

# 管理層討論及分析

## 業務回顧

### 上市

**問：上市科在2004年1月進行重組。有關重組有否改善其整體表現？**

於2004年1月，上市科重組其營運架構的工作，透過成立兩個獨立部門——首次公開招股交易部及監察部，將審閱及處理新上市申請的工作與持續監察上市公司的工作分開運作。上市科採納新的營運架構，是希望履行這兩項互有關連但又截然不同的職能時，可以進一步改善運作效率。

是次修改組織架構其實是2004年1月前沿用的架構的自然演進，特別是上市科審閱新上市申請及監察上市公司的程序幾乎沒有改變。

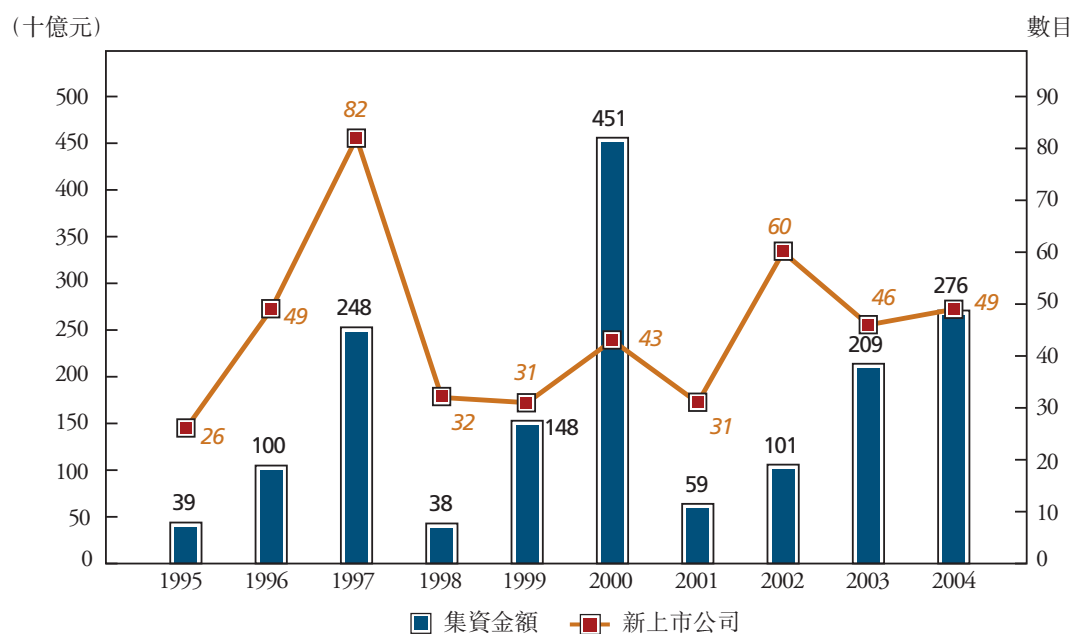
首次公開招股交易部專責審批主板及創業板的新上市申請，這有助該部門員工更有效處理審批申請，特別是在幾乎同一時間收到大量申請的繁忙期間。

此外，上市科亦在程序上作出改動，顯示我們確實致力確保上市科在就主板及創業板新上市申請而詮釋及引用《上市規則》時，能適時及貫徹提出高水準的實質意見。高級職員定期舉行會議的次數較前更頻密，確保首次公開招股交易部的工作維持專注於每項上市申請中最重要之實質事宜。

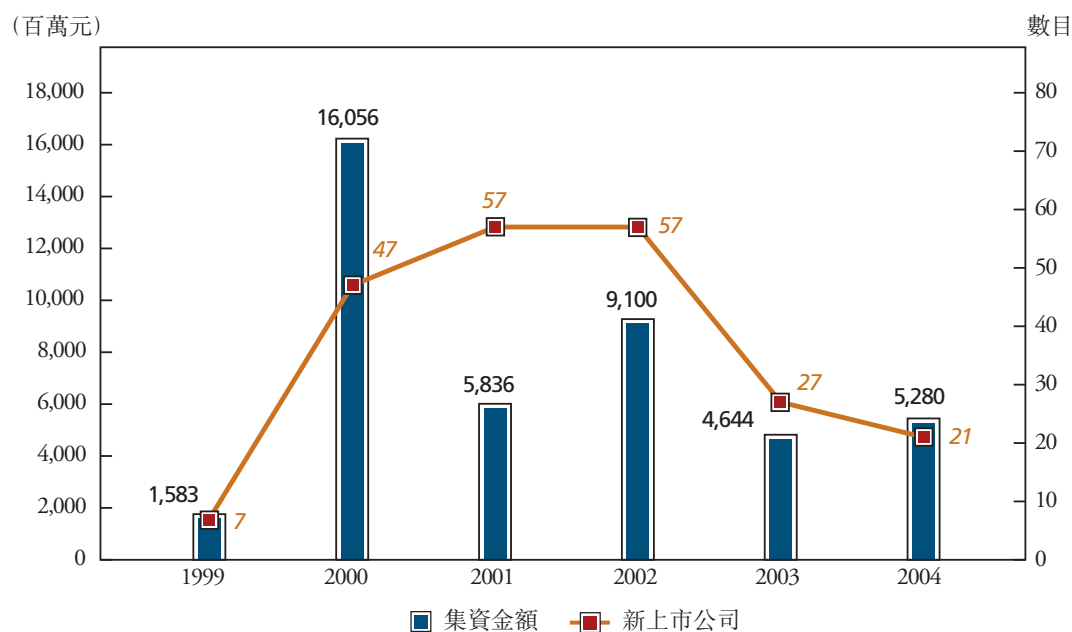
#### ▶ 首次公開招股交易

|                | 2001 | 2002 | 2003 | 2004       |
|----------------|------|------|------|------------|
| 受理的新上市申請數目     | 153  | 205  | 101  | <b>130</b> |
| 主板上市申請數目       | 31   | 60   | 46   | <b>49</b>  |
| 創業板上市申請數目      | 57   | 57   | 27   | <b>21</b>  |
| 遭拒絕的新上市申請數目    | 1    | 1    | 7    | <b>15</b>  |
| 處理中的申請數目       | 55   | 121  | 51   | <b>44</b>  |
| 已批准但仍未上市的申請人數目 | 14   | 9    | 8    | <b>7</b>   |

## ► 主板 證券集資總額及新上市公司數目



## ► 創業板 證券集資總額及新上市公司數目



► **上市公司數目**（於年底）

|           | 2001       | 2002       | 2003         | 2004         |
|-----------|------------|------------|--------------|--------------|
| 主板        | 756        | 812        | 852          | <b>892</b>   |
| 創業板       | 111        | 166        | 185          | <b>204</b>   |
| <b>總數</b> | <b>867</b> | <b>978</b> | <b>1,037</b> | <b>1,096</b> |

► **主板  
上市公司分類的數目**（於年底）

|           | 2001       | 2002       | 2003       | 2004       |
|-----------|------------|------------|------------|------------|
| 金融        | 59         | 71         | 75         | <b>79</b>  |
| 公用事業      | 11         | 13         | 14         | <b>15</b>  |
| 地產        | 97         | 98         | 98         | <b>100</b> |
| 綜合企業      | 240        | 257        | 269        | <b>293</b> |
| 工業        | 327        | 354        | 378        | <b>388</b> |
| 酒店        | 14         | 14         | 13         | <b>12</b>  |
| 其他        | 8          | 5          | 5          | <b>5</b>   |
| <b>總數</b> | <b>756</b> | <b>812</b> | <b>852</b> | <b>892</b> |

監察部則繼續將監察資源投放在上市科認為會對維持公平、有秩序及資訊完備市場構成最大威脅的事宜上，尤其會密切監察公司是否遵從規管股價敏感資料披露的規定以及企業管治的水平。監察部亦處理有關對上市公司及其董事的投訴，如有需要會將個案轉介上市規則執行部作進一步調查。在2004年，監察部審閱了超過33,000篇有關上市公司的報章報道，並據此作出約800項的查詢。

► **監察行動**（於年底）

|                                     | 2001* | 2002* | 2003  | 2004         |
|-------------------------------------|-------|-------|-------|--------------|
| 審批上市公司公告數目                          | 6,300 | 8,200 | 8,938 | <b>9,092</b> |
| 審批上市公司通函數目                          | 1,300 | 1,600 | 1,773 | <b>1,919</b> |
| 有關股價及成交量的監察行動數目                     | 7,300 | 5,800 | 8,305 | <b>6,116</b> |
| 上市公司就其證券股價及／或成交量波動<br>作出回應刊發的澄清公告數目 | 2,500 | 1,600 | 3,801 | <b>3,383</b> |
| 處理投訴數目                              | 150   | 320   | 170   | <b>213</b>   |
| 轉介上市規則執行部調查的投訴個案數目                  | 不適用   | 64    | 21    | <b>57</b>    |

\* 2001及2002年度數字經四捨五入

上市科轄下的上市規則執行部負責調查可能違反《上市規則》的個案，並在適當情況下採取紀律行動。在過去的18個月，該部門修正及重新集中其執行《上市規則》的處理方法。為改善執行規則的程序，上市規則執行部先後發出內部指引及簡介，釐清轉介個案給該部門行動的程序，並訂定制度，安排處理個案的先後次序，以令撥給有關違規的調查及紀律行動的資源獲得最佳效益。紀律行動包括發出公開譴責、公開聲明(包括批評)，以及私下譴責等。2004年，上市規則執行部成功完成多項調查，並對發現違反《上市規則》的人士採取行動。

### ► 紀律行動 (於年底)

|             | 2001 | 2002 | 2003 | 2004       |
|-------------|------|------|------|------------|
| 調查數目        | 140  | 161  | 178  | <b>201</b> |
| 公開譴責數目      | 8    | 6    | 4    | <b>5</b>   |
| 公開聲明／批評數目   | 8    | 1    | 8    | <b>14</b>  |
| 私下譴責數目      | 5    | 7    | 3    | <b>3</b>   |
| 警告信及／或告誡信數目 | 117  | 147  | 134  | <b>161</b> |

重組進一步提高了上市科的整體表現，因為更能集中資源在需要特別留意的範疇，與及適當處理當資源和時間均呈緊絀時的「瓶頸」情況。

### 問：就監管方面的工作計劃及成果而言，上市科於2004年確立了哪些主要事項？

2004年，上市科確立了多項重要事項，全部旨在提高上市公司、其董事及財務顧問等等之透明度及加強問責。

《上市規則》有關企業管治及首次上市準則的條文於2004年1月作出修訂，修訂的條文已於2004年3月31日生效。修訂內容包括：增訂有關須予公布交易的條文、修訂須予公布交易及關連交易的分類、修訂「反收購」、「關連人士」及關連人士的「聯繫人」等詞彙釋義、修訂一般性授權的更新規定以及修訂在年報中披露董事酬金的規定等；此外，首次上市資格準則、上市公司持續責任，以及上市時披露規定等方面亦有所更動。

為進一步加強上市科提高工作透明度的措施，香港交易所於2004年4月上市委員會的季度政策會議上向上市委員會呈交建議；結果，上市科增加了發布《上市規則》在個別具體情況下的應用事宜，以及上市科工作常規及方法等的次數。

在過去數月，上市科在香港交易所季刊《交易所》中曾二度撰文解釋及澄清其停牌政策及執行策略。在2004年12月，香港交易所網站增載一系列經編輯的拒納信，以期促進市場對香港交易所拒絕若干上市申請理據的了解。

此外，香港交易所於2004年5月設立投訴熱線，處理外界人士涉及上市事宜的查詢。熱線由上市科的行政人員接聽處理。

2004年7月，上市委員會在香港交易所網頁刊發首份年度報告，交代2003年5月16日至2004年4月30日期間上市委員會的工作。編製該份報告是期望進一步提高上市委員會及聯交所履行監管工作的透明度。

從2004年9月30日起，所有在聯交所上市的公司均須設有最少三名獨立非執行董事，另按聯交所建議的最佳應用守則，董事會應最少有三分之一的成員為獨立非執行董事。上市科一直積極監察公司有否遵守這些新準則及處理少數未能遵守該準則的個案。

2004年10月，香港交易所與證監會聯合刊發《有關對保薦人及獨立財務顧問監管的諮詢總結》。同時，香港交易所並刊發《上市規則》的相關修訂。修訂後的《上市規則》非常清晰地點明聯交所對保薦人、合規顧問及獨立財務顧問的期望；有關期望雖是必然的非高不可，但亦會因應每項交易的個別情況，確保合理和適當。

2004年11月，香港交易所刊發《企業管治常規守則及企業管治報告徵求意見草擬本總結》，載列其對在2004年1月刊發的《企業管治常規守則及企業管治報告徵求意見草擬本》的最終結論，並總結因應該草擬本所提出的意見。《企業管治常規守則》載有聯交所對良好企業管治原則的意見。發行人須在年報內載有《企業管治報告》，載述有關其企業管治常規的資料。《企業管治常規守則》正代表香港邁向採納企業管治、最佳應用守則及披露規定方面的國際基準的重要一步。

2004年刊發的規則修訂再加上《企業管治常規守則》及有關《企業管治報告》的披露規定，是過去十多年以來最全面且最大幅度的《上市規則》修訂，訂定了全新的市場準則，有助維持香港的國際金融中心地位。

**問：2004年內上市科還啟動了哪些工作大計？其2005年的計劃是怎樣？**

現時《主板上市規則》規定主板發行人須在報章刊發公告。由2001年5月起，主板發行人亦須提交公告的電腦檔案本，以在香港交易所網站並行發布。主板上市委員會已批准上市科的建議，先修訂主板的《上市規則》，規定主板發行人在報章刊發簡短公告以取代詳細公告。有關變動須待香港交易所在系統及運作上安排妥當及獲證監會批准有關規則修定後，方能落實推行。

此外還有多項的其他工作計劃，當中上市科準備著手進一步處理下列各項，以期有關事宜獲得解決或取得實質進展：

- 檢討上市委員會的角色及架構
- 與內地同業合作，為H股及A股同時在香港及內地上市確立框架
- 檢討創業板的運作及監管政策
- 推出經修訂的停板政策
- 進一步減少預先審核公告

上市科銳意繼續提升上市申請及首次公開招股審批程序的效率，並進一步加強上市後的企業管治及有效的優質管理。繼續延展2004年所締造的勢頭，對未來計劃建立優質市場以及加強監管以提高投資者保障等工作非常重要。

## 現貨市場

### 問：2004年證券市場的表現是否符合香港交易所的策略目標？

為達致香港交易所的三年策略計劃(2004-2006)的策略目標，前交易市場單位已劃分為兩個分科：交易市場科和業務發展及投資者服務科。交易市場科下設現貨市場發展及運作部、衍生產品市場發展及運作部和參與者批核及監察部，負責管理交易及市場運作、開發新產品、招攬新交易所參與者、為交易所參與者提供支援服務和培訓，以及監察市場運作。

一如以往，2004年內，香港交易所繼續擔當內地企業的集資平台，進一步強化其作為內地夥伴的角色。2004年全年共有44家新上市的內地企業，使在香港上市的內地企業總數由2003年的249家攀升至304家。內地企業的市值達20,205億元。內地企業的集資額為767億港元，佔2004年首次公開招股集資總額的79%，而內地企業在首次公開招股後的集資金額達369億元，佔有關集資總額的20%。自1993年內地企業首次透過聯交所籌集資金以來，內地企業合共籌集資金約9,040億元，佔同期集資總額49%。2004年內地企業股份交投非常活躍，平均每日成交額達66.872億元，佔股本證券平均每日成交額的49%。

2004年共有21家公司在創業板上市，主板則有49家，其中2家是從創業板轉往主板的公司。另年內共有49隻債務證券、14隻股本權證及1,259隻衍生權證新上市。多項紀錄均創下歷史新高，正是香港交易所在推廣香港作為區內其中一家國際交易所方面的努力，以及致力為投資者提供公平、公開市場所履行的監管工作所取得的豐碩成果。有關現貨市場在2004年的表現統計數據列於本題答案末。

#### ► 主板—新上市

|               | 1995  | 1996 | 1997 | 1998 | 1999  | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004  |
|---------------|-------|------|------|------|-------|------|------|------|------|-------|
| 新上市公司         | 26    | 49   | 82   | 32   | 31    | 43   | 31   | 60   | 46   | 49    |
| 新權證           |       |      |      |      |       |      |      |      |      |       |
| 股本權證          | 39    | 80   | 101  | 31   | 51    | 46   | 31   | 27   | 10   | 14    |
| 衍生權證          | 55    | 201  | 351  | 157  | 162   | 279  | 181  | 644  | 678  | 1,259 |
| 新權證總計         | 94    | 281  | 452  | 188  | 213   | 325  | 212  | 671  | 688  | 1,273 |
| 新上市股票<br>掛鈎票據 | ————— |      |      | 不適用  | ————— |      |      | 25   | 16   | 46    |
| 新上市債務證券       | 58    | 84   | 61   | 21   | 87    | 20   | 21   | 18   | 20   | 49    |
| 交易所買賣基金       | 1     | 1    | 0    | 0    | 1     | 0    | 1    | 1    | 1    | 2     |

註：股票掛鈎票據在2002年8月5日開始交易。



香港及海外的投資者亦可透過投資與內地有關的交易所買賣基金涉足內地經濟，透過此產品，投資者進行一宗交易即可買賣一籃子中國相關股份。i股新華富時A50中國指數基金更是首隻及唯一一隻准許非合格境外機構投資者持有內地A股的產品。

為達成建立一個優質及有效率市場的目標，香港交易所於2004年8月刊發《縮窄最低上落價位諮詢文件》，以期提高旗下市場競爭力、提升市場效率及增加市場流通量。香港交易所相信，更改最低上落價位一事應小心進行，因此建議分階段縮窄最低上落價位。有關的諮詢香港交易所共接獲462份回應意見。經考慮市場意見後，董事會決定按諮詢文件所定實行第一階段的變動，即縮窄股價30元以上股份的最低上落價位。有關的諮詢總結已於2005年2月4日登載在香港交易所網站。若獲證監會批准，預期第一階段的變動將在2005年第二季實行。香港交易所將會全面檢討第一階段的市場經驗，再決定是否實行第二階段涉及較低股價的股份。

以下圖表提供現貨市場在2004年的表現整體回顧：

### ► 市場表現 (計至年底)

|                        | 2004   | 主板<br>2003 | 變幅  | 2004  | 創業板<br>2003 | 變幅    |
|------------------------|--------|------------|-----|-------|-------------|-------|
| 年內首次公開招股<br>集資金額 (十億元) | 94     | 57         | 65% | 2.69  | 2.08        | 29%   |
| 市值 (十億元)               | 6,629  | 5,478      | 21% | 66.72 | 70.18       | (5%)  |
| 上市公司數目                 | 892    | 852        | 5%  | 204   | 185         | 10%   |
| 上市證券數目                 | 1,971  | 1,598      | 23% | 205   | 187         | 10%   |
| 全年總成交金額 (十億元)          | 3,948  | 2,546      | 55% | 26    | 38          | (32%) |
| 平均每日成交金額 (百萬元)         | 15,857 | 10,265     | 54% | 103   | 154         | (33%) |

註：數字經四捨五入

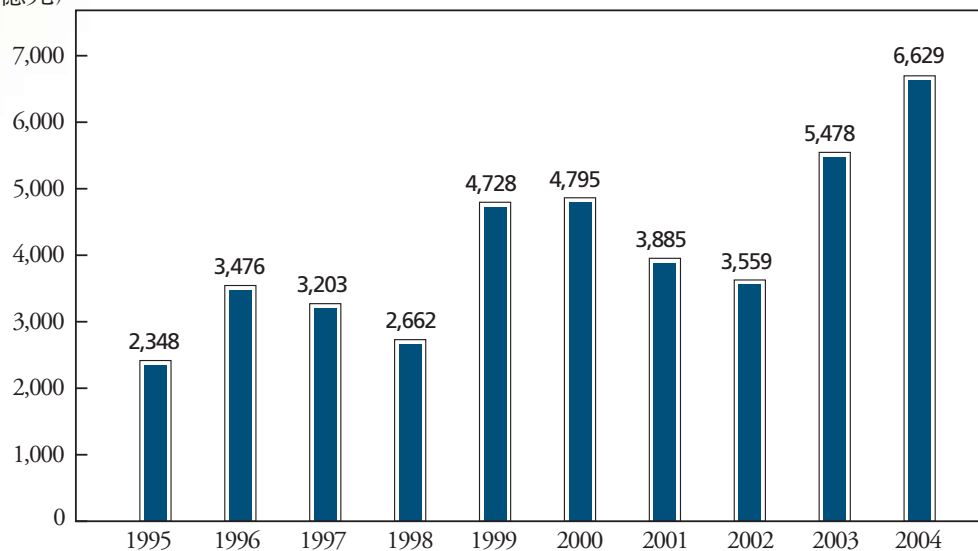
### ► 收市指數 (於年底)

|                 | 2004      | 2003      | 變幅    |
|-----------------|-----------|-----------|-------|
| 標準普爾／香港交易所大型股指數 | 15,740.43 | 13,645.19 | 15%   |
| 恒生指數            | 14,230.14 | 12,575.94 | 13%   |
| 恒生綜合指數          | 1,831.99  | 1,621.61  | 13%   |
| 恒生中國企業指數        | 4,741.32  | 5,020.18  | (6%)  |
| 恒生香港中資企業指數      | 1,556.88  | 1,427.71  | 9%    |
| 標準普爾／香港交易所創業板指數 | 988.60    | 1,186.06  | (17%) |



## ▶ 主板 市場總值 (於年底)

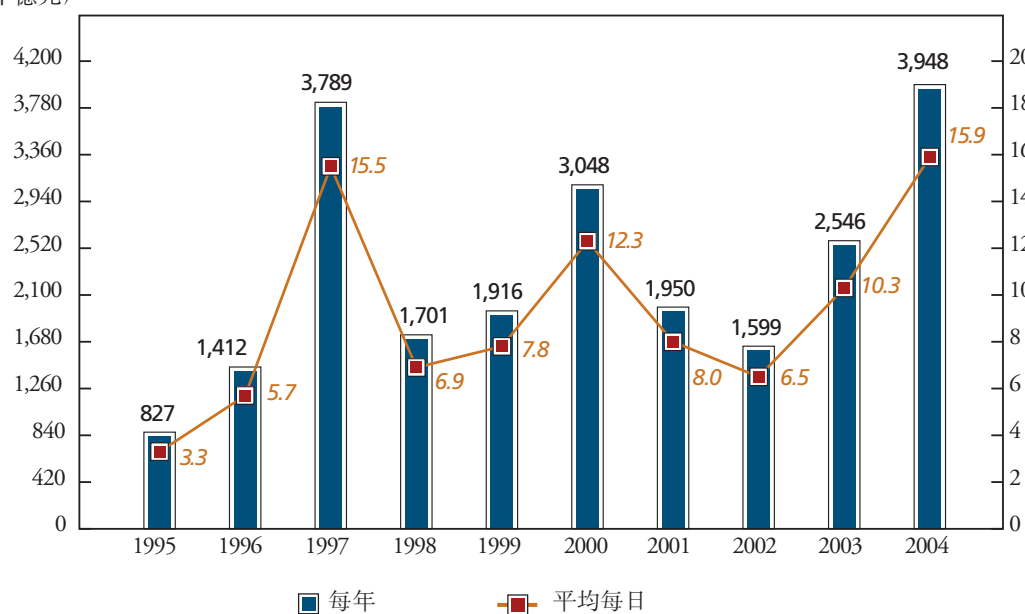
(十億元)



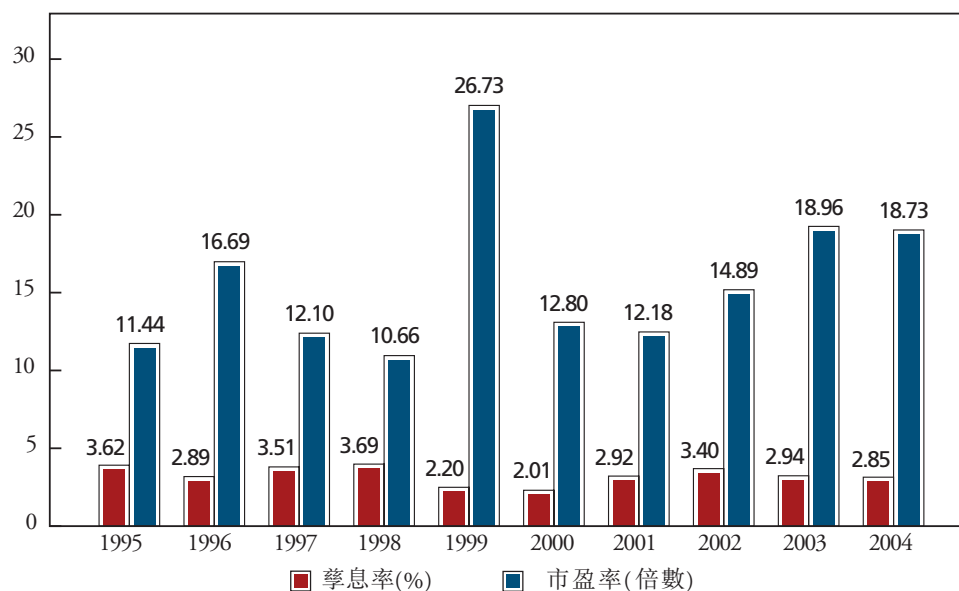
## ▶ 主板 全年總成交金額

每年  
(十億元)

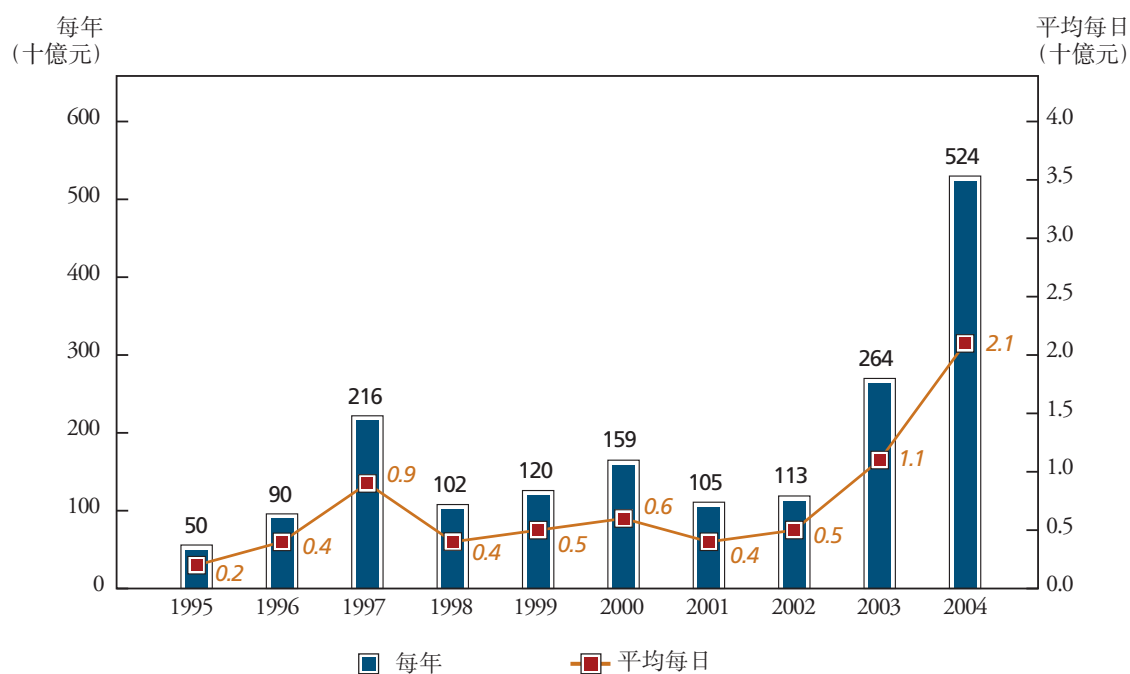
平均每日  
(十億元)



► 主板  
平均孳息率及市盈率 (年底數據)

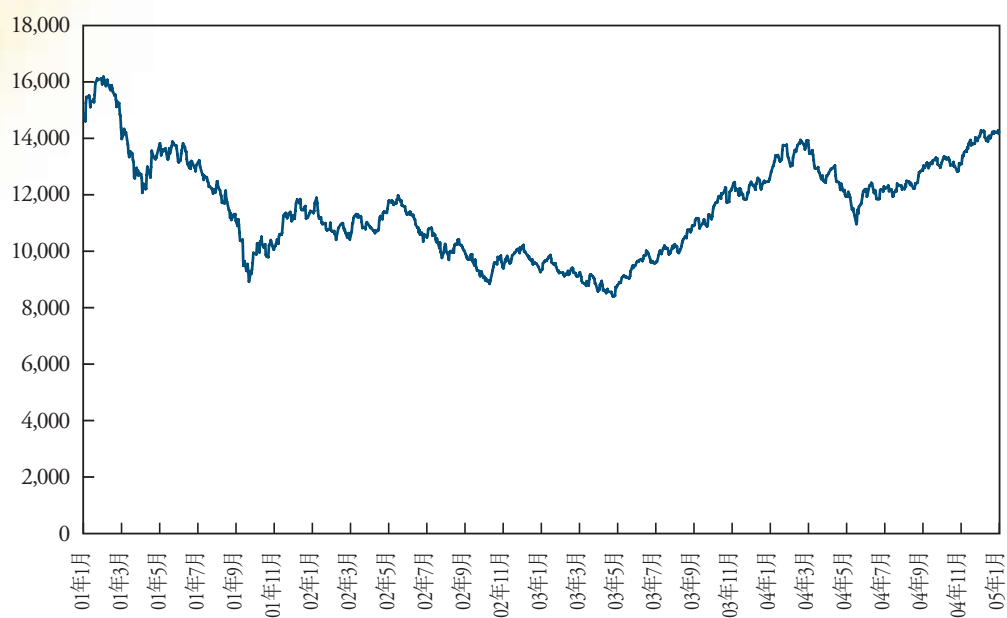


► 主板  
衍生權證全年總成交金額



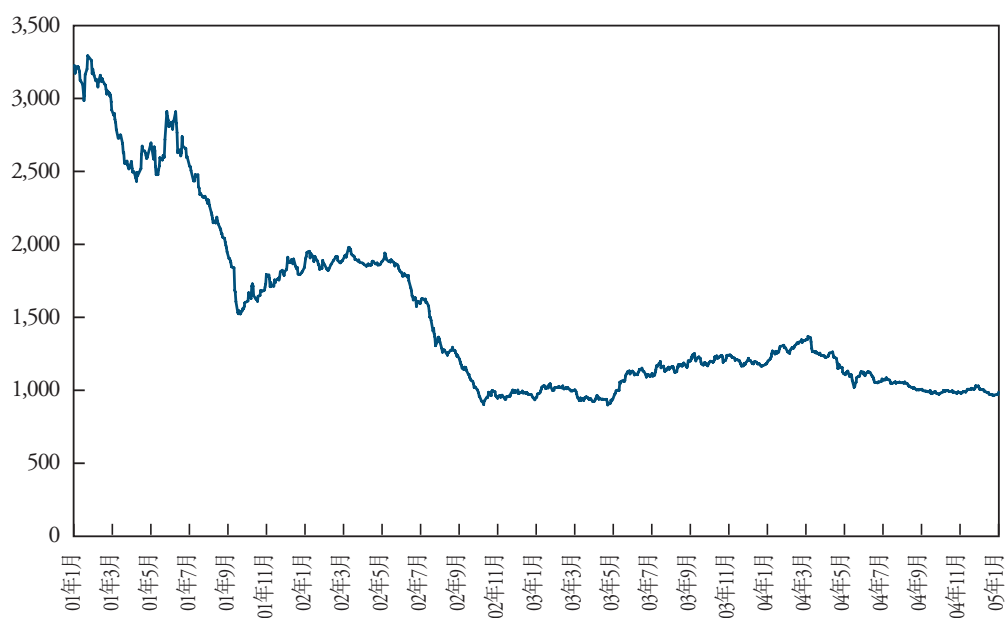
## ► 恒生指數

01/2001 – 01/2005



## ► 標準普爾 / 香港交易所創業板指數

01/2001 – 01/2005



### ► 創業板表現 (於年底)

|             | 1999 | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004      |
|-------------|------|------|------|------|------|-----------|
| 新上市公司       | 7    | 47   | 57   | 57   | 27   | <b>21</b> |
| 集資總額 (十億元)  | 2    | 16   | 6    | 9    | 5    | <b>5</b>  |
| 年底時市值 (十億元) | 7    | 67   | 61   | 52   | 70   | <b>67</b> |
| 成交金額 (十億元)  | 4    | 84   | 39   | 44   | 38   | <b>26</b> |

### ► 主板及創業板 內地企業表現

|                  | 於年底                  |               | 變幅   |
|------------------|----------------------|---------------|------|
|                  | 2004                 | 2003          |      |
| 上市公司數目           | <b>304 (28%)</b>     | 249 (24%)     | 22%  |
| 全年新上市公司數目        | <b>44 (63%)</b>      | 33 (45%)      | 33%  |
| 市值 (十億元)         | <b>2,020.5 (30%)</b> | 1,679.7 (30%) | 20%  |
|                  | 計至年底                 |               | 變幅   |
|                  | 2004                 | 2003          |      |
| 股份平均每日成交金額 (百萬元) | <b>6,687.2 (49%)</b> | 4,241.4 (46%) | 58%  |
| 首次上市集資額 (十億元)    | <b>76.7 (79%)</b>    | 51.3 (87%)    | 50%  |
| 上市後集資額 (十億元)     | <b>36.9 (20%)</b>    | 4.8 (3%)      | 669% |

括號內為內地企業佔股本證券市場總額的百分比。

### 問：翻新交易大堂現時的進展如何？

考慮過市場參與者表達的意見及各種不同方案後，董事會於2004年11月決定保留交易大堂，並擬將之闢作多用途設施，但有待與政府商討新租約條款並取得滿意結果後，方可進行。現時的交易大堂經翻新後，將可為擬按「用者自付」原則保留交易大堂櫃位的交易所參與者提供新交易櫃位，同時亦增闊空間，增設可供舉行上市儀式的場地、訪客廊、公開展覽場地及新聞媒體廣播室等新設施。此外，還將設有多功能活動室及設施，可供發行人舉行股東周年大會或記者招待會，又或供香港交易所或交易所參與者舉行研討會及培訓課程之用。在公開邀請構思交易大堂翻新設計後，共有三名設計顧問已提交設計建議，我們現正詳細研究有關建議。翻新工程預計約於2006年第一季度完成。

根據出席紀錄，交易大堂共723個交易櫃位當中經常佔用者不足300個。繼2002年首次推出自願退回計劃後，香港交易所在2004年再次為全體交易所參與者推出自願退回計劃，讓他們可退回不使用的交易櫃位。交易所參與者每退回一個交易櫃位，可申請多設一部置於其辦事處的AMS終端機，或增加連接其開放式網間連接器的買賣盤通過量。截至2004年底，共有27名交易所參與者申請退回46個交易櫃位以換取多設一部AMS終端機或提高通過量。交易所參與者所選取的交易設施將在2005年第二季安裝。香港交易所將再進行調查，以確認交易所參與者是否願意按「用者自付」原則保留交易大堂櫃位。有關結果將釐定最後須於交易大堂設立的新交易櫃位數目。

### ► 交易所參與者及交易權持有人狀況（於年底）

|                                      | 聯交所         | 期交所         |
|--------------------------------------|-------------|-------------|
| <b>交易所參與者</b> ✧                      | <b>490</b>  | <b>126</b>  |
| 開業                                   | 434         | 126         |
| 非開業                                  | 56          | 不適用         |
| <b>交易權持有人</b> Ω                      | <b>32</b>   | <b>65</b>   |
| 公司                                   | 2           | 56          |
| 個人                                   | 30          | 9           |
| <b>交易所參與者及交易權持有人<br/>平均持有交易權數目</b> * | <b>1.77</b> | <b>1.18</b> |

✧ 聯交所及期交所規定，任何人士如要於此兩家中任何一家交易所註冊成為參與者，必須持有相關的交易權。

Ω 聯交所交易權持有人即是於2000年3月6日交易所完成合併時聯交所的非開業會員。

期交所交易權持有人是指已辭任參與者但仍持有期交所交易權的前期交所會員及／或參與者。

\* 交易所參與者及交易權持有人平均持有之交易權數目 = 所持有的交易權總數／交易所參與者及交易權持有人總數。截至2004年12月31日，聯交所交易權總數為922，期交所交易權總數則為225。

### 問：交易所買賣基金在海外交易所是成功的新產品；香港的交易所買賣基金市場的表現又怎樣？

交易所買賣基金市場是現貨市場旗下一個增長穩定的市場。1999年首隻交易所買賣基金盈富基金推出後，至今共再有四隻交易所買賣基金在聯交所上市，其中恒生指數上市基金及i股新華富時A50中國指數基金先後在2004年9月及11月上市。在香港上市的交易所買賣基金的成交額由2002年的129億元及2003年的133億元逐漸上升至2004年的235億元。

就如在海外交易所買賣的交易所買賣基金般，聯交所已修訂規則，容許為所有交易所買賣基金（包括盈富基金）進行莊家活動。另一方面，莊家的責任亦已收緊，並設立回扣莊家優惠的機制。此等加強交易所買賣基金市場的措施，將於證監會通過批准有關的規則修訂後推出。

## 衍生產品市場

### 問：2004年衍生產品市場的表現怎樣？

2004年是香港衍生產品市場豐收的一年，恒生指數期貨及期權、H股指數期貨及期權，以及股票期貨及期權市場均在每日成交量及／或未平倉合約方面創出新高。有關詳情載於下表。

#### ► 2004年創下的每日成交量及未平倉合約新高紀錄

| 產品       | 每日成交量新高紀錄   |         | 未平倉合約新高紀錄   |         |
|----------|-------------|---------|-------------|---------|
|          | 日期          | 合約張數    | 日期          | 合約張數    |
| 恒生指數期貨   | 2004年9月24日  | 151,000 | 2004年11月26日 | 172,282 |
| 恒生指數期權   | 不適用         | 不適用     | 2004年3月29日  | 169,319 |
| 小型恒生指數期貨 | 2004年6月14日  | 9,799   | 2004年5月10日  | 5,141   |
| H股指數期貨   | 2004年11月25日 | 26,741  | 2004年9月27日  | 40,699  |
| H股指數期權   | 2004年7月20日  | 2,371   | 2004年12月29日 | 19,990  |
| 股票期貨     | 2004年10月4日  | 1,119   | 2004年11月29日 | 2,181   |
| 股票期權     | 不適用         | 不適用     | 2004年12月29日 | 979,659 |

所有期貨及期權市場的全年成交合約總數由2003年的14,546,213張增至2004年的19,629,692張，增幅為34.9%。

#### ► 衍生產品市場統計數據（計至年底）

|                                  | 2004          |                       | 2003          |                       |
|----------------------------------|---------------|-----------------------|---------------|-----------------------|
|                                  | 成交量<br>(合約張數) | 期末<br>未平倉合約<br>(合約張數) | 成交量<br>(合約張數) | 期末<br>未平倉合約<br>(合約張數) |
| <b>期貨</b>                        |               |                       |               |                       |
| 恒生指數期貨                           | 8,601,559     | 125,860               | 6,800,360     | 91,941                |
| 小型恒生指數期貨                         | 1,457,681     | 2,044                 | 1,248,295     | 1,905                 |
| H股指數期貨 <sup>(1)</sup>            | 1,743,700     | 22,418                | 47,941        | 6,299                 |
| MSCI 中國外資自由投資指數期貨 <sup>(2)</sup> | —             | —                     | 190           | —                     |
| 道瓊斯工業平均指數期貨 <sup>(3)</sup>       | 2,673         | 96                    | 9,091         | 88                    |
| 股票期貨                             | 17,274        | 1,821                 | 18,654        | 1,020                 |
| 三個月港元利率期貨                        | 58,307        | 6,570                 | 47,799        | 4,485                 |
| 一個月港元利率期貨                        | 733           | 30                    | 310           | 85                    |
| 三年期外匯基金債券期貨                      | 2,225         | —                     | 2,012         | 200                   |
| <b>期權</b>                        |               |                       |               |                       |
| 恒生指數期權                           | 2,029,068     | 76,444                | 2,118,792     | 72,469                |
| 小型恒生指數期權                         | 26,882        | 613                   | 32,131        | 330                   |
| H股指數期權 <sup>(4)</sup>            | 77,758        | 9,265                 | 不適用           | 不適用                   |
| 股票期權                             | 5,611,832     | 684,052               | 4,220,638     | 553,896               |

(1) 於2003年12月8日開始買賣

(2) 於2004年3月29日停止買賣

(3) 於2005年1月25日停止買賣

(4) 於2004年6月14日開始買賣

除香港整體經濟及投資氣氛在2004年有所改善外，香港交易所一直致力加強產品及市場的基礎設施，並向業界人士及其客戶著力推廣，也都是有關市場大有增長的原因之一。

### 加強產品及市場基礎設施

2004年，衍生產品市場發展及運作部合共推出九隻產品。由於在2003年12月開始交易的H股指數期貨大受歡迎，香港交易所把握時機，在2004年6月推出H股指數期權，為H股及相關衍生產品的投資者提供多一項交易及風險管理工具；新產品推出以來共成交合約77,758張。同時，香港交易所亦推出了四隻H股（中國人壽保險、中國石油化工、中國電信及中國鋁業）的股票期權及股票期貨；新增的股票期權及股票期貨於2004年內共成交合約223,279張。香港交易所推出H股指數期權及新增的股票期權及股票期貨合約，正好進一步證明香港交易所不斷努力滿足市場對中國相關金融產品不斷增長的需求。

加強大手交易機制的六個月試驗計劃已於2004年3月1日起落實永久推行。提升內容包括延長到期合約的大手交易執行盤至最後兩個交易日，以及增加所有股票期權類別的最低交易量要求，由100手增至500手。2004年內透過大手交易機制成交的合約共1,152,451張，佔全年成交期貨及期權合約總數5.9%，較2003年增加105.6%。

2004年期貨經紀的成交及買賣盤執行效率均進一步提高。交易系統的應用程式介面 (OAPI) 的連接數目由2003年底的166次增至2004年底的258次，增幅達55.4%，顯示在建立與HKATS及互聯網交易設施的交易連接時，整體市場的系統靈活度有所提升。

2004年4月，HKATS由OMex 17.1 DC升級至17.1 CL，並與DCASS全面整合。透過整合後的基礎設施，交易及結算系統兩者共用同一操作設施及網絡設備。因此，交易所參與者能以相對較低的成本得享直通式處理程序的好處。

### 教育及市場推廣

2004年，香港交易所共舉辦了59次衍生產品市場培訓課程及研討會，出席人次超過5,000人，當中包括交易所參與者的職員及公眾投資者。在2004年第二季，香港交易所協辦人身份聯同11名交易所參與者成功舉辦了為期16周的課程，向散戶推廣股票指數期權。我們亦曾會見有意或有機會成為交易所參與者的海外經紀，冀能將香港交易所產品的分銷網絡擴展至國際投資者。



## 結算

### 問：為甚麼要推出DCASS？市場反應如何？

2004年4月，香港交易所成功推出DCASS，取代期貨結算公司及聯交所期權結算所自90年代中開始沿用的兩套系統——INTRACS/400及TOPS。橫向而言，DCASS為在本地衍生產品市場交易的所有產品提供一個共用的結算及交收平台。縱向而言，DCASS與衍生產品交易系統HKATS共用同一技術平台，為衍生產品的交易、結算及交收提供一個暢通無間斷的操作環境。

推行DCASS令結算及交收的基礎設施更形強固，以應付未來的挑戰和市場需要。對外而言，推行DCASS迅即為若干方面的業務運作帶來改變，包括修訂收費結構、提前期貨結算公司參與者交易後指令輸入的截止時間，以及期貨結算公司及聯交所期權結算所採用全新的按金計算方法PRiME（香港交易所組合風險按金系統）等等。對內而言，期貨結算公司及聯交所期權結算所的運作程序與風險管理程序相互協調，進一步充分利用資源及提高效率。

香港交易所在2004年10月進行了一項有關DCASS的技術調查，評估DCASS的性能和用戶的滿意程度。共有128名期貨結算公司及聯交所期權結算所的參與者對調查作出回應，整體回覆率達82%。調查結果很正面，大部分回應者均對網上功能、報告、系統回應速度以及熱線服務感到滿意。

### 問：在香港推行無紙化證券市場的進展怎樣？

2004年5月，香港交易所就其於2003年10月刊發的《有關無紙化證券市場的建議運作模式的諮詢文件》刊發諮詢總結報告，概述回應者的看法及香港交易所的意見。報告建議根據發行人登記冊模式，CCASS以代理人形式繼續運作，並以循序漸進的方式實行無紙化。香港交易所現正與眾過戶處討論制定首階段由CCASS持有無紙化股票的運作安排，並取得進展。與此同時，香港交易所將會與證券登記公司總會進一步商討有關發展其他無紙化計劃，包括在CCASS與過戶處之間設立電子聯繫。待完成有關立法程序以及修訂《上市規則》及《中央結算系統一般規則》後，存放在CCASS的部分股票將於2006年開始進行非實物化。

### 問：2004年內曾為改善CCASS參與者（包括投資者戶口持有人）的服務作過哪些工作？

結算科繼續不斷檢討由香港結算、聯交所期權結算所及期貨結算公司這三家結算所提供的結算服務，以確保客戶獲得高質素的服務，增強投資者對香港證券及衍生產品市場的信心。香港交易所在2004年10月加強CCASS的交收指示配對，冀能為CCASS參與者（非投資者戶口持有人）之間的交收指示預先配對提供更有效及中央化的平台。加強功能包括新增一項「暫緩執行配對交收指示」功能、插入兩項額外交收指示配對運作、顯示未配對交收指示欄的內容，以及修改可供配對的客戶賬戶號碼欄。

此外，《中央結算系統一般規則》及《中央結算系統運作程序規則》已於2004年11月修訂，以方便CCASS參與者（非投資者戶口持有人）委任一名交收代理操作其CCASS終端機及CCASS戶口，而不影響其對香港結算的主要責任。交收代理本身可以是位於香港或海外司法管轄區的CCASS參與者、CCASS參與者的聯屬人士或非CCASS參與者。香港交易所將繼續努力，確保所推行採用的操作模式能盡量滿足市場參與者的業務需要。

香港交易所在2004年8月推出CCASS投資者戶口服務的新增功能。新增功能包括：延長服務時段至每周七天、每天24小時；可透過用戶編號及密碼進入互聯網系統；使用短訊服務(SMS)文字訊息與投資者戶口持有人通訊；令電子表決功能更易用；及透過增設簡化的股票轉移指示類別，精簡股票轉移程序等等。

隨著市場愈來愈多使用CCASS的eIPO服務作為申請認購首次公開招股證券的渠道之一，CCASS於2004年加強其eIPO的服務功能，以延長CCASS的輸入及檔案上載時間、向所有參與者提供檔案上載功能、新增檔案上載核實操作、在eIPO申請期間提供網上查詢申請詳情服務等等。

#### ► CCASS 參與者數目（於年底）

|          |        |
|----------|--------|
| 經紀參與者    | 441    |
| 託管商參與者   | 39     |
| 股份承押人參與者 | 7      |
| 結算機構參與者  | 1      |
| 投資者戶口持有人 | 13,800 |

## ▶ CCASS 統計資料 (計至年底)

|                                           | 2004      | 2003      |
|-------------------------------------------|-----------|-----------|
| 經 CCASS 處理之聯交所交易 (每日平均數)                  |           |           |
| – 交易宗數                                    | 149,572   | 116,142   |
| – 交易金額                                    | 160 億元    | 104 億元    |
| – 涉及股數                                    | 162 億     | 97 億      |
| 經 CCASS 處理的交收指示 (每日平均數)                   |           |           |
| – 交收指示數目                                  | 23,778    | 19,586    |
| – 交收指示涉及金額                                | 380 億元    | 251 億元    |
| – 涉及股數                                    | 118 億     | 91 億      |
| 經 CCASS 處理的投資者交收指示 (每日平均數)                |           |           |
| – 投資者交收指示數目                               | 413       | 449       |
| – 投資者交收指示涉及金額                             | 1.19 億元   | 8,600 萬元  |
| – 涉及股數                                    | 8,220 萬   | 7,850 萬   |
| 以「持續淨額交收」的股份數額於到期交收日 (T+2) 的交收效率 (每日平均數)  | 99.70%    | 99.69%    |
| 以「持續淨額交收」的股份數額於到期交收翌日 (T+3) 的交收效率 (每日平均數) | 99.98%    | 99.97%    |
| 在 T+3 日進行補購 (每日平均數)                       |           |           |
| – 涉及經紀數目                                  | 9         | 9         |
| – 補購宗數                                    | 10        | 10        |
| – 補購涉及金額                                  | 370 萬元    | 250 萬元    |
| 存放在 CCASS 證券存管處的股份                        |           |           |
| – 股數                                      | 12,177 億  | 10,128 億  |
| – 獲納入系統的證券佔已發行股本總數的百分比                    | 60.71%    | 57.86%    |
| – 股份價值                                    | 24,650 億元 | 19,155 億元 |
| – 獲納入系統的證券佔市價總值的百分比                       | 34.46%    | 32.91%    |

### 問：風險管理是結算功能的重要工作之一，現時有哪些主要措施保障香港交易所及投資者的權益？

除了為分散結算所擔任中央結算對手為參與者提供交收保證的風險而預備的保險及擔保融資外，董事會於2004年2月決定從保留盈利撥出15億元支持結算及交收功能。

為進一步協調三家結算所的政策和程序，香港結算已聯同期貨結算公司及聯交所期權結算所，不再接受各參與者集團公司發出的銀行擔保，以減低集中風險。有關結算參與者的資金規定及其對保證及儲備基金的有關責任，現正進行檢討。

2004年全年並無發生任何失責事件。至於2003年的兩宗失責事件，大華證券有限公司正在清盤中，而益高期貨有限公司則仍在進行法律訴訟中。為改善風險管理職能及為市場提供更佳服務，三家結算所將繼續加強風險管理措施，包括推出新抵押品類別及檢討結算銀行協議。此外，透過進一步提升共同抵押品管理系統及自動付款系統，為結算參與者提供的抵押服務亦將進一步改善。

## 業務發展及投資者服務

### 問：就提高內地市場使用者對香港資本市場及有關上市事宜的認識，香港交易所曾進行哪些工作？

業務發展及投資者服務科的成立為專責改善投資者關係及推廣新上市。2004年內香港交易所先後舉辦了四個大型上市研討會，向內地有意上市的公司推廣香港作為主要資本市場的角色，其中在吉林、重慶及天津舉行的研討會，更是香港交易所與政府駐北京辦事處及內地有關省市及地方政府合辦的「香港周」的主要活動。此外，香港交易所與國務院國有資產監督管理委員會研究中心於2004年10月在上海舉辦大型研討會，與會人士超過1,600人，當中包括來自香港保薦人、律師行及會計師行等的中介機構的參與者約200人。

香港交易所亦先後與多個不同的內地政府機構，例如北京市發展和改革委員會、國家發展和改革委員會轄下的中小企業對外合作協調中心、內蒙古自治區人民政府金融工作辦公室等，在內地及香港合辦多個會議及研討會。2004年，香港交易所亦有參與在香港舉行的「浙江 • 香港周」、「廣東 — 香港合作交流研討會」及「香港 — 福建投資環境座談會」。此外，香港交易所與內地業務代表團共舉行了超過200次會議。

此外，為提高內地上市發行人對企業管治事宜的意識，香港交易所於2004年分別在北京代表處為內地的上市發行人及有意上市的公司的高級管理人員舉辦了10個培訓課程；這些課程是由香港交易所與香港公司秘書公會、香港證券專業學會、香港理工大學中國商業中心及內地政府機構，包括國務院港澳辦港澳研究所及國家科技風險開發事業中心合辦。有關課程讓參與者概括了解有關的監管架構及規則並掌握最新情況，並重點提出高水平的企業管治常規的重要。

為促進內地發行人進一步了解在香港的上市監管架構和上市規則，上市科職員定期到內地舉辦培訓研討會，講解有關的規則及規定，特別是《上市規則》。

作為我們於2004年3月革新香港交易所公司網站的其中一環，我們增設「在香港上市」一欄，為有意上市的公司提供更全面的資訊平台。此欄提供的資料完備，包括為準備上市須注意的主要事宜及考慮事項、上市時須遵守的規定、程序以及須履行的責任，另外亦載有有關在香港上市的常見問題和答案。

**問：新成立的投資者服務部在加強香港交易所與投資者的關係上提供哪些服務？**

業務發展及投資者服務科與基金經理及分析員定期保持聯絡和通訊。2004年5月至12月期間，我們在香港境內外先後與本地及海外基金經理及分析員會面超過40次。我們亦安排在業績公布後會見基金經理及分析員，向他們提供香港交易所最新公布的資料，包括其策略、財務表現、最新發展和前景等等。此外，香港交易所的新聞稿、季度報告、中期報告及年報亦會定期寄給基金經理及分析員，希望藉此提高透明度及增強股東信心。

香港交易所亦有舉辦教育研討會，向投資大眾介紹其產品和服務。其中包括與各大學、政府教育統籌局及香港財務策劃師學會等不同機構協辦若干教育研討會。值得一提的是，我們與教育統籌局協辦的研討會是香港交易所首次與政府教育部門合辦的活動，目的是提高中學教師對金融產品和香港市場最新發展的知識和了解。

2004年8月，香港交易所在模擬投資市場 (SIMart) 推出首個網上遊戲環節，吸引了約1,600人登記參加。SIMart是香港交易所的一個模擬證券市場主要特色的網上投資遊戲平台，亦是一個適合不同類型投資者學習及嘗試買賣香港交易所產品的理想教育平台。有關遊戲環節共進行了超過2,700宗交易，所有交易總值約4.81億元。

除教育本地投資者外，香港交易所亦有參與在澳門及深圳舉辦的研討會，並向海外代表簡介香港情況。



## 資訊服務

### 問：2004年出售資訊方面的成績怎樣？

資訊服務部負責管理有關向投資大眾提供市場資訊的事宜，包括透過與認可資訊供應商合作，而提供的實時交易資訊、市場統計數據、市場摘要資訊，以及上市公司的披露資料。於2004年底，證券市場的實時資訊供應商有66家(2003年：63家)，衍生產品市場方面則有34家(2003：34家)。這些供應商提供的實時數據服務共有310項，延緩發放的數據服務總數則由98項增加至121項。共有18家資訊供應商參與香港交易所的中國推廣計劃，讓內地投資者可以訂用香港市場的數據，緊貼香港交易所旗下市場的行情。與2003年比較，2004年出售資訊所得收入增幅達16%或4,200萬元至3.08億元。

### 問：資訊服務如何協助配合市場發展及應付投資者的需要？

2004年3月，香港交易所首次透過資訊供應商提供有關碎股市場的實時資訊，包括買賣盤價，以及首五個最佳買賣盤價的買賣盤總數及有關股數。

2004年，香港交易所亦開始提供發行人資料傳送專線服務，以XML格式向資訊供應商傳送發行人的披露資料和公告。XML(即可擴展標記語言格式)能使電腦應用程式之間的數據互換更為容易。好些國際供應商已開始採用透過發行人資料傳送專線收取數據為機構客戶提供服務。

香港交易所的歷史數據產品方面，亦推出了兩種新產品——證券總檔(每日)及證券基本資料(每月)。此外，向來最受歡迎的其中一項數據產品——公司文件，其可供查索的內容有所增加，遠至1990年的資料現時亦有提供。

2004年，香港交易所與深圳證券交易所訂立代理協議，傳送實時市場數據。根據協議，香港交易所負責向內地以外供應商傳送數據的商業安排以及技術事宜。年內根據此項安排與我們簽訂協議的國際供應商計有彭博資訊、Thomson Financial Limited及Quick Corporation，以及以香港為基地的無線電視旗下的銀河衛星廣播公司。

## 資訊技術

### 問：在確保提供一個高度安全，可靠及有效率的資訊科技基礎設施平台方面，香港交易所做了些甚麼工作？

香港交易所的核心資產是具競爭力的科技，它對鞏固投資者對香港作為主要國際金融中心的信心至為重要。整個2004年內，資訊技術科一直致力保持我們所有主要交易及結算系統的正常運行比率達到100%水平。能成功維持此水平，背後有賴嚴謹運作、預防及合作性的供應商管理、高質審慎的變動監控管理、高度的保安意識及穩健的團隊工作等多項因素。特別是年內進行了一連串的改善工作，加強系統的可用性、穩定及可靠度，其中包括安排其電腦操作進行香港生產力促進局的ISO 9001認證基準測試，與電訊盈科、九倉電訊及HP加強既有的市場系統硬件及網絡預防性維修計劃，並加強市場系統防止黑客入侵的網絡保安。

為了進一步加強服務質素，香港交易所會不斷提升其核心主要系統的落伍技術及工具。AMS/3 Tandem 作業系統，即Non-stop Kernel，已作提升以確保持續獲得供應商的系統支援。此外，更換AMS/3的第一代及第二代終端機以及交易大堂的LAN電纜基礎設施等工程會配合交易大堂的翻新工程。

為配合業務持續增長，香港交易所會積極定期進行系統容量數據的模擬及分析，以確保系統容量可滿足市場的需要及要求。2004年初，香港交易所大幅度提升其網站的頻寬及容量，以應付外界瀏覽香港交易所網站數目的迅速增長，以及配合網站大革新的計劃。年內香港交易所亦為所有市場系統進行容量規模釐定及設計，以應付新業務及預計中的市場體積增長。根據計劃，2005年內若需要及適合，會對AMS/3、HKATS及DCASS進行主要的容量升級。

科技發展一日千里，香港交易所將會繼續研究資訊科技基礎設施及系統的各種整合及標準化方案，以確保系統完善運作與成本效益兼備。2004年底，我們開始進行市場系統網絡整合，將現有的AMS/3、HKATS/DCASS、CCASS/3及MDF系統網絡由現有的訊框傳送技術轉移至光纖以太網技術，大幅度減省了交易所參與者及香港交易所的網絡費用。



## 庫務

### 問：香港交易所怎樣管理其可用資金？

香港交易所的投資資金包括公司資金、保證金及結算所基金，2004年的平均總額為144億元（2003年：106億元），較2003年增加38億元。投資金額上升主要是由於期貨及期權的未平倉合約增加，因此向參與者收取的保證金隨之上漲，但因2004年4月派發2003年特別及末期股息22億元後，公司資金減少，抵銷了部份保證金的上升。與2003年12月31日比較，於2004年12月31日的整體資金總額增加27億元(20%)至163億元（2003年12月31日：136億元）。

於2004年12月31日的資產分配詳情，以及與2003年底數字的比較載列如下。

|       | 涉及資金<br>(十億元) |      | 債券   |      | 現金或<br>銀行存款 |      | 環球股本證券 |      |
|-------|---------------|------|------|------|-------------|------|--------|------|
|       | 2004          | 2003 | 2004 | 2003 | 2004        | 2003 | 2004   | 2003 |
| 公司資金  | 3.9           | 5.0  | 64%  | 58%  | 30%         | 36%  | 6%     | 6%   |
| 保證金   | 10.5          | 7.1  | 34%  | 31%  | 66%         | 69%  | 0%     | 0%   |
| 結算所基金 | 1.9           | 1.5  | 7%   | 9%   | 93%         | 91%  | 0%     | 0%   |
| 合計    | 16.3          | 13.6 | 38%  | 39%  | 60%         | 59%  | 2%     | 2%   |

該等投資均保持足夠的資金流動性，以確保手上資金足以應付香港交易所日常營運需要以及結算所基金和保證金可能的流動性需要。不計公司資金所持有的股本證券（因其並無到期時間）（2004年12月31日：3億元；2003年12月31日：3億元），其餘的投資項目於2004年12月31日（160億元）及2003年12月31日（133億元）的到期時間如下：

|       | 涉及資金<br>(十億元) |      | 隔夜   |      | > 隔夜<br>至一個月 |      | > 一個月<br>至一年 |      | > 一年<br>至三年 |      | > 三年 |      |
|-------|---------------|------|------|------|--------------|------|--------------|------|-------------|------|------|------|
|       | 2004          | 2003 | 2004 | 2003 | 2004         | 2003 | 2004         | 2003 | 2004        | 2003 | 2004 | 2003 |
| 公司資金  | 3.6           | 4.7  | 15%  | 22%  | 16%          | 10%  | 21%          | 18%  | 31%         | 34%  | 17%  | 16%  |
| 保證金   | 10.5          | 7.1  | 40%  | 56%  | 26%          | 7%   | 14%          | 12%  | 20%         | 25%  | 0%   | 0%   |
| 結算所基金 | 1.9           | 1.5  | 83%  | 82%  | 3%           | 0%   | 6%           | 0%   | 8%          | 18%  | 0%   | 0%   |
| 合計    | 16.0          | 13.3 | 39%  | 47%  | 21%          | 8%   | 15%          | 13%  | 21%         | 27%  | 4%   | 5%   |

集團將信貸風險充分分散。於2004年12月31日，所持債券全屬投資級別，加權平均信貸評級為Aa2 (2003年12月31日：Aa2)，加權平均到期日為1.5年 (2003年12月31日：1.9年)。存款全部存放於香港發鈔銀行以及投資級別的持牌銀行及有限制牌照銀行 (由董事會不時批准決定)。

集團採用Value-at-Risk (「VaR」) 及投資組合壓力測試等風險管理技術來辨識、衡量、監察和控制市場風險。VaR所量度的，是參照歷史數據 (香港交易所採用一年數據)，計算在指定信心水平 (香港交易所採用95%的信心水平)，某指定期間 (香港交易所採用10個交易日持有期) 的預計最大虧損。就VaR此方法所量度2004年及2003年的整體投資組合風險如下：

|       | 平均 VaR<br>百萬元 |      | 最高 VaR<br>百萬元 |      | 最低 VaR<br>百萬元 |      |
|-------|---------------|------|---------------|------|---------------|------|
|       | 2004          | 2003 | 2004          | 2003 | 2004          | 2003 |
| 公司資金  | 15.8          | 15.4 | 18.3          | 18.4 | 13.2          | 13.1 |
| 保證金   | 15.3          | 8.5  | 17.4          | 11.5 | 10.3          | 5.7  |
| 結算所基金 | 1.1           | 1.5  | 1.2           | 1.7  | 0.8           | 1.1  |

有關香港交易所投資收入的詳情，請參閱本年報「財務檢討」中的「整體表現」一節以及賬目附註7。

## 財務檢討

### 整體表現

集團的財務表現概述如下：

#### 季度業績分析

|             | 重計*<br>2004年<br>第一季<br>百萬元 | 重計*<br>2004年<br>第二季<br>百萬元 | 重計*<br>2004年<br>第三季<br>百萬元 | 2004年<br>第四季<br>百萬元        | 2004年<br>合計<br>百萬元        |
|-------------|----------------------------|----------------------------|----------------------------|----------------------------|---------------------------|
| 收入          | 649                        | 515                        | 571                        | 659                        | 2,394                     |
| 營運支出        | 285                        | 286                        | 286                        | 299                        | 1,156                     |
| 營運溢利        | 364                        | 229                        | 285                        | 360                        | 1,238                     |
| 所佔聯營公司溢利減虧損 | 3                          | 3                          | 3                          | 4                          | 13                        |
| 除稅前溢利       | 367                        | 232                        | 288                        | 364                        | 1,251                     |
| 稅項          | (54)                       | (47)                       | (40)                       | (53)                       | (194)                     |
| 股東應佔溢利      | 313                        | 185                        | 248                        | 311                        | 1,057                     |
|             | 重計*<br>2003年<br>第一季<br>百萬元 | 重計*<br>2003年<br>第二季<br>百萬元 | 重計*<br>2003年<br>第三季<br>百萬元 | 重計*<br>2003年<br>第四季<br>百萬元 | 重計*<br>2003年<br>合計<br>百萬元 |
| 股東應佔溢利      | 90                         | 126                        | 190                        | 287                        | 693                       |

\* 2004年第四季採用HKFRSs若干新準則後，之前報告的部分數字已經重計以符合新準則。

股票及債券市場經過第二季的下跌調整後，第三季起強烈反彈，並持續至第四季，背後因素包括中國經濟宏觀調控開始出現若干成效，加上大量外資流入，香港貨幣市場資金流通量非常充裕，美國息率上升亦不致影響香港。

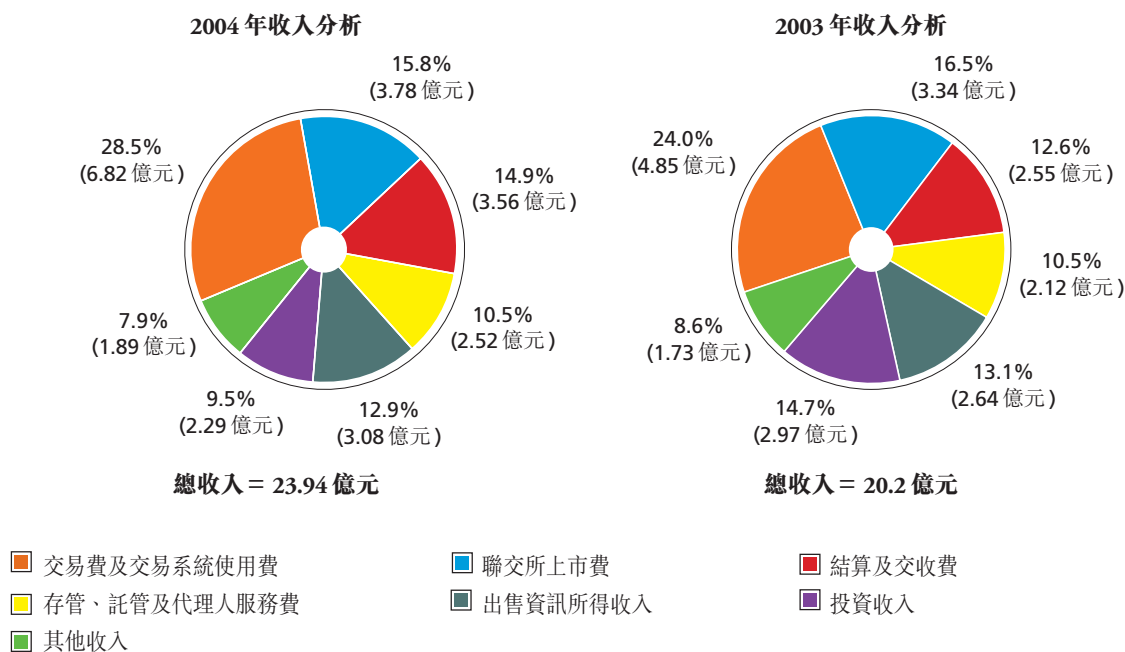
聯交所及期交所交投大量增加，令現貨及衍生產品市場在2004年創下多項紀錄，包括現貨市場最高全年成交金額、H股及衍生權證最高全年成交金額以及期貨及期權合約最高全年成交張數。此外，以上市權證全年成交金額計，香港連續第二年高踞國際證券交易所聯會全球成員交易所的榜首。因此，集團的總收入與2003年比較有很大增幅，特別是由於交易費以及結算及交收費的上升。

市場收入增加，但投資收入減少，抵銷了部分增幅；投資收入減少主要是息率降低，以及2004年第二季派發2003年特別股息及末期股息22億元後投資組合縮減所致。

香港交易所提早採用新的HKFRSs令支出增加，尤其是根據HKFRS 2－「以股份支付的支出」，將僱員購股權列作開支，令支出增加1,200萬元，以及雙重存檔制度到2004年已全面生效，香港交易所須就制度的全年運作向證監會多支付500萬元，而非如2003年般只就年內部分時間付款；但儘管如此，本年度的總營運支出仍減少6,800萬元(6%)至11.56億元(2003年：12.24億元)。若上述的額外支出不計算在內，總營運支出更將較2003年減少8,500萬元(7%)。支出減少，主要是由於2003年第二季曾出現一次過非經常性重組開支(稅前：5,200萬元)及有效控制成本。

香港會計師公會曾承諾於2005年1月1日之前將所有HKFRSs與國際會計準則委員會所頒布的IFRSs接軌。因此，香港會計師公會於2004年12月31日時已於所有重大方面將HKFRSs與IFRSs接軌。此等賬目乃按照香港會計師公會所頒布的HKFRSs編製。

## ► 收入



### (A) 直接受市場成交額影響的收入

|              | 2004<br>千元 | 2003<br>千元 | 變幅  |
|--------------|------------|------------|-----|
| 交易費及交易系統使用費  | 682,293    | 485,211    | 41% |
| 結算及交收費       | 356,274    | 254,907    | 40% |
| 存管、託管及代理人服務費 | 251,722    | 211,726    | 19% |

與成交額有關的收入大幅增加，主要的市場數據如下：

#### 市場成交主要數據

|                        | 2004   | 2003   | 變幅  |
|------------------------|--------|--------|-----|
| 聯交所的平均每日成交金額           | 160 億元 | 104 億元 | 54% |
| 期交所的衍生產品合約平均<br>每日成交張數 | 56,752 | 41,889 | 36% |
| 聯交所的股票期權合約平均<br>每日成交張數 | 22,720 | 17,122 | 33% |

### (B) 聯交所上市費

|                | 2004<br>千元     | 2003<br>千元     | 變幅   |
|----------------|----------------|----------------|------|
| 上市年費           | 252,358        | 238,451        | 6%   |
| 首次上市費及其後發行的上市費 | 119,468        | 88,668         | 35%  |
| 其他             | 6,601          | 6,667          | (1%) |
|                | <u>378,427</u> | <u>333,786</u> | 13%  |

收費方面的收入增加，主要源自整體新上市數目 (特別是衍生權證) 及聯交所上市公司數目上升。

#### 與首次上市費及其後發行的上市費相關的主要數據

|            | 2004  | 2003 | 變幅    |
|------------|-------|------|-------|
| 新上市衍生權證數目  | 1,259 | 678  | 86%   |
| 主板新上市公司數目  | 49    | 46   | 7%    |
| 創業板新上市公司數目 | 21    | 27   | (22%) |

|                     | 於 2004 年<br>12 月 31 日 | 於 2003 年<br>12 月 31 日 | 變幅  |
|---------------------|-----------------------|-----------------------|-----|
| <b>與上市年費相關的主要數據</b> |                       |                       |     |
| 主板上市公司數目            | 892                   | 852                   | 5%  |
| 創業板上市公司數目           | 204                   | 185                   | 10% |

**(C) 投資收入**

|                                  | 2004<br>千元     | 重估<br>2003<br>千元 | 變幅           |
|----------------------------------|----------------|------------------|--------------|
| <b>收入來自：</b>                     |                |                  |              |
| 財務部主理的投資項目                       | 202,955        | 283,594          | (28%)        |
| 於 Singapore Exchange Limited 的投資 | 25,632         | 13,358           | 92%          |
| <b>總投資收入</b>                     | <b>228,587</b> | <b>296,952</b>   | <b>(23%)</b> |

市場平均息率及可作投資用途的平均資金金額如下：

|                      | 2004       | 2003       | 變幅         |
|----------------------|------------|------------|------------|
| <b>息率：</b>           |            |            |            |
| 六個月期香港外匯基金票據平均息率     | 0.47%      | 0.84 %     | (37)基點     |
| 美國政府 90 天國庫券平均息率     | 1.38%      | 1.02 %     | 36 基點      |
|                      | 2004<br>億元 | 2003<br>億元 |            |
| <b>可作投資用途的平均資金金額</b> |            |            |            |
| 公司資金                 | 40         | 47         | (15%)      |
| 保證金                  | 89         | 48         | 85%        |
| 結算所基金                | 15         | 11         | 36%        |
| 合計                   | <b>144</b> | <b>106</b> | <b>36%</b> |

年內可作投資用途的保證金平均金額增加，反映了期貨及期權未平倉合約增加。公司資金減少主要因為2004年4月派付了2003年特別股息及末期股息共22億元。

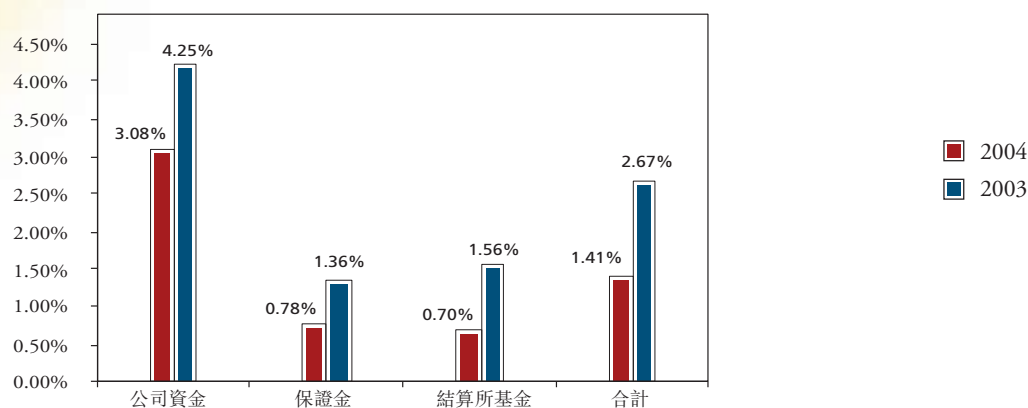
年內可作投資用途的結算所基金平均金額增加，反映了參與者在市場波動及風險上升下額外供款增加。

來自財務部主理的投資項目的收入減少，反映了息率下降、可作投資用途的公司資金減少以及2004年外匯收益減少2,800萬元。

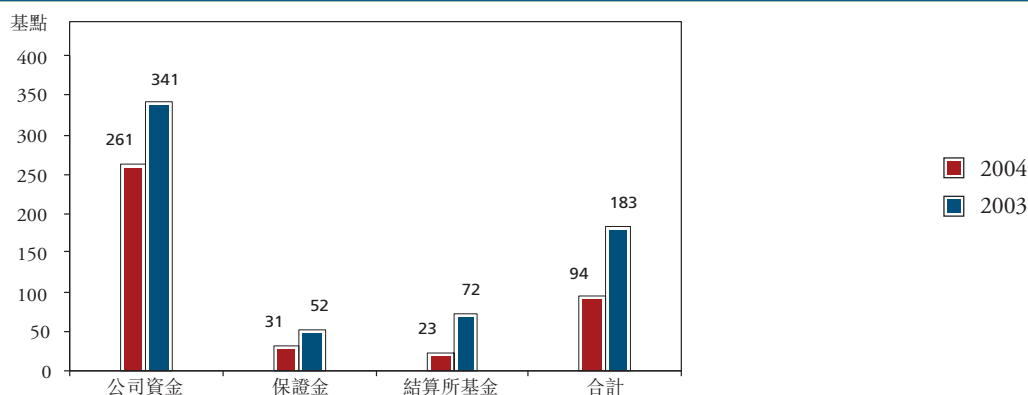


財務部主理各種資金的表現如下：

### ► 財務部主理的投資的回報



### ► 回報高出六個月期香港外匯基金票據孳息的基點



2004年第三季，香港交易所以7,600萬元出售於Singapore Exchange Limited的投資，扣除成本後獲利2,480萬元。

有關投資組合的進一步詳情，請參閱「業務回顧」項下「庫務」一節。

### (D) 其他營運收入

|                         | 2004<br>千元     | 重計<br>2003<br>千元 | 變幅        |
|-------------------------|----------------|------------------|-----------|
| 出售資訊所得收入                | 307,633        | 264,239          | 16%       |
| 其他收入                    |                |                  |           |
| 網絡及終端機用戶收費、數據專線及軟件分判牌照費 | 120,261        | 101,491          | 18%       |
| 參與者的年費、月費及申請費           | 34,341         | 36,227           | (5%)      |
| 股份登記過戶服務費               | 1,828          | 1,600            | 14%       |
| 直接申請首次公開招股所得的經紀佣金收入     | 17,586         | 11,618           | 51%       |
| 投資物業的公平值收益              | 3,300          | —                | 不適用       |
| 融通收入                    | 5,133          | 14,355           | (64%)     |
| 雜項收入                    | 6,552          | 7,713            | (15%)     |
|                         | <b>189,001</b> | <b>173,004</b>   | <b>9%</b> |

出售資訊所得收入增加，是因為市場對資訊的需求隨著現貨及衍生產品市場活動增加而上升。

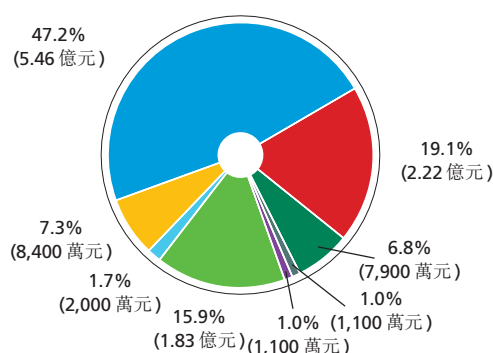
## 其他收入

網絡及終端機用戶收費、數據專線及軟件分判牌照費等收入增加，是因為額外節流率的出售增加、軟件牌照分判增多以及參與者使用的網絡線路增加。

年內，參與者所存入的非合約結算貨幣或證券保證金按金大幅下跌，融通收入（即對參與者存作保證金現金按金的非合約交收貨幣及證券（以取代保證金現金按金者）所收取的收入）隨之減少。

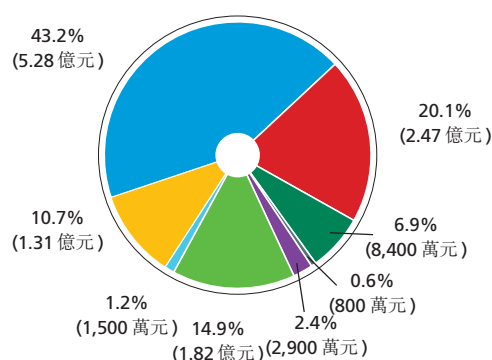
## ▶ 營運支出

2004 年支出分析



總支出：11.56 億元

2003 年支出分析



總支出：12.24 億元

|                  |               |      |
|------------------|---------------|------|
| 僱員費用及相關支出        | 資訊科技及電腦維修保養支出 | 樓宇支出 |
| 產品推廣支出           | 法律及專業費用       | 折舊   |
| 雙重存檔制度下向證監會支付的款項 | 其他營運支出        |      |

|                  | 2004<br>千元       | 重估<br>2003<br>千元 | 變幅          |
|------------------|------------------|------------------|-------------|
| 僱員費用及相關支出        | 545,654          | 528,344          | 3%          |
| 資訊科技及電腦維修保養支出    | 221,624          | 246,648          | (10%)       |
| 樓宇支出             | 78,833           | 84,581           | (7%)        |
| 產品推廣支出           | 11,263           | 7,891            | 43%         |
| 法律及專業費用          | 11,083           | 28,873           | (62%)       |
| 折舊               | 183,400          | 181,739          | 1%          |
| 雙重存檔制度下向證監會支付的款項 | 20,000           | 15,000           | 33%         |
| 其他營運支出           | 84,439           | 130,651          | (35%)       |
| <b>總營運支出</b>     | <b>1,156,296</b> | <b>1,223,727</b> | <b>(6%)</b> |

年內僱員費用及相關支出增加1,700萬元，主要是根據HKFRS 2而將僱員購股權列作開支並撇賬的費用增加1,200萬元、培訓費用增加100萬元，以及集團業績好轉，僱員表現花紅增加3,400萬元所致。不過，2004年加緊控制僱員費用後省下2,100萬元支出，加上2003年曾有一次過遣散費900萬元，上述的增幅得以部分抵銷。

**資訊科技及電腦維修保養支出**減少2,500萬元。參與者直接使用的貨品及服務的成本增至6,100萬元(2003年：5,100萬元)，主要是購入的硬件及使用的網絡線路增加以及衍生產品交易及結算系統軟件牌照增多所致。若不計算參與者直接使用的貨品及服務，集團在2004年直接耗用的金額下降3,500萬元至1.61億元(2003年：1.96億元)，主要是硬件租金及系統維修保養費減少。於2004年內，電腦系統、硬件及軟件的資本開支為2,300萬元(2003年：3,000萬元)。

**樓宇支出**下跌，此乃因為部分租賃物業在續租時獲調低租金以及年內租賃的樓面面積減少所致。

**產品推廣支出**增加，主要由於公司的推廣及宣傳活動的費用增加，以及因推出及推廣H股指數期貨及期權而推出的優惠計劃令開支上升。

**法律及專業費用**減少，主要因為2003年涉及數項一次過的顧問項目專業費用。

年內**折舊**費用相當穩定。2004年4月推出DCASS雖導致折舊增加，但交易及結算系統硬件的估計可用年期由三年改為五年以更佳反映有關設備的實際可用年期，抵銷了有關增幅。

集團在**雙重存檔制度下向證監會支付的款項**增加，因有關安排於2003年4月1日起實施，集團須就2004年全年支付款項。

**其他營運支出**大幅下跌，主要是2003年內出現數項一次過支出(2003年5月檢討過集團業務策略及運作後，將集團於邦盛亞洲有限公司的投資減值3,200萬元以及將冗餘的資訊科技系統報廢1,000萬元)。應收貨款耗蝕虧損撥備亦較2003年減少300萬元，淨收回100萬元(2003年：撥備200萬元)。

## 所佔聯營公司溢利減虧損

|             | 2004<br>千元 | 重估<br>2003<br>千元 | 變幅  |
|-------------|------------|------------------|-----|
| 所佔聯營公司溢利減虧損 | 12,884     | 8,642            | 49% |

所佔聯營公司溢利減虧損(除稅後)增加，因為其中一家聯營公司香港中央證券登記有限公司表現有改善。

## 稅項

|    | 2004<br>千元 | 重估<br>2003<br>千元 | 變幅  |
|----|------------|------------------|-----|
| 稅項 | 193,641    | 112,054          | 73% |

稅項增加，主要是營運溢利上升及非課稅投資收入減少所致。

## 流動資金、財政資源、負債以及資本承擔

於2004年12月31日的營運資金減少10.05億元(25%)至30.65億元(2003年：40.7億元)，主要是支付2003年特別股息及末期股息22.19億元及2004年中期股息4.54億元所致，但年內所產生的溢利10.57億元、出售於Singapore Exchange Limited的投資所得款項7,600萬元、自2003年12月31日結轉的一年以上定期存款3.55億元已按到期日列作流動資產，以及其他流動資產淨值增加了1.8億元，已經抵銷了部分減幅。

集團一直持有非常充裕的流動資金，但為防未然，集團也安排了銀行貸款額。於2004年12月31日，集團可動用的備用貸款總額為16.08億元(2003年：27.64億元)，其中15億元(2003年：15億元)屬於為維持衍生產品合約的保證金的流動性而設之回購備用貸款。

為防集團須暫代履行在CCASS的「持續淨額交收」責任而安排的11億元備用銀行貸款，已於年內到期，集團沒有再安排貸款續期，理由是集團已撥出15億元的保留盈利以加強結算所的風險管理制度及支援結算所作為中央對手方的角色。此外，用以對沖集團在Singapore Exchange Limited的投資的1,200萬新加坡元備用銀行貸款，在出售該項投資後亦已沒有安排續期。

集團甚少借款，借款多為項目計劃所需，少有季節性借款模式。於2004年12月31日，集團沒有任何銀行貸款(2003年：1,100萬新加坡元(折合5,000萬元)，於一年內到期)。

於2004年12月31日，集團沒有借貸(2003年：資本負債比率低於1%)。

於2004年12月31日，集團的資本開支承擔為7,800萬元(2003年：9,100萬元)，主要涉及持續投資於設備及科技方面。集團有充足的財政資源，內部資源足以支付其資本開支承擔。

於2004年12月31日，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不超過三個月的定期存款)中，99%(2003年：98%)以港元或美元為單位。

## 資產押記

於2004年12月31日及2003年12月31日，集團概無任何資產押記。

## 持有的重大投資以及重大的收購及出售投資項目及附屬公司活動

集團由2002年5月起持有香港中央證券登記有限公司24%權益(成本：2,650萬元；賬面值：3,740萬元)，此外亦由2002年5月起持有ADP Wilco Processing Services Limited(「AWPS」)30%權益(成本：180萬元；賬面值：130萬元)。

集團在2004年7月出售其於Singapore Exchange Limited的全部投資，扣除成本獲利約2,480萬元。

集團在2004年第四季議決將其於AWPS的投資變現。於2004年12月31日，AWPS投資的賬面值為130萬元，相當於集團所佔AWPS的資產淨值(主要為現金及銀行結餘)。預期變現所得款項約相等於投資的賬面值。AWPS正進行自願清盤。

除上述外，集團年內沒有其他任何重大的收購或出售投資項目及附屬公司活動。

## 匯價波動風險及相關對沖

集團為了盡量提高可用作投資資金的回報，可能不時投資於非港元證券。年內，集團用以對沖投資於Singapore Exchange Limited股份所涉及匯價風險的新加坡元信貸(2003年：1,100萬新加坡元，折合5,000萬元)已全部償還。此後，集團只用遠期外匯合約對沖非港元投資及負債的匯價風險，以減低匯率波動所帶來的風險。

於2004年12月31日，未平倉的外幣倉盤淨額共達19.96億元，其中非美元風險佔1.7億元(2003年：16.63億元，其中2.04億元為非美元風險)，未平倉遠期外匯合約的面值總額達3.58億元(2003年：3.22億元)。所有外匯合約於一個月到期。

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」)乃根據已廢除的《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(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，並獲證監會批准，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，聯交所有責任在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。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2004年12月31日，尚有涉及10名失責聯交所參與者(2003年：13名)的索償個案仍未清理。

於2003年4月3日，聯交所根據《證券及期貨條例》發出索償通告，說明所有因聯交所參與者於2003年4月1日之前發生之任何失責事項向賠償基金提出索償。索償期已於2003年10月3日結束，期間並無接獲任何因應該通告的申索。除聯交所另有決定外，索償期後才提出的申索概不受理。至2004年12月31日止也沒有收到回應上述通告的申索。



根據《證券及期貨條例》實施新的賠償安排後，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買賣交易商而設的交易商按金計劃已全部由投資者賠償基金所取代。根據《證券及期貨條例》，交易所參與者不須向投資者賠償基金存入款項，聯交所亦不須填補投資者賠償基金。因此，證監會於2004年1月已把向商品交易所賠償基金存入的款項退還期交所，而期交所亦已向期交所交易權擁有者退還他們向商品交易所賠償基金存入的款項。同樣，賠償基金的現有存款亦將於賠償基金尚未作出賠償及尚未填補的確實金額釐訂後，根據《證券及期貨條例》的條文退還給聯交所。

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2004年12月31日的434名（2003年：437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8,700萬元（2003年：8,700萬元）。

香港交易所曾於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日起為香港結算的銀行信貸額作擔保。信貸額共達11億元，由五家銀行以協定基準授予香港結算，作為遇有CCASS參與者拖欠付款時或需由香港結算履行其CCASS責任時所需的備用資金。至2003年12月31日，香港結算並無動用有關信貸額。年內，有關信貸沒有續期，香港交易所提供的擔保亦隨而到期。

香港交易所自2001年4月16日起為HKEx (Singapore) Limited 作投資用的1,200萬新加坡元之銀行信貸作擔保。年內，該項新加坡元信貸（2003年12月31日：1,100萬新加坡元，折合5,000萬元）已全部償還，香港交易所提供的擔保亦已到期。



# 五年財務統計數據

|              | 2004<br>百萬元 | 重計*<br>2003<br>百萬元 | 重計*<br>2002<br>百萬元 | 重計*<br>2001<br>百萬元 | 重計<br>2000*<br>百萬元 |
|--------------|-------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|
| <b>業績</b>    |             |                    |                    |                    |                    |
| 收入 #         | 2,407       | 2,029              | 1,813              | 1,998              | 2,312              |
| 股東應佔溢利       | 1,057       | 693                | 589                | 734                | 883                |
| <b>資產及負債</b> |             |                    |                    |                    |                    |
| 非流動資產        | 2,423       | 2,690              | 1,886              | 1,803              | 2,199              |
| 流動資產         | 19,020      | 17,118             | 12,147             | 11,927             | 11,948             |
| 流動負債         | (15,955)    | (13,048)           | (7,939)            | (7,888)            | (8,672)            |
| 流動資產淨值       | 3,065       | 4,070              | 4,208              | 4,039              | 3,276              |
| 總資產減流動負債     | 5,488       | 6,760              | 6,094              | 5,842              | 5,475              |
| 非流動負債        | (1,436)     | (1,146)            | (600)              | (620)              | (620)              |
| 股東資金         | 4,052       | 5,614              | 5,494              | 5,222              | 4,855              |

\* 於2004年採用香港會計師公會頒布若干新的《香港財務報告準則》後，若干以往呈報的比較數字已予重計，以符合新政策規定。

# 收入包括所佔聯營公司溢利減虧損。

## ► 五年業績

(百萬元)

