

香港股票市場

香港之證券買賣被認為於十九世紀中葉開始。然而，第一個正式市場，香港經紀協會，直至一八九一年才成立。於一九一四年，該協會獲重新命名為香港聯交所。

於一九二一年，第二個交易所，香港證券經紀業協會註冊成立，而這兩個交易所於一九四七年合併成為香港聯交所，此舉亦重建了第二次世界大戰後之香港證券市場。香港經濟之快速增長導致成立其他三個交易所－於一九六九年成立遠東交易所；於一九七一年成立金銀證券交易所；及於一九七二年成立九龍交易所。

因加強市場規管及統一四個交易所之壓力，香港聯合交易所有限公司於一九八零年成立。於一九八六年三月二十七日，上述四個交易所終止業務；而新交易所於一九八六年四月二日透過計算機輔助系統開始進行買賣。於九十年代，於主板上市公司之市值總額大幅增加，主要由於香港及國內公司在香港上市之數目增加、現有上市公司大量進行額外集資活動以及股價普遍上升所致。

自一九九九年九月十四日起，港交所接納有意在創業板上市之潛在發行人之上市申請。

於二零零零年三月六日，聯交所與期交所分拆，並與香港中央結算有限公司合併為一間單一控股公司，即香港交易及結算所有限公司或「港交所」。港交所於二零零零年六月二十七日透過介紹上市將其股份於主板上市。

於二零零零年三月交易所合併完成前，聯交所已擁有570個參與者組織。於二零零七年十二月三十一日，聯交所擁有合共477個參與者組織。

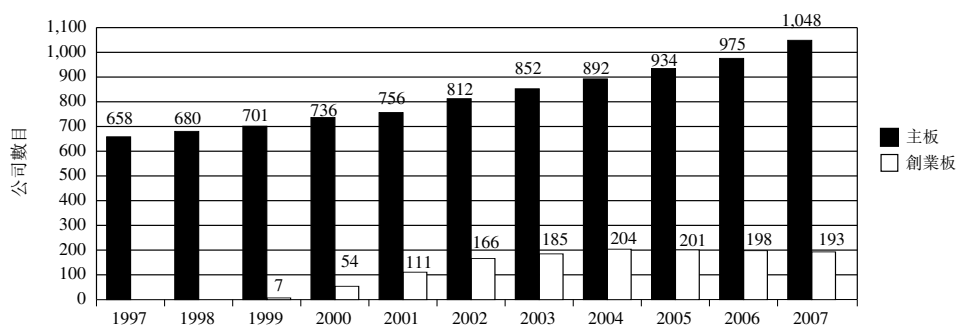
於二零零七年十二月底，聯交所是世界主要證券交易所之一，以主板及創業板上市公司之市值計算，是世界第七大區域證券市場及亞洲第三大證券市場。於二零零七年十二月底，主板及創業板上市公司之市值總額分別約為205,360億港元及1,610億港元。

行業概覽

一九九七年至二零零七年間，股份已於主板上市之公司數目由658家上市公司增至二零零七年之1,048家上市公司，而聯交所主板之市值總額於二零零七年十二月三十一日已增加超過三倍至約205,360億港元。

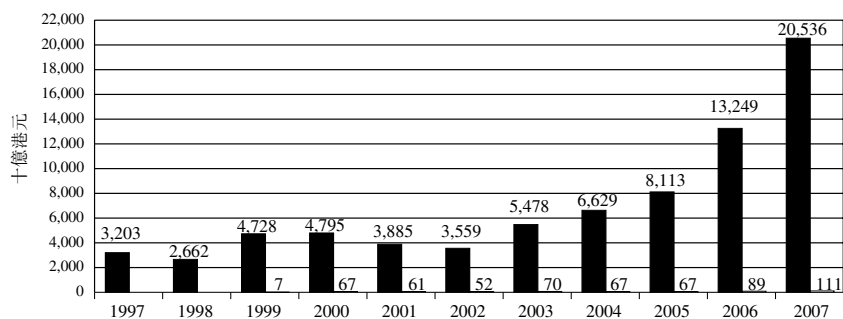
於一九九九年至二零零七年間，擁有創業板上市股份之公司數目由7家上市公司增至二零零七年之193家上市公司。

一九九七年至二零零七年十二月三十一日
股份於主板及創業板上市之公司數目



資料來源：港交所

一九九七年至二零零七年十二月三十一日
主板及創業板上市公司之總市值

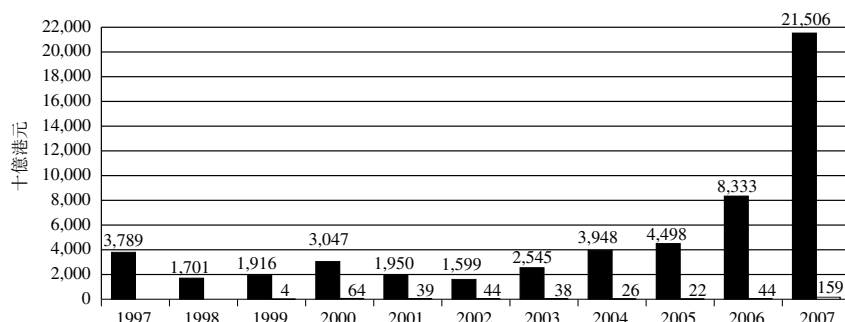


資料來源：港交所

下表載列於一九九七年至二零零七年間以港元計值於主板及創業板上市之股份年總成交金額概要。

行業概覽

一九九七年至二零零七年間於主板及創業板上市按金額計算之股份年總成交額

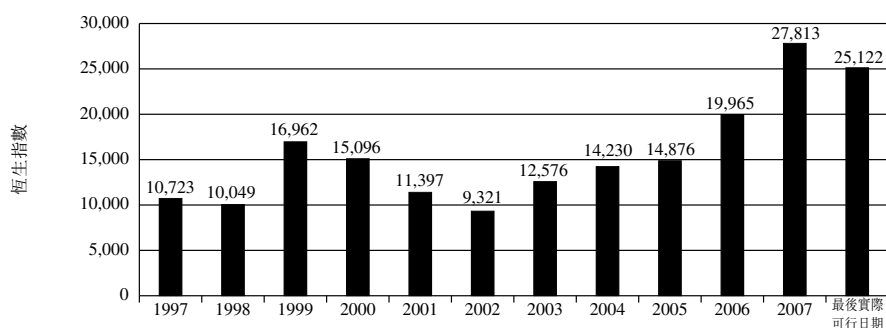


資料來源：港交所

於一九九七年，按金額計算之股份年成交量達到歷史最高。由於亞洲金融危機，成交量開始下降但逐漸回升，直至二零零零年，當時網絡股市場活動增加。此後，二零零零年初互聯網泡沫破裂，香港經濟減弱並延續至今，而二零零三年初爆發之嚴重急性呼吸系統綜合症（「沙士」）更是雪上加霜。其後市場迎來較長時期之增長，主要由於香港及中國經濟增長強勁，並由於中國市場蓬勃而保持大幅增長。

於一九九七年至二零零七年各年之最後交易日及於最後實際可行日期之恆生指數概述如下：

於一九九七年至二零零七年各年之最後交易日及於最後實際可行日期之恆生指數



資料來源：Bloomberg (彭博)

於一九九七年至二零零七年，恆生指數由一九九七年十二月三十一日之10,723點上升至二零零七年十二月三十一日之27,813點，於二零零八年一月二十二日進一步減少6,055點至21,758點，繼而於最後實際可行日期增加3,364點至25,122點。

在聯交所買賣之證券產品

於主板上市之證券包括股本證券、認股證、債務債券、單位信托及互惠基金。首隻衍生認股證在一九八八年二月獲准於香港上市。於一九九四年一月，准許進行受規管之沽空活動，令投資者之投資組合更加靈活。於一九九五年九月，推出股票期權。於一九九九年十一月，設立創業板，為各行業各種規模之新興公司提供集資機會，並促進區內科技公司之發展。

聯交所之整體使命為促進於香港及中國之集資活動，於一九九三年七月，第一家中國註冊成立之企業於香港上市。於二零零七年十二月三十一日，約193家與中國有關之企業於主板上市。由於越來越多中國公司尋求對外籌集發展資金，故該數字預期將會增長。

恆生指數

市場上共推出多隻指數，追蹤其股份在聯交所上市之公司之表現，當中經常提到的是恆生指數。恆生指數由恆生銀行全資擁有之私人公司恆生指數服務有限公司計算及管理。自其於一九六九年十一月推出以來，恆生指數是本地及國際最多人引用之香港股市指數。恆生指數是一種市值比重指數，其成分股對指數之影響乃以各成分股佔所有成分股之市值總額之比重而計算。於最後實際可行日期，恆生指數共有43隻成分股，包括金融業、公用事業、地產業及工商行業之公司。

聯交所參與者

如要以聯交所設施或透過聯交所設施進行買賣，必須成為聯交所參與者。根據聯交所規則，聯交所參與者必須（其中包括）為香港註冊成立之有限公司或通常居住在香港之個人並符合一定之流動資金要求、通過（如屬公司參與者，則有董事通過）若干考試、具有（如屬公司參與者，則有董事具有）所需經驗及良好財政狀況。

於二零零七年十二月三十一日，共有477名聯交所參與者。

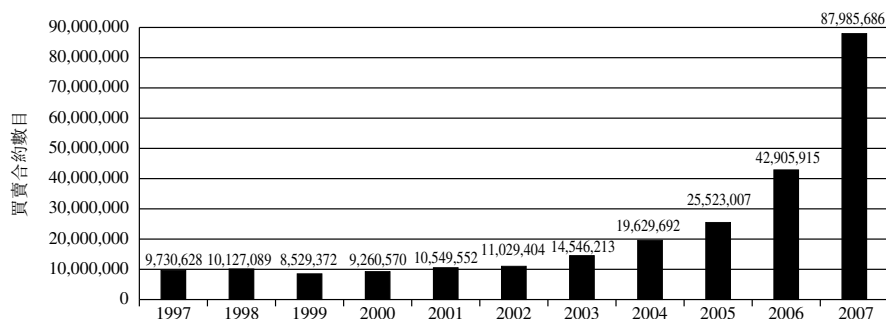
香港期貨市場

於過去十五年內，香港期貨及期權交易隨該地區證券市場之增長而得以發展。於一九七六年，香港期貨交易所有限公司成立並獲香港政府發牌成為根據商品交易條例（香港法例第250章）在香港建立及經營之商品交易所。

於二零零零年三月六日，聯交所與期交所分拆，並與香港結算合併為一間單一控股公司，即港交所。

期交所透過其超過135個（於二零零六年十二月三十一日）交易所參與機構（包括許多國際金融機構之聯屬公司）為期貨及期權合約之買賣提供高效率及多元化之市場。期交所提供多種金融產品，包括股票指數、股票衍生工具及利率衍生工具。香港買賣之年總期貨合約及期權合約由一九九五年約5,600,000張合約增至二零零七年約87,990,000張合約。

一九九七年至二零零七年間於期交所買賣之期貨合約及期權合約總數



資料來源：港交所

於二零零零年六月五日，期交所由公開叫價之交易方式轉為使用HKATS，以提高交易量及實用性。HKATS乃升級版本，本身是一個新式電子熒幕交易系統，投資者可實時直接了解價格之全面資料。此外，投資者之買賣盤乃按價格／時間基準自動配對。當於期交所開立戶口後，個人投資者亦可透過位於期交所參與者處所之HKATS工作站進行買賣。

香港股票經紀業

聯交所參與者可分為A組（按其所佔市場成交額計算為14家最大型公司）、B組（就其所佔市場成交額而言，乃排名第15至第65之公司）及C組（市場上其他股票經紀）。A組公司之主要業務為機構交易，主要服務大型海外機構客戶。B組公司之主要業務包括海外及當地之機構交易及散戶交易。C組公司以往一直以香港之散戶交易為主，但現逐漸被A組之大型銀行（該類公司已大舉進軍大眾市場）以及B組公司（該類公司較傳統之C組經紀擁有足夠之規模，以提供更為全面及優質之服務平台）逐漸從市場中淘汰。本集團經紀業務獲聯交所分類為B組經紀，同時服務於機構及零售客戶。

香港交易基建及結算之發展

交易系統

在一九九三年十一月前，在聯交所之買賣由人手透過聯交所內部電話系統或透過聯交所參與者在聯交所交易大堂面對面磋商之「公開叫價」方式進行。為處理日益增加之成交，聯交所引入自動對盤系統，以支援人手及全自動化交易。現時所有在聯交所上市之證券乃透過自動對盤系統進行自動配對。

第三代自動對盤系統

聯交所之電子交易平台目前使用第三代自動對盤系統，該系統由聯交所於二零零零年推出，以取代第二代自動對盤系統。第三代自動對盤系統在多方面擁有廣泛之功能，包括市場模式、交易方式、市場准入及交易設施以及投資者接駁通道。

第三代自動對盤系統使用自動對盤作為其核心交易模式。此外，第三代自動對盤系統亦備有新功能，例如單一價格拍賣及報價形式之作價買賣。其他新指令種類（例如經過改良之限價盤及特別限價盤）已經推出，以滿足不同投資者之需要。

根據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：

- 就終端機方式而言，交易乃透過在操作及功能上與場內及場外聯交所過往之第二代自動對盤系統終端機相似之第三代自動對盤系統交易終端機進行。換言之，交易乃透過位於聯交所交易大堂之輸入終端機，或透過安裝在聯交所參與者辦公室之場外終端機（即一個聯交所會籍最多可安裝兩台場外終端機）進行。
- 就網間連接器方式而言，經紀可使用開放式網間連接器（「開放式網間連接器」）接觸市場。在執行交易指令時，經紀需要將其交易設施連接到開放式網間連接器。經紀可將開放式網間連接器連接到聯交所參與者之經紀自設系統（「經紀自設系統」），即自行開發之系統或由供應商開發之第三方軟件系統。以此裝置，經紀可利用其經紀自設系統，以向投資者提供網上交易服務。

第三代自動對盤系統交易終端機僅用於在香港進行證券交易。

最後，第三代自動對盤系統將提供投資者接駁通道，包括投資者通過互聯網或流動電話提出之交易要求。聯交所開發之買賣盤傳遞系統（「買賣盤傳遞系統」）將第三代自動對盤系統接駁通道連接至經紀之開放式網間連接器。該種連接令電子數據得以雙向傳輸，令經紀得以向其客戶提供新種類服務。

結算

中央結算系統在一九九二年推出，是處理在聯交所執行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，將其存放在中央結算系統存管處，同時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，毋須實物股票轉讓。香港結算亦透過利用參與者指定銀行之間之電子轉帳方便款項支付。聯交所參與者須透過中央結算系統結算其就中央結算系統合資格證券之所有交易。中央結算系統投資者戶口之服務在一九九八年五月推出。香港結算現有六類中央結算系統參與者，分別為投資者、經紀、結算機構、托管商、貸股人及股票承押人。

香港網上經紀業

自二零零零年以來，香港金融機構及提供網上交易服務之經紀商數目已大幅增長。眾多經紀商現提供網上服務，連同傳統經紀服務。截至二零零零年四月底，由香港當時四間經紀商提供之網上證券交易佔網上交易市場總成交額之83%。目前，大多數主要經紀商及大型金融機構仍提供若干種類之基於互聯網之證券交易服務，導致網上交易增加。根據由港交所進行之「2005年散戶投資者調查」，股票投資者中一直或有時透過網上媒體買賣股票之網上投資者之比率於二零零五年增加至38.5%，高於二零零四年之35.8%。

自推出第三代自動對盤系統以來，於過去六年內，香港網上經紀商之每日平均成交額已增加，且網上進行之零售證券交易比率已由約1.9%增加至約13.0%。隨著其已改良之特點及能力，透過第三代自動對盤系統之網上交易將會繼續增長。

於最後實際可行日期，並無就透過互聯網進行證券及商品買賣之公司施加額外之註冊及發牌規定。證監會指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個人採取額外之營運措施。該等措施包括適合性及一般操守、指令處理及執行、系統可靠性、負責人員、書面程序、客戶協議、記錄儲存及匯報等各方面。

投資銀行業務

投資銀行業務乃以費用為基礎之業務，即服務提供者與企業客戶協定之經協商費用、聘金及佣金。以往，投資銀行業務以在銀行與客戶間建立長期個人關係為特點；然而，由於越來越多從業者進入市場並提供類似服務、買賣及產品專業知識以及分銷網絡，該等個人關係已由服務供應商之企業便捷性及定價能力所取代。因此，保持在該領域之競爭力有賴於機構規模經濟、在買賣聯盟排行榜之領導能力、有效推廣、彪炳之交易執行往績記錄、較競爭者更快提供創造性及有效之財務解決方案之能力、以及維持高效成本架構同時維持最佳創意及執行專業人士之能力。這適用於大型機構以及指望提高其投資銀行運作規模之小型公司。

行業概覽

亞洲地區內之投資銀行業務極具競爭性，其作為一個行業之表現很大程度上取決於地區之基礎經濟健康、政府及私人上市實體之發展、資本流入、政治及監管環境之穩定性以及地區資本市場之持續發展。由於區域經濟繼續增長，尤其是中國、印度、香港、南韓及日本之市場，故投資銀行服務之需求亦會增長。

所有主要國際投資銀行均在該地區佔有一席位，且彼此相互競爭，向地區政府及上市與非上市公司提供服務。許多該等金融機構均在香港設有地區總辦事處，而許多機構亦在日本及澳洲設有大型辦事處，以及在新加坡及中國設有其他辦事處。

國際企業融資公司之大型顧問及集資交易（尤其是與政府或國有企業私有化或與地區性之主要藍籌公司有關者）之競爭激烈，如同本地之公司向地區小型至中型公司提供服務之競爭般。除與政府有關或國有企業或藍籌股之大宗買賣外，許多投資銀行已開始致力尋找（及／或投資於）私營公司（尤其是在中國），該等公司日後可能適合在海外市場（例如香港、新加坡、紐約及倫敦）上市。

就中國而言，憑藉其過去二十年內之快速經濟發展，多種類型之公司已尋求在海外上市，尤其是在香港。然而，許多上市涉及大型政府或國有企業私有化之事宜。日後，隨着中國私營公司成為中國經濟發展之動力，在當地尋求海外資本之非政府實體之流量將加快。董事認為許多公司可能尋求於香港（繼東京及上海後之亞洲第三大資本市場）上市。

監管環境

香港證券及期貨市場之監管環境

香港證券及期貨市場由證監會監管。證監會監督已確認之交易所公司港交所（港交所經營聯交所、期交所及香港結算）。證監會亦規管其他財務中介機構（即並非必須為該等交易所會員之香港持牌公司）及其代表。

行業概覽

證監會分為四個營運部門：

- 企業融資部負責與上市事宜、推行香港收購及合併守則及股份購回守則、監察聯交所上市相關職能及職責、及管理有關上市及非上市公司之證券及公司立法有關之雙重存檔職能。
- 中介機構及投資產品部負責制定及推行證券及期貨及槓桿式外匯交易中中介機構之許可證規定，監督及監控中介機構之操守及財政資源，及規管投資產品之公眾推廣。
- 法規執行部負責進行市場監督以識別市場失當行為以作進一步調查，調查涉嫌違反相關條例及守則之事件（包括內幕交易及市場操控），以及就持牌中介機構之失當行為制定紀律程序。
- 市場監察部負責監督及監控交易所及結算所之活動，鼓勵發展證券及期貨市場，促進及發展由市場機構進行自我監管。

證券及期貨條例所載之證監會監管目標為：

- 維持及促進證券及期貨行業之公平、效率、競爭性、透明度及秩序；
- 促進公眾對證券及期貨行業之營運及效能之了解；
- 為公眾投資者或持有金融產品者提供保障；
- 使證券及期貨行業中之罪行及失當行為減至最低；
- 減少證券及期貨行業中之系統風險；及
- 採取與證券及期貨行業有關之適當措施，以協助財政司司長維持香港金融穩定。

行業概覽

證監會之權力主要源自證券及期貨條例，乃獨立於公務員體制之自主法定機構。證券及期貨條例為證券交易之進行及規管提供基本框架。除證券及期貨條例外，證券市場之運作亦受證監會制定之附屬法例及規例、行政程序及指引以及交易所公司（即聯交所及期交所）及港交所推出及施行之規例及規則所監管。該等交易所作為前綫機構有責任維持該等受監管市場之公正、效率及公平，以及確保該等受監管會員之財務穩健及操守良好。

牌照制度

在全球大多數金融市場，提供證券、期貨及外匯服務之中介機構須自監管機構獲取授權以進行業務。產生該規定乃由於市場參與者通常（尤其是投資者）需要對與之進行買賣之人士及機構抱有信心，即彼等乃合資格、誠信、財務方面健全，且會待之以公平。

根據證券及期貨條例，申請牌照及註冊之人士須在證監會授予有關牌照後，符合及繼續符合彼等乃適合獲發牌或獲註冊之情況。

正如多個其他主要奉行普通法之司法權區一樣，證監會乃推行一項授權（透過發牌）有關人士擔任金融中介之體系。證監會向進行以下受規管活動之法團及個人發牌：

- 第1類－證券交易；
- 第2類－期貨合約交易；
- 第3類－槓桿式外匯交易；
- 第4類－就證券提供意見；
- 第5類－就期貨合約提供意見；
- 第6類－就企業融資提供意見；
- 第7類－提供自動化買賣服務；
- 第8類－提供證券保證金融資；及
- 第9類－提供資產管理。

制訂及實施適當人選準則以便僅符合該等準則之人士可獲准擔任金融中介；及以擁有誠信及高標準之中介機構而確保投資者受到保障均乃必要之舉。

行業概覽

簡而言之，適當人士指財務方面健全、合資格、誠信、聲譽良好及可靠之人士。適當人選指引乃根據證券及期貨條例第399節而制定，以替代二零零零年十二月頒佈之適當人選準則。上述兩項概述了證監會在釐定某人士是否為適當人士方面通常考慮之多項事宜。

適當人選指引適用於包括以下各項之若干人士：

- a) 申請發牌或根據證券及期貨條例第V部持牌之個人；
- b) 申請批准或根據證券及期貨條例第V部獲批准作為負責人員之持牌代表；
- c) 申請發牌或根據證券及期貨條例第V部持牌之法團；
- d) 申請註冊或根據證券及期貨條例第V部獲註冊之認可財務機構；
- e) 其名稱即將或已被記錄於香港金融管理局根據銀行條例第20節保留之登記冊內之個人（「相關個人」）；及
- f) 申請成為或根據銀行條例第71C節已獲同意擔任註冊機構之執行人員之個人。

證券及期貨條例第129(1)節載有證監會在評估某人士是否適當方面將會考慮之多項事宜，其中包括：

- a) 財務狀況或償付能力；
- b) 有關將予履行之職能性質之教育或其他資格或經驗；
- c) 合資格、誠實地及公平地從事受規管活動之能力；及
- d) 聲譽、特點、可靠性及財務誠信。

就有關該人士（倘為個人）、該法團及其任何職員（倘為法團）或該機構、其董事、主要行政人員、經理及執行人員（倘為認可財務機構）而言，須考慮上述事宜。

行業概覽

此外，證券及期貨條例第129(2)節授權證監會在考慮某人士是否為適當人士方面考慮以下任何事宜：

- a) 由第129(2)(a)節所述有關機構或香港或其他地區之任何其他機構或監管組織作出之有關該人士之決定；
- b) 倘為法團，有關以下各項之任何資料：
 - (i) 集團公司內之任何其他法團；或
 - (ii) 法團或其集團公司任何成員公司之任何主要股東或高級職員；
- c) 倘為根據證券及期貨條例第116或117節之持牌法團或根據證券及期貨條例第119節註冊之法團或申請有關發牌或註冊之申請人：—
 - (i) 與就受規管活動將作為代理或代表之任何其他人士有關之任何資料；及
 - (ii) 該人士是否已制訂有效之內部監控程序及風險管理體系，以確保其遵守任何相關條例項下之所有適用監管規定；
- d) 倘為根據證券及期貨條例第116或117節之持牌法團或申請發牌之申請人，則就受規管活動而言，與獲或將獲僱用、或與該人士有關連之任何人士有關之任何資料；及
- e) 該人士從事或擬從事之任何其他業務狀況。

倘申請人未能使證監會相信彼為可獲發牌之適當人士，則證監會須拒絕有關申請發牌。該申請人有責任列明彼為可獲發牌從事受規管活動之適當人士之實例。有關由認可財務機構根據證券及期貨條例第119節申請註冊，證監會須考慮香港金融管理局發出有關其是否已信納該申請人為適當人士之意見，及證監會可能全部或部份依賴該意見。

於香港之貸款業務

因於日常業務過程中向其客戶提供信貸設施或融資服務，本集團有關成員公司亦將被視為從事放債人（定義見香港法例第163章放債人條例）業務。

放債人及於香港之貸款交易乃由放債人條例控制及監管。通常，任何從事放債人業務之人士須申請及持有發牌科根據該條例授予之牌照（有效期為12個月）。申請或續簽該牌照須受公司註冊處或香港警務處持任何反對意見之規限，後者獲授權就有關申請或續簽進行調查（包括查閱申請人提供之賬冊及記錄）。持牌放債人之註冊目前保存於公司註冊處，以供查閱。

放債人條例亦對過高之利率（例如規定個人收取超過60%之實際年利率為違例行為）或苛刻貸款條件提供保護或救助。該條例亦作出放債人須予遵守之多項強制性文件及程序規定，以在法院執行貸款協議或本條例主旨之抵押。

香港保險業之監管環境

在香港，欲擔任保險經紀之人士需尋求保險業監理處（「IA」）授權或申請經IA批准成為一個保險經紀機構之會員。獲IA直接授權或為已獲批准成立之保險經紀機構之會員之保險經紀須受相同法定規定之規限。任何保險經紀機構之會員規則首先須經IA批准後，方可作實。

因此，時富泛德財務（本公司之附屬公司）為CIB之會員。CIB是一個獲批准執行自律監管的保險經紀，擁有約240個企業經紀會員，並由具有本地及國際背景之大型及小型公司組成。現有超過2,500名人士以主要行政人員或技術代表之身份向CIB註冊。

行業概覽

於一九九三年二月，CIB經香港保險經紀協會（「HKIBA」）（於一九七九年成立）與香港保險經紀公會（「SIB」）（於一九八五年成立）之聯合機構而設立。HKIBA首先自一九七九年設立監管其會員之自願專業規則，以及參與八十年代初期就監管保險中介人而舉行之法律改革委員會磋商會議。因此，CIB擁有幾近二十五年業內自律監管之經驗，並曾為參與磋商及訂立正式自律監管規則之首要業內機構。

保險中介人須受保險公司條例（香港法例第41章）（「保險公司條例」）項下自律監管規定之規限。根據保險公司條例，保險經紀須遵守若干最低限度規定，亦須獲OCI之授權或以其他方式成為經OCI批准之保險經紀機構之會員。CIB已獲OCI根據保險公司條例第70節批准為保險經紀機構，以於香港實施保險經紀自律監管。

根據IA，為獲授權為保險經紀，其應達致IA規定之最低限度規定或獲經批准成立之保險經紀機構（如CIB）接納為會員。

作為CIB之會員，有關人士或法團須符合若干最低限度規定，即主要行政人員擁有相關經驗及資格，維持最低資本及資產淨值不少於100,000港元，維持專業責任保險，及不時妥善保存有關賬冊及記錄。