

管理層討論及分析

(財務數字以港元為單位)

整體表現

本集團在本年度錄得股東應佔溢利為5.93億元，2001年度則為7.4億元。溢利下降20%，主要是年內股市活動持續下跌及利率偏低，以致出售資訊所得收入、結算及交收費和利息收入淨額也大幅下跌。

收入

本年度總收入(包括所佔聯營公司溢利減虧損)減少9%至18.14億元(2001年：19.98億元)。

在2002年，全球經濟增長放緩、消費者信心下滑、影響美國多家大企業之會計及企業管治醜聞以及伊拉克戰事危機，均令投資者卻步。至於在香港本土，失業率持續高企、通縮和物業價格下跌等負面因素將投資氣氛進一步推低，導致2002年聯交所的平均每日成交金額降至67億元(2001年：82億元)，減幅達18%。雖然期交所的衍生產品合約平均每日成交張數增加了10%，但由於現貨市場交投轉淡，加上股票期權合約平均每日成交張數也減少了8%，所以交易費、交易徵費及交易系統使用費的總收入下跌6%至3.32億元(2001年：3.51億元)。

儘管市況低迷，本年度仍分別有60家及57家公司在主板及創業板新上市，新籌集資金達520億元。由於上市證券數目增多以及有新的衍生權證上市，上市費收入增加16%至3.2億元(2001年：2.75億元)。於2002年12月31日，主板上市公司有812家(2001年12月31日：756家)，創業板上市公司則有166家(2001年12月31日：111家)。

鑑於現貨市場活動放緩了18%，結算及交收費收入減少15%至1.81億元(2001年：2.14億元)。由於本年度股票登記費收入減少，存管、託管及代理人服務費收入也因而減少7%至2.11億元(2001年：2.28億元)。同樣，出售資訊所得收入也隨市場對股票資訊需求下降而減少13%至2.94億元(2001年：3.37億元)。

投資收入下降31%至2.85億元(2001年：4.14億元)，主要是2001年多次減息的全年效應在本年度浮現，導致本集團的投資組合出現按市值計價及已變現的虧損，全年利息收入淨額減少至2.61億元(2001年：3.82億元)，跌幅為32%。美國聯邦儲備局將聯邦基金息率減至41年低位後，香

管理層討論及分析

港亦跟隨，以致息率在2002年第四季進一步下調。在本報告所述兩個年度，6個月期的香港外匯基金票據平均息率從2001年的3.41厘減至2002年的1.70厘，美國政府90天國庫券的平均息率亦從3.47厘減至1.62厘。

截至2002年12月31日止年度，本集團錄得3.10%的投資回報(2001年：5.09%)。投資組合的息差高於6個月期的香港外匯基金票據基準140個基點(2001年：168個基點)。

可作投資用途的平均資金金額略減1%至91億元，主要是本年度各類衍生產品因應市場波動幅度而降低保證金要求導致所收的保證金減少。於2002年12月31日，44%的資金投資於現金或銀行存款、55%投資於平均信貸評級為Aa2的高級債券、1%投資於環球股本證券。

營運支出

總營運支出下降1%至11.64億元(2001年：11.76億元)。

由於薪金及福利費用削減了7%，僱員費用及相關支出進一步減少3,500萬元至4.93億元(2001年：5.28億元)。

由於本集團致力不斷提升交易及結算系統的處理能力和穩定性，資訊科技及電腦維

修保養支出增加14%，由2.31億元增至2.63億元，其中主要涉及年內提升新一代中央結算及交收系統(CCASS/3)的有關開支。

本年度法律及專業費用由6,200萬元減至3,900萬元，減幅為36%，主要由於2001年數個一次性顧問項目的專業費用。

折舊及攤銷費用增加7%至1.63億元(2001年：1.53億元)，主要是2002年內推出第一及第二階段的CCASS/3而產生額外折舊。

其他營運支出由8,700萬元增至9,100萬元，增幅為4%，主要為重組費用。

稅項

本集團2002年稅項支出減少31%至5,700萬元(2001年：8,200萬元)，主要原因是本年度申報溢利減少。

流動資金、財政資源、負債以及資本承擔

於2002年12月31日的營運資金增加4%至42.07億元(2001年：40.37億元)，主要是所保留的現年度溢利。公司資金中的銀行結存及定期存款減少6.15億元，主要是支付其他應付款項及應付費用所致。

管理層討論及分析

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2002年12月31日，本集團可動用的備用貸款總額為27.63億元(2001年：28.75億元)，其中15億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(中央結算系統)參與者未能付款，由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。於2002年12月31日，唯一動用的信貸是用作對沖本集團在新加坡投資所涉外匯風險，並在一年內到期之1,100萬新加坡元(折合為4,900萬港元)的定息銀行貸款(2001年：1,100萬新加坡元，折合4,600萬港元)。此筆貸款將每年續借。

於2002年12月31日，本集團的資本負債比率(以總借貸佔股東資金總額百分比計算)低於1%(2001年：低於1%)。

本集團於2002年12月31日的資本開支承擔為9,400萬元(2001年：3.17億元)，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足以支付資本開支承擔。

於2002年12月31日，本集團的現金及等同現金項目(指庫存現金、銀行結餘及原存款期在三個月內的定期存款)有99.8%均以港元及美元為單位。

資產押記

於2001年12月31日，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。2002年內並無動用該透支額，並已將之取消。本集團於2002年12月31日並無任何資產押記。

持有的重大投資以及重大的收購或出售附屬公司

本集團自2000年11月起持有Singapore Exchange Limited已發行普通股本的1%(10,000,000股)。

2002年4月2日，本集團收購了邦盛亞洲有限公司已發行普通股本之3,600,000股(佔該公司2002年12月31日已發行普通股本14.47%)；該公司是一家在香港註冊成立的非上市公司，為亞洲債券市場提供電子交易平台。

2002年5月15日，本集團與Automatic Data Processing, Inc.之全資附屬公司Wilco International Limited共同組成一新的聯營公司Wilco International Processing Services Limited，為聯交所參與者提供「經紀後勤辦公室支援服務」。

管理層討論及分析

2002年5月31日，本集團將結算業務旗下從事股份過戶登記業務的全資附屬公司香港證券登記有限公司(HKRL)出售，並與香港中央證券登記有限公司(已易名為Computershare Hong Kong Investor Services Limited(CHIS))的業務合併。本集團獲得CHIS 18%已發行股本作為出售HKRL的代價。同日，本集團以現金再收購CHIS 6%已發行股本，令持股量增至24%。

匯價波動風險及相關對沖

本集團為了尋求資金的最高回報，可能不時投資於非港元證券。本集團可能會用遠期外匯合約或外幣信貸對沖非港元投資的外幣風險，以減低匯率波動所帶來的風險。於2002年12月31日，未平倉的外幣倉盤淨額共達19.24億港元，其中非美元風險佔2億港元(2001年：19.47億港元，其中7,200萬港元為非美元風險)。而本集團就所收取保證金按金或抵押品所產生的外幣負債，均以相同貨幣的投資作對沖。

或然負債

聯合交易所賠償基金(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，聯交所可容許在進行分攤之前，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填補賠償基金，故聯交所負有賠償基金方面的或然負債。填補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2002年12月31日，尚有涉及14名(2001年：15名)失責聯交所參與者的索償個案仍未處理。

根據《證券及期貨條例》將於2003年4月1日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。在新安排下交易所參與者將不須向投資者賠償基金存入按金。現有的按金會根據《證券及期貨條例》條文退還給聯交所及期交

管理層討論及分析

所。新安排亦會取消須由聯交所填補投資者賠償基金的規定。

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2002年12月31日的471名（2001年：492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9,400萬元（2001年：9,800萬元）。

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，作為遇有中央結算系統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2002年12月31日或2001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2002年12月31日，已動用的信貸為1,100萬新加坡元（折合4,900萬港元）（2001年：1,100萬新加坡元，折合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，並與僱員的工作表現掛鉤。

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2002年12月31日的797人。僱員費用總額

管理層討論及分析

由2000年的5.99億元減少1.06億元至2002年的4.93億元，減幅達18%。

展望

由於香港交易所很大部分的收入來自交易費、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。

外圍因素對香港交易所的表現具重要影響力，而中東戰爭危機、全球恐怖主義威脅以至歐美和日本等國經濟表現不明朗等等因素，都令未來一年的情況極具挑戰。

不明朗的外在環境，再加上香港失業率高企、通縮、地產市道疲弱等等問題很可能會持續下去，將意味證券及衍生產品市場的交易活動可能會持續受壓，至少2003年上半年將會如是；而這對香港交易所的收入將有負面影響。

面對前路挑戰，香港交易所現正積極進一步提升市場質素，確保各項服務具競爭

力。本集團將採取措施吸引更多投資者和有意集資的公司到香港籌集資金。為擴闊收入來源，本集團會推出更多金融產品；亦會尋求與中國內地及海外交易所及結算所合作發展業務和結盟的機會。同時，本集團將繼續嚴格控制營運成本。

中國加入世界貿易組織後，在市場開放的環境下無論是公營或民營企業都勢將面對提升本身水平的壓力。因此，可以預見計劃在證券市場集資包括來香港上市的內地民企將與日俱增。憑藉優越的地理位置和與內地的聯繫，香港將能從中國的市場開放中得益。在促進與內地更緊密的經濟合作中，香港政府及商界均在積極行動，加快與珠江三角洲快速發展之經濟體的經濟融合。香港與內地訂立更緊密的經濟合作夥伴安排的討論可望取得成果，在2003年6月底前就協議重點達成共識。上述種種，預期能刺激本港的集資活動。本集團會密切注視內地經濟及資本市場的發展，集中向內地進行市場推廣，致力鞏固香港作為內地公司籌集國際資金的主要中心。