
行業概覽

本概覽載有來自本招股章程提述的公開發佈的政府或官方資料來源的資料。本公司相信，該等資料來源就有關資料而言乃屬適當來源且在摘錄及轉載過程中已採取合理審慎步驟。本公司亦無理由認為該等資料屬虛假或誤導。該等資料未經本公司、保薦人、賬簿管理人、牽頭經辦人、包銷商或參與配售的任何其他方獨立核實，本公司亦對該等資料的準確性不作任何聲明。閣下謹請注意，該等資料未必與其他資料來源的資料一致，故不應過度依賴。

香港股票市場

聯交所的歷史

香港經紀協會於一八九一年成立，為香港首個證券交易所，並於一九一四年易名為香港證券交易所。於一九二一年，香港第二個證券交易所香港證券經紀協會成立。在第二次世界大戰結束後，兩個交易所合併成為香港證券交易所。

於一九六零年代末及一九七零年代初，香港經濟急速起飛，另外三個證券交易所：遠東交易所、金銀證券交易所及九龍證券交易所相繼於一九六九年、一九七一年及一九七二年成立。一九八零年，聯交所註冊成立，以一統及合併四個證券交易所。聯交所在一九八六年四月投入運作。

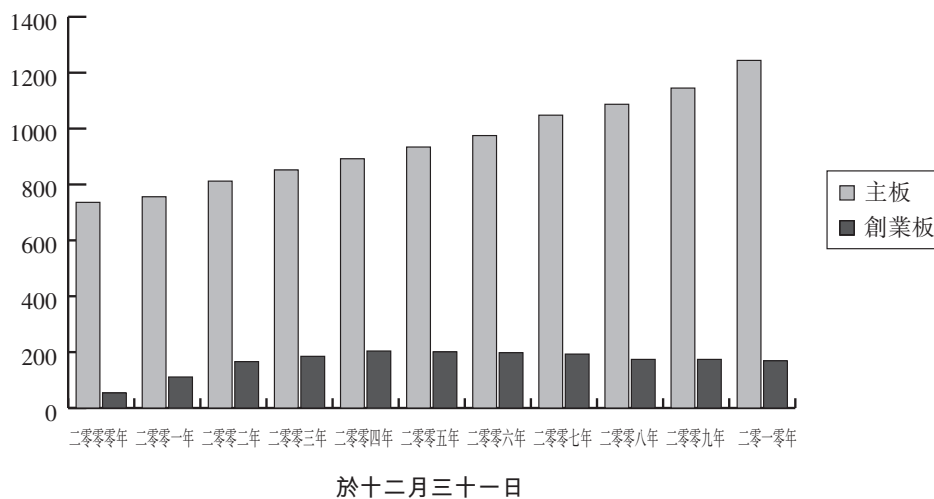
於一九九九年，聯交所推出創業板，為各行各業的大小成長中公司提供集資平台，以及促進區內科技工業的發展。一九九九年十一月，創業板迎接首間公司上市。同年，聯交所、期交所及各自旗下的結算所進行合併，歸納在單一控股公司香港交易所的旗下。

於二零零零年三月，聯交所、期交所及香港結算實行股份化，並各自成為香港交易所的全資附屬公司。於二零零零年六月二十七日，香港交易所透過介紹形式在主板上市，成為全球其中一間股份公開上市的證券交易所。

行業概覽

香港股票市場摘要

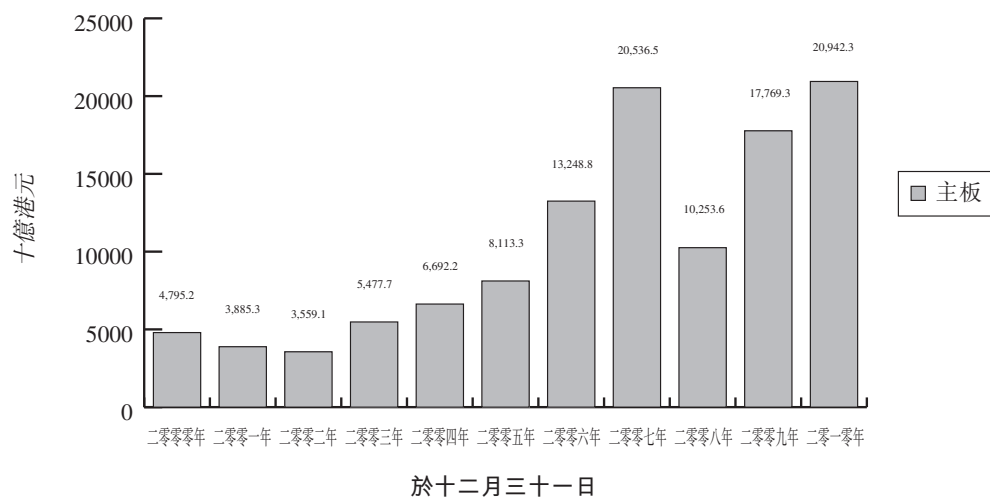
圖1：香港上市公司數目（二零零零年至二零一零年）



資料來源：證監會

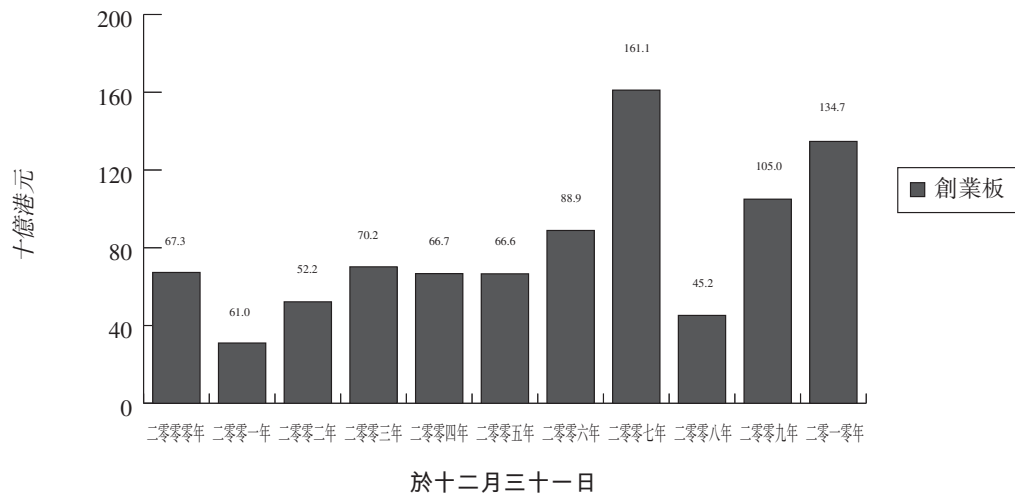
二零零零年至二零一零年十年期間，主板的上市公司數目由736間增至1,244間，而創業板的上市公司數目則由54間增至169間。

圖2：香港上市公司市值（二零零零年至二零一零年）



資料來源：證監會

行業概覽

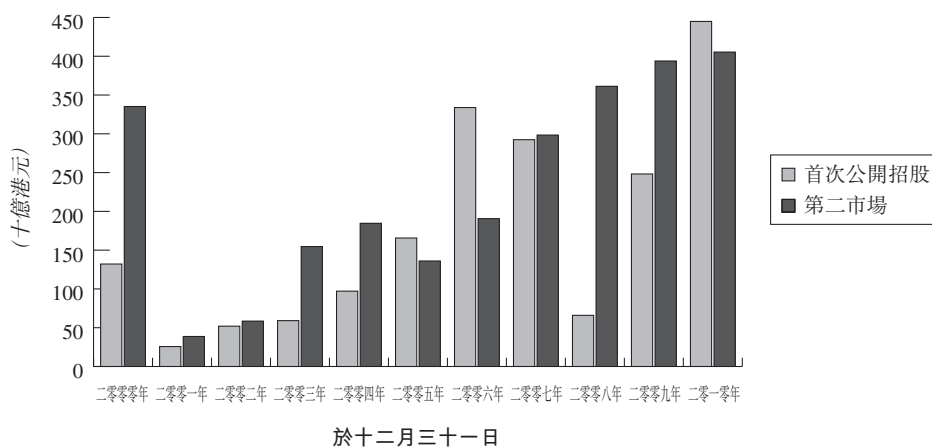


資料來源：證監會

二零零零年至二零一零年十年期間，於聯交所主板及創業板上市的公司總市值由約48,625億港元上漲至約210,770億港元，升幅約為333.5%。根據證監會的資料，於二零一零年十二月三十一日，在香港上市公司的總市值約為27,110億美元，令聯交所分別在亞洲國家及全球的證券交易所中名列第三位及第七位。

香港的集資活動

圖3：在聯交所籌集的股本資金（二零零零年至二零一零年）



資料來源：證監會

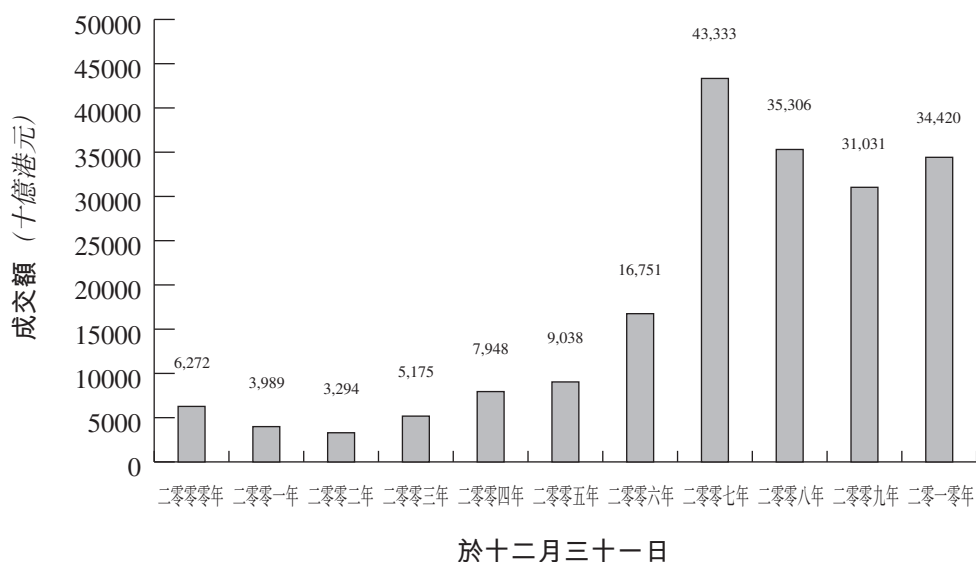
行業概覽

二零零零年至二零一零年十年期間，在聯交所籌集的股本資金總額由約4,673億港元大幅增加約81.9%至約8,501億港元。在該段期間內，首次公開招股集得的資金由約1,321億港元增至約4,450億港元，增加約3.4倍。第二市場集得的資金由約3,352億港元增至約4,051億港元。

香港證券市場

證券交易

圖4：在聯交所買賣的成交額（二零零零年至二零一零年）



資料來源：證監會

二零零零年至二零一零年十年期間，在聯交所買賣的成交數目由約73.7百萬港元增至約387.9百萬港元，大幅上升約426.0%。成交總額由約62,720億港元增至約344,200億港元，升幅約為448.8%。

交易所參與者

擬透過聯交所設施買賣上市證券的人士，必須為持有聯交所交易權的交易所參與者。

行業概覽

如欲成為交易所參與者，該人士必須為通常居住在香港的個人，或為於香港註冊成立的有限公司，並根據證券及期貨條例在證監會註冊為可進行第1類（證券交易）受規管活動的持牌法團。交易所參與者必須維持良好財政狀況，並符合財政資源規則及聯交所的規則。

交易所參與者分為三個類別：

- 甲類－按市場成交額劃分的14間最大公司；
- 乙類－按市場成交額劃分的第15間至第65間最大公司；及
- 丙類－市場上其他證券經紀商。

甲類公司的主要業務為機構交易，主要服務大型海外機構客戶。乙類公司從事海外及本地機構交易及散戶交易。丙類公司以往一直以香港散戶交易為主，但現逐漸被甲類大型機構及乙類公司（該類公司與傳統經紀商比較擁有充足經濟規模以提供全面及優質服務平台）從市場中淘汰。

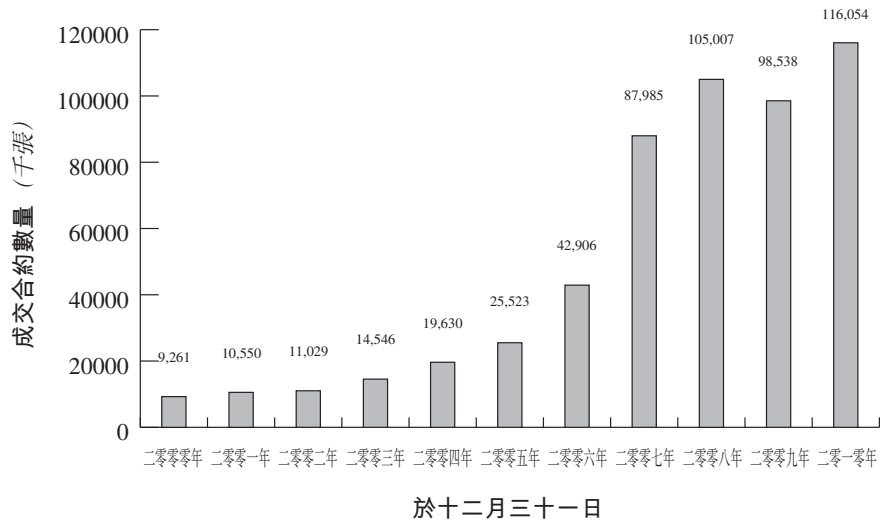
香港期貨市場

香港商品交易所於一九七六年成立，經營期貨買賣，主要為期棉、期糖、期豆及期金。於一九八五年，其易名為期交所，翌年推出首項金融期貨產品－恒指期貨。於二零零零年三月六日，聯交所及期交所合併，連同香港結算歸納在單一控股公司香港交易所的旗下。

時至今日，期交所提供的衍生產品包括四大主要類別，分別為(a)股本指數產品如恒指期貨及期權、H股指數期貨及期權、小型恒指期貨及期權以及小型H股指數期貨；(b)股本產品如股票期貨及股票期權；(c)利率及固定收入產品如香港銀行同業拆息期貨及三年期外匯基金債券期貨；及(d)期金。這些產品當中，恒指期貨為期交所最受歡迎的衍生工具。根據證監會的網站透露，二零一零年期交所買賣的期貨合同當中，約48.9%為恒指期貨（不包括小型恒指期貨）。

行業概覽

圖5：在期交所買賣的期貨及期權合約（二零零零年至二零一零年）



資料來源：證監會

二零零零年至二零一零年期間，於期交所買賣的期貨及期權合約由約9.3百萬張增至116.1百萬張，升幅約為1,148.4%。

期交所參與者

如欲透過期交所的設施進行買賣的人士，必須為持有期交所交易權的期交所參與者。

如欲成為期交所參與者，該人士必須為根據證券及期貨條例在證監會註冊為可進行第2類（期貨合約交易）受規管活動持牌法團的公司。交易所參與者亦必須遵守財政資源規則及期交所的規則以及期交所可能規定的其他財務資源規定。

行業概覽

香港經紀業的競爭

香港經紀業務的主要門檻為證監會對繳足股本、流動資金及牌照的規定。根據證券及期貨條例，證券交易及期貨合約交易為受規管活動，受有關法例及規例所監管。擬進行該等受規管活動的新進入者，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的負責人員直接監管各受規管活動的進行。視乎受規管活動的種類，持牌法團在任何時候均須維持繳足股本及流動資金於不少於財政資源規則所指定的數額。詳情亦請參閱本招股章程「監管及發牌規定」一節。

香港股市的交易規模及交易價值快速增長，本地經紀業的吸引力因而增加，需求強勁，導致近年本地經紀業出現激烈競爭。本地銀行及跨國金融機構，包括擁有全球網絡且於香港本地具有影響力的銀行及投資銀行，均爭取香港的傳統電話及網絡客戶。於二零一一年一月三十一日，有487名聯交所開業參與者、31名聯交所非開業參與者及178名期交所開業參與者。交易所參與者按照彼等所佔的市場交易額分為三類。詳情請參閱上文「交易所參與者」。以下為二零零五年至二零零九年市場參與者的市場份額分佈：

年份	甲類 (第1至14位)	乙類 (第15至65位)	丙類 (第65位以後)
二零零五年	53.08%	33.15%	13.77%
二零零六年	52.04%	35.61%	12.35%
二零零七年	50.37%	37.75%	11.85%
二零零八年	53.02%	36.30%	10.68%
二零零九年	52.02%	35.34%	12.64%

資料來源：《香港交易所市場資料2009》

附註：圖表包括已向聯交所支付交易徵費、投資者賠償徵費（如適用）及交易費的所有交易所參與者公司。

行業概覽

如上所示，香港的經紀業為若干大型公司所壟斷，特別是甲類，前十四大公司在過去數年間佔市場成交額50%以上。丙類的公司競爭非常劇烈。

本地及國際持牌法團均就收費及佣金方面互相競爭。自二零零三年四月一日起，就於香港買賣證券及商品的最低經紀佣金收費已解除管制，因此，佣金視乎市場力量及與客戶進行磋商而釐定，不時承受下調壓力。業內人士須適應此競爭更激烈的佣金制度。除定價之外，本集團在客戶關係、品牌辨識度、資源及技術能力方面亦面對競爭。詳情請參閱本招股章程「業務」中「競爭優勢」一節。

昌利為交易所B組參與者，主要與香港乙類的中小型經紀公司競爭。根據聯交所提供予本公司的資料，於二零零九年，昌利在454名交易所參與者中排名第22位，市場份額約1.25%（根據交易費、交易徵費及投資者賠償徵費（倘適用）計算）。主要競爭對手為參與受規管活動並提供與本集團類似的服務的持牌法團，例如提供證券、期貨及期權經紀及買賣、配售及包銷服務及其他配套服務。於最後可行日期，昌利的繳足股本金額為40百萬港元，超逾其現有業務活動的最低要求5百萬港元，甚至尚未發展的保證金融資業務的最低要求10百萬港元。董事相信，憑藉配售籌得的資金及本集團上市後的穩健財政狀況，本集團能夠進入香港的二級集資市場，並於必要時以其上市地位按相對有利的條款自金融機構獲取資金，本集團之整體金融實力會更接近幾位主要競爭對手，彼等均為於香港從事經紀業務的中小型上市公司。董事有信心，上市對本集團的品牌形象具有正面影響，本集團於其後將繼續加強其服務及品牌之公眾知名度，特別是透過設立新分行，增加本集團於散戶間的知名度及將由經驗豐富之銷售及市場推廣團隊進行客戶關係活動。

交易基礎設施

(i) 第三代自動對盤系統

所有在聯交所上市的證券均透過自動對盤及成交系統買賣。自動對盤系統在一九九三年推出，以應付日益增加的業務量，配合科技迅速革新及回應對買賣環境的方便程度愈來愈高的訴求。在自動對盤系統推出前，聯交所買賣以人手操作，透過內部電話系統或交易所參與者在交易大堂面對面磋商的「公開叫價」方式進行。

聯交所目前採納第三代自動對盤系統作為其電子交易平台。第三代自動對盤系統是自動對盤系統的第三代，在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功能，包括市場模式、交易方式、市場進入及交易設施，以及投資者接駁通道。其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的作價買賣。其他新指令種類（例如經過改良的限價盤及特別限價盤）已經推出，以滿足不同投資者需要。

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－交易乃透過在操作及功能上與場內及場外過往的第二代自動對盤系統終端機相似的第三代自動對盤系統交易終端機（僅適用於在香港買賣的證券）進行。換言之，交易乃透過位於聯交所交易大堂的輸入終端機，或透過安裝在交易所參與者辦公室的場外終端機（每個聯交所會籍最多可安裝兩台場外終端機）進行。
- 網間連接器方式－經紀可使用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(i)經紀自設系統，即內部開發的系統或由供應商開發的第三方軟件系統；及(ii)多功能工作站系統，即由香港交易所提供及支援以視窗為基礎的交易設施。

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交易指令。聯交所開發的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的開放式網間連接器。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。

行業概覽

交易所參與者的交易能力稱為節流率，一直受交易所參與者持有的交易所交易權的數目限制。節流率釐定交易所參與者可將指令透過開放式網間連接器發送至第三代自動對盤系統的比率。標準節流率為每秒一個指令。交易所參與者可透過向香港交易所支付額外費用，以每秒一個指令的完整倍數增加彼等的節流率。

(ii) HKATS

自動交易系統是期交所於一九九五年推出的電子交易系統，其後於一九九九年獲升級及易名為HKATS電子交易系統。於二零零零年，當恒指期貨合約及期權合約由公開叫價系統轉為電子交易系統時，HKATS成為在期交所買賣的所有產品的交易平台。買賣可透過HKATS Click工作站或於期交所參與者場所透過Omnet應用程式界面接駁的獨立供應工作站進行。憑藉HKATS，用戶於電腦屏幕上看到實時價格訊息，點擊買入價或賣出價，並執行指令。

結算

(i) 中央結算系統

於一九九二年，中央結算系統引進市場，是處理在聯交所執行交易的電腦化賬面結算及交收系統。該系統接納其參與者的股票，將其存放在中央結算系統存管處，並向存放股票參與者的股份戶口作出電子股份貸記。交易的結算由香港結算在參與者股份戶口以淨結餘增加或減少的方式作出電子記錄，毋須實物轉讓股票。香港結算亦透過利用參與者指定銀行之間的電子轉賬，方便款項支付。交易所參與者須透過中央結算系統結算交收其所有的合資格證券交易。中央結算系統投資者戶口的服務在一九九八年五月推出。香港交易所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、託管商、貸股人及股票承押人。

於第三代自動對盤系統執行的交易，會於T+2自動轉至中央結算系統，作交易所參與者間的結算交收。

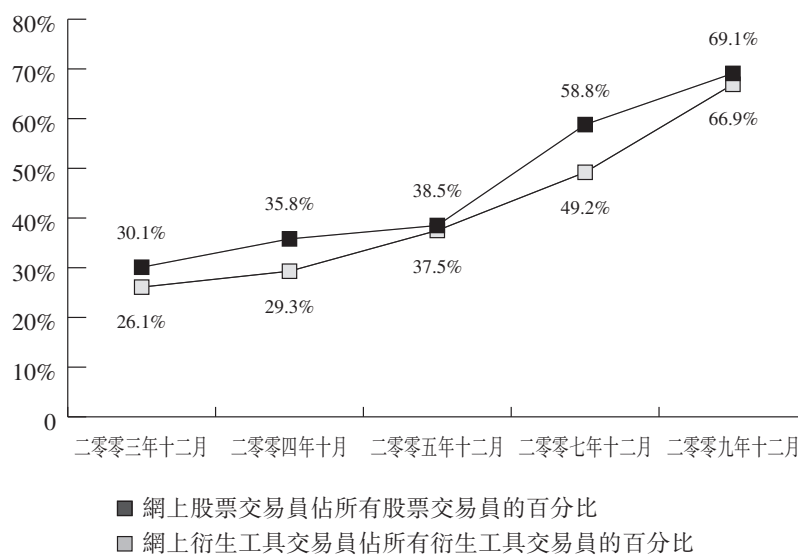
(ii) DCASS

透過香港交易所買賣的衍生產品，均透過由香港期貨結算有限公司（「期貨結算公司」）及香港聯合交易所期權結算所有限公司（「聯交所期權結算所」）擁有及營運的DCASS結算。DCASS在二零零四年四月推出，其為全面的電子及自動結算系統，可支援各類型衍生產品。

期交所參與者可透過終端機或透過應用程式界面（應用程式界面）（根據HKATS開放應用程式界面）進入DCASS。透過DCASS終端機，交易所參與者可(i)接觸特定賬戶的資料，包括繼承及持倉詳情；(ii)進行網上買賣及持倉管理功能；(iii)提交網上行使指示；及(iv)根據實際或假設持倉數量，估計按金要求，亦可取得按金參數及其他按金數據。

香港的網上經紀業

圖6：任職網上交易員的股票／衍生工具交易員比例（一九九九年至二零零九年）



資料來源：《香港交易所市場資料2009》

根據自聯交所可得的數據，網上股票交易員佔所有股票交易員的百分比由二零零三年十二月三十一日約30.1%升至二零零九年十二月三十一日約69.1%，而網上衍生工具交易員佔所有衍生工具交易員的百分比則由二零零三年十二月三十一日約26.1%升至二零零九年十二月三十一日約66.9%。網上股票交易員買賣傾向較非網上股票交易員更活躍，在12個月期間內彼等平均有12宗股票交易，而非網上股票交易員僅有10宗股票交易。相對而言，網上衍生工具交易員在12個月期間平均有八宗衍生工具交易，而非網上衍生工具交易員則有少於10宗衍生工具交易。

行業概覽

圖7：現貨市場的散戶網上交易統計數字

	二零零五/ 零六年	二零零六/ 零七年	二零零七/ 零八年	二零零八/ 零九年	二零零九/ 一零年
回覆樣本大小 (附註)	351	380	404	410	409
網上經紀					
網上經紀數目	105	126	155	173	185
佔回覆聯交所參與者的百分比	29.91%	33.16%	38.37%	42.20%	45.23%
網上交易					
網上交易額 (百萬港元)	268,566	845,014	1,156,321	921,416	1,095,691
佔市場總成交金額的百分比	3.94%	5.26%	5.06%	6.34%	6.94%

資料來源：聯交所的現貨市場交易研究調查2009/10，當中包括由二零零九年十月至二零一零年九月的十二個月期間的聯交所參與者

附註：根據《香港交易所市場資料2009》，二零零五年、二零零六年、二零零七年、二零零八年及二零零九年的聯交所參與者總數分別為468名、469名、478名、487名及495名。

根據涵蓋大部分聯交所參與者的抽樣調查，二零零五／零六年至二零零九／一零年的網上經紀總數，由105名增加至185名，由所有回覆聯交所參與者約29.9%增加至45.2%。網上交易額佔市場總成交金額的百分比由二零零五／零六年的約3.9%增加至二零零九／一零年的6.9%。

誠如證監會於一九九九年三月發表的「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的證券買賣，前提是有關買賣不會損害香港公眾投資者的利益。於最後可行日期，概無就透過互聯網進行證券及商品交易的公司施加額外註冊及發牌規定。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的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、記錄儲存及匯報等各方面。

行業概覽

首次公開招股融資及股份保證金融資

誠如上文「香港證券市場」一節所述，香港的證券市場在近年大幅增長。這為認可財務機構（「認可財務機構」，具有香港金管局所賦予的定義）提供更多參與首次公開招股的機會，不論是作為貸款認可財務機構就認購新股提供資金或作為受理銀行。貸款認可財務機構指目的為：(i)幫助客戶於首次公開招股中認購新股；(ii)為客戶收購或持有掛牌股票的股份提供資金（就貸款予投資者而言）；或(iii)為客戶的業務營運提供資金（就貸款予股票經紀而言）而向其客戶授出信貸融資的認可財務機構。

根據香港金管局於二零零七年刊發的監管政策手冊的最新版本，貸款認可財務機構須就貸款予獨立客戶應用合理的保證金要求，一般而言，市場普遍就有關借貸收取10%保證金。此項要求可以在貸款認可財務機構存放抵押品（以現金或證券的形式）或釐定適當的貸款與抵押品市值比率。貸款認可財務機構於釐定比率時須審慎行事，並考慮個別股票的相關財政實力、流通性及價格波幅。作為參考，目前的市場標準為：(i)約50至60%的藍籌股（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的貸款認可財務機構則採納70%的較比率）；及(ii)約30至40%或以下或所選的二三線股。該等市場標準可能根據市況不時改變。

以下數據來自證監會二零零九／二零一零年的年報「市場數據」一節，乃摘錄自就買賣證券或證券保證金融資持有牌照的持牌法團根據財政資源規則提交的每月財務申報表：

	於十二月三十一日		
	二零零七年	二零零八年	二零零九年
活躍保證金借貸客戶數目	110,043	113,823	138,772
應收保證金借貸客戶款項的金額	41,765 百萬港元	17,271 百萬港元	40,160 百萬港元
平均抵押品數額 (附註)	不適用	4.4	5.2

來源：二零零九年證監會年報

附註：客戶存放的證券抵押品總市值的數目包括於有關日期在整個行業的應收保證金借貸客戶款項