



SECURITIES AND
FUTURES COMMISSION
證券及期貨事務監察委員會

2006 年證監會相關團體意見調查

香港
2007 年 1 月

目錄

第一部分	引言	2
第二部分	整體結論	2
第三部分	調查目的	2
第四部分	定質分析結果	3
第五部分	定量分析結果	3
	a. 證監會的整體工作成效	4
	b. 證監會的活動及計劃	4
	c. 證監會的聲譽及工作成效	5
	d. 相關團體與證監會的互動接觸	6
	e. 證監會的計劃對市場的影響	7
	f. 對證監會的監管程序及政策的詳細評估	7
	<i>發牌給中介人及進行稽核</i>	7
	<i>《收購守則》交易及裁決</i>	8
	<i>集體投資產品的認可</i>	8
	<i>調查及紀律行動</i>	8
	<i>制訂業內作業守則</i>	8
	<i>對港交所的監督</i>	8
附錄	9
	第 1 階段：定質分析研究 — 接受面對面深入訪問的受訪者的組成	9
	第 2 階段：定量分析研究 — 相關團體的受訪者主要特徵	9

證券及期貨事務監察委員會 2006年相關團體意見調查

第一部分 引言

證券及期貨事務監察委員會（證監會）於 2006 年，委託澳洲市場調查公司卓靈市場策略及研究顧問公司（卓靈）進行相關團體意見調查¹，藉以了解自卓靈於 2001 年進行上一次調查之後，相關團體對證監會的觀感的主要改變。

調查分兩階段進行。第一階段是以面見形式訪問來自 35 家不同機構的 49 名高級行政人員。第二階段是利用問卷，以電話形式訪問來自 18 個不同相關團體組別的 306 名高級行政人員，要求他們對多個主要範疇的表現給予評分。

本報告概述是項意見調查的主要結果，並已獲得卓靈認可。

第二部分 整體結論

整體而言，卓靈發現該等相關團體：

- 高度評價證監會的表現，並認為證監會所推行的計劃對香港市場及受訪者所屬商號均發揮正面作用；
- 認為證監會容易接觸、會作出回應及容易交往，大部分均認為證監會是亞洲最佳的證券監管機構；
- 認為證監會在執法方面的表現已顯著改善；但
- 相信證監會仍有改進餘地。

第三部分 調查目的

調查旨在搜集定質及定量分析資料，藉以了解證監會相關團體對以下各方面的觀感及態度：

- 對證監會職責的認知及了解程度；
- 對證監會工作效率的觀感，以及曾與證監會交往的人士對證監會服務的滿意程度；
- 對證監會監管活動發揮的效用的觀感，評估標準是他們認為這些活動能達致其目標的程度。

¹ 包括證券或期貨經紀、財務顧問、資產或基金經理、保險公司、投資銀行、銀行、上市公司、會計師行、律師行、香港交易及結算所（港交所）、私人投資者／維護投資者權益人士、財經媒體、立法會議員助理、香港金融管理局、公司註冊處、警務處／執法機構，以及財經事務及庫務局。

- 建議證監會可以（及應該）改善其表現，或改變其活動、計劃或首要工作的範疇；及
- 與 2001 年調查比較已出現改變的程度。

第四部分 定質分析結果

在調查第一階段，卓靈以面見形式深入訪問了來自 35 家不同機構的 49 名人士，受訪者的背景資料載於附錄。應注意的是，這類市場研究（即定質分析研究）衡量個別受訪者的行為、態度及觀感，與社會整體看法未必存在絕對關連。

與 2001 年調查相若，證監會整體上獲得高度評價。

- 受訪者認為證監會與亞洲其他監管機構比較，是較佳及要求較嚴格的監管機構。
- 他們認為證監會較其他亞洲監管機構友善及容易交往，使香港較亞洲其他地方對國際金融市場更具吸引力。
- 大部分定質分析中的受訪者均認為證監會能夠以公平及不偏不倚的態度與市場交往。
- 普遍同意證監會大致上已能達致其目標。

然而，有受訪者認為證監會在達致目標方面受到掣肘，原因是他們感到證監會資源不足，亦不獲賦予充分的權力。此外，有受訪者認為由於散戶投資者的投資教育水平不足，但在行為方面卻喜歡冒險，以致處理散戶投資者市場有一定困難。

相關團體認為證監會應改善的主要範疇。

- 增聘高級職員。
- 確保上市公司的質素，尤其是來自內地的公司。
- 支持香港在全球市場的競爭力：證監會應更積極地發展香港作為主要的金融中心，在引進新產品方面不要採取那麼保守的態度。
- 行使權力對付大型的執法案件及執行雙重存檔制度。
- 處理中級及初級職員流失率偏高的問題，及需要於該等職級聘請經驗較為豐富／較為熟悉市場的職員。
- 改善規則的清晰度、回應速度及決策的一致性。
- 減少不必要的文書。

第五部分 定量分析結果

在第二階段，卓靈以問卷形式用電話訪問了來自 18 個不同相關團體組別的 306 名高級行政人員。那些在特定範疇與證監會有直接互動接觸的受訪者，被詳細問到證監會於該等範疇的表現。相關團體的受訪者的主要特徵載於附錄。讀者應注意，整體評分會受每個相關團體界別所佔的人數比重影響，而所有抽樣調

查結果均會存在一定程度的統計誤差。然而，由於受訪者數目較大，因此整體上誤差程度很小。

a. 證監會的整體工作成效

卓靈的調查發現，受訪者對證監會的整體工作成效的觀感，取決於他們認為證監會有否採取適當的監管取向，並依循適當的主導方針處理市場事宜。

此外，相對於那些對證監會了解較淺的人，認為自己對證監會及其活動和計劃有較深入了解的相關團體，傾向於對證監會各項計劃的表現，以及各項措施的效用和口碑給予較高評分。

證監會在 2006 年的整體工作成效評分為 6.7 分（按由 0 至 10 的等級），略高於 2001 年的 6.6 分。對證監會的工作成效給予較 2001 年為高的評分的相關團體界別包括：投資者、財經媒體、資產或基金經理、銀行、保險公司、證券及期貨經紀、投資銀行及立法會。

然而，律師、會計師及港交所對證監會工作成效的評分有所下降，儘管律師行對證監會的評分仍然維持於全部受訪者評分的平均數之上。

b. 證監會的活動及計劃

相關團體被要求對證監會八個範疇的表現評分，不論他們本人或其所屬商號／機構曾否在該等範疇與證監會接觸。該等範疇為：在政策當中納入業界的回應意見、參與法律改革、提供遵守監管規定的信息、執行法規、提醒散戶投資者防範投資陷阱、監督港交所、發牌及監管中介人，以及認可集體投資計劃。

與 2001 年比較，對證監會表現的整體觀感於 2006 年略有改善。

發牌及監管中介人一項繼續獲得最高評分。相關團體對執行法規的觀感有所改善，該項評分由 2001 年的第三位升至 2006 年的第一位，與發牌及監管中介人一項並列榜首。

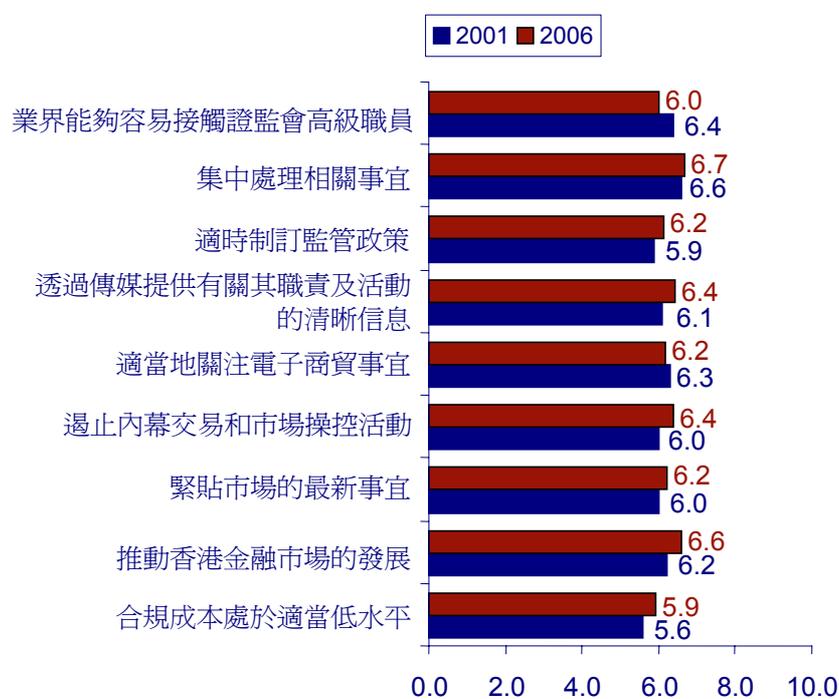
然而，調查亦顯示證監會仍有改善餘地。一如 2001 年，相關團體認為在政策當中納入業界的回應意見一項最需要改進，其次是提供遵守監管規定的信息，以及提醒散戶投資者防範投資陷阱。

c. 證監會的聲譽及工作成效

卓靈提出問題以評估對證監會的聲譽及工作成效的觀感。

一如 2001 年，相關團體認為證監會能夠集中處理相關事宜（參見圖 1）。相關團體在 2001 年認為證監會可以改善的各個範疇，在 2006 年均獲得較高的評分。該等範疇包括：證監會應推動香港金融市場的發展；透過傳媒提供有關其職責及活動的清晰信息；遏止內幕交易和市場操控活動；及緊貼市場的最新事宜。然而，能夠容易接觸證監會高級職員一項的評分較 2001 年為低；一如 2001 年，合規成本處於適當低水平一項的評分亦較差，儘管評分在 2006 年已略有提高。

圖 1：證監會的聲譽及工作成效



卓靈於 2006 年設計了額外 11 條問題（參見圖 2）。新問題顯示證監會被視為具備足夠獨立性及獲賦作為監管者的充分權力。此外，相關團體認為證監會能夠以不偏不倚的態度執行監管活動，並在香港市場上有效地採取執法行動。

另一方面，相關團體認為證監會在了解市場、靈活地與相關團體交往及了解市場上的新產品方面仍有改進餘地。

圖 2：證監會的聲譽及工作成效
(2006 年的全新問題)



d. 相關團體與證監會的互動接觸

相關團體被要求對證監會的不同活動的重要性給予評分。調查同時尋求確定相關團體在過去兩年內與證監會有最多互動接觸的工作範疇，及要求相關團體就證監會在此等範疇中的表現給予評分。

對 2001 年及 2006 年的受訪者而言，相關團體與證監會有最高互動接觸比率的範疇是發牌及註冊事宜。為數眾多的相關團體界別都有就涉及證監會的政策轉變及／或法律修訂的聯絡活動（不論直接地或透過專業／業內團體間接地）、制訂業內作業守則的互動接觸，以及對中介人的稽核方面有著較高的參與比率。在 2001 年位列第五類最頻繁的互動接觸的對中介人的稽核在是次調查中位列第三。

就互動接觸的重要性而言，發牌及註冊在 2001 年及 2006 年均被視為最重要的類別，其次是對中介人的稽核，這在重要性方面的評級遠較 2001 年的為高。

就表現而言，發牌及註冊再度被評為證監會表現最佳的範疇，其次是對中介人的稽核及收購事宜，而對集體投資計劃的監管、制訂業內作業守則及調查過程的表現則取得相同的評分（有關六個主要範疇的得分，見表 1 的 A 欄）。在 2006 年，證監會在調查過程中的表現，獲評為顯著地較 2001 年有效。

重要性及表現的得分相當接近，兩者的差別介乎 0.5 至 1.8 之間，顯示證監會達到相關團體對有關表現的期望。相關團體對表現及相關重要性所給予的評分彼此之間的重大關連性，證明了證監會在所進行的不同活動中適當地運用資源。

e. 證監會的計劃對市場的影響

相關團體亦被要求就證監會的監管活動對市場及對相關團體在它們與證監會有最多直接互動接觸（及因此能夠在掌握最多資訊的情況下給予意見）的該等範疇的影響給予評分。絕大部分相關團體都認為證監會的工作對整體市場發揮正面作用（見表 1 的 B 及 C 欄），當中不少更認為證監會所推行的計劃，對受訪者所屬商號發揮正面作用。一般而言，在 2006 年的正面監管作用相等於或高於 2001 年。

表 1. 關於互動接觸範疇的意見

相關團體與 證監會的監管 互動接觸	A. 整體表現評分 (0-10)		B. 認為證監會對市場 發揮正面作用的百分比		C. 認為證監會對受訪 者所屬商號發揮正面作 用的百分比	
	2006 年	2001 年	2006 年	2001 年	2006 年	2001 年
對中介人的發牌 及（稽核）*	7.2 (6.9)	6.9 (6.7)	92	82	72	63
監管收購事宜	6.9	6.6	85	88	64	58
對集體投資計劃 的監管	6.7	6.9	92	86	68	65
調查程序及紀律 行動	6.7	6.0	86	74	72	55
制訂業內作業守 則	6.7	6.8	82	82	70	60
對港交所的監督	6.5	6.2	83	88	不適用	不適用

* 括號內為受訪者對中介人的稽核的評分。就對市場及商號的影響而言，對中介人的發牌及稽核的評估已一併計算。

f. 對證監會的監管程序及政策的詳細評估

相關團體被要求對他們在證監會的監管程序及政策中，曾經有過最直接的互動接觸的那些方面作出詳細評估。六個主要監管範疇的評估的概要如下：

發牌給中介人及進行稽核

- 一如 2001 年，發牌及註冊程序被視為具有相當的效率。
- 職員的專業水準及應用發牌準則的一致性繼續取得最高評分。
- 對中介人的稽核所進行的所有工作程序於 2006 年均獲給予較高的評分。要求索取的資料的相關性及證監會職員的專業水準及態度取得最高的評分。
- 仍有改進餘地的範疇為證監會職員對業界實際問題的認識水平及權衡事件輕重的能力。

《收購守則》交易及裁決

- 各方面的評分均較 2001 年為高。
- 審批公告／文件的適時性、裁決的適當性及能否正確地鎖定問題以便採取合規及執法行動，都獲最高評分。
- 仍有改進餘地的範疇為權衡事件輕重的能力。

集體投資產品的認可

- 證監會在處理產品認可申請的各個方面的評分均較 2001 年為高。
- 在遞交產品申請前是否容易接觸證監會職員、證監會是否願意促進新投資產品的發售及其回應的適當性和建設性，均獲最高評分。
- 仍有改進餘地的範疇為職員對業界實際問題的認識水平及權衡事件輕重的能力。

調查及紀律行動

- 2006 年執法工作的評分在各個方面均一致地較 2001 年的評分為高。
- 表現最佳的範疇包括證監會法規執行部的高級管理層的專業水準及態度；證監會調查員的專業水準及態度；證監會調查隊伍的面見技巧及勝任能力；涉及紀律行動及結果的公布事宜；及與本地及海外執法機構的合作。
- 仍有改進餘地的範疇包括完成調查所需時間的適當性及顯示調查程序已經完結的信息的足夠性。

制訂業內作業守則

- 證監會對檢討及／或審批作業守則作出的貢獻；及在鎖定相關事宜的表現均獲最高評分。
- 最需要作出改進的範疇為證監會職員的知識水平及證監會對業界建議的回應。

對港交所的監督

- 在證監會對港交所的監督的各個方面的評分方面，除了在數個特定範疇內呈現少許差異外，整體上與 2001 年相若。
- 獲得最高評分的範疇為證監會職員願意了解交易所及結算所的運作及問題，及證監會在制訂與港交所相關的監管政策時對考慮業界的問題持開放態度。
- 證監會在有效地開展和完成修訂規則及推出新產品的程序以回應市場需要，以及就系統開發及特定功能提供支援這兩方面，仍有待改進。

第 1 階段：定質分析研究
接受面對面深入訪問的受訪者的組成

機構類別	訪問數目
大型投資銀行／基金經理	6
證券經紀行及財務顧問	1
律師行	6
中介人	3
會計師行	2
港交所	2
股份過戶登記處	1
大型上市公司	3
警務處／執法機構	3
立法會（成員）	3
財經版記者／編輯	2
投資者權益組織	1
金管局	1
財經事務及庫務局	1
總數	35

第 2 階段：定量分析研究
相關團體的受訪者主要特徵

類別	人數	%	類別	人數	%
<i>按類別劃分：</i>			<i>按職位劃分：</i>		
證券或期貨經紀	93	30	交易商	7	2
財務顧問	18	6	投資顧問	2	1
資產或基金經理	30	10	董事或合夥人	138	45
保險公司	6	2	公司秘書	13	4
投資銀行	33	11	財務總監或高級財務主任	14	5
銀行	12	4	業務發展經理	9	3
上市公司	18	6	基金經理	1	0
會計師行	7	2	首席律師或其他法律人員	25	8
律師行	19	6	合規部主管或其他合規人員	31	10
港交所	16	5	核數經理或高級核數經理	2	1
私人投資者／維護投資者權益人士	1	0	立法會僱員	9	3
財經媒體	23	8	港交所僱員	5	2
立法會	9	3	香港警務處僱員	3	1
金管局	1	0	編輯	11	4
股份過戶登記處	3	1	新聞從業員／記者	7	2
香港警務處	3	1	經理	13	4
信託公司	3	1	副總裁	11	4
未分類	11	4	其他	5	1
總數	306	100	總數	306	100