

## 上市

### 成立上市營運事務部

上市營運事務部於2007年2月14日成立，負責支援執行上市相關工作，如發行人按監管規定而呈交的資料存檔及發布、首次公開招股程序自動化，以及債務及結構性產品的發展和持續監管，並與上海及深圳證券交易所合作進行有關集資及交易市場監管和運作的多項不同計劃。

### 賦予主要上市要求法定地位

2007年2月，政府與證監會公布其於2005年進行的諮詢的總結；該次諮詢的內容涉及就賦予《上市規則》若干較重要的條文法定地位的建議，即：(i) 定期財務匯報；(ii) 披露股價敏感資料；及(iii) 若干須經股東批准的須予公布交易及關連交易。證監會的諮詢總結中載列經修訂的方案，將《上市規則》中有關部分編納成規。香港交易所將繼續在過渡安排方面與政府及證監會合作。

### 海外發行人的上市

2007年3月7日，聯交所與證監會聯合刊發「有關海外公司上市的聯合政策聲明」，旨在向在香港或認可／核准司法權區（中國內地、百慕達、開曼群島、澳洲及加拿大（不列顛哥倫比亞省））以外地區註冊成立並尋求在香港作主要上市的準發行人及其顧問釐清上市要求（主要是股東保障水平等同香港水平），以及提供清晰的說明大綱，以期利便該等海外公司在主板或創業板上市。

### 「披露易」計劃

2007年3月23日，香港交易所宣布將於2007年6月25日實施直通式網上訊息披露及取消主板發行人在報章刊發付費公告規定（「披露易」計劃）。在六個月的過渡期內（第一階段），主板上市發行人每次在香港交易所網站及其自設網站上刊登公告，均須在報章上刊發「通知」。由2007年12月25日起，主板發行人將毋須在報章刊發「通知」。在第一階段開始後的12個月內，若主板發行人並無自設網站，則除在香港交易所網站刊登公告外，亦須在報章刊發公告全文。由2008年6月25日起，每家發行人均須自設網站，讓公眾人士可免費查閱文件。

「披露易」計劃的運作及系統準備工作進展順利。ESS用戶已辦妥登記。另外，香港交易所於2007年1月及2月先後在香港及內地為ESS登記用戶舉辦簡介會，並於2007年3月及4月初安排預習環節，逾90%的上市發行人均有參與實習活動。

香港交易所一直並將繼續致力改善投資者教育和溝通。香港交易所已刊發說明文件，知會市場及權益人有關「披露易」計劃帶來的影響。

### **執行《企業管治常規守則》的報告**

2007年3月30日，香港交易所刊發有關上市發行人在2005年年報內披露其企業管治常規情況的報告。有關報告涵蓋621家發行人的年報，旨在確定在《上市規則》之《企業管治常規守則》的執行成效。該報告已登載在香港交易所網站。

### **創業板的檢討**

有關修訂創業板模式的建議(除作數項修訂)已獲上市委員會支持。有關於年中刊發的創業板發展的諮詢文件，在其刊發前將會向董事會作出諮詢。

## **現貨市場**

### **市場表現**

2007年第一季，主板新上市公司共13家(創業板：無)，集資總額(包括上市後籌集資金)達526億元。於2007年3月31日，主板上市公司共983家，創業板則有197家，總市值約135,510億元。此外，於2007年3月底，上市之衍生權證共2,396隻、交易所買賣基金共9隻、房地產投資信託基金共6隻、牛熊證共41隻及債務證券共178隻。2007年第一季，主板的平均每日成交金額約526億元，創業板則約3.07億元。2007年2月28日，現貨市場的成交金額創下808.59億元的新高紀錄。

### **市場基礎設施的改進**

香港交易所一直與有意在香港設立辦事處的內地經紀接觸，並為他們提供有關申請成為交易所參與者所需的協助。2007年1月以來，已有5家內地經紀獲准在香港設立辦事處，其後並獲接納為聯交所參與者。

香港交易所於2007年3月7日實施輔助交易權買賣的新計劃。據此，交易權的申請將開放予所有現有交易權持有人競投，價低者得。若無收到標書，香港交易所將向申請人發出不得轉讓的新交易權，每個50萬元。

2007年3月21日，香港交易所刊發有關《引入收市競價交易時段》的諮詢文件，徵詢市場人士的意見。與現時證券市場的開市前時段相若，建議中的收市競價交易時段將提供單一價格競價，令買賣盤按一個能促成最多交易的價格進行配對。有關建議旨在改善釐定所有上市證券收市價的市場定價過程、減低接近收市時的價格波動、提高市場流通量及利便收市時進行交易。

### 產品提升

2007年2月下旬，香港交易所通知結構性產品發行商i股新華富時A50中國指數基金成為合資格發行衍生權證的相關資產。2007年3月12日首天交易日，在聯交所發行此基金的衍生權證共19隻，成交共約6,800萬元。根據香港交易所的策略計劃，香港交易所將促進更多內地相關資產的結構性產品的發行及交易。

2007年4月內共有6隻交易所買賣基金新上市並開始交易，令在香港上市的交易所買賣基金總數由9隻增至15隻。新推出的6隻交易所買賣基金為香港投資者帶來更多選擇，並進一步加強香港交易所作為區內的主要交易所買賣基金平台。香港的交易所買賣基金市場發展迅速，2007年第一季的平均每日成交逾5億元，是亞太區(不包括日本)之冠。

## 衍生產品市場

### 市場表現

2007年第一季，部分產品創下新高紀錄，詳情載於下表。

產品	每日成交量		未平倉合約	
	日期	合約張數	日期	合約張數
恒指期權	3月5日	62,909	3月28日	424,874
小型恒指期貨	1月26日	20,425	—	—
小型恒指期權	2月9日	2,403	3月27日	4,513
H股指數期貨	3月28日	91,499	3月28日	112,026
H股指數期權	3月6日	33,126	3月28日	166,238
股票期貨	3月28日	27,966	3月14日	25,956
股票期權	3月29日	414,243	3月28日	4,089,426

### 市場基礎設施的改進

恒指期貨及小型恒指期貨市場於2000年起已設有開市前議價安排。由於有關安排對確立開市秩序及提升市場效率均見成效，恒生中國企業(「H股」)指數期貨市場於2007年1月8日起亦增設開市前議價安排，推出以來一直廣獲市場人士積極使用。

為緊貼市場增長和發展，特別是交易所參與者及其客戶對交易及對沖的需求與日俱增，由2007年3月30日起，H股指數期貨及期權按對沖值(delta)計算的新持倉限額亦已生效：由原先的任何一個合約月份的未平倉期貨合約上限6,000張或任何一個期權系列的未平倉期權合約上限6,000張，一律調整至所有合約月份合計的delta持倉以12,000張合約為限。此按對沖值計算的新持倉限額容許市場方向相反的倉盤之間相互對銷。現時所有股票指數期貨及期權的持倉限額均按劃一標準方法計算。

香港交易所已獲監管機構批准在指定股票期權類別加設第三個季月的到期月份或任何其他更遠期的到期月份，以應付股票期權市場上對較遠期的到期月份不斷增長的需求。由2007年4月2日起，五個成交活躍的股票期權類別增設第三個季月的到期月份。同日，香港交易所亦修訂了股票期權及股票期貨市場的莊家責任，以便莊家能更有效管理其風險，並改善市場作價買賣的質素。

### 產品發展

2007年3月19日，香港交易所擴大中國相關產品的範圍，並新增三隻股份的期權及期貨交易。此外，香港交易所取得監管機構的批准，於2007年4月16日推出恒生中國H股金融行業指數(「H股金融指數」)期貨。H股金融指數期貨是一項專為內地金融股而設的交易及對沖工具，以配合投資者近期對此類股份的交易龐大需求。

2007年2月，香港交易所繼續進行有關在香港發展商品衍生產品及排放權相關產品交易的可行性研究。董事會成立了甄選委員會選出多名顧問，邀請他們在2007年5月11日前提交詳細的建議。

### 教育及市場推廣

香港交易所於2006年12月至2007年2月期間為一項產品推廣活動的贊助人之一；該項活動的對象為投資大眾，內容包括一系列的訪問、電台宣傳活動、在雜誌發表文章以及舉行為期一天的投資博覽會(參與人數達1,700人)，以期增加散戶對內地相關股票期貨及期權的認識。

香港交易所網站上的期權互動教育工具「期權參考教育站」於2007年1月9日更新，讓使用者更容易瀏覽有關資訊，另外現時「期權參考教育站」亦有提供經改良的簡體中文版。香港交易所並為期權買賣交易所參與者的員工安排有關的互動培訓課程。

## 結算

### 提升CCASS代理人服務

由2007年1月2日起，經紀及託管商參與者可有多一項選擇：可在同一個營業日內透過即時支付結算系統的付款機制即日收取CCASS向其支付的某些款項，包括以持續淨額交收方式處理的已交收證券所多付的預繳現金款項，以及與公司行動有關的付款。

### 附寄結單服務的股份獨立戶口的提升

香港結算附寄結單服務的股份獨立戶口於2007年1月2日增設新功能。開戶程序簡化後，CCASS經紀及託管商參與者現可透過網上功能開立股份獨立戶口及修訂資料詳情。股份獨立戶口用戶可選擇收取英文或中文的實物結單，亦可透過CCASS互聯網系統及「結算通」電話系統以電子方式查閱戶口內的股份結餘及變動。此外，股份獨立戶口用戶亦可選擇在名下戶口出現任何變動時，經短訊服務及／或電郵收取提示訊息。

香港結算將繼續改善附寄結單服務的股份獨立戶口。預計將於2007年中推出的其他新增功能包括：推出電子投票；股份變動確認及款項交收服務；以及撤銷CCASS參與者可開立股份獨立戶口數目的限制。

### 第三者結算

香港結算計劃在證券市場推出第三者結算，以確保香港的證券結算基礎設施符合國際標準，並與其他主要金融市場的發展看齊。香港交易所已向有興趣的結算服務供應商及CCASS參與者介紹建議中的第三者結算模式，現正落實有關建議，並將於2007年底前執行。

### 風險管理措施

三家結算所的保證及儲備基金的保險及擔保安排合共8.48億元，已於2006年12月31日到期日終止，令每年節省約1,000萬元。

### 參與者失責

有關大華證券有限公司(清盤中)未能向香港結算履行其責任清還欠款一事，尚欠金額約180萬元，若於清盤程序完成後仍未能悉數收回，將由香港結算保證基金填補。

有關益高期貨有限公司(清盤中)未能向期貨結算公司履行其責任清還欠款一事，尚欠債項約780萬元，若於清盤程序完成後仍未能悉數收回，將由期貨結算公司儲備基金填補。

### 業務發展

#### 向內地及香港準發行人進行的推廣活動

香港交易所繼續在內地及香港向內地準發行人進行推廣活動。自2007年初以來，香港交易所代表曾先後出席在北京、山西、陝西、江西、江蘇、上海、四川、吉林、福建及香港舉行的研討會，推廣在香港上市，來自內地的與會人士逾2,500人。

2007年4月25日，香港交易所與廣東省經濟貿易委員會、廣東省人民政府國有資產監督管理委員會及廣東省金融服務辦公室在廣州合辦上市融資洽談會。逾300名內地人士(包括政府高級官員及準發行人)參與是次會議，而除香港交易所外，尚有31家香港中介機構同時出席是次活動。

期內，香港交易所與香港六所大學及香港科技園合辦研討會，向其成員及培育公司介紹在香港上市的好處。此外，香港交易所亦參與由本地商界團體舉辦的兩場研討會，向本地企業家及公司推介在香港上市。

#### 在亞洲其他地區及全球其他國家進行上市推廣

繼2006年進行的市場推廣工作後，香港交易所接續前往其他地區及國家推廣在香港上市。2007年初以來，香港交易所代表曾兩次遠赴俄羅斯莫斯科，並前往越南河內及胡志明市、台灣高雄及台北、南韓首爾、泰國曼谷及哈薩克斯坦阿拉木圖。香港交易所代表先後在九場研討會中向逾1,000名與會人士發表演說，並與準發行人、中介機構及政府官員會面超過40次。2007年4月，香港交易所與香港韓人商工會合辦研討會，向韓國公司及中介機構介紹香港證券市場的新發展。

2007年3月28日，香港交易所與阿布扎比證券市場簽署有關合作及資訊互換的諒解備忘錄。

## 資訊服務

### IIS – 更佳的服務及更低的收費

2007年3月26日，香港交易所推出IIS(透過資訊供應商以電子方式向市場傳送發行人披露資料的數據傳送服務)的最新版本，提供更高的處理量，以應付發行人訊息量不斷增加的情況。新增的FTP(檔案傳送協定)檔案擷取功能使訊息公告能更穩健和有效地擷取，並有助縮短傳送大型IIS文件的時間，與按訊息傳遞的舊有技術比較，傳送時間可縮短至少90%。

由2007年6月1日起，收取資訊供應商的IIS標準費用將由現時每季96,000元調減至每季45,000元，減幅逾半。預計資訊供應商數目會因IIS減費而上升，有助促進實時的發行人資訊在投資者層面的覆蓋及流通。

### 延時市場數據的新措施

由2007年4月2日起，香港交易所發放旗下現貨及衍生產品市場的延時市場數據的時間差距分別由60分鐘及30分鐘縮短至15分鐘。

由2008年1月1日起，香港交易所向只轉發延時證券市場數據的資訊供應商收取的牌照費將劃一為每月5,000元。

### 香港交易所網站上衍生產品市場資訊

為提高衍生產品市場的透明度，香港交易所網站上現時提供更多有關資訊，包括在香港交易所衍生產品市場買賣的所有期貨及期權合約的即日延時價格及成交量、顯示H股指數實時指數水平及即日走勢的圖表，以及恒指期貨及H股指數期貨合約的最新成交張數。

### 發行人訊息提示服務的提升

香港交易所已於2007年4月2日加強發行人訊息提示服務，為投資者提供更佳服務。但凡訂戶選定的任何一家上市公司在香港交易所網站刊登文件或有關披露權益的通知，香港交易所即會經電郵及／或短訊服務向訂戶發出提示訊息。香港交易所已提升電郵／短訊服務的訊息提示服務：每位登記用戶可選定的公司數目上限由10家倍增至20家，並將發出提示時間由每小時一次縮短為每30分鐘一次。

## 資訊技術

### 作業系統的穩定及可靠

截至2007年3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達到100%水平。香港交易所將繼續致力維持系統穩定及可靠。

### 系統處理量規劃及升級

香港交易所於2007年1月27日進行市場演習，核實AMS/3於單一交易日能夠處理最少150萬宗交易，並讓交易所參與者及資訊供應商檢定及核實其系統及交易設施在市場交投活躍時的處理量及表現。

香港交易所現正提升其現貨市場結算及交收的CCASS/3主機，以及衍生產品市場的HKATS、DCASS及PRS硬件，以支援未來業務計劃及市場活動。

### 技術發展及提升

CCASS/3中層系統軟件已於2007年3月更換及提升。提升後的軟件既具成本效益，且可在開放式平台上運行，為未來提供靈活的技術支援。

所有安裝在交易所參與者場地的開放式網間連接器及多工作站系統已於2007年4月升級，以處理過時技術及為進一步擴大AMS/3系統處理量作好準備。

### 系統整合及運作效率

期內，香港交易所不斷致力改善市場整體運作效率，其中一項工作為提升AMS/3，包括(i)發放收市價時間縮短至收市後約三分鐘；(ii)每條價格輪候隊伍的未完成買賣盤數目上限，分別由開市前時段的10,000個及持續交易時段的8,000個一律增至20,000個；(iii)撤銷每個經紀代號未完成買賣盤數目限於4,000個的上限；及(iv)每個買賣盤手數上限由600手增加至3,000手(同時新增價值限制檢查，以防止輸入錯盤)。

SDNet(證券及衍生產品市場的新光纖以太網網絡)項目於2005年1月展開，整個網絡基礎設施已於2005年9月完成。系統轉移至SDNet的首三個階段已順利完成(第一階段：衍生產品市場線路的轉移於2005年10月完成；第二階段：CCASS/3線路的轉移於2006年6月完成；及第三階段：市場數據傳送專線線路的轉移於2006年12月完成)。涉及AMS/3線路轉移的最後階段進展良好。為所有交易所參與者進行的AMS/3光纖線路安裝亦已完成。大規模的接駁測試及市場演習正進行中。預計所有系統將於2007年中分批完全轉移至SDNet。

衍生產品市場的風險管理系統已於2007年4月初完成重新發展及推出市場，以期改善運作效率。

## 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2007年3月31日止三個月的平均總額為362億元(2006年平均：224億元)。

與2006年12月31日比較，於2007年3月31日的整體可供投資資金增加33億元(11%)至333億元(2006年：300億元)。有關於2007年3月31日投資的資產分配詳情，以及與於2006年12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	
	2007年 3月	2006年 12月	2007年 3月	2006年 12月	2007年 3月	2006年 12月	2007年 3月	2006年 12月
公司資金	7.0	5.9	55%	52%	39%	41%	6%	7%
保證金	24.5	21.8	63%	51%	37%	49%	0%	0%
結算所基金	1.8	2.3	11%	14%	89%	86%	0%	0%
合計	33.3	30.0	59%	48%	40%	51%	1%	1%

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2007年3月31日：4億元；及2006年12月31日：4億元)，其餘的投資項目於2007年3月31日(329億元)及2006年12月31日(296億元)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	
	2007年 3月	2006年 12月	2007年 3月	2006年 12月	2007年 3月	2006年 12月	2007年 3月	2006年 12月	2007年 3月	2006年 12月	2007年 3月	2006年 12月
公司資金	6.6	5.5	21%	24%	30%	16%	20%	30%	19%	20%	10%	10%
保證金	24.5	21.8	36%	32%	7%	22%	55%	46%	2%	0%	0%	0%
結算所基金	1.8	2.3	82%	86%	7%	0%	11%	14%	0%	0%	0%	0%
合計	32.9	29.6	35%	35%	12%	19%	46%	40%	5%	4%	2%	2%

信貸風險已充分分散。集團所持有之債券組合均屬投資級別，於2007年3月31日的加權平均信貸評級為Aa2(2006年12月31日：Aa2)，加權平均到期日為0.7年(2006年12月31日：0.7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2007年第一季及2006年第四季的整体投資組合風險如下：

	平均 VaR (百萬元)		最高 VaR (百萬元)		最低 VaR (百萬元)	
	2007年 1月至3月	2006年 10月至12月	2007年 1月至3月	2006年 10月至12月	2007年 1月至3月	2006年 10月至12月
公司資金	17.0	15.3	19.0	15.9	14.4	14.5
保證金	12.6	8.6	14.3	9.3	10.1	8.1
結算所基金	0.2	0.3	0.2	0.3	0.1	0.2

集團投資收入的詳情載於本季度業績報告的「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

### CHIS

於2007年3月31日，集團持有CHIS 30%權益，投資CHIS的成本為5,200萬元(2006年12月31日：5,200萬元)，投資的賬面值為6,700萬元(2006年12月31日：6,800萬元)。

於2007年3月29日，集團簽訂協議出售其於CHIS的全部權益，代價為2.7億元。該項交易已於2007年4月3日完成。出售投資項目的會計溢利為2.06億元，並於2007年4月在損益賬中入賬。