

## 香港交易所的交易金額分佈分析

李兆麟及閻宇紅<sup>1</sup>

2003 年 5 月

### 摘要

- 以交易數目計算，小額交易<sup>2</sup>佔大多數，但若以交易金額計算，其所佔份額卻相對較低。相反，大額交易<sup>3</sup>的數目佔較少比例，但以交易金額計算，其所佔份額卻反而較高。
- A 組經紀行在大額交易及小額交易方面所佔的比例都在不斷上升。相反，C 組經紀行在這兩方面的份額卻逐漸萎縮。C 組經紀行的交易活動對市場情緒的變化似乎更為敏感，該現象在市場成交量出現萎縮的 2000-2002 年間尤為明顯。
- 若按股票種類劃分，成交較為集中於恒指成分股及內地股份。恒指成分股在大額交易及小額交易方面所佔的比例都持續上升。相反，大部分小額交易所涉及的都是其他股份<sup>4</sup>，而這些股份在大額交易中所佔的比例則不斷下降。

### 引言

在 2002 年，香港交易所錄得 2,050 萬宗交易，相當於每日平均 83,148 宗 (表 1)。按同年整體市場成交額 16,469 億港元來計，每宗交易的平均交易金額是 80,191 港元。

上述數字較 2000 年高峰期的數字為低。2000 年共錄得 3,690 萬宗交易，即每日 149,278 宗。按當年整體市場成交額 31,360 億港元來計，每宗交易的平均交易金額是 85,050 港元。

不論是在整體交易數目、每日平均交易數目及平均交易金額方面，2002 年的數字都較 1999 年及 2001 年的為低。

表 1 – 香港交易所的交易數目及交易金額 (1999-2002)

	1999	2000	2001	2002
交易總數(百萬)	23.1	36.9	24.1	20.5
每日平均交易數目	93,375	149,278	99,277	83,148
市場成交總額(10 億港元)	1,921.5	3,136.0	1,994.3	1,646.9
平均交易金額(港元)	83,313	85,050	82,666	80,191

資料來源：市場監察系統

<sup>1</sup> 李兆麟和閻宇紅分別是證監會市場監察部研究科的高級經理及助理經理。本文的觀點純屬作者個人意見，不代表證監會的立場。本文數據源自證監會的市場監察系統，雖然取自該等來源的資料應屬可靠，但卻不保證一定準確及時。讀者可以使用本文所載資料，但請勿當作出自證監會。

<sup>2</sup> 在本研究中，小額交易是指金額少於 50,000 港元的交易。

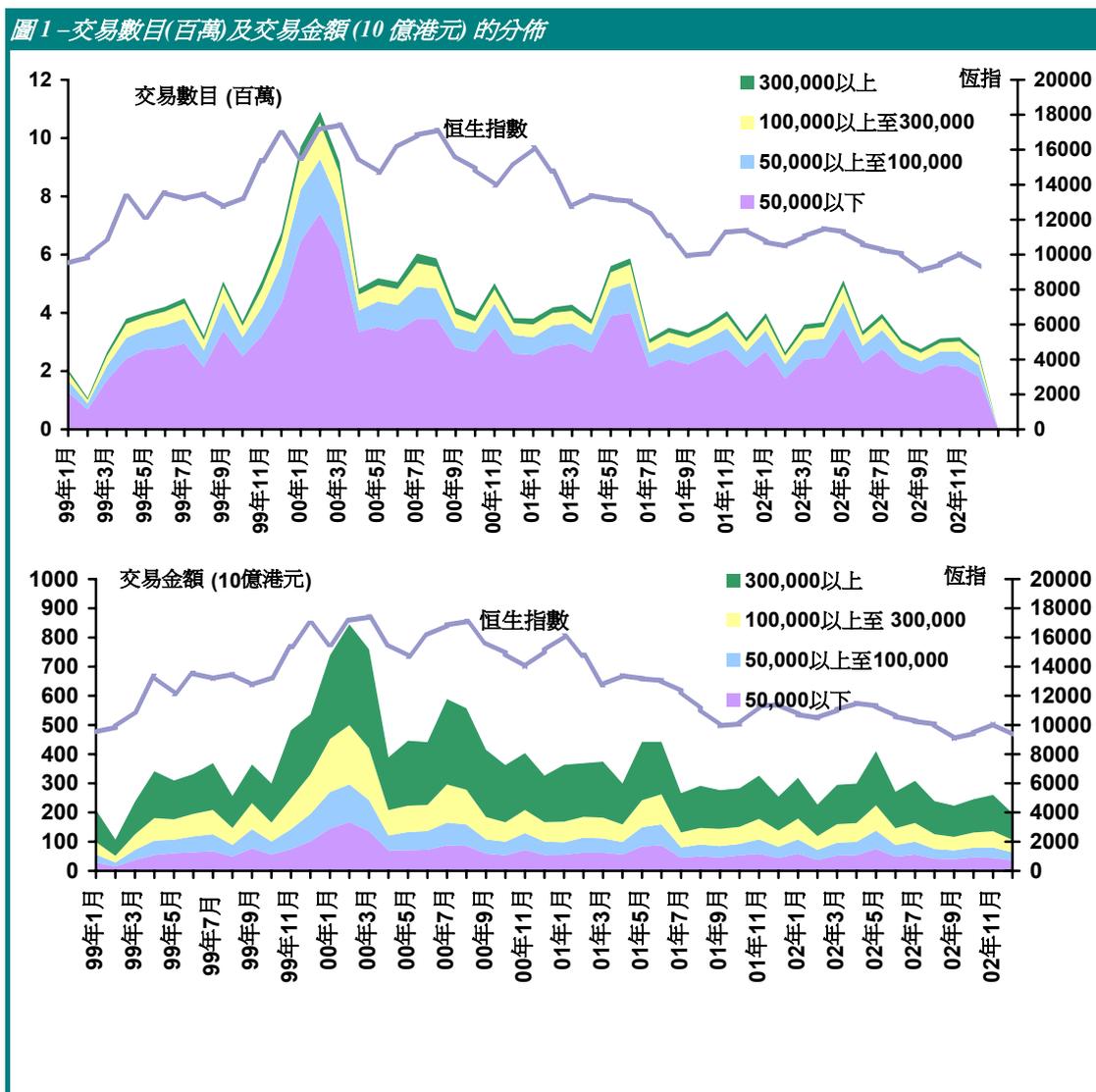
<sup>3</sup> 在本研究中，大額交易指金額超過 300,000 港元的交易。

<sup>4</sup> 本文中的其他股份是指非恒指成分股及不屬於內地企業股份類別(即 H 股及紅籌股)的股份。

### 交易金額分佈的模式及趨勢

以交易數目計，小額交易佔大多數，但若以交易金額計算，其所佔份額卻相對較低(圖 1)

- 在 2002 年，交易金額少於 50,000 港元的交易佔交易總數的 68% (1999 年：65%)，但這些交易只佔總交易金額的 18% (1999 年：同樣是 18%)。
- 換言之，在 2002 年，1%的小額交易佔整體交易金額的 0.26% (1999 年：0.28%)。



註：計算時買入及賣出的交易都有包括。  
資料來源：證監會研究科

相反，大額交易的數目佔較少比例，但以交易金額計算，其所佔份額卻反而較高。

- 在 2002 年，雖然交易金額超過 300,000 港元的交易只佔交易總數的 4% (1999 年：同是 4%)，但這些交易佔總交易金額的 46% (1999 年：44%)。

- 換言之，在 2002 年，1%的大額交易構成了整體交易金額的 11.5% (1999 年：11%)。這個百分比比較小額交易的相應比率高出 43 倍 (1999 年：38 倍)。

### 交易金額分佈情況(按經紀行組別劃分)

表 2 - 交易數目及交易金額 (1999-2002)(按經紀行組別劃分)

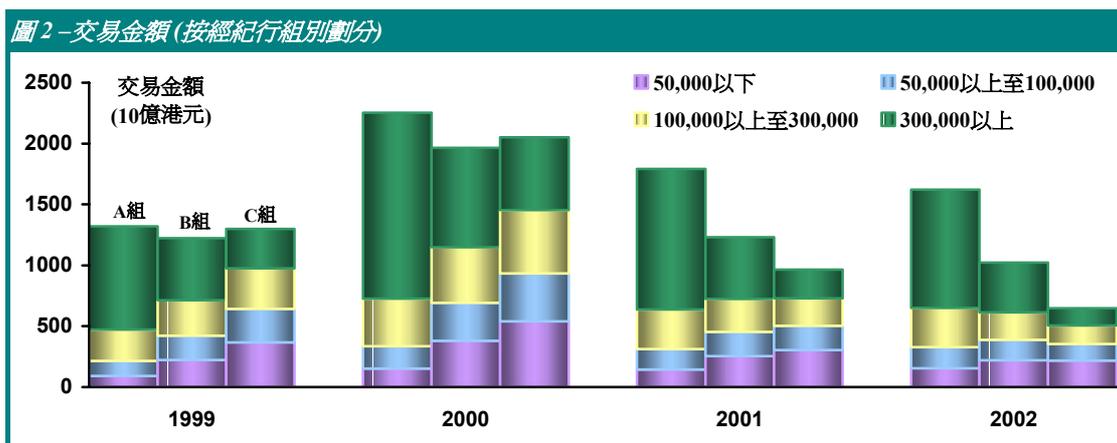
	1999	2000	2001	2002
<b>交易總數 (百萬)</b>	<b>23.1</b>	<b>36.9</b>	<b>24.1</b>	<b>20.5</b>
- A 組	3.9	6.2	5.7	6.1
- B 組	7.5	12.9	8.5	7.4
- C 組	11.7	17.8	9.8	7.1
<b>每日平均交易數目</b>	<b>93,375</b>	<b>149,278</b>	<b>99,277</b>	<b>83,148</b>
- A 組	15,845	25,288	23,655	24,747
- B 組	30,243	52,123	35,123	29,848
- C 組	47,287	71,867	40,500	28,552
<b>市場成交總額 (10 億港元)</b>	<b>1,921.5</b>	<b>3,136.0</b>	<b>1,994.3</b>	<b>1,646.9</b>
- A 組	660.1	1,127.3	896.1	810.6
- B 組	611.8	983.0	615.8	512.0
- C 組	649.6	1,025.7	482.4	324.4
<b>平均交易金額 (港元)</b>	<b>83,313</b>	<b>85,050</b>	<b>82,666</b>	<b>80,191</b>
- A 組	168,669	180,483	155,891	132,605
- B 組	81,895	76,351	72,149	69,446
- C 組	55,617	57,780	49,018	45,995

註：本文採用香港交易所劃分經紀行組別的方法。按成交額計算，排名第 1 至 14 的經紀行屬於 A 組；排名第 15 至 65 的屬於 B 組，而其餘的則屬於 C 組。

資料來源：市場監察系統

交易活動漸趨集中於大型經紀行手中。A 組經紀行的市場份額由 1999 年的三分之一擴大至 2002 年的接近一半。C 組經紀行的市場份額則由 1999 年的三分之一一下跌至 2002 年的少於 20%。在同一期間，B 組經紀行的市場份額保持在大約 31%至 33%的相對穩定的水平。

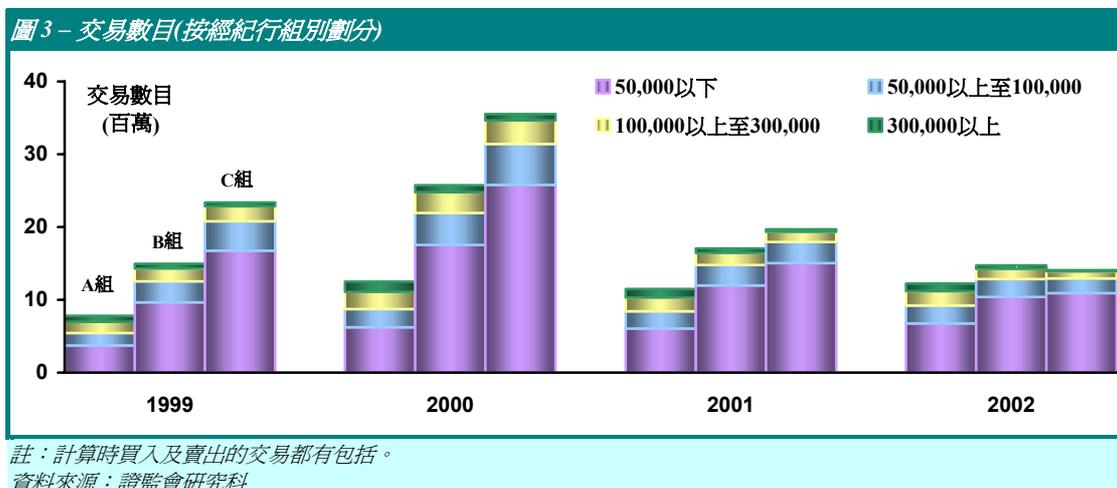
圖 2 - 交易金額 (按經紀行組別劃分)



註：計算時買入及賣出的交易都有包括。

資料來源：證監會研究科

以交易數目計算，A 組經紀行的份額由 1999 年的 17% 上升至 2002 年的 30%，而 C 組經紀行的份額則由 51% 下跌至 34%。同期，B 組經紀行所佔份額保持在大約 32% 至 36% 相對穩定的水平。



不論在大額交易或小額交易方面，A 組經紀行的份額都有所增加。此外，大部分的大額交易都經由大型經紀行處理(圖 2 及圖 3)。在 2002 年，A 組經紀行的平均交易金額是 132,605 港元(表 2)，而整體市場的平均交易金額是 80,191 港元。

- 就大額交易而言，A 組經紀行在交易數目及交易金額方面所佔比例，分別由 1999 年的 43% 及 50% 上升至 2002 年的 60% 及 64%。
- 就小額交易而言，A 組經紀行在交易數目及交易金額方面所佔比例，分別由 1999 年的 12% 及 13% 上升至 2002 年的 24% 及 26%。

另一方面，雖然小型經紀行仍繼續處理大部分的小額交易，但 C 組經紀行在大額交易及小額交易方面的份額正不斷萎縮。在 2002 年，C 組經紀行的平均交易金額是 45,995 港元，較 A 組經紀行低 65%。

- 就大額交易而言，C 組經紀行在交易數目及交易金額方面所佔份額，分別由 1999 年的 25% 及 19% 下跌至 2002 年的 12% 及 9%。
- 就小額交易而言，C 組經紀行在交易數目及交易金額方面所佔份額，分別由 1999 年的 56% 及 54% 下跌至 2002 年的 39% 及 37%。

B 組經紀行在這兩方面所佔的份額仍算相對穩定，雖然它們在大額交易的份額稍有下跌，及在小額交易的份額略微上升。

- 就大額交易而言，B 組經紀行在交易數目及交易金額方面所佔份額，分別由 1999 年的 32% 及 30% 下跌至 2002 年的 28% 及 27%。
- 就小額交易而言，B 組經紀行在交易數目及交易金額方面所佔份額，分別由 1999 年的 32% 及 33% 上升至 2002 年的 37% 及 37%。

相對於 A 組及 B 組的經紀行而言，C 組經紀行的交易活動對市場情緒的變化似乎更為敏感，該現象在市場成交量出現萎縮的 2000-2002 年間尤為明顯。

- C 組經紀行經手處理的交易金額在 2000 年上升 58%，其後於 2001 及 2002 年分別下跌 53% 及 33%。
- A 組經紀行經手處理的交易金額在 2000 年上升 71%，其後於 2001 及 2002 年分別下跌 21% 及 10%。
- B 組經紀行經手處理的交易金額在 2000 年上升 61%，其後於 2001 及 2002 年分別下跌 37% 及 17%。

### 交易金額的分佈情況(按股份類別劃分)

表 3 – 交易數目及交易金額 (1999-2002) (按股份類別劃分)

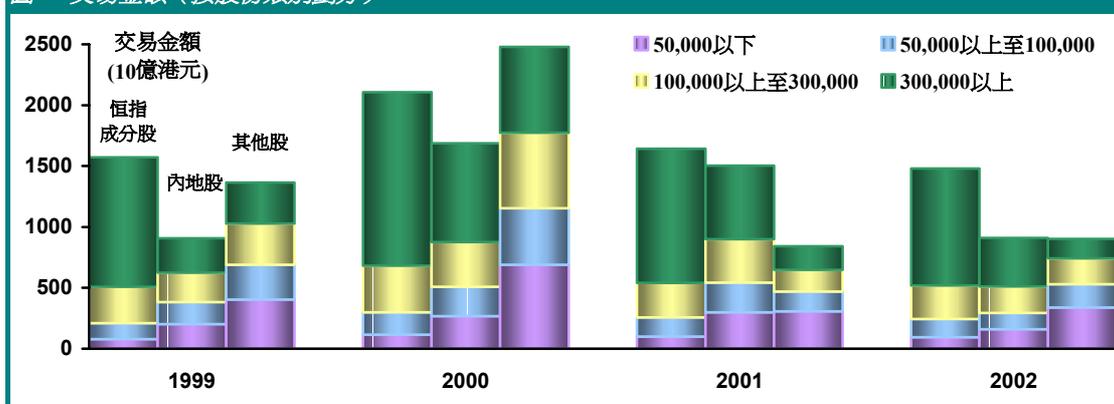
	1999	2000	2001	2002
<b>交易總數 (百萬)</b>	<b>23.1</b>	<b>36.9</b>	<b>24.1</b>	<b>20.5</b>
- 恒指成分股	3.7	5.2	4.3	4.2
- 內地股份	6.5	8.9	9.6	5.3
- 其他股份	12.9	22.8	10.3	11.0
<b>每日平均交易數目</b>	<b>93,375</b>	<b>149,278</b>	<b>99,277</b>	<b>83,148</b>
- 恒指成分股	14,960	20,875	17,728	16,815
- 內地股份	26,371	35,927	39,361	21,621
- 其他股份	52,044	92,476	42,188	44,712
<b>市場成交總額 (10 億港元)</b>	<b>1,921.5</b>	<b>3,136.0</b>	<b>1,994.3</b>	<b>1,646.9</b>
- 恒指成分股	786.1	1052.7	821.4	739.9
- 內地股份	453.6	843.4	751.8	455.4
- 其他股份	681.7	1239.8	421.1	451.6
<b>平均交易金額 (港元)</b>	<b>83,313</b>	<b>85,050</b>	<b>82,666</b>	<b>80,191</b>
- 恒指成分股	212,741	204,160	190,675	178,140
- 內地股份	69,646	95,047	78,598	85,285
- 其他股份	53,034	54,279	41,074	40,892

備註：恒指成分股在此並不包括那些同時屬於內地企業類別的股份(即H股及紅籌股)。

資料來源：市場監察系統

交易活動較為集中於恒指成分股及內地股份。恒指成分股的市場份額由 1999 年的 41% 上升至 2002 年的 45%，而內地股份在同期的市場份額亦由 24% 擴大至 28%。相反，其他股份的市場份額則由 1999 年的 35% 下跌至 2002 年的 27%。

圖 4 – 交易金額 (按股份類別劃分)



備註：計算時買入及賣出的交易都有包括。恒指成分股在此並不包括那些同時屬於內地企業類別的股份(即H股及紅籌股)。

資料來源：證監會研究科

以交易數目計算，恒指成分股所佔份額由 1999 年的 16% 上升至 2002 年的 20%，但內地股份的份額則由 28% 下降至 26%。其他股份在同期內的份額亦由 56% 略微下跌至 54%。

恒指成分股在大額交易及小額交易方面的份額持續上升(圖 4 及圖 5)。在 2002 年，恒指成分股的平均交易金額是 178,140 港元，而整體市場的平均交易金額為 80,191 元(表 3)。

- 就大額交易而言，恒指成分股在交易數目及交易金額方面的份額，分別由 2001 年的 53% 及 58% 上升至 2002 年的 58% 及 63%，但與 1999 年的數字相若。
- 就小額交易而言，恒指成分股在交易數目及交易金額方面的份額，分別由 1999 年的 9% 及 11% 上升至 2002 年的 12% 及 16%。

內地股份在大額交易方面的份額持續上升，但在小額交易方面的份額則有所下跌。內地股份在 2002 年的平均交易金額是 85,285 元，亦較整體大市的為高。

- 就大額交易而言，內地股份在交易數目及交易金額方面的份額，分別由 1999 年的 20% 及 17% 上升至 2002 年的 30% 及 26%。
- 就小額交易而言，內地股份在交易數目及交易金額方面的份額，分別由 1999 年的 28% 及 29% 輕微下跌至 2002 年的 25% 及 27%。

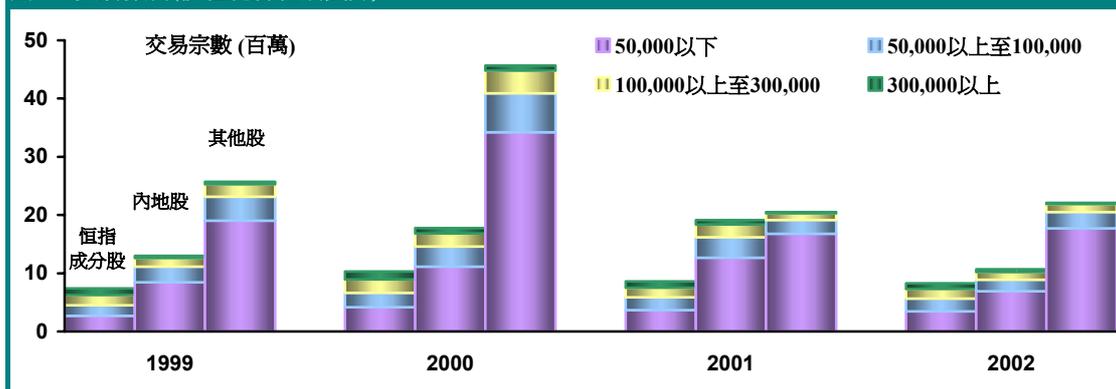
至於其他股份，雖然它們構成了大部分的小額交易，但它們在大額交易方面的比重卻不斷縮減。在 2002 年，其他股份的平均交易金額是 40,892 元，較恒指成分股的相應數額低 77%。

- 就大額交易而言，其他股份在交易數目及交易金額方面的份額，分別由 1999 年的 22% 及 20% 下跌至 2002 年的 12% 及 11%。
- 就小額交易而言，在 2002 年，其他股份在交易數目及交易金額方面的份額分別是 63% 及 57%，與其在 1999 年時的水平 63% 及 59% 相當接近。

內地股份及其他股份似乎對市場情緒的變化更為敏感，而其交易模式亦不依循整體大市的走勢。市場成交額的變化可主要歸因於這些股份的成交額變化。

- 整體大市的交易金額在 2000 年上升 63%，然後在 2001 及 2002 年分別回跌 36% 及 17%。
- 恒指成分股的交易金額在 2000 年上升 34%，然後在 2001 及 2002 年分別下跌 22% 及 10%，其升幅及跌幅均低於整體大市的走勢。
- 內地股份的交易金額在 2000 年上升 86%，然後在 2001 及 2002 年分別下降 11% 及 39%，其升幅及跌幅均可能高於或低於整體大市的走勢。
- 其他股份的交易金額在 2000 年上升 82%，然後在 2001 及 2002 年分別下跌 66% 及 輕微回升 7%，其交易模式不依循於整體大市的走勢。

圖 5 – 交易數目(按經紀行組別劃分)



備註：計算時買入及賣出的交易都有包括。恒指成分股在此並不包括那些同時屬於內地企業類別的股份(即H股及紅籌股)。

資料來源：證監會研究科