合并为新加坡交易所

Dr Alexander Ressos, TEP
Attorney-at-Law (Switzerland and Germany),
Solicitor (England & Wales and Hong Kong)
Of Counsel, KGP Legal LLC
alexander.ressos@kgplegal.com.sg
www.ressos.com.sg

非互助化与合并的理由

到20世纪90年代末，两家交易所都面临着变化了的环境。电子交易使订单得以瞬间跨境传送，新的交易系统也与传统交易所展开竞争。1998年11月，在新加坡证券交易所成立25周年晚宴上，李显龙宣布证券交易所与SIMEX将实行非互助化并合并。他介绍说，主板和SESDAQ共有逾370家上市公司，市值3000亿新元，约相当于国内生产总值的190%。证券交易所有33家会员，SIMEX则由35家清算会员拥有，另有472个非清算席位。

支持合并的理由既有商业方面的，也有监管方面的。合并现货和衍生品交易所，可以统一两者的战略，增强其与外国伙伴谈判的地位，并分摊科技和风险管理的成本。非互助化将交易所的所有权与在交易所进行交易的权利分开，从而减少利益冲突，并向任何符合标准要求的机构开放准入。佣金将在2002年1月前全面自由化；正如本部分第IV章所述，这一时间表后来又被提前。会员以股份获得补偿。33家证券交易所会员每家将获得价值600万新元的股份，而SIMEX的一个席位估值为17万新元。经纪商的合计持股比例须介于新公司的三分之一至四分之三之间。任何单一持股超过5%，须经MAS批准。[1]

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

1999年8月4日，议会通过《交易所（非互助化与合并）法》（Exchanges (Demutualisation and Merger) Act）。新的综合交易所定名为新加坡交易所，于1999年12月1日开业。当日，证券交易所、SIMEX以及证券清算与电脑服务公司（Securities Clearing and Computer Services）的股份被注销，原股东获得新控股公司的股份。2000年11月23日，新加坡交易所将自身股份挂牌上市，成为亚太地区第三家上市的交易所。[2] 曾在泛电事件后主导改革的皮莱（J Y Pillay）出任新交所首任主席，任期至2010年。[3]

《2001年证券与期货法》

交易所合并之后，相关法律也随之合并。《2001年证券与期货法》把证券和衍生品市场的法律整合为一部法律，并为资本市场中介机构引入单一牌照。2002年10月1日，该法余下条文生效，《证券业法》和《期货交易法》随即废止。[4] 该法至今仍是资本市场的主要法律。其结构、赋予MAS的权力，以及它与《财务顾问法》（Financial Advisers Act）和《2022年金融服务与市场法》的关系，将在第E部分第I章讨论。

合并也改变了交易所在监管体系中的地位。一家既已非互助化并上市、同时又监管自身上市公司的交易所，面临着利益冲突：一方面它在商业上希望吸引公司上市，另一方面它又有执行规则的职责。新加坡解决这一冲突的办法，是把新交所的一线监管职能移交给一家拥有独立董事会的子公司——新加坡交易所监管公司（Singapore Exchange Regulation）。新交所监管公司（SGX RegCo）于2017年9月15日开始运作。[5]

亚洲角逐中的交易所

上市后的交易所一直寻求国际扩张，成效不一。2010年，新交所同意与澳大利亚证券交易所合并，合并后的交易所市值约为140亿美元。2011年4月8日，澳大利亚财政部长否决了这项交易，新交所随后撤回收购要约。[6] 此后，新交所主要依靠衍生品业务实现增长。它在这一领域继承了SIMEX的遗产：对于在本土限制外国参与的亚洲市场，新交所提供离岸准入渠道。

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

截至2026年6月的财政年度数据显示了这项业务的分量。新交所报告净收入14.783亿新元，调整后净利润7.595亿新元，增长24.6%。股票衍生品交易量增长6.4%，达1.87亿份合约，其中富时中国A50、GIFT Nifty 50和富时台湾期货均有增长，而日经225期货交易量则有所下降。货币衍生品达9640万份合约，大宗商品衍生品达7880万份。[7] 因此，那份让SIMEX声名鹊起的合约，如今已成为一项更大业务中较小的部分，而这项业务的增长现在来自中国、印度和台湾。第I部分第II章和第III章将探讨这些市场。

现货股票市场则不那么成功。到2026年6月，新交所有601家上市公司，总市值1.129万亿新元，远低于2010年的逾770家。[8] 2024年8月，MAS成立股票市场检讨小组（Equities Market Review Group），该小组于2025年11月19日发布最终报告。当局推出规模50亿新元的股票市场发展计划（Equity Market Development Programme），将资金委托给投资新加坡股票的基金经理；MAS于2026年2月宣布，该计划将扩大至65亿新元。[9] 检讨小组还建议与纳斯达克建立双重上市桥梁，适用于市值20亿新元及以上的公司。这一全球上市板（Global Listing Board）的法律框架载于《2026年证券与期货（修正）法》和《全球上市板规则》，已于2026年6月29日生效。MAS和新交所监管公司还就转向更以信息披露为本的上市制度进行了咨询，这延续了李显龙在1997年提出的理念。[10]

与日内瓦、苏黎世和香港的比较

瑞士的交易所走过的道路，大体与此相似。日内瓦开风气之先，1850年成立了交易经纪人协会，1855年开设交易大厅。1993年，日内瓦、巴塞尔和苏黎世三家交易所合并为瑞士交易所（Swiss Exchange），该交易所于1995年接管交易，成为最早实现全面自动化的交易所之一。在衍生品领域，SOFFEX于1998年与德国期货交易所（Deutsche Terminbörse）合并组成Eurex，瑞士股东于2012年退出。[11] 日内瓦因此把自己的交易所让给了总部位于苏黎世的全国性电子市场，而瑞士的衍生品市场则并入一家由德国主导的企业。新加坡则把股票市场和衍生品市场都保留在同一家全国性机构中，并由中央银行严密监管。

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

这种差异反映了两个金融中心的规模和结构。日内瓦专注于私人财富管理，本地交易所对此并非必不可少，因为其银行把客户资产投资于世界各地的市场。新加坡则把衍生品市场当作国家政策工具来建设，用以吸引国际银行并提供进入亚洲市场的渠道。香港是更贴切的参照。2000年3月，即新交所成立几个月后，香港的联合交易所、期货交易所和结算公司合并为香港交易及结算所有限公司（港交所）。2012年，港交所以13.88亿英镑收购伦敦金属交易所。[12] 这两家亚洲交易所在上市资源、中国离岸衍生品和亚洲风险交易方面相互竞争，第K部分第III章将探讨这场角逐。

就巴林事件本身而言，与日内瓦的比较颇具启发性。日内瓦卷借这次倒闭说明，私人银行家的无限责任不能取代内部控制。新加坡则从市场角度得出了互补的教训：运作良好的清算所能够保护市场免受会员倒闭的冲击，而每个会员能否得到保护，取决于其自身的管理。两条教训指向同一个结论：一个金融中心的稳健程度，取决于其中各家公司的内部控制；其制度的构建必须确保一家公司的失败始终只是这家公司自己的失败。

数字一览

新加坡股票经纪商协会：1930年。马来亚证券交易所开始公开交易：1960年5月9日。新加坡证券交易所分立：1973年。泛电事件：向35家银行借款4.53亿元，新加坡证券交易所于1985年12月2日至4日休市，救生艇基金1.8亿元。《证券业法》生效：1986年8月18日。SIMEX成立：1984年。CLOB International：1990年1月至1998年9月，1998年8月31日有19.7万名投资者。巴林银行亏损：截至1995年2月27日为8.27亿英镑，加上平仓成本为9.27亿英镑。倒闭前对新加坡子公司的资金投入：集团资本的两倍。巴林银行破产：1995年2月26日。里森刑期：六年半。《温莎宣言》：1995年5月17日，16个司法管辖区。博卡拉顿宣言：1996年3月15日，14家创始监管机构，包括MAS。《交易所（非互助化与合并）法》通过：1999年8月4日。新交所开业：1999年12月1日。新交所上市：2000年11月23日。《证券与期货法》全面生效：2002年10月1日。新交所监管公司开始运作：2017年9月15日。新交所

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

2026财政年度：净收入14.783亿新元，股票衍生品1.87亿份合约。2026年6月上市公司：601家，市值1.129万亿新元。全球上市板框架生效：2026年6月29日。

注释

1. Lee Hsien Loong，“Building a Premier Exchange”，在新加坡证券交易所25周年庆祝晚宴上的演讲，1998年11月4日，mas.gov.sg：主板和SESDAQ逾370家上市公司；市值3000亿新元，约相当于国内生产总值的190%；SES有33家会员；SIMEX由35家清算会员拥有，另有472个非清算席位；“Combining the cash and derivatives exchanges will yield significant advantages”；关于“separate ownership rights from trading access rights”的建议；预计佣金于2002年1月前全面自由化；每家SES会员将获得600万新元的股份；SIMEX席位估值17万新元，股份估值11.5万新元；经纪商合计持股上限为75%，下限为33⅓%；单一持股超过5%须经MAS批准。 ↩
2. Lee Hsien Loong，“Challenges for Exchanges”，在SIMEX 15周年庆祝晚宴上的演讲，1999年9月18日，mas.gov.sg：“The Exchanges (Demutualisation and Merger) Act was passed by Parliament on 4 August 1999”；“the new integrated exchange will start business on 1 December 1999”，名为“Singapore Exchange”；Wikipedia，“Singapore Exchange”（2026年11月访问）：“SGX was formed on 1 December 1999 as a holding company”；SES、SIMEX和SCCS的股份被注销，原股东获得新交所新股；“On 23 November 2000, SGX became the third exchange in Asia-Pacific to be listed.” ↩
3. Ravi Menon（孟文能），在SIMEX名人堂上的讲话，2014年12月4日，由Mondo Visione转载：J Y Pillay于1999–2010年任新交所首任主席，主导了新交所2000年的公开上市。 ↩
4. Monetary Authority of Singapore，关于实施《证券与期货法》和《财务顾问法》的新闻稿，2002年，mas.gov.sg：新制度“will take effect on 1

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

October 2002”；“The Securities Industry Act and the Futures Trading Act will consequently be repealed”；第4部分引入单一的模块化资本市场服务牌照框架。 ↩

5. Mondo Visione，“SGX RegCo announces board members, operational start on 15 September”，2017年9月11日：“The company will begin operations on 15 September 2017”；委任独立及非独立董事。 ↩

6. Wikipedia，“Singapore Exchange”（2026年11月访问）：与ASX的合并谈判“would have created a bourse with a market value of US$14 billion”；2011年4月8日，澳大利亚财政部长否决合并，新交所撤回要约。 ↩

7. Mondo Visione，“SGX Group reports FY2026 net profit of S$759 million”，2026年8月6日：净收入“S$1,478.3 million, up 13.9%”；报告净利润6.984亿新元；调整后净利润“S$759.5 million, up 24.6%”；股票衍生品交易量增长6.4%至1.87亿份合约，富时中国A50、GIFT Nifty 50和富时台湾交易量上升，日经225交易量下降；货币衍生品9640万份合约；大宗商品衍生品7880万份合约；证券日均成交值18亿新元，增长34.9%；21宗新股上市，筹资41亿新元。 ↩

8. Wikipedia，“Singapore Exchange”（2026年11月访问）：2026年6月有601家上市公司，总市值1.129万亿新元；2010年1月31日有774家上市公司，合计市值6500亿新元。 ↩

9. Monetary Authority of Singapore，*Annual Report 2025/2026*，“Equity Market”，mas.gov.sg：检讨小组于2024年8月成立，于2025年11月19日发布最终报告；EQDP第一批11亿新元分配给三家基金经理（2025年7月21日），第二批28.5亿新元分配给六家基金经理；2026年2月12日，MAS宣布“expansion of the EQDP from S$5 billion to S$6.5 billion”。 ↩

10. Mondo Visione，关于完成股票市场检讨的新闻稿，2025年11月19日：适用于“market capitalisation of S$2 billion and above”公司的双重上市桥梁，预计于2026年年中左右推出；MAS和新交所监管公司就推动新加坡迈向“a more disclosure-based regime”的改革进行公开咨询；Allen & Gledhill，“New legislative framework facilitating dual listings on SGX and

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

Nasdaq through Global Listing Board in effect”，2026年7月9日：Securities and Futures (Amendment) Act 2026和Global Listing Board Rules于2026年6月29日生效；SFA新增第13A部分；最低市值20亿新元。 ↩

11. Wikipedia，“SIX Swiss Exchange”（2026年11月访问）：“Geneva paved the way in the year 1850”，成立了Société des agents de change réunis；交易大厅“was opened in 1855 and approved by the Grand Council of Geneva in 1856”；“in 1993 by merging”日内瓦、巴塞尔和苏黎世交易所而成立，1995年接管交易；第一家全面实现交易、清算和结算自动化的证券交易所；Wikipedia，“Eurex Exchange”（2026年11月访问）：DTB与SOFFEX的合作“led in 1998 to the creation of Eurex”；2012年1月，德意志交易所从SIX集团收购了Eurex Zurich AG的剩余股份。 ↩

12. Wikipedia，“Hong Kong Exchanges and Clearing”（2026年11月访问）：2000年3月6日成立，与HKFE的合并于2000年3月完成；2012年6月宣布以13.88亿英镑现金收购伦敦金属交易所，并于2012年12月完成。 ↩

Disclaimer

This article is provided for general information only. It is based on publicly available sources as at its date of publication. These sources have not been independently verified against licences, regulatory registers or the records of the entities concerned. It is not legal, tax, financial or investment advice. Nor is it a recommendation to invest in, transact with or use the services of any entity mentioned. Law and regulation change frequently, so the content may be incomplete or outdated. To the fullest extent permitted by law, Dr Alexander Ressos and the publisher of SingaporeIQ exclude all liability for loss or damage arising from the use of or reliance on this article. Readers should obtain advice on their specific circumstances before acting or refraining from action.

Names and trademarks of the entities discussed belong to their owners and are used for identification only. Their mention implies no endorsement, affiliation or allegation of wrongdoing. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. Corrections and updates: contact@ressos.com.

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

© 2026 Dr Alexander Ressos. This article may be quoted with attribution to SingaporeIQ (SingaporeIQ.com). Reproduction in full and any commercial use require prior written consent. The Legal Terms at https://singaporeiq.com/legal-terms apply.

Author contact: Dr Alexander Ressos, TEP · contact@ressos.com

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.