

# 管理層討論及分析

## 業務回顧

### 上市

#### 取消主板發行人在報章刊發付費公告的規定

2006年7月7日，香港交易所刊發《取消主板發行人在報章刊發付費公告的規定及相關事宜》徵求意見總結（下稱《徵求意見總結》），當中包括《上市規則》的相關修訂。意見總結實施後將最終完全取消付費公告作為主板發行人發布資訊的主要途徑。

香港交易所在完全取消刊發付費公告的規定前，將推行為期六個月的過渡期，期間發行人將須在報章刊發公告的「通知」，並在自設的網站及香港交易所網站登載公告全文。主板發行人如沒有自設網站，必須在報章及香港交易所網站登載公告的全文。

有關過渡期的開始日期將另行公布，該日期現預計不早於《徵求意見總結》發表後之六個月。

#### 上市決策新架構

2006年2月，香港交易所宣布有關上市決策新架構的諮詢總結，以及為執行其中第一階段變動所需的《上市規則》修訂。於2006年2月及5月生效的《上市規則》修訂內容其中包括擴大上市委員會的成員人數至最少28人，以及增加投資者代表人數至最少8人。

第二階段將待《上市規則》部分內容獲賦予法定地位落實後展開。

#### 對保薦人及合規顧問的監管

2004年10月，香港交易所及證監會就其在2003年5月對保薦人及獨立財務顧問監管聯合刊發的諮詢文件發表總結意見。根據總結文件，證監會希望修訂現行註冊及發牌規定，以對保薦人、合規顧問及獨立財務顧問施加有關最初及持續合適資格的具體規定，故此於2005年6月再進行諮詢。

2006年4月，證監會總結其進一步諮詢結果，並宣布由2007年1月1日起修訂對保薦人及合規顧問的發牌及監察制度。香港交易所現正考慮對《上市規則》作出相應的修訂，以避免任何監管重疊，並於今年稍後時間公布有關的規則修訂建議。

#### 創業板的檢討

香港交易所於2006年1月刊發有關創業板的討論文件，給公眾人士進行討論，以推動創業板的進一步發展，並確保其目標及功能均適當切合市場各利益相關者的期望和需要。香港交易所共收到16份回應意見，並已於2006年7月將有關回應的內容摘要登載在香港交易所網站，現階段正對回應意見中各項建議進行分析。

## 為在港上市內地企業舉辦培訓課程

2006年2月成立中國事務組後，香港交易所先後於2006年5月及6月在北京為在港上市的內地企業的高級管理人員舉辦培訓研討班，旨在從實務層面提高他們對監管及企業管治事宜的認識和理解。參與者主要是在港上市內地企業及內地政府機構的代表，他們對研討班的反應熱烈。我們將定期在北京舉辦一系列實務培訓。

## 現貨市場

### 市場表現

2006年上半年，主板新上市公司共22家，創業板則有4家。集資總額(包括上市後籌集資金)達1,956億元。2006年5月3日，總市值突破100,000億元。於2006年6月30日，主板上市公司共948家，創業板則有200家，總市值約98,400億元。此外，於2006年6月底，上市之衍生權證共1,481隻、交易所買賣基金共8隻、房地產投資信託基金共4隻及債務證券共174隻。於2006年上半年，主板平均每日成交約324億元，創業板平均每日成交約1.99億元。

### 新交易大堂及交易所展覽館開幕

翻新後的交易大堂已於2006年1月重新啟用，由財政司司長擔任主禮嘉賓。2006年4月26日，新交易大堂連同交易所展覽館正式開幕，由香港行政長官主持開幕儀式。另外，交易所展覽館由2006年5月15日起對外開放，公眾人士可以入場參觀。

### 交易系統的提升

現貨市場的交易活動日益頻繁，交易系統的價格及買賣盤輪候隊伍更新次數不斷增加。香港交易所計劃在今年年底前提升AMS/3的市場數據廣播速率。

### 市場基礎設施的改進

香港交易所於2006年5月15日推出一個全新的網上衍生權證資源中心，為投資大眾提供一個全新的資源中心，讓他們了解在聯交所上市的衍生權證。證監會在今年3月發表衍生權證六點方案報告中，提及投資者教育及資訊發布的計劃，推出此網上衍生權證資源中心正好配合有關計劃。

由2006年5月29日起，AMS/3每條價格輪候隊伍內未完成的買賣盤數目上限由4,000個增加至8,000個。增加有關上限旨在便利交易所參與者的買賣盤輸入效率，特別是在一些大型的首次公開招股股份開始進行交易時。

2006年6月，董事會批准分第二A及二B兩個階段漸進實施縮窄證券最低上落價位的方案。第二A階段(已於2006年7月24日實施)適用於價格介乎2元至20元的證券，而第二B階段適用於價格介乎0.25元至2元的證券。香港交易所將觀察第二A階段的結果，倘第二A階段沒有發生系統性問題，香港交易所將於2007年首季實行第二B階段。

## 產品發展

首批牛熊證於2006年6月12日上市，共有由四家發行商推出的7種合約。於2006年6月底，已上市的牛熊證共11隻。自推出以來至6月底為止，牛熊證的總成交量共2.77億個單位，成交金額達2.04億元。

香港交易所曾舉辦及參與多項教育活動，為投資者及市場參與者介紹牛熊證。在未來數月，香港交易所將繼續為交易所參與者及牛熊證發行商舉辦有關的持續專業培訓課程。

香港交易所在其網站設置一個牛熊證專欄([www.hkex.com.hk/cbbc](http://www.hkex.com.hk/cbbc))，為市場參與者提供產品資訊，包括發行商資料以及由香港交易所撰寫並曾於報章或金融網站登載的教材和文章。

## 所有主板及創業板上市公司市價總值

於6月底

	2006 (百萬元)	2005 (百萬元)	變幅(%)
<b>主板</b>			
金融	<b>3,799,702.83</b>	2,290,924.52	65.86
公用事業	<b>475,886.09</b>	434,193.55	9.60
地產	<b>1,036,493.82</b>	811,456.63	27.73
綜合企業	<b>2,638,850.63</b>	2,088,019.81	26.38
工業	<b>1,699,367.91</b>	1,176,998.78	44.38
酒店	<b>75,260.27</b>	70,547.99	6.68
其他	<b>32,810.72</b>	21,185.85	54.87
主板合計	<b>9,758,372.27</b>	6,893,327.13	41.56
<b>創業板</b>	<b>82,030.68</b>	65,376.11	25.48
總額	<b>9,840,402.95</b>	6,958,703.24	41.41

## 主板及創業板上市公司數目

於6月底

	2006	2005	變幅(%)
<b>主板</b>			
金融	<b>79</b>	80	(1.25)
公用事業	<b>18</b>	15	20.00
地產	<b>100</b>	100	0.00
綜合企業	<b>304</b>	289	5.19
工業	<b>428</b>	399	7.27
酒店	<b>12</b>	12	0.00
其他	<b>7</b>	6	16.67
主板合計	<b>948</b>	901	5.22
<b>創業板</b>	<b>200</b>	203	(1.48)
總數	<b>1,148</b>	1,104	3.99

## 主板及創業板上市證券數目

於6月底

	2006	2005	變幅(%)
普通股	<b>1,149</b>	1,104	4.08
優先股	<b>2</b>	4	(50.00)
權證	<b>1,510</b>	953	58.45
— 股本權證	29	26	11.54
— 衍生權證	1,481	927	59.76
牛熊證*	<b>11</b>	—	不適用
股票掛鈎票據	<b>0</b>	0	不適用
單位信託基金	<b>14</b>	10	40.00
— 交易所買賣基金	8	7	14.29
— 房地產投資信託基金 <sup>o</sup>	4	—	不適用
— 其他	2	3	(33.33)
債券	<b>174</b>	164	6.10
總數	<b>2,860</b>	2,235	27.96

\* 2006年6月12日開始交易

<sup>o</sup> 於2005年11月首次在聯交所上市

## 主板及創業板各類證券市價總值

於6月底

	2006 (百萬元)	2005 (百萬元)	變幅(%)
股本證券	<b>9,840,402.95</b>	6,958,703.24	41.41
權證	<b>160,822.48</b>	69,622.77	130.99
— 股本權證	1,862.10	2,499.05	(25.49)
— 衍生權證	158,960.38	67,123.72	136.82
牛熊證*	<b>928.23</b>	—	不適用
股票掛鈎票據	<b>0.00</b>	0.00	不適用
單位信託基金	<b>112,155.84</b>	41,548.69	169.94
— 交易所買賣基金	63,150.09	41,403.53	52.52
— 房地產投資信託基金 <sup>o</sup>	48,986.56	—	不適用
— 其他	19.19	145.16	(86.78)
債券	<b>423,962.36<sup>Δ</sup></b>	431,586.37 <sup>Δ</sup>	(1.77)
總額	<b>10,538,271.86</b>	7,501,461.07	40.48

\* 2006年6月12日開始交易

<sup>o</sup> 於2005年11月首次在聯交所上市

<sup>Δ</sup> 以面值計算

## 主板及創業板各類證券成交金額

截至6月30日止六個月

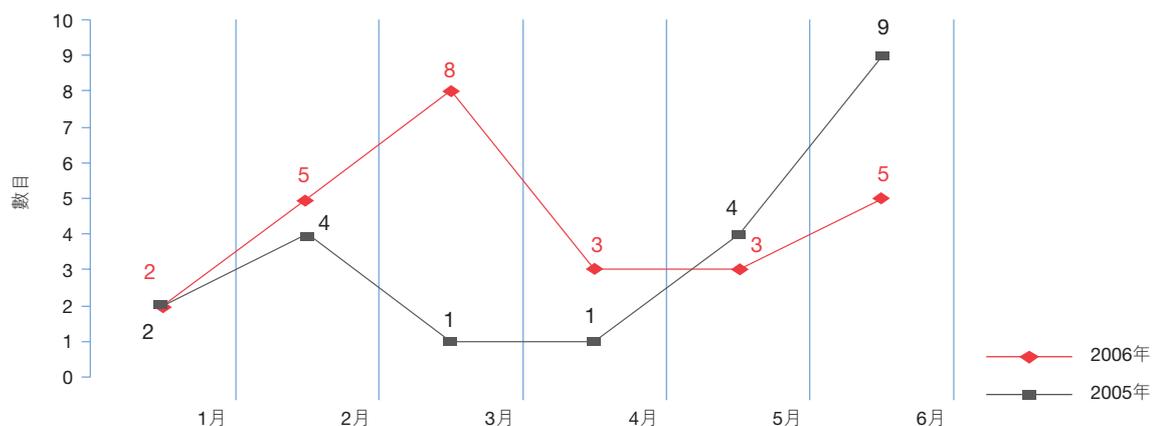
	2006 (百萬元)	2005 (百萬元)	變幅(%)
股本證券	<b>3,131,805.58</b>	1,700,243.24	84.20
權證	<b>752,760.83</b>	331,105.83	127.35
— 股本權證	896.70	1,644.03	(45.46)
— 衍生權證	751,864.13	329,461.80	128.21
牛熊證*	<b>204.22</b>	—	不適用
股票掛鈎票據	<b>0.00</b>	1.02	(100.00)
單位信託基金	<b>59,283.76</b>	7,734.48	666.49
— 交易所買賣基金#	29,725.01	7,734.14	284.34
— 房地產投資信託基金°	29,557.79	—	不適用
— 其他	0.96	0.34	182.35
債券	<b>2.05</b>	7.72	(73.45)
<b>總額</b>	<b>3,944,056.44</b>	2,039,092.29	93.42

\* 2006年6月12日開始交易

# 包括兩隻「非上市可交易」i股

° 於2005年11月首次在聯交所上市

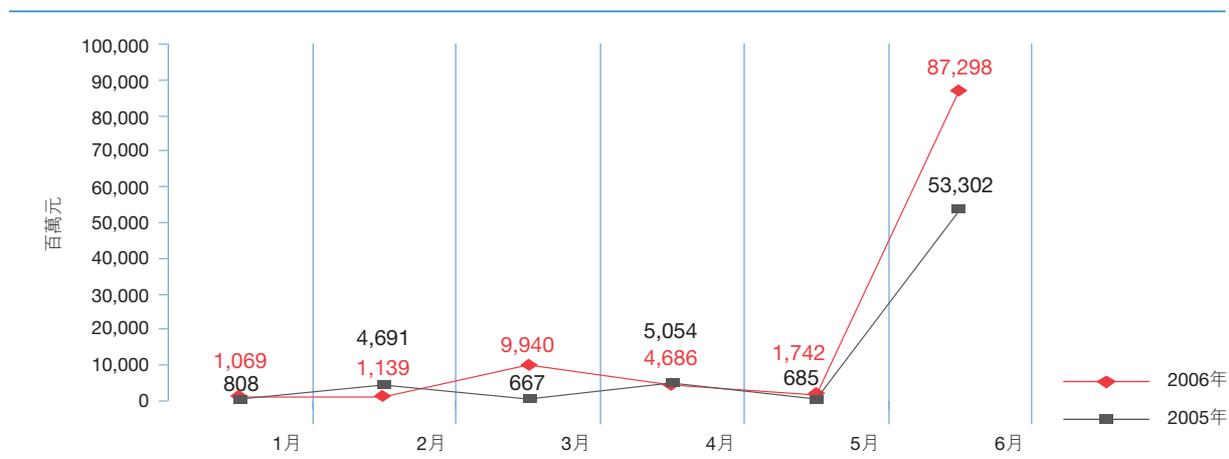
## 主板及創業板新上市公司數目



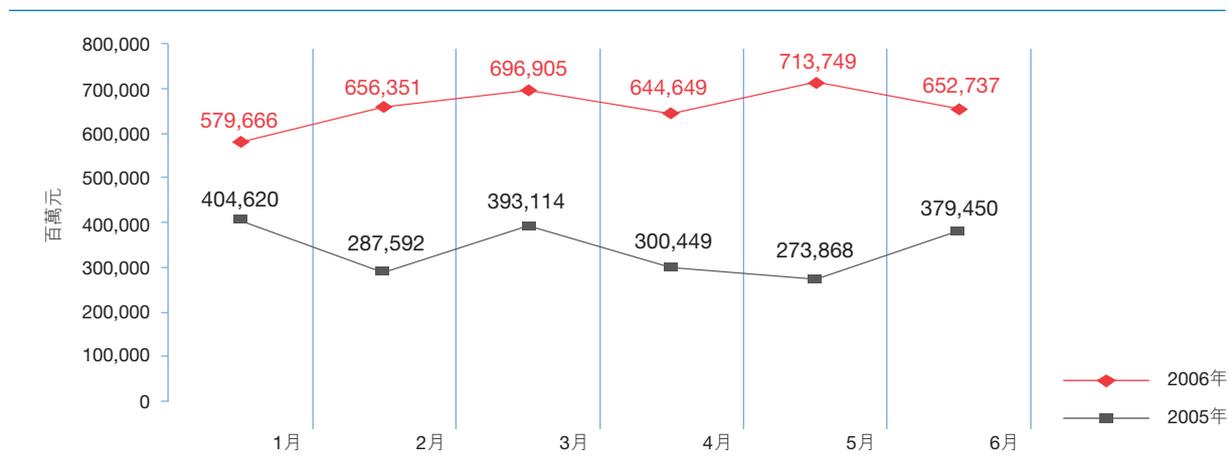
	主板	上市公司數目 創業板	合計
— 於年初	934	201	1,135
— 新上市	22*	4	26
— 已除牌	(8)	(5)*	(13)
<b>於2006年6月底</b>	<b>948</b>	<b>200</b>	<b>1,148</b>

\* 包括一家從創業板除牌而其後在主板上市的公司

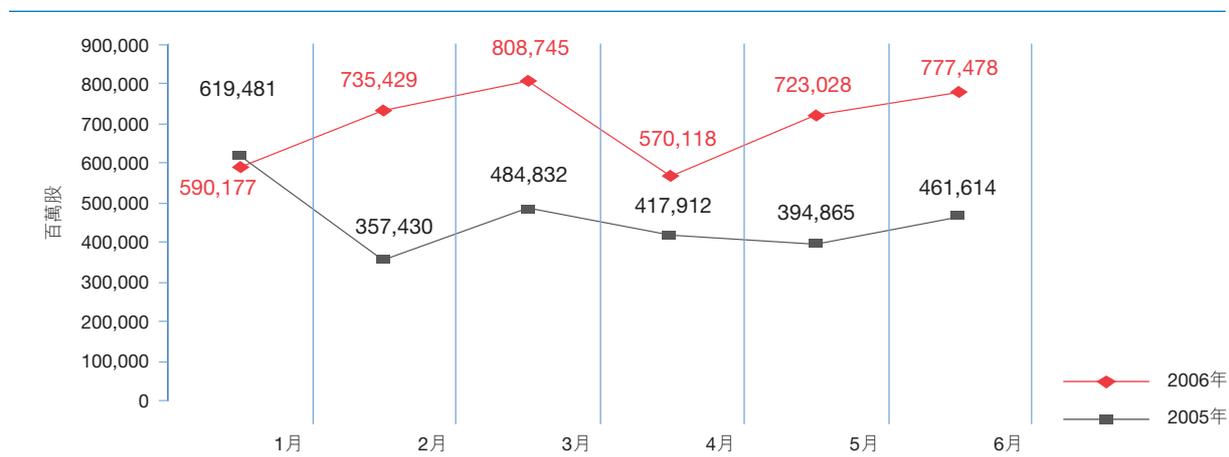
### 主板及創業板新上市公司集資額



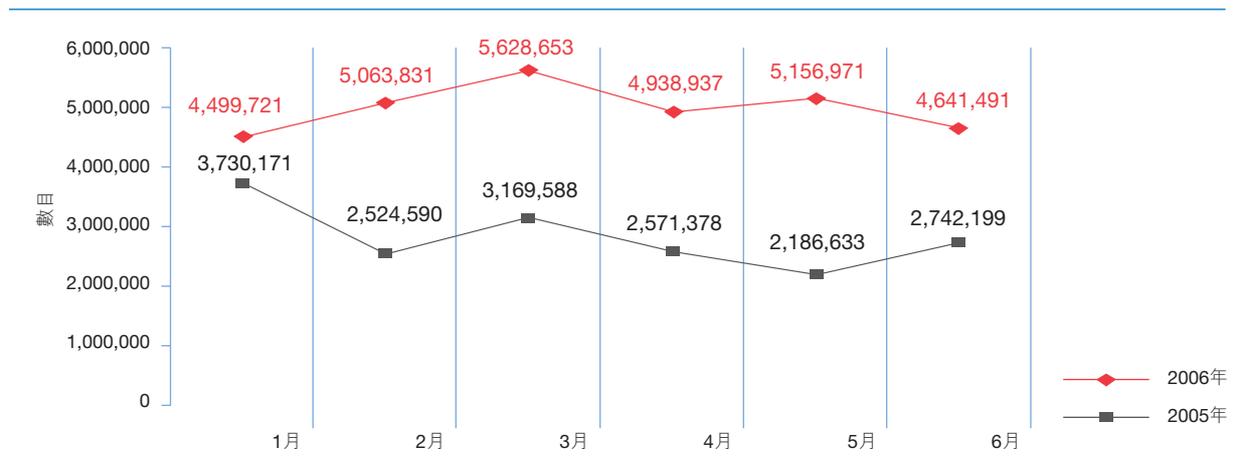
### 主板及創業板每月成交金額



### 主板及創業板每月成交股數

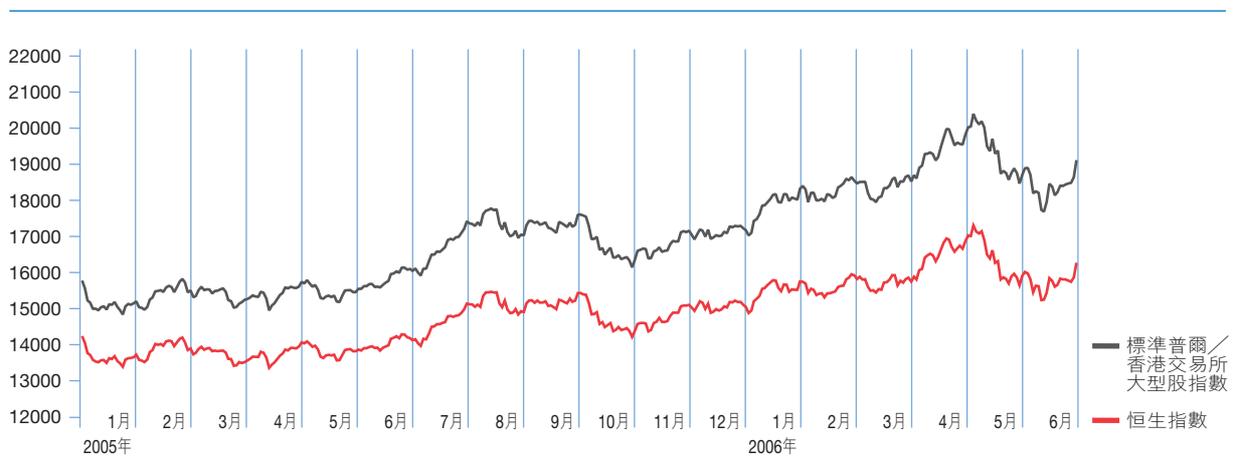


## 主板及創業板成交宗數



## 恒生指數與標準普爾／香港交易所大型股指數

2005年1月至2006年6月



## 標準普爾／香港交易所創業板指數

2005年1月至2006年6月



## 衍生產品市場

### 市場表現

2006年上半年，多隻產品錄得每日成交量及未平倉合約的新高紀錄，詳情如下：

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	2006年3月28日	157,327	—	—
恒生指數期權	2006年5月23日	29,578	2006年6月28日	328,626
小型恒生指數期貨	2006年6月28日	14,498	2006年4月11日	6,125
小型恒生指數期權	2006年1月23日	701	—	—
H股指數期貨	2006年4月25日	65,680	2006年5月26日	75,164
H股指數期權	2006年6月8日	13,978	2006年6月26日	117,061
股票期貨	—	—	2006年5月19日	5,067
股票期權	2006年2月27日	144,596	2006年3月29日	2,028,227
新華富時中國25指數期貨	—	—	2006年5月29日	488
新華富時中國25指數期權	2006年1月9日	258	—	—

### 產品及市場發展

為配合衍生產品市場的未來增長，香港交易所於2006年1月完成提升HKATS的處理量。提升後，主機系統處理買賣盤紀錄變動的處理量倍增。為更有效利用已提升的系統處理量，香港交易所於2006年6月完成修訂現行買賣盤通過量的安排。根據此改進，莊家將有足夠的買賣盤通過速率為大量系列提供持續報價，以提高期權市場的流通量。

為緊貼市場增長和發展，以及應付交易所參與者及其客戶日益增加的交易及對沖需要，我們於2006年2月10日推出經修訂的股票期權持倉限額。新的持倉限額如下：每個期權類別的任何一個市場方向之持倉限額為50,000張未平倉合約（所有到期月份合計），而相關正股市場流通量較低的若干股票期權類別的任何一個市場方向的未平倉合約的持倉限額則為30,000張合約（所有到期月份合計）。

為使交易所參與者能更有效執行期權策略，過往只適用於衍生產品市場期貨交易的標準組合買賣盤功能，於2006年3月已擴大至同時適用於恒生指數期權。

2006年3月31日，香港交易所新增三個遠期恒生指數期權合約月份（到期時間最長達3.5年），以及推出三個遠期H股指數期權合約月份（到期時間最長達2.5年），冀吸納場外進行的交易，並進一步擴大未平倉合約。

為進一步提高市場效率，股票期權市場的莊家責任已於2006年7月3日修訂。修訂內容包括將莊家的覆盤時間由提出報價要求後90秒內縮短至20秒內、將就回應報價要求所提供報價的有效時間由最少10秒延長至最少20秒，以及將莊家所提供持續報價的期權系列數目由每個股票期權類別不少於12個增至不少於18個。

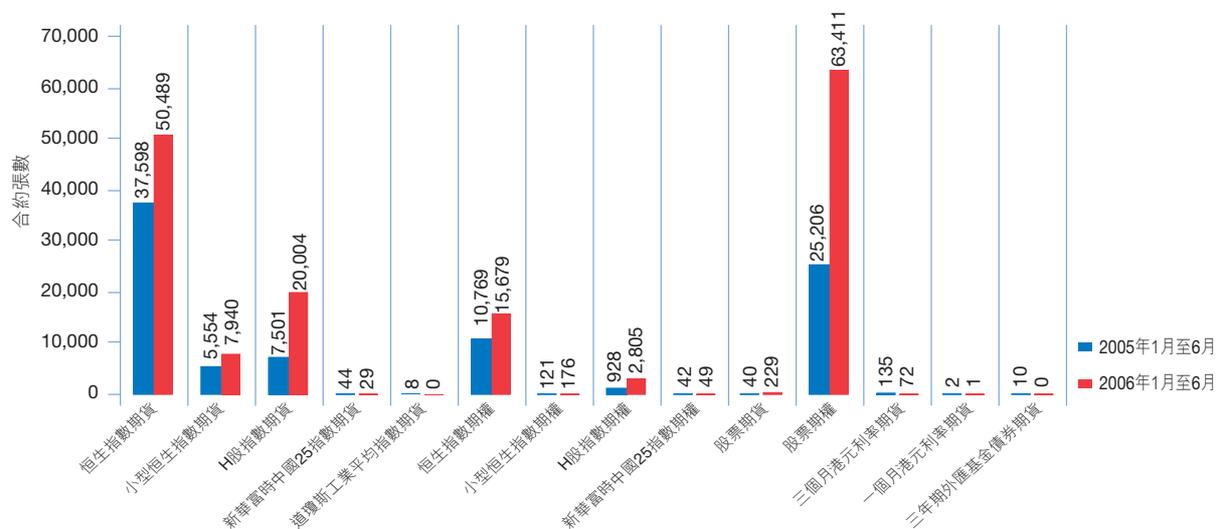
## 教育及市場推廣

期內，共有10名交易所參與者獲香港交易所贊助舉辦股票期權的公眾投資者研討會，出席者眾。

2006年4月，香港交易所的北京代表處舉辦多場研討會，協助內地證券及期貨經紀申請成為交易所參與者作好準備。與會人士包括來自24家內地期貨經紀公司及11家證券經紀公司的代表。有見反應良好，我們於2006年8月亦在上海舉辦一個同類的研討會。

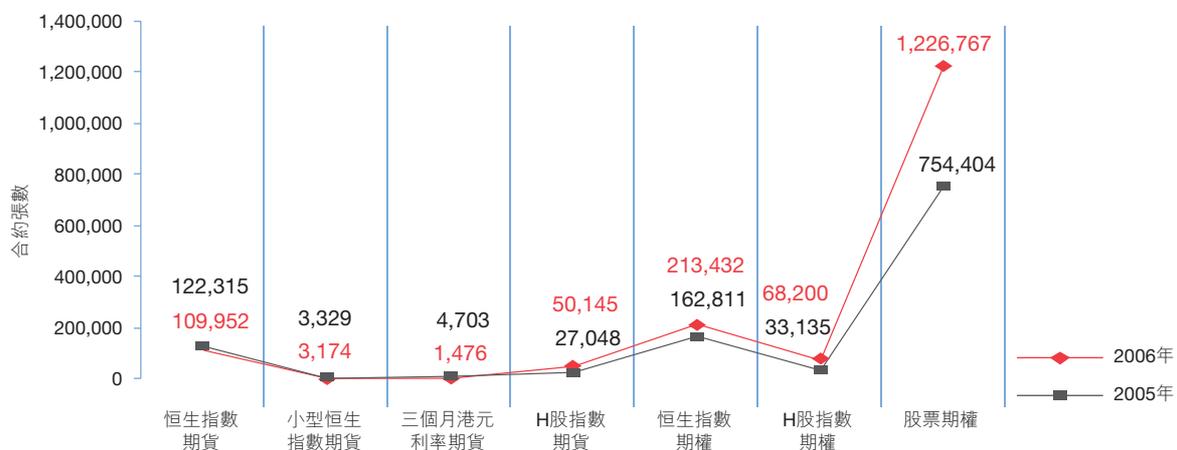
為推廣香港交易所作為買賣中國相關期貨及期權的國際市場，香港交易所於2006年6月以參展機構身份參與了「衍生產品及證券世界展覽—倫敦」(Derivatives & Securities World – London)，並安排與交易所參與者的聯屬公司以及準交易所參與者會面。

## 衍生產品平均每日成交合約張數



## 衍生產品未平倉合約張數

於6月底



## 交易權持有人狀況

於2006年6月30日

	聯交所	期交所
交易所參與者	<b>467</b>	<b>136</b>
開業	426	136
非開業	41	0
非交易所參與者	<b>50</b>	<b>58</b>
公司	2	49
個人	48	9
總數	<b>517</b>	<b>194</b>

## 結算

### CCASS收費檢討

在被視為截止過戶日期收取的登記過戶費已於2006年1月1日取消。短訊服務及不活躍投資者戶口的收費豁免已延長一年，由2006年6月30日延至2007年6月30日。

### 提升CCASS代理人服務

由2006年1月3日起，多項代理人服務已進行提升，包括提供公司行動資料的下載功能、准許取消及重新輸入授權指示、即時將代息股份記存參與者股份戶口，以及延長多項代理人功能的服務時間等。

### 風險管理措施

由2006年1月3日起，任何期貨結算公司及聯交所期權結算所的參與者的總按金要求當中，必須有不少於50%是有關貨幣的現金按金，以加強非合約貨幣現金抵押品的風險管理措施。

### 每周五天結算

香港銀行公會於2006年5月宣布推行每周五天結算，香港交易所現正為此作好準備。根據有關計劃，由2006年9月4日起，香港銀行同業結算有限公司將停止在星期六提供支票、自動轉賬、電子資金轉賬等的結算及交收服務。

現時香港結算在星期六透過現金結算及交收系統提供的若干證券交收及代理人相關服務將須重新安排。CCASS參與者將於適當時候獲通知有關變動。

由於期貨結算公司及聯交所期權結算所現時並不在星期六提供結算及交收服務，DCASS的運作將不受每周五天結算安排的影響。

### 擴大CCASS收納投資者戶口持有人的範圍

2006年3月，中華人民共和國全國社會保障基金理事會（「社保基金理事會」）獲准成為CCASS的公司投資者戶口持有人。社保基金理事會開立投資者戶口後，可將其按國務院《減持國有股籌集社會保障資金管理暫行辦法》規定所應減持的國有股存入CCASS。另外，自2006年6月5日起，投資者戶口持有人的收納對象進一步擴大至澳門居民及註冊公司。

## 參與者失責

2003年，大華證券有限公司未能向香港結算履行其責任，現時正進行清盤。部分欠款經已收回，尚欠餘額現約180萬元。若尚欠之金額於清盤程序完成後仍未能完全收回，將從香港結算保證基金中收回。

期貨結算公司因益高期貨有限公司（「益高」）未能向期貨結算公司履行責任而向益高提出的清盤呈請獲高等法院批准後，已於2006年6月委任臨時清盤人。期貨結算公司將呈交向益高資產作出追討的債權證明。任何欠款如未能從清盤程序中全數收回，將從期貨結算公司儲備基金中收回。

證監會於2006年5月對鴻運証券有限公司（「鴻運」）發出限制通知書。香港結算根據限制通知書行事，並就CCASS交收事宜向鴻運的管理人提供協助。所有未完成倉盤（包括部分補購交易）均有秩序地交收而沒有造成任何損失。香港結算保留的現金抵押品已正式交回鴻運的管理人。

在證監會於2006年7月及8月分別向大發証券（香港）有限公司（「大發」）及永業証券有限公司（「永業」）發出限制通知書後，香港結算宣布大發及永業為失責人士，並將其於CCASS內所有未交收倉盤進行平倉。大發的倉盤由香港結算進行交收後出現淨盈餘，有關款項已交回其管理人；永業的倉盤進行交收後則出現虧絀，有關欠款已由香港結算保留的抵押品抵銷。

## CCASS統計資料

計至6月30日止六個月

	2006	2005
經CCASS處理之聯交所交易(每日平均數)		
— 交易宗數	247,347	139,870
— 交易金額	326億元	169億元
— 涉及股數	348億	226億
經CCASS處理的交收指示(每日平均數)		
— 交收指示數目	35,685	24,201
— 交收指示涉及金額	824億元	409億元
— 涉及股數	204億	139億
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	536	342
— 投資者交收指示涉及金額	17,460萬元	9,350萬元
— 涉及股數	6,680萬	7,500萬
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)	99.71%	99.81%
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)	99.97%	99.98%
在T+3日進行補購(每日平均數)		
— 涉及經紀數目	13	7
— 補購宗數	14	7
— 補購涉及金額	770萬元	170萬元
存放在CCASS證券存管處的股份		
— 股數	14,305億	12,346億
— 獲納入系統的證券佔已發行股本總數的百分率	57.36%	60.55%
— 股份價值	37,990億元	26,217億元
— 獲納入系統的證券佔市價總值的百分率	36.09%	35.47%

## 業務發展

### 內地推廣活動

香港交易所致力鞏固其作為內地企業境外上市的首選市場的地位。在這方面，香港交易所的北京代表處作為一個聯絡辦事處及提供重要渠道為內地國家及地區政府機關以及準發行人提供適時資訊。香港交易所的行政人員期內參與過在香港及約13個內地城市舉辦的多個活動，向準發行人推介在香港上市。

除專注內地主要省市外，香港交易所也擴大其推廣對象至其他省份，例如期內我們曾與南昌市政府合作主辦推介在港上市的會議，大受歡迎。

此外，香港交易所參與在2006年3月政府舉辦的「泛珠三角區域金融服務論壇」，及先後於2006年3月及5月分別與河北及安徽省政府在香港協辦兩場會議。

### 向區內企業推介在香港上市

香港交易所為尋求在國際市場籌集資金的區內企業協辦過若干活動。今年5月，香港交易所與香港韓人商工會合作，為韓資企業在香港舉辦研討會。2006年6月，香港交易所聯同一家國際會計師行在香港舉辦另一場研討會，向日資公司及金融機構推介在香港上市。

另外，香港交易所的行政人員也曾接觸區內的準發行人，及先後到過日本、南韓、台灣及泰國等地參與不同的會議，重點推介香港交易所作為集資理想地的獨有優勢和競爭力。

### 為內地發行人舉辦的培訓課程

良好的企業管治對維持香港市場競爭力和吸引力非常重要。除在2006年5月及6月在北京舉辦的兩場有關監管事宜的研討班外，香港交易所在2006年5月亦參與了一個與香港理工大學及國務院港澳事務辦公室協辦的企業管治培訓課程，對象為內地發行人的高級管理人員。

## 資訊服務

### 進一步擴大數據分銷網絡

香港交易所的市場數據分銷網絡於2006年上半年進一步擴大。香港交易所的實時資訊供應商數目由94名增至97名，涵蓋全球所有主要市場。

### 刊發《香港交易所市場資料》

《香港交易所市場資料2005》已於2006年3月初刊發，為市場參與者提供快速全面的途徑，概覽本地現貨及衍生產品市場的近期發展，包括指數走勢、成交統計數字及分析、上市公司活動、市場集資數據、歷史統計資料，以及有關投資大眾的市場研究調查等等。

## 發行人資料及披露權益資料持續增加

在香港交易所網站上登載的發行人資料及披露權益資料在2006年上半年繼續增加。今年1月至6月，在香港交易所網站上登載的發行人資料共47,351份，披露權益通知共18,913份，兩者均比2005年同期上升18%。

## 資訊技術

### 作業系統的穩定及可靠

截至2006年6月底，現貨及衍生產品市場所有主要的交易、結算及交收以及市場數據發布系統的正常運行比率一直保持在100%水平。香港交易所將繼續力求系統的穩定及可靠度能夠保持此高水平。

### 處理量規劃及升級

AMS/3、HKATS、DCASS及報價系統的處理量及性能已於2006年首季進一步成功升級，以支援正在增加的市場交易量。為了提高數據通過量，證券的節流率及衍生產品數據傳送專線已分別增加至每秒384千位及每秒250個訊息（不含價格深度的則增至每秒150個訊息）。期內，現貨及衍生產品市場的交易量大幅增加，但上述系統的運作一直維持妥善可靠。

香港交易所期內亦大幅提升其網站基礎設施的容量，以應付急速上升的資訊發布量及投資大眾頻繁的閱覽。

### 過時技術的更換及系統升級

期內，香港交易所成功將參與者辦事處所有HKATS及DCASS網間連接器升級至最新的版本。

由於技術過時，香港交易所現正提升CCASS/3的中層系統軟件，令系統易於維修並符合成本效益。提升項目將於2006年下半年完成。

香港交易所亦在提升所有AMS/3開放式網間連接器及多工作站的軟硬件，以應付額外的系統處理量及確保供應商提供優質的支援。提升項目正分批進行，直至2007年第二季為止。

### 系統整合及運作效率

所有CCASS/3線路已於2006年6月順利遷移至新的光纖以太網SDNet。自第一階段（HKATS/DCASS/報價系統線路於2005年10月遷移至新網絡）及第二階段（CCASS/3線路於2006年6月遷移至新網絡）實行後，SDNet的運作一直暢順可靠。由2006年7月起，大部分結算參與者的網絡成本可節省約20%。香港交易所現正策劃第三階段將AMS/3及市場數據傳送專線線路遷移至SDNet的工作。

有關提升AMS/3買賣盤通過量的可行性研究正在進行，以研發可行的方法體現HP Non-stop平台技術提升所帶來的好處，以及準備將AMS/3轉移至更先進的伺服器技術版本。技術性驗證測試正在進行，初步結果令人鼓舞。可行性研究將於2006年下半年完成。

香港交易所已完成第一階段重新發展衍生產品市場風險管理系統的工作，現正進行第二階段進一步改善運作效率的工作，並將於2006年底至2007年中分批完成。

期內，現貨及衍生產品市場開始整合參與者資訊系統，研發財務管理資訊系統的工作亦已展開，目的是進一步強化管理資訊的質素，以配合香港交易所的業務運作、政策制定及業務策略發展。

## 庫務

集團可供投資的資金包括公司資金、保證金及結算所基金，截至2006年6月30日止六個月的平均總額為241億元(2005年上半年平均總額：156億元)。

與2006年3月31日比較，於2006年6月30日的整體可供投資資金增加28億元(12%)至253億元(2006年3月31日：225億元)。有關於2006年6月30日投資的資產分配詳情，以及與於2006年3月31日之數字的比較列載如下：

	涉及投資資金 (十億元)		債券		現金或銀行存款		環球股本證券	
	6月	3月	6月	3月	6月	3月	6月	3月
	公司資金	4.9	5.2	49%	45%	45%	48%	6%
保證金	17.7	15.6	42%	18%	58%	82%	0%	0%
結算所基金	2.7	1.7	12%	6%	88%	94%	0%	0%
合計	25.3	22.5	40%	23%	59%	75%	1%	2%

投資項目均保持足夠的資金流動性，以應付集團日常營運需要以及結算所基金及保證金出現的流動資金需要。不計公司資金所持有的股本證券(因其並無到期時間)(於2006年6月30日及2006年3月31日：3億元)，其餘的投資項目於2006年6月30日(250億元)及2006年3月31日(222億元)的到期時間如下：

	涉及投資資金 (十億元)		隔夜		>隔夜 至一個月		>一個月 至一年		>一年 至三年		>三年	
	6月	3月	6月	3月	6月	3月	6月	3月	6月	3月	6月	3月
	公司資金	4.6	4.9	14%	20%	20%	29%	32%	21%	20%	16%	14%
保證金	17.7	15.6	41%	43%	24%	40%	34%	14%	1%	3%	0%	0%
結算所基金	2.7	1.7	88%	82%	0%	10%	12%	2%	0%	6%	0%	0%
合計	25.0	22.2	40%	41%	21%	35%	31%	15%	5%	6%	3%	3%

信貸風險已充分分散。於2006年6月30日所持有之債券組合均屬投資級別，加權平均信貸評級為Aa2(2006年3月31日：Aa2)，加權平均到期日為1.0年(2006年3月31日：1.5年)。存款只存放於香港發鈔銀行、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(集團採用一年數據)，計算在指定信心水平(集團採用95%的信心水平)，某指定期間(集團採用10個交易日持有期)的預計最大虧損。就VaR此方法所量度2006年第二季及第一季的整體投資組合風險如下：

	平均VaR (百萬元)		最高VaR (百萬元)		最低VaR (百萬元)	
	4月至6月	1月至3月	4月至6月	1月至3月	4月至6月	1月至3月
公司資金	<b>13.0</b>	13.5	<b>13.9</b>	14.4	<b>12.5</b>	12.3
保證金	<b>7.4</b>	6.4	<b>8.5</b>	9.4	<b>6.1</b>	4.1
結算所基金	<b>0.5</b>	0.4	<b>0.6</b>	0.6	<b>0.4</b>	0.3

集團投資收入的詳情載於本中期業績報告的「財務檢討」內「收入」一節以及簡明綜合賬目附註6。

## 於聯營公司的投資

### 香港中央證券登記有限公司 (「CHIS」)

於2006年6月30日，集團持有CHIS 30%權益，投資CHIS的成本為5,200萬元(2005年12月31日：5,200萬元)，投資的賬面值為6,500萬元(2005年12月31日：6,300萬元)。

### ADP Wilco Processing Services Limited (「AWPS」)

集團在2002年5月以180萬元購入AWPS 30%的權益。2006年3月，集團接獲清盤款項130萬元，稍高於投資賬面值。AWPS於2006年7月正式解散。

## 財務檢討

### 整體表現

	未經審核 截至2006年 6月30日止 六個月 (千元)	未經審核 截至2005年 6月30日止 六個月 (千元)
<b>業績</b>		
收入：		
受市場成交額影響的收入	1,157,097	658,724
聯交所上市費	213,405	195,572
出售資訊所得收入	183,857	162,245
投資收入	216,922	122,073
其他收入	123,967	99,851
	<b>1,895,248</b>	<b>1,238,465</b>
營運支出	596,488	570,518
營運溢利	1,298,760	667,947
所佔聯營公司溢利減虧損	9,252	8,635
除稅前溢利	1,308,012	676,582
稅項	(199,701)	(105,786)
股東應佔溢利	1,108,311	570,796
基本每股盈利	1.04元	0.54元
已攤薄每股盈利	1.03元	0.54元
宣派每股中期股息	0.94元	0.49元
股息派付比率	90%	91%
		重計
	未經審核	經審核
	於2006年	於2005年
	6月30日	12月31日
	(千元)	(千元)
<b>主要資產負債表項目</b>		
股東資金	4,820,831	4,337,471 <sup>o</sup>
總資產*	30,119,617	22,930,916 <sup>o</sup>
每股資產淨值#	4.53元	4.09元 <sup>o</sup>

<sup>o</sup> 因採用一項經修訂的《香港財務報告準則》而重計的經審核數字(股東資金減少3,000萬元、總資產減少3,000萬元及每股資產淨值減少0.02元)

\* 集團總資產包括就期貨及期權合約向參與者收取之保證金。

# 根據2006年6月30日的1,063,883,346股計算，即1,064,853,346股已發行及繳足股份減970,000股為股份獎勵計劃而持有的股份(2005年12月31日：1,061,796,846股，即1,062,754,846股已發行及繳足股份減958,000股為股份獎勵計劃而持有的股份)

2006年首六個月，集團錄得股東應佔溢利11.08億元(首季：4.79億元；第二季：6.29億元)，2005年同期的數字為5.71億元(2005年首季：2.45億元；2005年第二季：3.26億元)。

截至2006年6月30日止六個月的溢利增加，主要是由於現貨及衍生產品市場活動大幅增加，令與成交額有關的收入相應增加，以及2006年公司資金投資的公平值收益上升及利息收入增加令投資收入相應增加。

期內的總營運支出增加5%，主要是僱員費用及樓宇支出均告上升所致，但折舊減少已抵銷了部分增幅。

## 收入

### (A) 受市場成交額影響的收入

	未經審核 截至2006年 6月30日止 六個月 (千元)	未經審核 截至2005年 6月30日止 六個月 (千元)	變幅
交易費及交易系統使用費	621,834	352,615	76%
結算及交收費	316,655	172,427	84%
存管、託管及代理人服務費	218,608	133,682	64%
合計	1,157,097	658,724	76%

交易費及交易系統使用費的收入增加，主要是由於現貨及衍生產品市場在2006年首六個月的市場成交額比去年同期為高。

結算及交收費絕大部分源自現貨市場的交易。結算及交收費雖大多是從價費，但每宗交易均設有最低收費及收費上限。期內，結算及交收費並不直線跟隨現貨市場成交額上升而相應增加，是因為2006年內按收費上限繳費的交易比率增加，但按收費下限繳費的交易比率則減少。

雖然由2006年1月1日起取消了被視為截止過戶日期收取的登記過戶費(2005年首六個月此項收入：1,700萬元)，但存管、託管及代理人服務費收入增加，是因為登記過戶費、股份提取費、代履行權責服務費以及電子認購首次公開招股手續費等收入上升。這些收費收入受現貨市場的業務量影響，但並非按比例隨現貨市場的成交額變動而增減，因為收費收入多數隨買賣單位變動而不是隨有關證券金額變動，而且許多收費都設有收費上限。此外，登記過戶費亦只有在個別參與者於截止過戶日的證券持倉總額錄得淨額增幅時始收取。

## 主要市場指標

	截至2006年 6月30日止 六個月	截至2005年 6月30日止 六個月	變幅
聯交所的平均每日成交金額	326億元	169億元	93%
期交所的衍生產品合約平均每日成交張數	97,471	62,681	56%
聯交所的股票期權合約平均每日成交張數	63,411	25,206	152%

## (B) 聯交所上市費

	未經審核 截至2006年 6月30日止 六個月 (千元)	未經審核 截至2005年 6月30日止 六個月 (千元)	變幅
上市年費	134,654	131,356	3%
首次及其後發行的上市費	75,921	60,394	26%
其他	2,830	3,822	(26%)
合計	213,405	195,572	9%

上市年費增加是因為上市證券數目上升。首次及其後發行的上市費增加是因為新上市的衍生權證數目上升。

## 與上市年費相關的主要數據

	於2006年 6月30日	於2005年 6月30日	變幅
主板上市公司數目	948	901	5%
創業板上市公司數目	200	203	(1%)
合計	1,148	1,104	4%

## 與首次及其後發行的上市費相關的主要數據

	截至2006年 6月30日止 六個月	截至2005年 6月30日止 六個月	變幅
新上市衍生權證數目	1,112	679	64%
主板新上市公司數目	22	19	16%
創業板新上市公司數目	4	2	100%
主板上市股本證券集資總額	1,891億元	1,232億元	53%
創業板上市股本證券集資總額	65億元	16億元	306%

**(C) 出售資訊所得收入**

	未經審核 截至2006年 6月30日止 六個月 (千元)	未經審核 截至2005年 6月30日止 六個月 (千元)	變幅
出售資訊所得收入	183,857	162,245	13%

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。

**(D) 投資收入**

	未經審核 截至2006年 6月30日止 六個月 (千元)	未經審核 截至2005年 6月30日止 六個月 (千元)	變幅
投資收入	216,922	122,073	78%

可作投資用途的平均資金金額如下：

	截至2006年 6月30日止 六個月 (十億元)	截至2005年 6月30日止 六個月 (十億元)	變幅
公司資金	4.6	3.9	18%
保證金	17.7	10.2	74%
結算所基金	1.8	1.5	20%
合計	24.1	15.6	54%

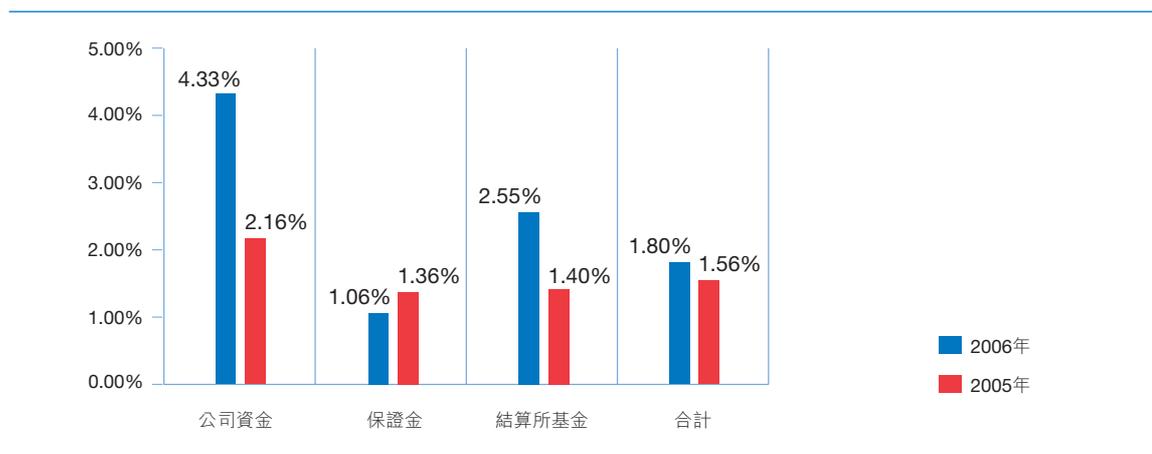
期內公司資金的平均金額增加，主要來自溢利扣除已付股息。

期內可作投資用途的保證金平均金額增加，主要是由於期貨及期權未平倉合約增加。

投資收入上升，主要是由於2006年首六個月內，保證金金額上升和利率趨升，令期內利息收入較2005年同期顯著增加。然而保證金之回報下跌抵銷了部分增幅；保證金回報下跌，是因為以日圓計值的保證金大幅增加，以及2005年6月1日起應付保證金現金按金的標準利率轉變。2006年，就保證金現金按金所支付的利息是按儲蓄息率計算；但在2005年6月1日之前，保證金現金按金的應付利率經常低於期貨結算公司及聯交所期權結算所就該等保證金現金按金收取的存留利息，因此參與者不一定獲支付利息。此外，於2006年上半年，反映市場走勢的公司資金投資的公平值收益增加。

期內可作投資用途的各項資金的表現如下：

可作投資用途的資金的按年計回報



投資組合的詳情載於「業務回顧」中的「庫務」一節。

### (E) 其他收入

	未經審核 截至2006年 6月30日止 六個月 (千元)	未經審核 截至2005年 6月30日止 六個月 (千元)	變幅
網絡及終端機用戶收費、數據專線及 軟件分判牌照費	77,928	66,134	18%
參與者的年費、月費及申請費	17,016	17,282	(2%)
直接申請首次公開招股所得的 經紀佣金收入	17,104	6,188	176%
交易櫃位使用費	4,371	—	不適用
投資物業的公平值收益	1,000	2,600	(62%)
融通收入	820	1,494	(45%)
雜項收入	5,728	6,153	(7%)
合計	123,967	99,851	24%

網絡及終端機用戶收費、數據專線及軟件分判牌照費的收入上升，主要是開放式網間連接器及AMS/3終端機用戶費及安裝費均有所提高，及額外節流率的出售亦見增加。

融通收入(即對參與者存作保證金現金按金的非合約結算貨幣及證券(以取代保證金現金按金者)所收取的存留利息)減少，是由於2005年6月1日起，就保證金現金按金所收取的融通收費已取消，期貨結算公司及聯交所期權結算所就已動用的非現金抵押品所徵收的融通收費亦分別由1.2%及2%調低至0.5%。

## 營運支出

	未經審核 截至2006年 6月30日止 六個月 (千元)	未經審核 截至2005年 6月30日止 六個月 (千元)	變幅
僱員費用及相關支出	323,918	282,762	15%
資訊科技及電腦維修保養支出	93,801	99,063	(5%)
樓宇支出	57,574	39,946	44%
產品推廣支出	6,453	5,533	17%
法律及專業費用	6,629	6,592	1%
折舊	50,260	85,680	(41%)
其他營運支出	57,853	50,942	14%
合計	596,488	570,518	5%

僱員費用及相關支出增加4,100萬元，主要是2006年員工人數增加及薪酬調整，令薪酬費用及公積金供款增加，以及集團業績改善令應計的表現花紅增加。因攤銷2005年12月根據股份獎勵計劃獎授的股份之公平值，亦令以股份支付的僱員酬金費用增加。

若不計算參與者直接使用的貨品及服務2,800萬元(2005年：2,600萬元)，期內集團的資訊科技及電腦維修保養支出為6,600萬元(2005年：7,300萬元)。支出減少主要是牌照費及網絡費用下降。參與者直接耗用的費用是會向參與者收回的，而有關收入則計作「其他收入」項下的網絡及終端機用戶收費、數據專線及軟件分判牌照費的一部分。回顧期內，電腦設備及軟硬件的資本開支為500萬元(2005年：1,100萬元)。

樓宇開支上升，主要是重續若干租約時租金增加。

產品推廣支出上升，主要涉及與新交易大堂及交易所展覽館開幕有關的宣傳活動。

折舊支出下降，因若干固定資產已全部折舊。

其他營運支出增加，主要是因電子認購首次公開招股增加，令銀行費用上升、衍生產品交易增加，令指數牌照費上升，加上應收貨款耗蝕虧損增加，以及因翻新交易大堂而出現處理固定資產虧損等因素所致。

## 所佔聯營公司溢利減虧損

	未經審核 截至2006年 6月30日止 六個月 (千元)	未經審核 截至2005年 6月30日止 六個月 (千元)	變幅
所佔聯營公司溢利減虧損	9,252	8,635	7%

所佔聯營公司溢利減虧損增加，是因為自2005年5月起集團於其中一家聯營公司CHIS的權益增加了6%。

## 稅項

	未經審核 截至2006年 6月30日止 六個月 (千元)	未經審核 截至2005年 6月30日止 六個月 (千元)	變幅
稅項	199,701	105,786	89%

稅項增加，主要是營運溢利上升，但非課稅投資收入增加已抵銷部分影響。

## 2006年第二季與2006年首季業績表現比較

	未經審核 截至2006年 6月30日止 三個月 (千元)	未經審核 截至2006年 3月31日止 三個月 (千元)
收入：		
受市場成交額影響的收入：		
交易費及交易系統使用費	324,281	297,553
結算及交收費	162,035	154,620
存管、託管及代理人服務費	177,505	41,103
	663,821	493,276
聯交所上市費	103,712	109,693
出售資訊所得收入	98,340	85,517
投資收入	103,963	112,959
其他收入	71,285	52,682
	1,041,121	854,127
營運支出	303,961	292,527
營運溢利	737,160	561,600
所佔聯營公司溢利減虧損	6,032	3,220
除稅前溢利	743,192	564,820
稅項	(113,720)	(85,981)
股東應佔溢利	629,472	478,839

2006年第二季的股東應佔溢利為6.29億元，較2006年首季的4.79億元增加1.5億元。溢利上升，主要因為存管、託管及代理人服務費、交易費及交易系統使用費，以及其他收入有所增加，但聯交所上市費及投資收入下跌，及營運支出及稅務支出增加抵銷了部分增幅。

存管、託管及代理人服務費大幅增加，是因為代收股息及股票登記費方面的收入因季節性波動而上升，而交易費及交易系統使用費、結算及交收費，以及出售資訊所得收入亦隨現貨及衍生產品市場活動上升而增加。此外，額外節流率的出售及直接申請首次公開招股所得的經紀佣金收入均告增加，令集團的其他收入亦隨之上升。

## 市場主要指標

	截至2006年 6月30日止 三個月	截至2006年 3月31日止 三個月	變幅
聯交所的平均每日成交金額	341億元	312億元	9%
期交所的衍生產品合約平均每日成交張數	107,681	87,755	23%
聯交所的股票期權合約平均每日成交張數	65,038	61,863	5%

與首季比較，第二季的投資收入下跌，因為反映市場走勢的公司資金投資的公平值收益減少所致，但第二季的利息收入增加抵銷了部分減幅。

營運支出增加，主要因為樓宇支出上升，以及員工酬金（包括因集團第二季業績增長令應計的表現花紅上升）增加所致。

稅項增加主要是營運溢利上升，但非課稅投資收入增加已抵銷部分影響。

## 營運資金

於2006年6月30日的營運資金為38.38億元（2005年12月31日：33.57億元），增加了4.81億元（14%），主要來自期內溢利11.08億元以及因僱員購股權獲行使而發行股份所得款項2,400萬元，但2006年5月派付2005年末期股息6.81億元已經抵銷了部分增幅，以及其他流動資產淨值增加3,000萬元。

集團一直持有非常充裕的流動資金，但為防患未然，集團也安排了銀行通融額。於2006年6月30日，集團可動用的銀行通融總額為16.11億元（2005年12月31日：16.08億元），其中15億元（2005年12月31日：15億元）屬於為維持保證金的流動性而設之回購備用貸款。

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2006年6月30日及2005年12月31日，集團沒有任何銀行貸款，因此資本負債比率為零。

於2006年6月30日，集團的資本開支承擔為8,500萬元（2005年12月31日：1.37億元），主要涉及設施及技術方面的持續投資。集團有充足的內部資源，足以支付其資本開支承擔。

於2006年6月30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，96%（2005年12月31日：99%）以港元或美元為單位。

## 資產押記

於2006年6月30日及2005年12月31日，集團概無任何資產押記。

## 匯價波動風險及相關對沖

集團承受的匯價波動風險及相關對沖的詳情載於本中期業績報告的簡明綜合賬目附註34(a)(i) – 「外匯風險」。

## 或然負債

有關或然負債的詳情載於本中期業績報告的簡明綜合賬目附註31。

## 僱員

香港交易所的成功與全體僱員的表現和責任承擔息息相關。我們的僱員政策目標，在於羅致合適人才並加以培育、激發工作才能。香港交易所提供具競爭力的薪酬，包括向表現優秀的員工發放花紅和獎授股份。我們聘請的獨立顧問現正就香港交易所的薪酬政策和架構進行檢討，務求對集團的員工酬金架構及表現評估制度作出精確改進。有關檢討預計於2006年第三季完成，屆時董事會將考慮有關建議。

作為提供平等機會的僱主，香港交易所對全體僱員採取一視同仁的人力資源政策，不因性別、年齡、國籍或在機構內的職級而有所區分。

香港交易所致力提供員工培訓和發展。為確保我們的僱員能保持有最新的技巧及知識，我們鼓勵和贊助各級僱員參加培訓及事業發展課程。

於2006年6月底，集團僱員人數共833人（包括臨時員工44人）（2005年12月31日：僱員人數804名，包括臨時員工25人）。

## 2005年12月31日後的變動

與截至2005年12月31日止年度所披露的財務狀況和於年報內之「管理層討論及分析」一節所披露的資料並無其他重大轉變。

## 展望

2006年下半年，香港交易所的表現或會受到多項外在因素影響。國際地緣政治風險、美國經濟可能出現滯脹、能源價格上升、息口向上令資金成本增加，以及全球競爭加劇，皆可影響香港現貨及衍生產品市場的活動。

內地方面，為經濟降溫而推出的宏觀調控以至人民幣幣值皆可能影響內地經濟表現，但長遠來說，前景依然樂觀，內地對資金仍有持續需求。以香港既有獨特的競爭優勢，預料發行人及投資者對內地企業來港上市仍保持濃厚興趣。

除了為內地企業提供集資平台之外，香港交易所亦將擴闊國際業務，並擬在與證監會作進一步的商討後，容許其他海外公司，尤其在亞洲其他國家註冊成立的公司，在聯交所上市。

香港交易所將繼續一如以往，以建立有效的監管制度為目標，力求提升市場操守及投資者信心，鞏固香港作為國際金融中心及內地企業主要集資中心的地位。此外，香港交易所亦會繼續提升核心業務質素及審慎控制營運成本，專注為股東進一步創造價值。