



## 摘要

- 會員交易調查連續第五年取得百份之百的回覆率，感謝各會員的支持。
- 參與香港期貨交易所(期交所)產品買賣的會員在98/99年(98年7月-99年6月)增加至120名。
- 機構投資者參與期交所產品的買賣比重由96/97年的43.5%增加至98/99年的47.9%。
- 98/99年的恒指期貨所有交易，有26.3%是來自海外機構投資者，而同年的恒生100期貨及期權所有交易，只有0.2%是來自海外機構投資者。
- 由於市場效率下降，導致利用恒指期貨作為套戥用途的比重在98/99年減少。
- 本地散戶投資者對買賣股票期貨的興趣增加，他們在98/99年的買賣佔成交量的44.5%，較97/98年的35.4%為高。
- 利用紅籌期貨及期權作為對沖用途的百份比在98/99年上升至21.7%，反映所代表的市場較為波動。
- 機構投資者為港元利率期貨的主要用家，佔98/99年成交量的74.8%，而散戶投資者在這個市場上的參與仍是寥寥可數。

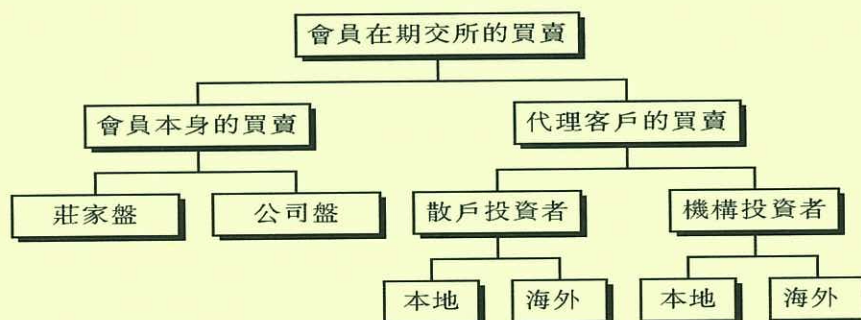
HONGKONG  
FUTURES



## 引言

這第六期期交所「會員交易調查」的目的是要瞭解會員整體業務組合的最新發展及動向(圖一)。本年度，期交所向120<sup>1</sup>名會員發出問卷，回顧在98/99期間，會員在期交所期貨及期權市場內之交易。問卷取得連續第五年的百份之百回覆率。調查<sup>2</sup>展示會員在恒指期貨、恒指期權、紅籌期貨及期權、股票期貨、恒生100期貨及期權、港元利率期貨及日轉期匯等市場的交易用途組合和客戶類別的最新發展。

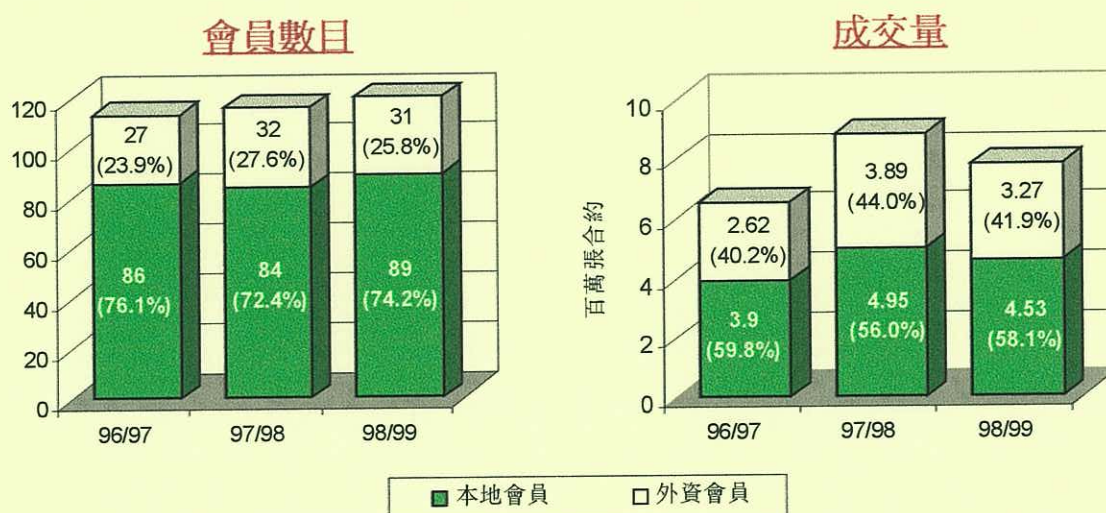
**圖一：期交所會員買賣分類**



## 期交所會員資本來源

- 參與買賣的會員數目持續增加，由97/98年的116名上升至98/99年的120名(圖二)。
- 本地會員<sup>3</sup>的數目在98/99年比重微升至74.2%，而他們的買賣佔總成交量亦上揚至58.1%。

**圖二：按會員分類劃分的會員數目及成交量**



<sup>1</sup> 按執行買賣盤為依歸。

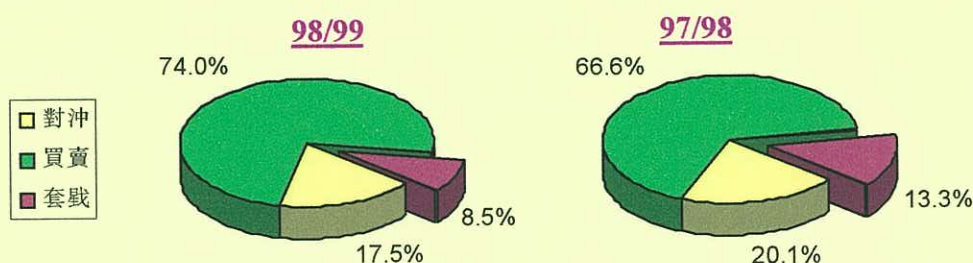
<sup>2</sup> 調查結果是按會員的回覆，再以個別會員交投量相對比重加權計算所得。

<sup>3</sup> 指超過五成資本來自本地的會員。同樣地，外資會員指超過五成資本來自海外的會員。

## 期貨及期權的交易用途

- 在98/99年，整體交易用途出現兩個主要改變：買賣用途的比重升至71.9%；而作為套戥用途的比重則下跌至9.9%（表一）。
- 由於市場效率下降，使利用恒指期貨作為套戥用途的比重在98/99年下跌至8.5%（圖三），而買賣用途的比重則由97/98年的66.6%上升至74.0%。
- 恒生100期貨及期權在98/99年的成交量，有約三份之二為買賣用途及27.0%為套戥用途。
- 利用紅籌期貨及期權作為對沖用途的比重由97/98年的12.7%上升至98/99年的21.7%，而買賣用途的比重則由74.9%下降至72.1%。
- 利用港元利率期貨作對沖用途的百分比由97/98年的16.3%上升至98/99年的27.7%。

圖三：恒指期貨交易用途分佈(%)



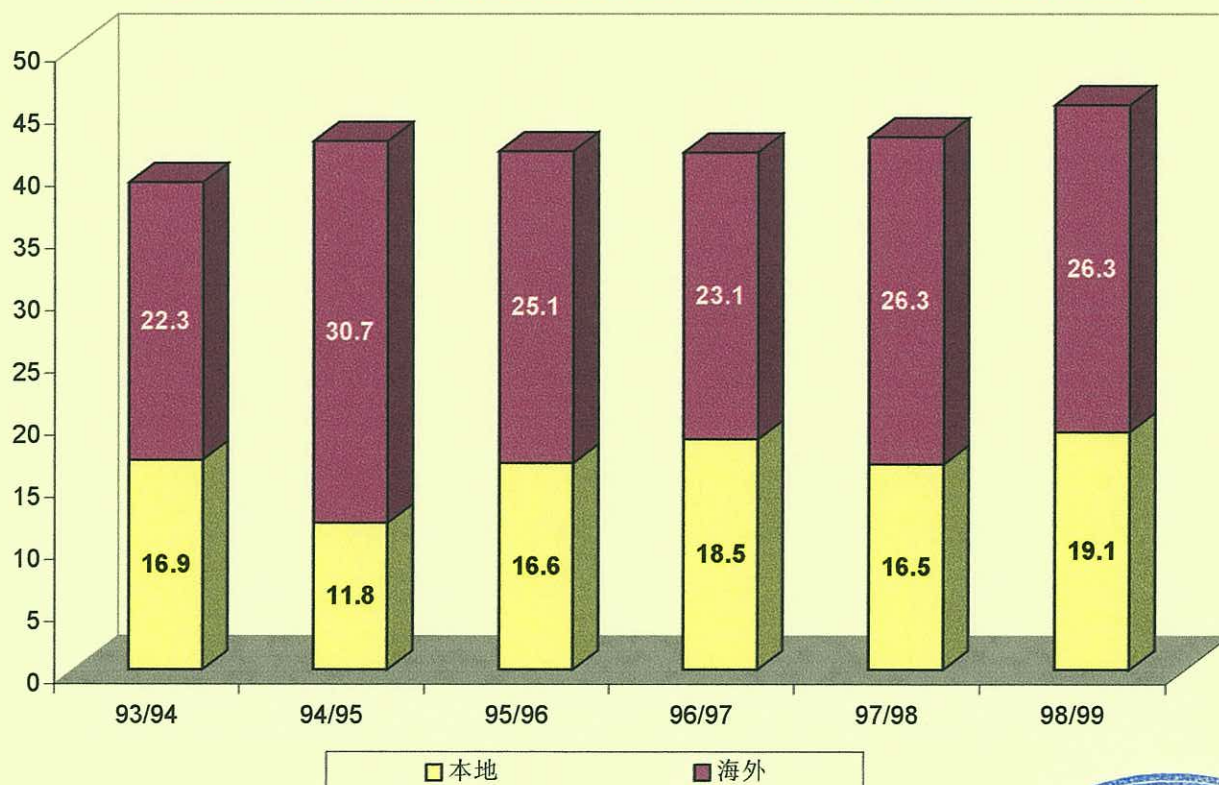
表一：按產品類別劃分的交易用途(%)

	恒指期貨			恒指期權			恒生100期貨及期權		
	98/99	97/98	96/97	98/99	97/98	96/97	98/99		
對沖	17.5	20.1	18.6	19.7	22.3	22.7	8.9		
買賣	74.0	66.6	69.7	57.1	66.8	59.0	64.1		
套戥	8.5	13.3	11.7	23.2	10.9	18.3	27.0		
總和	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0		
	紅籌期貨及期權		股票期貨			日轉期匯			
	98/99	97/98	98/99	97/98	96/97	98/99	97/98	96/97	
對沖	21.7	12.7	26.2	27.5	13.6	1.5	35.8	37.4	
買賣	72.1	74.9	56.6	71.5	85.8	98.5	64.0	61.6	
套戥	6.2	12.4	17.2	1.0	0.6	0.0	0.2	1.0	
總和	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	
	港元利率期貨		總成交						
	98/99	97/98	98/99	97/98	96/97				
對沖	27.7	16.3	18.2	20.1	20.2				
買賣	69.4	68.9	71.9	66.9	67.3				
套戥	2.9	14.8	9.9	13.0	12.5				
總和	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0				

## 期貨及期權成交量分佈

- 本地散戶投資者仍是整體市場的主要參與者，在98/99年佔總成交量的41.7%（表二）。
- 機構投資者佔恒指期貨市場的成交量比重由93/94年的39.2%上升至98/99年的45.4%。其中，海外機構投資者的比重由93/94年的22.3%上升至98/99年的26.3%。而本地機構投資者的比重則由16.9%上升至19.1%（圖四）。
- 本地投資者對恒指期權買賣的興趣大增。其買賣比重自97/98年的30.4%上升至98/99年的48.6%。
- 本地投資者為恒生100期貨及期權的主要用家，佔98/99年成交量的68.4%。
- 本地散戶投資者在98/99年的股票期貨買賣所佔的成交量為44.5%，較97/98年上升9.1百份點。
- 機構投資者仍是港元利率期貨市場的主要用家，他們的買賣佔成交量的比重上升至98/99年的74.8%。

圖四：按機構投資者劃分的恒指期貨成交量分佈(%)



**表二：按投資者及產品類別劃分的成交量分佈(%)**

	恒指期貨			恒指期權		
	98/99	97/98	96/97	98/99	97/98	96/97
莊家盤	-	-	-	10.7	29.2	18.8
公司盤	5.9	9.0	9.7	9.8	3.4	8.5
本地散戶投資者	47.1	43.7	46.9	21.5	18.1	18.2
本地機構投資者	19.1	16.5	18.5	27.1	12.3	35.3
海外機構投資者	26.3	26.3	23.1	30.4	36.0	18.4
海外散戶投資者	1.6	4.5	1.8	0.5	1.0	0.8
總和	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
	恒生100期貨及期權			紅籌期貨及期權		
	98/99			98/99	97/98	
莊家盤	28.9			13.5	3.5	
公司盤	0.9			4.1	1.4	
本地散戶投資者	44.6			35.4	28.0	
本地機構投資者	23.8			14.6	20.1	
海外機構投資者	0.2			30.3	46.6	
海外散戶投資者	1.6			2.1	0.4	
總和	100.0			100.0	100.0	
	股票期貨			日轉期匯		
	98/99	97/98	96/97	98/99	97/98	96/97
莊家盤	50.4	49.3	39.8	22.0	48.5	57.8
公司盤	0.0	1.0	1.3	2.4	0.7	1.8
本地散戶投資者	44.5	35.4	44.2	61.5	27.3	7.2
本地機構投資者	1.3	12.9	14.7	9.4	20.6	15.4
海外機構投資者	0.1	1.3	0.0	0.0	0.1	16.6
海外散戶投資者	3.7	0.1	0.0	4.7	2.8	1.2
總和	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
	港元利率期貨			總成交		
	98/99	97/98		98/99	97/98	96/97
莊家盤	24.7	24.4		3.0	4.5	6.3
公司盤	0.3	5.9		5.9	8.0	9.1
本地散戶投資者	0.2	0.1		41.7	38.8	39.5
本地機構投資者	35.7	43.0		20.8	17.2	21.6
海外機構投資者	39.1	26.6		27.1	27.6	21.9
海外散戶投資者	0.0	0.0		1.5	3.9	1.6
總和	100.0	100.0		100.0	100.0	100.0

## 附錄一：會員的買賣業務組合(%)

	恒指 期貨	恒指 期權	紅籌 期貨 及期權	股票 期貨	恒生100 期貨 及期權	港元利率 期貨	日轉 期匯	98/99 總和	97/98 總和
<i>所有交易</i>									
會員本身的買賣	5.9	20.4	17.6	50.5	29.9	25.0	24.4	8.9	12.5
代理客戶的買賣	94.1	79.6	82.4	49.5	70.1	75.0	75.6	91.1	87.5
	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
<i>代理客戶的買賣</i>									
本地	70.3	61.1	60.7	92.3	97.5	47.9	93.8	68.6	64.1
海外	29.7	38.9	39.3	7.7	2.5	52.1	6.2	31.4	35.9
	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
<i>代理客戶的買賣</i>									
散戶	51.8	27.7	45.6	97.3	65.9	0.3	87.6	47.3	48.8
機構客戶	48.2	72.3	54.4	2.7	34.1	99.7	12.4	52.7	51.2
	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
<i>散戶投資者的買賣</i>									
本地	96.6	97.7	94.5	92.2	96.5	100.0	93.0	96.7	91.0
海外	3.4	2.3	5.5	7.8	3.5	0.0	7.0	3.3	9.0
	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
<i>機構投資者的買賣</i>									
本地	42.1	47.1	32.5	95.2	99.3	47.7	100.0	43.4	38.4
海外	57.9	52.9	67.5	4.8	0.7	52.3	0.0	56.6	61.6
	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
<i>本地投資者的買賣</i>									
散戶	71.1	44.3	70.9	97.2	65.2	0.7	86.8	66.7	69.2
機構客戶	28.9	55.7	29.1	2.8	34.8	99.3	13.2	33.3	30.8
	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
<i>海外投資者的買賣</i>									
散戶	5.9	1.6	6.4	98.3	91.2	0.0	100.0	5.1	12.3
機構客戶	94.1	98.4	93.6	1.7	8.8	100.0	0.0	94.9	87.7
	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

查詢會員交易調查報告內容請聯絡 鄭漢傑先生，電話：(852) 2531 5050 或 廖錦華先生(852) 2531-5009香港期貨交易所盡力確保資料的準確及可靠性，任何投資決策因本報告的任何錯漏所引致的損失，香港期貨交易所概不負任何責任。

HONGKONG  
FUTURES



香港期貨交易所有限公司 電話：(852) 2842 9333  
香港花園道三號 傳真：(852) 2509 0555  
萬國寶通廣場 網址：<http://www.hkfe.com>  
亞太金融大廈六樓 電子郵箱：[prm@hkfe.com](mailto:prm@hkfe.com)