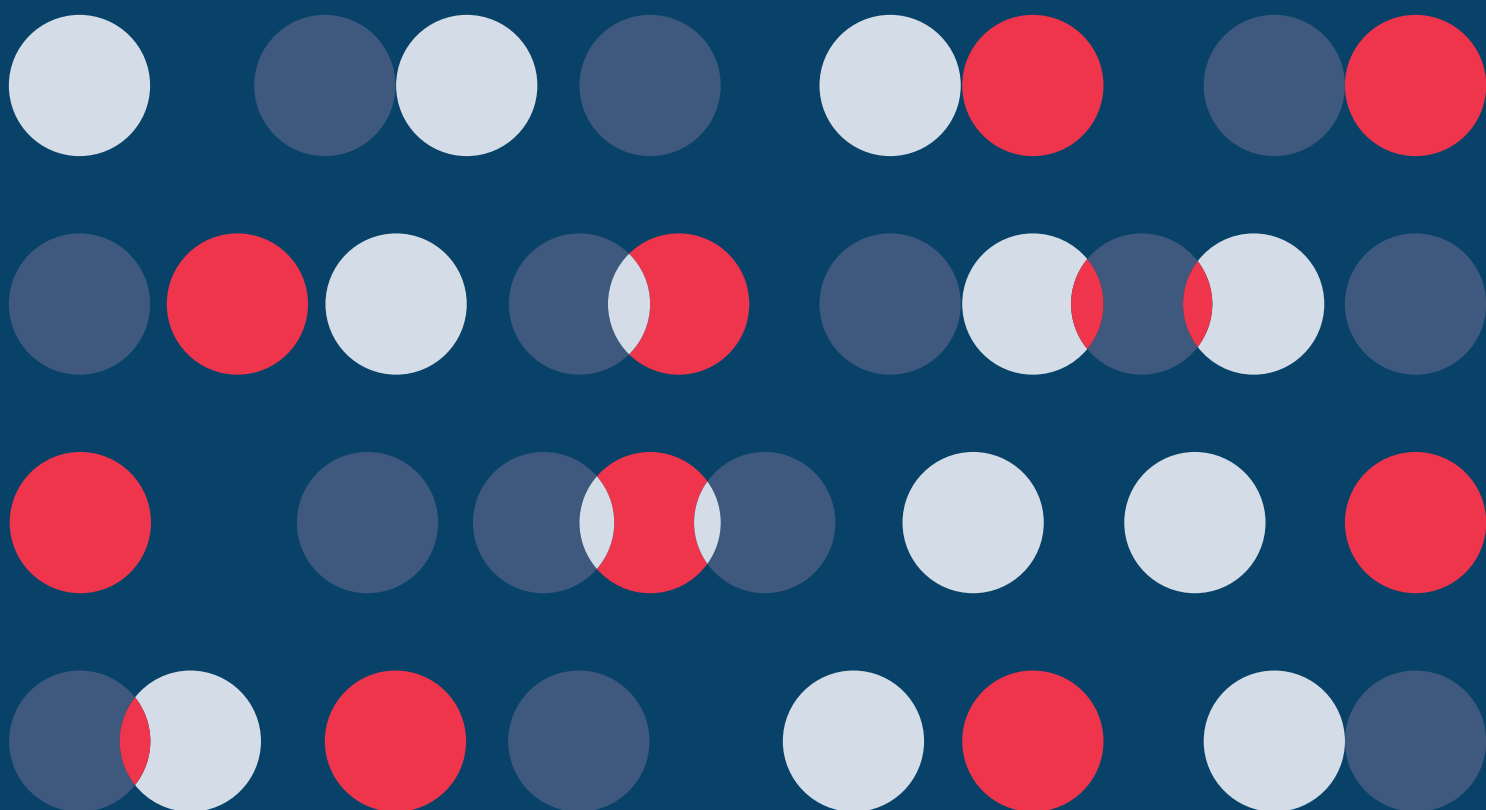


2016年2月

現貨市場交易研究調查 2014/15



目錄

頁

| | |
|--------------------------|----|
| 主要結果 | 1 |
| 圖表 | 3 |
| 1. 市場成交金額按投資者類別的分佈 | 3 |
| 2. 外地投資者交易按來源地的分佈 | 7 |
| 3. 個人網上交易..... | 11 |
| 詞彙 | 12 |
| 附錄 1. 回應率及回應樣本的代表性 | 13 |
| 附錄 2. 調查方法..... | 14 |

主要結果

現貨市場交易研究調查是自 1991 年起每年進行，以研究聯交所參與者（下稱「參與者」）各交易類別的組合。調查目的是瞭解各類投資者佔港交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。

2014/15 年度現貨市場交易研究調查涵蓋參與者於 2014 年 10 月至 2015 年 9 月期間在主板和創業板的交易（稱為「2014/15 年度」，往年的調查亦如是）。調查中的數據分析包括 2014 年 11 月 17 日推出的「滬港通」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大陸投資者的交易。

成交金額按投資者類別的分佈

- (1) 2014/15 年度，本地投資者的交易佔市場總成交金額的比重降至 39%（2013/14 年度為 45%），與 2012/13 年度的 38% 水平相近。
- (2) 外地投資者的交易比重持穩，佔市場總成交金額的 39%，與 2013/14 年度相同。
- (3) 外地機構投資者的交易主要來自機構投資者（佔市場總成交金額的 31%，相對於本地個人投資者的 8%）。本地投資者的交易有相同比例來自機構及個人投資者（各佔市場總成交金額的 19%）。
- (4) 機構投資者（本地與外地）的交易佔市場總成交金額的 51%（2013/14 年度為 58%），是過去十年的新低。個人投資者（本地與外地）的交易佔 27%，較 2013/14 年度的 25% 為高，是連續三年上升。
- (5) 以估計成交金額¹計，各類交易當中，外地個人投資者交易的增長幅度最高 — 2014/15 年度為 173%，縱使其基礎金額甚低。其佔市場總成交金額的比重由十年前的 3% 上升至 2014/15 年度約 8%。
- (6) 參與者本身的交易的比重進一步上升至 2014/15 年度的 22% 的新高（2013/14 年度為 16%）。以估計成交金額計，參與者本身的交易於 2014/15 年度按年增長 124%。過往十年間，參與者本身的交易的年度複合增長率為 36%，是各交易類別之冠（相對於整體市場的 16%）。

外地投資者的交易按來源地的分佈

- (7) 2014/15 年度，外地投資者的交易中佔最大比重的首三位來源地不變。英國仍是外地投資者交易的最主要來源地 — 佔外地投資者交易的 27% 及市場總成交金額的 10%（2013/14 年度分別為 28% 及 11%）。跟隨其後的是美國投資者的交易 — 佔外地投資者交易的 22.5%（較 2013/14 年度的 26% 為低）及市場總成交金額的 9%（2013/14 年度為 10%）。緊隨美國投資者的是中國大陸投資者，其交易自滬港通推出後的 2014/15 年度大幅上升 — 佔外地投資者交易的 21.9%（2013/14 年度為 13%）及市場總成交金額的 9%（2013/14 年度為 5%）。
- (8) 歐洲內陸投資者交易的比重於 2014/15 年度進一步下跌至外地投資者交易的 8%（2013/14 年度為 10%）及市場總成交金額的 3%（2013/14 年度為 4%）。

¹ 請參照“詞彙”的定義。

-
- (9) 亞洲地區投資者的交易於 2014/15 年度合計佔外地投資者交易的 36%(較 2013/14 年度的 29% 為高)，主要由於來自中國大陸投資者的交易的增長。在亞洲各交易來源地中，新加坡投資者隨中國大陸投資者之後佔第二大比重 — 佔外地投資者交易的 8% (較 2013/14 年度的 10% 為低) 及市場總成交金額的 3% (2013/14 年度為 4%)。
- (10) 來自英國、美國及歐洲內陸的交易絕大部份源自機構投資者 (至少 85% 或以上)。以下來源地的交易大部份亦源自機構投資者 — 新加坡(至少 77%)、澳洲(至少 71%)及日本(至少 54%)。相反，來自中國大陸的交易有很大比重 (至少 56%) 是源自個人投資者。
- (11) 外地投資者的交易總額於 2014/15 年度按年上升 71%，而每一個別指定海外來源地均錄得增長。來自中國大陸投資者的交易額增幅最高 — 為 185%。來自美國投資者的交易增長為 50%，英國投資者為 64%，而歐洲內陸投資者則為 25%，全部低於外地投資者總交易金額的增幅。
- (12) 過去十年間，外地投資者總交易金額錄得 16% 的年度複合增長率。來自亞洲投資者的交易的年度複合增長率為 23%，較來自美國投資者的 14% 及來自歐洲投資者的 12% 為高。來自中國大陸投資者的交易於過去十年間錄得 35% 的年度複合增長率，是各指定外地交易來源地之冠。

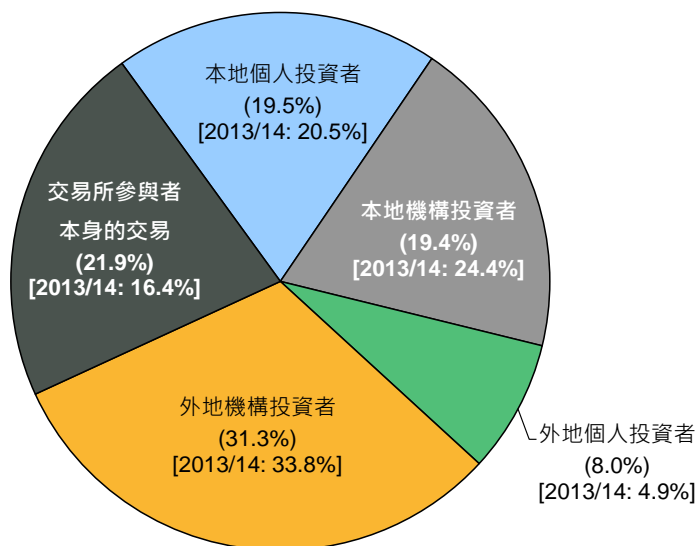
個人網上交易

- (13) 2014/15 年度，個人網上交易佔個人投資者交易總額的 44% (較 2013/14 年度的 38% 為高) 及佔市場總成交金額的 12% (較 2013/14 年度的 9% 為高)。

圖表

1. 市場成交金額按投資者類別的分佈

圖 1. 市場成交金額按投資者類別的分佈 (2014 年 10 月 – 2015 年 9 月)

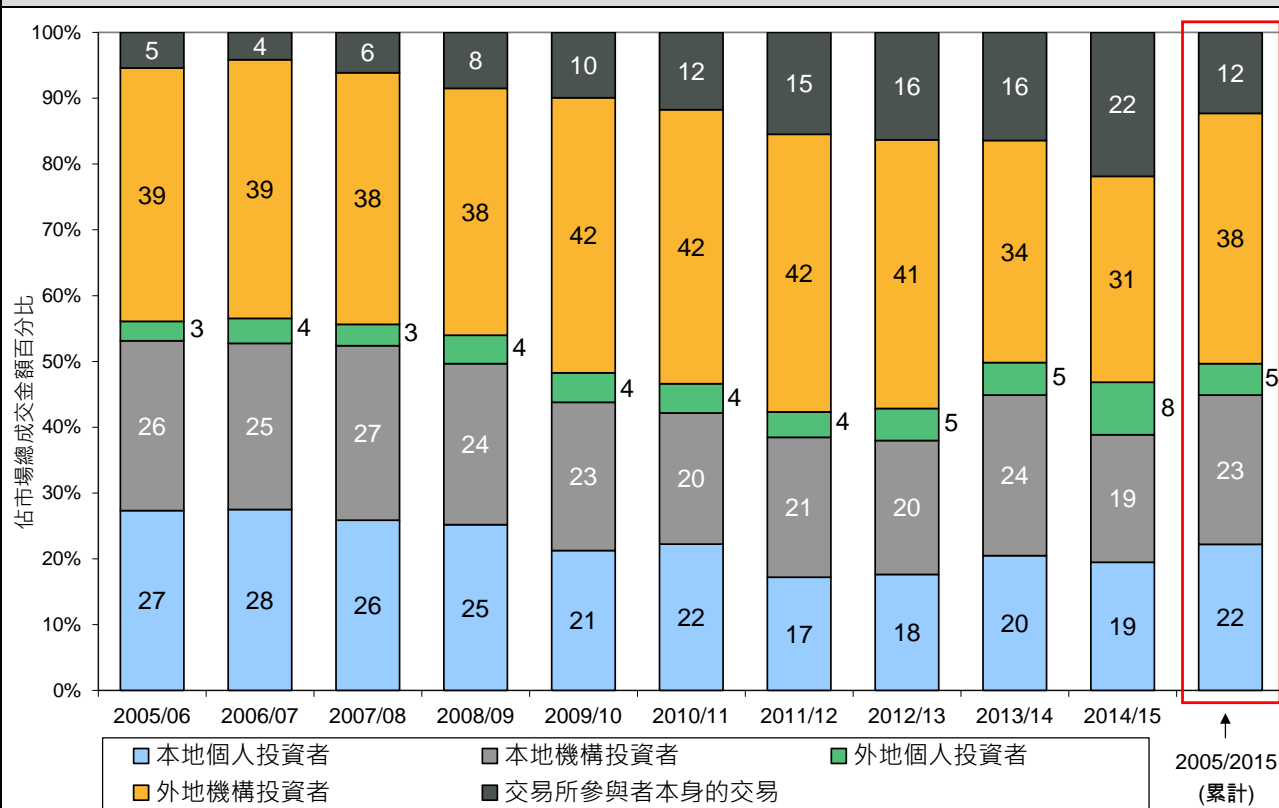


註：由於四捨五入之誤差，數字的總和未必相等於 100%。

表 1. 各交易類別的比重分佈 (2012/13 – 2014/15)

| 交易類別 | 2012/13 | 2013/14 | 2014/15 |
|-----------------|---------|---------|---------------|
| 所有交易 | | | |
| 投資者的交易 | 83.67 | 83.57 | 78.13 |
| 交易所參與者本身的交易 | 16.33 | 16.43 | 21.87 |
| | 100.00 | 100.00 | 100.00 |
| 投資者的交易 | | | |
| 個人 | 26.85 | 30.40 | 35.16 |
| 機構 | 73.15 | 69.60 | 64.84 |
| | 100.00 | 100.00 | 100.00 |
| 投資者的交易 | | | |
| 本地 | 45.40 | 53.73 | 49.72 |
| 外地 | 54.60 | 46.27 | 50.28 |
| | 100.00 | 100.00 | 100.00 |
| 個人投資者的交易 | | | |
| 本地 | 78.42 | 80.66 | 70.96 |
| 外地 | 21.58 | 19.34 | 29.04 |
| | 100.00 | 100.00 | 100.00 |
| 機構投資者的交易 | | | |
| 本地 | 33.28 | 41.96 | 38.21 |
| 外地 | 66.72 | 58.04 | 61.79 |
| | 100.00 | 100.00 | 100.00 |
| 本地投資者的交易 | | | |
| 個人 | 46.38 | 45.64 | 50.18 |
| 機構 | 53.62 | 54.36 | 49.82 |
| | 100.00 | 100.00 | 100.00 |
| 外地投資者的交易 | | | |
| 個人 | 10.61 | 12.70 | 20.31 |
| 機構 | 89.39 | 87.30 | 79.69 |
| | 100.00 | 100.00 | 100.00 |

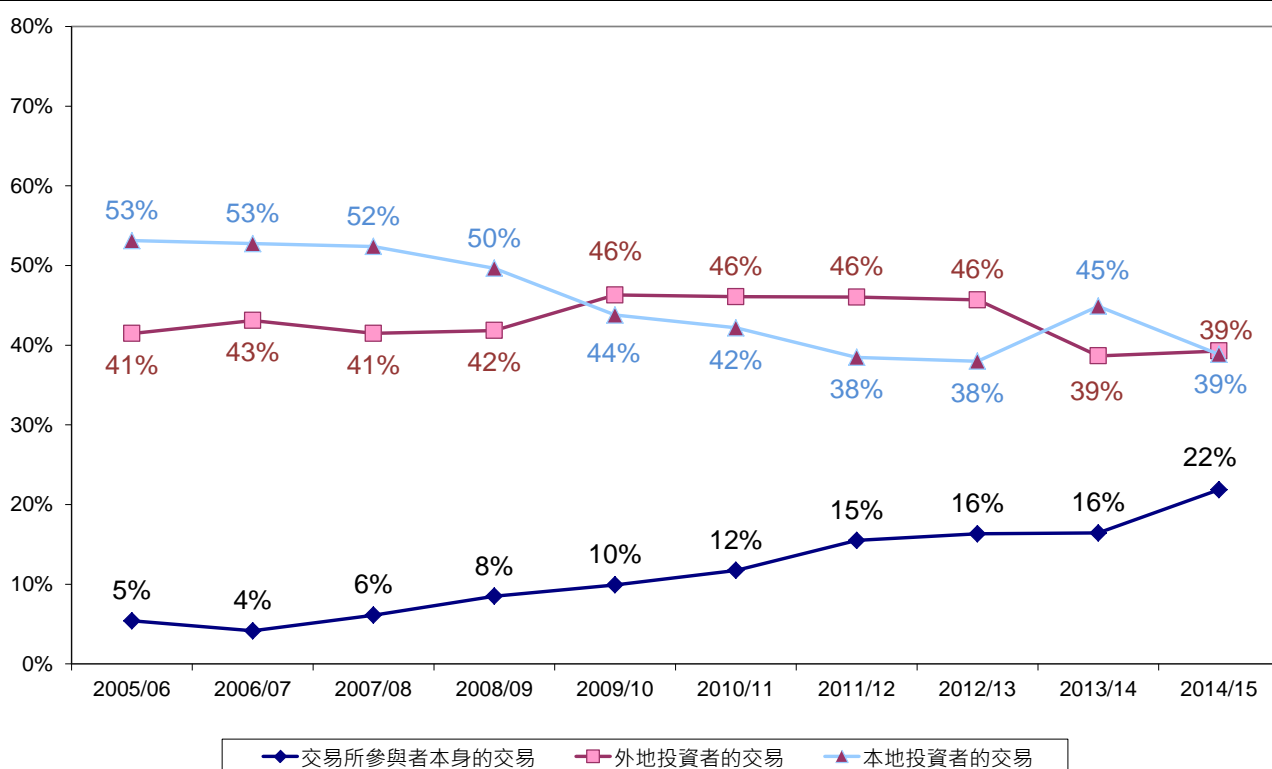
圖 2. 總成交金額按投資者類別的分佈之十年趨勢 (2005/06 – 2014/15)



| 交易類別 | 總成交金額按投資者類別的分佈 (%) | | | | | | | | | | 2005/2015 佔累計市場 成交金額 (%) |
|-------------|--------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|--------------------------------|
| | 2005/06 | 2006/07 | 2007/08 | 2008/09 | 2009/10 | 2010/11 | 2011/12 | 2012/13 | 2013/14 | 2014/15 | |
| 交易所參與者本身的交易 | 5.41 | 4.15 | 6.12 | 8.49 | 9.92 | 11.73 | 15.49 | 16.33 | 16.43 | 21.87 | 12.30 |
| 外地投資者的交易 | 41.47 | 43.10 | 41.49 | 41.84 | 46.30 | 46.09 | 46.03 | 45.69 | 38.67 | 39.28 | 42.79 |
| 個人 | 2.96 | 3.81 | 3.24 | 4.32 | 4.50 | 4.43 | 3.87 | 4.85 | 4.91 | 7.98 | 4.75 |
| 機構 | 38.51 | 39.30 | 38.25 | 37.52 | 41.80 | 41.66 | 42.16 | 40.84 | 33.75 | 31.30 | 38.04 |
| 本地投資者的交易 | 53.12 | 52.75 | 52.39 | 49.66 | 43.78 | 42.18 | 38.48 | 37.99 | 44.90 | 38.85 | 44.91 |
| 個人 | 27.34 | 27.50 | 25.88 | 25.20 | 21.27 | 22.25 | 17.20 | 17.62 | 20.49 | 19.49 | 22.19 |
| 機構 | 25.78 | 25.24 | 26.51 | 24.46 | 22.51 | 19.93 | 21.28 | 20.37 | 24.41 | 19.36 | 22.72 |

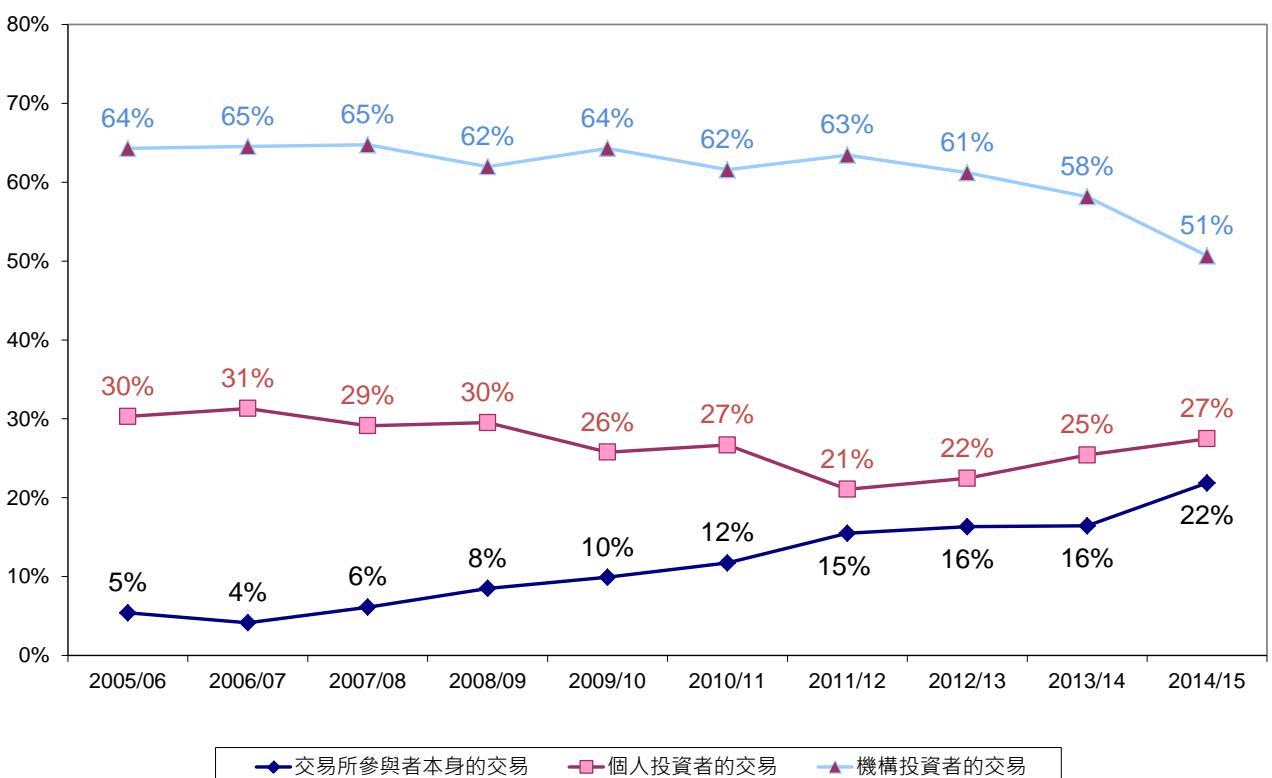
註：由於四捨五入之誤差，數字的總和未必相等於分項總數或 100%。

圖 3. 市場總成交金額按投資者類別的分佈 (本地及外地) (2005/06 – 2014/15)



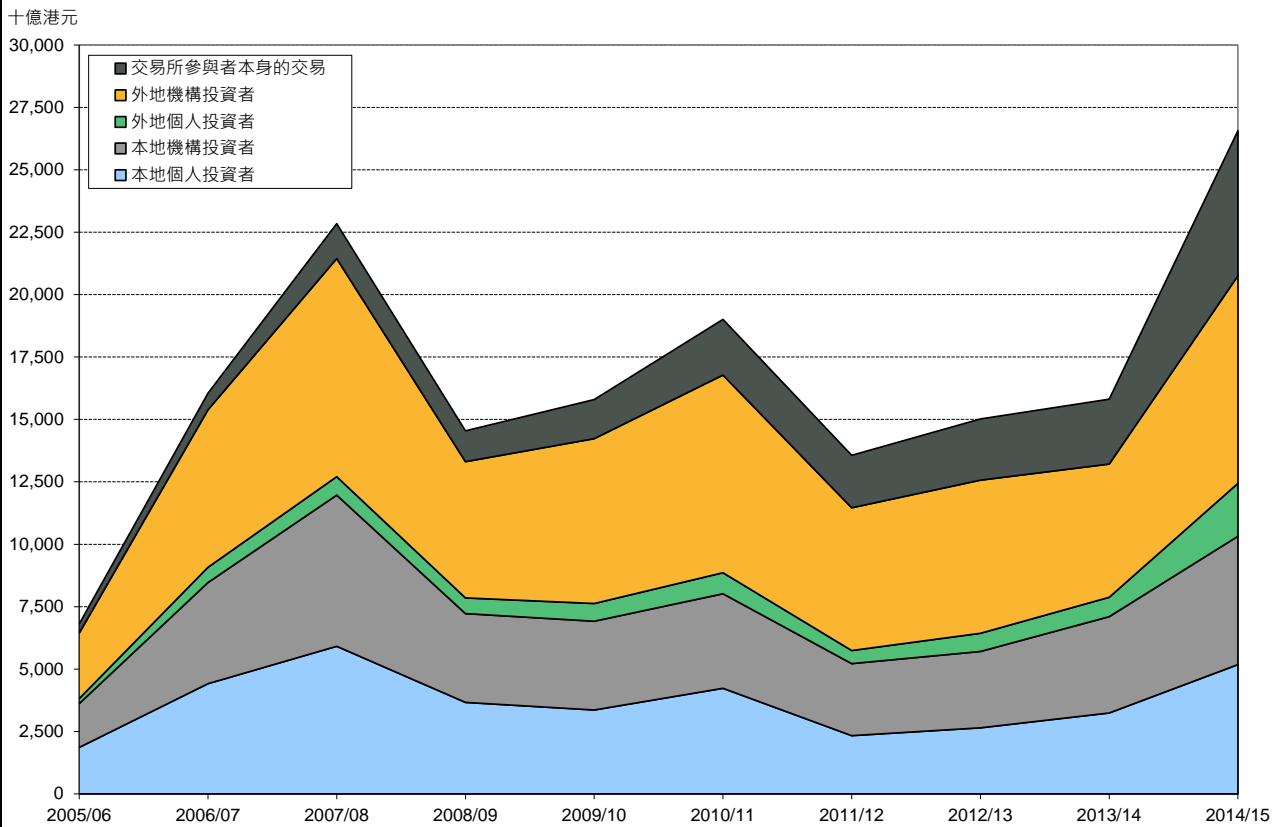
註：由於四捨五入之誤差，數字的總和未必相等於 100%。

圖 4. 市場總成交金額按投資者類別的分佈 (個人及機構) (2005/06 – 2014/15)



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 (2005/06 – 2014/15)



| 交易類別 | 按年變化百分比 | | | | | | | | | | 2005/2015 複合年均增長率 |
|-------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|----------------------|
| | 2005/06 | 2006/07 | 2007/08 | 2008/09 | 2009/10 | 2010/11 | 2011/12 | 2012/13 | 2013/14 | 2014/15 | |
| 交易所參與者本身的交易 | 8.23 | 80.90 | 110.00 | -11.68 | 26.87 | 42.32 | -5.78 | 16.69 | 5.97 | 123.59 | 35.87 |
| 外地投資者的交易 | 73.87 | 144.94 | 36.98 | -35.79 | 20.19 | 19.79 | -28.74 | 9.92 | -10.91 | 70.69 | 15.63 |
| 個人 | 91.51 | 202.90 | 21.08 | -15.04 | 13.06 | 18.57 | -37.74 | 38.86 | 6.63 | 172.84 | 29.87 |
| 機構 | 72.65 | 140.48 | 38.52 | -37.54 | 21.01 | 19.92 | -27.78 | 7.26 | -12.99 | 55.83 | 13.68 |
| 本地投資者的交易 | 42.96 | 134.03 | 41.35 | -39.65 | -4.25 | 15.92 | -34.91 | 9.33 | 24.43 | 45.38 | 12.35 |
| 個人 | 39.06 | 137.13 | 33.93 | -38.02 | -8.30 | 25.85 | -44.85 | 13.45 | 22.44 | 59.83 | 12.04 |
| 機構 | 47.35 | 130.74 | 49.44 | -41.24 | -0.07 | 6.54 | -23.81 | 6.01 | 26.15 | 33.24 | 12.68 |
| 個人投資者的交易 | 42.88 | 143.56 | 32.36 | -35.46 | -5.17 | 24.58 | -43.67 | 18.12 | 19.03 | 81.68 | 15.07 |
| 機構投資者的交易 | 61.53 | 136.57 | 42.79 | -39.06 | 12.69 | 15.23 | -26.50 | 6.84 | 0.03 | 46.35 | 13.29 |
| 總數 | 51.50 | 135.68 | 42.31 | -36.33 | 8.62 | 20.33 | -28.65 | 10.74 | 5.27 | 68.02 | 16.33 |

2. 外地投資者交易按來源地的分佈

圖 6. 外地投資者交易按來源地的分佈 (2014 年 10 月 – 2015 年 9 月)

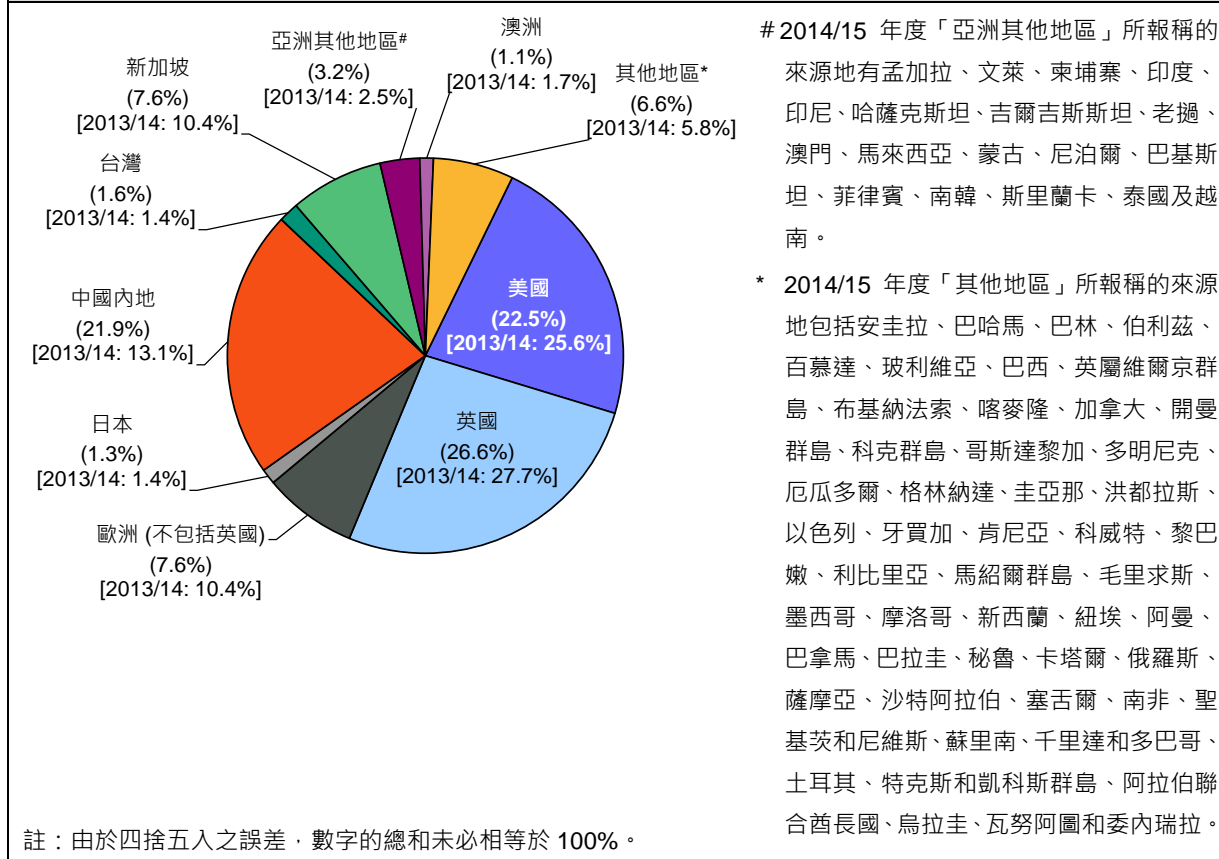


圖 7. 本地及外地投資者交易按來源地的分佈 (2014 年 10 月 – 2015 年 9 月)

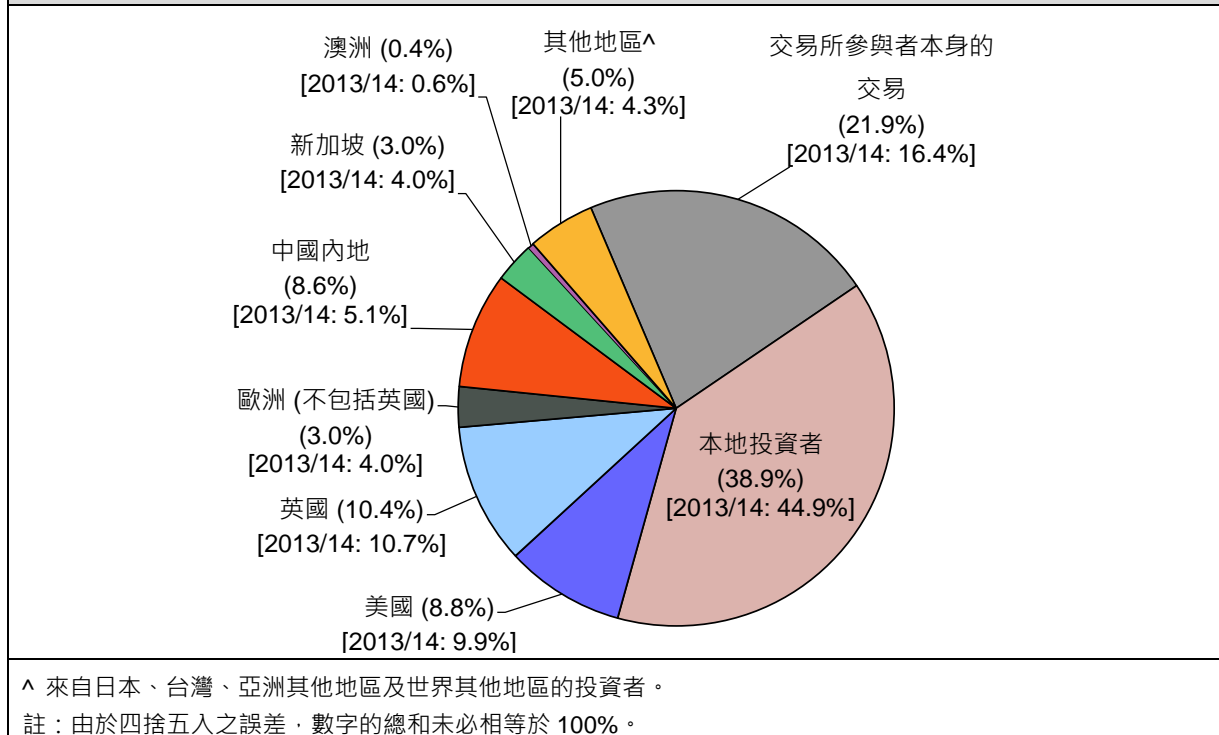


表 2. 來自各外地投資者交易來源地的個人/機構投資者交易的最低比重 (2014/15)

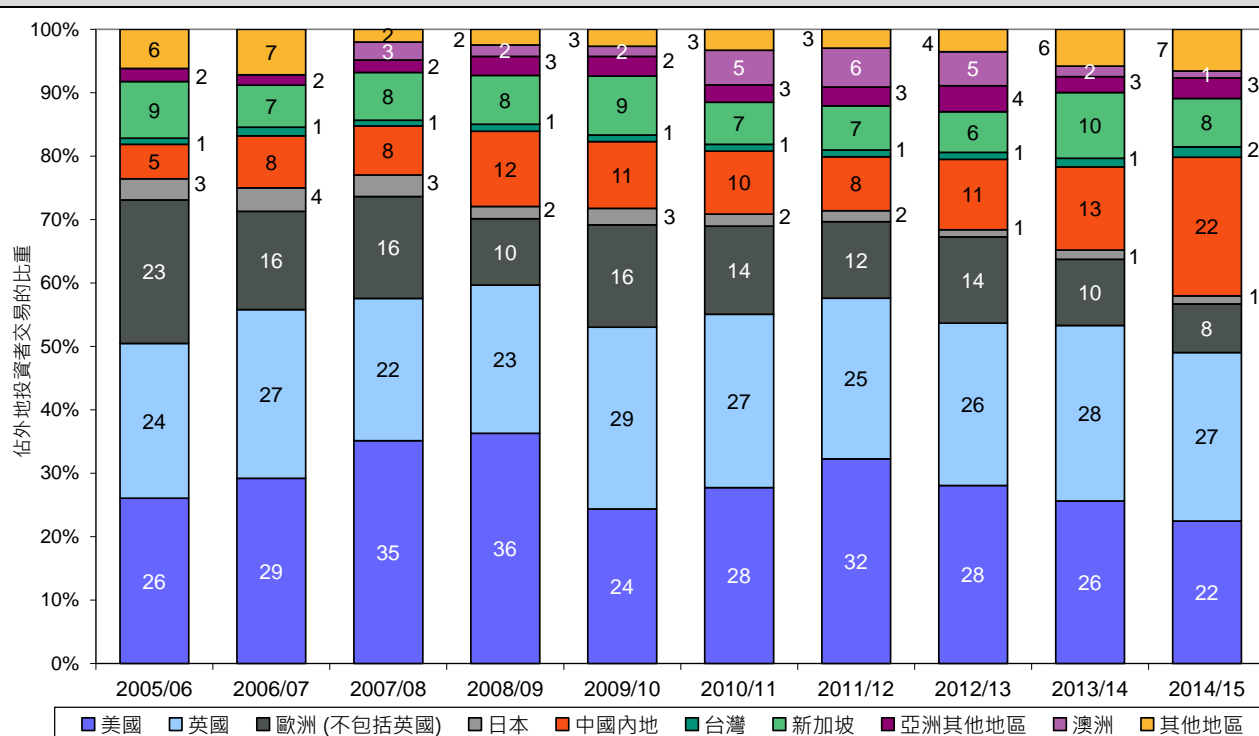
| 交易來源地 | 交易的最低比重源自 | |
|--------------|-----------|-------|
| | 個人投資者 | 機構投資者 |
| 美國 | 0.3% | 89.8% |
| 英國 | 0.1% | 91.7% |
| 歐洲 (不包括英國) | 0.2% | 85.5% |
| 日本 | 0.2% | 53.6% |
| 中國內地 | 55.8% | 21.1% |
| 台灣 | 7.5% | 27.1% |
| 新加坡 | 0.8% | 76.8% |
| 澳洲 | 1.6% | 71.4% |

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份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數據分析。

圖 8. 外地投資者交易按來源地的分佈之十年趨勢 (2005/06 – 2014/15)

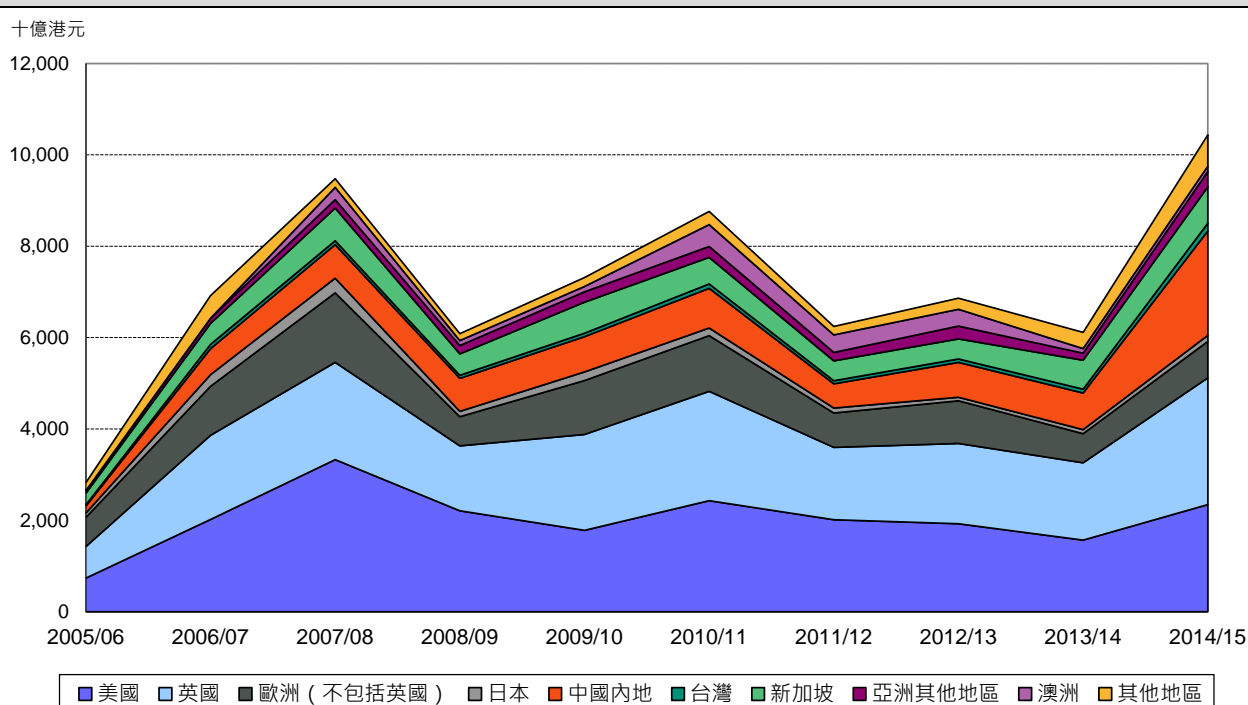


| 交易來源地 | 外地投資者交易金額按來源地的分佈 (%) | | | | | | | | | |
|------------|----------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| | 2005/06 | 2006/07 | 2007/08 | 2008/09 | 2009/10 | 2010/11 | 2011/12 | 2012/13 | 2013/14 | 2014/15 |
| 美國 | 26.08 | 29.19 | 35.13 | 36.31 | 24.37 | 27.75 | 32.27 | 28.07 | 25.65 | 22.48 |
| 歐洲 | 47.03 | 42.12 | 38.51 | 33.84 | 44.81 | 41.23 | 37.41 | 39.22 | 38.10 | 34.22 |
| 英國 | 24.40 | 26.61 | 22.46 | 23.35 | 28.68 | 27.32 | 25.35 | 25.60 | 27.68 | 26.57 |
| 歐洲 (不包括英國) | 22.64 | 15.51 | 16.05 | 10.49 | 16.13 | 13.91 | 12.05 | 13.62 | 10.42 | 7.64 |
| 亞洲 | 20.73 | 21.52 | 21.52 | 25.58 | 26.56 | 22.27 | 21.23 | 23.82 | 28.81 | 35.64 |
| 日本 | 3.33 | 3.69 | 3.39 | 1.92 | 2.58 | 1.90 | 1.74 | 1.12 | 1.45 | 1.27 |
| 中國內地 | 5.44 | 8.22 | 7.75 | 11.86 | 10.55 | 9.92 | 8.49 | 11.12 | 13.11 | 21.89 |
| 台灣 | 0.96 | 1.36 | 0.89 | 1.11 | 1.03 | 1.09 | 1.08 | 1.10 | 1.37 | 1.63 |
| 新加坡 | 8.95 | 6.63 | 7.55 | 7.69 | 9.28 | 6.63 | 6.97 | 6.40 | 10.37 | 7.61 |
| 亞洲其他地區 | 2.06 | 1.63 | 1.94 | 3.00 | 3.11 | 2.73 | 2.95 | 4.09 | 2.51 | 3.24 |
| 澳洲 | | | 2.85 | 1.81 | 1.60 | 5.47 | 6.15 | 5.35 | 1.65 | 1.09 |
| 其他地區 | 6.15 | 7.17 | 1.99 | 2.46 | 2.66 | 3.28 | 2.95 | 3.54 | 5.79 | 6.57 |
| 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分項總數或 100%

圖 9. 外地投資者交易按來源地的估計交易金額 (2005/06 – 2014/15)



| 交易來源地 | 按年變化百分比 | | | | | | | | | | 2005/2015 複合年均增長率 |
|------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|----------------------|
| | 2005/06 | 2006/07 | 2007/08 | 2008/09 | 2009/10 | 2010/11 | 2011/12 | 2012/13 | 2013/14 | 2014/15 | |
| 美國 | 57.74 | 174.18 | 64.82 | -33.62 | -19.36 | 36.41 | -17.13 | -4.38 | -18.59 | 49.60 | 13.73 |
| 歐洲 | 72.84 | 119.34 | 25.24 | -43.58 | 59.19 | 10.20 | -35.34 | 15.24 | -13.45 | 53.30 | 11.61 |
| 英國 | 70.94 | 167.18 | 15.59 | -33.25 | 47.65 | 14.08 | -33.86 | 11.00 | -3.69 | 63.89 | 16.73 |
| 歐洲 (不包括英國) | 74.94 | 67.79 | 41.80 | -58.04 | 84.86 | 3.29 | -38.25 | 24.16 | -31.80 | 25.17 | 2.49 |
| 亞洲 | 105.56 | 154.28 | 36.96 | -23.67 | 24.78 | 0.47 | -32.09 | 23.35 | 7.74 | 111.18 | 22.80 |
| 日本 | 125.46 | 171.62 | 25.94 | -63.67 | 61.76 | -11.63 | -35.04 | -29.22 | 15.48 | 49.06 | 3.86 |
| 中國內地 | 74.77 | 270.15 | 29.16 | -1.67 | 6.89 | 12.57 | -38.97 | 43.89 | 5.03 | 185.03 | 34.98 |
| 台灣 | 80.19 | 246.84 | -9.74 | -20.58 | 12.29 | 26.57 | -29.57 | 11.90 | 11.24 | 103.23 | 22.68 |
| 新加坡 | 99.33 | 81.53 | 55.86 | -34.52 | 44.96 | -14.36 | -25.13 | 0.85 | 44.42 | 25.36 | 13.57 |
| 亞洲其他地區 | 330.99 | 93.48 | 63.27 | -0.93 | 24.78 | 5.08 | -22.94 | 52.54 | -45.27 | 120.17 | 21.60 |
| 澳洲 | | | | -59.26 | 6.39 | 309.19 | -19.83 | -4.36 | -72.47 | 12.79 | -11.59 |
| 其他地區 | 67.10 | 185.15 | -61.96 | -20.48 | 29.91 | 47.67 | -36.05 | 31.90 | 45.86 | 93.71 | 16.47 |
| 總數 | 73.87 | 144.94 | 36.98 | -35.79 | 20.19 | 19.79 | -28.74 | 9.92 | -10.91 | 70.69 | 15.63 |

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份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. 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 (2005/06 – 2014/15)

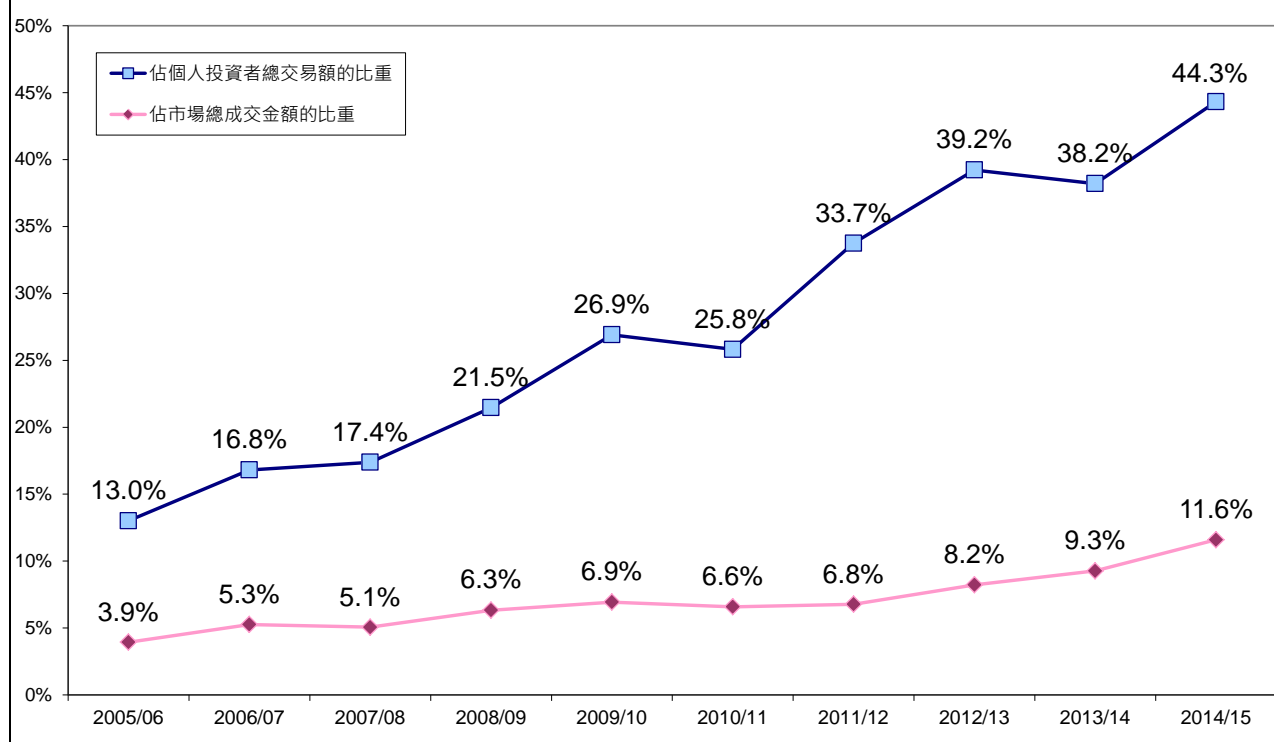


表 3. 現貨市場個人網上交易的統計 (2010/11 – 2014/15)

| | 2010/11 | 2011/12 | 2012/13 | 2013/14 | 2014/15 |
|--------------------------|-----------|---------|-----------|-----------|-----------|
| 回應者數目 | 431 | 453 | 457 | 433 | 414 |
| 網上經紀中 ^{(1),(2)} | | | | | |
| 網上經紀數目 | 209 | 245 | 250 | 247 | 240 |
| - 佔所有回應樣本中的比重 | 48% | 54% | 55% | 57% | 58% |
| 網上買賣 | | | | | |
| 估計交易總額 (百萬港元) | 1,252,109 | 919,187 | 1,235,360 | 1,465,223 | 3,079,997 |
| - 佔市場總成交金額的比重 | 6.59% | 6.78% | 8.22% | 9.27% | 11.59% |
| - 佔所有代理客戶 (投資者) 交易的比重 | 7.50% | 8.11% | 9.95% | 11.20% | 15.09% |
| - 佔所有個人投資者交易的比重 | 25.82% | 33.75% | 39.22% | 38.20% | 44.32% |
| - 佔網上經紀的總成交金額的比重 | 18.35% | 22.39% | 27.56% | 28.94% | 33.02% |

註：

- (1) 其中一名參與者於 2010/11 年度之前的調查中報稱其交易有相當大部份是個人客戶的交易並且當中有高比例是網上交易，但該名參與者自 2010/11 年度並未有再提供其個人投資者網上交易的比重。自該年度的調查，在計算個人投資者網上交易的百分比與金額均未有將該名參與者包括在內。
- (2) 「港股通」的指定參與者被視作非網上經紀。

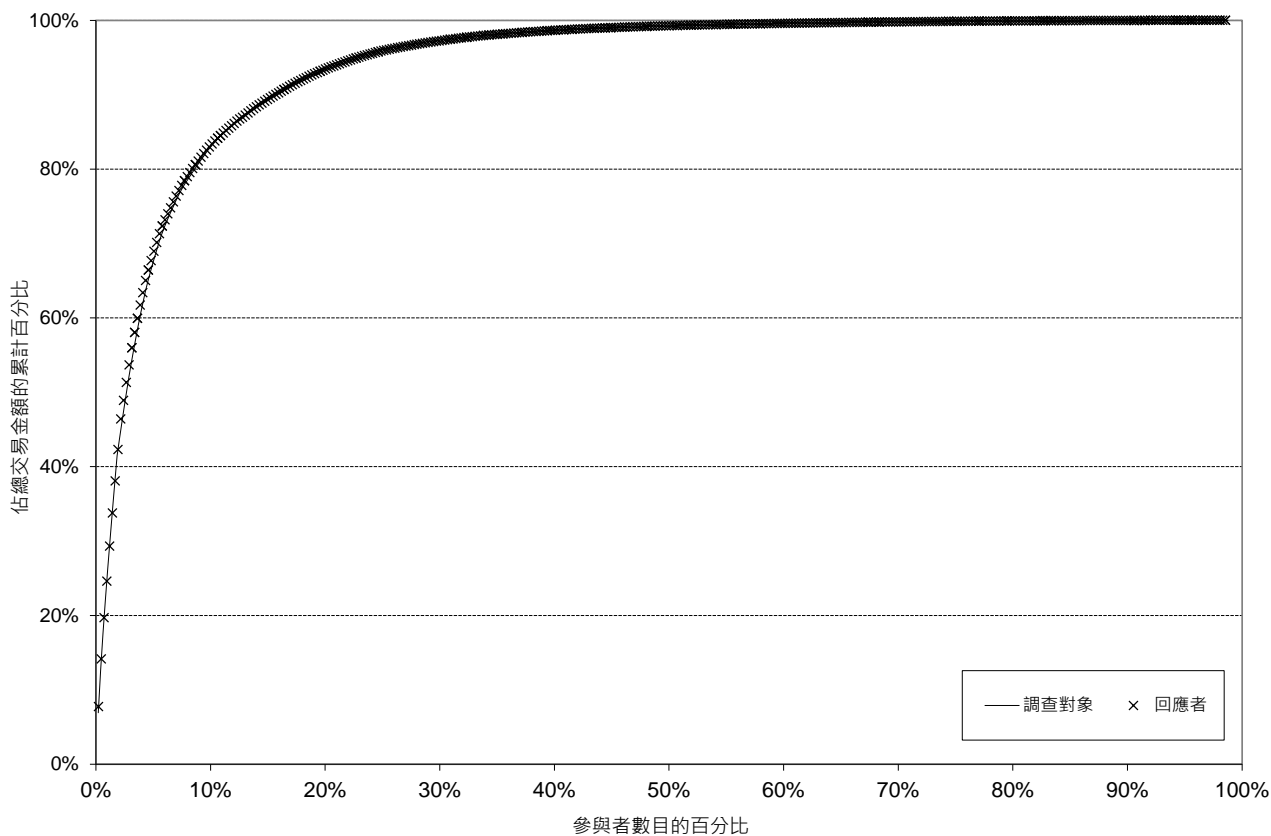
詞彙

| | |
|----------|---|
| 參與者本身的交易 | 參與者以其公司戶口進行的交易。 |
| 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。 |
| 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。 |
| 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。 |
| 估計成交金額 | <p>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。</p> <p>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。</p> |
| 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。 |
| 網上經紀 | 報稱有部份個人客戶交易是網上交易的聯交所參與者。 |

附錄 1. 回應率及回應樣本的代表性

2015 年 10 月，調查對象的 487 名參與者獲寄調查問卷（不包括「港股通」參與者）。在發出的 487 份問卷中，有 414 份填妥送回，整體回應率以數目計是 85%。包括「港股通」參與者後，調查研究的整體樣本以數目計是調查對象的 85%，以成交金額計是 90%。

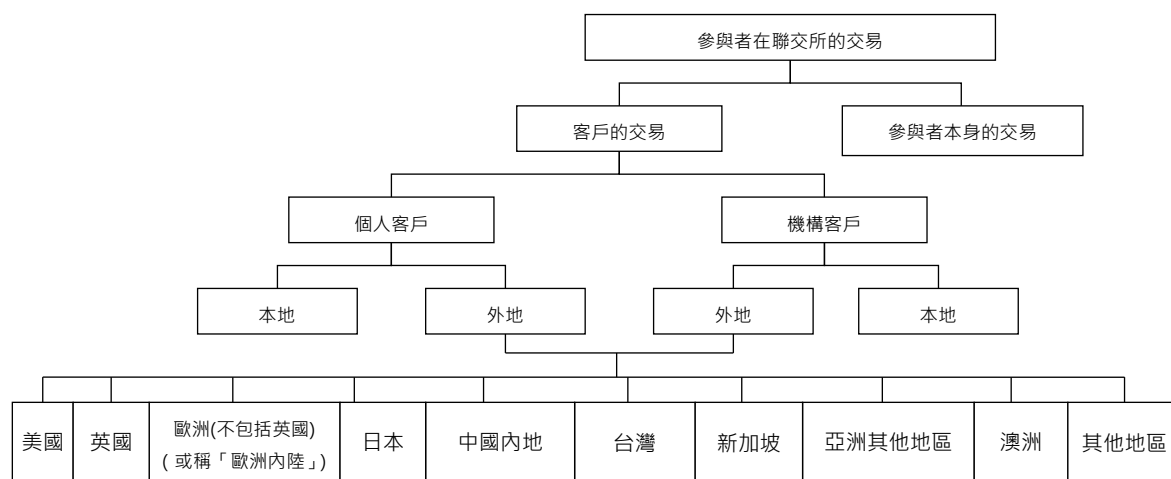
回應樣本的代表性*



* 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 2015 年 3 月前開業（即在調查期間經營超過六個月）並在調查開始時繼續經營。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 2015 年 7 月至 9 月期間暫停營業者或在 2015 年 9 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」之下負責「港股通」交易的指定參與者（稱為「港股通」參與者）——中國投資信息有限公司——不包括在郵寄樣本中。其交易數據則視作來自中國大陸投資者的交易被納入數據分析中。

(3) 調查方法

調查涵蓋的研究期為 2014 年 10 月至 2015 年 9 月。

調查對象內的所有參與者（「港股通」參與者除外）按其成交金額由高至低排列。為公平起見，開業不足 12 個月的參與者均以其年度化的成交金額作排列。而結果分析則會以參與者的實際成交金額作計算。按成交金額將參與者排序是用於監察回應作跟進回應用途，並用作計算按成交金額大小組別而得的回應率作加權分析用途。

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。調查有緊密的電話跟進以確保高的回應率，特別是按成交額排序較高的參與者。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。若據知有此情況但回應者未有應要求提供有關類別的詳情，該數據會被視為「欠奉」，「欠奉」數據會以「平

均數替代」²的方式納入分析中（網上交易除外）。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佈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大陸投資者的交易。因「港股通」交易按個人/機構投資者的實際分佈不詳，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佈數字作為「港股通」參與者的分佈數字，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佈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份是網上交易。

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佈情況而有些則會視姊妹公司為其客戶而未能作細分。換言之，各參與者所提供的投資者交易分佈情況未必擁有同一基準。

未作回應的參與者以及有「欠奉」數據的回應者的交易分佈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佈，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/機構投資者交易分佈設定為整體回應樣本加權分佈數字。但由於中國大陸特有的對外投資渠道的特殊狀況，來自中國大陸投資者的「港股通」交易或會有其不同的個人/機構投資者分佈比率。因「港股通」交易的投資者分佈數據欠奉，現時的分析方法乃最為能力所及之推算。況且，「港股通」只佔調查期間研究對象的總交易額的 1.3%，所採用之方法對整體研究結果影響甚低。

*** 完 ***

² 「欠奉」的數據會以在同一成交額組別中的其他參與者的平均數字所替代。為此，調查對象中的參與者被劃分為三個成交額組別，每一組別佔調查對象總成交金額的比重相同——大型經紀行（佔最高三分之一的成交金額）、中型經紀行（佔中間三分之一的成交金額）和小型經紀行（佔最低三分之一的成交金額）。

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。

