

管理層討論及分析



整體表現

本集團在本中期期間錄得的股東應佔溢利為2.9億元，2001年同期則為3.66億元。溢利下降21%，主要是今年現貨市場交投量持續放緩以及利率低企而導致交易費（前稱交易徵費）、出售資訊所得收入、結算及交收費以及投資收入大幅減少所致。

收入

期內總收入下降11%至8.93億元（2001年：10.01億元）。

由於香港經濟出現負增長、失業率上升，加上美國陸續揭發的會計賬目醜聞和企業違規事件，打擊了投資者對美國及其他市場的信心，2002年上半年香港聯合交易所有限公司（聯交所）平均每日成交金額減少了20%至76億元（2001年：95億元）。衍生產品合約平均每日成交張數減少6.2%，理由是香港期貨交易所有限公司（期交所）的衍生產品合約平均每日成交張數雖然增加了9%，但也不足以彌補聯交所的股票期權合約平均每日成交張數減少的26%。因此，交易費、交易徵費以及交易系統使用費總額仍下跌14%至1.67億元（2001年：1.94億元）。

儘管市況低迷，期內仍有34家及28家公司分別在主板及創業板新上市。由於上市證券及新上市衍生權證數目增加，上市費收入增加14%至1.65億元（2001年：1.44億元）。於2002年6月30日，主板上市公司有787家（2001年12月31日：756家），創業板上市公司則有137家（2001年12月31日：111家）。

鑑於現貨市場交投量放緩，結算及交收費收入下跌了19%至9,600萬元（2001年：1.19億元）。期內股票登記費收入減少，使存管、託管及代理人服務費收入亦相應下跌4%至8,700萬元（2001年：9,100萬元）。而由於市場對股份資訊的需求減少，出售資訊所得收入亦下跌了10%至1.59億元（2001年：1.76億元）。

投資收入減少了32%至1.35億元(2001年：1.99億元)，主要是在2001年香港跟隨美國聯邦儲備局連續多次減息導致淨利息收入減少所致。在報告所述的兩個半年度期間內，6個月期的香港外匯基金票據的平均息率由2001年的4.33%減至2002年的1.86%(減少了57%)，美國政府90天國庫券的平均息率則由4.34%減至1.74%(減少了60%)。

截至2002年6月30日止的六個月，本集團錄得2.96%之投資回報(2001年：5.11%)。投資組合的息差高於6個月期的香港外匯基金票據基準110個基點，比2001年的息差78個基點為高。

可作投資用途的資金縮減了3%至90億元，主要是首半年各類衍生產品因應市場波動幅度而降低保證金要求導致所收的保證金減少。於2002年6月30日，53%的資金投資於現金或銀行存款、45%投資於平均信貸評級為Aa3的投資級債券、2%投資於環球股本證券。

營運支出

期內總營運支出減少了3%至5.77億元(2001年：5.97億元)。

僱員費用及相關支出減少9%至2.62億元(2001年：2.87億元)，主要是僱員人數減少，非固定薪酬大幅減少以及嚴謹控制其他與僱員相關的支出所致。

由於本集團致力不斷提升交易及結算系統的處理能力和穩定性，資訊科技及電腦維修保養支出增加11%，由1.19億元增至1.32億元，其中主要涉及期內推出提升後的中央結算及交收系統(CCASS/3)。



管理層討論及分析



期內法律及專業費用由1,600萬元減至600萬元，減幅為62%，主要涉及2001年數個一次性顧問項目的專業費用。

其他營運支出由3,500萬元增至4,100萬元，增幅為17%，主要是出售香港證券登記有限公司(HKRL)所支付的遣散費。

稅項

本集團2002年稅項支出減少32%至2,600萬元(2001年：3,800萬元)，主要原因是期內溢利減少以及經過商議若干支出之扣稅事宜後，撥回上一年度多付的稅項。

流動資金、財政資源及資本承擔

於2002年6月30日的營運資金減少3,500萬元至40.02億元(2001年12月31日：40.37億元)，原因是期內派發2001年度末期股息2.61億元以及支付應付賬款、應付費用及其他負債，令公司資金的銀行結存及定期存款減少3.82億元至12.18億元(2001年12月31日：16億元)。

本集團雖然一直有非常充裕的流動資金，但為防未然，本集團也安排了備用貸款額。於2002年6月30日，本集團可動用的備用貸款總額為28.58億元(2001年12月31日：28.75億元)，其中16億元屬於為維持衍生產品合約的保證金流動資金而設之回購備用貸款，另有11億元則屬遇有使用中央結算及交收系統(CCASS)的經紀參與者未能付款，由香港中央結算有限公司(香港結算)暫代履行責任時可動用的貸款。本集團甚少借款，若有需要，多為項目計劃所需，少有季節性借款模式。於2002年6月30日，唯一動用的信貸是為本集團的新加坡投資所涉外匯風險用作對沖並在一年內到期之1,100萬新加坡元(折合為4,900萬港元)定息銀行貸款(2001年：4,600萬港元)。

於2002年6月30日，本集團的資本負債比率(以總借貸佔股東資金百分比計算)低於1%(2001年12月31日：低於1%)。

本集團於2002年6月30日的資本開支承擔為2.57億元(2001年12月31日：3.17億元)，主要涉及持續投資於設備及科技方面。本集團有充足的財政資源，庫存現金及業務所產生的現金流量以支付資本開支承擔。

資產押記

於2001年12月31日，本集團在香港一家銀行尚有1,000萬元透支額，以本集團在該銀行之等額定期存款作抵押。期內並無動用該透支額，並已將之取消。本集團於2002年6月30日並無任何資產押記。

持有的重大投資以及重大的收購或出售附屬公司

本集團自2000年11月起持有Singapore Exchange Limited已發行普通股本的1%(10,000,000股)。

2002年4月2日，本集團收購了邦盛亞洲有限公司(BIA)已發行普通股本的15.6%(3,600,000股)。BIA是一家在香港註冊成立的非上市公司，為亞洲的債券市場提供電子交易平台。

2002年5月15日，本集團與Automatic Data Processing, Inc.全資附屬公司Wilco International Limited共同組成一新的合營公司Wilco International Processing Services Limited，為聯交所參與者提供「經紀後勤辦公室支援服務」。



管理層討論及分析



2002年5月31日，本集團將結算業務旗下從事股份過戶登記業務的全資附屬公司HKRL出售，並與香港中央證券登記有限公司(已易名為Computershare Hong Kong Investor Services Limited (CHIS))的業務合併。本集團獲得CHIS 18%已發行股本作為出售HKRL的代價。同日，本集團以現金再收購CHIS 6%已發行股本，令持股量增至24%。

匯價波動風險及相關對沖

本集團的外幣負債(即所收取的保證金按金或抵押品)以同一貨幣的投資作對沖。於2002年6月30日，未平倉的外幣倉盤淨額共達21.19億港元，其中非美元風險佔2.17億港元(2001年12月31日：19.47億港元，其中7,200萬港元為非美元風險)。

或然負債

(a) 聯合交易所賠償基金(賠償基金)乃根據《證券條例》設立的基金，旨在賠償任何在與聯交所參與者的交易中，因聯交所參與者未有履行責任而蒙受金錢損失的人士(其他聯交所參與者除外)。根據《證券條例》第109(3)條，每名聯交所參與者未有履行責任的最高賠償金額為800萬元。根據《證券條例》第113(5A)條，若符合若干條件，並獲香港證券及期貨事務監察委員會(證監會)批准，聯交所可容許在進行分攤之前，另向成功索償的人士給予額外款項。根據《證券條例》第107(1)條，聯交所須於證監會要求時補充賠償基金，故聯交所負有賠償基金方面的或然負債。補充款額應相等於有關索償而支付之款項，包括任何有關索償而支付或產生的法律及其他開支，但上限為每宗失責個案800萬元。於2002年6月30日，尚有涉及14名(2001年12月31日：15名)失責聯交所參與者的索償個案仍未處理。

根據於2002年3月通過的《證券及期貨條例》所實施的新投資者賠償安排，現行的賠償基金、商品交易所賠償基金以及為非交易所參與者交易商而設的交易商按金計劃將由一個全新的投資者賠償基金所取代。新安排會取消現時交易所參與者要向有關賠償基金以及非交易所參與者要向交易商按金計劃存入款項的規定。現有的存款會根據條例內的條文退還給聯交所、期交所及非交易所參與者交易商。此外，新安排亦會取消現時須由聯交所填補賠償基金所支付款額的規定。條例之生效日期將於日後公布。

- (b) 聯交所曾承諾向印花稅署署長就聯交所參與者少付、拖欠或遲交印花稅而造成的稅收損失作出賠償，就任何一名參與者拖欠款額以20萬元為上限。在微乎其微的情況下，如聯交所於2002年6月30日的481名(2001年12月31日：492名)開業參與者均拖欠款項，根據有關賠償保證，聯交所須承擔的最高賠償總額將為9,600萬元(2001年12月31日：9,800萬元)。
- (c) 根據《交易所及結算所(合併)條例》第21條，香港交易所於2000年3月6日承諾，若香港結算在仍屬香港交易所全資附屬公司之時清盤又或在其不再是香港交易所全資附屬公司後的一年內清盤，則香港交易所會承擔香港結算在終止成為香港交易所全資附屬公司前欠下之債務及負債以及其清盤的成本、費用和支出，承擔額以5,000萬元為限。



管理層討論及分析



僱員

香港交易所的人力資源政策和程序，均以任人唯才為原則。本集團致力確保在本集團的薪酬及獎金架構之下，僱員的薪酬水平具有市場競爭力，並與僱員的工作表現掛鉤。

本集團執行董事及僱員可獲授購股權，按香港交易所股東於2000年5月31日股東特別大會上通過的購股權計劃條款認購香港交易所的股份。

為遵守《香港聯合交易所有限公司證券上市規則》(《上市規則》)第十七章在2001年9月1日生效的新規定，股東在2002年4月17日通過修訂上市後購股權計劃(上市後計劃)。至今並無根據上市後計劃授出任何購股權。

上市前購股權計劃(上市前計劃)則沒有作同類修訂，因為上市前計劃的所有購股權在2000年6月27日香港交易所上市之前已全部發出，其後不能再發出任何購股權。《上市規則》第十七章的修訂，對上市前計劃及其已經授出的購股權均無影響。

隨著聯交所集團、期交所集團及香港結算集團的業務於2000年合併後，香港交易所成功地精簡了人手，僱員人數從合併前的1,052人減至2002年6月30日的780人。在報告所述的兩個半年度，僱員費用總額(不包括董事酬金)減少9%至2.58億元(2001年：2.83億元)。

展望

由於香港交易所很大部分的收入來自交易費、結算及交收費、上市費以及利息收入，因此本集團的業績表現深受外在因素影響，其中較重要者包括市場氣氛、聯交所和期交所的交投量以及利率的走向。

美國經濟在2002年第一季雖錄得5%增長，但到了第二季，美國的本地生產總值增長率放緩至1.1%，情況比預期差。中東局勢不穩、會計賬目醜聞連連、消費者信心江河日下、人人憂慮美國經濟會再度陷入衰退，這一切一切的因素，皆嚴重打擊全球投資者的信心，最近更導致大部分股市大幅向下調整。在香港，經濟出現負增長、通縮壓力持續、破產失業數字上升等因素，預期會繼續削弱消費信心和投資氣氛。所以，聯交所和期交所的交易活動甚可能持續低迷，對本集團在2002年下半年的收入繼續構成壓力。

儘管經濟環境不利，本集團將繼續致力提升市場質素及效率，增加吸引力，並積極採取各種舉措，吸引投資者和需要集資的公司到香港市場。此外，亦會加強發展和推廣新產品，拓闊收入來源。本集團將進一步提升其交易、結算和風險管理系統的功能和可靠程度，伸延市場接觸面。本集團也將積極尋求與內地以至海外交易所和結算所進行業務合作或結盟的機會。與此同時，本集團將繼續嚴控營運成本。

中國成為世界貿易組織成員國後，各種跡象顯示將有更多的內地民營企業計劃來港上市籌集資金。本集團將密切留意內地的經濟和資本市場發展情況，開拓發展良機。

