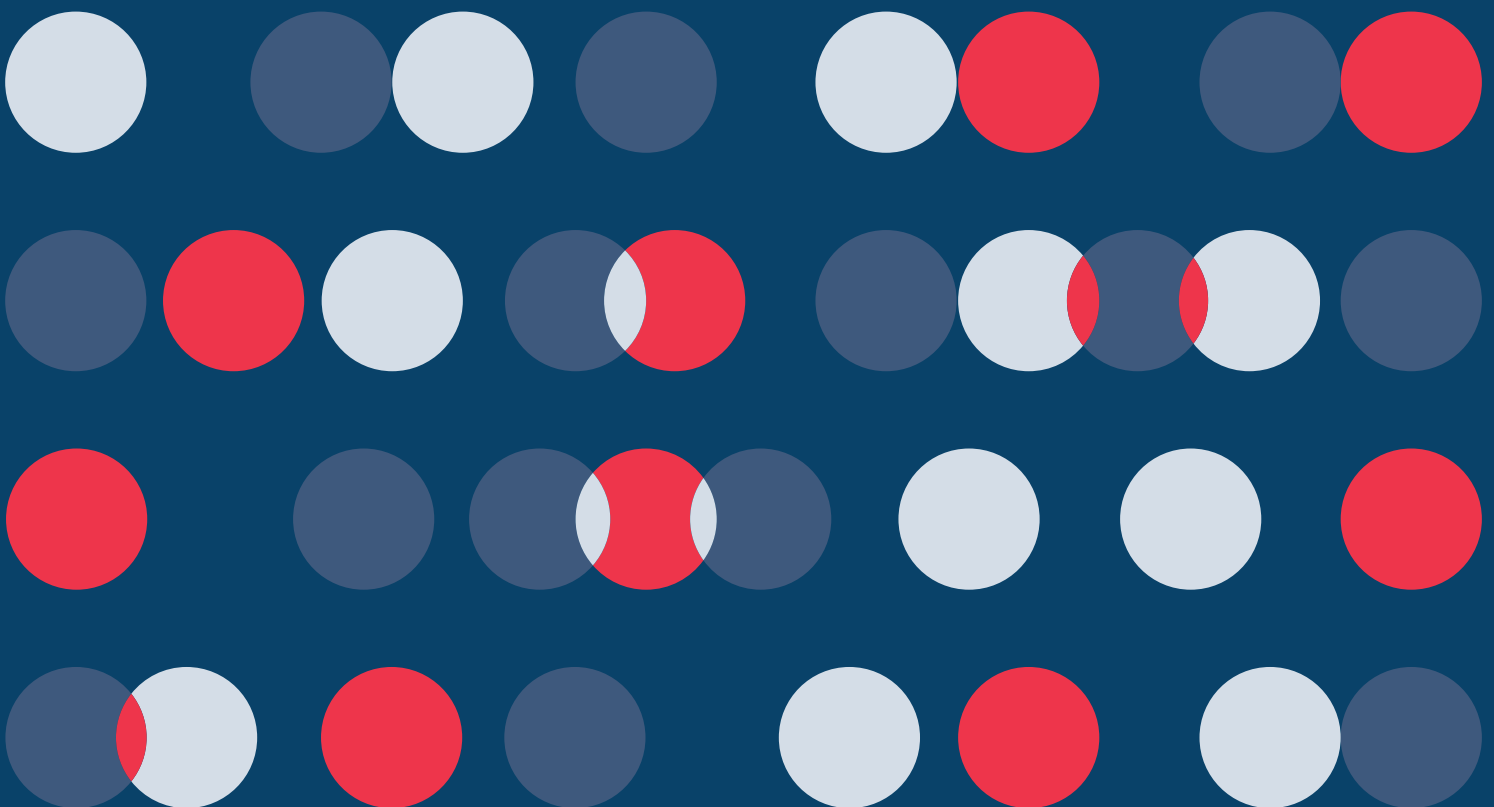


2017年7月

現貨市場交易研究調查 2016



目錄

頁次

| | |
|--------------------------|----|
| 主要結果 | 1 |
| 圖表 | 4 |
| 1. 市場成交金額按投資者類別的分布 | 4 |
| 2. 外地投資者交易按來源地的分布 | 9 |
| 3. 個人網上交易 | 15 |
| 詞彙 | 16 |
| 附錄 1. 回應率及回應樣本的代表性 | 17 |
| 附錄 2. 調查方法 | 18 |

香港交易所

首席中國經濟學家辦公室 及 市場發展部

2017年7月

主要結果

現貨市場交易研究調查是自 1991 年起每年進行，旨在研究香港聯合交易所有限公司（「聯交所」）參與者（下稱「參與者」）各交易類別的組合，以瞭解各類投資者佔香港交易所現貨市場成交金額（包括主板與創業板）的比重。研究範圍亦包括網上交易。

2016 年度現貨市場交易研究調查涵蓋參與者於 2016 年 1 月至 12 月期間（稱為「2016 年度」）¹在主板和創業板的交易。調查中的數據分析包括 2014 年推出的滬港通及 2016 年 12 月 5 日推出的深港通（統稱「滬深港通」計劃）下經指定參與者執行的港股通交易，此等交易被視為來自中國內地投資者的交易。滬深港通計劃的指定參與者稱為「港股通參與者」。

香港交易所現貨市場概況（2015 年及 2016 年）

| 年初至今統計 (主板及創業板) | 2015 年 | 2016 年 | 按年變動百分比 |
|-----------------------------|------------|------------|---------|
| 成交總值 (百萬港元) | 26,090,622 | 16,396,425 | -37% |
| 交易日數 | 247 | 245 | 不適用 |
| 平均每日成交金額 (百萬港元) | 105,630 | 66,924 | -37% |
| 滬港通項下港股通買入及賣出的成交總額 (百萬港元) | 777,700 | 826,776 | 6% |
| 深港通項下港股通買入及賣出的成交總額 (百萬港元) | 不適用 | 9,164 | 不適用 |

成交金額按投資者類別的分布

- (1) 2016 年度，本地（香港）投資者的交易佔市場總成交金額的比重降至 36%（2014/15 年度為 39%）。
- (2) 2016 年度，外地投資者的交易佔市場總成交金額的比重為 40%，與 2014/15 年的 39% 水平相近。
- (3) 外地投資者的交易主要來自機構投資者 — 佔市場總成交金額的 33%（2014/15 年度為 31%），而外地個人投資者的交易比重則為 7%（2014/15 年度為 8%）。
- (4) 本地機構投資者的交易佔市場總成交金額的 20%（2014/15 年度為 19%），而本地個人投資者的交易比重則為 16%（2014/15 年度為 19%）。

¹ 往年的調查涵蓋 10 月至下一年 9 月的年度期間。上一份調查涵蓋 2014 年 10 月至 2015 年 9 月期間的數據（稱為「2014/15 年度」，往年的調查亦如是）。

-
- (5) 2016 年度，機構投資者（本地與外地）的交易佔市場總成交金額的 53%（2014/15 年度為 51%）。個人投資者（本地與外地）的交易比重由 2014/15 年度的 27% 減少至 23%。
- (6) 美國、英國、歐洲大陸及澳洲投資者的大部分交易（88% 或以上）以及新加坡投資者的大部分交易（79% 以上）均來自機構投資者。相反，中國內地投資者的大部分交易來自個人投資者（至少 62%）。
- (7) 以估計成交金額²計，2016 年度的外地個人投資者交易較 2014/15 年度下降 46%，主要因為中國內地投資者的交易（大部分來自個人投資者）減少。
- (8) 2016 年度參與者本身的交易比重進一步上升至 24% 新高（2014/15 年度為 22%）。以估計成交金額計，2016 年度參與者本身的交易較 2014/15 年度減少 33%。過往十年間³，參與者本身的交易的年度複合增長率為 22%，是各交易類別之冠。

外地投資者的交易按來源地的分布

- (9) 2016 年度，英國繼續是外地投資者交易的最主要來源地 — 佔外地投資者交易的 23% 及市場總成交金額的 9%（2014/15 年度分別為 27% 及 10%）。中國內地取代美國，成為第二大來源 - 佔外地投資者交易的 22% 及市場總成交金額的 9%（與 2014/15 年度的水平相若）。美國投資者的交易則由第二位下滑至第三位 — 佔外地投資者交易的 20% 及市場總成交金額的 8%（2014/15 年度分別為 22% 及 9%）。
- (10) 歐洲大陸投資者交易的比重於 2016 年度增至外地投資者交易的 13%（2014/15 年度為 8%）及市場總成交金額的 5%（2014/15 年度為 3%）。
- (11) 亞洲地區投資者的交易於 2016 年度合計佔外地投資者交易的 36% 中國內地，與 2014/15 年度的水平相若，亦接近歐洲投資者此年度的交易比重。在亞洲各交易來源地中，新加坡投資者緊隨中國內地投資者之後佔第二大比重 — 佔外地投資者交易的 8% 及市場總成交金額的 3%。
- (12) 2016 年度，外地投資者交易的估計成交金額較 2014/15 年度下降 37%。來自中國內地、英國及美國投資者 2016 年度的交易額分別減少 38%、45% 及 43%，相對整體市場交易額下跌 38%。相反，歐洲大陸投資者於 2016 年度的估計成交金額錄得 10% 溫和增長。
- (13) 過去十年間，來自亞洲投資者的總交易金額錄得 5% 的正數年度複合增長率，但來自美國、英國及歐洲大陸投資者的總交易金額以至市場整體成交的年度複合增長率均為負數。

² 請參照「詞彙」的定義。

³ 指過去 10 份調查的年度調查期間。

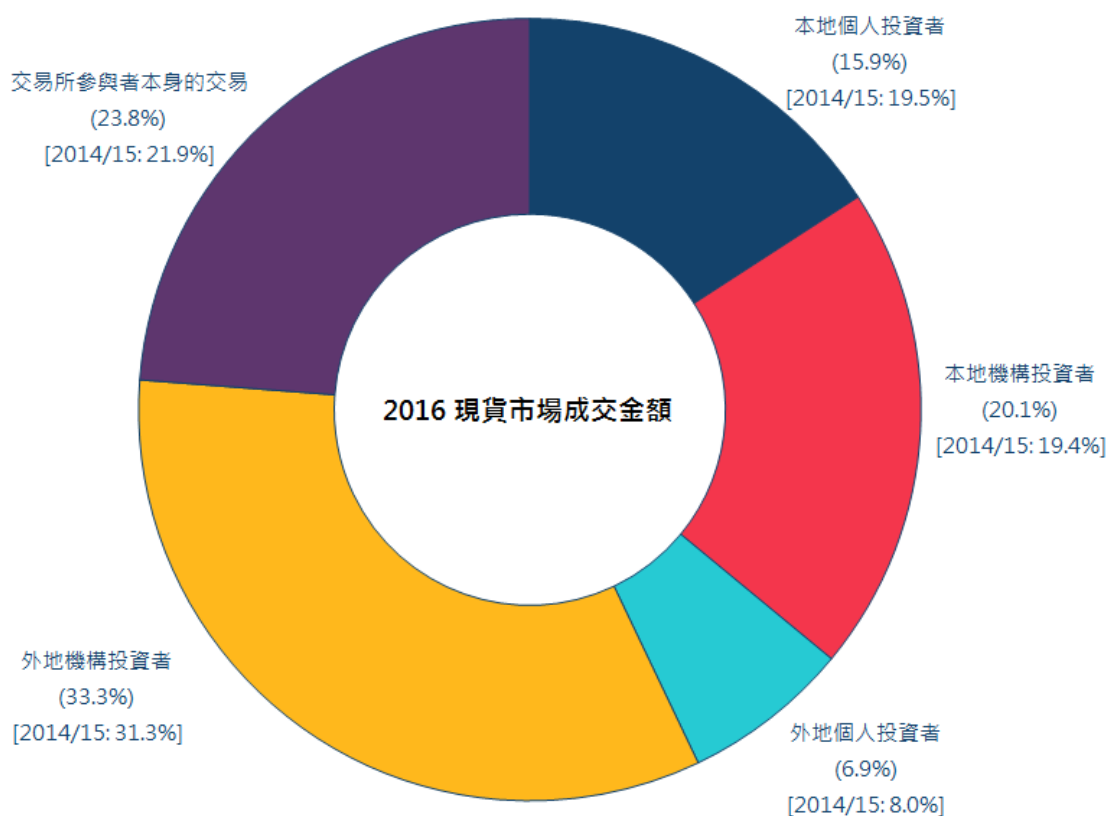
個人網上交易

- (14) 2016 年度，個人網上交易佔個人投資者交易總額的比重由 2014/15 年度的 44% 增至 47%，而佔市場總成交金額的比重則由 2014/15 年度的 12% 微跌至 11%。2016 年度，網上交易的估計成交金額較 2014/15 年度減少 43%。

圖表

1. 市場成交金額按投資者類別的分布

圖 1. 市場成交金額按投資者類別的分布 (2016 年)

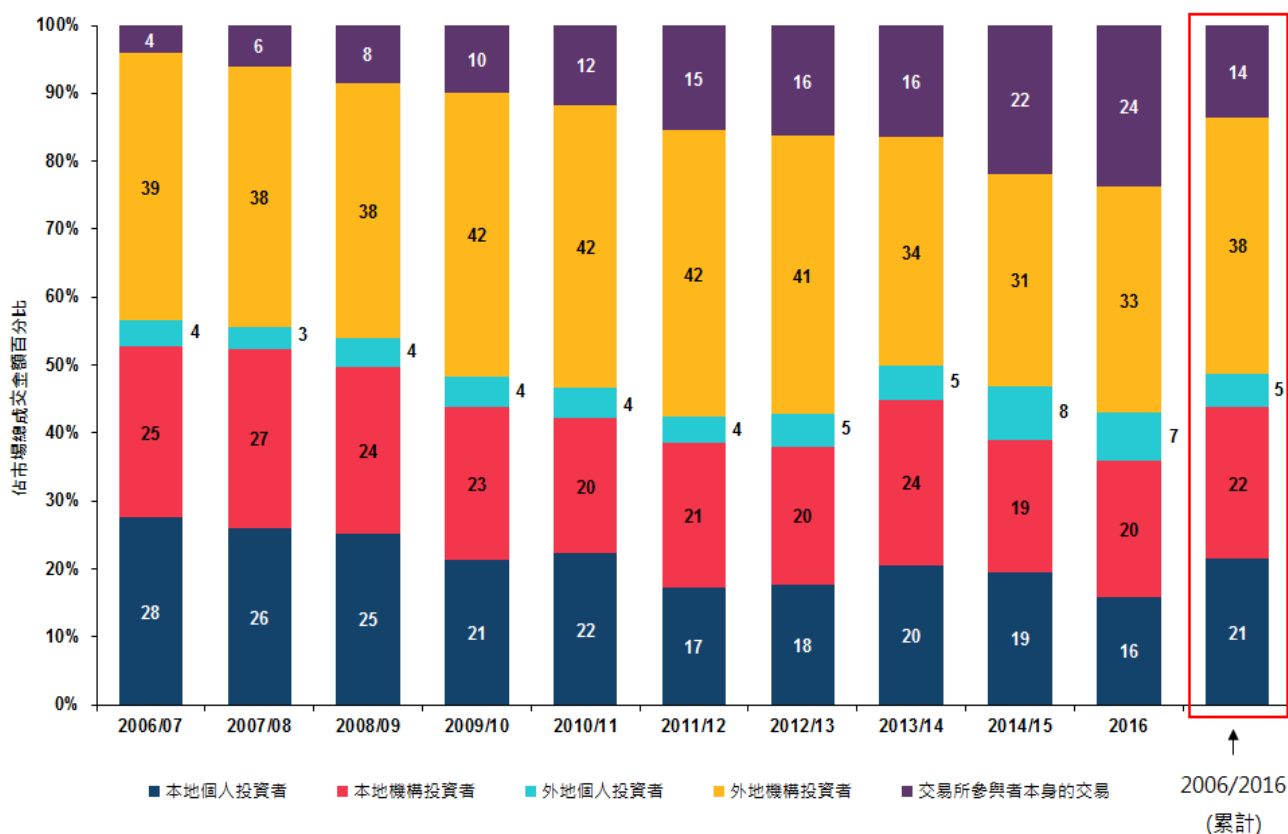


註：由於四捨五入之誤差，數字的總和未必相等於 100%

表 1. 各交易類別的比重分佈 (2016)

| 交易類別 | 2013/14 % | 2014/15 % | 2016 % |
|-----------------|---------------|---------------|---------------|
| 所有交易 | | | |
| 投資者的交易 | 83.57 | 78.13 | 76.21 |
| 交易所參與者本身的交易 | 16.43 | 21.87 | 23.79 |
| | 100.00 | 100.00 | 100.00 |
| 投資者的交易 | | | |
| 個人 | 30.40 | 35.16 | 29.89 |
| 機構 | 69.60 | 64.84 | 70.11 |
| | 100.00 | 100.00 | 100.00 |
| 投資者的交易 | | | |
| 本地 | 53.73 | 49.72 | 47.22 |
| 外地 | 46.27 | 50.28 | 52.78 |
| | 100.00 | 100.00 | 100.00 |
| 個人投資者的交易 | | | |
| 本地 | 80.66 | 70.96 | 69.56 |
| 外地 | 19.34 | 29.04 | 30.44 |
| | 100.00 | 100.00 | 100.00 |
| 機構投資者的交易 | | | |
| 本地 | 41.96 | 38.21 | 37.69 |
| 外地 | 58.04 | 61.79 | 62.31 |
| | 100.00 | 100.00 | 100.00 |
| 本地投資者的交易 | | | |
| 個人 | 45.64 | 50.18 | 44.04 |
| 機構 | 54.36 | 49.82 | 55.96 |
| | 100.00 | 100.00 | 100.00 |
| 外地投資者的交易 | | | |
| 個人 | 12.70 | 20.31 | 17.24 |
| 機構 | 87.30 | 79.69 | 82.76 |
| | 100.00 | 100.00 | 100.00 |

圖 2. 總成交金額按投資者類別的分布之十年趨勢 (2006/07 – 2016)



| 交易類別 | 總成交金額按投資者類別的分布 (%) | | | | | | | | | | 2006/2016 佔累計市場 (%) |
|-------------|----------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|-------|---------------------------|
| | 2006/07 | 2007/08 | 2008/09 | 2009/10 | 2010/11 | 2011/12 | 2012/13 | 2013/14 | 2014/15 | 2016 | |
| 交易所參與者本身的交易 | 4.15 | 6.12 | 8.49 | 9.92 | 11.73 | 15.49 | 16.33 | 16.43 | 21.87 | 23.79 | 13.64 |
| 外地投資者的交易 | 43.10 | 41.49 | 41.84 | 46.30 | 46.09 | 46.03 | 45.69 | 38.67 | 39.28 | 40.23 | 42.60 |
| 個人 | 3.81 | 3.24 | 4.32 | 4.50 | 4.43 | 3.87 | 4.85 | 4.91 | 7.98 | 6.93 | 5.02 |
| 機構 | 39.30 | 38.25 | 37.52 | 41.80 | 41.66 | 42.16 | 40.84 | 33.75 | 31.30 | 33.29 | 37.58 |
| 本地投資者的交易 | 52.75 | 52.39 | 49.66 | 43.78 | 42.18 | 38.48 | 37.99 | 44.90 | 38.85 | 35.99 | 43.76 |
| 個人 | 27.50 | 25.88 | 25.20 | 21.27 | 22.25 | 17.20 | 17.62 | 20.49 | 19.49 | 15.85 | 21.40 |
| 機構 | 25.24 | 26.51 | 24.46 | 22.51 | 19.93 | 21.28 | 20.37 | 24.41 | 19.36 | 20.14 | 22.36 |

註：由於四捨五入之誤差，數字的總和未必相等於 100%

圖 3. 市場總成交金額按投資者類別的分布 (本地及外地) (2006/07 – 2016)

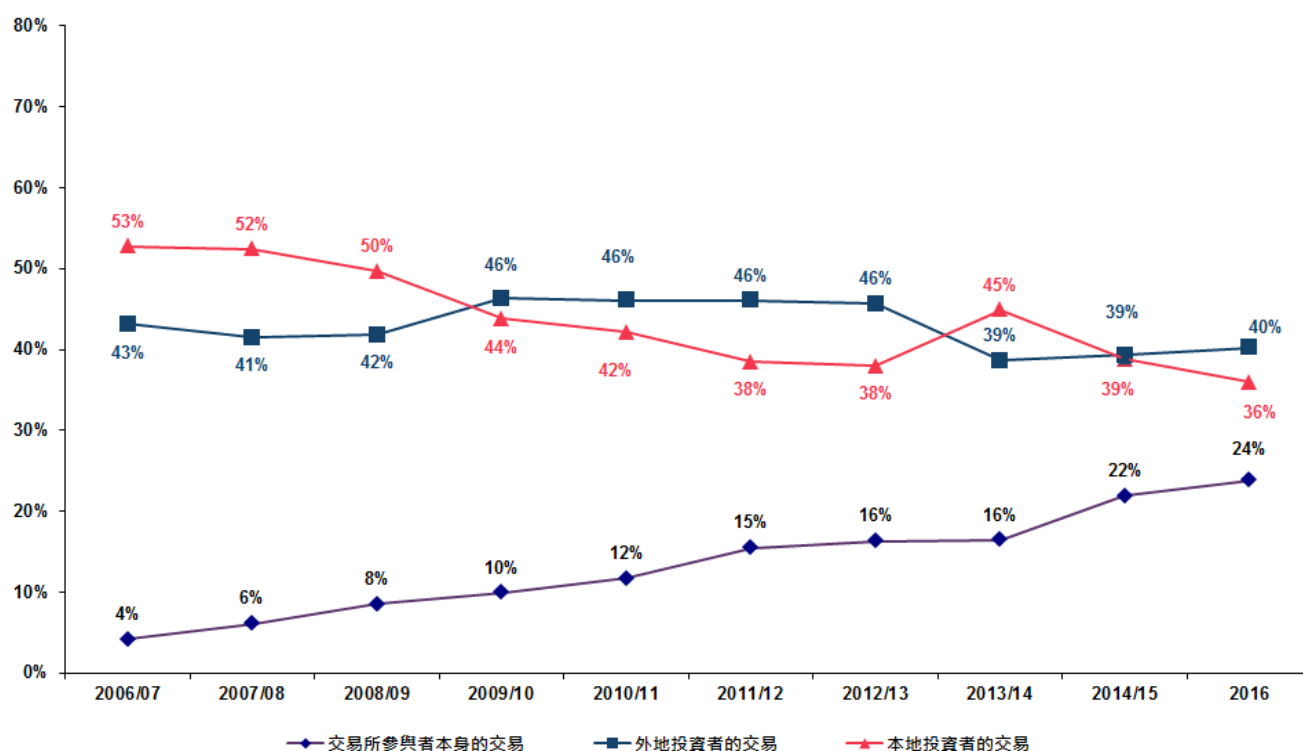
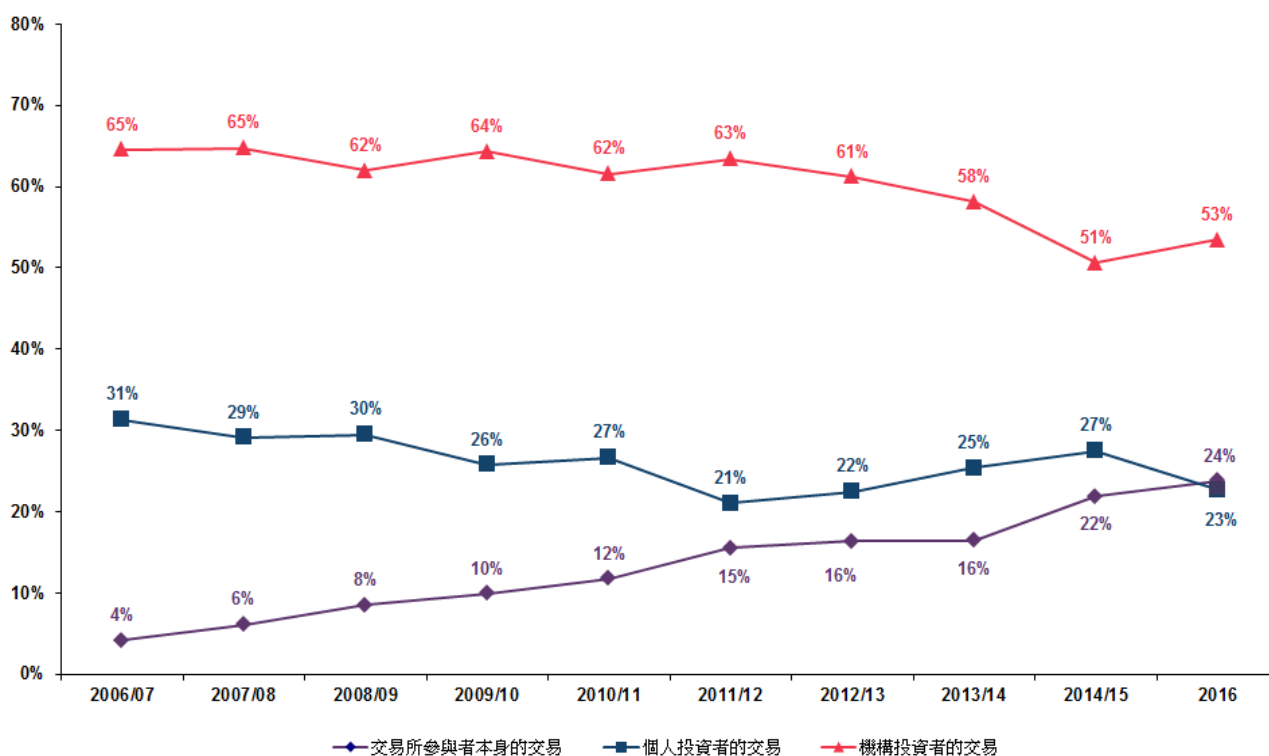
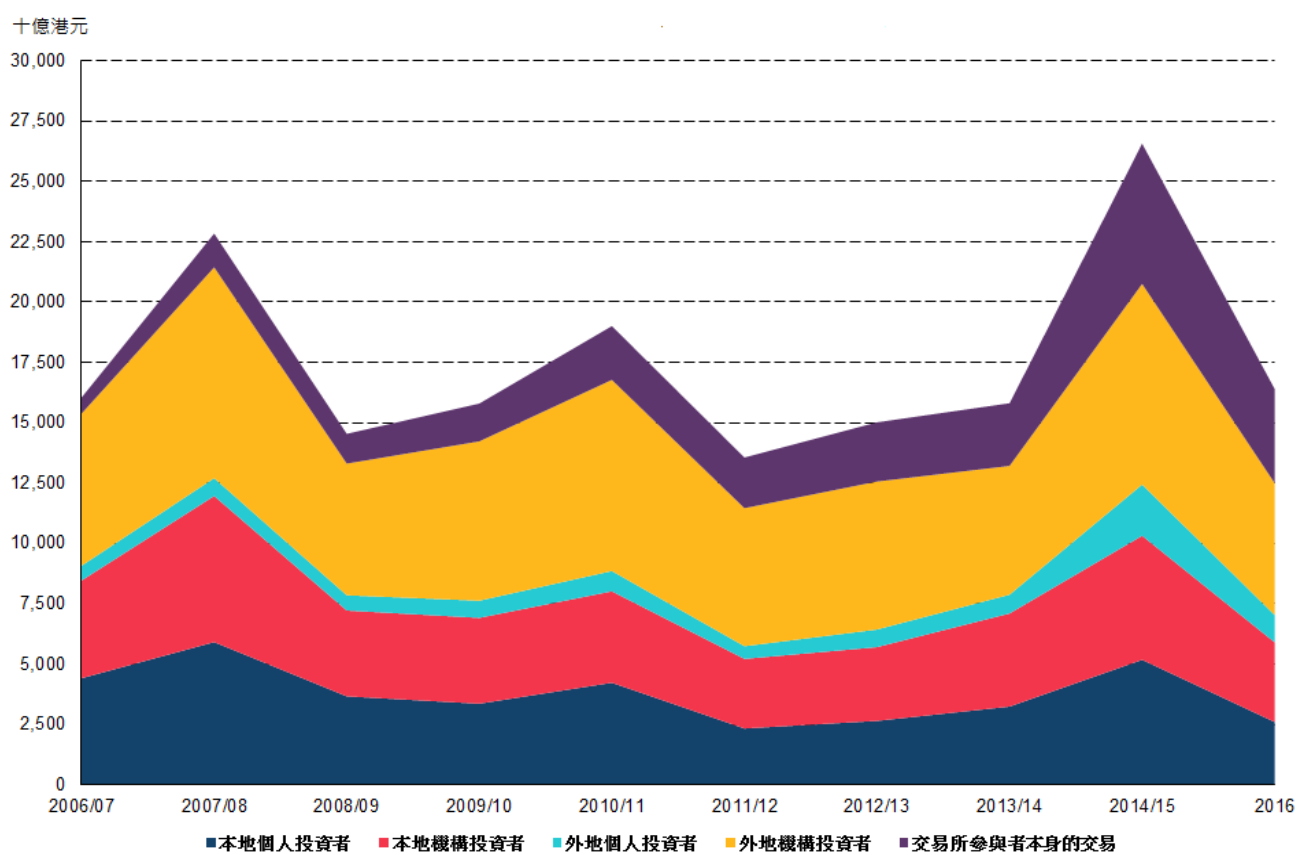


圖 4. 市場總成交金額按投資者類別的分布 (個人及機構) (2006/07 – 2016)



註：由於四捨五入之誤差，數字的總和未必相等於 100

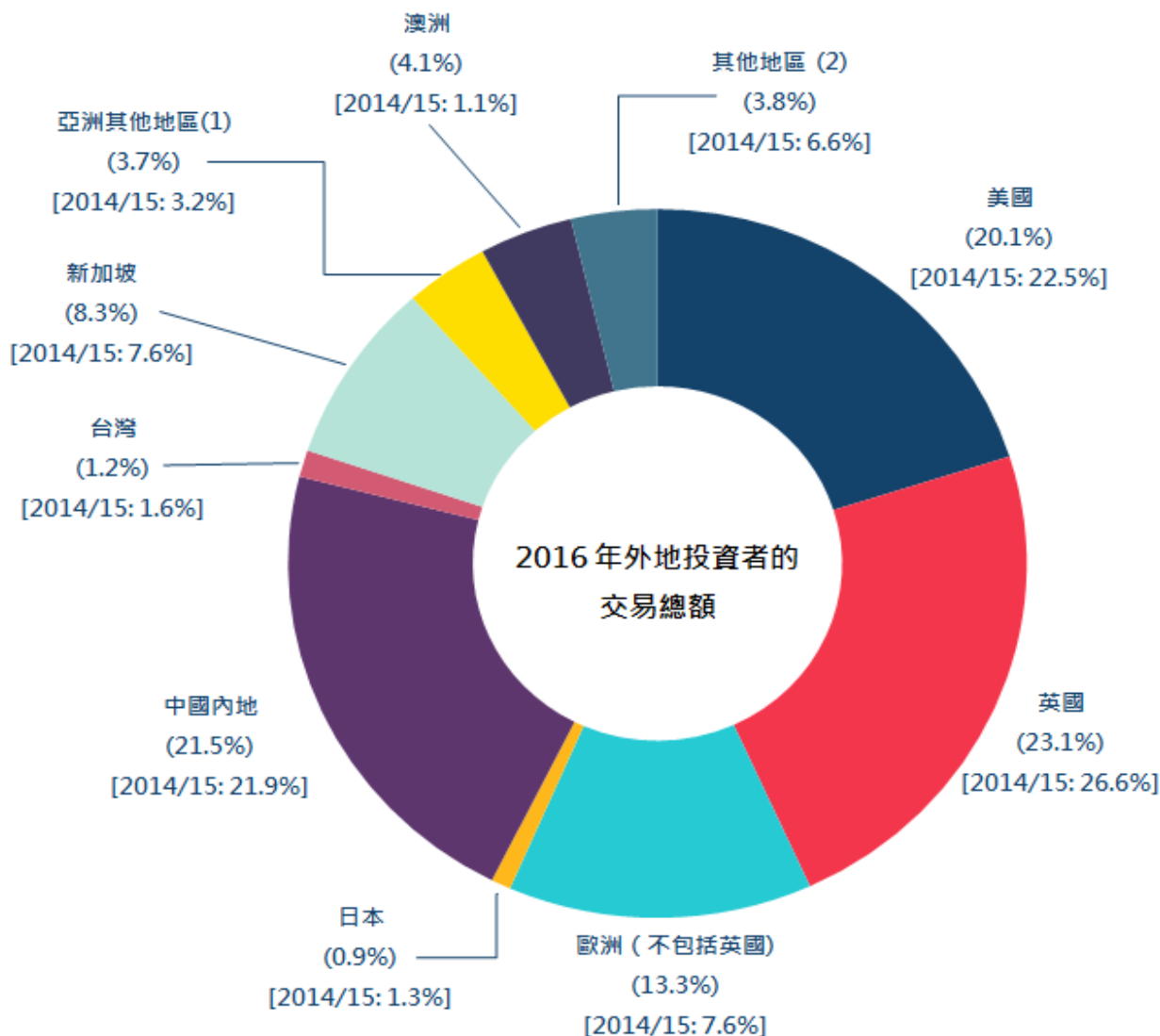
圖 5. 各交易類別的估計交易金額 (2006/07 – 2016)



| 交易類別 | 按年變化百分比 | | | | | | | | | | 2006/ 2016 複合年均 增長率 |
|-------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|--------|------------------------------|
| | 2006/07 | 2007/08 | 2008/09 | 2009/10 | 2010/11 | 2011/12 | 2012/13 | 2013/14 | 2014/15 | 2016 | |
| 交易所參與者本身的交易 | 80.90 | 110.00 | -11.68 | 26.87 | 42.32 | -5.78 | 16.69 | 5.97 | 123.59 | -32.87 | 21.70 |
| 外地投資者的交易 | 144.94 | 36.98 | -35.79 | 20.19 | 19.79 | -28.74 | 9.92 | -10.91 | 70.69 | -36.79 | -0.53 |
| 個人 | 202.90 | 21.08 | -15.04 | 13.06 | 18.57 | -37.74 | 38.86 | 6.63 | 172.84 | -46.35 | 7.14 |
| 機構 | 140.48 | 38.52 | -37.54 | 21.01 | 19.92 | -27.78 | 7.26 | -12.99 | 55.83 | -34.36 | -1.59 |
| 本地投資者的交易 | 134.03 | 41.35 | -39.65 | -4.25 | 15.92 | -34.91 | 9.33 | 24.43 | 45.38 | -42.83 | -3.93 |
| 個人 | 137.13 | 33.93 | -38.02 | -8.30 | 25.85 | -44.85 | 13.45 | 22.44 | 59.83 | -49.83 | -5.72 |
| 機構 | 130.74 | 49.44 | -41.24 | -0.07 | 6.54 | -23.81 | 6.01 | 26.15 | 33.24 | -35.79 | -2.25 |
| 個人投資者的交易 | 143.56 | 32.36 | -35.46 | -5.17 | 24.58 | -43.67 | 18.12 | 19.03 | 81.68 | -48.82 | -3.24 |
| 機構投資者的交易 | 136.57 | 42.79 | -39.06 | 12.69 | 15.23 | -26.50 | 6.84 | 0.03 | 46.35 | -34.90 | -1.84 |
| 總數 | 135.68 | 42.31 | -36.33 | 8.62 | 20.33 | -28.65 | 10.74 | 5.27 | 68.02 | -38.28 | 0.24 |

2. 外地投資者交易按來源地的分布

圖 6. 外地投資者交易按來源地的分布 (2016 年)

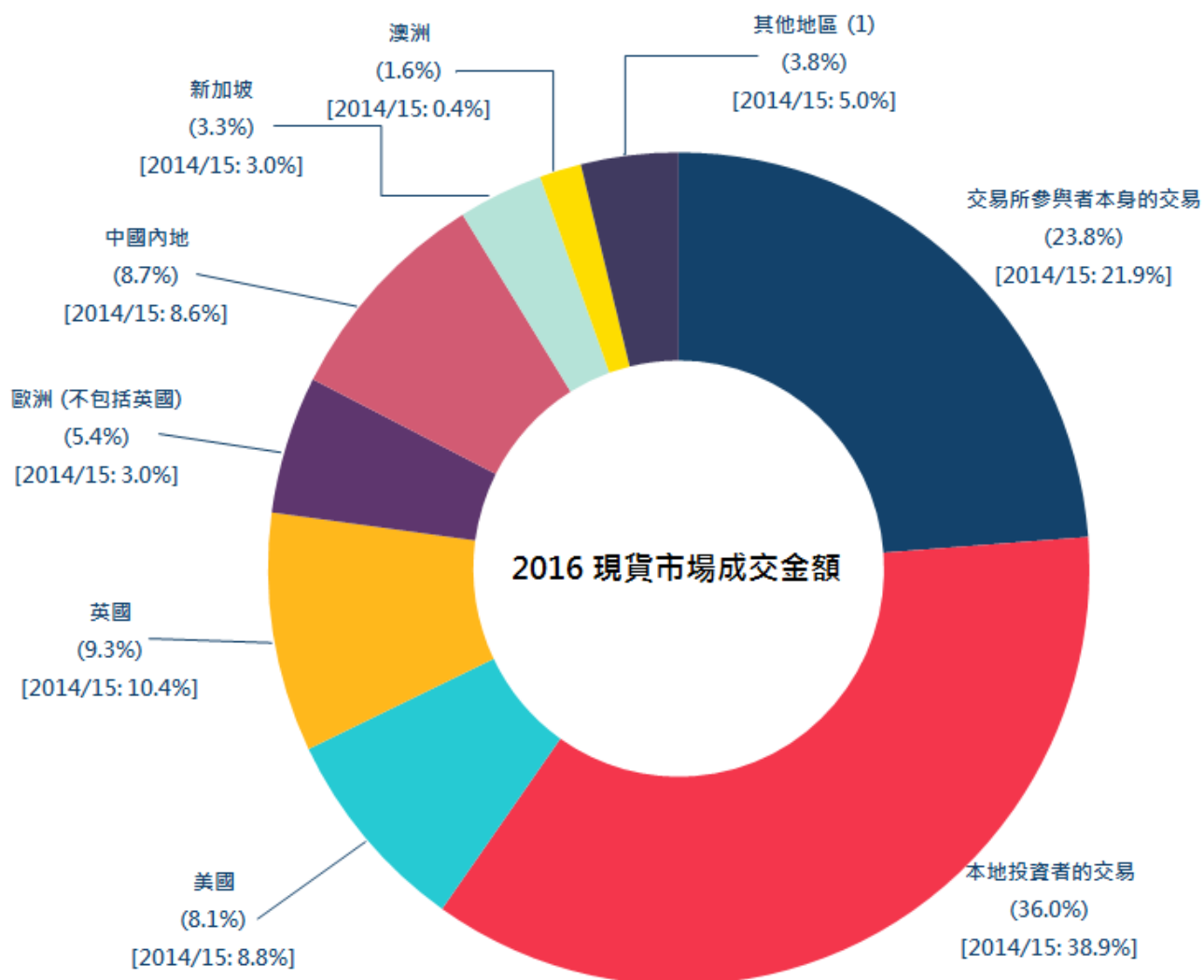


註：由於四捨五入之誤差，數字的總和未必相等於 100%

備註：

- (1) 2016 年度「亞洲其他地區」所報稱的來源地有孟加拉、汶萊、柬埔寨、印度、印尼、哈薩克斯坦、吉爾吉斯斯坦、老撾、澳門、馬來西亞、蒙古、尼泊爾、巴基斯坦、菲律賓、斯里蘭卡、南韓、泰國及越南 (共 18 個來源地)。
- (2) 2016 年度「其他地區」所報稱的來源地包括安圭拉、巴哈馬、巴林、伯利茲、百慕達、玻利維亞、巴西、英屬維爾京群島、布基納法索、喀麥隆、加拿大、開曼群島、科克群島、哥斯達黎加、塞浦路斯、多明尼克、厄瓜多爾、格林納達、圭亞那、洪都拉斯、以色列、牙買加、澤西島、肯尼亞、科威特、黎巴嫩、利比里亞、馬紹爾群島、毛里裘斯、墨西哥、摩洛哥、納米比亞、新西蘭、紐埃、阿曼、巴拿馬、巴拉圭、秘魯、卡塔爾、俄羅斯、薩摩亞、沙特阿拉伯、塞舌爾、南非、聖基茨和尼維斯、蘇里南、千里達和多巴哥、土耳其、特克斯和凱科斯群島、阿拉伯聯合酋長國、烏拉圭、瓦努阿圖和委內瑞拉 (共 53 個來源地)。

圖 7. 本地及外地投資者交易按來源地的分布 (2016 年)



註：由於四捨五入之誤差，數字的總和未必相等於 100%

備註：

(1) 來自日本、台灣、亞洲其他地區及世界其他地區⁴的投資者。

⁴ 「亞洲其他地區及世界其他地區」所包括的國家的完整名單見上一頁圖 6 的備註。

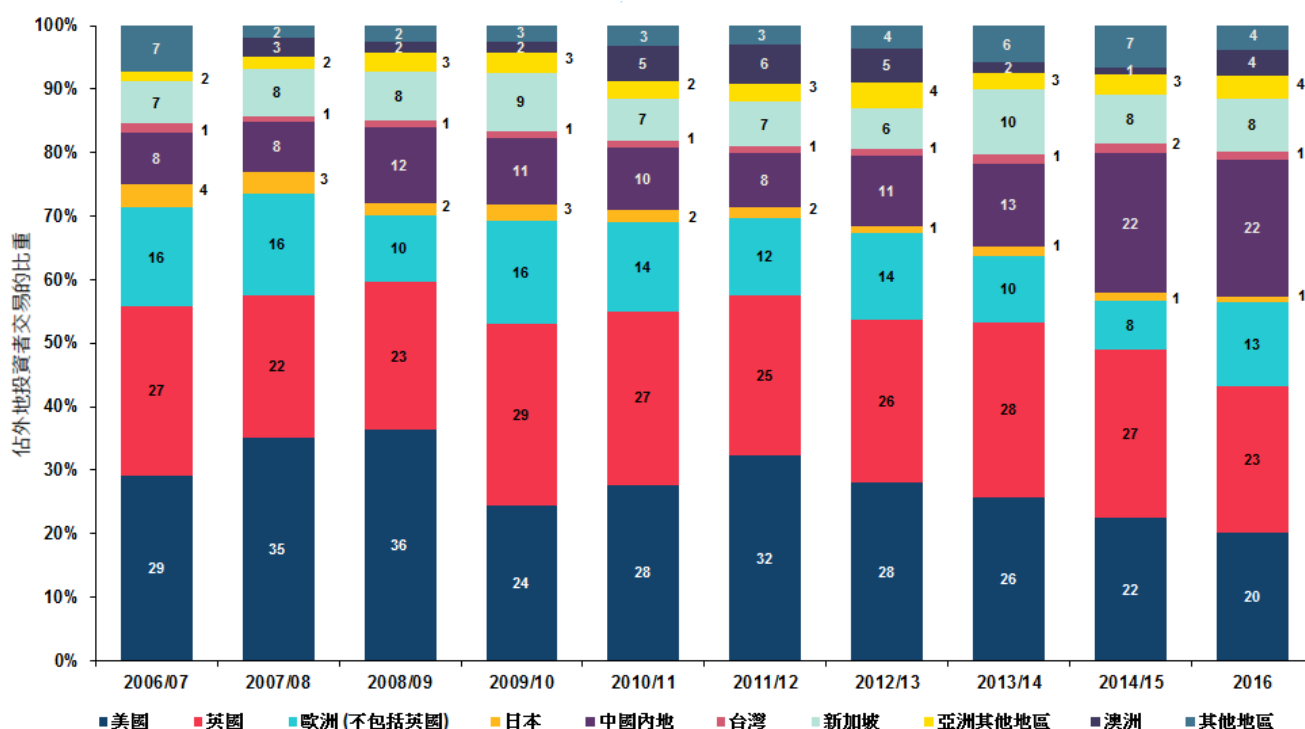
表 2. 來自各外地投資者交易來源地的個人/機構投資者交易的最低比重 (2016)

| 交易來源地 | 交易的最低比重源自 | |
|--------------|-----------|-------|
| | 個人投資者 | 機構投資者 |
| 美國 | 0.0% | 88.1% |
| 英國 | 0.0% | 88.4% |
| 歐洲 (不包括英國) | 0.0% | 91.5% |
| 日本 | 2.5% | 42.3% |
| 中國內地 | 62.1% | 23.2% |
| 台灣 | 4.6% | 29.4% |
| 新加坡 | 0.2% | 79.4% |
| 澳洲 | 0.2% | 91.8% |

註：

- (1) 各最低比重的數字是從調查回應中推算得出。每一來源地的兩項最低比重的數字相加與 100% 之差代表來自該來源地的交易有該比例的部分可能源自個人或機構投資者。
- (2) 港股通參與者的交易不計入此項分析。

圖 8. 外地投資者交易按來源地的分布之十年趨勢 (2006/07 – 2016)

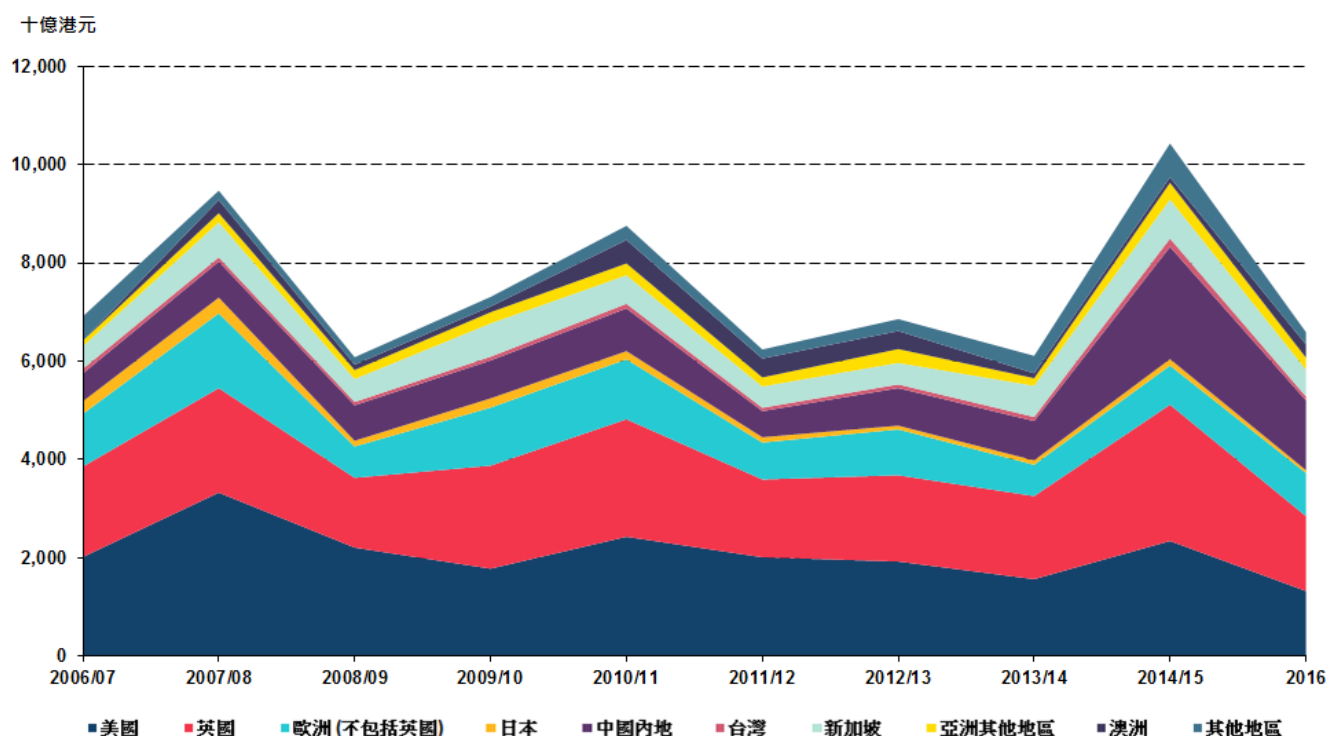


| 交易來源地 | 外地投資者交易金額按來源地的分佈 (%) | | | | | | | | | |
|------------|------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|--------|
| | 2006/07 | 2007/08 | 2008/09 | 2009/10 | 2010/11 | 2011/12 | 2012/13 | 2013/14 | 2014/15 | 2016 |
| 美國 | 29.19 | 35.13 | 36.31 | 24.37 | 27.75 | 32.27 | 28.07 | 25.65 | 22.48 | 20.12 |
| 歐洲 | 42.12 | 38.51 | 33.84 | 44.81 | 41.23 | 37.41 | 39.22 | 38.10 | 34.22 | 36.42 |
| 英國 | 26.61 | 22.46 | 23.35 | 28.68 | 27.32 | 25.35 | 25.60 | 27.68 | 26.57 | 23.10 |
| 歐洲 (不包括英國) | 15.51 | 16.05 | 10.49 | 16.13 | 13.91 | 12.05 | 13.62 | 10.42 | 7.64 | 13.31 |
| 亞洲 | 21.52 | 21.52 | 25.58 | 26.56 | 22.27 | 21.23 | 23.82 | 28.81 | 35.64 | 35.61 |
| 日本 | 3.69 | 3.39 | 1.92 | 2.58 | 1.90 | 1.74 | 1.12 | 1.45 | 1.27 | 0.86 |
| 中國內地 | 8.22 | 7.75 | 11.86 | 10.55 | 9.92 | 8.49 | 11.12 | 13.11 | 21.89 | 21.55 |
| 台灣 | 1.36 | 0.89 | 1.11 | 1.03 | 1.09 | 1.08 | 1.10 | 1.37 | 1.63 | 1.22 |
| 新加坡 | 6.63 | 7.55 | 7.69 | 9.28 | 6.63 | 6.97 | 6.40 | 10.37 | 7.61 | 8.31 |
| 亞洲其他地區 | 1.63 | 1.94 | 3.00 | 3.11 | 2.73 | 2.95 | 4.09 | 2.51 | 3.24 | 3.67 |
| 澳洲 | | 2.85 | 1.81 | 1.60 | 5.47 | 6.15 | 5.35 | 1.65 | 1.09 | 4.08 |
| 其他地區 | 7.17 | 1.99 | 2.46 | 2.66 | 3.28 | 2.95 | 3.54 | 5.79 | 6.57 | 3.77 |
| 總數 | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 |

註：

- (1) 2007/08 年度之前的調查中，澳洲被歸入「其他地區」
- (2) 由於四捨五入之誤差，數字的總和未必相等於 100%

圖 9. 外地投資者交易按來源地的估計交易金額 (2006/07 – 2016)



註：

- (1) 來自某一來源地的估計成交金額的計算方法是首先計算出調查期間來自外地投資者的估計成交金額，再乘以調查所得該來源地佔外地投資者總交易金額的比重。
- (2) 2007/08 年度之前的調查中，澳洲被歸入「其他地區」。

| 交易來源地 | 按年變化百分比 | | | | | | | | | | 2006/2016 複合年均 增長率 |
|---------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|--------------------------|
| | 2006/07 | 2007/08 | 2008/09 | 2009/10 | 2010/11 | 2011/12 | 2012/13 | 2013/14 | 2014/15 | 2015/16 | |
| 美國 | 174.18 | 64.82 | -33.62 | -19.36 | 36.41 | -17.13 | -4.38 | -18.59 | 49.60 | -15.37 | -4.56 |
| 歐洲 | 119.34 | 25.24 | -43.58 | 59.19 | 10.20 | -35.34 | 15.24 | -13.45 | 53.30 | 3.13 | -2.12 |
| 英國 | 167.18 | 15.59 | -33.25 | 47.65 | 14.08 | -33.86 | 11.00 | -3.69 | 63.89 | -9.93 | -2.08 |
| 歐洲 (不包括英國) | 67.79 | 41.80 | -58.04 | 84.86 | 3.29 | -38.25 | 24.16 | -31.80 | 25.17 | 37.82 | -2.20 |
| 亞洲 | 154.28 | 36.96 | -23.67 | 24.78 | 0.47 | -32.09 | 23.35 | 7.74 | 111.18 | 33.35 | 5.20 |
| 日本 | 171.62 | 25.94 | -63.67 | 61.76 | -11.63 | -35.04 | -29.22 | 15.48 | 49.06 | -35.77 | -15.35 |
| 中國內地 | 270.15 | 29.16 | -1.67 | 6.89 | 12.57 | -38.97 | 43.89 | 5.03 | 185.03 | 77.38 | 10.72 |
| 台灣 | 246.84 | -9.74 | -20.58 | 12.29 | 26.57 | -29.57 | 11.90 | 11.24 | 103.23 | -3.98 | -1.69 |
| 新加坡 | 81.53 | 55.86 | -34.52 | 44.96 | -14.36 | -25.13 | 0.85 | 44.42 | 25.36 | -13.55 | 1.99 |
| 亞洲其他地區 | 93.48 | 63.27 | -0.93 | 24.78 | 5.08 | -22.94 | 52.54 | -45.27 | 120.17 | 57.49 | 8.87 |
| 澳洲 | | | -59.26 | 6.39 | 309.19 | -19.83 | -4.36 | -72.47 | 12.79 | 166.29 | 13.64 |
| 其他地區 | 185.15 | -61.96 | -20.48 | 29.91 | 47.67 | -36.05 | 31.90 | 45.86 | 93.71 | -29.70 | -7.37 |
| 總數 | 144.94 | 36.98 | -35.79 | 20.19 | 19.79 | -28.74 | 9.92 | -10.91 | 70.69 | 7.89 | -0.53 |

註：

-
- (1) 2007/08 年度之前的調查中，澳洲被歸入「其他地區」，故並沒有按年增長率的數字。就來自澳洲投資者的交易所計算的年度複合增長率是從 2007/08 年度有其數據以來計算的。因「澳洲」這來源地在這十年間從「其他地區」中分拆出來，在闡釋「其他地區」的年度複合增長率時須予以留意。
 - (2) 2010/11 年度來自澳洲的交易有大幅增長的主要原因是由於其中一名參與者報稱其交易額中的相當大部分是來自其澳洲的姊妹公司，而其以往的調查則將此等交易報稱為該參與者本身的交易。
 - (3) 2016 年度澳洲投資者的估計成交金額大幅增長，主要是由於 2016 年度的回應樣本報告包括一名擁有龐大澳洲客戶基礎的參與者，但 2014/15 年度的回應樣本則沒有。儘管如此，這名參與者的交易佔調查對象交易額的比重偏低，有關差距對於現貨市場外地投資者整體交易模式的研究調查結果影響極微。

3. 個人網上交易

圖 10. 個人網上交易佔現貨市場成交金額的比重 (2006/07 – 2016)

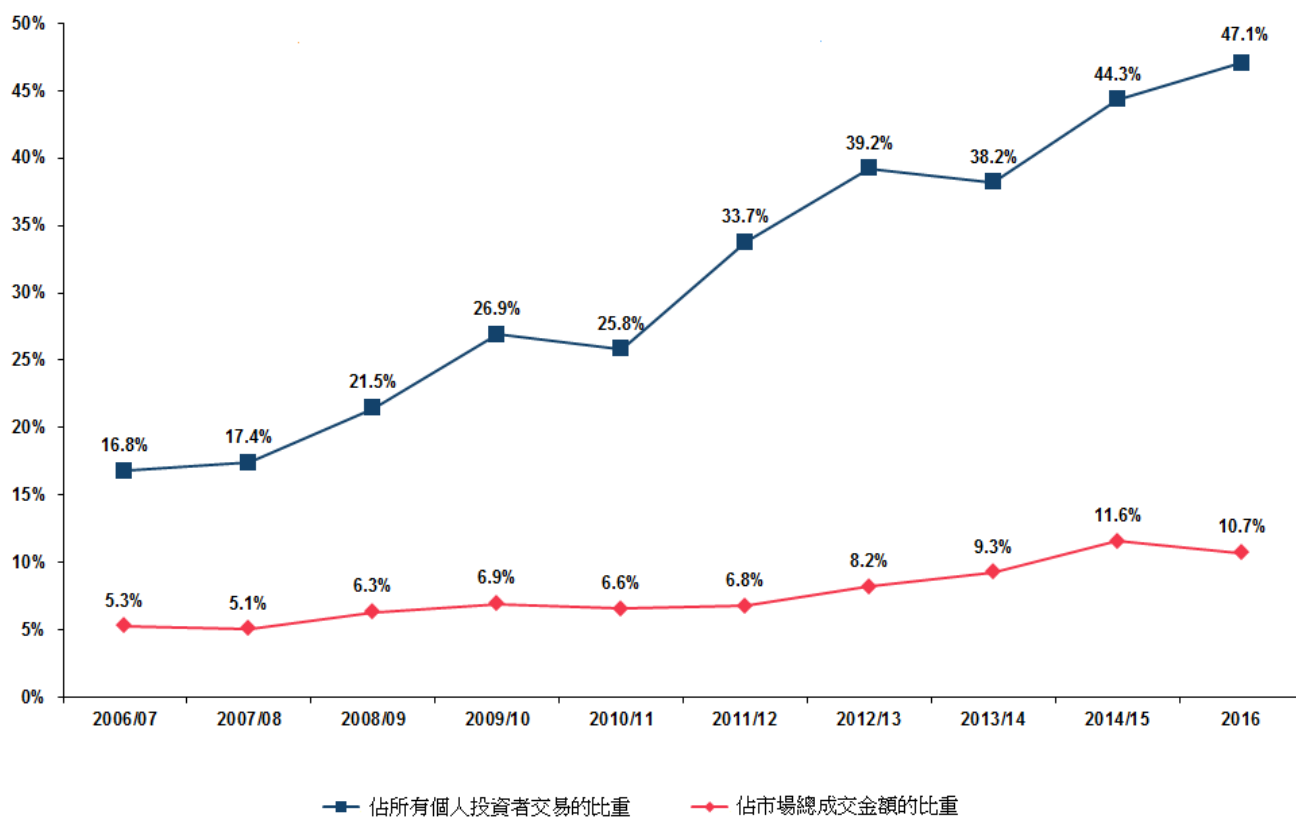


表 3. 現貨市場個人網上交易的統計 (2011/12 – 2016)

| | 2011/12 | 2012/13 | 2013/14 | 2014/15 | 2016 |
|---------------------|---------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 回應者數目 | 453 | 457 | 433 | 414 | 446 |
| 網上經紀 | | | | | |
| 網上經紀數目 | 245 | 250 | 247 | 240 | 274 |
| - 佔所有回應樣本中的比重 | 54.1% | 54.7% | 57.0% | 58.0% | 61.4% |
| 網上買賣 | | | | | |
| 估計交易總額 (百萬港元) | 919,187 | 1,235,360 | 1,465,223 | 3,079,997 | 1,758,013 |
| - 佔市場總成交金額的比重 | 6.8% | 8.2% | 9.3% | 11.6% | 10.7% |
| - 佔所有代理客戶(投資者)交易的比重 | 8.1% | 9.9% | 11.2% | 15.1% | 14.1% |
| - 佔所有個人投資者交易的比重 | 33.7% | 39.2% | 38.2% | 44.3% | 47.1% |
| - 佔網上經紀的總成交金額的比重 | 22.4% | 27.6% | 28.9% | 33.0% | 30.4% |

註：在上述分析中，滬深港通項下的港股通參與者被視作非網上經紀。

詞彙

| | |
|----------|--|
| 代理客戶的交易 | 參與者為其公司的客戶進行的交易，包括經由其聯屬公司或姊妹公司轉介的客戶交易。 |
| 估計成交金額 | 某一交易類別的估計成交金額是將調查所得的該交易類別佔市場總成交金額的比重乘以調查期間的實際市場總成交金額計算的。 來自某一外地交易來源地的估計成交金額的計算方法是首先計算出調查期間來自外地投資者的估計成交金額，再乘以調查所得該來源地佔外地投資者總交易金額的比重。 |
| 個人客戶／投資者 | 以個人戶口進行交易的投資者。 |
| 機構客戶／投資者 | 該客戶／投資者為非個人投資者。 |
| 本地客戶／投資者 | 在香港定居的個人投資者或在香港營運的機構投資者 — 其資金來自香港。 |
| 網上經紀 | 報稱有部分個人客戶交易是網上交易的聯交所參與者。 |
| 外地客戶／投資者 | 非在香港定居的個人客戶／投資者或非在香港營運的機構投資者 — 其資金來自海外。 |
| 參與者本身的交易 | 參與者以其公司戶口進行的交易。 |
| 個人網上交易 | 個人客戶／投資者的交易指令透過如互聯網等電子媒體直接傳送至經紀經執行而產生的交易。 |

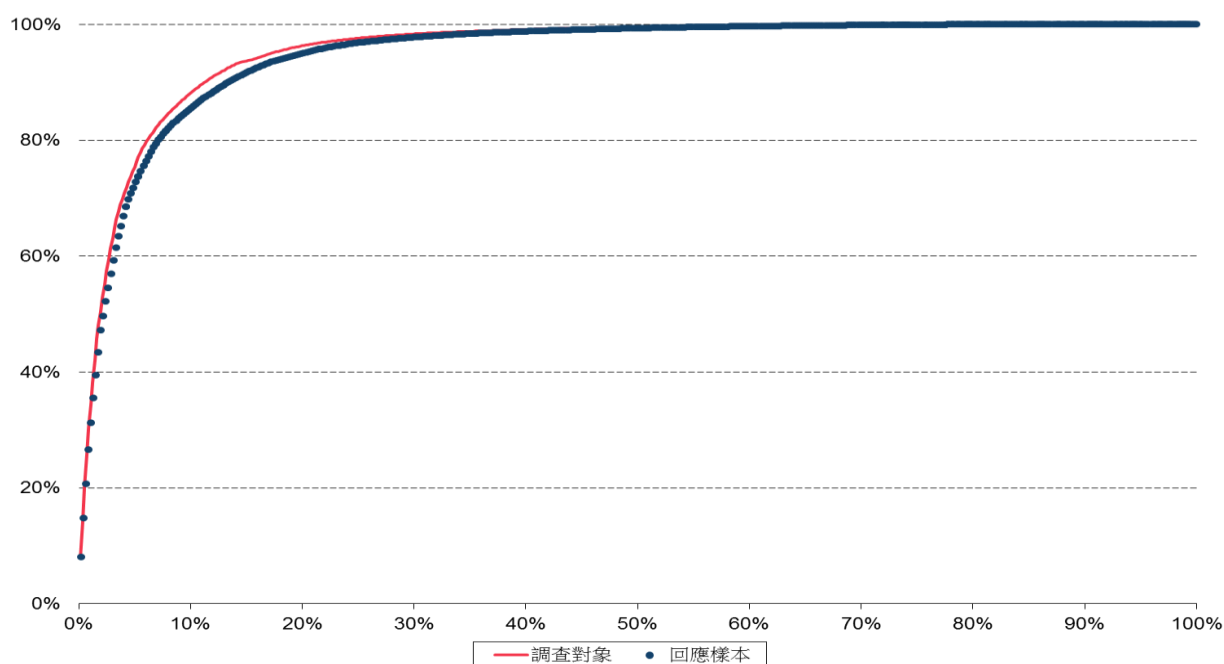
附錄 1. 回應率及回應樣本的代表性

我們合共聯絡了 559 名參與者進行調查。在發出的 559 份問卷中，有 446 份填妥送回，整體回應率以數目計是 80%，以成交金額計是 97%。

回應率

| 參與者組別 | 調查對象 | 回應樣本 | 回應率 | |
|--------------------|------|------|--------|--------|
| | | | 按數目計 | 按成交金額計 |
| A 組經紀 ⁵ | 14 | 14 | 100.0% | 100.0% |
| B 組經紀 ⁶ | 49 | 44 | 89.8% | 91.7% |
| C 組經紀 ⁷ | 496 | 388 | 78.2% | 97.0% |
| 合計 | 559 | 446 | 79.8% | 96.9% |

回應樣本的代表性⁸



⁵ A 組經紀為市佔率排名第 1 至 14 位者 (2017 年 12 月數據)

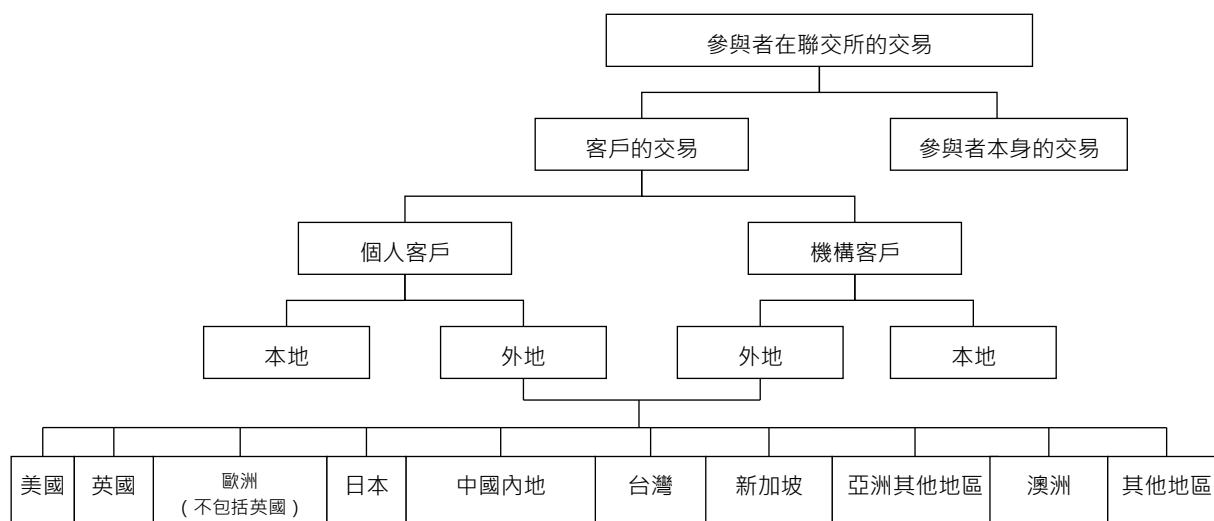
⁶ B 組經紀為市佔率排名第 15 至 65 位者 (2017 年 12 月數據)

⁷ C 組經紀為市佔率排名第 65 位以後者 (2017 年 12 月數據)

⁸ 不包括「港股通」參與者

附錄 2. 調查方法

(1) 聯交所參與者交易的分類



(2) 調查對象

調查對象涵蓋所有聯交所參與者，該等參與者需在 2016 年 6 月前開業（即在調查期間經營超過六個月）且 2017 年 1 月仍在經營。為免於研究期內非全面進行常規業務的參與者的交易影響調查結果，那些於 2016 年 9 月至 12 月期間暫停營業者或在 2016 年 12 月底前結業者或於研究期間開業不足六個月的參與者，均不納入調查對象之列。

滬港通及深港通之下負責港股通交易的指定參與者（稱為港股通參與者）——負責滬港通的中國投資信息有限公司及負責深港通的中國創盈市場服務有限公司——不包括在調查樣本中，但兩者的所有交易數據視作來自中國內地投資者的交易而納入數據分析中。

(3) 調查方法

調查涵蓋的研究期為 2016 年 1 月至 12 月。

調查樣本包括調查對象內所有參與者，每名參與者獲寄一份調查問卷。調查有緊密的電話／電郵跟進以確保高回應率。參與者在發出的問卷中，自行填報各指定交易類別所佔其在調查研究期內成交金額的百分比估算。若參與者公司同時有聯屬公司或姊妹公司代為處理投資客戶，則要求參與者盡量提供綜合計算的交易類別統計。網上交易方面，參與者若報稱是網上經紀但又未能夠提供個人網上交易的比例，將不會獲納入計算個人網上交易的總體比例及金額之中。

每位回應者所提供的百分比分布均以其成交金額加權，以獲取回應樣本的各项數據。根據回應樣本中各參與者組別相對調查對象的總成交金額，推算出各交易類別佔市場成交金額的比重。

至於港股通參與者，其所有交易均被視作來自中國內地投資者的交易。因港股通交易按個人／機構投資者的實際分布不詳，整體市場的數據分析利用回應樣本的個人／機構投資者的整體加權分布數字作為港股通參與者的分布數字，再合併得出整體市場的數字。在計算個人網上交易方面，港股通參與者被視作非網上經紀。

各交易類別的估計成交金額是將調查所得的各交易類別佔（調查對象）總成交金額的比重乘以調查期間的實際市場成交金額計算所得。

(4) 調查結果的限制

當提供各交易類別佔其交易額的比重時，很多參與者未能提供確實數據，只能提供最接近之估計。

參與者未必完全清楚其客戶買賣指令的真實來源。例如，若本地機構買賣盤的最終源頭是來自外地，參與者或會將其歸類於本地機構客戶之交易，反之亦然。

在實際業務運作中，有些參與者或會將客戶落盤轉介予其他參與者執行。當提供各客戶交易類別的比重時，接獲轉介盤的參與者未必理會客戶盤的最終來源，而多會視這些落盤源自轉介者（即本地機構客戶）。

有些銀行聯屬的參與者未必能提供來自其聯屬銀行的各類客戶交易的百分比分布而會視其聯屬銀行為其本地機構客戶。這亦會影響個人網上交易的調查結果，因透過銀行轉介的個人投資者交易會有一部分是網上交易。

不同參與者會有不同的公司集團組織與運作模式。有些參與者可以提供由其姊妹公司轉介的投資者交易的分布情況而有些則會視姊妹公司為其客戶而未能細分。換言之，各參與者所提供的投資者交易分布情況未必建基於同一基準。

未作回應的參與者以及有「欠奉」數據的回應者的交易分布情況或會與其他有數據的回應者不同。回應樣本及相關分析缺少該等參與者或以「平均數替代法」應對「欠奉」的數據或會產生偏離實況的調查結果。然而，因為調查取得相當高回應率（以交易金額計）及運用交易額大小組別作加權分析的方法計算交易分布，此等數據或缺對整體結果的影響有限，但對一些佔市場成交額相對甚少比重的交易類別會有些影響。

分析中將港股通交易的個人／機構投資者交易分布設定為整體回應樣本的加權分布數字。但由於中國內地特有的對外投資渠道的特殊狀況，來自中國內地投資者的港股通交易或會有其不同的個人／機構投資者分布比率。因港股通交易的投資者分布數據欠奉，現時的分析方法乃最為能力所及之推算。不過，港股通兩名指定參與者的交易額只約佔 2016 年度整體研究對象（包括港股通參與者）的總交易額的 3%。

— 完 —

免責聲明

本報告內所有資料及分析只屬資訊性質，不能倚賴。本報告概不構成亦不得視為投資或專業建議。本報告內之資料已盡量確保準確，但若因此等資料不確或遺漏引致任何損失或損害，香港交易所及其附屬公司、董事及僱員概不負責。

