



全球腦庫論壇

亞洲的網絡貿易

香港證券及期貨事務監察委員會

主席

沈聯濤

2001年6月15日



新經濟 - 利用科技破舊立新

- ◆ 金融市場由網絡組成
- ◆ **Metcalfe** 定律 - “網絡的價值是按照使用者數目的平方上升”
- ◆ 科技創造出每星期7天，每天24小時運作的全球化市場
 - 互聯網削弱傳統中介人角色、威脅舊有專營權及創造出新的價值
- ◆ 網絡互相連結 - 本地網絡相等局域網絡(LAN)；全球網絡相等於互聯網
- ◆ 現實情況 - 我們擁有全球化市場，但卻缺乏全球化的法律配合



電子交易的範圍

電子商貿由三部分組成：

- ◆ 電子交易系統
- ◆ 電子結算及交收系統
- ◆ 電子支付系統

電子交易的市場架構

- ◆ 中央交易系統：證券及期貨交易所
- ◆ 場外交易系統：通常涉及雙邊的交易商與交易商[B2B]或交易商與客戶 [B2C] 的交易
- ◆ 兩種系統都需要：
 - 既定產品：例如存款、股票、期貨、期權、保險、互惠基金；
 - 中介人：例如銀行、經紀、基金經理、保險公司；
 - 市場基礎設施：例如自動交易系統、結算及交收系統、通訊系統
 - 法律、監管及監督架構
- ◆ 電子交易可取代依賴紙張運作的人手操作系統
 - 更為快速便宜，而且沒有地域限制

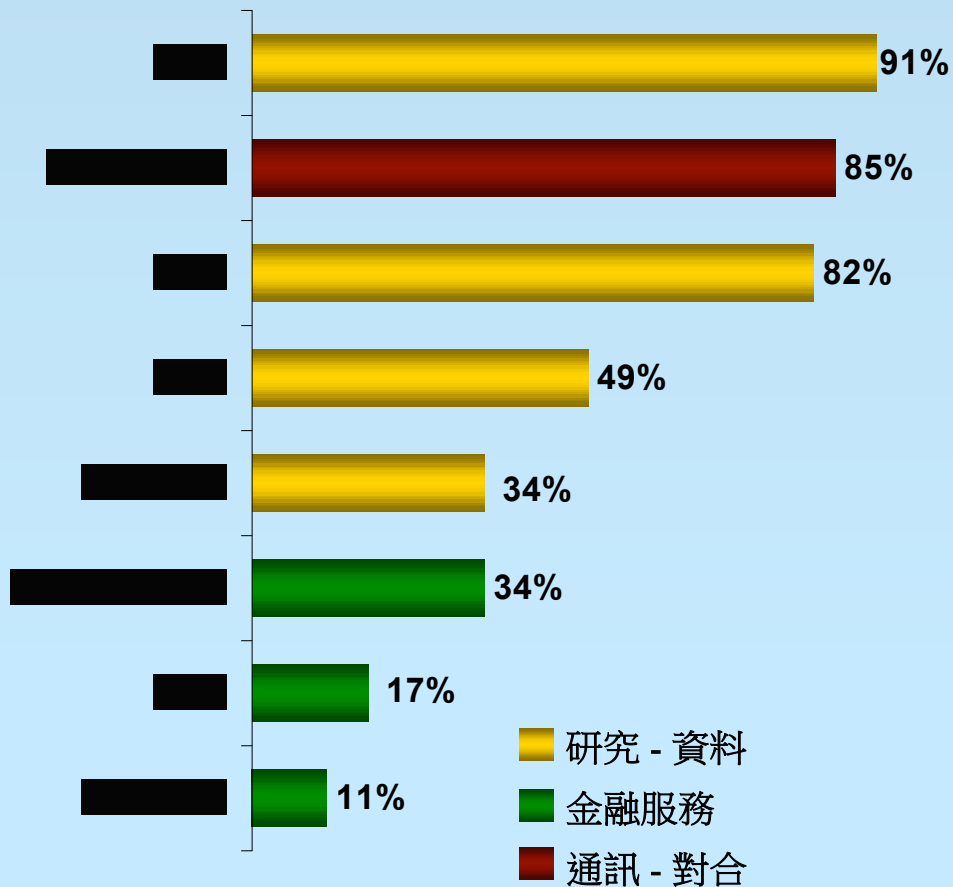
電子化金融業帶來的影響

- ◆ 非中介化：挑戰傳統專營權
- ◆ 改變業務模式：
 - 縱向入門網站 - 提供各種金融服務的一站式網站
 - 匯集式網站 - 將每名客戶的所有金融交易帳戶，如銀行、經紀、互惠基金、保險等範疇的資料綜合起來
 - 聰明代理人 - 進行交易時為客戶謀取最佳利益
- ◆ 加劇競爭：新入行的參與者日多、交易費用更便宜，令電子交易得以挑戰舊有機構，而傳統中介人則進行反擊，例如大部分電子銀行服務均由較大型的銀行提供
- ◆ 推動企業整合：投資科技的固定成本高昂，但可變成本低廉，導致大型金融服務供應商相進行合併及收購 - 國際品牌成為保持市場優勢及搶佔市場份額的關鍵所在

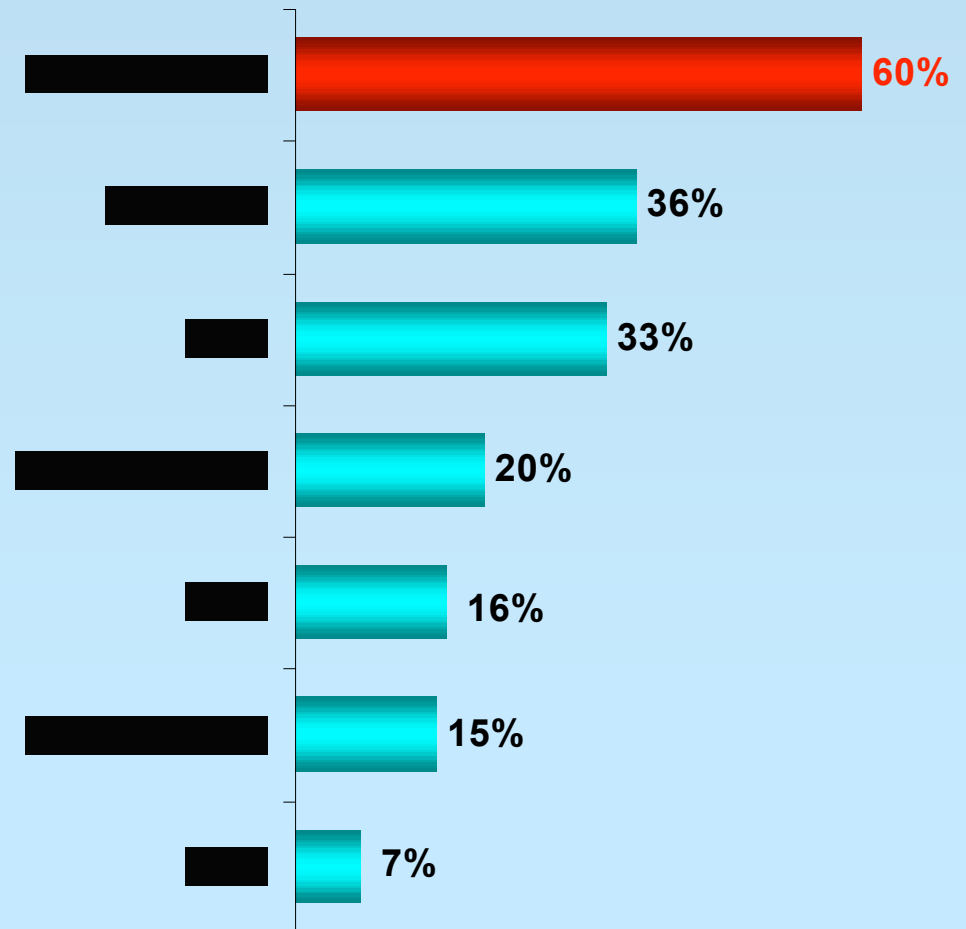
科技：在網上推出資訊及金融服務



利用互聯網提供的資訊、通訊及金融服務的人士

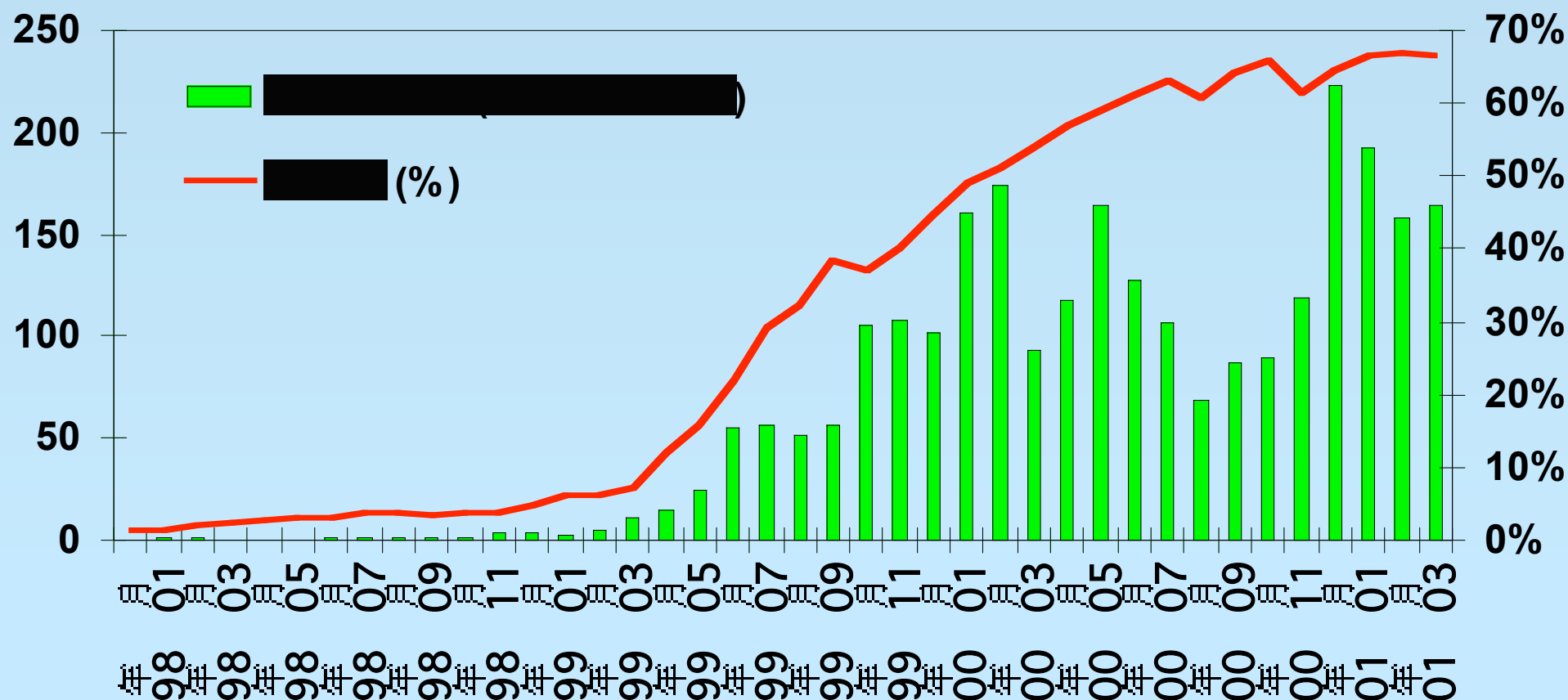


2000至2005年的網上滲透率估計(按行業劃分)



網上交易 - 韓國經驗

- ◆ 網上交易 - 佔總成交額的67%
- ◆ 以成交額計，自1998年1月以來飆升337倍

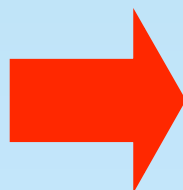




五大動力

推動力

- ◆ 宏觀經濟
- ◆ 人口結構因素
- ◆ 監管改革及放寬管制
- ◆ 客戶及市場“全球化”
- ◆ 科技



影響

- 產品種類激增
- 變化速度加快
- 相對於交易商，客戶在資訊掌握和議價力量方面較以前優勝
- 行業整合及競爭“分級”
- 整合 - 傳統競爭者及新競爭者崛起

亞洲互聯網滲透率仍在上升...

香港



	互聯網使用者(以百萬計)		互聯網滲透率 (%)		個人電腦滲透率(%)	
	2000	2004	2000	2004	2000	2004
韓國	18.0	35.9	38	73	29	51
中國內地	9.0	51.2	0.8	4.7	1.6	4.5
印度	8.0	52.0	0.8	4.8	0.2	0.8
台灣	5.6	10.7	26	49	20	35
馬來西亞	1.9	3.9	8.1	15.2	6.2	15.1
香港	1.4	3.4	21	49.7	30	56.2
新加坡	1.1	2.4	28.5	52.7	27.2	55.3
泰國	0.9	3.7	1.5	5.6	3.7	6.6



...資訊科技滲透率亦仍在上升

	流動電話滲透率 (%)		B2B (以百萬美元計)		B2C (以百萬美元計)	
	2000	2004	2000	2004	2000	2004
韓國	55	64	38	73	400	14,600
中國內地	6.7	19	440	25,091	39	4,061
印度	0.3	1.3	676	3,708	52	283
台灣	62	70	308	4,449	118	593
馬來西亞	18.9	36.2	300	7,300	0	600
香港	61	81.5	351	4,801	109	2,728
新加坡	60	75	1,100	42,800	100	3,300
泰國	5.1	9.2	400	11,800	0	900

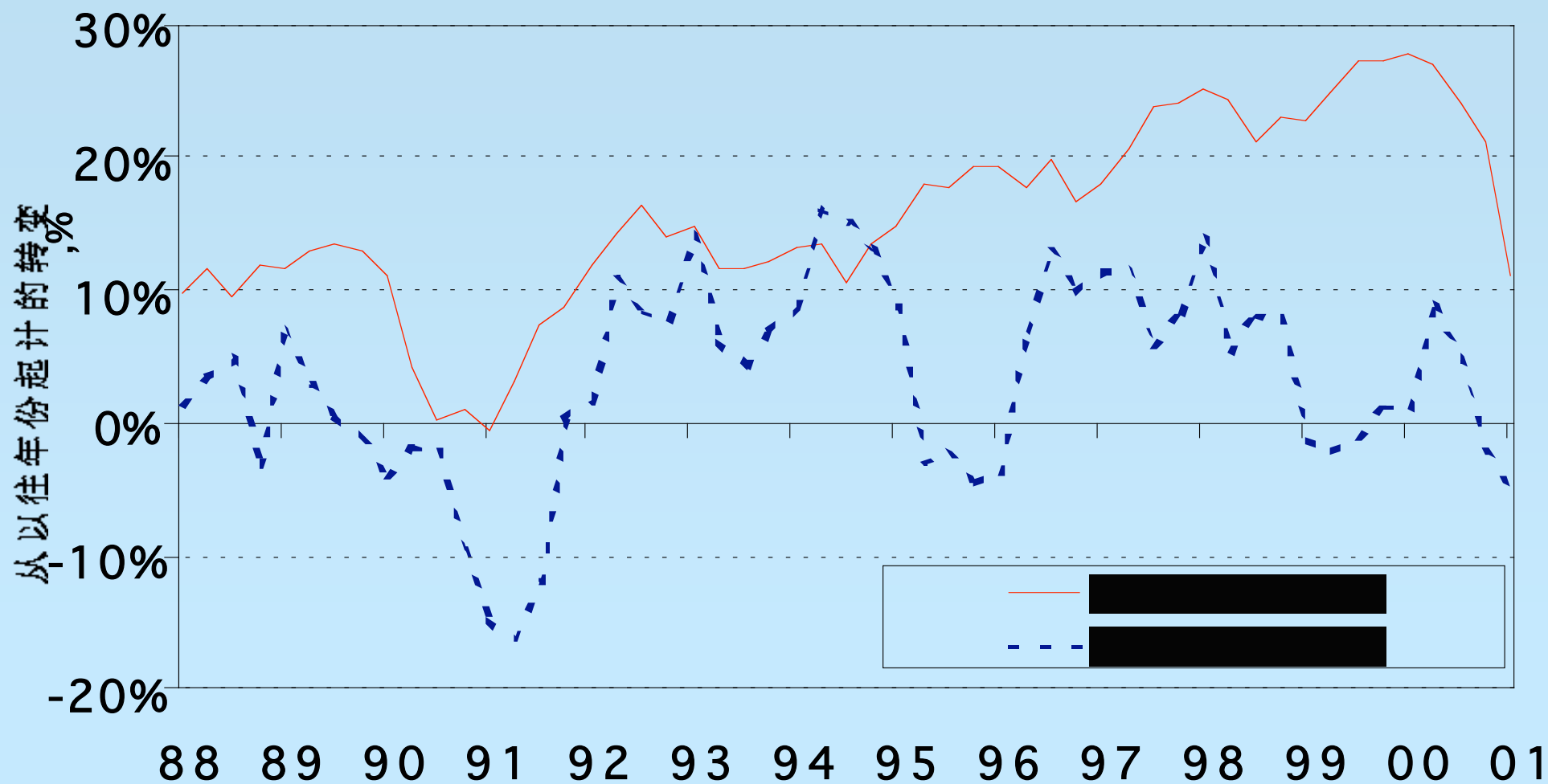


電子商貿遊戲 - 我們身處何方？

- ◆ **B2C**
 - 要爭取客戶便要花上較高成本，甚至 **Amazon.com** 亦需要與傳統業務結合
 - 無線上網設施將日益取代以個人電腦為基礎的通訊設施
 - 消費者仍不願支付最後一哩的寬頻接駁費用
- ◆ **B2B**
 - 極具發展潛力，但對於利潤的影響主要在於批發層面
- ◆ **電訊公司**
 - 過多剩餘容量，過多債項
 - 債務達**4,000**億美元，但現金流量只有**775**億美元
- ◆ **創業基金**
 - 在**2000**年的資金達**1,100**億美元，比 **1999**年多出幾近一倍，但在**2001**年該等資金卻急速放緩。有關資金正逐漸耗盡

資本開支:科技與非科技

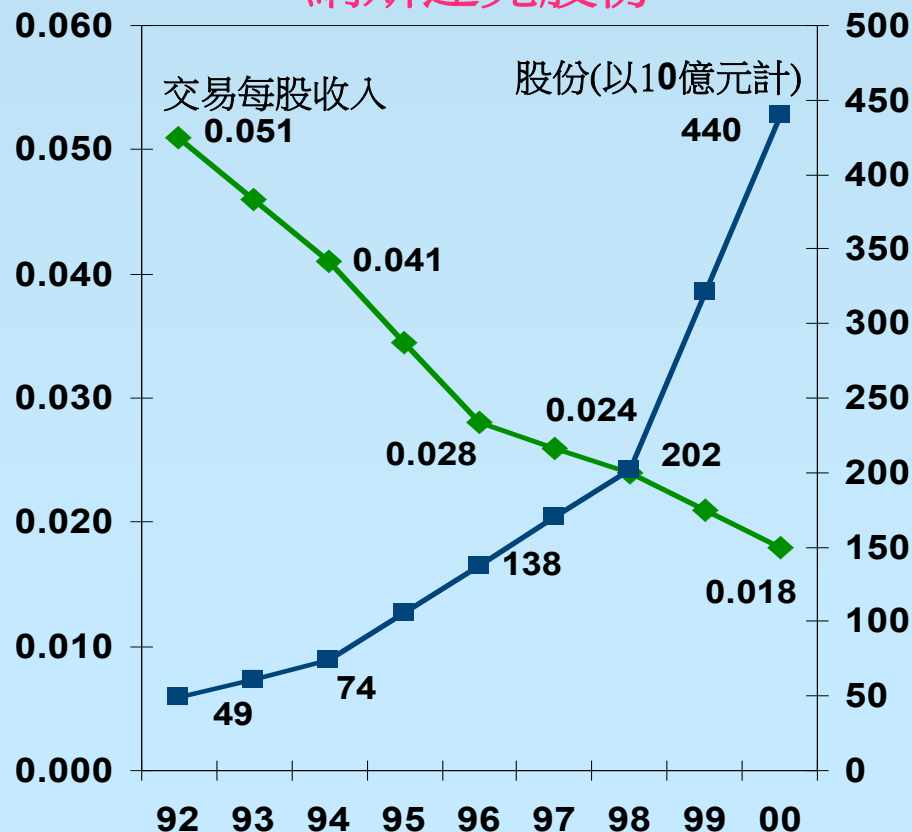
電訊設施剩餘容量日益增加



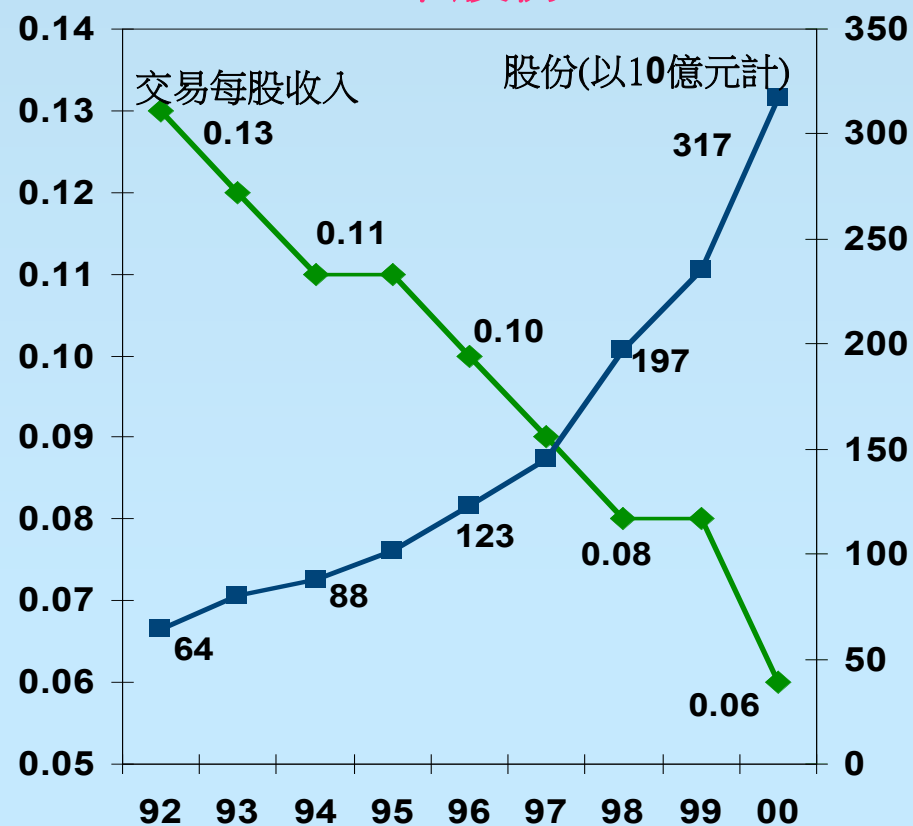
機構投資者交易飆升， 但每股收入卻下降

- ◆ 科技將導致邊際利潤下降
- ◆ 當機構性投資者由2001年6月起可直接發盤至紐約交易所交易大堂時，便會出現非中介化的現象

納斯達克股份

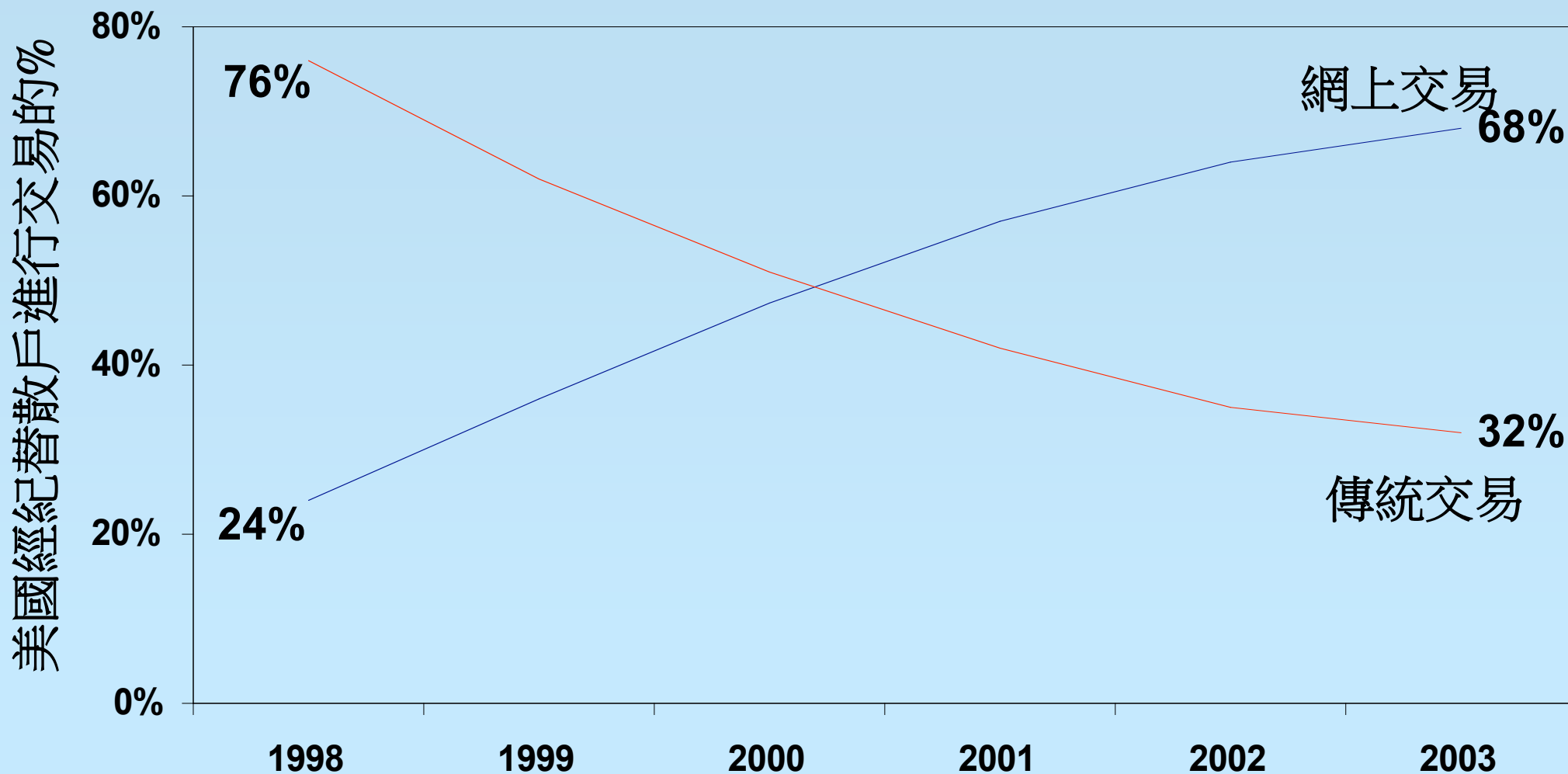


上市股份



到了2003年，美國有2/3 的散戶 將會透過互聯網進行交易

香港

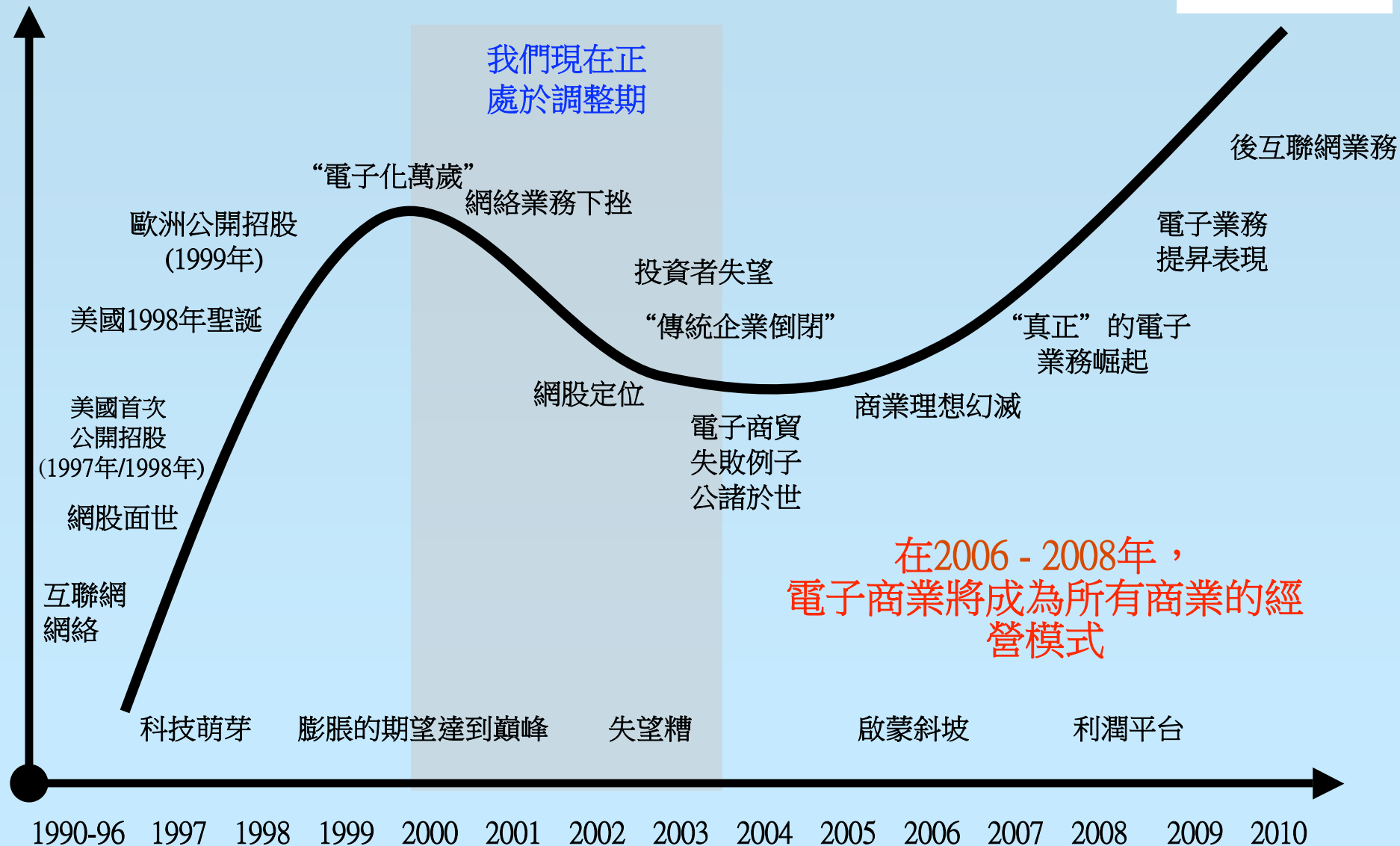


互聯網業本身亦正在轉變當中



- ◆ 過渡至較成熟的階段：由超速增長 (>100%)
至可持續的長期增長 (<100%)
- ◆ 過渡 + 競爭加劇 = 整合
- ◆ 投資周期：新經濟 ⇒ 機會 ⇒ 高回報 ⇒ 投資 ⇒ 競爭 ⇒ 低回報 ⇒ 投資減少 ⇒ 行業漸趨成熟
- ◆ 舊經濟企業透過科技及收購進行反擊

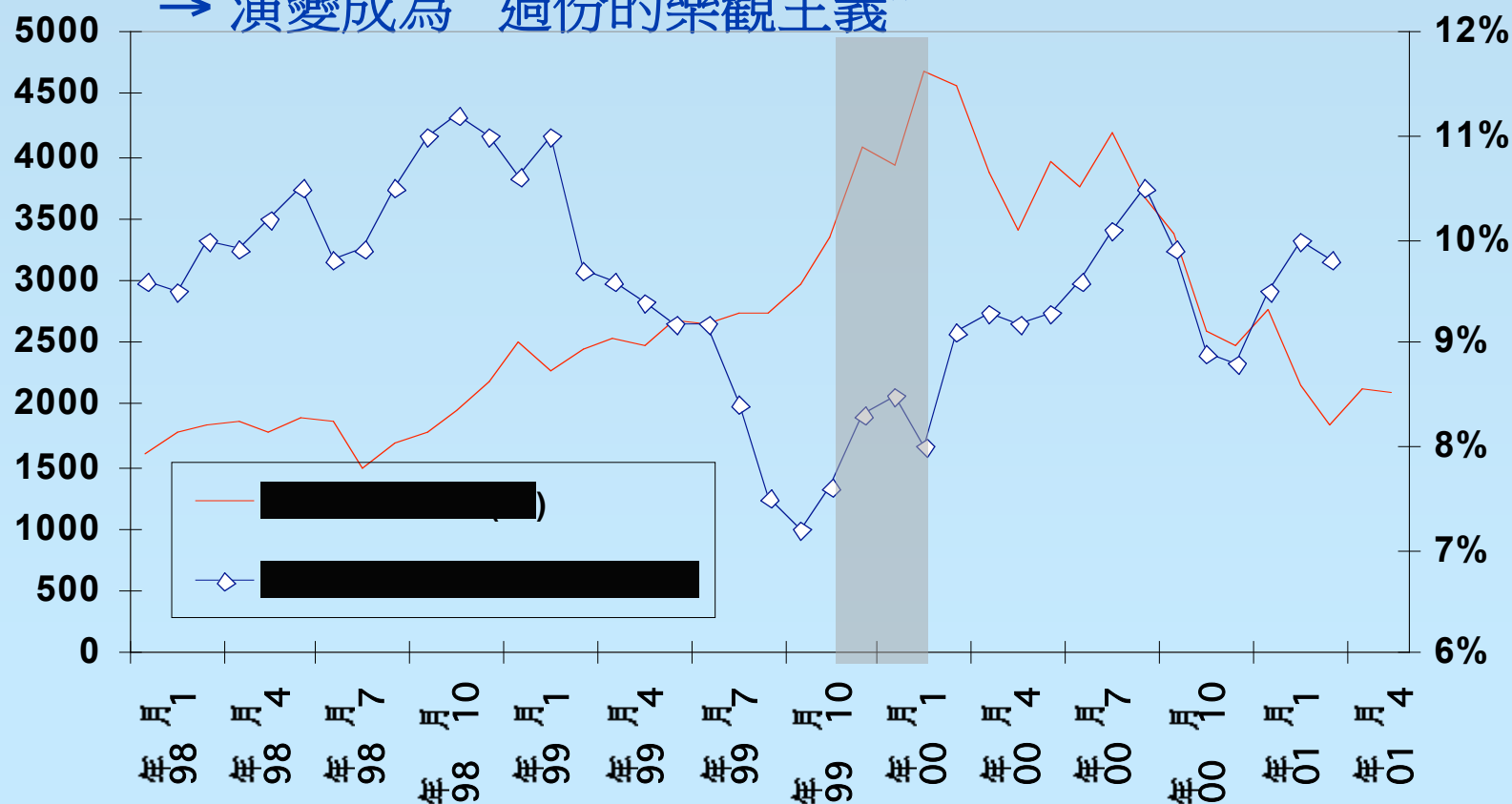
新經濟模式



2000年的過剩流動資金 形成科技泡沫



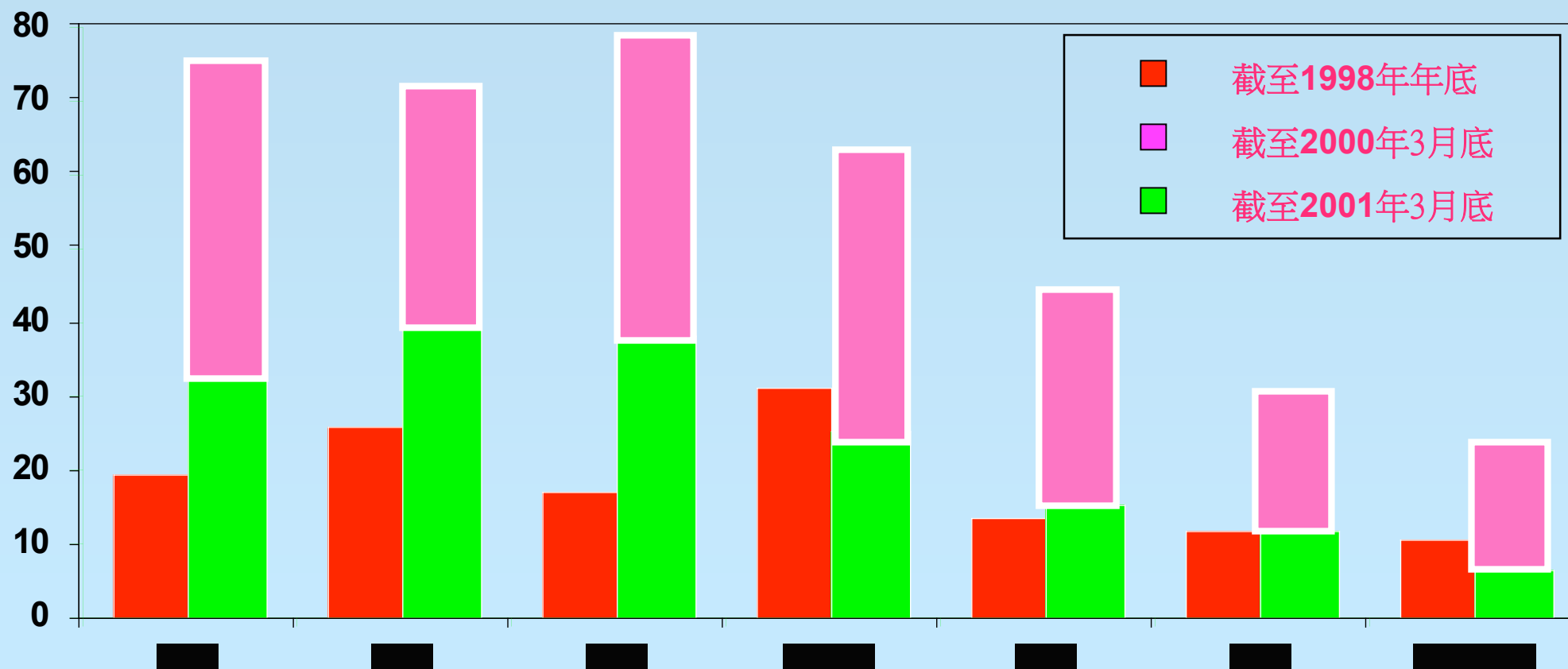
- ◆ 在接近2000年時，流動資金數量增加
- ◆ 信貸過剩和對新紀元的樂觀態度
→ 演變成為“過份的樂觀主義”





新經濟正改變全球市場

10大電訊、傳媒及科技股的市值佔市場總市值的%



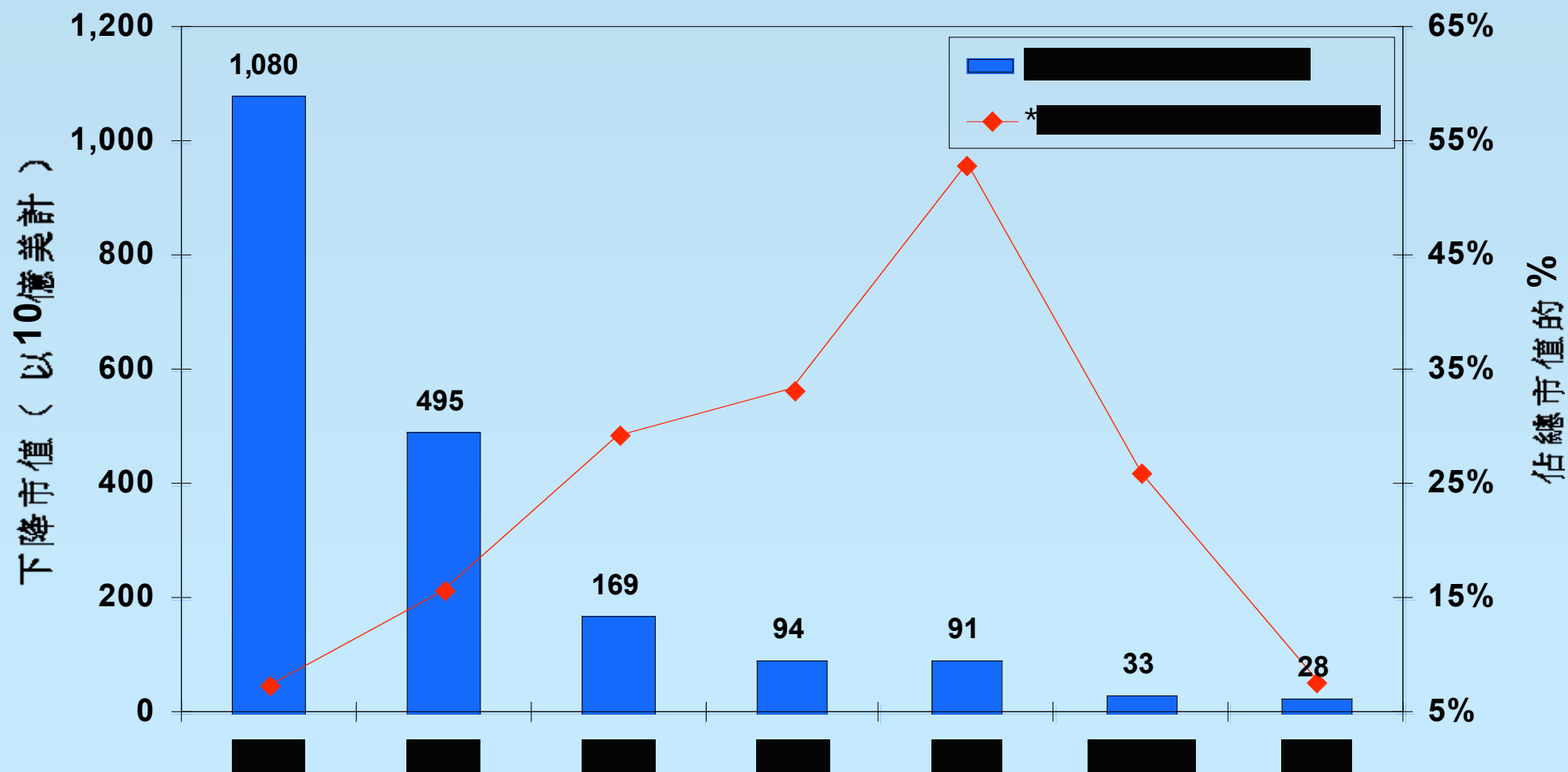
備註：

各地區的 10大電訊、傳媒及科技股的市值計算至2001年6月8日，而各市場總市值則計算至2001年4月底

資料來源：彭博

10大電訊、傳媒及科技股的市值 大幅下滑 (從52周的高峰到2001年6月8日)

香港



* 截至2001年4月底

資料來源: FIBV及彭博



從近期科技泡沫得出的教訓

- ◆ 新經濟明顯地改變我們的生活及交易方式，但卻並非所有新經濟企業都是成功的
- ◆ 按照歷史標準來看，近期企業市值跌幅驚人
- ◆ 在香港，創業板在**2001**年5月比去年的高峰期下跌**72%**
- ◆ 但直到目前為止，在金融及投資者方面仍沒有出現危機
- ◆ 直至目前為止，投資者並沒有盲目地投資

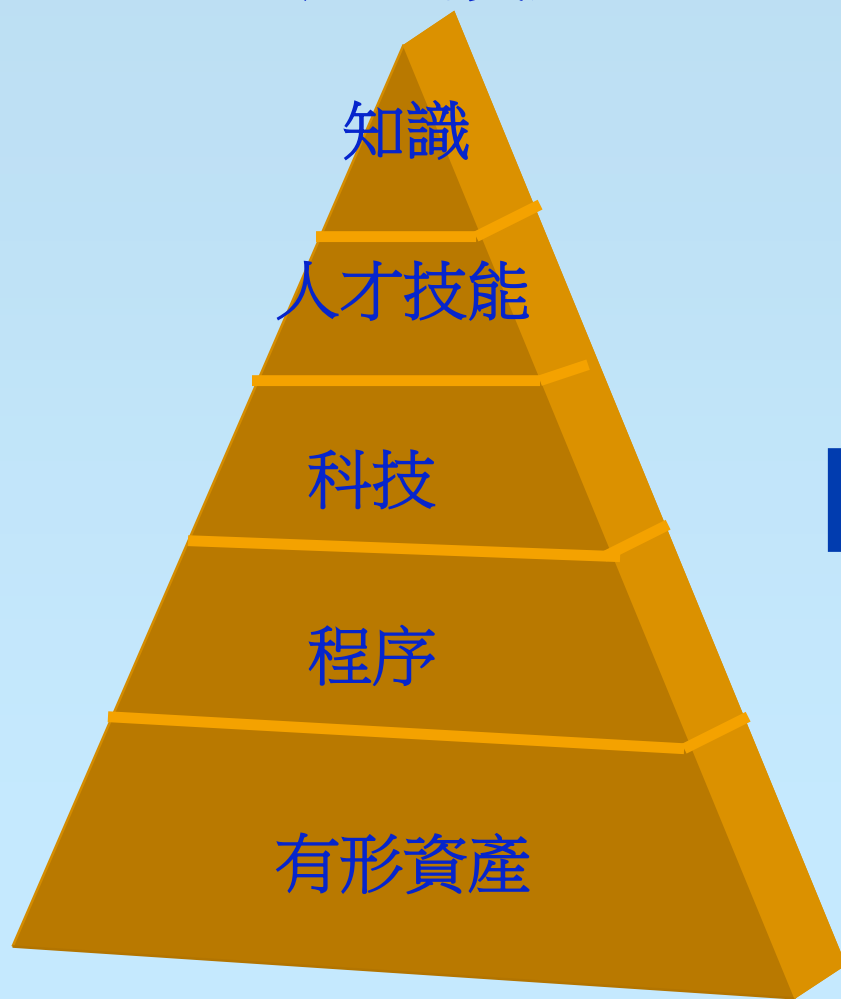
新企業的風險

- ◆ “在**10**家新企業中，有**3**家以失敗告終，**6**家最多只能達到收支平衡，**只有1家可以錄得盈利。**” 安達信顧問，
《**2000年展望**》第2期
- ◆ “在**3至5**年內，**75%** 互聯網公司將會消失。至於**B2C**企業，**只有 1.7%** 正錄得盈利。 在未來3年，該等公司的盈利將會上升至**7-8%**。” 美林
- ◆ 新經濟的風險甚高，但當中仍會有企業能夠脫穎而出
- ◆ 人才是全球性的 - 全球對資訊科技技能仍有極大需求

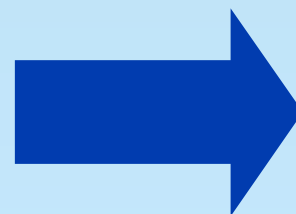
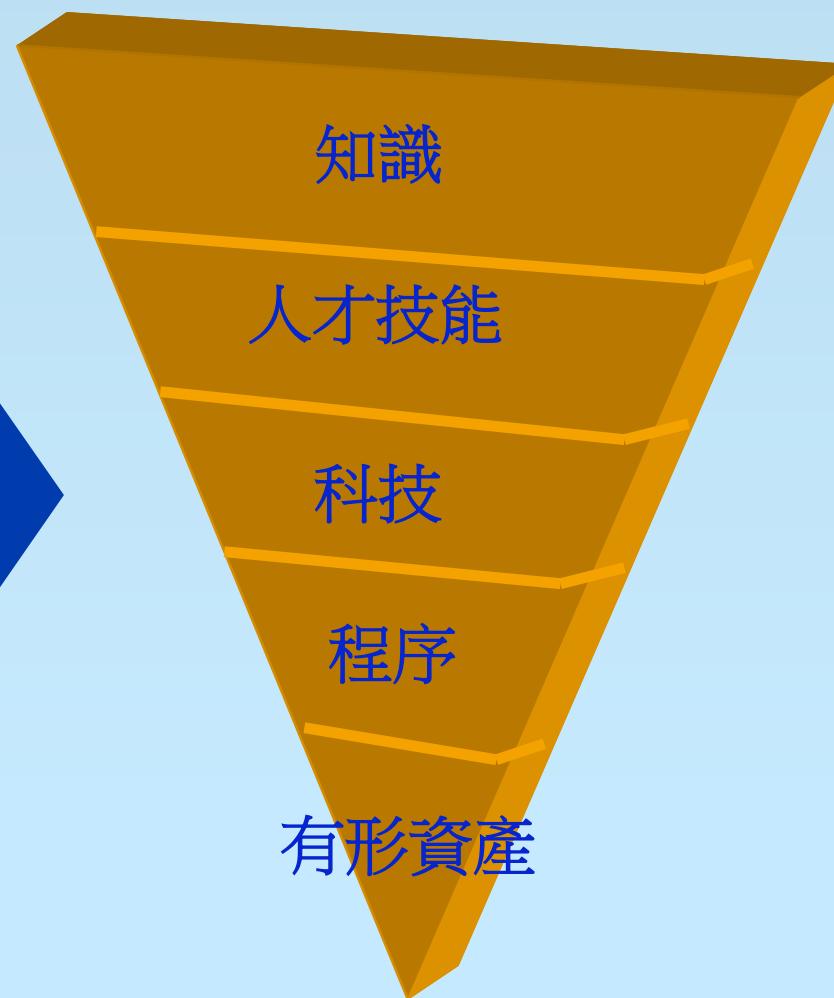


新經濟 = 知識型經濟

今天的資產



明天的資產





迎合新經濟

發行人：

- ◆ 需要明白到汲取公眾資金意味著他們需要對公眾負責 - 須誠實、具透明度及披露信息

服務供應商 - 交易所及中介人：

- ◆ 需要設立適當的軟硬件及提供服務的途徑

監管機構：

- ◆ 需要設立適當監管架構
- ◆ 需要加強投資者教育

投資者：

- ◆ 需要明白風險與回報
- ◆ 需要掌握遊戲規則



沒有經濟體系可以置身事外

- ◆ 我們生活在網絡經濟當中
- ◆ 內容 - 意味著知識就是財富
- ◆ 透過互聯網 - 客戶/投資者/學生有途徑接觸以往只有專家才可以接觸的資訊
- ◆ 新內容的發展 - 創造價值的關鍵所在
- ◆ 教育及創意 - 在全球網絡經濟中生存的關鍵
- ◆ 但人才是流動的 - 需要肯定及獎勵專業技能



謝謝