



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

香 港

證 券 市 場 的 監 管

香 港

證 券 市 場
的 監 管

證券及期貨事務監察委員會

©證券及期貨事務監察委員會2002年

出版者

證券及期貨事務監察委員會

香港中環皇后大道中15號

置地廣場公爵大廈12樓

電話： (852) 2840 9222

圖文傳真： (852) 2521 7836

電郵： enquiry@hksfc.org.hk

證監會網址： <http://www.hksfc.org.hk>

網上投資者資源中心網址： <http://www.hkeirc.org>

本文集為英文原稿譯本。兩者內容如有歧異，應以英文本為準。

銷售條件

版權所有。未得出版者事先書面批准，不得以電子、機械、影印、錄音或任何其他形式或方法，將本刊物的任何部分複製、傳送或儲存於檢索系統之內。

ISBN 962-7470-86-4

前言

當 我在1998年10月出任證券及期貨事務監察委員會（證監會）主席時，我很驚訝竟然沒有一本關於香港證券業的監管和監督的全面性參考文集。我們這次出版這本文集，是為那些希望進一步掌握香港證券監管的運作、理據和方法的市場參與者、投資者、專業人士、學者、學生及傳媒工作者，填補上述的空白。

這本精心編選的文集，載有多位證監會委員、香港聯合交易所主席及香港期貨交易所主席的演講辭，標誌著香港證券市場自1999年以來的發展歷史。本書開首摘錄霍禮義先生的《危機與轉變》一書第3章，由他親身描繪香港的證券交易所由成立開始到1986年四家交易所合併之前的歷史演變。在1987年10月發生股災後，政府發表了戴維森報告書，而載於本書的當中若干摘錄反映出該份報告書建議改革香港證券業的背景，並為證監會的成立奠下基礎。

香港人為香港的法治傳統感到驕傲。我們身為這個法治傳統在證券期貨業的捍護者，深深感受到有關制度、其淵源和市場運作環境的重要性。任何市場的首要目標都是提供透明度和藉著清晰、公開和公平的遊戲規則來保障產權。這個目標在充滿活力和急劇波動的證券期貨市場中，尤其顯得重要。

我們若要為不明朗的前景作好準備，便需要理解歷史、傳統和周邊的環境。

這些演講辭載有香港證券業多位領袖的重要觀點。雖然這些觀點未必代表證監會的看法，但總體來說有助讀者掌握證券監管政策是如何形成和落實的。這些演講辭突顯出這些領袖人物如何從他們身處的多姿多采的時代中冒起，並如何在證券市場中努力創新、致力監管甚至推動市場發展。

證券監管的目標是要鞏固高度流通、具備效率和透明公平的市場，從而保護投資者的權益。在過往多年，我們已盡力澄清證監會的角色和任務。證監會身兼多重角色，包括進行監管、發展市場和保護投資者的權益。但證監會最終為誰存在？最簡單的答案就是：我們的存在便是要致力保護投資者的權益。

如何執行證券監管是一樁既複雜亦饒有趣味的事。我相信讀者透過這本文集，將可以更深入地掌握我們的工作。

證券及期貨事務監察委員會

主席

沈聯濤

香港，2002年5月

作者簡歷

(以下按作者姓氏首個英文字母順序排列)

白禮賢現已退休。白氏歷任香港證券及期貨事務監察委員會法規執行部執行董事、高級總監及該部多個職位(1989-2001)，以及證券及商品交易監理專員辦事處高級證券主任(1984-89)。白氏由1965年起出任香港警務處多個職位，當中包括商業罪案調查科(1972-84)(高級警司(1984))。

史美倫，銀紫荊星章 — 史女士於2001年2月獲中國國務院委任為中國證券監督管理委員會副主席，主管該會的發行部、上市公司監管部及基金監管部。

史女士在加入中國證券監督管理委員會前為香港證券及期貨事務監察委員會副主席及營運總裁。史女士在1991年1月加入香港證券及期貨事務監察委員會擔任助理總監一職，並於1993年擢升為高級總監；1994年獲委為執行董事；其後於1998年1月1日出任香港證券及期貨事務監察委員會副主席。在加入香港證券及期貨事務監察委員會前，史女士先後在美國三藩市Pillsbury, Madison and Sutro律師事務所和香港高特兄弟律師事務所(Coudert Brothers)任執業律師，執業範圍主要包括商業法、公司法及跨國公司的交易。

史女士獲美國威斯康辛-麥迪遜大學(University of Wisconsin-Madison)頒授文學士學位，並獲加州聖達嘉娜大學(University of Santa Clara)頒授法學博士學位。史女士為美國認可律師，自1983年起獲准在美國加州執業。

鄭維健博士，**太平紳士**是環球(香港)投資有限公司主席。

鄭博士現年58歲，在過去30年曾在美國及香港兩地從事多個不同行業，當中包括醫學界、商界、金融界及公共服務。

鄭博士在美國聖母大學(University of Notre Dame)及威斯康辛醫學院畢業後，便開始其醫療事業。他曾任康奈爾大學(Cornell University)醫學院醫學臨床副教授，並曾於美國史隆凱特林癌症中心(Memorial Sloan-Kettering Cancer Centre)擔任醫生及研究員。在1980年代，鄭博士返港協助管理家族業務，職位達至環球(香港)投資有限公司的主席兼董事總經理。在1999年2月至2001年12月期間，鄭博士暫離職位，加入香港特別行政區政府出任中央政策組首席顧問。

鄭博士曾任職多家上市公司、私人公司及金融機構的董事，包括恒生銀行有限公司的非執行董事及副董事長。鄭博士曾任香港聯合交易所理事會主席、國際證券交易所聯會副主席、香港證券專業學會主席、專責研究成立財經學院的需要和可行性的督導委員會主席、香港期貨交易所有限公司董事及美國會議研究中心(The Conference Board)的全球諮詢委員會委員。鄭博士現時是香港金融研究中心董事局的成員。

鄭博士經常參與內地與香港的事務。在1991年，鄭博士獲中央政府任命為香港事務顧問。在1996年，鄭博士成為全國人民代表大會的香港特別行政區籌備委員會及推選委員會的委員。

狄勤思現任香港證券及期貨事務監察委員會委員及市場監察部執行董事。狄氏1991年初加入香港證券及期貨事務監察委員會，最初出任企業融資部高級總監，專責收購、上市及政策事宜，其後在1997年晉升為香港證券及期貨事務監察委員會的委員及法規執

行部執行董事。狄勤思在1992年7月至2002年1月期間出任香港收購及合併委員會的委員。狄氏加入香港證券及期貨事務監察委員會之前，自1980年起歷任澳大利亞全國公司及證券事務監察委員會首席律師及營運部主管等職位。狄氏對於澳大利亞和香港這兩個亞太區市場的證券期貨業監管各方面都擁有豐富經驗，並透過不同的工作小組參與國際證券事務監察委員會組織(IOSCO)的工作。狄氏持有澳大利亞國立大學頒授的法律及經濟學學位，並取得澳大利亞法院執業律師資格。

霍禮義，巴茲勳爵士，英帝國司令勳章 — 霍禮義的事業可說是循着雙軌發展：霍氏早年在英國貿易局工作時，集中處理國際貿易及金融事務，在太平洋區累積了廣泛的經驗，也建立了廣闊的聯繫。

霍氏在離開公職崗位後出任倫敦證券交易所首任行政總裁，擔任該職7年後，於1981年11月即接近《中英聯合聲明》簽署前，應香港政府邀請來港出任證券事務監理專員，3年後即1984年擔任銀行事務監理專員一職3年。經過一次在英國的短暫“退休”後，霍氏在1987年重臨香江，擔任香港聯合交易所首位行政總裁，直至1988年10月該所新理事會成立為止。

霍氏目前是獨立金融顧問及公司董事。

李業廣，金紫荊星章，太平紳士是香港著名律師行胡關李羅律師行的創辦人之一。此外，李氏是認可會計師及特許秘書。

李氏自2000年4月起擔任香港交易及結算所有限公司的主席；現任公職包括：由1997年起任香港特別行政區政府行政會議

成員、自1998年起擔任香港公開大學校董會主席及由1998年開始出任強制性公積金計劃管理局主席。

李氏在1991至1994年期間為香港聯合交易所的主席。

利國偉，大紫荊勳賢，太平紳士 — 偉倫有限公司及偉倫基金有限公司的主席。利氏為資深銀行家，於恒生銀行服務51年後，在1997年12月31日退任該行董事長職務，現任該行名譽董事長。利氏於1978年至1984年為香港上海滙豐銀行有限公司的非執行董事，並於1984至1992年期間出任香港上海滙豐銀行有限公司的董事局顧問；1991至1997年期間擔任滙豐控股有限公司的董事局顧問。利氏亦為美麗華酒店企業有限公司、新世界發展有限公司、邵氏兄弟(香港)有限公司及上海實業控股有限公司的董事。1982至1997年，利氏為香港中文大學校董會主席，目前為該校終身校董。利氏於1988年至1991年為香港聯合交易所主席。利氏亦為前行政局及立法局議員、銀行業務諮詢委員會委員、外匯基金諮詢委員會委員、經濟檢討委員會委員、總督商務委員會委員。利氏是敦豪國際與南華早報合辦的1994年度“香港商業獎”中“商業成就獎”得主，並於1988年獲英女皇伊利莎白二世頒授爵士勳銜，及於1997年7月獲香港特別行政區政府頒發大紫荊勳章。

梁定邦，資深大律師，太平紳士 — 中國證券監督管理委員會首席顧問。梁氏除擔任北京大學的客座教授外，亦在中國(包括香港在內)多家大學出任不同的客席學術職位，並經常在中國的大學和政府機關發表演說。在2001-2002年度的學年，梁氏在哈佛法律學院擔任客座教授。

1997年7月1日，梁氏獲全國人民代表大會常務委員會委任為基本法委員會的委員。梁氏在內地的其他正式任命包括：中國國際經濟貿易仲裁委員會的仲裁員，深圳、廈門及福建政府的名譽法律顧問及天津市的經濟顧問。

梁氏於1995年至1998年間為香港證券及期貨事務監察委員會的主席，期間於1996年至1998年擔任國際證券事務監察委員會組織(IOSCO)的技術委員會主席。在任職香港證券及期貨事務監察委員會之前，梁氏曾在香港公務員體系中擔當多個首長級職位(1966-1979)，離職前為廉政公署助理署長。

梁氏於1979年至1995年間為執業大律師，並曾任香港最高法院的高等法院暫委大法官。梁氏於1990年4月獲頒授御用大律師(現改稱資深大律師)資格，並曾在美國三藩市Pillsbury, Madison and Sutro 律師事務所以美國加州律師公會會員身分任執業律師。

梁氏曾在香港聯合交易所擔任理事會及上市委員會成員、紀律委員會及債務證券工作小組主席，在建立促進內地企業在香港聯合交易所有限公司上市的法律架構中擔當重要角色。

羅德滔，英帝國司令勳章，澳大利亞公司董事協會會員，商學碩士 — 雖然羅氏正半退休，但仍與澳大利亞證券交易所(澳大利亞證交所)保持密切聯繫。羅氏主要以澳大利亞證交所監督檢查有限公司(ASX Supervisory Review Pty Ltd)(該公司專責監察澳大利亞證交所作為自律組織的表現)的董事身分參與有關事務。此外，羅氏亦是標準普爾/澳大利亞證交所指數諮詢委員會的主席、澳大利亞財務報告委員會委員、澳大利亞會計準則委員會董事、澳大利亞商業監管諮詢小組成員及為協調澳大利亞會計準則與國際會計準則而設的監察委員會的主席。在1995至2000年期間，羅氏

曾任職澳大利亞證交所，最初擔任全國理事(監察)，其後由1997年起出任副常務理事，專責處理為澳大利亞證交所賺取收入的業務。1989年至1994年期間，羅氏先後擔任香港證券及期貨事務監察委員會副主席及主席。在此之前(即1981年至1988年)，羅氏在澳大利亞全國公司及證券事務監察委員會出任多項要職。

區偉賢 — 區氏在1961年於牛津大學畢業後，加入英國外交部，並在美國華盛頓特區的英國大使館工作5年。在1968年至1970年期間，區氏在倫敦英國財政部任職秘書。

1970年，區氏加入英國商人銀行摩根建富(Morgan Grenfell)有限公司，並於1973年成為該公司的董事。

1979年，區氏加入萊斯國際銀行任職商人銀行業務部董事，其後於1982年成為亞太區董事。1984年，區氏肩負成立萊斯商人銀行的任務，其後出任萊斯商人銀行的主席兼行政總裁，及擔任萊斯銀行集團的投資銀行業務董事。

1988年，區氏獲香港政府任命為證券市場顧問(同時出任證券事務監理專員)，領導落實全面改革香港證券期貨市場的監管及營運的工作，當中包括於1989年成立其後稱為證券及期貨事務監察委員會的新法定機構，專責香港證券及期貨市場的規管及監督和促進市場發展。區氏其後出任香港證券及期貨事務監察委員會的首任主席，並擔任該職位3年。區氏在任期間，為香港證券市場的新監管制度奠下穩固基礎，並推出多項新改革及市場發展措施。

自1992年起，區氏出任野村亞洲集團有限公司的副主席及野村國際(香港)有限公司高級顧問。區氏亦是亞科網有限公司主

席、Sunday Communications Ltd.的董事、International Securities Consultancy Ltd.的主席及倫敦European Capital Co. Ltd.的董事。

沈聯濤，銀紫荊星章，太平紳士 — 特許會計師，肄業於英國布里斯托爾大學(University of Bristol)，並獲該校頒授經濟學一級榮譽學位。

沈氏於1976至1989年間出任馬來西亞中央銀行不同職位，包括首席經濟師及主管銀行與保險業監管工作的助理行長。沈氏於1989至1993年借調位於美國華盛頓特區的世界銀行，出任金融界別發展部高級經理，專責金融市場和支付系統的工作。沈氏於1993至1998年出任香港金融管理局副總裁，掌管儲備管理部及外事經研部。

沈氏由1998年10月1日起擔任香港證券及期貨事務監察委員會主席。

沈氏於1999年獲英國布里斯托爾大學頒授榮譽法學博士學位。

吳偉聰是香港匯富金融集團的獨立董事及審核委員會成員。吳氏曾於監管機構工作超過10年，期間曾出任香港證券及期貨事務監察委員會副主席兼營運總裁及執行董事等職位。吳氏現時是中國證券監督管理委員會的顧問及上海證券交易所的副理事長。

葉謀遵，銀紫荊星章，英帝國員佐勳章，太平紳士 — 肄業於美國，於1953年獲美國伊利諾大學(University of Illinois)榮譽理學士學位、1954年獲哈佛大學(Harvard University)理學碩士學位，於1982年獲紐約聖約翰大學(St. John's University)頒授榮譽博士學位

(DCS)。在專業方面，葉氏是英國特許建造學會會士、香港董事學會會士及香港建築管理者學會榮譽會士。

葉氏於1955年加入由其先父葉庚年先生於1939年創辦的建築公司新昌公司。葉氏現時為新昌集團主席，該集團轄下的公司包括在香港上市的新昌營造集團有限公司及經營物業投資及發展的新昌地產代理有限公司，以及其他以新昌為名的公司。葉氏目前是希慎興業有限公司及香港中旅國際投資有限公司的非執行董事。

在1991年6月，葉氏出任香港期貨交易所有限公司的獨立董事。在1993年，他成為該所副主席，並由1998年6月至2000年3月期間擔任該所主席。葉氏在香港期貨交易所有限公司的所有職位都是屬於非執行職位。

葉氏由1985年起擔任牙買加駐香港名譽領事。

鳴謝

本書得以付梓，證監會首先要向所有作者致以深切謝忱。他們允許證監會重新刊發其過往發表的著作及演辭，本會至為感謝。

證監會主席辦公室顧問陳玉蕊就本書的出版、統籌、編輯及製作擔當領導角色，期間獲得劉美華及李煥瑩得力協助，承擔起所有排版及大部分文書工作。此外，陳詩韻及林碧嫦亦參與沈重的草擬稿文書處理工作，值得表揚。本書的大部分中譯工作由本會翻譯組的梁永堅、黃麗嬋及蕭瑤負責，並且獲得本會中國政策組的王沅及葉翔提供寶貴意見。他們兩位仔細審閱所有譯文，包括外發稿件譯本，以確保譯文質量及行文貫徹統一。此外，他們亦參與中文版校對工作。

證監會不少同事亦協助校對，使本書得以趕及付印，當中包括協助英文版校對工作的肖耿博士、陳鴻緣、林艷寶、梁潔明、張丹薇、江宇行、鄭琬琪、王蕾、何蘊瑩、李俊傑、李梓聰、黃國才、鄭愛華、陳安定，以及協助校對中文版的滕紅軍及閻宇紅。

證監會圖書館的黃啓杰及香港交易所圖書館在翻查檔案資料以搜尋演講辭方面提供寶貴協助。證監會機構傳訊科亦在本出版計劃不同階段臂助良多，並就本書的推出付出不少心力。本會雷祺光秘書長擔任本出版計劃的總指揮。

對於上述各位及很多無法在此逐一致謝的同事的貢獻，本會謹此衷心鳴謝。在他們攜手努力下，這本載錄香港證券業監管的重要歷史文獻終於得以面世。

目錄

前言	vii
作者簡歷	ix
鳴謝	xvii
第I部—香港證券市場早期歷史(直至1988年)	
1. 邁向交易所的合併 <i>霍禮義，《危機與轉變》(朗文出版社，1992年)</i>	3
第II部—戴維森報告書，1988年	
2. 證券及期貨事務監察委員會的成立—戴維森報告書	25
第III部—建立監管架構	
3. 證券及期貨事務監察委員會的首要任務 <i>區偉賢</i>	53
4. 證監會維持輕度監管的傳統 <i>區偉賢</i>	67
5. 三十人集團就結算及交割事宜召開的會議 <i>利國偉</i>	73

第IV部—改革與發展

6. 證券及期貨市場監管架構的選擇 81
羅德滔
7. 九十年代中國內地證券市場的發展 93
羅德滔
8. 證監會在發展香港市場中的作用1992年-1994年 117
羅德滔

第V部—香港跨越1997

9. 香港金融市場：未來的機遇與挑戰 149
梁定邦
10. 霸菱事件之後的日子 157
梁定邦
11. 證券法的領域 163
梁定邦
12. 精明投資：證監會的投資者教育計劃 175
梁定邦
13. 亞洲新興市場的證券市場監管 183
吳偉聰

14. 證監會在監管香港上市公司方面的作用 195
史美倫
15. 市場上升期的挑戰 203
狄勤忠
16. 保護投資者權益的含意 211
鄭維健
17. 香港是否需要二板市場？ 221
鄭維健

第VI部—科技、市場及管治

18. 香港及全球市場：回歸基本要素 231
沈聯濤
19. 新經濟與舊要素：
科技、投資者及市場 243
沈聯濤
20. 新的《證券及期貨條例草案》：
為世界級金融中心而設的頂級監管制度 261
沈聯濤
21. 金融監管的藝術—在變革中求穩定 271
沈聯濤