

## 行業概覽

本節載列若干直接或間接部份摘錄自多個政府、官方及其他公開文件、互聯網或其他來源的資料，該等資料並非由本集團或獨家保薦人委託完成。董事相信，該資料的來源乃屬適當並已合理審慎地摘錄、編撰及轉載有關資料。董事並無理由相信有關資料乃屬虛假或存在誤導成分或當中遺漏任何事實致使有關資料屬虛假或存在誤導成分。有關資料並未經本公司、控股股東、獨家保薦人、[編纂]、[編纂]、[編纂]或任何彼等各自的董事、顧問、高級職員、代理、聯屬人士或代表或參與[編纂]的任何其他人士獨立核實，因此未必為準確、完整或最新資料。本公司對有關資料的準確性、完整性或公平性不發表任何聲明（明示或暗示），因此不宜過分倚賴本節所載資料。

就直接或間接摘錄自聯交所的文件或其網站的資料而言，聯交所及其附屬公司概不保證資料的準確性、完整性或可靠性，且不就因任何不確或遺漏資料或任何人士根據或倚賴任何資料而作出的任何決定、行動或不行動而產生的任何損失或損害承擔任何責任（不論以侵權、合約或其他方式）。

### 香港證券市場概覽

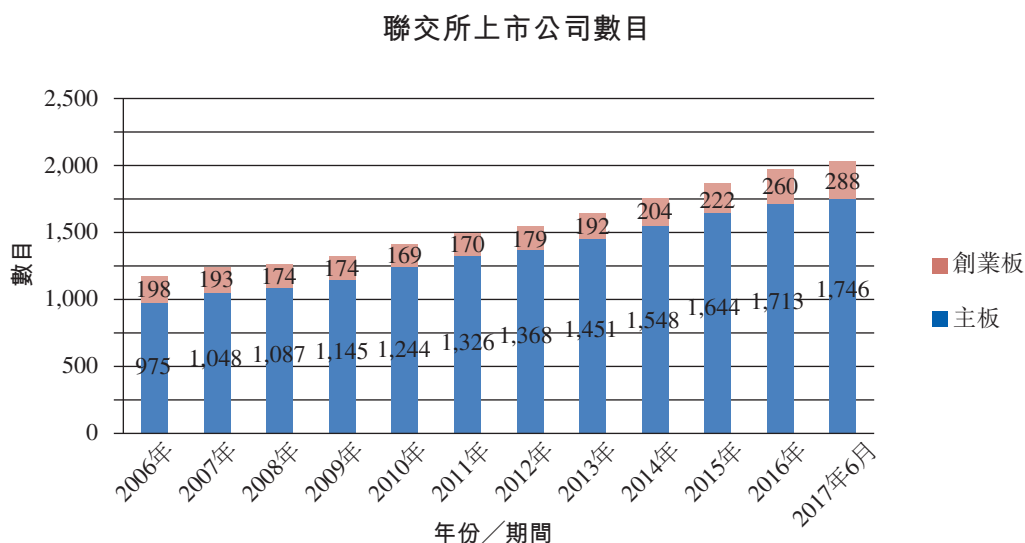
香港是全球領先且最活躍的證券市場之一。根據證監會發佈的統計數據，於2017年6月30日，就市值而言，聯交所排名世界第七大證券交易所及亞洲第三大證券交易所。

### 香港上市公司及市值

於最後實際可行日期，聯交所運作兩個市場：主板及創業板，公司可選擇將其股份於其中上市。於2017年6月30日，主板及創業板上共有2,034家上市公司，而於2016年12月31日，主板及創業板上有1,973家上市公司。2017年是聯交所中上市公司數目首次超過2,000家，成為聯交所最具有里程碑意義的一年。

## 行業概覽

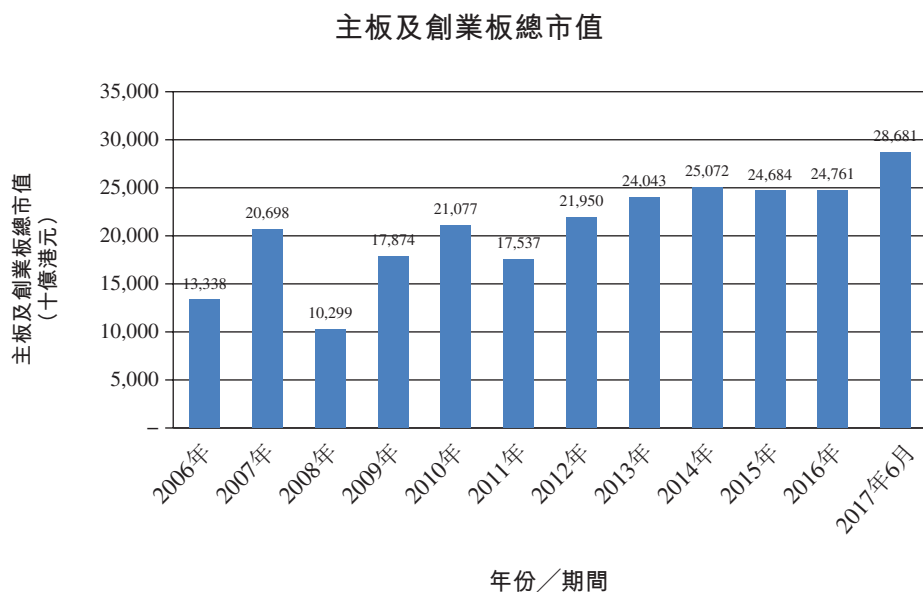
下圖闡釋截至2006年至2016年12月31日末及於2017年6月30日的主板及創業板上  
市公司數目：



資料來源：證監會網站－市場及行業統計數據－香港市場－香港股票市場摘要

於截至2006年至2016年12月31日止年度期間內，主板及創業板上市公司的總市值由約133,380億港元增至247,610億港元，複合年增長率約為6.4%。同期，主板及創業板上市公司數目由1,173家增至1,973家。於2017年6月30日，主板及創業板上市公司總市值達到約286,810億港元。主板及創業板共有2,034家上市公司。

下圖闡釋於2006年至2016年末及於2017年6月30日主板及創業板上市公司的市值。



資料來源：證監會網站－市場及行業數據－香港市場－香港股票市場摘要

## 行業概覽

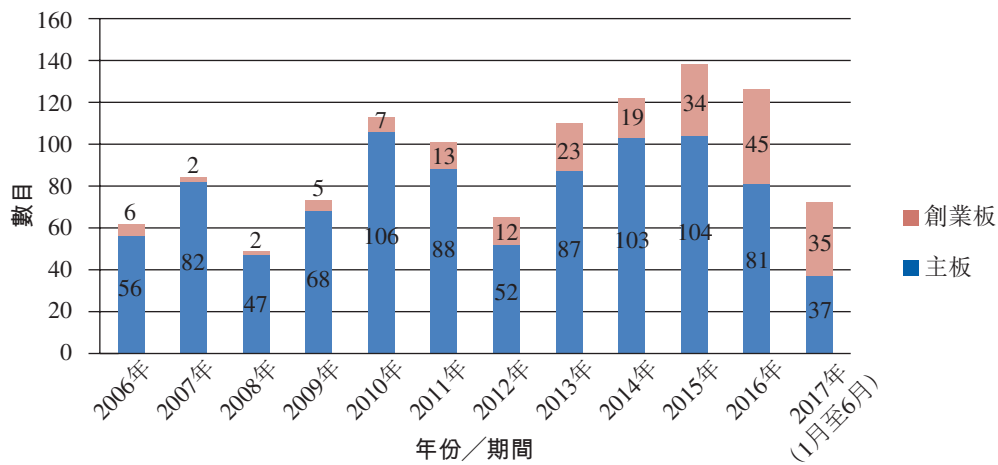
誠如本文件「業務」一節所述，我們是一家財務顧問服務供應商，主要向香港上市公司提供財務顧問服務。鑒於主板及創業板上市公司數目的持續增加及歷史十年內市值的整體上升趨勢，我們認為，該等市場傾向為本公司擴展財務顧問服務提供更多機會。

### 香港新上市公司

誠如本文件「業務」一節所述，本集團的業務戰略之一是將首次公開發售保薦服務及合規顧問服務納入本集團的業務活動範圍。

於2017年上半年，聯交所共有72家新上市公司。自2006年至2016年期間，每年平均有90多家新上市公司，在2014、2015及2016年中，平均每年有120多家新上市公司。下文闡釋截至2006年12月31日至2016年12月31日止年度以及截至2017年6月30日止六個月期間內，主板及創業板各自的新上市公司數目。

聯交所新上市公司數目



資料來源：證監會網站－市場及行業統計數據－香港市場－按股票類別劃分的上市公司數目

## 行業概覽

誠如下表所示，聯交所收到的新上市申請數目於歷史十年內總體上呈增加趨勢，並於截至2017年3月31日止年度創歷史新高，這表明香港證券市場對新上市申請公司具有吸引力。

	截至3月31日止年度				
	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年
上市申請數目 (附註)	124	188	164	218	245

附註：包括從創業板轉移至主板的申請

資料來源：證監會網站－年度報告

誠如上述所示，隨著聯交所新上市申請及新上市公司數目的增加，董事相信香港首次公開發售市場的前景普遍向好，且本集團將受益於將首次公開發售保薦服務及合規顧問服務納入本集團的業務範圍。

然而，首次公開發售的市場前景並非一帆風順。2016年6月3日，香港聯交所發表有關首次公開發售審批及申請公司是否符合上市規則的指引函件(HKEx-GL68-13A)。指引函件稱，有多家上市公司在上市認購禁售期結束後不久即出現控股股東變動或逐漸減持其權益的情況。根據該指引函件，該等現象的原因之一在於該等上市公司著眼於其上市狀況所帶來的利益，而非公司本身業務發展或資產增長。該指引函件提到，若有潛在買家發現該等情況，可能對該等公司開展投機買賣，這可能導致上市後市場上出現操控股價、內幕交易及異常波動等有損廣大投資者利益的現象。另外，該等公司可以操控相關企業行為，從而規避相關監管規定。指引函件還稱，聯交所特別關注那些規模和前景均與其獲取上市狀況所付出的成本或上市目的不相符的上市申請公司。聯交所發現這類公司具有以下一項或多項特徵：(i)低市值；(ii)僅勉強符合上市資格規定；(iii)集資額與上市開支不合比例；(iv)僅有貿易業務且客戶高度集中；(v)絕大部份資產為流動資產的輕資產模式；(vi)與母公司的業務劃分過於表面：申請公司的業務只是按地區、產品組合或不同開發階段等刻意從母公司業務劃分出來；及／或(vii)在上市申請之前的階段幾乎沒有或無外來資金。

聯交所於指引函件同一天發布的新聞稿顯示，若上市申請公司具有指引函件的某系統特徵，聯交所將對這類上市申請公司開展更為集中的審查，並可能對其提出額外要求或條件，或行使自由裁量權，以合適性為由拒絕申請公司的上市申請。

## 行業概覽

此外，根據證監會與聯交所於2017年1月20日發佈的聯合聲明所述，基於近期對創業板首次公開發售的配售活動的檢討，證監會認為，於諸多配售活動中，(a)大部份提呈發售股份的配發歸屬於參與交易的小部份配售代理人，彼等將該等股份配售予少數承配人（「**首名承配人**」），而(b)餘下提呈發售股份將以少量（通常為一或兩手）配售予大部份承配人。倘承配人數目超過100，最終的配發與僅配售於首名承配人的提呈發售股份基本類似，導致股權高度集中於首名承配人。此外，證監會認為，少數投資者重複名列於其他無關連的創業板首次公開發售的首名承配人中。證監會及聯交所認為，該等市場發展及慣例可能破壞創業板上市規則，未必為該等證券創造一個有序、開明及高效的發展市場。

鑒於上文所述，證監會發佈指引，向保薦人、包銷商及配售代理人提供有關行為標準的更多指引，冀望彼等於創業板首次公開發售股份上市及配售時踐行該等指引。證監會或聯交所表示，彼等將適時就未能制定適當政策及程序的申請人、保薦人、包銷商或配售代理人採取措施，確保配售按公平、有序的方式進行。

董事會認為，監管環境緊縮通常將對尋求於聯交所上市的企業造成更大阻礙，因為這類公司很有可能受到更為繁瑣的監管並經歷更長時間的審批程序。這項因素結合上市委員會2016年及以後的政策議程項下對創業板的預期審查，都將造成市場的不確定性並影響本集團的有關建議提供保薦服務的業務前景。

儘管香港首次公開發售市場的監管環境緊縮，於2017年6月，聯交所亦發佈有關建議設立創新板（「**創新板**」）的諮詢文件（「**創新板概念文件**」）。創新板與主板及創業板分離，兼容更加多元化的發行人，擴闊香港資本市場准入範圍。創新板概念文件所載的諸項建議旨在提高香港對新經濟行業（即包括生物科技、醫療保健技術、互聯網與直接營銷零售、互聯網軟件及服務、資訊技術服務、軟件、技術硬件、存儲與周邊設備）企業的吸引力。該等企業具有以下一項或多項特質，而此等特質目前正妨礙其於香港上市：(a)尚未盈利的公司；(b)尚無標準管治架構的公司；及(c)計劃聯交所為其第二上市地的中國公司。創新板擬設立兩個分部：

- (a) 創新初板。對象為未符合創業板或主板財務或營業記錄標準的初創公司；及
- (b) 創新主板。對象為符合主板現行財務及營業記錄要求，惟因其管治架構不標準，現時無資格於香港上市的公司。

## 行業概覽

其他國際市場已成功採納多個上市板塊或於上市板塊內設立不同分部，作為滿足不同類型發行人需求的一種方式。聯交所認為，劃分上市板塊的方法是吸引更多類型的發行人於香港上市的最佳方案，同時，亦容許聯交所根據各板塊的不同風險水準而設定相應的保障股東措施。

上述諮詢已於2017年8月完成，諮詢結果尚未公佈。倘創新板獲成功推出，董事認為，其可能有利於我們的業務拓寬至首次公開發售保薦服務及合規顧問服務。

### 香港收購及合併

寶積資本為受收購守則規管的交易提供財務顧問服務。誠如本文件「業務」一節所述，本集團曾參與涉及要約人根據收購守則提出全面要約的若干案例，而寶積資本作為該等要約人的財務顧問。然而，寶積資本並未持有第1類（證券交易）牌照，故此我們無資格作為要約代理人代表要約人提出全面要約。獲得該等第1類（證券交易）牌照後，寶積資本將會做好準備且有能力的提供與收購守則交易相關的更廣泛的服務。

下表所示為截至2013年至2017年3月31日止年度各年(i)全面或部份要約及私有化；(ii)收購守則相關的交易數目總額；以及(iii)根據收購守則提交的其他申請數目。

截至3月31日止年度	全面及部份 要約及 私有化數目	收購守則 相關交易 數目總額 (附註)	根據收購守則 提交的其他 申請數目
2013年	31	66	185
2014年	37	81	209
2015年	62	96	288
2016年	57	109	326
2017年	86	127	367

附註：數目包括全面及部份要約、私有化、清洗豁免申請及市場外及一般發售股份購回。

資料來源：證監會網站一年報



## 行業概覽

如上表所述，與上一年度相比，儘管截至2016年3月31日止年度全面及部份要約及私有化數目稍微有所下降，但上表顯示交易量呈總體攀升的趨勢。自截至2013年3月31日止年度以來，收購守則相關交易及根據收購守則提交的其他申請總數亦逐年增長。董事對有關收購守則相關交易的機構融資顧問服務的前景十分樂觀，並認為成功授予寶積資本第1類（證券交易）牌照後，本集團將能做好更充分的準備抓住該領域中更多的機遇。

### 香港股權集資

如本文件「業務」一節所述，本集團的業務策略及計劃之一為謹慎地發展股權資本市場業務。因此，寶積資本於2017年4月向證監會申請開展第1類（證券交易）牌照。

配售及供股為兩種常見且香港上市公司常用的股權集資方式。以往，寶積資本僅可以作為上市公司在配售及供股方面的財務顧問。配售及供股通常分別需要一個配售代理和包銷商，該配售代理和包銷商須為第1類（證券交易）牌照的持有人。授予第1類（證券交易）牌照後，寶積資本將有能力作為配售代理或包銷商，這樣其可以就集資方面的問題為上市公司提供更全面的財務服務。

下表所示為從截至2012年12月31日至2016年12月31日止年度各年，主板和創業板上通過供股和配售方式以及首次公開發售所募集的股本資金總額。

	截至12月31日止年度				
	2012年 (十億港元)	2013年 (十億港元)	2014年 (十億港元)	2015年 (十億港元)	2016年 (十億港元)
主板					
供股	26.2	28.0	73.9	99.2	45.9
配售	<u>134.6</u>	<u>98.0</u>	<u>295.5</u>	<u>428.5</u>	<u>147.1</u>
小計	<u>160.8</u>	<u>126.0</u>	<u>369.4</u>	<u>527.7</u>	<u>193.0</u>
創業板					
供股	0.6	0.1	1.5	1.5	2.9
配售	<u>1.8</u>	<u>3.5</u>	<u>4.9</u>	<u>12.2</u>	<u>7.0</u>
小計	<u>2.4</u>	<u>3.6</u>	<u>6.4</u>	<u>13.7</u>	<u>9.9</u>

## 行業概覽

	截至12月31日止年度				
	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年
	(十億港元)	(十億港元)	(十億港元)	(十億港元)	(十億港元)
透過供股及／或 配售所募集的 股本資金總額	163.2	129.6	375.8	541.4	202.9
透過首次公開發售 所募集的股本 資金總額	88.9	165.8	230.4	260.4	190.7

附註：數字已經約整，故相加而得的數字可能與總計不符。

資料來源：證監會網站－市場及行業統計數據－香港市場－透過香港直接及間接籌得的股本資金

如上表所述，透過供股及／或配售所募集的股本資金總額的歷史表現每年均有浮動，透過供股和配售方式募集的股本資金總額數量沒有明顯增長的趨勢。儘管如此，鑒於各年透過供股及配售方式募集的股本資金與透過首次公開發售方式募集的股本資金相差不大，以及配售和供股為兩種常見且上市公司常用的集資方式，董事認為本集團將透過進一步謹慎地向香港股權資本市場擴張而從中謀取利益。

## 競爭環境

### 競爭概述

寶積資本為機構融資顧問服務供應商，根據第6類（就機構融資提供意見）受規管活動牌照提供財務顧問和獨立財務顧問服務，惟寶積資本不得持有客戶資產，且不得就任何證券於獲認可證券市場上市的申請擔任保薦人。

如本文件「業務」一節所述，本集團的業務策略和計劃之一為發展保薦人和合規顧問服務以及股權資本市場活動。寶積資本就此申請第1類（證券交易）牌照，倘獲授該牌照，本集團將可參與基金募集活動，包括作為上市公司的配售代理和包銷商。在此背景下，董事認為，我們有力的競爭對手為中小型獲發牌從事證券及期貨條例項下第1類（證券交易）及／或第6類（就機構融資提供意見）受規管活動的融資服務供應商。



## 行業概覽

下表所示為於過去五個年度末及截至2017年6月30日期間從事證券及期貨條例項下第1類（證券交易）和第6類（就機構融資提供意見）受規管活動的持牌法團、負責／核准人員和持牌代表的數目：

	持牌法團 數目	負責／ 核准人員數目	持牌代表 數目
<b>第1類 – 證券交易</b>			
於12月31日			
2012年	934	3,042	24,815
2013年	957	3,151	24,517
2014年	973	3,284	24,656
2015年	1,024	3,434	25,765
2016年	1,129	3,770	25,866
於2017年6月30日	1,203	3,894	25,884
<b>第6類 – 就機構融資提供意見</b>			
於12月31日			
2012年	259	847	3,828
2013年	265	866	3,630
2014年	267	893	3,828
2015年	275	909	4,051
2016年	288	963	4,122
於2017年6月30日	304	980	4,197

資料來源：證監會網站 – 市場及行業統計數據 – 證監會持牌人主要統計數據 – 持牌法團、註冊機構、持牌代表及負責／核准人員的受規管活動數目

如上表所示，截至2017年6月30日，共有304間持牌法團從事證券及期貨條例項下第6類（就機構融資提供意見）受規管活動。另外，截至2017年6月30日，共有980名負責／核准人員及4,197名持牌代表從事證券及期貨條例項下第6類（就機構融資提供意見）受規管活動。持牌法團、負責／核准人員及持牌代表數目自2013年以來逐年增長。

就證券及期貨條例項下第1類（證券交易）受規管活動而言，截至2017年6月30日，共有1,203間持牌法團獲得從事該等受規管活動的牌照。另外，截至2017年6月30日，共有3,894名負責／核准人員及25,884名持牌代表從事證券及期貨條例項下第1類（證券交易）受規管活動。同樣地，持牌法團、負責／核准人員及持牌代表的數目也逐年增長。

---

## 行業概覽

---

鑒於市場上從事證券及期貨條例項下第1類（證券交易）和第6類（就機構融資提供意見）受規管活動的持牌法團數目龐大且越來越多，董事認為本集團在競爭非常激烈的環境經營業務。本集團主要在經驗、客戶關係、定價、服務質量和市場聲譽方面與競爭者競爭。機構融資顧問行業的競爭環境亦引發持牌法團及註冊機構僱用經驗豐富的持牌代表及高級負責人員的競爭。

### 入行門檻

董事認為加入香港機構融資顧問行業的主要入行門檻為：

- (i) 聲譽限制 — 機構融資顧問行業受到高度規管且須滿足證券及期貨條例所規定的發牌要求。例如，就證券及期貨條例項下第6類（就機構融資提供意見）受規管活動而言，證券及期貨條例可以施加發牌條件，限制持牌人員就屬於收購守則範疇的事項／交易提供意見。鑒於第6類（就機構融資提供意見）牌照的持牌條件，寶積資本不得就任何證券於獲認可證券市場上市的申請擔任保薦人；以及
- (ii) 人才資本限制 — 機構融資顧問行業為勞動密集型行業，且該行業嚴格要求使用專業技術人才作為持牌代表及負責人員以提供合格服務。