



就<證券經紀業營商環境工作小組報告書>的回應

多謝立法會財務委員會的議員及其他立法會眾議員對中小型證券經紀業營商環境的關注。各方面就工作小組報告付出很大的努力，但本會認為報告的建議對中小型證券經紀的幫助很有限。

中小型證券經紀現在所面對的困難，就是怎樣獲得公平的競爭環境，及怎樣達到收支平衡，以便能夠生存，使到數萬名從事這個行業的從業員不至於加入失業大軍的行列。

中小型證券經紀是有其生存的價值，並不是銀行及大型經紀行所能取代的。中小型證券經紀的生存，在於其可以給予小戶投資者貼身的服務，這是銀行及大型經紀行所不能提供的，而大部分的小戶投資者都須要獲得較佳的服務。這些小戶投資者部份的投資，當中小型證券經紀消失後，將會隨之消失，而交易所的成交量將會因而縮減，相對地交易所及證監會的收入將會相繼地減少。

由聯交所參與者市場佔有率分析 (1995-2002) 中 (報告內表三)，中小型經紀 (丙組) 在 1997 年的高峰期的市場佔有率達到 39.72%。可知道中小型證券經紀對旺市成交額的增加，有無可致疑的貢獻。



中小型經紀的要求，是合理而公道的。總括來說，同一行業，應遵從相同的規定及接受相同的監管，以達到一致的遵從規定的負擔，這樣才有公平的競爭的環境。再者，在報告書內，我們不只一次地看到，由於接受不同的監管機構監管，中小型證券行並不能夠獲得公平的競爭環境。

就算銀行如報告建議，披露就證券交易服務徵收的費用和收費，也不能正確地反映出真正的費用。因銀行可以用其他的名目，收取費用。舉例來說，銀行可以利用個人理財銀行服務，吸納大量存款，從而由存款中可得的額外收益，津貼證券交易服務的收費。雖然，增加收費的透明度，有助投資者作出較有根據的選擇，但是如以上的互相補償性的服務，是沒法顯露出來的。

又例如金管局與證監會，就從事證券業務所徵收的規管費用，由於所受監管的組織不同，所以便不能夠達到同一行業，同一經營成本的目的。

由於監管機構的不同，所以監管的條例便不可能一致。另外，由於監管機構有別，就算同一條例，監管的尺度也可能完全不同，那麼中小型證券經紀便怎可能獲得公平的競爭？



中小型經紀的收入來源，大部份是佣金的收入，而經紀行的支出，除去僱員薪金外，最大的支出，便是支付交易所及證監會各樣的費用，及因規管制度所造成的遵從規定負擔。

從事證券行業，由於大前提要保障投資者，所以這個行業，受到嚴峻的規管，是無可厚非的。但是經紀因遵守這一切規管，要付出額外的負擔，但經紀可以說是全無議價能力的，現要支付的過高交易所及證監會各樣的費用，只能照單全收。試問證券行因遵守規管的支出，並不跟隨自由市場的定律，現在又怎麼能夠不公平地要求證券行的收入，要維持自由市場的定律。因而使到證券行的收入，低於必需的支出。握殺一個健康生長了多年的行業及其從業員。再者，現在這個艱難的時候，大部分的證券經紀行，因成交量及市值的大減，多數已是入不敷出，如再不能有效地制止割喉式的惡性競爭，後果堪慮。

工作小組並沒有就這方面提供有效的建意，協助中小型經紀達致收支平衡。而只是單方便反對保留最低佣金制及反對實行佣金二級制。

證監會在2003年3月27日發出的通告，重申絕不容忍經紀及銀行向投資大眾發放虛假或具誤導性的資料，方向是正確的。希望以後能夠嚴格地對經紀及銀行執行。



本會歡迎工作小組支持證監會對程度較輕，無意或首次技術性觸犯(證券及期貨條例)的經紀所採取的彈性手法，適當調較規管行動。但是本會認為證監會應該更進一步，對於奉公守法的從業員，因技術性的犯規或無心之失，只要是不影響投資者，便要加以寬鬆處理，初次犯者，只作適當的譴責。

工作小組提到證監會及香港交易所應優先發展便於使用及具成本效益的投資者個人戶口模式。而該模式應具備直通式交易程序的處理能力，這個建議是具有建設性的，但重點卻在於成本效益及推出的時間。

至於增加經紀產品種類以達至多元化，包括零售債券及基金，本會認為對協助中小型經紀，成效不大，因中小型經紀服務的對象，並不是這類產品的客戶，所以效果成疑。

關於加強培訓機會藉以提高經紀的競爭能力，本會對以往證監會及香港交易所為證券經紀業組織開辦持續培訓課程提供講者，深表讚賞，特在此鳴謝。但從業員因需要持續培訓，以達到每年重新註冊的條件，這些課程，費用頗高，因而增加從業員及證券經紀的負擔，相對地，由商會舉辦的課程，收費較為便宜，又因商會對從業員課程的需求，更為了解。所以由商會舉辦這些課程，成本效益更高。但商會開辦課程，



證券商協會有限公司
THE INSTITUTE OF SECURITIES DEALERS LTD.

還是需要額外的資金，本會希望能夠獲得政府的撥款，從事這方面的培訓。但這方面的請求，並未得到小組的正面回應。

總括來說，小組的提議部份是不著邊際的。一些是現有的，一些是早已應做的，但對中小形經紀所面對的困難卻沒有作全面的回應。本會對此報告甚為失望。

證券商協會有限公司

2003年4月23日