

# 管理層討論及分析

(財務數字以港元為單位)

## 整體表現

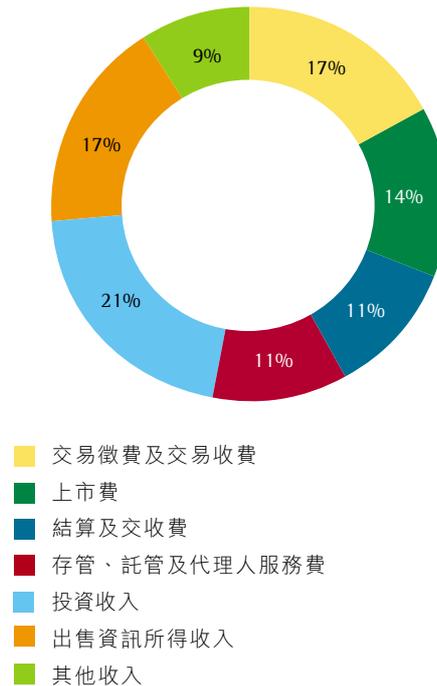
本年度本集團股東應佔溢利為7.4億元，2000年度的重計數字為8.74億元。儘管市況嚴重逆轉，以致現貨市場交投下降35%，交易徵費(2001年9月1日起由相同水平的交易收費取代)、交易收費、結算及交收費等收入也有相應減幅，但股東應佔溢利減少15%。這有賴本集團以更積極進取方式管理投資，使收入來源多元化，以及成功將營運成本總額大幅減低1.56億元，減幅達12%。

## 收入

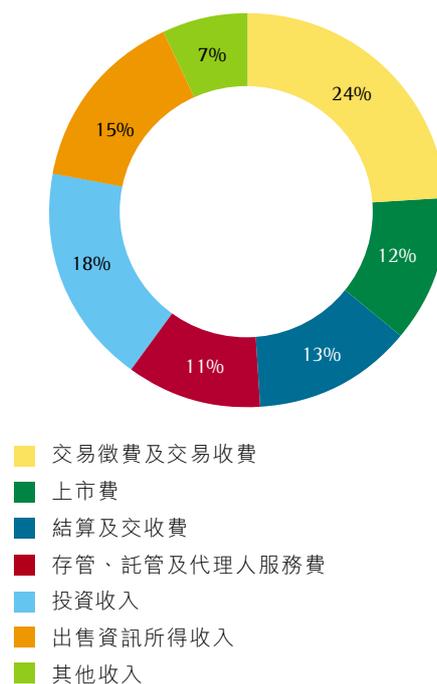
本年度總收入減少14%至19.98億元(2000年：23.12億元)。

在2001年，美國經濟增長放緩，日本也步入另一次衰退期，全球經濟前景持續惡化。香港本身更有物業價格下滑及失業率上升的問題，令投資氣氛進一步轉壞。2001年度現貨市場平均每日成交額較2000年度下跌35%。雖然恒生指數(恒指)期貨合約交投活躍令香港期貨交易所有限公司(期交所)買賣的衍生產品合約平均每日成交張數增加了23%，但由於現貨市場交投轉淡，加上本集團攤佔現貨市場交易徵費

2001年收入分析



2000年收入分析



的比率從2000年6月起由0.007%減至0.005%，本年度的交易徵費及交易收費下跌36%至3.51億元(2000年：5.48億元)。

儘管市況低迷，本年度仍分別有31家及57家公司在主板及創業板新上市，新籌集資金達257億元。由於上市證券數目增多，本年度的上市費收入增加2%至2.75億元(2000年：2.7億元)。於2001年12月31日，主板上市公司有756家(2000年12月31日：736家)，創業板上市公司則有111家(2000年12月31日：54家)。

鑑於現貨市場活動減少，結算及交收費方面的收入減少30%至2.14億元(2000年：3.05億元)。存管、託管及代理人服務費收入也因年內上市公司企業活動減少而下跌11%至2.28億元(2000年：2.58億元)。

美國聯儲局為阻止美國經濟陷入衰退深淵，年內連連減息，息口降至40年來低位。雖然息率已從6.5厘連減475點子至1.75厘，而可供投資的資金亦因所收保證金減少而縮減15%(由102億元減至87億元)，本集團投資收入仍能維持在2000年度水平的4.14億元，這主要因為本集團作出了較佳的資產調配，將銀行存款轉為優質債券。

淨利息收入下降8%，但債券及其他證券的資本收益上升已大致抵銷有關跌幅。於2001年12月31日，六個月期的香港政府外匯基金票據息率為1.78厘，美國政府90天國庫券息率則為1.72厘。本集團各項投資的全年總回報率為5.09厘(債券的平均實際回報率為6.66厘，其他投資則為3.89厘)。所持有的債券全屬投資評級，加權平均信貸評級為Aa3。

### 營運支出

總營運支出下降12%至11.76億元(2000年重計：13.32億元)，主要得力於年內嚴格控制成本以及合併後營運效率有所提升。

## 管理層討論及分析

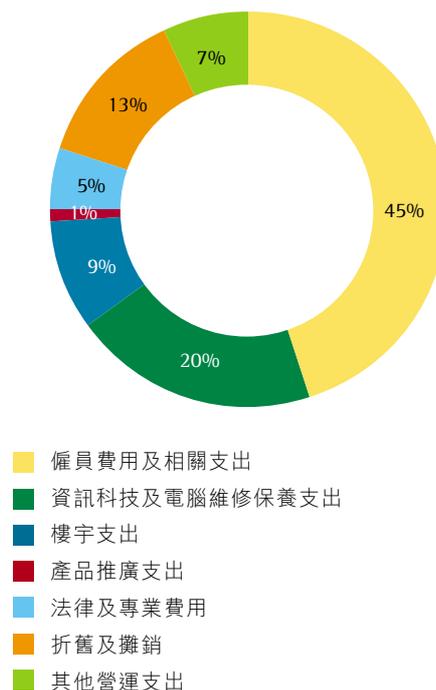
僱員費用及相關支出減少了12%至5.28億元(2000年：5.99億元)。本集團業務整合後，日常營運也隨而精簡，員工的組成漸由成本較低以操作為主的員工轉為知識為本的資訊科技及產品/市務推廣主導的員工。此外，員工人數減少(平均員工人數減少了10%)以及審慎控制與員工有關的其他支出也有助大幅減省成本。

由於本集團致力不斷提升交易及結算系統功能，本年度資訊科技及電腦維修保養支出由2.17億元增至2.31億元，增幅為7%，其中主要涉及推出新的買賣盤傳遞系統以及將股票期權及其他期權和期貨交易系統合而為一所用的支出。

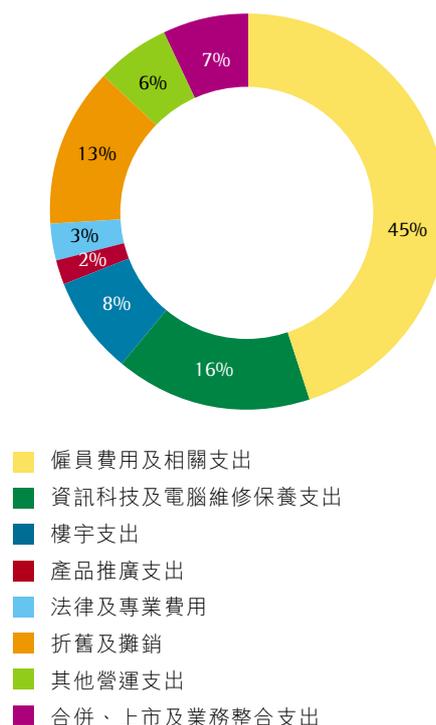
由於本集團於整合後所佔用的物業減少，本年度樓宇支出減少8%至1億元(2000年：1.09億元)。

產品推廣支出減少50%至1,500萬元(2000年：3,100萬元)，因為2000年內進行了多項一次過性質的大型推廣活動，例如結算業務方面推出新的「投資者戶口服務」、

2001年支出分析



2000年支出分析



本集團上市以及將部分產品交易從交易大堂轉到HKATS電子交易系統等。

本年度的法律及專業費用支出由3,200萬元增至6,200萬元，主要是涉及檢討本集團策略性計劃以及各種業務增長及發展定位相關措施的專業費用。

折舊及攤銷費用減少14%至1.53億元(2000年：1.77億元)，主要是2000年度因本集團統一折舊政策而須一次過作出2,500萬元折舊。由於股票期權系統於2000年8月已折舊完畢，折舊上的減省足以抵銷了2000年10月推出AMS/3(第三代自動對盤及成交系統)所產生的額外折舊。

其他營運支出增加17%至8,700萬元(2000年：7,400萬元)，主要涉及外聘基金經理的費用以及呆賬撥備。

由於所有合併、上市及業務整合支出已於2000年度全部撥備，年內並無任何有關支出。

### 稅項

本集團2001年稅項支出減少22%至8,200萬元(2000年：1.06億元)，主要原因是年內應課稅溢利減少。

### 流動資金、財政資源、負債以及資本承擔

本集團於2001年12月31日的營運資金增加23%至40.37億元(2000年重計：32.76億元)，主要涉及本年度股東應佔溢利以及將於一年後到期的非買賣證券轉為買賣證券。2001年年中落實全新投資政策後，本集團將公司資金的投資從非買賣證券及低回報的銀行存款轉為投資級別的有價買賣證券，買賣證券因而增加了31.83億元(2000年：無)，銀行結餘及定期存款則減少56%至16億元(2000年：36.35億元)。

本集團雖然一直有非常充裕的流動資金，但為防未然，本集團也安排了備用貸款額。於2001年12月31日，本集團可動用的備用貸款總額為28.75億元(2000年：28.95億元)，其中16億元屬於為維持衍生產品

合約的保證金流動資金而設之回購備用貸款，另有11億元則屬遇有中央結算及交收系統(CCASS)參與者未能付款，由香港中央結算有限公司(香港結算)暫代履行責任時可動用的貸款。本集團甚少借款，若有需要，也多為項目計劃所需，少有季節性借款模式。至本年度終結時，唯一動用的信貸是為本集團在新加坡的投資所涉外匯風險作對沖並在一年內到期之1,100萬新加坡元(折合為4,600萬港元)定息銀行貸款(2000年：無)。如有需要，此筆貸款將每年續借。

於2001年12月31日，本集團的資本負債比率(按總借貸佔股東權益總額百分比計算)低於1%(2000年：0%)。

本集團於2001年12月31日的資本開支承擔為3.17億元(2000年：3.81億元)，主要涉及持續投資於設備及科技方面。本集團有充足的財政資源，庫存現金及業務所產生的現金流量以支付其資本開支承擔。

### 資產押記

本集團在香港一家銀行有1,000萬元透支額，以本集團在該銀行之等額定期存款作抵押。於2001年12月31日及2000年12月31日，本集團均無動用該透支額。

### 持有的重大投資以及重大的收購或出售附屬公司

除在2000年購入的1%(1,000萬股)的Singapore Exchange Limited已發行普通股本外，本集團於2001年內沒有其他重大投資或出售任何附屬公司。

### 匯價波動風險及相關對沖

本集團的外幣負債多為所收取的保證金按金或抵押品，全以相同貨幣的投資作對沖。於2001年12月31日，未平倉的外幣倉盤淨額共達19.47億港元，其中非美元風險佔7,200萬港元(2000年12月31日：5,500萬港元，全為非美元風險)。

### 或然負債

賠償基金乃根據《證券條例》設立的基金，旨在賠償任何在與聯交所參與者的交易中，因聯交所參與者未有履行責任而蒙受金錢損失的人士（其他聯交所參與者除外）。根據《證券條例》第109(3)條，每名聯交所參與者未有履行責任的最高賠償金額為800萬元。根據《證券條例》第113(5A)條，若符合若干條件，並獲證券及期貨事務監察委員會（證監會）批准，香港聯合交易所有限公司（聯交所）可容許在進行分攤之前，另向成功索償的人士給予額外款項。根據《證券條例》第107(1)條，聯交所須於證監會要求時補充賠償基金，故聯交所負有賠償基金方面的或然負債。補充款額應相等於有關索償而支付之款項，包括任何有關索償而支付或產生的法律及其他開支，但上限為每宗失責個案800萬元。於2001年12月31日，尚有涉及15名（2000年：18名）失責聯交所參與者的索償個案仍未處理。

根據證監會於2001年3月建議在《證券及期貨條例草案》實施的新投資者賠償安排，現行的賠償基金、商品交易所賠償基金以及為非交易所參與者交易商而設的交易商按金計劃將由一個全新的投資者賠償基金所取代。新安排會取消現時交易所參與者要向有關賠償基金以及非交易所參與者要向交易商按金計劃存入款項的規定。現有的存款會退還給有關交易所參與者及非交易所參與者交易商。此外，新安排亦會取消現時須由聯交所填補賠償基金所支付款項的規定。

聯交所曾承諾向印花稅署署長就聯交所參與者少付、拖欠或遲交印花稅而造成的稅收損失作出賠償，就任何一名參與者拖欠款額以20萬元為上限。在微乎其微的情況下，如聯交所於2001年12月31日的492名（2000年：500名）開業參與者均拖欠款項，根據有關賠償保證，聯交所須承擔的最高賠償總額將為9,800萬元（2000年：1億元）。

根據《交易所及結算所(合併)條例》第21條，香港交易所於2000年3月6日承諾，若香港結算在仍屬香港交易所全資附屬公司之時清盤又或在其不再是香港交易所全資附屬公司後的一年內清盤，則香港交易所會承擔香港結算在終止成為香港交易所全資附屬公司前欠下之債務及負債以及其清盤的成本、費用和支出，承擔額以5,000萬元為限。

香港交易所自2000年12月13日起為香港結算作擔保令其取得銀行信貸額。信貸額共達11億元，由5家銀行以協定基準授予香港結算，作為遇有CCASS參與者拖欠付款時由香港結算履行責任所需的備用資金。於2001年12月31日或2000年12月31日，香港結算並無動用有關信貸額。

香港交易所曾作出擔保，使HKEx (Singapore) Limited獲得1,200萬新加坡元的銀行信貸，為2001年4月16日開始的投資提供資金。於2001年12月31日，已動用的信貸為1,100萬新加坡元(折合為4,600萬港元)。該筆貸款屬定息貸款，並在一年內到期。

### 僱員

香港交易所的人力資源政策和程序，均以任人唯才為原則。本集團致力確保在本集團的薪酬及獎金架構之下，僱員的薪酬水平具有市場競爭力，並與僱員本身的表現掛鉤。

本集團執行董事及僱員可獲授購股權，按香港交易所股東於2000年5月31日股東特別大會上通過的購股權計劃條款認購香港交易所的股份。

隨著聯交所、期交所及香港結算的業務於2000年合併後，香港交易所成功地精簡了人手，僱員人數從合併前的1,052人減至2001年12月31日的830人。僱員費用總額(不包括董事酬金)由2000年的5.91億元減至2001年的5.2億元。

### 展望

由於香港交易所很大部分的收入來自交易收費、結算及交收費、上市費以及利息收入，因此本集團的業績表現深受外在因素影響，其中較重要者包括市場氣氛、聯交所和期交所的交投量以及利率的走向。

儘管近期的經濟指標顯示美國經濟可能正逐步向好，然而，復甦的力度或速度仍未見明朗。再者，香港持續高企的失業率及通縮壓力預期仍會繼續削弱消費信心和投資氣氛。除非有跡象清楚顯示美國及香港經濟復甦在望，否則，聯交所和期交所的交易活動在2002年上半年可能持續受壓，對本集團2002年的收入造成影響。

由於經濟環境不明朗，未來一年仍然充滿挑戰。面對挑戰，本集團會繼續提升市場質素，增加吸引力和流通量，並加強發展及推廣新產品，如地區及國際指標的金融產品，藉以吸引本地及國際的投資者。本集團也將進一步提升交易結算系統功能並延伸接觸面以使交易更便捷，例如延長交易時段、現貨及衍生產品實行遙距交易計劃等等。此外本集團也會積極求進，檢視集團的長線策略，致力推行策略性措施以吸引投資者和有意集資的公司到香港籌集資金。

本集團將繼續與內地交易所建立聯繫，並開拓各種與海外交易所和其他策略性夥伴結盟的機會。與此同時，本集團將繼續嚴控營運成本。

中國已成為世界貿易組織成員國，也有意跟香港訂立更緊密的經濟合作夥伴安排；在這情勢下，香港特別行政區將成為中國與全球其他地區交往的重要門檻。此外，對那些需要籌集資金，以提升海外市場競爭力或與進軍中國市場的外商競爭的內地公司來說，香港也將是一個重要的集資中心。長遠而言，中國「入世」所帶來的正面發展定將惠及香港金融市場，本集團定當悉力以赴，穩握機遇。