

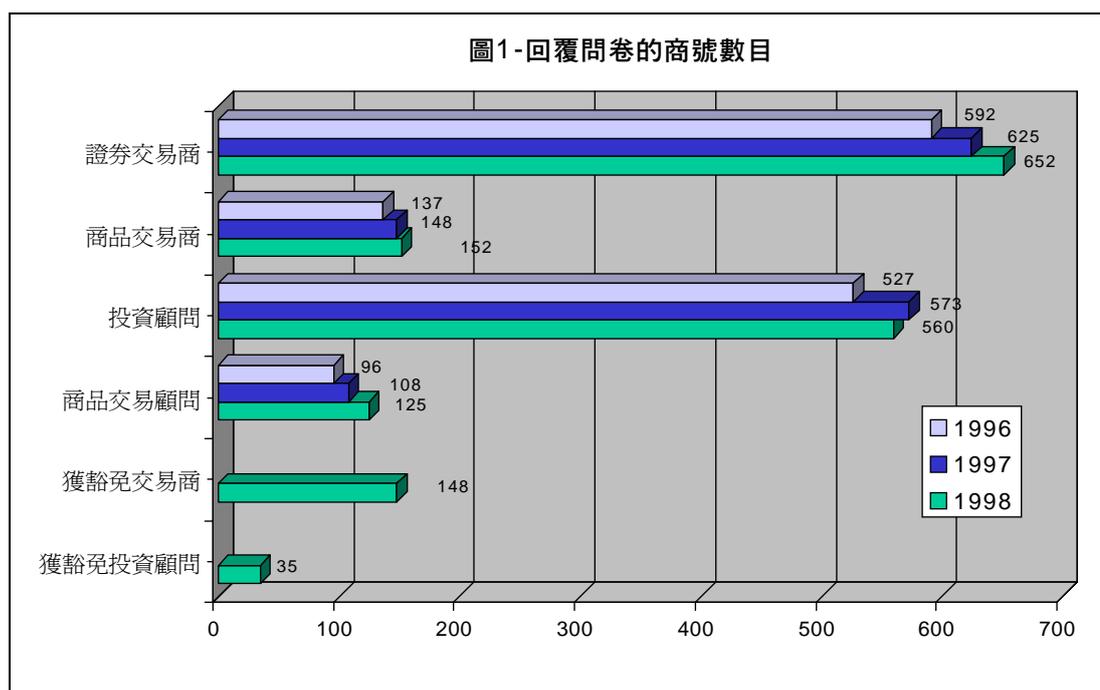
目 錄

	頁
1. 引言	1
2. 主要調查結果	2
2.1 劃一的參項	2
2.2 主要業務活動	2
2.3 市場佔有率	6
2.4 客戶狀況	9
2.5 證券保證金融資活動狀況	12
2.6 由中介人保管客戶資產	12
2.7 人力資源狀況	13
2.8 財政狀況	15
2.9 業務計劃	15

1. 引言

- (1) 爲了清楚瞭解香港的證券及期貨中介人的最新業務狀況，證監會在 1999 年首季再次就註冊商號的業務活動展開年度調查。本年度的調查首次將範圍擴大至包括獲豁免人士在內。圖 1 顯示被調查的註冊商號或獲豁免商號的類別。
- (2) 證監會發出 1,463 份問卷給所有註冊商號及獲豁免商號，當中包括獨資經營者、合夥商號及法團。1998 年的問卷回覆率是 93%，較 1996 年的 86% 及 1997 年的 91% 爲佳。這個較高的回覆率令本年度的調查結果更具代表性。

以下圖 1 分類列出在 1996 至 1998 年回覆問卷的註冊商號及獲豁免商號的分布。



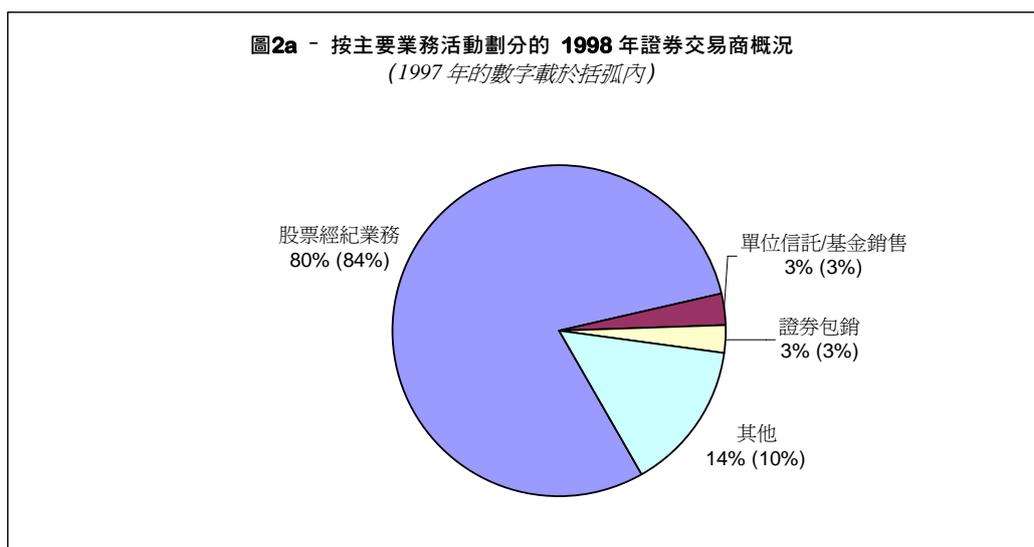
2 主要調查結果

2.1 劃一的參項

就上述六類商號所作的調查的主要結果，將會按照劃一的參項列述，以資參考及比較。有關的參項包括：主要業務活動、市場佔有率、客戶狀況、證券保證金融資活動狀況、由證券中介人保管客戶資產的狀況、人力資源狀況、財政狀況及業務計劃等。

2.2 主要業務活動

- (1) 經紀業務是證券交易商的主要業務。80%(1997年為84%)的證券交易商表示證券經紀業務是其主要的業務活動(圖2a)。在這些證券經紀當中，91%主要在聯交所進行經紀活動。

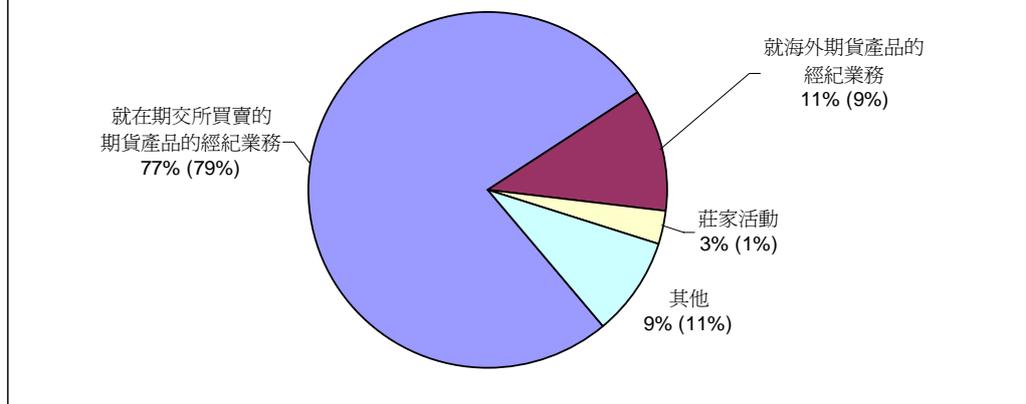


- (2) 與證券交易商的情況類似，大部分商品交易商的主要業務亦是經紀業務。

77%(1997年為79%)的商品交易商表示，其主要業務活動是以經紀身分代客在期交所買賣期貨/期權合約(圖2b)。

11%(1997年為9%)的商品交易商主要是作為介紹經紀，代客買賣海外期貨/期權合約。

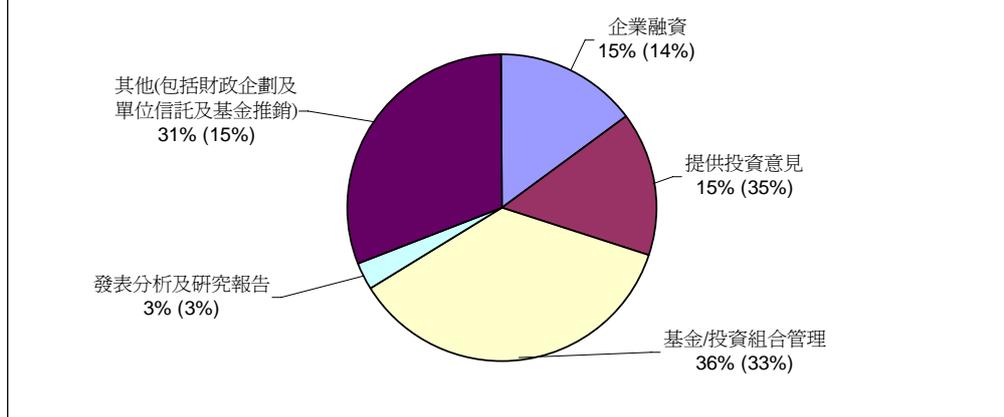
圖2b - 按主要業務活動劃分的1998年商品交易商概況
(1997年的數字載於括弧內)



(3) 36%的投資顧問都是基金經理或就基金提供意見的顧問，而 15%是純粹向客戶提供有關證券買賣的意見的顧問(圖 2c)。在 1997 年，就基金提供意見的公司被歸納作為純粹向客戶提供投資意見的顧問這個類別。

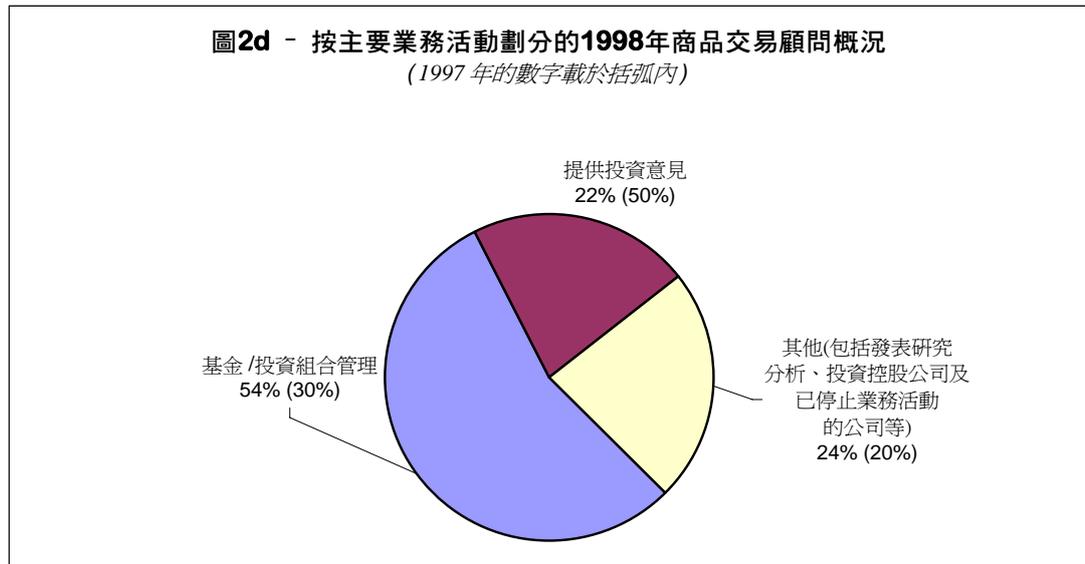
與 1997 年的調查結果相若，15%的投資顧問主要從事企業融資的顧問活動，而只有較少數的商號(3%)表示其主要業務是發表分析及研究報告。

圖2c - 按主要業務活動劃分的 1998 年投資顧問概況
(1997年的數字載於括弧內)



- (4) 大部分商品交易顧問表示其所提供的商品交易顧問的活動是附帶於例如期貨交易及基金管理等主要業務。

54%的商品交易顧問是基金經理或就基金提供意見的顧問，而 22%則為純粹向客戶提供有關買賣商品及期貨合約的意見的顧問（圖 2d）。

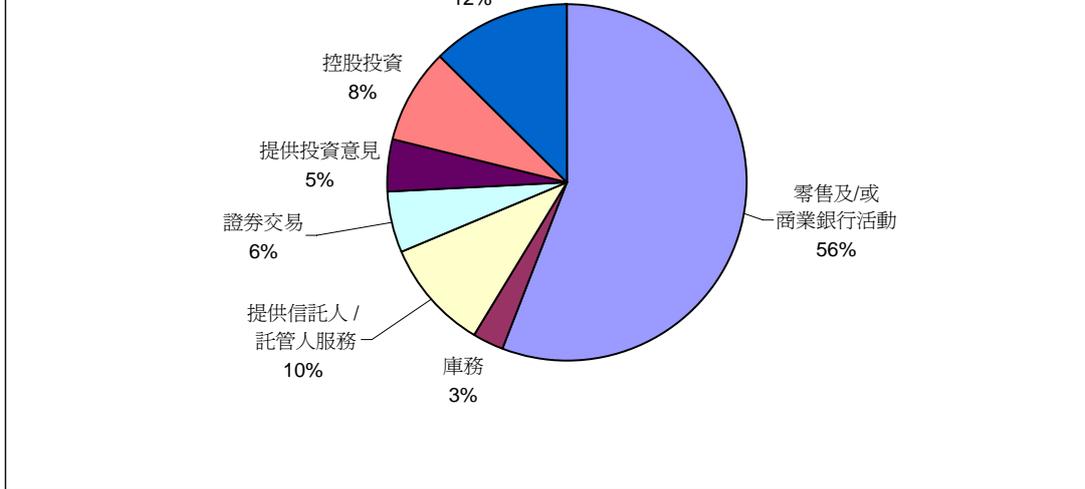


- (5) 56%的獲豁免交易商表示零售及/或商業銀行業務是其主要業務活動。在回覆調查的問卷中，有 10%的獲豁免交易商主要為客戶提供信託人或託管人的服務(圖 2e)。

選擇證券買賣為其主要業務活動的商號，主要從事股票經紀及證券包銷業務。

選擇提供投資意見為其主要業務活動的商號，主要是參與基金管理的業務。

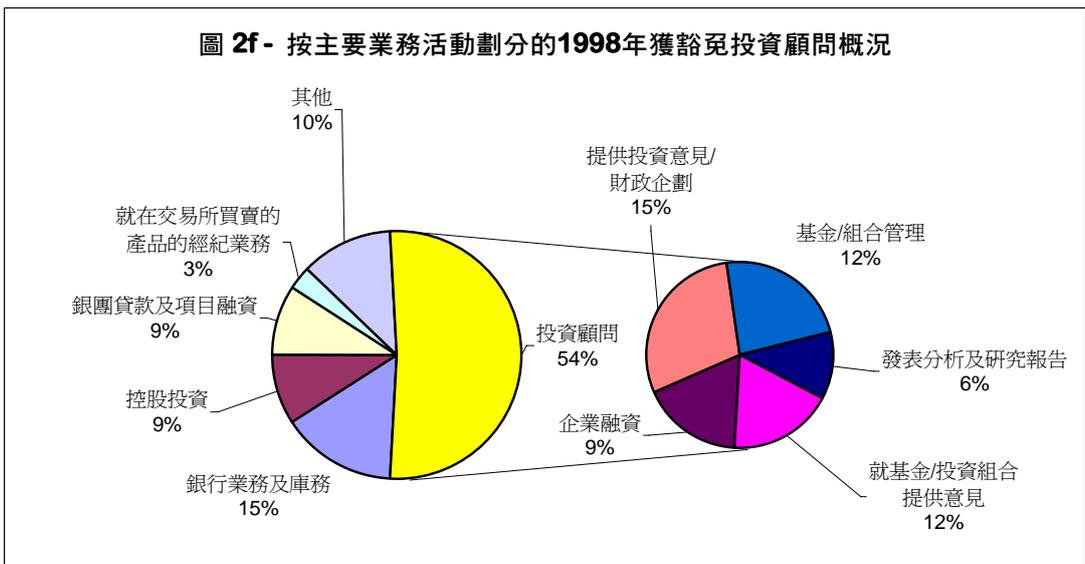
圖2e - 按主要業務活動劃分的1998年獲豁免交易商概況



(6) 54%的獲豁免投資顧問認為投資顧問活動是其主要業務活動。圖 2f 載有各類投資顧問活動的分布情況。

沒有選擇投資顧問活動為其主要業務活動的公司，全部均同時擁有獲豁免交易商及獲豁免投資顧問的身分。因此，其主要業務並不限於提供投資顧問服務。

圖 2f - 按主要業務活動劃分的1998年獲豁免投資顧問概況



2.3 市場佔有率

(1) 各類註冊/獲豁免商號所賺取的營運收入總額如下：

活動類別	1998 以百萬港元計	1997 以百萬港元計	1996 以百萬港元計
證券交易商	20,019	34,933	25,781
商品交易商	2,185	2,208	1,218
投資顧問	9,468	9,825	4,956
商品交易顧問	63	*	*
獲豁免交易商	3,675	*	*
獲豁免投資顧問	274	*	*
	<u>35,684</u>	<u>46,966</u>	<u>31,955</u>

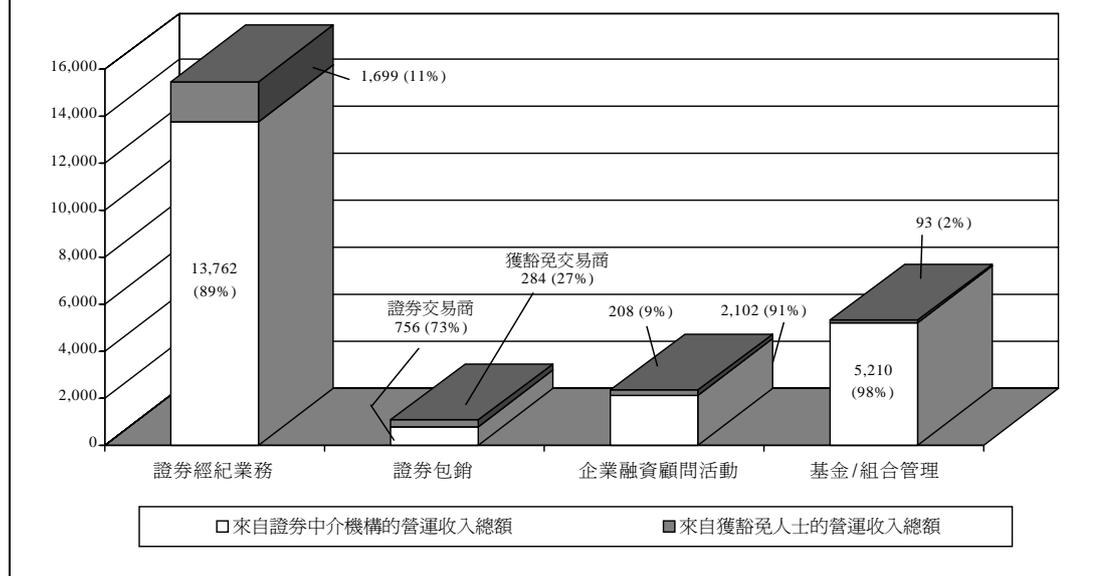
* 1996 年及 1997 年沒有相應的數字

證券及期貨業(獲豁免人士所進行的活動除外)在 1998 年的營運收入總額，較 1997 年的整體數字下降 32%(150 億港元)。收入下降主要是由於從聯交所(減少 100 億港元)及海外交易所(減少 20 億港元)進行股票買賣所賺取的佣金減少所致。經紀收入的下降與 1997 年年底出現金融危機後市場情緒低落有關。

獲豁免交易商及獲豁免投資顧問的營運收入總額只限於其根據有關的豁免聲明而進行的證券交易及投資顧問活動所賺取的收入。該等獲豁免人士所賺取的收入，只佔證券中介人所賺取的收入 13%。

下文圖 3a 載有證券中介人及獲豁免人士從事交易所證券經紀業務、證券包銷、企業融資顧問活動及基金/投資組合管理活動所賺取的營運收入的比較。

圖3a - 獲豁免人士及證券中介機構所賺取的營運收入總額的比較(括弧列出為所佔百分率)



(2) 在 1998 年，賺取營運收入總額最多的前 10 名及前 5% 商號，在所有該類別商號中所佔的比例如下：

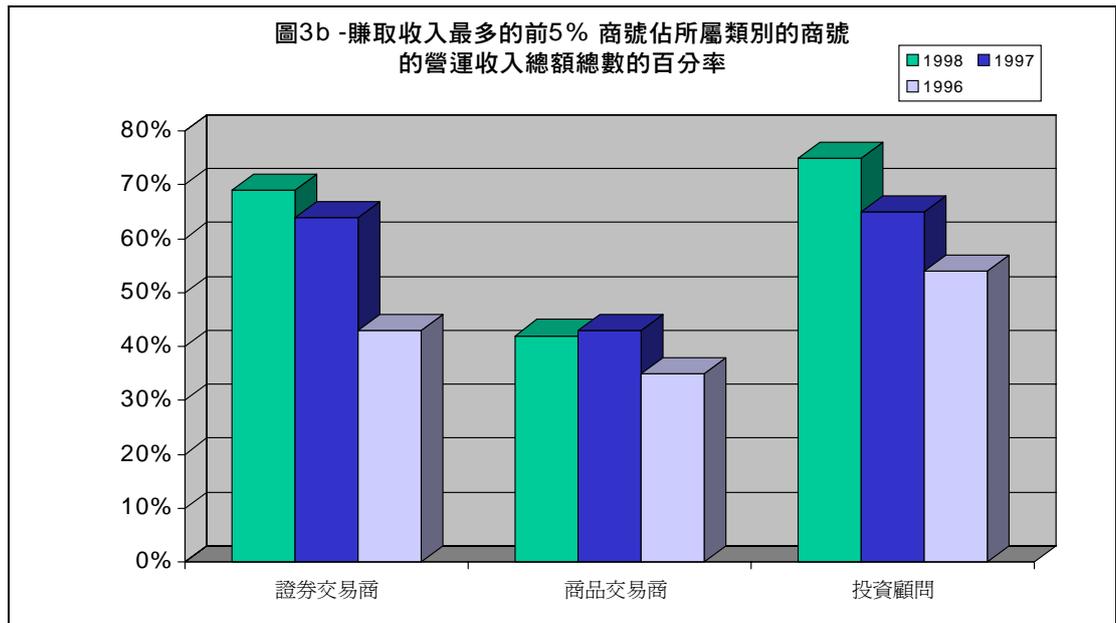
活動類別	賺取營運收入總額 最多的前 10 名商號	賺取營運收入總額 最多的前 5% 商號
	所佔總收入百分率(%)	所佔總收入百分率(%)
證券交易商	42%	69%
商品交易商	49%	42%*
投資顧問	60%	75%
商品交易顧問	99%	98%*
獲豁免交易商	126%#	115%*#
獲豁免投資顧問	79%	32%

- 賺取營運收入總額最多的前 10 名及前 5% 獲豁免交易商在“所佔收入百分率”出現超過 100% 的情況，是由於若干回覆的獲豁免交易商於 1998 年在證券交易／投資顧問活動方面蒙受相當嚴重的虧損。

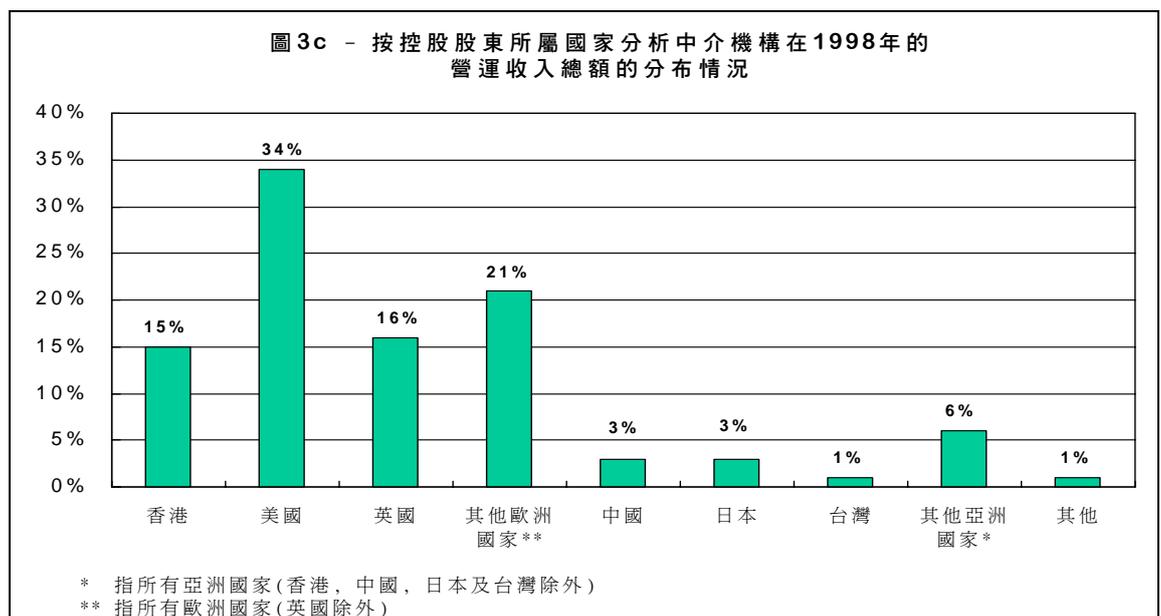
* - 賺取營運收入總額最多的前 5% 註冊商號的收入比賺取營運收入總額最多的前 10 名註冊商號為少，是由於該 5% 組織由少於 10 家商號組成。

在 1998 年，賺取營運收入總額最多的前 10 名及前 5% 商號的營運收入，佔回覆調查的問卷的所有該類別商號的總收入最少 30% 以上。

賺取營運收入總額最多的前 5% 證券交易商、商品交易商及投資顧問在過去三年所賺取的營運收入總額的百分率載於圖 3b。該圖顯示營運收入總額主要集中在大公司的趨勢。



(3) 圖 3C 按中介人的控股股東的所屬國家，分析回覆調查的中介人在 1998 年的營運收入總額的分布情況。



由美國及歐洲國家的資金控制的中介人似乎主導著整個證券及期貨市場，合共取得 71%的市場佔有率。有關的歐洲中介人主要來自英國、瑞士、法國及荷蘭的股東控制。

2.4 客戶狀況

在 1998 年底，參與證券及期貨市場的活躍客戶的數目如下：

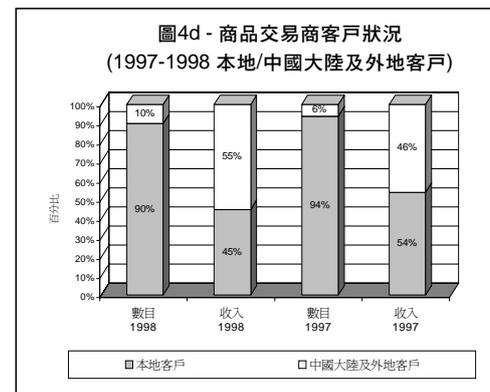
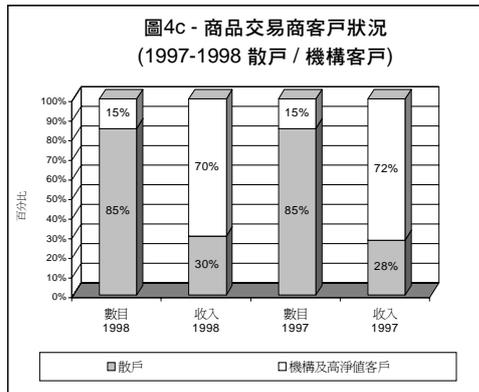
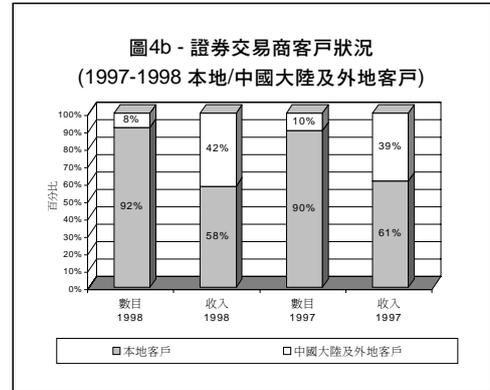
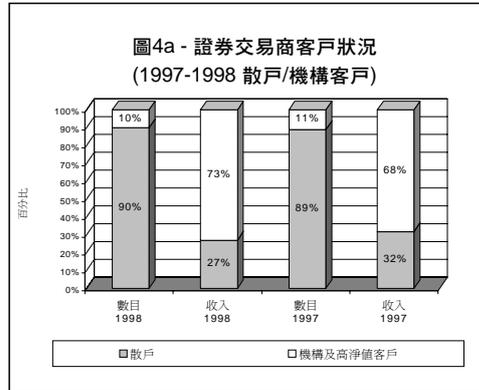
活動類別：	1998	佔總數的百分比
證券交易商	455,127	58
商品交易商	15,471	2
投資顧問	12,000	2
商品交易顧問	476	-
獲豁免交易商	300,607	38
獲豁免投資顧問	254	-
	783,935	100

- (1) 就交易商而言，活躍客戶的數目主要指在各交易所參與交易活動的客戶。
- (2) 就顧問而言，上文載述的活躍客戶的數目，只限於透過顧問公司取得投資意見的客戶。這個數目不包括從事企業融資、就基金提供意見或管理的顧問的客戶。該等顧問的客戶狀況是按照已執行的交易數量及其所管理的基金數目進行分析，並載於第(4)(b)(ii)及(iii)段。
- (3) 使用商品交易顧問服務的活躍客戶的數目，明顯較商品交易商及投資顧問的為少。這是由於 87%的商品交易顧問同時亦是註冊商品交易商或註冊投資顧問所致。他們大部分都無法把純粹使用商品交易顧問服務的客戶予以區分，因為這項服務普遍是附帶於其商品交易或投資顧問職能的。
- (4) 客戶狀況分析

證券及期貨中介人的客戶，主要是以活躍客戶的數目及從客戶賺取的營運收入總額，按照其所屬類別(散戶／機構客戶)及所在地(本地／中國大陸／外地客戶)加以分析。

(a) 交易活動

按照其所屬類別及所在地分類的證券交易商及商品交易商的客戶分析，分別載於圖 4a 和 4b 及圖 4c 和 4d。

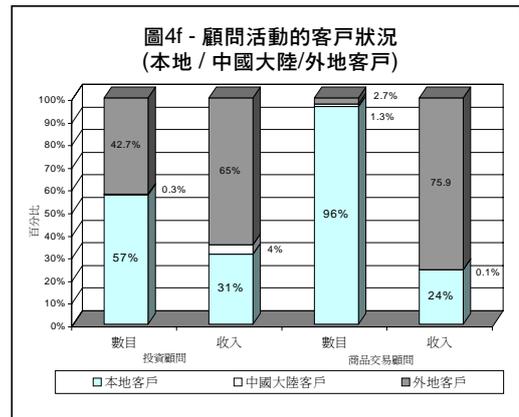
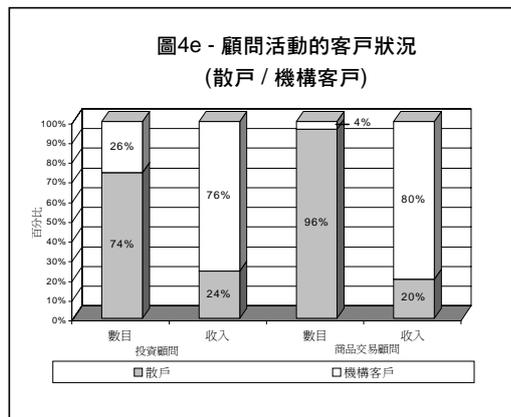


- (i) 儘管機構客戶的數目較散戶的為少，機構客戶卻是證券交易商及商品交易商的收入的主要來源。
- (ii) 同樣地，雖然外地客戶的數目明顯較本地客戶的為少，但外地投資的重要性，可從證券及商品交易商的 42% 至 55% 收入源自外地客戶這個事實反映出來。
- (iii) 除上圖的劃分，證券交易商的客戶亦被劃分為現金／保證金(孖展)客戶及全權委託投資／非全權委託投資客戶。現金客戶及非全權委託投資客戶都比其他類別的客戶佔較大的比重。現金客戶佔客戶總數大約 86%，而其所產生的營運收入則佔營運收入總額的 88%。非全權委託投資客戶佔客戶總數超逾 99%，以及佔其所賺取的營運收入總額的大約 99%。

- (iv) 就獲豁免交易商而言，散戶(主要為香港多家大型銀行的私人銀行客戶)佔獲豁免交易商客戶總數的 98%，而機構客戶及專業客戶只佔客戶總數的 2%。

(b) 顧問活動

- (i) 從顧問公司取得投資意見的客戶，按類別及所在地的分析載於下文圖 4e 及 4f。



(因劃分方法不同，1997 年沒有相應的數字。)

與交易商的情況類似，投資顧問及商品交易顧問的收入主要源自機構客戶及外地客戶。

- (ii) 就從事企業融資活動的商號而言，客戶的狀況是按照已執行的交易數量加以分析的。

投資顧問合共為本地／中國大陸／外地客戶執行 953 宗交易。69%的已執行的交易是為本地客戶執行的。其餘 18% 及 13% 的交易分別是為外地及中國大陸的客戶執行。

然而，企業融資活動所產生的營運收入主要是源自外地客戶。有關收入佔商號所賺取的收入的 68%，其次是本地客戶佔 22%，而中國大陸客戶則佔 10%。

- (iii) 就從事基金顧問及基金管理活動的商號而言，他們的客戶是按照其管理的基金數目加以分析的。

就調查結果所得，大約有 10,800 隻基金由不同的商號管理。在 10,800 隻基金當中，13% 是集資基金，其餘的 87% 為非集資基金。大部分集資基金為零售公眾基金及機構性基金，而大部分非集資基金則為全權委託私人客戶基金。

2.5 證券保證金融資活動狀況

- (1) 在 1998 年 12 月 31 日，調查發現 290 家(1997 年為 296 家)證券交易商號透過商號本身或其關連公司向客戶提供證券保證金融資。有關調查的詳情如下：

	----商號數目----		
	1998	1997	1996
已批出的證券保證金融資額：			
透過商號本身批出	174	164	161
透過商號的關連公司批出	88	112	72
透過商號本身及其關連公司批出	<u>28</u>	<u>20</u>	<u>6</u>
	<u>290</u>	<u>296</u>	<u>239</u>

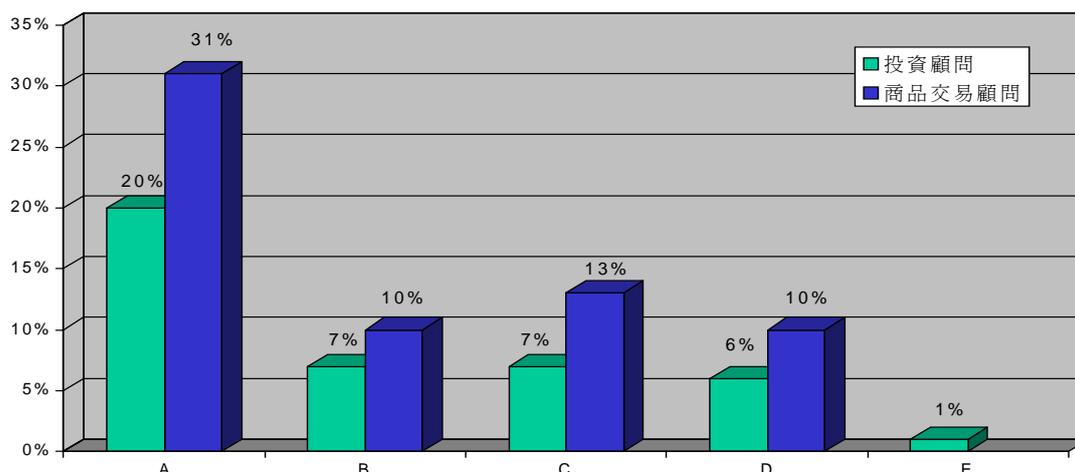
雖然，在 1998 年提供證券保證金融資的商號數目與 1997 年的相約，但是有趨勢顯示商號正將證券保證金融資的業務由其關連公司(大部分是財務公司)轉移至交易商本身。

- (2) 在 1998 年 12 月 31 日，已批出的的信貸額總值為 570 億港元，其中 170 億港元已被動用，使用率為 30%(1997 年為 37%)。

2.6 由中介人保管客戶資產

- (1) 在 1998 年，大部分的證券交易商(79%)及為數相當多的顧問，包括投資顧問(32%)及商品交易顧問(45%)，均持有客戶資產。
- (2) 最常見的保管安排是透過獨立受託人或保管人來保管客戶的資產。下文圖 5 顯示，顧問在 1998 年所作出的保管安排的情況，與 1997 年的類似。

圖5 - 投資顧問商號及商品交易顧問商號所使用的保管安排



圖例：

A - 由獨立受託人/保管人持有

B - 由該商號的關連公司持有

C - 存放在以客戶本身名義在經紀行/銀行開立的戶口內

D - 存放在以該商號名義在經紀行/銀行開立，並特別為持有客戶資金及資產而設的戶口內

E - 存放在以該商號名義在經紀行/銀行開立，但不是為持有客戶資金及資產而設的戶口內

註：部分投資顧問商號或商品交易顧問商號使用多於一種保管安排

2.7 人力資源狀況

- (1) 回覆調查問卷的商號在 1998 年聘用的職員人數約為 22,779 人。
- (2) 與 1997 年比較，受僱人數大幅下跌 25%。超過 70% 的跌幅是由於商號裁減後勤部門員工所致(這個情況在證券中介人中尤其顯著)。

這個趨勢與年度內業界因整體經濟衰退而削減開支及精簡人手的方向一致，其中以港、英、日及美資機構所受影響為最大。
- (3) 不同類別的註冊商號的人手分配與 1996 年及 1997 年的情況大致相同。大部分受僱於證券及期貨中介人的僱員均為註冊人士。
- (4) 證券交易商及商品交易商
 - (a) 證券及商品交易商合共聘用約 17,559 名員工，佔員工總數 77%。
 - (b) 在 1998 年，從事交易及市場推廣工作的僱員數目，佔證券交易商及商品交易商員工總數的 53%。約有半數的市場推廣職員是以代理人合

約或其他安排的形式為有關商號工作。

- (c) 有關上述從事交易及市場推廣工作的僱員的工作經驗，只有四分一僱員擁有 10 年以上的業內經驗，而約 43% 僱員的相關工作經驗不足 5 年。
- (d) 受僱於上述交易商的僱員人數分析如下：

	員工人數	佔總數百分比 (%)
聘用少於 50 名員工的小型商號	9,298	53
聘用 51 至 200 名員工的中型商號	5,752	33
聘用超過 200 名員工的大型商號	2,509	14
	<u>17,559</u>	<u>100</u>

(5) 投資顧問及商品交易顧問

- (a) 投資顧問及商品交易顧問合共聘用約 5,220 名員工，佔員工總數 23%。
- (b) 從事基金管理及企業融資工作的僱員數目，佔投資顧問員工總數的 31%。

有 39% 從事基金管理工作的僱員擁有 10 年以上的業內經驗，而 29% 僱員的相關工作經驗不足 5 年。

至於從事企業融資工作的僱員，只有 17% 的人擁有 10 年以上的業內經驗，而 43% 僱員的相關工作經驗少於 5 年。

- (c) 受僱於投資顧問的僱員人數分析如下：

	員工人數	佔總數百分比 (%)
聘用少於 30 名員工的小型商號	2,709	53
聘用 31 至 100 名員工的中型商號	1,343	26
聘用超過 100 名員工的大型商號	1,056	21
	<u>5,108</u>	<u>100</u>

2.8 財政狀況

證券及期貨中介人參照其經審核帳目或管理帳目，提供以下 1997 年及 1998 年的財務資料：

	1998 百萬港元	1997 百萬港元
除稅後盈餘／(虧損)總額：		
證券交易商	(762)	8,346
商品交易商	545	427
投資顧問	(233)	4,704
商品交易顧問	106	1,014

- (1) 截至 1998 年 12 月 31 日為止，共 442 (38%) 個中介人錄得財務虧損，較去年的數字大幅上升 118%。大部分錄得虧損的商號均是證券交易商或投資顧問。
- (2) 商品交易商在 1997 年及 1998 年的財政狀況均頗為穩定。今年只有 33 家 (1997 年為 30 家) 商品交易商錄得虧損。

2.9 業務計劃

(1) 互聯網交易

隨著科技進步，有愈來愈多證券及期貨中介人提供或準備提供網上交易或顧問服務。

截至 1998 年 12 月 31 日為止，在互聯網上提供以下服務的商號數目分別是：

	商號數目
買賣盤傳送安排	4
提供研究數據及市場資料	16

有 71 間商號在問卷中表示他們正計劃提供網上服務。這些商號主要是證券交易商及投資顧問。

截至 1999 年 6 月，以下數目的註冊商號及申請人已將其利用互聯網作為傳送買賣盤媒介的計劃通知證監會：

	<u>註冊商號</u>	<u>申請人</u>
證券交易商	18	2
商品交易商	1	1

(2) 業務遷移

若干證券及期貨中介人已將或計劃將其部分的運作遷離香港。有關的運作主要是遷往新加坡、美國和日本。

在 1998 年，有 18 間交易商及顧問商號將其運作遷離香港。在這 18 間商號當中，有 13 間重新安置其部分的交易／顧問職能，而其餘的商號則將其後勤部門和銷售及市場推廣職能遷往他處。

已將或計劃將其部分運作遷離香港的商號分布如下：

	<u>商號數目</u>	<u>佔回覆問卷商號的百分比</u>
證券交易商	12	2%
商品交易商	5	3%
投資顧問	20	4%