

行 業 概 覽

本節所載若干資料（該等資料並非由我們或保薦人委託完成）部分乃直接或間接摘自若干政府、官方、公開檔、互聯網或其他來源。我們的董事相信，有關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。相關資料未經我們、售股股東、保薦人、[編纂]、[編纂]、[編纂]、[編纂]或彼等各自之任何聯屬人士或顧問獨立核實，因此未必為準確、完整或最新。我們並不就有關資料之準確性、完整性或公平性發表任何聲明，因此不宜過分依賴本節所載資料。

就直接或間接摘自聯交所文件之資料而言，聯交所及其附屬公司不保證資料之準確性或可靠性，且不就因任何不準確或遺漏資料或基於或依賴任何人士提供之任何資料而作出之決定、行動或不作為而產生之任何損失或損害承擔任何責任（不論為侵權、合約或其他方式）。

香港證券市場概覽

香港證券市場的歷史

由香港證券交易所、遠東交易所、金銀證券交易所及九龍證券交易所合併而成的香港聯合交易所有限公司於1986年4月2日正式開業。1987年10月的股災之後，證監會於1989年成立並透過監管為投資者提供一個平穩有序和公平的市場。中央結算系統和自動對盤系統在1992年和1993年相繼推出使香港證券市場的交易設施得以完善。2000年3月6日，香港聯合交易所有限公司、香港期貨交易所有限公司和香港中央結算有限公司合併成單一控股公司——香港交易所。2000年6月27日，香港交易所以介紹方式在聯交所上市，並成為世界首批上市的證券交易所之一。

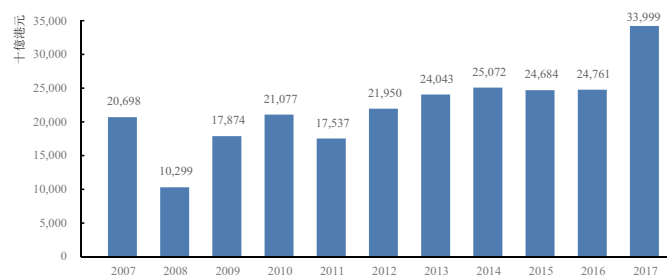
作為世界上與其他市場互聯互通機制的首班車，滬港通於2014年11月17日正式開通。2015年10月21日，香港期貨交易所有限公司、香港期貨結算有限公司、倫敦金屬交易所（「LME」）及倫敦金屬交易結算所（「LME Clear」）簽署了合作備忘錄，期望在期交所與LME之間建立交易通、以及在期貨結算公司與倫敦金屬交易結算所之間建立結算通（合稱「倫港通」）。2016年12月5日，深港通接棒滬港通進一步促進資本市場雙向開放。2017年7月3日，作為香港交易所互聯互通市場機制的一部分，債券通正式啟動並為中國內地債市發展帶來重大突破。

香港上市公司總市值及上市公司數目

截至2017年12月31日，香港上市公司（包括主板和GEM）總市值為339,988億港元。過去十年，香港上市公司總市值自2007年206,975億港元增至2017年339,988億港元，複合年增長率為5.1%。根據國際證券交易所聯會和證監會資料，截止2017年12月31日，香港交易所的市值為43,505億美元，在全球大型證券交易所中排名第七。

行業概覽

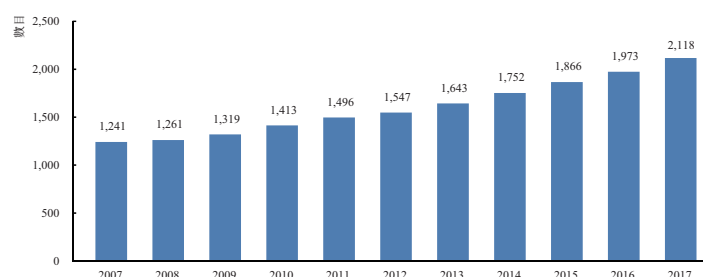
2007年至2017年香港上市公司總市值



資料來源: 《香港交易所市場資料2007-2017》

截至2017年12月31日，香港上市公司（包括主板和GEM）數目為2,118間。香港上市公司數目自2007年的1,241間增至2017年的2,118間，過去十年間的複合年增長率為5.5%。

2007至2017年於主板及GEM上市之公司數目

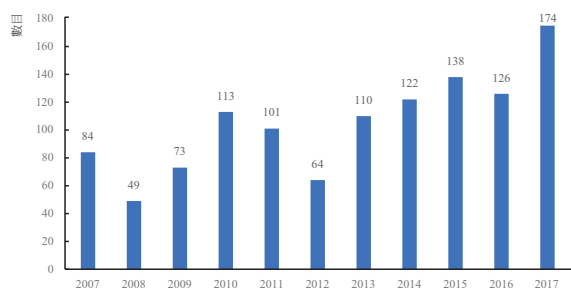


資料來源: 《香港交易所市場資料2007-2017》

首次公開發售

自2013年開始，於香港聯合交易所進行首次公開發售的公司數目穩定在每年100家以上，反映了香港證券市場作為國際金融中心對企業的吸引力。根據香港交易所的2017年市場統計數據，於2017年按集資金額計算，香港暫時在全球首次公開招股市場中位列第三。

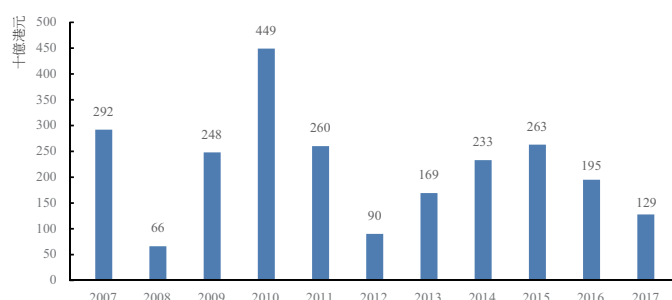
2007年至2017年香港首次公開發售宗數



資料來源: 《香港交易所市場資料》(2007-2017)，包括由GEM到主板上市之公司

行業概覽

2007年至2017年香港首次公開發售集資總額

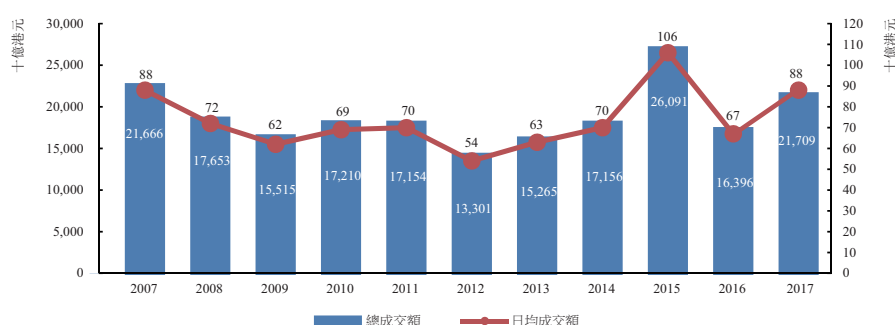


資料來源: 《香港交易所市場資料》(2007-2017)

二級市場

受2008年爆發的全球金融海嘯的負面影響，香港證券市場成交額由2007年的216,660億港元大幅跌至2009年的155,150億港元。證券成交額在隨後兩年逐漸回升，直至2011年年末爆發的歐洲債務危機導致2012年證券市場交投低迷。2012年的總成交額為133,010億港元，較2011年171,540億港元下降22.5%。隨著聯交所在2014年11月17日推出滬港通，香港證券市場年度總成交額在2015年達到頂峰260,910億港元。由於2015年中旬中國A股指數向下調整，總成交額在2016年跌至163,960億港元。受惠於深港通推出、中國經濟復甦及市場氣氛看漲，總成交額於截至2017年12月31日止年度達217,090億港元，恒生指數於該期間由2017年1月22,001點急升至2017年12月29,919點，該年度最高點為2017年11月的30,200點，而最低點則為2017年1月的21,884點。此後，恒生指數於2018年1月創下33,484點的紀錄高位，但於2018年2月跌至七星期低位29,129點，其後於2018年第一季收報30,093點。

2007年至2017年香港證券市場之總成交額及日均成交額



資料來源: 《香港交易所市場資料》(2007-2017)

交易所參與者

於香港交易所的交易設施進行證券交易，參與者須(其中包括)持有聯交所交易權且為交易所參與者，亦須為《證券及期貨條例》下可進行第1類(證券交易)受規管活動的持牌法團，並符合《財政資源規則》修訂本及香港交易所所規定的財政資源規定。

行業概覽

於2017年12月31日，有香港交易所登記的交易權持有人669名，包括622名開業交易所參與者、32名非開業交易所參與者及15名非交易所參與者。於2016年12月31日，有香港交易所登記的交易權持有人608名，包括556名開業交易所參與者、36名非開業交易所參與者及16名非交易所參與者。

聯交所將市場參與者按照市場份額分為三類：

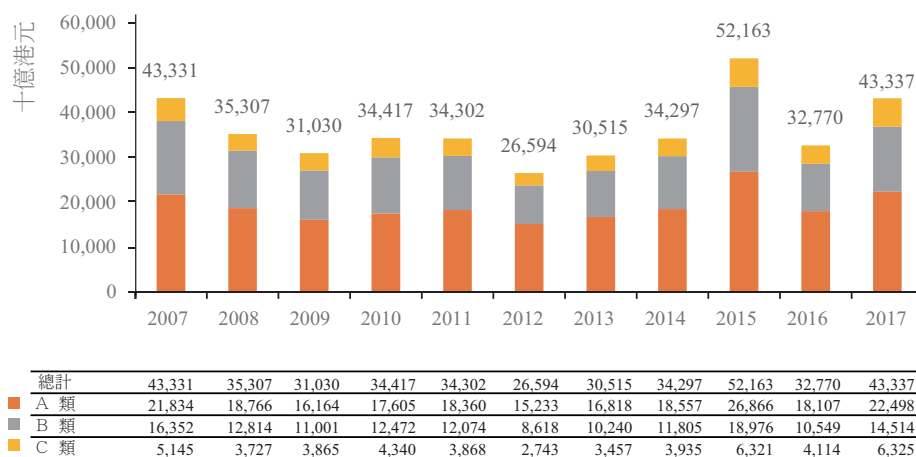
- (a) A類（按佔總成交量之比重計算之排名第1名至第14名之經紀行）；
- (b) B類（按佔總成交量之比重計算之排名第15名至第65名之經紀行）；及
- (c) C類（按佔總成交量之比重計算之排名第65名之後之經紀行）。

[編纂]

香港證券經紀行業

證券經紀業務

2007年至2017年按聯交所參與者類別劃分之交易價值



附註：買入及賣出交易同時被計入有關計算內。交易規模的範圍包括該範圍的上限，但不包括該範圍的下限，例如50,000 — 100,000即代表大於50,000及少於或等於100,000。

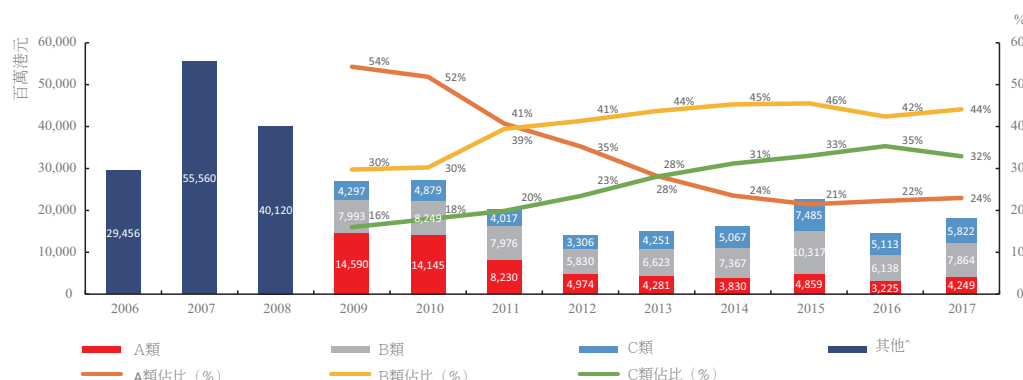
資料來源：證監會

總交易價值快速上升時，B類聯交所參與者交易價值增長速度大於A類及C類聯交所參與者。總交易價值於一年內快速增長約158.6%至2007年433,310億港元，其中B類聯交所參與者按年增長174.3%，而A類及C類聯交所參與者分別為150.4%及148.2%。隨後總交易價

行業概覽

值在2008年下降至353,070億港元，A類、B類及C類聯交所參與者分別較2007年下跌14.1%、21.6%及27.6%。總交易價值由2014年342,970億港元再次快速增長至2015年521,630億港元，B類聯交所參與者的交易價值按年增長60.7%，A類及C類聯交所參與者分別為44.8%及60.6%。2016年總交易價值跌至327,700億港元，B類聯交所參與者較2015年下跌44.4%，A類及C類聯交所參與者分別按年下跌32.6%及34.9%。截至2017年12月31日止年度，A類、B類及C類聯交所參與者按照交易價值計算市場份額分別為51.9%、33.5%及14.6%。

來自證券交易的淨佣金收入 - 按聯交所參與者類別劃分



[△] 聯交所參與者來自證券交易的淨佣金收入 (2006-2008年來自證券交易的淨佣金收入並無按聯交所參與者類別劃分)

資料來源：截至2006年至2017年12月31日止年度證券業財務回顧

過去十年，聯交所參與者來自證券交易的淨佣金收入在2007年達至峰值，至55,560百萬港元。2015年隨著滬港通的推出和積極的市場氣氛，使來自證券交易的淨佣金收入顯著回升至約22,661百萬港元。雖然聯交所參與者於2015年的總交易價值創出新高，但聯交所參與者來自證券交易的淨佣金收入仍然顯著低於2007年水準。而2009年至2015年期間，A類聯交所參與者來自證券交易的淨佣金收入佔比持續下降，由54%下降至21%。B類及C類聯交所參與者佔比上升，分別由30%和16%上升至46%和33%。由於2015年中旬中國A股指數向下調整，2016年來自證券交易的淨佣金收入大幅跌至14,476百萬港元。截至2017年12月31日止年度，聯交所參與者來自證券交易的淨佣金收入為17,935百萬港元，而A類、B類及C類聯交所參與者來自證券交易的淨佣金收入佔比穩定。

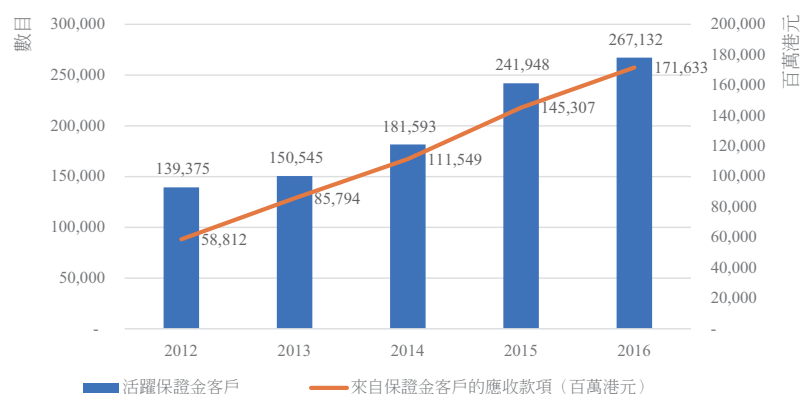
證券保證金業務

香港金融管理局(「金管局」)於2007年1月發佈關於「新股認購及股票保證金融資」指引，貸款認可機構應就貸款予個人客戶採取合理的保證金要求。現時市場普遍就有關保證金借貸收取10.0%之保證金。貸款認可機構於釐定比率時應審慎行事，並考慮個別證券的相關財力、流通性及價格波幅。目前普遍的市場標準為：(i)就藍籌證券而言為50.0%至60.0% (部分貸款認可機構採納的比率為70.0%)；及(ii)就二、三線證券而言為30.0%至40.0%。

根據證監會年報(2014年至2015年、2015年至2016年及2016年至2017年)，保證金業務迅速發展，活躍保證金客戶的數量由2012年139,375個增加至2016年267,132個，年化複合增長率約為17.7%。來自保證金客戶的應收款項由2012年588億港元增加至2016年1,716億港元，年化複合增長率約為30.7%。平均證券融資抵押品比率則在3.9至4.4倍之間波動。

行業概覽

2012年至2016年活躍保證金客戶數目和來自保證金客戶的應收款項



截止12月31日

2012年 2013年 2014年 2015年 2016年

平均證券融資抵押品比率 (附註) 4.2倍 3.9倍 4.2倍 4.4倍 4.0倍

資料來源: 證監會年報 (2014-15, 2015-16, 2016-17)

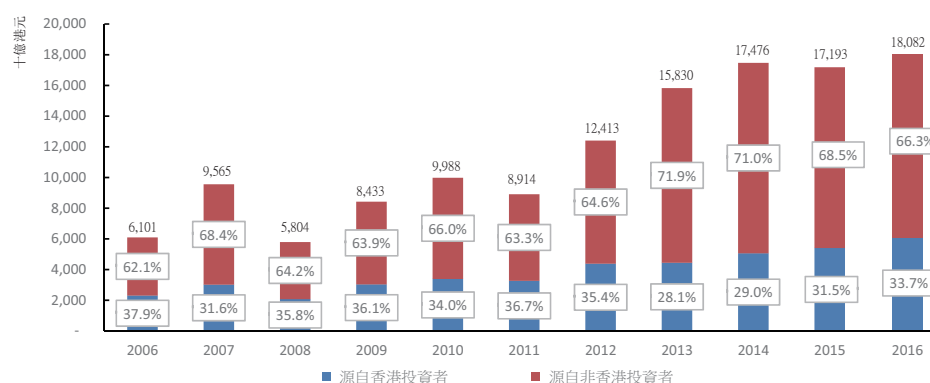
附註: 平均證券融資抵押品比率代表以整個行業計算，在某指定日期保證金客戶存放的證券抵押品的總市值相對於來自保證金客戶的應收款項的倍數。

資產管理業務

根據證監會2016年基金管理活動調查，香港基金管理業務 (不包括房地產基金) 合計資產由2006年61,010億港元增加至2016年180,820億港元。其中，資產管理業務、註冊機構的私人銀行業務及持牌法團的基金顧問業務分別佔2016年香港基金管理業務 (不包括房地產基金) 之70.9%、22.4%及6.6%。

於2016年，源自海外投資者的資金佔香港基金管理業務 (不包括房地產基金) 的66.3%，仍然是該業務的主要來源。受益於內地金融市場逐漸開放，流入本港市場的海外資金保持穩定，鞏固了香港國際金融中心的地位。

基金管理業務 (不包括房地產基金) — 按資金來源劃分



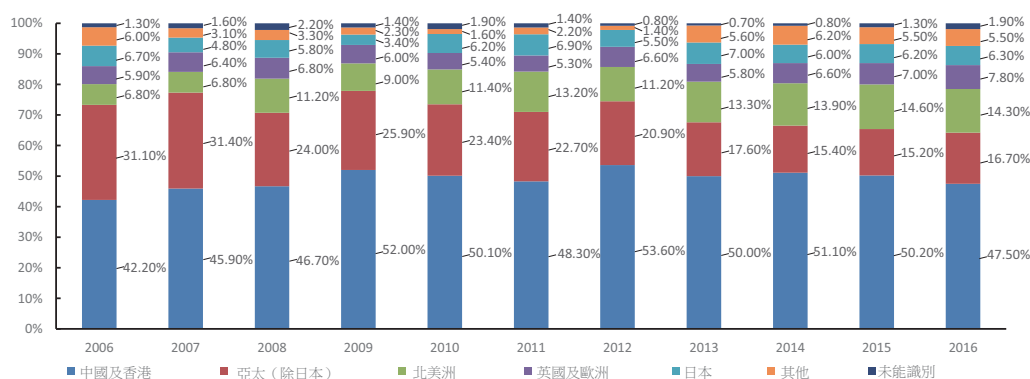
資料來源: 證監會基金管理活動調查 (2006-2016)

得益於香港完善的基礎設施和人才儲備，過去三年在香港管理的資產佔比穩定。於2016年，在香港管理的資產佔資產管理業務比例為54.8%。

行業概覽

2016年在香港管理的資產當中，54.3%投資於股票，26.8%投資於債券。於2016年，投資內地和香港是首選，投資在這兩個市場的資產達33,370億，佔在香港管理的資產總值47.5%。

在香港管理的資產（按地域分佈劃分）



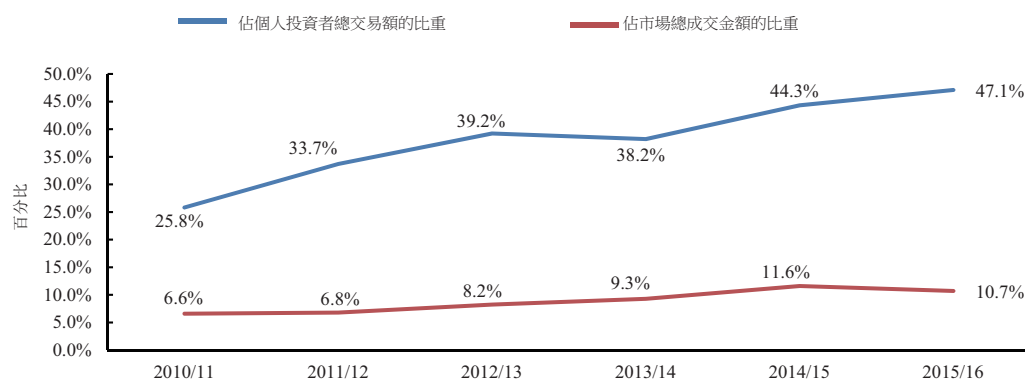
資料來源：證監會基金管理活動調查（2006-2016）

未來展望

網上經紀業務

根據香港交易所2017年7月發佈的現貨市場交易研究調查，網上經紀數目由2010/11年度的209間（佔所有回應樣本中的比重為48%）增加至2016年的274間（佔所有回應樣本中的比重為61%），增長31.1%。網上買賣佔所有個人投資者交易的比重由2010/11年度的25.8%增加至2016年的47.1%。

個人網上交易佔現貨市場成交金額的比重（2010/11 - 2016）



資料來源：香港交易所 — 現貨市場交易研究調查（2010/11 - 2016）

行 業 概 覽

現貨市場交易研究調查 (2010/11 — 2016)

	2010/11	2011/12	2012/13	2013/14	2014/15	2016
回應者數目	431	453	457	433	414	446
網上經紀						
網上經紀數目	209	245	250	247	240	274
- 回應率	48%	54%	55%	57%	58%	61%
網上買賣						
估計交易總額(百萬港元)	1,252,109	919,187	1,235,360	1,465,223	3,079,997	1,758,013
- 佔所有個人投資者交易的比重	25.8%	33.7%	39.2%	38.2%	44.3%	47.1%
- 佔市場總成交金額的比重	6.6%	6.8%	8.2%	9.3%	11.6%	10.7%

資料來源：香港交易所 — 現貨市場交易研究調查 (2010/11 - 2016)

領先的交易系統

為切合當時全部交易均在交易大堂進行的需要，港交所於1993年推出AMS終端機。隨著相關技術逐漸過時，香港交易所新證券交易設施（「NSTD」）取代AMS終端機。新證券交易設施以品牌名稱「交易速平臺」提供予所有交易所參與者。交易速平臺是前端交易設施，相容香港交易所新的主要市場平臺：香港交易所領航星中央交易網關（「OCG」）及香港交易所領航星市場數據平臺—證券市場（「OMD-C」）。

一帶一路倡議

一帶一路倡議是國家發展的重要策略之一，香港在其中一直扮演著重要的投融資中心的角色。作為世界金融中心之一的香港，參與者可以利用這個平臺以公開招股、債券發行及銀團貸款等多元化管道融資開展一帶一路倡議相關業務。香港金管局於2016年7月啟動基建融資促進辦公室（「IFFO」），至今已與逾60家專業機構成為合作夥伴。

人民幣國際化

隨著一帶一路戰略的推進，中國先後與不同的沿線國家簽署人民幣互換協議，多個沿線國家獲得中華人民共和國國家外匯管理局的人民幣合格境外機構投資者（「RQFII」）額度。貿易結算、項目直接投融資、貨幣互換和人民幣離岸市場建設迎來巨大機遇。香港作為全球最大的離岸人民幣資金池之一，將在人民幣國際化和一帶一路中發揮重要作用。

行 業 概 覽

中國投資者投資全球化

隨著滬港通及深港通的推出，投資全球化和貨幣全球化進一步加強。香港作為有成熟財務制度和透明法律體系支撐的國際金融中心和離岸人民幣中心，其資本市場將繼續受益於中國大量的資本流入。持續發展和日益國際化的中國股市也將吸引更多海外投資者的關注和投資。同時，由於存款利率不斷調整，中國投資者將傾向於尋找更高收益的投資機會，因此預計未來中國投資者將增加對資本市場的投資，而作為海內外市場橋樑的香港資本市場將受到推動。

競爭格局

香港股票市場快速發展，創造了對證券行業的需求，但同時也加劇了中小型證券行的競爭。2003年4月1日，最低佣金制度被香港交易所取消。經紀行可與客戶自行釐定佣金收費，該措施使香港證券經紀業務的競爭加劇。2017年12月31日，香港交易所登記的交易權持有人669名，包括622名開業交易所參與者、32名非開業交易所參與者及15名非交易所參與者。

年份	A類 (第1至14名)	B類 (第15至65名)	C類 (第65名以後)
2013年	55.97%	32.54%	11.49%
2014年	54.24%	34.15%	11.61%
2015年	52.31%	35.30%	12.39%
2016年	56.55%	32.94%	10.51%
2017年	54.64%	34.88%	10.48%

資料來源：《香港交易所市場資料2017》

附註：上述報告包括所有已向聯交所繳付交易徵費、投資者賠償徵費（如適用）及交易費之交易所參與者公司。

如上述表格，香港證券經紀業務市場佔有率以成交額計算相對集中，2017年前14名參與者佔有54.64%的市場份額，而B類參與者市場份額增至34.88%。

截至2017年底，獲發牌提供資產管理服務（即第9類受規管活動）的法團數目，較去年增加13.6%至1,477家，獲發牌提供資產管理服務的個人數目亦相應地由上一年上升10.3%至10,530名。此外，內地公司持續積極擴展香港市場。於2017年3月31日，內地相關集團在香港成立的持牌法團和註冊機構數目按年上升15.9%至313家。

行 業 概 覽

香港資本市場准入門檻及挑戰

香港證券市場之主要准入門檻如下：

監管要求

香港證監會負責監管香港證券及期貨市場。證券交易活動受《證券及期貨條例》及其相關法律監管。新參與者必須獲證監會發牌，成為持牌法團。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的進行。擬委任的負責人員當中，最少要有一名是《證券及期貨條例》所定義的執行董事。因此，新參與者進入香港證券經紀業的成本很高。

競爭激烈

隨著香港資本市場的發展及與內地的聯繫越來越緊密，各類證券公司，包括國際大型投資銀行，內地證券公司及香港本地證券公司為獲取更多的市場份額而激烈競爭。領跑者擁有豐富的經驗，優秀的人才，良好的聲譽，強大的客戶基礎和網絡，同時亦具有成熟的業務模式和營運流程。與大型龍頭企業相比，新進入的企業在定價，項目規模，營業額，客戶群，人才和資本等方面都面臨著資源不足的風險和挑戰。

遵守《財政資源規則》

財政資源規則適用於被允許開展一種或多種受規管活動的公司。其旨在解決持牌法團進行受規管活動時產生的各種風險，並確保持牌法團有足夠的流動資產以應付到期的持續負債。持牌法團必須符合財政資源規則的資本要求才能持續獲得證監會的牌照。為了防止違規行為，持牌法團必須定期向證監會報告其財務狀況。新進入的公司和現有持牌法團將面臨需要符合財政資源規則規定的挑戰。