

香港股市概览

刘修文 编著



87777

F832.761.8
1

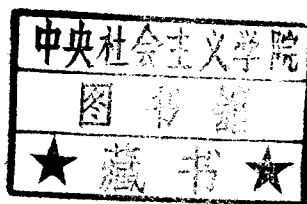
香港股市概览

刘修文 编著

DZ 52/05



200174747



中国财政经济出版社

(京) 新登字 038 号

香港股市概览

刘修文 编著

*

中国财政经济出版社出版

(北京东城大佛寺东街 8 号)

新华书店北京发行所发行 各地新华书店经销

北京财经印刷厂印刷

*

850×1168 毫米 32 开 11.5 印张 272 000 字

1994 年 2 月第 1 版 1994 年 2 月北京第 1 次印刷

印数: 1—5100 定价: 7.50 元

ISBN 7-5005-2364-5/F·2241

(图书出现质量问题, 本社负责调换)

序

五月份期间，我收到刘修文先生的来信，邀请我为他的新书《香港股市概览》作序，感到既兴奋又荣幸。兴奋的是得知内地的学者对研究香港股市抱有这么大的热忱，将香港的经验与中国的读者分享，实在教人高兴；荣幸的是，因为厉以宁教授的建议，作者邀请我写序，令我感到十分光采。在此，我要特地向厉以宁教授和本书的作者，致以衷心的谢意，感谢他们对我的盛情和支持。

看过本书的书稿目录后，觉得内容广泛，应有尽有。由介绍基本概念如香港证券市场概况、发展简史等，而至较深入的讨论如香港股市的监管架构、交易和交收制度的设施，及上市方面的综述，甚至乎与我们关系密切的中国企业在香港上市的种种问题，均罗列其中，详加讨论，可见作者一定是花过不少心血才写成的，而因资料浩繁，事前的准备工夫之充足，更是不在话下了。

其实，内地证券市场的发展正是如日方中，深沪两地证券交易所的炽热交投情况，多个省市的股票交易中心及期货市场如雨后春笋般的涌现，都反映出中国资本市场的发展方兴未艾。政府支持证券业发展，企业纷纷转换为股份有限公司，人民的投资能力日趋旺盛，市场发展潜力优厚，凡此种种，都有助推动国内经济活动，增加整体经济效益。在这种百花齐放的经济环境下，人民需要充实自己，作好准备，投资大众要求更快捷、更多、更

广的资讯和知识，本书的出现，正好切合了上述的需求，对促进内地证券业的发展，起着积极而鼓励的作用。

本书透过剖析香港股市的各方面情况，不但让更多读者了解到中港两地股市的异同，减少两地市场的分歧，有助于促进两地的沟通和了解，可谓意义重大；同时，对于预备和已经转换为股份机制的国内企业，最终无论在境外或内地进行上市集资，更提供了不少值得参考的意见，尤其是本书有关股份有限公司、上市概览及大陆企业在香港上市等几章，著墨不少，其中不乏借镜之处，从这个角度看，本书的影响是很深远的。至于教育内地投资者，了解股票市场的基本概念和知识方面，更是介绍详尽，相信读者们看后一定获益非浅。

刘先生学识过人，本身不但从事经济研究的工作，且又是全国人大常委会证券法起草小组的主要成员之一，以他专业知识和丰富的经验，相信一定能认真地写好这本书的。在此，我衷心希望如作者所愿，这部书能起着促进内地股市发展，加深中港两地证券市场了解和沟通的积极作用，也希望此书能够成功出版，一纸风行，并能成为后来者的优良典范。

香港联合交易所

行政总裁 周文耀

1993年6月

目 录

序	香港联交所行政总裁 周文耀	
第一章 香港股市概况		(1)
一、股市的定义及功能		(1)
二、香港股市简况		(3)
三、香港股市的主要作用		(4)
四、香港股市的科学运作体系		(10)
五、香港股市严密的监管体系		(14)
六、香港股市的国际地位		(19)
七、香港上市证券种类		(20)
第二章 香港股市发展简史		(29)
一、早期发展 (1891—1969 年)		(29)
二、四会并存时代 (1969—1986 年)		(31)
三、联交所时代 (1986 年以后)		(36)
第三章 香港股市“发起人”：股份有限公司		(44)
一、股份公司概述		(44)
二、股份公司的成立		(49)
三、股份资本和借贷资本		(52)
四、股东大会和董事会		(58)

第四章 香港股份公司的上市	(62)
一、上市概述.....	(62)
二、上市的基本条件.....	(64)
三、上市的准备工作.....	(66)
四、上市步骤.....	(69)
五、上市的标准时间表.....	(73)
六、上市方法.....	(85)
七、上市认购价格.....	(89)
八、停牌、除牌及撤销上市.....	(91)
九、上市公司的持续责任.....	(92)
十、上市公司董事的法律责任.....	(94)
 第五章 香港商人银行和律师在上市中的作用	(101)
一、商人银行在上市中的作用.....	(101)
二、律师在上市中的作用.....	(110)
 第六章 香港会计师在上市中的作用	(112)
一、上市的前期工作.....	(113)
二、上市时的主要工作.....	(116)
三、上市后的主要工作.....	(127)
四、从事证券业的主要会计师行.....	(134)
 第七章 香港公众股票投资	(135)
一、香港公众股票投资概况.....	(135)
二、公众投资股票的利弊.....	(138)
三、公众股票投资方法.....	(140)

四、投资者权益的保障	(145)
第八章 香港投资基金	(149)
一、投资基金沿革	(149)
二、投资基金的性质	(153)
三、投资基金的种类	(159)
四、监管投资基金的法规	(163)
五、投资基金运行	(168)
六、投资基金管理公司的功能	(172)
第九章 香港股市交易交收结算制度	(175)
一、证券交易制度	(175)
二、中央结算系统	(179)
三、自动对盘系统	(187)
第十章 香港股市指数	(190)
一、股市指数概述	(190)
二、恒生指数	(192)
三、香港指数	(199)
四、所有普通股指数	(200)
第十一章 香港股市的监管组织	(205)
一、证券及期货事务监察委员会	(206)
二、联合交易所有限公司	(217)
三、上市委员会	(224)
四、注册总署	(225)
五、收购及合并委员会	(225)

六、赔偿基金委员会·····	(226)
第十二章 香港股市的监管法规·····	(227)
一、监管法规的结构及历史·····	(227)
二、证券条例·····	(229)
三、证监会条例·····	(230)
四、证券交易所合并条例·····	(232)
五、保障投资者条例·····	(232)
六、公司条例·····	(233)
七、证券(公开权益)条例·····	(233)
八、证券(内幕交易)条例·····	(235)
九、联交所的上市规则·····	(236)
十、证券(证券交易所上市)规则·····	(239)
十一、收购守则和股份购回守则·····	(240)
十二、单位信托及互惠基金守则·····	(243)
第十三章 大陆企业在香港上市·····	(244)
一、大陆企业在香港上市的意义·····	(244)
二、大陆企业在港上市的基础·····	(247)
三、大陆企业在港上市的原则·····	(250)
四、大陆企业在港上市的方式·····	(251)
五、大陆企业在港上市的问题·····	(254)
附录一: 香港股市大事记(1891—1992年)·····	(261)
附录二: 香港股市图表(1993年5月21日)·····	(273)
附录三: 香港股市词汇汉英对照及简解·····	(293)
附录四: 香港基金会成员表·····	(332)

附录五：香港从事证券业的商人银行、会计师行、 律师行和估值师行通讯录.....	(342)
后记.....	(355)

第一章 香港股市概况

一、股市的定义及功能

(一) 证券市场的定义

证券市场是证券发行和交易的场所，也是资本市场的一个重要组成部分，其所买卖的证券，期限均在一年以上，属资本市场工具。在香港，常见挂牌买卖的证券有普通股、优先股、认股权证、债券和信托基金单位等，其中由于以股票为主，因而一般泛称股票市场。

(二) 股票市场的定义

股票市场包括多种机构及其服务，是买卖证券的场所。这些机构包括信贷银行、商业银行、股票经纪及包销商、政府机构、会计师行、律师行、股票交易所、基金管理公司及其他公司。

股票市场包括发行新股的第一市场和进行现存股票交易的第二市场。第一市场是由一组金融机构组成，协助销售及分配新发行的证券。第二市场则包括股票交易所和证券商，帮助证券发行后的交易运作。第一市场是帮助公司利用发行新证券来筹集投资资金，而第二市场则使证券持有人的证券保持流动性，即可使投资者可以随时重新组合手上的证券。

(三) 股票市场的功能

股票市场并不是赌场，它具有重要的经济功能。股票市场对资源的分配以及经济的发展具有深远影响。简单地说，其功能一是筹集资金；二是买卖证券。

首先，股票市场提供了利用短期资金来进行长期投资的方法。在股票市场上，上市公司可以通过发售其股票来筹集资金；投资者可以通过购买这些股票，将其作为一种投资方法。所以，股票市场实际上是一个汇合资金供求的场所。上市公司利用筹集到的资金，作为其业务发展的经费，促进更多的经济活动，最终会带动经济繁荣和社会进步。

其次，股票市场保障证券的充分流动性，使投资者以市场价格进行股票买卖，这样会有利于公司发展和保护投资者利益。从公司方面来说，第二市场是向公司提供有关资金成本及资金供求状况等资料的主要来源，这些资料是公司决定集资金额的重要依据；如果公司的股价相对于预期盈利是高的，公司便会吸纳更多的股本以发展其业务。从投资者方面来说，第二市场使投资者的短期投资不会受到长期“扣押”而能及时赎回；而且，随着上市公司的日益发展及其经济效益的不断提高，有兴趣购入该上市公司股份的投资者越来越多，这就会带动股价上升，而本身已持有其股票的投资者就可以赚取利润。

总之，在市场经济中，公司是很重要的经济组织，它们需要大量的资本来支撑。一个有效率的股票市场能够帮助公司更容易地取得资金，因而鼓励了企业的发展。可以说，股票市场是现代市场经济的重要基石之一。

二、香港股市简况

在过去的—个多世纪，香港股市从毕打街（又叫雪厂街）一带的街头买卖，发展到集中在交易广场内交易大堂进行的电脑交易；从参与者开始时只局限于富商巨贾，扩展到一般百姓。在这无数的变化中，香港股市已演进成为国际上—个主要的金融中心。根据香港联合交易所最新资料显示（见表 1-1），截至 1992 年 12 月 31 日为止，香港—共有 413 家公司上市，挂牌证券数目为 749 个，市价总值达 13321.84 亿港元，该年内每日平均成交金额为 28.78 亿港元。

香港股票市场是非常“集中的”。以 1991 年 4 月为例，在 307 家上市公司中，头 20 家的总市值便占 66%，其中香港电讯公司的市值占总市值的比率最大，高于 9%；和记黄埔公司略低于 6%；汇丰控股公司和长江实业集团各占约 5%；中华电力公司、新鸿基地产集团、恒生银行、太古洋行、国泰航空公司、香港电灯公司等分别占 3—4%；地产、金融及综合企业的上市公司合占总市值的 71%，而 9 家公用事业公司则占 18.7%。从表 1-2 可见，在 1991 年上市的 357 家公司中，数量最多的虽然是工业公司，共有 100 家，占总数的 28.01%，但因其规模小等因素，其市价总值和成交额的比重都较低。目前，主导香港股市趋势的应该说仍然是地产、综合企业、金融和公用事业。这四类公司占上市公司总数的 66.11%；其市价总值和成交额分别占总数的 90.19%和 85.95%。

在香港，作为推动经济成长的主力，制造业很少利用股票市场。这主要是因为香港制造业不太发达，公司规模—般较小，而

且它们从银行容易获得贷款，此外，家族控制式的制造业公司比较喜欢向家族内的成员而不愿向外借贷。因此，股票交易主要是以大公司为主。从表 1-2 可见，1991 年底工业股仅占总市值的 6.94%。近些年虽然有一些电子公司上市，从其流行性和成绩来看，它们仍不能算是非常成功。即使是纺织业，虽然自 1950 年起便是香港工业的命脉，但只有一家大些的公司即南联实业上市。可以说，香港制造业在股市中的代表性仍然是很低的。

三、香港股市的主要作用

过去 30 年，香港经济增长速度平均每年达到 8% 左右，人均本地生产总值增长接近 10 倍。1991 年香港的人均本地生产总值达 1.4 万美元以上，已达到世界中等发达国家的水平。香港走了 30 年的路，很多西方国家却用了 100 多年。

香港经济高速发展、充满活力的因素很多，其中主要原因之一，是比较好地发挥了股票市场的作用。香港较早推行了股份制的企业组织形式，在自由经济的制度下，企业自主经营，自负盈亏，适者生存，不断地汰弱留强，使香港出现了数十家特大型上市企业。与股份制相伴而生的香港股票市场，它对企业的迅速成长起了不容忽视的作用。目前香港上市公司总数 374 家，总市值约 1.4 万亿港元。以市价总值计算，香港股市在亚洲仅次于日本和南朝鲜，是全球最活跃的股市之一。如果以股市来衡量个人财富，香港人均拥有 2 万多美元股票，这一数字超过了美国（人均 1.1 万美元）、日本（人均 1.35 万美元）而居世界前列。这一事实反映出，香港股市的背后是一股巨大的资金力量，数以千亿计

的社会游资，通过这个巨大的闸门直接流向企业，企业又靠这些游资实现资本增值。

目前，股市对香港经济发展的作用有以下几个方面：

(一) 为企业汇集资金

企业通过发行股票直接向公众筹资，所筹集的是企业长期性的股本资金，无固定的利息支出，无到期偿还的压力，投资者还承担企业经营的风险。企业有了直接融资和间接融资两个渠道，可以自由地运用股市资金和银行贷款，机体运转就能更加畅通，其经营往往出现滚雪球效应。

香港股市每年的集资金额跟随股市表现的强弱而增减。据统计，从 1976 年至 1991 年，香港股市的总集资金额为 1600 多亿港元，其中 1987 年和 1991 年是两个集资高峰年，集资额分别为 336 亿港元和 451 亿港元。1992 年香港经济稳步向好，市场投资气氛浓厚，估计股市集资额会创历史新纪录。

从香港上市企业的门类分析，综合企业（指经营业务多元化的集团公司）占总市值的 28.5%，地产占 26.9%，公用事业（如电讯、电力、煤气、海底隧道等）占 18.5%，金融机构占 16.2%。房地产业、公用事业、金融业等都是香港经济的支柱产业，在这些行业中举足轻重的企业，都在上市公司之列。根据美国《商业周刊》统计，全世界 1000 家最大的企业中，香港占有 21 家（全部是上市公司）。这些企业资产值在不长的时间内成十倍甚至几十倍的增长，靠的就是不断地在股市集资扩展业务。

以香港第一大上市公司——香港电讯有限公司（英资控股）为例，它目前垄断了香港电讯业的主要市场，1991 年底其股票市值达 897 亿港元，在全球 1000 家大企业中排名第 100 位。香港电讯的前身香港电话公司是香港最早的几家上市公司之一，初

期股东以大公司为主。随着业务的迅速扩展，集资规模不断扩大，公众持股量也逐年增加。目前它的股票分别在香港和美国的股市挂牌买卖，持有该公司股票的股民达7万之众。香港电话普及率高居世界榜首，平均每百人拥有61部电话机，取得这一成就的原因之一就是股市对香港电讯公司的资金支持和业务方面的推动。

回顾香港发展的历史，港人曾经饱受限水之苦，但这里从未限过电。香港电力工业超前发展是由获得专利权的两家私营公司经营，建设资金相当部分从股市筹集。香港是世界最大的货柜运输港之一，葵涌货柜码头两家主要的经营商都是上市公司。其他如煤气的供应、过海隧道的修建、公共汽车的营运等，其庞大的发展资金固然要依靠银行支持，但经营者的股本资金都是从股市筹集的，这些公司股票在市场上的表现，则成为银行发放贷款的重要依据。

(二) 为游资提供出路

香港作为亚太区重要的国际金融中心，是多国多方资本汇聚之地。由于经济的迅速增长，香港社会各阶层人士手中余钱不少。在低利率和高通胀的情况下（香港目前银行活期存款年利率仅为1.5%，而通货膨胀率却接近10%），市民手里的钱就会贬值。为了寻求保值以至增值，就要进行各种投资。投资的渠道，主要是买卖外汇、黄金、期货、债券、股票、房地产等。据香港联合交易所的统计，投资股票的市场回报率（包括股价升值、年终分红和派股息的综合权益）相对较高，参与的人也最多。

正因为如此，香港联交所的买卖相当活跃。1987年全年的成交金额为3714亿港元，平均每个交易日为15亿港元。1991年总成交额3341亿港元，日平均13.47亿港元。1992年1—6月

总成交金额已达 3548 亿港元，超过去年全年的数字，日平均成交达 29.09 亿港元，比去年同期增长 1 倍多。有人估计，香港参与股票买卖的股民有 80 万，可见股市是规模很大、涉及面很广的投资市场。

据此间证券业人士分析，投入香港股市的主要资金有：

——本地小投资者个人的闲散资金。这部分资金在股市中占的比例不大，但人数众多。

——本地机构投资者的资金。这类投资机构一般为基金公司，他们将社会游资集腋成裘，由具有较高专业知识的专家策划投资，以获取较高的收益。这是香港股市一支不断扩展的投资力量。据统计，仅香港单位信托基金会会员公司属下的基金就有 400 多个，管理的资金有 218 亿美元。获港府批准的退休基金至 1991 年 4 月有 1 万个，其管理的资金超过 800 亿港元。这些投资机构投入股市的资金为数相当可观。

——当地银行的资金。香港银行资金相当充裕，现在银行存款总额达 1.2 万亿港元以上。一般而言，银行为了保持资金具有一定的流动性，存贷比例约为 1 : 0.5 左右，一部分暂时闲置的资金会转投股市。

——海外流港的资金，包括东南亚侨资和部分官僚资金、外国大基金公司的资金和游资等。这部分海外资金为数非常庞大。据美国摩根士利投资公司透露，现在外国一些大的基金公司，已把对香港股市投资的比例，从其所管理资金的 1% 提高至 10%。另据香港联交所估计，最近一段时间香港股市每天的成交额，约有四五成是由外资参与。

香港股市在银行之外，开辟了调节资金供求的一个新闸门。股市新汇集的社会零散资金是长期稳定的，这部分资金投放于生产领域，无限期周转使用，加快流动，就能创造出越来越多的社