57%	58%

## 行業概覽

### 現貨市場交易調查(2010/11年至2014/15年)

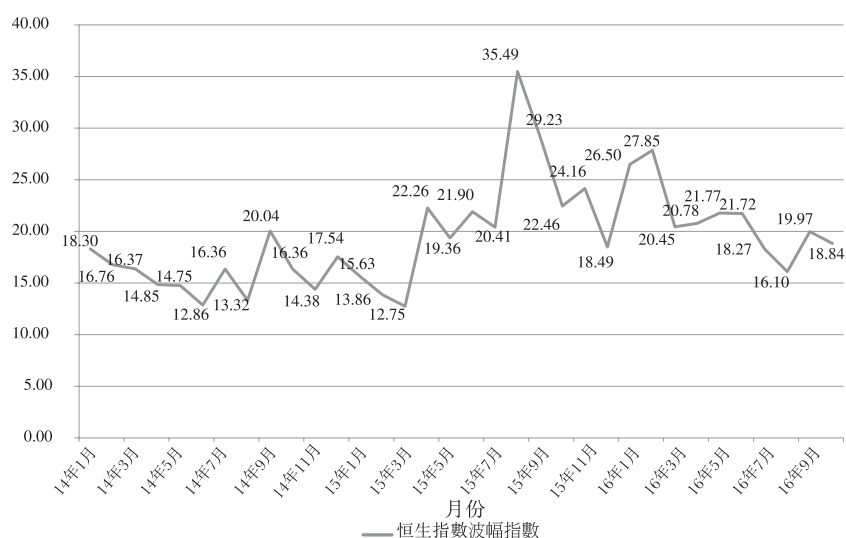
	2010/11年	2011/12年	2012/13年	2013/14年	2014/15年
網上交易					
隱含網上交易總額(百萬港元)	1,252,109	919,187	1,235,360	1,465,223	3,079,997
佔散戶投資者總交易額百分比	25.8%	33.8%	39.2%	38.2%	44.3%
佔總市場成交額百分比	6.6%	6.8%	8.2%	9.3%	11.6%

資料來源：港交所網站

誠如證監會於1999年3月發表的「互聯網監管指引」所示，整體而言，證監會將不會尋求規管源自香港以外地區以互聯網進行之證券買賣，前提是有關買賣不會損害香港公眾投資者利益。證監會期望擬透過互聯網進行證券交易、商品及期貨交易及槓桿式外匯交易活動之註冊人士另行制定營運措施。該等措施包括適合性及一般操守、指令處理及執行、系統完整性、負責人員、書面程序、客戶協議、記錄儲存及匯報要求等各方面。

### 恒指波幅指數

#### 2014年1月至2016年10月的月度恒指波幅指數



資料來源：<http://www.investing.com/>

於香港，恒生指數波幅指數（「恒指波幅指數」）用於測量恒生指數30日預期波幅。根據恒指波幅指數，從2014年1月至2016年10月，平均指數約為19.41點，顯示恒指預期於未來30日內波動±1,121指數點，當中假設恒生指數為20,000。同期，恒指波幅指數於2015年8月達高位約35.49點，意味恒指預期波動±2,049指數點，當中假設恒生指數為20,000。我們董事相信這是當時全球股市閃崩的結果。近日，於2016年11月9日美國總統選舉落幕後，恒指波幅指數達26.1點左右的日內高點，乃由於美國大選結果未出造成全球經濟的不明朗，但隨即於美國大選後一日恢復至約17.7點。

### 散戶投資者

根據聯交所於2015年3月刊發的《2014年散戶投資者調查》的結果，調查發現約36.4%的香港成年人（或約2,265,000人）為港交所股票及／或衍生工具交易的散戶投資者，而2011年

## 行業概覽

則為35.8%。2014年港交所[編纂]的散戶投資者的數量及佔成年人口的百分比均錄得新高一有2,253,000人或36.2%的成年人為股票投資者，而2011年則有35.7%。股份持有人的數量及佔成年人口的百分比同樣錄得新高，分別為2,147,000人及34.5%。港交所衍生工具市場的散戶參與程度則仍然較低—1.6%的成年人為衍生工具投資者(100,000人)，而2011年則為2.0%(122,000人)。其當中大部分人(88%)亦投資股票。

一般香港散戶股票投資者為47歲，具有大專或以上學歷，個人月入約為22,500港元及家庭月入約為45,000港元。與一般香港散戶股票投資者相比，一般香港散戶衍生工具投資者較為年輕(42歲)，接受教育程度相若，而個人月入較高(35,000港元)及家庭月入較高(75,000港元)。

### 證券及發售新股保證金融資

香港之證券市場活動近年大幅增長。這為認可財務機構(「認可財務機構」，具有香港法例第155章銀行條例所賦予之定義)提供更多參與發售新股之機會，作為貸款認可財務機構就認購新股提供融資或作為收款銀行。貸款認可財務機構指目的為：(i)協助客戶於發售新股中認購新股；(ii)為客戶收購或持有已上市證券之股份提供融資(就貸款予投資者而言)；或(iii)為客戶之業務營運提供融資(就貸款予股票經紀而言)而向其客戶授出信貸融資之認可財務機構。

根據香港金融管理局於2007年1月發佈之「監管政策指南」之「新股認購及股份保證金融資」之法定指引，貸款認可財務機構須就貸款予個人客戶採用合理之保證金要求，市場普遍就有關借貸收取10%保證金。此要求可以透過在貸款認可財務機構存放抵押品(以現金或證券之形式)或釐定適當之貸款與抵押品市值比率而達成。貸款認可財務機構於釐定比率時須審慎行事，並考慮個別股份之相關財力、流通性及價格波幅。作為參考，目前之市場標準為：(i)就藍籌股而言約為50%至60%(專門從事股份保證金融資並擁有專業知識及先進風險管理系統以控制所涉風險之貸款認可財務機構則採納較高比率70%)；及(ii)就二、三線優選股而言約為30%至40%或以下。該等市場標準可能根據市況不時改變。

根據證監會刊發的2013至2014年、2014至2015年及2015至2016年年報，以下數據乃摘自獲許可進行證券交易或證券保證金融資之持牌法團根據財政資源規則向證監會提交之每月財務報表：

	於12月31日				
	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年
活躍保證金客戶數目	135,201	139,375	150,545	181,593	241,948
應收保證金客戶款額 (百萬港元)	50,171	58,812	85,794	111,549	145,307
平均抵押品比率(附註)	3.9倍	4.2倍	3.9倍	4.2倍	4.4倍

資料來源：證監會2013至2014年、2014至2015年及2015至2016年年報

附註：客戶存放之證券抵押品總市值之倍數包括於規定日期在整個行業應收保證金客戶之保證金貸款總額。