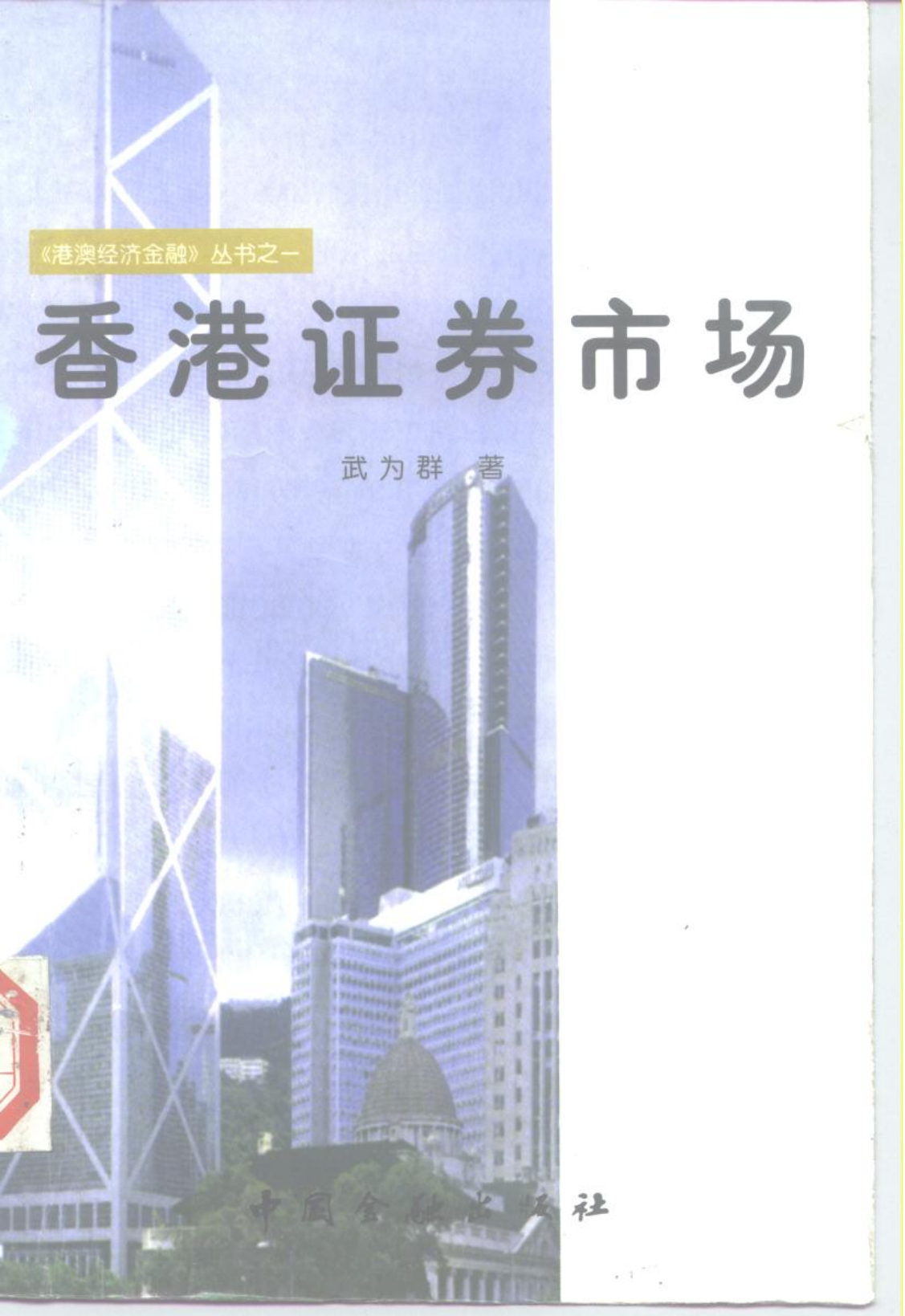




《港澳经济金融》丛书之一

香港证券市场

武为群 著

中国金融出版社

F832.5

401719

W85

《港澳经济金融》丛书之一

香港证券市场

武为群 著



中国金融出版社

责任编辑:任小娟
责任校对:王 忠
责任印制:赵元桃

图书在版编目(CIP)数据

DU80/12

香港证券市场/武为群著. - 北京:中国金融出版社,1995

ISBN 7-5049-1536-X

I. 国…

II. 中…

III. 债券-票据-图集-中国

IV. F832.5

中国版本图书馆 CIP 数据核字(95)第 18719 号

出版: 中国金融出版社

发行:

社址: 北京广安门外小红庙南里 3 号

邮编: 100055

经销: 新华书店

印刷: 新蕾印刷厂

开本: 850 毫米×1168 毫米 1/32

印张: 15

字数: 473 千字

版次: 1996 年 3 月第 1 版

印次: 1997 年 6 月第 2 次印刷

印数: 2501-5500

定价: 24.00 元



前 言

一、谨将此书呈献给读者,希望能对我国刚刚起步发展的证券市场有些借鉴意义,对证券研究者、实际工作者、发行者、投资者和对大专院校的老师、同学们以及所有对证券活动感兴趣并渴望了解的人们有些参考价值。

二、此书从香港证券市场的建立及其经历的主要变迁追寻,直至讨论其当代的发展,涉及百年历史。这个历史的下限正好临近一个非凡的年度:“1997”。这一年的7月1日,中华人民共和国将恢复行使对香港的主权,脱离祖国一百多年的香港将重新回到伟大祖国母亲的怀抱,展开历史的新篇章。从这个意义上讲,本书是对香港在英国殖民主义统治时代整个证券市场发展的探索性总结。谨以此书向“1997”献礼!

三、此书是在资料难得的情况下撰写的。承蒙中国银行总行国际金融研究所和中国银行港澳管理处经济研究部的同事们鼎力协助,提供资料,完成此书。在此,谨致以深深的谢意和敬意!

四、此书作者是抱着极大热情进行撰写工作的。但是,由于水平所限以及资料的匮乏,谬误定会存在。谨候读者给予指正!

作 者

1995年10月

目 录

第一章 香港证券市场百年发展概要

- 一、第二次世界大战结束前发展简史——从无到有,从
“头会”到“二会”时期 (1)
- 二、第二次世界大战结束至 80 年代中期的发展——
从“香港会”到“四会”时期 (2)
- 三、80 年代中期以来向现代化、国际化的迈进——进入
联合交易所时期 (14)
- 四、证券市场的发展对经济发展的重要贡献 (25)

第二章 香港证券市场的主体

——股票市场

- 一、股票市场的主要特点 (27)
- 二、股票类证券的性质与职能 (31)
- 三、股票恒生指数期货交易 (34)

第三章 香港债券市场

- 一、债券的历史、性质、职能及当代发展 (43)
- 二、香港债券市场的历史与现状 (45)

第四章 香港基金市场

- 一、基金的国际历史背景及其当代表现 (56)
- 二、香港基金市场的发展 (66)

第五章 香港联合交易所

- 一、联合交易所成立的经过 (107)
- 二、联合交易所是一家特殊的私人有限公司 (110)
- 三、联合交易所会员及会员大会 (113)
- 四、联合交易所理事会、提名委员会及小组委员会 (119)
- 五、联合交易所行政总裁及行政部门 (133)
- 六、联合交易所现行组织架构概览 (139)
- 七、联合交易所的主要文件 (140)
- 八、综合评述 (142)

第六章 香港的证券经纪及证券公司

- 一、证券经纪扮演的角色及其规范化过程 (145)
- 二、证券经纪包括的对象 (146)
- 三、证券经纪的登记注册和认可 (146)
- 四、证券业经纪协会及其作用 (153)
- 五、十二家大证券公司 (154)

第七章 香港的证券登记公司和中央 结算公司

- 一、证券登记公司 (156)
- 二、中央结算公司 (159)

第八章 香港证券业管理概述

- 一、证券业管理的最初起步 (170)
- 二、推动证券业发展的重大步骤和继续加强监管的
具体措施 (173)
- 三、监管体系及制度存在问题的暴露和全面改革及
加强 (176)
- 四、改革后之继续改革 (182)

第九章 香港证券及期货事务监察

委员会

- 一、证券及期货事务监察委员会成立的前因 (187)
- 二、证券及期货事务监察委员会成立前的几种方案及
选择 (189)
- 三、证券及期货事务监察委员会的性质、职能及其与
政府的关系 (190)
- 四、证券及期货事务监察委员会理事会及其所属各
部门和人员编制 (192)
- 五、上诉委员会 (195)
- 六、咨询委员会 (198)
- 七、赔偿基金委员会 (199)
- 八、收购及合并委员会 (200)
- 九、单位信托委员会 (202)
- 十、证券及期货事务监察委员会组织架构概览 (202)

第十章 香港证券业的主要法规

- 一、《证券条例》 (204)
- 二、《保障投资者条例》 (206)
- 三、《证券交易所合并条例》 (206)
- 四、《证券及期货事务监察委员会条例》 (207)
- 五、《证券(公开权益)条例》 (210)
- 六、《证券(内幕交易)条例》 (211)
- 七、《证券(在证券交易所上市)规则》 (215)
- 八、《香港公司收购及合并守则》 (216)
- 九、《香港公司购回本身股份守则》 (217)
- 十、《香港单位信托及互惠基金守则》 (219)

第十一章 香港的证券上市

一、证券上市简解及法规	(222)
二、证券上市运作部门及审批权限	(225)
三、证券的分类及各类证券上市简况	(227)
四、证券上市的一般原则	(228)
五、证券上市的保荐人和授权代表;会计师和会计师 报告;估值师和物业的估值	(229)
六、股票上市的方式	(231)
七、股票上市的基本条件	(237)
八、股票上市的申请程序及规定	(240)
九、股票上市购买及认购的限制	(243)
十、股票上市认购价的厘定	(244)
十一、股票上市买卖须予公布的交易	(245)
十二、股票的期权、认股权证及类似权利的发行	(248)
十三、可转换股本证券和股份计划	(249)
十四、矿务公司申请股票上市的特别规定	(250)
十五、海外发行人申请股票上市的特别规定	(251)
十六、股票 B 股发行的风波及其处理	(252)
十七、单位信托及互惠基金和投资公司申请上市问题	(254)
十八、债券申请上市问题	(256)
十九、上市费用	(264)
二十、上市证券的停牌、除牌及撤回上市	(265)

第十二章 香港的证券交易

一、证券交易简解及法规	(269)
二、证券交易运作部门	(270)
三、证券交易大厅的设置	(271)

四、证券买卖方式之一——买卖的单位与价位	(273)
五、证券买卖方式之二——客户的委托	(275)
六、证券买卖方式之三——电脑辅助交易	(276)
七、证券买卖方式之四——自动对盘交易	(278)
八、证券买卖的结算与交收之一——传统的结算与交 收制度	(279)
九、证券买卖的结算与交收之二——中央结算与交收 制度	(282)
十、证券买卖的结算与交收之三——过户登记	(298)
十一、证券买卖的结算与交收之四——股票借贷	(301)
十二、证券价格的除净及除净日	(304)
十三、证券“卖空”问题	(305)
十四、禁止内幕交易	(311)
十五、禁止其他各种不正当交易	(312)
十六、须遵守《香港公司收购及合并守则》和《香港公司 购回本身股份守则》.....	(312)
十七、须遵守《证券(公开权益)条例》	(313)
十八、联合交易所的经纪互保基金及保证计划和中央 结算与交收系统的风险管理及保证制度	(313)
十九、证监会管理的赔偿基金	(317)
二十、交易费用	(319)

第十三章 香港上市公司的基本状况

一、上市公司的行业分类	(323)
二、20 家市价总值最大和 50 家股份持有人最多的上 市公司	(329)
三、当地公司和外地公司	(331)
四、蓝筹股和二、三线股	(333)
五、红筹股和中国概念股	(333)

六、周息率、市盈率、相对强弱指数和股价行情表	(349)
七、上市公司的私有化现象	(377)
八、上市公司的迁册现象	(379)

第十四章 香港证券市场的指数

一、恒生指数	(389)
二、远东指数	(393)
三、金银指数	(395)
四、香港指数	(399)
五、所有普通股指数	(403)
六、围绕中资上市企业推出的各种指数	(407)
七、获多利香港债券指数	(409)

第十五章 香港证券市场的国际比较

一、历史及其形成、演进情况的比较	(413)
二、市场管理制度的比较	(416)
三、证券上市规则的比较	(418)
四、证券交易规则的比较	(420)
五、税赋的比较	(421)
六、市场规模的比较	(423)

附录：香港证券市场百年发展大事记	(427)
------------------------	-------

第一章 香港证券市场百年发展概要

一、第二次世界大战结束前发展简史 ——从无到有,从“头会”到“二会”时期

1841年,英国在鸦片战争中占领香港岛后,许多早已侵入中国的英国公司及其他外国公司,都纷纷移至香港作为基地,英国及其他外国本土的公司也有些跟着而来。当时只有2000多人的这个中国海岛渔村,很快热闹起来。之后,经过第二次鸦片战争,英国又从中国满清王朝手中占去了香港岛对面的九龙,使她在这块中国土地上的立足更加安稳。英国公司及其他外国公司就更加蜂涌而来。在这种背景下,孕育了证券市场的诞生。

最早约在19世纪60年代中后期,香港出现了发行股份集资的活动,如1865年汇丰银行的成立就是一例。它是通过发行股份集资成立的。^(註1)同时,香港的一些公司主要是英资公司之间也出现了互相换股的活动。从那时起,股份的发行及交换活动就逐渐发展。

1891年,香港成立了名为“香港股票经纪协会”(又称“香港股份总会”)的机构。专门从事股票交易。时值当年2月3日开业。股票经纪协会会员,每天在上午10时和下午2时半聚集两次,互相报价,进行交易。它实际上是香港历史上的第一家证券交易所。

在19世纪90年代,政府还开始了公债的发行。据查阅《香港

法律汇编》^(註2),发现的最早的政府债券条例是1893年制定的《公债及记名证券条例》,说明从那时起又有了债券交易。

由于股票、债券发行及交易活动的活跃,促使证券市场进一步发展。

1914年2月21日,“香港股票经纪协会”改名正式称为“香港证券交易所”。

1921年,又成立了“香港证券经纪协会”(又称“香港股份经纪会”),也从事证券交易活动。它实际上是香港历史上的第二家证券交易所。

自从“香港证券经纪协会”成立之后,人们把先前成立的“香港股票经纪协会”即已改名的“香港证券交易所”俗称为“头会”,而把后成立的“香港证券经纪协会”俗称为“二会”。

20年代以前为“头会”时期。20年代以后为“两会”时期。“两会”并存一直到第二次世界大战中,后因日军占领香港,被迫停业。

由于第二次世界大战以前,香港的较大公司大多数是英资公司,华资的势力尚弱,所以,在证券市场上市的也主要是英资公司,华资公司较少问津。因此,香港证券市场的一套经营手法也都是引自伦敦证券市场,甚至语言也要用英语。这样的证券市场自然对华人也不那么方便,加上普通华人市民手上钱少,所以参与证券市场活动者不多。

二、第二次世界大战结束至80年代中期的发展——从“香港会”到“四会”时期

第二次世界大战结束后,战前的两家证券交易所都恢复了活动。到1947年3月11日,两家证券交易所合并为一,定名为“香港证券交易有限公司”。后来人们通称它为“香港会”,并从此展开了一个“香港会”时期。证券市场重新开始了发展。但是由于它

仍然是战前的经营方式,大量的华人公司及华人市民无法进入,直到 60 年代中期这段较长的时间里发展都比较缓慢。看看它的成交量便知(见表 1·1)。

表 1·1 1948—1964 年香港证券市场股票成交额

(金额单位:亿港元)

年 份	成 交 额	年 份	成 交 额
1948	1.59	1957	1.48
1949	0.88	1958	1.50
1950	0.60	1959	3.60
1951	1.41	1960	8.76
1952	1.42	1961	14.14
1953	1.51	1962	7.01
1954	2.52	1963	5.21
1955	3.33	1964	7.48
1956	2.11		

资料来源:1981 年《香港经济年鉴》

本世纪 60 年代中后期,香港经济开始起飞。在金融业方面,政府于 1964 年 10 月颁布了新的银行业条例,规定自 1964 年 12 月起施行,开始对银行业进行整顿、克服金融混乱、特别是自 60 年代初以来接连发生的银行危机事件,并逐步引导银行走上健康发展轨道,以适应经济起飞。证券业作为金融业的一个重要组成部分,与银行业紧密地联系在一起,共同进退。银行业的混乱和危机事件(尤其是 1965 年发生的严重危机事件),使证券业也深受牵连。在新银行业条例颁布实施、克服了金融混乱和银行危机事件(尤其是 1965 年发生的严重危机事件)之后,证券市场才摆脱了被牵连的局面,有了一个良好的环境,开始了迅速发展。70 年代初,

政府又提出了要把香港发展成为一个国际性金融中心的口号和目标,更有力地推动了证券市场的发展。

1969年12月17日,一家新的证券交易所——“远东交易所”诞生。远东交易所成立后,1970年2月,政府修订《公司条例》,规定港督会同行政局有权承认证券交易所,并在若干条件限制下公开买卖证券。此举使远东交易所的地位得到了确认,也为以后继续成立新的证券交易所开了绿灯。远东交易所人们通称为“远东会”。它的成立,打破了自1947年以来一直只有一家“香港证券交易所”的局面。它是由当时本地著名财经界华人李福兆等多位人士创办。它成立后最重要的一个特点是顺应华人商业社会的需要,为香港证券市场的发展开辟了一条新路。它摒弃了先前的交易所采用的伦敦式买卖手法,订立了一套适合华人商业社会的交易规则。新的交易规则包括放宽入会资格、降低买卖证券的上牌单位,使单位金额缩小、进入市场交易时使用当地语言等等。这些都受到了当地华人的欢迎,使许多当地华人相继成为证券经纪人、从事证券买卖业务,使许多普通华人市民也有能力参与证券买卖和投资,活跃于证券市场。因此,也使远东交易所兴隆起来,它的成交额很快就超过了香港证券交易所。这个成功的例子,促使香港成立更多的同类交易所。

于是,1971年3月15日,由老资格的金银贸易场理监事所倡议创办的“金银证券交易所”(又被通称为“金银会”)正式成立。它成立后,仿效远东交易所的经营方式,也受到了华人社会的热烈支持。因此,发展也十分迅速。

接着,1972年1月5日,“九龙证券交易所”(又被通称为“九龙会”)成立。它的规模一直较小,未能获得充分发展。

1973年2月,政府闻讯,商界人士又在酝酿成立第五家证券交易所,鉴于现有的四家证券交易所已经过多,因此,紧急颁布了《1973年证券交易所管制条例》,禁止了第五家证券交易所的成

立。此后,香港就有四家证券交易所进行证券交易。由于各家证券交易所都被通称为“会”,因此,四家证券交易所就被通称为“四会”。“四会”局面由此确定。香港证券业由此进入了一个历史性的“四会”时期。

早在 1973 年 1 月,“四会”通过协商统一了每日进行交易的时间,并从 1 月 8 日起实施。后来,为了相互勾通和协调,根据政府监管当局的要求及有关法例规定,“四会”于 1974 年 7 月成立了“香港证券交易所联会”,作为协商和处理证券市场中共同性事务和问题的机构。

“四会”至 1980 年根据政府法令宣布合并为一。但由于统一的交易场所未解决,“四会”局面一直存在至 1986 年 3 月底。

60 年代中期以后至 80 年代中期,其间,特别是“四会”时期,香港证券市场得到了较大的发展。在这个时期,股票发行及交易规模空前扩大,债券虽不活跃,但也时有上市,特别要指出的是在 60 年代后期,单位信托和互惠基金开始传入到香港证券市场中来。这一整个时期,市场的各项指标都反复向上,发展到新高度(见表 1·2)。

表 1·2 1965—1985 年香港证券市场发展概况统计

(金额单位:亿港元)

年 份	交易所	上市公司	* 上市股份	总发行股本	集资总额	市价总值	成交总额	每日平均 成交额
1965	1	71	71				3.89	
1966	1	69	69				3.50	
1967	1	68	68				2.98	
1968	1	69	69				9.44	
1969	2	74	74				25.46	
1970	2	99	99				60.56	0.21
1971	3	114	114				148.06	0.54
1972	4	212	212				429.08	1.74
1973	4	322	322				488.80	2.00
1974	4	326	326				114.37	0.47
1975	4	308	308				103.60	0.42
1976	4	295	319	232.58	12.23	566.75	131.83	0.53
1977	4	284	315	234.27	12.99	512.78	61.32	0.25
1978	4	265	298	249.16	6.07	659.39	274.46	1.12
1979	4	262	298	268.53	10.56	1128.09	256.32	1.04
1980	4	262	309	330.80	55.48	2097.53	956.71	3.89
1981	4	269	335	592.74	97.89	2323.31	1059.71	4.34
1982	4	273	342	635.61	16.77	1316.40	462.21	1.87
1983	4	277	351	679.41	16.66	1420.94	371.66	1.50
1984	4	278	348	699.45	24.63	1846.42	488.09	1.97
1985	4	279	359	722.35	24.64	2695.11	758.21	3.07

资料来源:1981年《香港经济年鉴》和1987年《股市资料》。

*:包括债券及单位信托和互惠基金在内。

至于“四会”的规模排列,按其交易额计算,经初期几年的激烈竞争,逐渐形成:远东最大、金银次之、香港再次、九龙居后。看看统计数字便一目了然。(见表 1·3)。

表 1·3 1970—1985 年“四会”成交额统计
(金额单位:亿港元)

年 份	远 东	金 银	香 港	九 龙	总 计
1970	29.31		30.57		59.89
1971	78.34	22.21	47.38		147.93
1972	181.11	81.04	106.11	69.32	437.58
1973	159.37	124.15	122.85	75.80	482.17
1974	50.49	30.49	24.46	7.01	112.46
1975	47.25	28.08	25.04	2.99	103.36
1976	60.18	37.56	31.89	1.93	131.56
1977	28.99	15.75	16.21	0.31	61.27
1978	137.28	82.53	53.18	1.20	274.19
1979	117.47	82.17	56.07	0.61	256.32
1980	435.95	324.81	193.72	2.36	956.84
1981	508.44	375.45	174.51	1.06	1059.46
1982	211.10	151.93	98.58	0.70	462.21
1983	156.58	142.07	72.38	0.61	371.64
1984	198.82	176.15	112.15	0.76	487.88
1985	309.23	247.83	199.83	1.18	758.07

资料来源:各年度《香港统计月报》。