

市 場 系 列

2

股票市場

呂 汝 漢 著

商 務 印 書 館

股票市場

呂汝漢 著

商務印書館

股票市場

作 者——呂汝漢

責任編輯——廖劍雲

出 版 者——商務印書館(香港)有限公司

香港銅魚涌芬尼街2號D僑英大廈

印 刷 者——藝光印刷有限公司

香港仔黃竹坑道48號聯合工業厦8及15樓

版 次——1992年4月第1版第1次印刷

©1992 商務印書館(香港)有限公司

ISBN 962 07 6114 6

作者簡介

呂汝漢畢業於香港中文大學，獲工商管理榮譽學士學位，主修企業管理，副修財務學。畢業後即加入金融界服務，任職銀行及財務機構多年，曾任某外資金融機構外匯及資金部主管。1984年負笈英國進修，專攻會計及財務，獲蘭卡斯特大學頒授碩士(優異)學位。回港後致力學術研究工作，曾在香港城市理工學院會計學系、香港浸會學院財務學系任教，現為香港城市理工學院經濟及財務學系高級講師。

呂先生是英國特准秘書及行政人員公會、英國成本行政會計師公會會員，對銀行、企業財務、金融市場、投資等領域的研究，尤有興趣，近年來曾多次為香港中文大學校外進修部、香港生產力促進局、中國銀行集團等機構講授有關金融體系及投資方面的課程，並先後在本港及國際著名學術期刊發表論文多篇。

Hx 87/05

市場系列

新書簡介

1 呂汝漢：《外匯・貨幣市場》

本書主要闡述香港外匯及貨幣市場之各主要環節，探討其特質、架構與運作模式。

2 呂汝漢：《股票市場》

本書的撰寫目標，是對香港股市的架構體制與運作模式，進行剖析，以加深讀者對這方面的了解。

3 謝賢程：《香港房地產市場》

本書從經濟學的角度，分析房地產市場的特質及其運作，既有理論依據，亦有實際的“樓市”資料，以幫助讀者加深了解。

序 言

自拙作《香港金融體系》一書出版以來，本港證券市場出現了很大的變化，聯交所的改組、證監會的成立、《證券條例》和《上市規則》的修訂、《公開權益條例》及《內幕交易條例》的頒佈，以及《公司購回股份守則》的實施等，一連串的變革，令人目不暇給，改變之快與程度之大，在各金融中心之中，相信無出其右。

證券市場的重大改變以及日趨複雜的情況，令原來《香港金融體系》一書，實在無法滿足讀者對這個環節的需求。因而觸發作者將這個部分“獨立分拆上市”之念，《股票市場》一書遂應運而生。

由於是獨立成書的緣故，因此作者有較大的篇幅可就證券業內的問題，作更深入和更全面的探討，務求做到資料與分析並重。不過，限於所識，以及市場發展的動態多變，書中難免有錯漏之處，尚祈讀者不吝匡正。

呂汝漢謹識

香港城市理工學院
經濟及財務系

1992年

目 錄

序言

i

第 1 章 市場概況

1

第 2 章 證券市場的性質

9

2.1 證券的類別和性質 11

2.1.1 普通股 11

2.1.2 A、B 股 13

2.1.3 優先股 14

2.1.4 認股權證 15

2.1.5 債券 17

2.1.6 信託基金單位 18

2.2 證券市場的構成及功能 18

23

第 3 章 香港股市的發展沿革

3.1 早期發展（1891—1969年） 25

3.2 四會時代（1969—1986年） 26

3.2.1 遠東會、金銀會及九龍會 的誕生 26

3.2.2	七十年代初期股市的狂熱	28
3.2.3	1973、1974年間股市的崩潰	29
3.2.4	股市的止跌回揚（1975—1981年）	32
3.2.5	八十年代初港股的政治危機	34
3.3	聯交所時代（1986年迄今）	36
3.3.1	聯交所開業	36
3.3.2	牛市的形成（1986—1987年）	37
3.3.3	10月大災難	37
3.3.4	證券行業的檢討（1987年11月至1988年6月）	41
3.3.5	市場的改革	44
3.3.6	新證監的成立和運作	46
3.3.7	中東危機的困擾（1990年8月至1991年4月）	49
3.3.8	聯交所會籍與理事會代表性的風波	51
3.4	結語	53

57

第4章 市場架構及監管組織

4.1	證券及期貨事務監察委員會	59
4.1.1	證監會的性質和功能	59
4.1.2	諮詢委員會	64
4.1.3	證券及期貨事務上訴委員會	65
4.2	香港聯合交易所有限公司	65
4.2.1	會員	66

4.2.2	理事會	70
4.2.3	提名委員會	74
4.2.4	小組委員會	75
4.2.5	行政總裁	75
4.2.6	上市科	77
4.2.7	交易技術與運作服務科	78
4.2.8	監察科	79
4.2.9	其他部門	81
4.2.10	牟利與非牟利的爭論	83
4.3	賠償基金委員會	84
4.4	收購及合併委員會	85
4.5	單位信託委員會	86
4.6	證監會與聯交所的角色和關係	86
		93
第 5 章 證券業的監管法規		
5.1	《證券交易所合併條例》	96
5.2	《證券條例》	97
5.3	《保障投資人士條例》	98
5.4	《證券及期貨事務監察委員會條例》	98
5.5	證券（證券交易所上市）規則	101
5.6	聯合交易所制訂的上市規則	101
5.7	香港公司收購及合併守則	104
5.8	香港公司購回本身股份守則	106
5.9	證券（公開權益）條例	108
5.10	證券（内幕交易）條例	111

第6章 證券的掛牌上市與除牌

6.1	掛牌上市的規則要求	123
6.1.1	基本條件	124
6.1.2	保薦人及授權代表的委任	127
6.2	申請上市的步驟	127
6.2.1	申請程序	128
6.2.2	上市協議	129
6.2.3	上市費用	131
6.3	上市認購價的釐定	133
6.4	證券上市與發行的方式	134
6.4.1	新上市公司的證券掛牌	134
6.4.2	現行上市公司證券的發行	139
6.4.3	海外公司證券的上市	140
6.5	第二市場的構思建議	140
6.6	停牌與除牌	142
6.7	上市公司的私有化	144
6.7.1	私有化的性質	144
6.7.2	私有化的成因	145
6.7.3	私有化的成敗關鍵	148
6.7.4	對股東和股市的影響	149
6.8	海外掛牌	151
6.8.1	海外掛牌的好處	151
6.8.2	海外掛牌的途徑	152
6.8.3	倫敦港股的買賣	153

第7章 證券交易	163
7.1 交易制度	165
7.1.1 買賣單位及價位	165
7.1.2 交易費用	166
7.1.3 轉名過戶	168
7.1.4 除淨	169
7.1.5 自動對盤系統	171
7.2 交收結算制度	173
7.2.1 中央結算及交收系統	174
7.2.2 股票借貸	180
7.3 交易活動的限制	183
7.3.1 股票拋空	184
7.3.2 造“假市”買賣	186
7.3.3 內幕交易	187

第8章 股價變動的分析	191
8.1 基礎分析	193
8.2 技術分析	199
8.3 隨機走勢學說	203

第9章 股市指數	207
9.1 恒生指數	210
9.2 香港指數	214
9.3 所有普通股指數	218

	223
第10章 上市公司的遷冊	
10.1 遷冊的性質	228
10.2 遷冊的考慮	228
10.2.1 政治理由	228
10.2.2 稅務原因	229
10.2.3 業務理由	230
10.2.4 鞏固控制權的動機	231
10.3 遷冊熱潮的影響	233
10.4 結語	234
	237
第11章 總結	
	241
英漢詞彙對照索引	

附表目錄

表1.1	本港股市概況（1986—1990年）	5
1.2	上市公司行業分類統計（1990年）	6
1.3	世界各地證券市場統計（1990年）	6
表2.1	上市證券類別統計（1990年）	11
表3.1	1987年10月股災風暴期內的市況	38
3.2	期貨保證公司備用貸款明細表	39
3.3	恒生指數十大升跌記錄（1970—1990年）	40
3.4	1988年初聯交所管理階層改組情況	42
3.5	1988年4月份上市公司派送認股權證一覽	44
表4.1	個人及公司會籍申請資格比較	68
4.2	聯交所會員結構變化（1986—1990年）	69
4.3	聯交所理事會架構爭議	71
4.4	小組委員會名單（1990年）	76
表6.1	上市費用	132
6.2	暫停買賣股票一覽（1990年底）	142
6.3	股份取銷掛牌統計（1986—1990年）	143
6.4	私有化資料統計（1989—1990年）	146
6.5	在 SEAAI 報價的香港上市證券	155
6.6	倫敦港股市場十大莊家	156
表7.1	上市公司每股股數之參考例子	166
7.2	各類交收的保證處理	178

7.3 經紀就保證基金的供款	179
表9.1 恒生指數成份股（1991年6月14日）	211
9.2 香港指數成份股（1990年底）	216
表10.1 上市公司遷冊一覽（至1991年4月底）	225

附圖目錄

圖3.1 恒生指數每月走勢（1965—1990年）	30
圖4.1 本港證券業之市場架構及監管組織	60
4.2 聯合交易所之組織架構	67
圖6.1 本港股市歷年的集資金額（1986—1990年）	122
圖7.1 風險管理及保證制度一覽	177
7.2 股票借貸簡圖	181
圖8.1 基礎分析圖解	196
8.2 技術分析圖解	200
8.3 技術分析用的圖表	201
圖9.1 香港指數每週走勢圖（1986—1990年）	217
9.2 所有普通股指數每週走勢圖（1986—1990年）	219

1

市場概況

第 1 章

香港是亞太區最主要的金融中心之一，早已是公認不爭的事實。在本港眾多金融市場當中，證券市場是歷史最長而又甚具規模的一個。本港證券市場的存在，最早見於1891年，證券買賣歷史至今剛好100年，百年發展儘管滄桑，但市場始終肩負着促進投資、利便工商集資的責任，對本港經濟的推動和繁榮，有着不可抹煞的貢獻。

過去10年來，本港證券市場飽受風霜，經歷多次動盪衝擊。1982年的香港主權問題困擾，令恒生指數低跌至676.3點水平；1987年9月雖跟隨外圍氣候而創出3,949.7點的歷史性新高紀錄，但隨即受10月股災影響而大幅滑落，恒指一度低挫至1,894.9點；股市回穩後不久，又先後於1989年6月和1990年8月，分別發生“六四事件”及中東危機，打擊投資者的信心。儘管如此，事實證明本港股市經得起考驗，在多次衝擊下，市場整體仍有相當迅速的增長，市價總值（即市值，Market Capitalization）由1980年底的2,097.5億元，上升至1990年底的6,504.1億元，增幅3.1倍，平均每年複合增長達12%；同期成交總額亦由1980年的956.8億元增加至1990年的2,887.1億元，增幅也有3倍之多。

1987年10月全球股災的打擊，雖令本港股市受創至深，元氣大傷，但卻也因此而促成業內一連串的大