



力促百年品牌傳承創新

詳刊B2



工銀冀3年躋身本地大行

詳刊B5

發行量兩年新低 數目較高峰期下跌36%

窩輪市萎縮 輪商瘦身只剩「骨頭」

香港文匯報訊（記者 周紹基）上季窩輪及牛熊證市場經歷自09年首季以來最淡靜一季，成交跌至3年半低位，而輪證現時的發行量更創兩年新低，目前在市場上的窩輪只有3700多隻，較去年3月高峰期的5800多隻，大幅減少。市場人士指出，現時持輪證過夜的投資者不足1%，多項改革措施年底前也陸續實施，例如收窄輪商的開價價差，發行商經營愈見困難，並且需要「瘦身」以面對競爭。

本港的窩輪市場成交曾經冠絕全球，但隨着市況欠佳及投行相繼撤出有關業務，整個窩輪市場目前呈現萎縮，除目前窩輪數目較高峰期下跌36%外，首三季的成交額更未及去年全年的一半，僅得1.26萬億元，而去年全年窩輪總成交額為2.63萬億元。

首三季成交額不及去年一半

渣打認股證銷售董事翁世權表示，雖然窩輪目前的發行量為兩年最低，但相信「低處未算低」，數量或會再減少，除了因市況淡靜外，也因為市場波幅收窄，不用大量發行窩輪。但他承認，業界有小規模的裁員，主要是衍生工具部一直以來，都不是最賺錢的部門，加上輪商開價的價差要收窄，持貨過夜的投資者也減少，發輪接近「無肉食」。

問及業界會否出現大規模裁員，他笑言，「現在很多輪商已削走了所有『肥肉』，只剩下『肌肉』和『骨頭』，再削便運作不到了。」

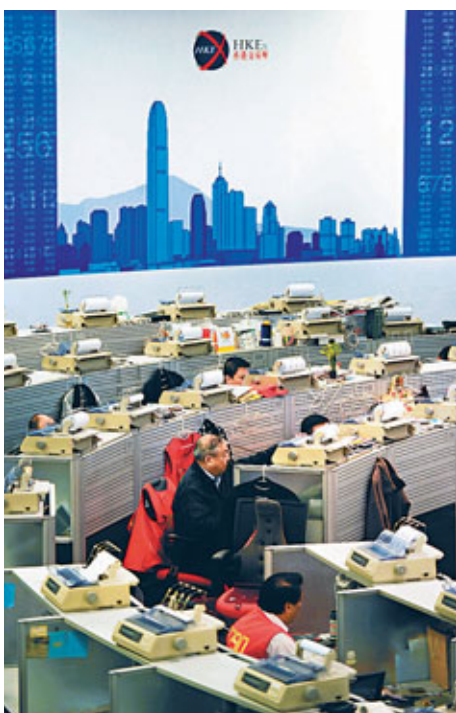
收窄開價價差 持貨過夜者減

不過，他仍贊成收窄輪商的開價價差，因為此舉有助增強投資者信心，長線有利輪證的發展及交投。港交所(388)將於本月底實施新例，輪商的最大買賣差價規定在20個價位內，10分鐘內應投資者要求提供報價，並提供主動報價，以及最低盤數20手等規定。

此外，由於港股表現反覆，投資者願意持貨過夜的意欲也大大減低，也影響了輪商的收入。翁世權表示，以截至今年10月8日收市計算，持貨過夜的街貨總值為16.5億元，按年下跌32%。而2010年11月，持窩輪過夜的街貨曾經逾百億元。

炒「即日鮮」 發行商「白做」

對輪證發行商來說，投資者是否持貨過夜十分重要，若大部分投資者都炒「即日鮮」，發行商常會「白做」。法興環球股票產品部董事李錦表示，本港的輪證市場已十分成熟，參與者眾多，數據顯示，買賣輪證的大部分為高頻交易或程式交易，並非一般的散戶。其次為早上買入、下午沽出的「即日鮮」投資者，持貨過夜的少於1%，他形容，輪證目前已成為不少投資者用作對沖的工具。



本港ADR 上周五美國表現

股份	ADR美國收報 (港元)	較上周五港股變化 (%)
匯控(005)	74.29	+0.12
中移動(941)	84.15	-0.24
中海油(883)	15.74	-0.90
中石化(386)	7.81	-0.15
聯通(762)	13.25	-0.10
國壽(2628)	23.21	-0.18
中石油(857)	10.31	-0.65
中鋁(2600)	3.31	-0.76

■雖然目前窩輪發行量為兩年最低，但輪商認為「低處未算低」。

成交金額佔大市跌至12%

香港文匯報訊（記者 周紹基）法興的數據顯示，今年第三季窩輪每日平均成交金額，較第二季下跌11.3%至55.6億元，佔大市成交比例也持續回落至12%。若與去年同期比較，窩輪日均成交額更勁跌46.4%，佔大市成交比例也按年下跌2.3個百分點。回顧去年年初的窩輪高峰期，當時窩輪佔大市成交高達20%。

法興環球股票產品部策略師蔡秀虹表示，窩輪成交大跌，與港股交投淡靜有關。第三季港股日均成交只有462.8億元，按季跌7.6%，輪證日均成交因而按季跌10.2%至113.1億元。但數據顯示，牛熊證的表現較平穩，日均成交雖按季跌9%至57.5億元，但仍佔大市成交比例12.4%；目前牛熊證的發行數目約1100隻，與高峰期差不多。

牛熊證表現較穩佔成交12.4%

不過，近日不少市場人士皆看好港股第四季表現，大市也有向好勢頭，會否有助窩輪成交回升。法興環球股票產品部董事李錦表示，即使近日港股稍為向好，投資者也轉為投資正股，因此不會令窩輪成交即時大增。渣打認股證銷售董事翁世權則說，窩輪市場於第三季季末已有復甦迹象，街貨量也有回升，但窩輪成交額在第四季能否回升，始終有賴港股表現。

蔡秀虹預計，隨着市場憧憬港股第四季的表現，相信個別行業如內銀股及本地地產股會成為焦點，並帶動輪證成交，估計全年輪證將分別佔大市13%的成交，合共佔大市總成交的26%。

外圍走弱 港股料能守穩

香港文匯報訊（記者 周紹基）富國銀行營業收入低於預測，抵銷美國消費信心上升至5年來高位的利好消息，上周五道指雖升0.02%至13328點，但標指及納指皆報跌。總結上周，美股三大指數都跌超過2%，創6月以來最大周跌幅。不過港股在美國的預託證券相對企穩，預計今日大市只會略為低開數十點。而人民銀行副行長易綱昨日表示，面對全球經濟的不確定，中國政府將繼續採取有效刺激措施，穩定經濟增長。此番言論料有助今日港股表現。

海通：內銀股值博率高

海通(665)環球投資策略董事潘鐵珊預計，繼歐美國家後，中國也應會推行新一輪寬鬆政策，而早前低賤的內銀股也見發力，相信資金暫時會流入該板塊，目前內銀股普遍市盈率僅5至6倍，值博率高，其中較看好工行(1398)、民生(1988)及招行(3968)。

A股方面，他指投資者中有九成是散戶，故有「羊群心理」，在市場低迷時，更會「人拋我拋」，不會像機構投資者那樣「趁低吸納」，但他預計，A股有觸底的跡象，料年底前A股可有10%的上升空間。受內地A股所帶動的港股，他亦相信年底前可上試22000點，各類股份中，他較看好本地地產股。

至於「十八大」後內地領導人將會換屆，他認為內地會推措施刺激經濟，他個人認為人行將下調存款準備金率兩至三次，及減息一至兩次，刺激內地消費及出口，預計今年內地經濟增長可剛達標，達7.5%。

豐盛：料國指優於恒指

豐盛金融資產管理董事黃國英指出，早前中資股憔悴，傳統藍籌股勁升，現在情況有相反跡象。他指出，市場資金正追買內銀股，料不少基金會沽出之前升幅較大的地產股，換馬至估值落後的中資股，預期國指表現將繼續優於恒指，而他較看好內地藥業股的表現。

不過，獨立股評人胡孟青則表示，目前A股仍然疲弱，內地經濟已進入整固期，故不建議散戶大手投資。她說，目前恒指市盈率大約為10倍，但反映港股的MSCI香港指數市盈率，已升至15倍左右，若將恒指近48隻成份股的中資股剔除，恒指現時市盈率亦可能達15倍左右，已相當於約26000點水平，故港股其實不算便宜。但她指，QE3的推出，有機會令熱錢再現，從近日港匯走勢，以至10年期美債債息走勢看來，後市動力有餘未盡。

曾俊華：港監管沽空全球最嚴謹



香港文匯報訊（記者 鄭治祖）自金融風暴後，股票市場賣空的活動往往被視為跌市的元兇，故不少人提出應採取措施，禁止在跌市時賣空，以阻止或減緩跌市。財政司司長曾俊華（見圖）昨日在其最新網誌中，引用紐約聯邦儲備銀行的研究報告證明禁止賣空活動對阻止跌市沒有太大作用，故本港無意禁止沽空活動。但他強調，香港有一套涵蓋多方面、全球最嚴謹的沽空規管措施，減低有關活動對金融市場造成的風險。政府並會繼續密切監察市場運作，確保市場公平和有序運作，及有效管理風險。

在2008年全球金融風暴時，多個市場先後禁止股票賣空活動，而隨着外圍經濟不明朗，令不少人認為香港應規定在跌市時禁止賣空，以免這批被戲稱為「空軍」在香港股市下跌時「襲港」。

跌市不因賣空活動加劇跌幅

曾俊華在昨日的最新網誌中以「股市『空軍』」為題撰文，並引用了紐約聯邦儲備銀行在2011年9月發表的一份報告，有關作者研究了2008年多個禁止了賣空活動的市場，發現該措施對阻止跌市沒有太大作用，反而會增加了市場成本。他們又研究了2011年8月因美國國債評級下調而引致的跌市，發現下跌並不是因為賣空，下跌的幅度也沒有因為賣空活動而加劇。

曾俊華坦言，國際證券事務監察委員會組織已經確認賣空活動可促進市場效率，

而賣空的好處還包括透過促使估值過高的證券調整價格和使相關證券的價格適當地看齊，有助維持有效率的定價過程；提高整體流通量；及為需要管理市場風險的人士提供風險管理工具。事實上，賣空活動和金融市場中許多其他活動一樣，對市場運作有其作用的同時，亦會對金融市場帶來風險，故需要的是透過規管和監察，減低其對金融市場造成的風險。

透過規管「空軍」在監察下活動

他介紹說，香港一直有一套涵蓋多方面、全球最嚴謹的沽空規管措施，令「空軍」只可以在監管機構規管和監察下進行賣空活動，如禁止沒有預先借貸的沽空活動，並要求在沽空時不可以低於當時最好沽盤價進行；而且並非所有股票都可以賣空：聯交所只允許流通量較高的指定證券作賣空，現時數目約為560，而為方便監管機構追查沽空交易，並增加市場資訊，香港早已要求賣空指示必須作出「標記」，合計的沽空成交量每天公布兩次等。

曾俊華又強調，在金融市場規管和監察的工作上，香港必須精益求精，時刻留意國際規管制度發展及市場變化，考慮如何進一步改善現有制度，如聯交所於今年收緊了賣空指定證券的資格準則，提高了對市值及流通量方面的要求，可供賣空的股票數量因而減少了約1成。

新申報制度助更了解市場

同時，為收集更多市場資訊以加強監察沽空活動的工作，及提高整體沽空活動資訊透明度，香港證監會剛於今年6月引入淡倉申報制度，於每周最後一個交易日結束時持有指明股份的淡倉總額達到或超過有關上市公司已發行股本的0.02%或3,000萬元的人士，須要向香港證監會申報。證監會並於9月開始公布每隻股票的合計淡倉量。

他續說，根據證監會數據顯示，指明股份合計須申報淡倉於10月5日為市值的1.4%（美國及澳洲分別為約3%及1.3%）。新的申報制度有助監管機構監察市場情況，偵察出不尋常的交易現象，以作出相應行動。通過申報機制收集的資料，將有助特區政府及監管機構更了解市場情況。

耀才低息搶銀行投資客

香港文匯報訊（記者 黃詩韻）受環球市況波動影響，近期的市場成交淡靜。不過，有經紀行大舉投資開分店，希望延伸網絡爭奪銀行客。耀才證券（1428）美孚分行昨日開幕，主攻屋苑客，亦希望以新策略「股票分期付款計劃」吸引更多新客。

耀才證券一向以佣金低廉作招徠，分行數目現時已增至18間，單是今年已經一口氣開設6家分行。主席葉茂林昨表示，會不斷選擇客戶成熟、較多投資者的區域開店，只要有舖位、租金合適便會開店。選擇的地區多屬二線，稍後亦將在紅磡、灣仔增設分店。

推「股票分期付款計劃」買樓

「股票分期付款計劃」對象主要為想買樓上車人士，該行預計會增加超過10萬新客戶。葉茂林指，目前有20-30萬市民上不了車，觸發其靈感構思計劃。「買唔到樓，可以試下地產股。」他指港股現時徘徊2萬點，下行風險不會很大，是黃金入市時間。客戶可分期付款買股票，以借按揭的方法，供款年期為1年。客戶先繳付30%首期，耀才則提供餘下70%借貸，以P-1.75%（即3.5厘）利率計息。完成第1期供款，其按金水平就會提升至36%。葉氏預期，第1階段借款上限為5,000萬元，其後再因應實際需要來提高，並指公司有約20億-30億元備用信貸額，足夠應付需要。

有關計劃所選擇之股票均為大藍籌、內銀股等，指定60隻股票。有別於孖展借貸，就算客戶所買入的股票大跌，證券行方面亦不會強制平倉。葉茂林表示，要是恒生指數在1個月內跌超過7,000點，客戶的按金才會完全輪掉，重申公司需要替客戶平倉的機會是微乎其微。

中興通訊料首3季業績盈轉虧

香港文匯報訊（實習記者 彭楚華）中興通訊(0763)預計，截至9月30日止的首3季業績將由盈轉虧，由去年同期賺10.68億元人民幣(下同)，轉蝕16.5億至17.5億元；而單計第3季則預計虧損達19億至20億元。虧損主因為部分國際項目工程進度延遲，以及內地運營商集採模式對其收入影響所致；第3季營業收入按年下跌13%，而期內整體毛利率亦較去年同期下降約13個百分點，因歐洲、亞洲及國內較多的低毛利率合同在本報告期確認業績。

受此影響，公司在截至9月底止的9個月營

業收入雖較去年同期增長，但總體毛利率較去年同期下降。

此外，美國商務部及司法部正在調查公司與伊朗的交易，公司正在配合此次調查。期內伊朗市場對公司經營業績造成不利影響。

另外，在9月21日發佈了《關於出售深圳市中興特種設備有限公司公司股權的公告》，預計本次股權交易將增加本公司投資收益人民幣3.6億元至人民幣4.4億元之間，本報告期內本公司已確認投資收益人民幣3.65億元，剩餘部分投資收益將待本次股權交易完畢確認。

太平洋實業 供股獲38%認購額

香港文匯報訊（記者 馬子豪）太平洋實業(0767)公布供股結果，共接獲60份有效接納，涉及共1.17億股供股股份，相當於可供認購之供股股份總數僅約34.26%；另有59份有效申請，涉及合共1,428.3萬股額外供股股份，相當於可供認購供股股份4.17%。即合共1.32億股供股股份，相當於供股股份僅約38.43%。公司於7月公布先2合1再1供2，另每供1股再發5紅股，最多淨集資2.369億元。



■耀才證券美孚分行開幕：主席葉茂林（左四）及市務總監郭思治（左五）。香港文匯報記者黃詩韻 攝

香港文匯報訊（記者 黃詩韻）耀才證券市務總監郭思治昨日表示看好第4季股市，雖然市況比較反覆，但仍會呈現上漲趨勢，料年底可觸及23,500點。

從基本因素來看，美國經濟尚有改善空間，扭轉實體經濟需時。但郭思治指，市場仍然對各國央行一系列「放水」政策存有憧憬，尤其是美國推出QE3後有助提升投資者信心。距離2012年底尚餘約10個星期，一旦內地有新政策措施出台，整個市場將會有所突破。A股目前停留2,100點水平，走勢相信會較港股先行一步。

綜觀港股走勢，雖然黃金周後開市第1天立即下挫187點，但轉捩點於上周二出現，如無意外將繼續緩慢上升。歐債問題逐漸淡化，市場多抱正面預期。若內地有利好消息，第4季港股將會有大突破。照現時情況來看，今年年尾前大市會較反覆，但技術上一浪比一浪高的趨勢不會改變，年底有機會升至23,500點，稍後更會突破24,000點。