

行業概覽

本節載列若干直接或間接部分摘錄自多個政府、官方、公開文件、互聯網或其他來源的資料，該等資料並非由我們或聯席保薦人委託完成。我們的董事相信，該資料的來源乃有關資料的適當來源並已合理審慎地摘錄、編撰及轉載有關資料。我們的董事並無理由相信有關資料虛假或存在誤導成分或當中遺漏任何事實致使有關資料虛假或存在誤導成分。有關資料並未經我們、聯席保薦人、[編纂]、[編纂]、[編纂]、任何[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、完整或最新資料。我們對有關資料的準確性、完整性或公平性不發表任何聲明，因此不宜過於倚賴本節所載資料。

就直接或間接摘錄自聯交所文件的資料而言，聯交所及其附屬公司不保證資料的準確性或可靠性，且不就因任何不準確或遺漏資料或根據或倚賴任何人士提供的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）。

香港股票市場

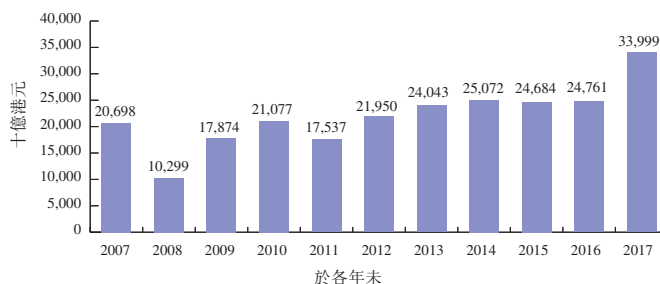
聯交所是全球領先的證券交易所之一。根據證監會網站發佈的全球證券交易所市值排行榜顯示，於2017年12月31日，按本地股票市值計算，在全球領先證券交易所當中，香港位列第七，總市值約為43,510億美元。於2017年12月31日，香港亦為亞洲第三大股票市場，僅次於日本和上海。

主板和GEM上市公司的市值分別由2008年12月31日的約102,540億港元增加至2017年12月31日的約337,180億港元，以及由2008年的約450億港元增加至2017年12月31日的約2,810億港元。

香港主板及GEM的上市公司總市值於過往10年隨市況波動。繼2008年發生全球金融海嘯後，總市值大幅下跌，由2007年的約206,980億港元下跌至2008年的約102,990億港元。此後，股市逐漸回升，直至2011年香港股票市場受美國次貸危機的影響。於2014年12月31日，總市值由2011年12月31日的約175,370億港元增加至約250,720億港元。於2015年12月31日，總市值略微下跌至約246,840億港元，並於2016年12月31日維持在約247,610億港元的穩定水平。其後，總市值大幅上升，於2017年12月31日達至約339,990億港元。

下表列示於2007年至2017年12月31日止各個年度於主板和GEM上市的公司的總市值：

主板和GEM上市公司的總市值



* 於2017年12月31日

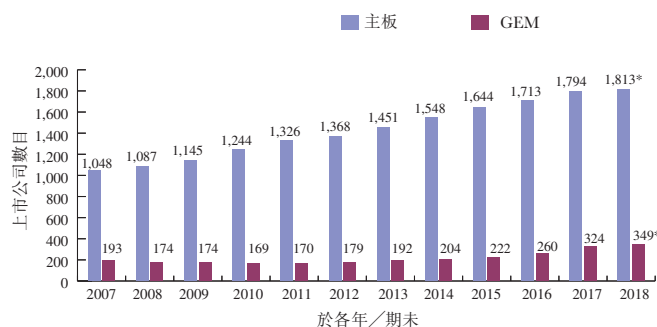
資料來源：2017年香港交易所市場資料及香港交易所每月市場概況—2017年12月

行業概覽

滬港通於2014年11月啟動，為投資者提供於上海與香港兩地股票市場之間進行雙向交易的渠道。其後，深港通於2016年12月啟動，為投資者提供於深圳與香港兩地股票市場之間進行雙向交易的渠道。投資者可買賣於其他市場上市的合資格股票，惟須受每日及總額度的限制。

於主板及GEM上市的公司總數分別由2007年2月28日的1,048家及193家增長至2018年2月28日的合共1,813家及349家。下圖顯示截至2007年12月31日至2018年2月28日止各年度結束日期，香港的上市公司及新上市公司數目：

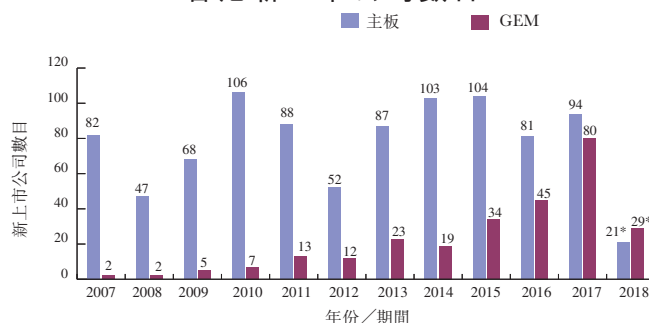
香港上市公司數目



* 於2018年2月28日

資料來源：證監會網站—市場及行業數據統計—香港證券及期貨市場統計數據(表B4)©證券及期貨事務監察委員會

香港新上市公司數目



* 於2018年2月28日

資料來源：證監會網站—市場及行業數據統計—香港證券及期貨市場統計數據(表B2)©證券及期貨事務監察委員會

根據上圖，主板及GEM上市及新上市公司數目的增加，為我們企業融資顧問業務及配售及包銷業務帶來諸多機會。

香港證券市場的集資活動

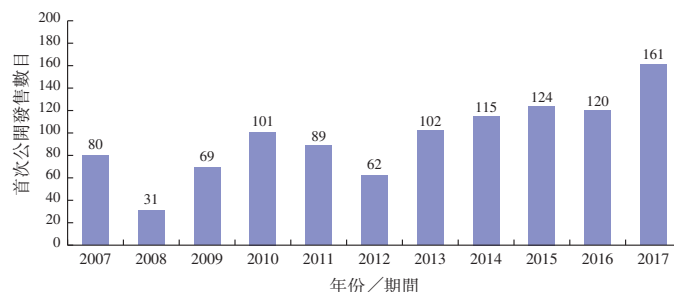
(A) 首次公開發售

由2009年至2011年期間，香港是全球領先的首次公開發售市場之一。期間共有69、101及89宗首次公開發售，分別合共集資約2,480億港元、4,490億港元及2,600億港元。於2012年，香港錄得62宗首次公開發售，集資約900億港元，而香港於集資金額方面的全球排名則滑落至第四位。於2013年，香港為全球第二大首次公開發售市場，共集資約1,690億港元。於截至2014年12月31日止年度，透過首次公開發售募集的資金約為2,330億港元，較2013年同期的1,690億港元增加約37.9%。截至2015年12月31日止年度，共有124宗首次公開發售，集資約2,630億港元。根據聯交所雙月刊(2015年11月至12月)，聯交所繼續於首次公開發售集資方面表現良好，於2015年位列全球第一，並於過往連續13年躋身全球排名前五位。截至2016年12月31日及

行 業 概 覽

2017年12月31日止年度，合共錄得120及161宗首次公開發售，增幅約為34.2%，分別集資約1,950億港元及1,290億港元，降幅約為33.8%。2017年的首次公開發售數目創歷史新高。

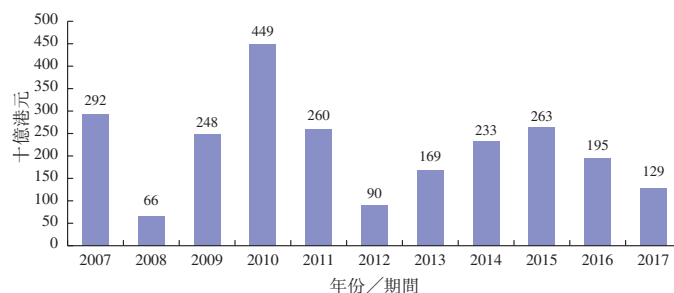
2007年至2017年主板和GEM的首次公開發售數目



附註： 不包括從GEM轉往主板的上市數目

資料來源： 2017年香港交易所市場資料及GEM網站

2007年至2017年主板和GEM透過首次公開發售募集的資金



附註： 不包括從GEM轉往主板的上市數目

資料來源： 2017年香港交易所市場資料及GEM網站

主板和GEM的新上市公司亦可根據募集的股權資金分為小市值、中等市值及大市值。根據上表所示的相關年度平均募集資金及新上市公司數目，若新上市公司募集的股權資金等於或低於平均數額，則分為中小市值公司，其中，於主板及GEM整體市場所募集的股權資金總金額處於最低約15%的新上市公司被歸類為小市值公司。所募集的股權資金金額超出平均水平的新上市公司被歸類為大市值公司。

下表載列2012年至2017年12月31日止年度，按小市值、中等市值及大市值分類的於主板及GEM透過首次公開發售募集的股權資金金額。

截至12月31日止年度												
2012年		2013年		2014年		2015年		2016年		2017年		
(百萬元)	案例數量	(百萬元)	案例數量	(百萬元)	案例數量	(百萬元)	案例數量	(百萬元)	案例數量	(百萬元)	案例數量	
主板												
小市值	500.9	7	964.4	11	1,616.8	14	1,476.9	13	1,011.6	11	1,194.6	12
中等市值	15,666.0	30	44,768.5	49	55,195.2	61	40,718.2	56	30,164.8	48	20,220.1	51
大市值	72,749.4	11	120,043.2	14	173,355.6	15	218,153.4	18	159,444.2	13	101,182.9	17
總計	88,916.3	48	165,776.1	74	230,167.6	90	260,348.5	87	190,620.6	72	122,597.6	80
GEM												
小市值	82.0	2	133.5	4	121.2	3	189.8	5	278.2	7	575.4	12
中等市值	318.9	5	807.6	14	840.2	13	1,403.7	21	2,304.5	33	2,901.8	45
大市值	725.5	5	2,242.4	5	1,199.1	3	1,147.3	8	2,008.0	5	2,461.1	23
總計	1,126.4	12	3,183.5	23	2,160.5	19	2,740.8	34	4,590.7	45	5,938.3	80

資料來源：披露易—新上市公司報告及HKGEM市場統計數據

如上表所示，截至2017年12月31日止年度，儘管主板及GEM中小市值公司所募集的股權資金僅分別約為21,414.7百萬港元及3,477.2百萬港元，僅分別約佔同期募集

小市公顧
中資來資
57權及業
和股值企
家體市的
63整小司
有港中公
別香的型
分，司小
，此公中
，中因市
公。上注
的，在要
市及，主
上71.3%
GEM%認
78.8%事
及的重，
板數的期
主總們錄
在司我記
但公。績
，市成往。
%，上構於
58.6%新
和期公會
5%同值機
5佔市場及
17約小市
的，中在配
額司由存及
總公要面務
金值主方業
資市場司問

市申年上有這國能過重於他干18年亦，據可超，利其若2017模市根並將述有及發至20規上。計上將售印截較易新%一預於，發在於，交宗31之額基易開已。元均50加地總。交公並位港平得增的項導售次益地億的錄期目款主發首利導468月同年市得售開之大主為個半年上所發公表重據額六上17的售開次發生佔總止年迎發公首所產易日2018較歡開次型務司交，30元受公首小「公發售6月於港最次型中師」小開發6億為首小是計濟中，公開634成的中其會經，公年，的續年由尤際新躍首至時集繼18年，國「活宗截同籌將20半長家全續48截。所港。下增一為將得%復。香位年續由已錄1恢字期三18持：度場共少前數預前2018的審制市板減底年，名在場。年市發主元半年料排將市展半上開，港在高資售計售發年新公億將最的發預發務進次個23計的所開並開業引首六2預來務公，公續趨。港日集，立師首港首的根勢香募降成計球億為團場請6月半是自會全500認集

隨香港上市公司數目的增加，通過聯交所直接和間接募集股權資金的活動變得更加活躍。下表列示截至2012年至2017年12月31日止年度主板及GEM的募集資金總額：

	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2012年至 2017年
	十億港元	十億港元	十億港元	十億港元	十億港元	十億港元	複合年增 長率
GEM							
首次公開發售	1.1	3.2	2.2	2.7	4.6	5.9	39.9%
供股	1.1	0.6	3.5	5.1	3.5	2.5	17.8%
配售	1.8	3.5	4.9	12.2	7.0	4.0	17.3%
其他，包括行使認股權證、 代價發行及購股權	1.1	1.8	2.8	1.9	3.8	1.6	7.8%
總計	5.1	9.1	13.4	21.9	18.9	14.0	22.4%

如上表所示，整體募集股權資金市場跟隨香港股票市場的走勢，且每年均會有所波動。截至2012年至2017年12月31日止年度，所募集的股權資金數量並無特定的增長趨勢。

行業概覽

香港的證券交易

主板和GEM是聯交所經營的兩個證券交易市場。主板為大型和較成熟的公司的證券交易提供平台，而GEM則為成長型公司的證券交易提供平台。

自2008年以來的過往10年間，香港股票市場經歷多次起伏，在此期間，成交額亦不斷波動。由於2008年下半年發生全球金融海嘯，成交額呈下降趨勢。2009年的成交額約為155,150億港元，較2008年下降約12.1%。

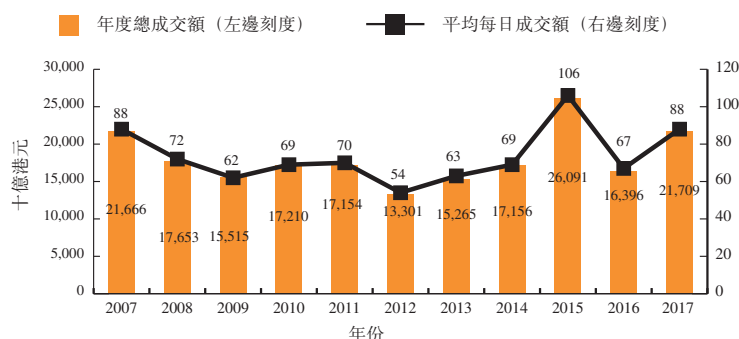
由於股市於2009年至2011年出現轉機，2011年的年度成交額增加至約171,540億港元，較2009年增加約10.6%。

儘管交易活動轉弱，平均每日成交額自2011年下跌約22.9%至約540億港元，但自2013年以來，交易活動持續反彈，且平均每日總成交額及平均每日成交額於2015年雙雙達致十年高位，分別約為260,910億港元及1,060億港元。

於2016年，交易活動再度減少，而平均每日成交額減少至約670億港元，較2015年的約1,060億港元減少約36.8%。

於2017年，交易活動有所反彈，平均每日成交額增加至約880億港元，較2015年的約670億港元增加約31.3%。

2007年至2017年的成交額



資料來源：於2017年12月31日之2017年香港交易所市場資料

(A) 證券交易及經紀行業

證券交易及經紀業務指經紀人接受投資者委託，並代表投資者買賣各種證券（主要為股票、債券、期貨、期權及其他衍生產品）的業務。香港的證券交易及經紀業務採用佣金制，且佣金費率不等，視乎交易規模等不同因素而定。

香港證券市場遵循「經紀交易模式」，即證券公司主要通過經紀人擴大客戶群及提供經紀服務。在香港，證券公司將集中所有客戶的股票，並將其存放於結算所。通常經紀公司完全控制投資者的股票。

擬透過聯交所交易設施買賣證券的參與者須為（其中包括）持有聯交所交易權及為聯交所參與者。其亦須為可根據證券及期貨條例從事第1類（證券交易）受規管活動的持牌法團，並須符合財政資源規則及聯交所規定的財政資源要求。

行業概覽

聯交所將聯交所參與者按其市場份額分為三個類別：

- (a) A類(按佔總成交額的份額計算的前14名的機構)；
- (b) B類(按佔總成交額的份額計算排名第15名至第65名的機構)；及
- (c) C類(股票市場的其餘機構)。

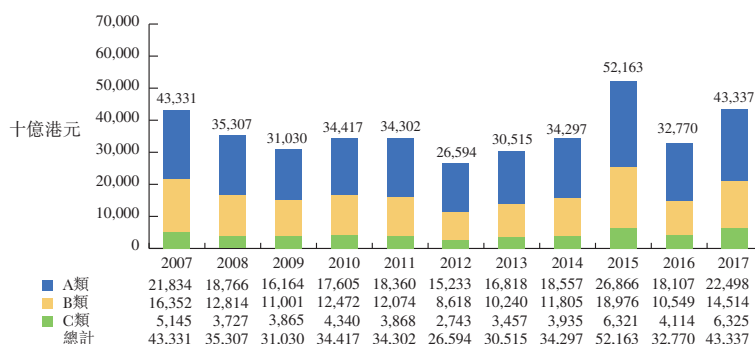
我們為C類聯交所參與者，目前持有一項聯交所交易權。

2013年至2017年就交易值而言聯交所參與者所佔比例

參與者	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年
A類	55.1%	54.1%	51.5%	55.3%	51.9%
B類	33.6%	34.4%	36.4%	32.2%	33.5%
C類	11.3%	11.5%	12.1%	12.6%	14.6%

資料來源：證監會

2007年至2017年按聯交所參與者類別劃分的交易值



複合年增長率	A類	B類	C類	總計
2007年至2017年	0.3%	-1.2%	2.1%	0.0%

附註：交易總成交額包括在香港及海外買賣股票、債券及其他證券。買賣交易均計算在內。

資料來源：證監會網站—市場及行業數據統計—香港證券及期貨市場統計數據(表B14)©證券及期貨事務監察委員會

如上文所述，就香港證券交易及經紀市場的成交量及交易值而言，A類項下聯交所參與者具有明顯的主導優勢；然而，就交易值而言，彼等所佔市場總份額下降，由2013年的55.1%降至2017年的51.9%。另一方面，C類聯交所參與者同期的交易值由34,570億港元增至63,250億港元，所佔市場份額比率分別由11.3%上升至14.6%。該增加主要由於中國公司擴張至香港股票市場。得益於國際市場中的中國資本日益自由化，中國投資者在香港股票市場投資需求的日益增長成為C類聯交所參與者所佔市場份額增長的另一重要驅動因素。這一趨勢亦表明中資證券公司在香港證券市場的業務規模及市場份額進一步增加。

(B) 香港證券交易及經紀業務的市場趨勢

新興的網上經紀業務：

中國互聯網及移動網絡技術的快速發展促使網上經紀業務滲透率提高。在早些年，網上經紀業務在香港並不受投資者歡迎。近年來，網上貿易的發展越來越受關注，且快速滲入香港當地零售經紀市場。隨著互聯網及數字網絡的繁

行業概覽

榮，網上經紀在證券市場的當地投資者中大受歡迎。由於收取較低佣金費率的網上經紀服務的競爭，接納客戶電話訂單的經紀的平均佣金費率預計將面臨下行壓力。

多元化的服務模式：

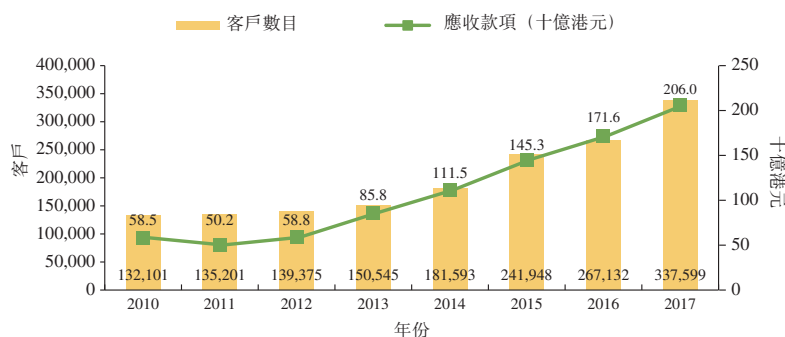
於香港證券市場中，有超過500家來自中國、香港及海外的證券經紀參與競爭。為更好地滿足不同客戶的需求並就市場份額進行競爭，除傳統經紀服務外，經紀人預計將提供更多增值服務（包括證券信息諮詢服務及資產組合分析），以吸引新客戶並維持現有客戶及加強競爭力。同時，經紀人向客戶提供更優惠的經紀費用。為維持自由的競爭市場環境，香港政府並不干涉該類行為。因此，佣金費率預計將維持下降趨勢。

證券融資

為補充證券交易及經紀業務及擴闊收益來源，從事證券交易的持牌法團向其客戶提供證券融資，以方便彼等於二手市場購買證券及認購根據首次公開發售發售的股份。

根據證監會刊發的2011–12年、2012–13年、2013–14年、2014–15年、2015–16年、2016–17年及2017–18年的年報，以下數據乃摘錄自獲許可進行證券交易或證券保證金融資的持牌法團根據財政資源規則向證監會提交的每月財務報表：

2010年至2017年的活躍保證金客戶數目及應收款項



資料來源：證監會2011–12年、2012–13年、2013–14年、2014–15年、2015–16年、2016–17年及2017–18年年報

自2011年以來，活躍保證金客戶總數和應收保證金客戶數目整體上呈現增長趨勢。從2012年至2017年，活躍保證金客戶總數由139,375名增加至337,599名，複合年增長率約為19%，應收款項由588億港元上升至2,060億港元，複合年增長率為28%。增長較快主要由於香港融資需求增加。此外，發展保證金融資服務／產品的持續進展亦推動借款人保證金融資的應用。

根據2018年半年審閱：一家國際會計師事務所發表之首次公開發售及其他市場趨勢，預期香港將繼續成為最受歡迎的上市目的地之一，並可能在全球首次公開發售排名前三位。2018年的首次公開發售所得款項總額預計將超過2,500億港元，並預計將在2018年下半年由中小型首次公開發售主導。此外，根據聯交所刊發之市場統計數據，2018年上半年香港證券市場的日均成交額約為1,266億港元，較2017年同期約760億港元增長約67%。基於上述，我們的董事認為首次公開發售市場的強勁增長及香港證券市場的日均成交額將不斷刺激對證券融資服務的需求。

行業概覽

資產管理

根據證監會於2017年7月發佈的2016年基金管理活動調查(基金管理活動調查)，截至2016年底，2016年於香港的基金管理業務合計資產約為182,930億港元。

2016年基金管理業務合計資產的細分

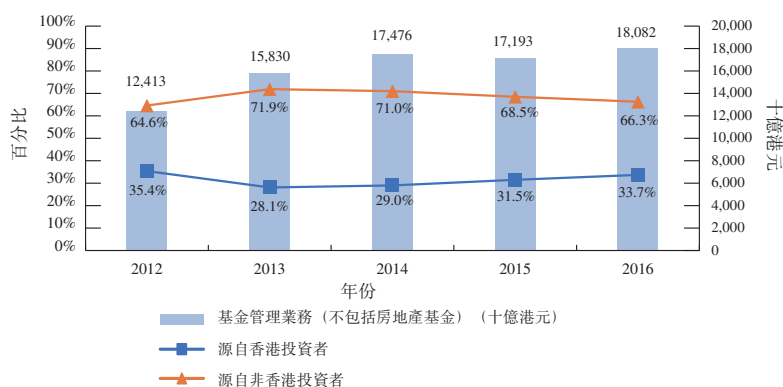
	持牌法團	註冊機構	保險公司	總計
(十億港元)				
資產管理業務	11,354	956	514	12,824
基金顧問業務	1,199	—	—	1,199
私人銀行業務	—	4,059	—	4,059
基金管理業務 (不包括房地產基金)	12,553	5,015	514	18,082
證監會認可的房地產基金	211	—	—	211
合併基金管理業務	12,764	5,015	514	18,293

資料來源：證監會發佈的2016年基金管理活動調查(基金管理活動調查)

按資金來源劃分的基金管理業務

根據證監會於2017年7月發佈的2016年基金管理活動調查(基金管理活動調查)，於2016年，來自香港投資者的資金由2015年佔基金管理活動的約31.5%略微上升至約33.7%。

2012年至2016年按資金來源劃分的基金管理業務(不包括房地產基金)

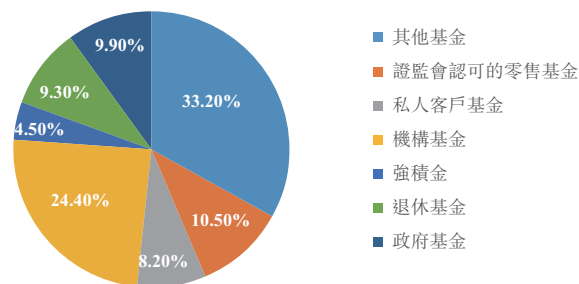


資料來源：證監會發佈的2016年基金管理活動調查(基金管理活動調查)©證券及期貨事務監察委員會

按基金類型劃分的資產管理和基金顧問業務

機構基金、證監會認可的零售基金和其他基金(包括海外零售基金、對沖基金、私募股權基金和保險投資組合)繼續佔總資產管理和基金顧問業務的68%以上。

行業概覽



資料來源：證監會發佈的2016年基金管理活動調查(基金管理活動調查)©證券及期貨事務監察委員會

市場驅動因素

香港資本市場經歷了長期發展。主要驅動因素包括以下各點：

國際化的資本市場

香港資本市場的國際化的特點是資金流動的高度開放和自由以及全球財務機構的積極參與。許多國際知名投資銀行均在香港設立分行。香港股票市場對境外投資沒有任何限制。同時，地方投資者可自由參與海外市場(如新加坡、倫敦及紐約)的投資。有關資金自由流動和無障礙投資吸引海外機構，並對香港資本市場的發展作出重大貢獻。

多元化的資金來源

在經歷數十年發展後，香港資本市場擁有成熟的市場運行規則體系，准許多樣化金融工具的使用、企業併購及方便進行的融資活動。因此，與未如香港般公開透明的其他司法管轄區股票市場相比，融資活動在香港具有相當大的功能性，首次公開發售及二次發售預計將繼續吸引境外投資。

成熟的交易及結算系統

於2014年3月，香港交易所推出首個內地基礎設施基礎—內地市場數據樞紐(內地市場數據樞紐)，旨在加強聯交所與內地證券交易所的聯繫，向內地投資者提供可靠、可拓展及具成本效益的基礎設施。同月，推出領航星市場數據平台(OMD)。於2014年12月，推出領航星市場數據平台—衍生產品市場(OMD-D)。香港交易所OMD是一個綜合低時延平台，以通用訊息格式發佈在聯交所買賣的所有資產類別的市場數據。OMD提供一系列的市場數據產品傳送專線，內容、市場深度及帶寬規定皆可按不同類型客戶的需要而調改。OMD運用業界先進的低時延技術，向訂戶迅速有效地提供重要的定價數據。該平台亦可讓聯交所在香港以外地方(如中國)設立發送市場數據的網絡接點。該等舉措預計將通過降低成本及提高效率來使市場參與者受益。

不斷演變的全面監管制度

證券及期貨條例於2003年實施，為證券行業建立全面監管的法律制度，而香港資本市場受聯交所的規則及法規監管。證監會及聯交所對香港資本市場的監督確保市場正常規範地運行，並加強及保護以投資者及行業為受益人的香港證券及期貨市場的完整性及穩定性。於2014年，推出滬港通以建立香港與中國之間的雙向股票市場通道。於2014年12月，香港金融管理局(香港金融管理局)

行 業 概 覽

出台兩項措施，即：(i)外匯基金票據及債券計劃(外匯基金票據及債券計劃)及香港政府債券(政府債券)計劃項下的債券發行期限簡化；及(ii)香港政府債券的折現機制，以促進本地港元債券市場的進一步發展。

多元化的金融產品

新產品及金融工具令香港的資本市場快速發展。香港證券市場由股本證券、債務證券、多種類型信託、基金及結構性產品組成。除此之外，聯交所自1986年以來提供衍生產品，到現在已拓展至五類產品，包括股票指數產品、股權產品、人民幣貨幣期貨、利率產品及認股權證。香港交易所亦提供場外衍生產品清算服務。香港資本市場令產品類型多樣化，以實現發展。

中國投資者的投資全球化

隨著滬港通的引入，投資及貨幣全球化進程不繼推進。作為經由成熟的金融及透明的法律系統支持的國際金融中心及境外人民幣中心，由於來自中國的資本流入量較大，香港資本市場將繼續從中受益。中國股票市場的擴張及日趨國際化亦不斷贏得海外投資者的關注並吸引其進入中國進行投資。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回報的投資機會，因此未來中國投資者在香港資本市場的投資需求預計將會增加，這亦將推動作為中國與海外市場之間橋樑的香港資本市場發展。

中國宏觀經濟持續發展

根據香港交易所的資料，中國公司的數目約佔聯交所上市公司總數的50%，中國公司產生的成交額約佔2017年香港股票市場總成交額的76%。中國宏觀經濟的穩定發展及不同行業的持續發展連同上文所述中國投資者的投資全球化預計繼續促進香港資本市場表現並推動香港作為吸引中國資金的投資平台的可持續發展。

進入香港金融及證券服務行業的壁壘

進入香港金融及證券服務行業的主要壁壘包括以下內容：

監管規定

證監會負責監管香港的證券及期貨市場。證券及期貨條例連同其附屬法例為監管香港證券及期貨行業的主要法例。證監會運作一個透過許可授權公司及個人作為金融中介的體系。證監會監管開展受規管活動(主要包括證券及期貨交易、就證券及期貨提供意見、槓桿外匯交易、就機構融資提供意見及資產管理等)的持牌法團及個人。作為高度受監管的行業，新參與者符合及滿足許可條件及持續監管規定的成本非常高。

激烈的競爭

隨著香港資本市場的持續發展及與中國市場的聯繫，多種類型的公司(包括國際大型投資銀行、具有中國背景的證券公司及當地證券公司)為佔據更大的市場份額而激烈地競爭。行業領先參與者通常擁有多年經驗、人才濟濟、聲譽良好、客戶群及市場網絡積累大，而且業務模式及操作流程成熟。與大型領

行 業 概 覽

先參與者相比，新參與者或會面臨有關定價、項目規模及營業額、客戶群、人才及資本資源有限及不足的風險及挑戰。

遵守財政資源規則的規定

財政資源規則適用於所有開展一項或多項受規管活動的持牌法團。其乃專用於解決持牌法團開展受規管活動的各方面產生的風險並致力於確保持牌法團有足夠的流動資產來償還持續到期負債。持牌法團須遵守財政資源規則的資本規定以獲得及保持證監會的許可。為防止不合規，持牌法團須定期向證監會報告彼等財務狀況。新參與者及現有持牌法團將面臨符合財政資源規則規定的挑戰。