中國雙喜之特約文匯財經
—— 双喜·邮喜 ——
中国喜 传天下
双喜文化传播

備戰滬港通系列

凱基鄺民彬：內地分析員坐陣 精準評A股

細要富贏靠貼市 行鬥大鱷

各界一致認為「滬港通」是近年極重要的開放政策，香港和內地市場均會受惠，中國更可藉此進一步推進人民幣資產國際化。目前兩地極力爭取「滬港通」在10月「開車」，中資券商磨拳擦掌，準備大展拳腳；中小經紀一邊質疑「滬港通」對港資經紀帶來多少利益，一邊硬着頭皮「掠本」更新系統。台資券商凱基證券亞洲董事及研究部主管鄺民彬認為，競爭力是由多方面因素構成的，對細行而言，要鬥贏大鱷，離不開貼市精準及服務貼身，該行未來會聘請更多內地投資分析員坐陣，撰寫具分量的研究報告。

■香港文匯報記者 周紹基、陳楚倩

■鄺民彬指，未來券商成功與否，要看研究報告的質量。 周紹基 攝

據港交所（0388）資料，今年4月份C組經紀市佔率僅為10.3%，較3月份跌1.43個百分點，亦遠低於今年1月份的12%。有意見認為，「滬港通」出台後，內地人會多一個買賣港股的渠道，相信最受惠的是在本港及內地都有分行的中資券商，一些本地券商的客戶可能亦會逐漸流往這些中資券商，對行業帶來更多競爭。此外，本港股民要投資A股，需「自備」人民幣，否則需幫襯一些有大量人民幣供兌換的大行，令中小券商的生存空間更受影響。

研究報告質素成分野

身兼證券業協會董事的鄺民彬在接受本報專訪時表示，未來香港券商成功與否的分野，不在於券商的人民幣兌換量，而是A股研究報告的質素。他認為一個市場的吸引力如何，絕大部分取決於其盈利表現能力，一時的題材概念固然是股價炒作的原因，但股份的最終盈利，才是股價的真正基礎支持，故此凱基會聘請更多內地投資分析員坐陣，撰寫具分量的研究報告。

「客戶最重視的，是有關券商在執行買賣盤上是否靈活暢通、研究報告的質量，還有IT系統的支援、人員水平及服務質素等，以上皆構成最終的『競爭力』。」以他與客戶接觸的回應所得，鄺民彬指本港投資者對A股其實有相當興趣，很多重要產業的股份均沒有H股上市，例如A股中的軍工、農業、藥業、白酒、物流業等股份，深具國策概念或戰略，這些類別正正較少來港上市。

深入了解A股爭商機

事實上，很多在港上市的股份經常因「國策概念」炒起，但當深入研究後，往往會發現有關股份只算是受惠較少的「外圍」股份。他指「只要本港券商可提升對A股市場的認識，同時與內地投資者多加接觸，自然能在『滬港通』之中爭取商機」。

鄺民彬透露，目前除了致力尋求系統上的配合外，現正聘請內地人才加入該行，加強研究上的工作，始終投資者在揀選A股方面，會較相信內地分析員。另外，當「滬港通」的細節正式出台，該行便會開始加強員工對A股市場的培訓，務求在短期時間內提升他們對內地市場及兩地交易的熟悉程度，該行的目標，是要求員工需完全熟習新系統的操作。

港人最關注稅務安排

兩地市場現時均預計「滬港通」可在10月底前開通。港交所最快於9月開始市場演習，測試系統運作；上交所亦忙於處理金融機構參與「滬港通」的申請。鄺民彬認為，有關的前期工作，目前尚有很多問題尚待解決，包括交易時差、交收結算的時差、即日鮮買賣交易、升跌停板機制、兩地資訊發放的公平性，以及稅收問題。

「稅務安排是本港投資者最關注的議題，目前內地有股息稅及股票增值稅，股息稅是由內地企業代收，但股票增值稅如何徵收，則要更多說明。」此外，專業投資者透過「滬港通」投資A股，亦會擔心對沖的問題，故他建議在現階段港交所需要與業界加強溝通。

港交所參與者市場佔有率

年	月	組別A（第1至14名）佔總數百分比(%)	組別B（第15至65名）佔總數百分比(%)	組別C（第65名以後）佔總數百分比(%)
2013	5	56.44	32.45	11.11
2013	6	58.52	31.56	9.92
2013	7	55.16	34.21	10.63
2013	8	54.27	34.49	11.24
2013	9	57.4	31.85	10.75
2013	10	53.77	33.65	12.58
2013	11	55.47	33.01	11.52
2013	12	54.51	33.75	11.74
2014	1	54.3	33.69	12.01
2014	2	54.95	33.58	11.47
2014	3	54.37	33.9	11.73
2014	4	56.74	32.96	10.3

資料來源：港交所

台資券商期待「台股通」

目光長遠

香港文匯報訊（記者 周紹基、陳楚倩）「滬港通」最快在10月「開車」，滬港兩地股市可以互聯互通，兩地投資者可以直接買賣對方市場的指定股份。台資券商目光放得更遠，認為大中華市場日後可望互聯互通，相信他朝有日「台股通」出台，並認為擁有台港分行業務的本港台資券商，是一個乘機崛起的機會。

下一步料添深交所

台資券商凱基證券董事及研究部主管鄺民彬在接受本報專訪時表示，了解到本港業界對「滬港通」尚有很多疑慮，但金融市場互聯互通是大趨勢，「無論如何都要做」。他預期，繼上交所與港交所（0388）後，深交所將會很快加入，然後到內地的商品交易所；到將來某天，有關互通機制充分成熟後，台灣市場加入其中亦絕不意外，當然這又牽涉政治因素，但對投資者來說，「餅當然愈大愈好」。

凱基是一間在本港立足多年的台資券商，鄺民彬直言，部分本港客戶對台灣股份很熟悉，亦有參與當地股市。如果「滬港通」機制運作暢順，未來可能會加入其他股票交易所，除深交所外，最有可能加入的或許是台灣證交所，「雖然目前來看，這個想法看似很渺茫，但打通大中華區域市場，是兩岸三地不少市場人士的願望」。

券商各出奇謀搶客

不少本地中小行，對「滬港通」仍多有疑慮，但部分券商已密密計劃怎樣去搶佔「滬港通」「大餅」。例如中資券商國泰君安近期已在港鐵（0066）賣廣告，更搶先表明已計劃推出A股的孖展來吸引客戶。本地行英皇證券（0717）雖承認中資券商在「滬港通」中受益較多，但該行已成立專責小組，研究怎樣藉助「滬港通」有更好發展。恒生銀行（0011）旗下恒生證券亦已設立供客戶買賣A股的新電腦交易系統，最快本月開始測試。

鄺民彬指出，「滬港通」對中小行一樣有好處，能夠帶動整個行業規模的增長，「本港投資者對A股其實很有興趣，雖然初期對大市的交投量，未必有很大刺激，但估計最少會有一成增長」。

建議留意中小型股

另一方面，「滬港通」其實仍有很多限制，例如不可炒「即日鮮」及設有可投資股票範圍等，這全是本港業界可以突破的地方。「今次的『滬港通』機制，可望帶動內地投資者對港股的興趣，讓他們會直接來港投資一些「滬港通」投資名單以外的港股。」

「近日市場已不有少看法，認為像騰訊（0700）、聯想（0992）、中海油（0883）、聯通（0762）等股份會受內地投資者歡迎，此外，老牌紅籌亦有得炒。」鄺民彬建議投資者可留意一些中小型股份，有關股份在本港的知名度可能不大，但對內地股民來說卻很熟悉，這些二三線股份的增長可能令人驚喜。

世盃效應 買跌好過賭大細？

特稿

下個禮拜12號，巴西世界盃就會正式開鑼。時差關係，香港球迷想看直播，就要清晨五、六時許起身。不少自號「中環人」的銀行家與基金經理指，投資界多有熱情球迷，會於世盃月內熱衷睇波，朝早看過球賽，開工時睡眼惺忪或會無心炒股。按此說法，股民推斷6月大市成交額勢減，秉承「五窮六絕」思維，看淡股市。

上星期有幾家投資機構為世界盃做分析，不約而同看淡下月各地股市表現。其中廣發證券分析到，自上世紀50年代至今的14屆世界盃比賽月份中，全球股市僅於其中3屆錄得上升，其餘11次皆跌，當月平均跌幅1.65%，表現明顯遜於過去多年內，6月份所呈現的0.31%平均升幅。報告解釋，球賽期間各地球迷會為追看球賽影響日常工作，當股市行情低迷之際，投資者注意力會更集中於比賽，令股市投資氣氛欠佳，難免回落。

近兩屆世盃港股皆升

球迷為世界盃廢寢忘餐，不事生產，無心買賣，此中關係不難理解。再橫看環球市場歷史表現，原來14次世界盃有11次俱跌，即有78.6%機會跌市。機會率之高，高過「五五波」比率，似乎在世界盃當月看淡MSCI指數，好過去澳門「買大細」。凡此種種，教人不禁大手沽空現貨，甚至走險落注熊指，做低大市。

鏡頭回看港股，市況怎麼樣？翻查上幾屆世界盃港股表現，或者對預測6月大市走勢略有幫助。時光倒流，粗略統計恒指由第一場賽事，至最後決賽前交易日的表現，12年前2002年正是韓日兩國合辦世界盃，巴西最後奪冠。當年由5月尾踢到6月尾，恒指足足跌了6.22%，當時球場果真比股場更有吸引力。

然而，再回顧近兩屆世界盃，大市表現反於球賽期間見好。2006年德國世界盃，意大利贏，恒指升6.24%，當時無大事件拖累股市，股民開心。2008年金融海嘯後的2010年南非世界盃，西班牙贏，恒指升2.55%，或被美聯儲局當時買債舉動帶旺。

波盤難吸走散戶資金

對比之下，驚覺恒指在上幾次世界盃期間表現不一，有升有跌，似乎世界盃難成港股淡友可靠明燈。然而，為何近月各界不斷指世界盃期間港股難望造好？或者，有輿論倡導者不過想藉世界盃加深股民對「五窮六絕」的恐懼。其實每年到年中5月至6月，上市公司業績期已過，踏入「消息空窗期」，財務表現炒無可炒，故此大市通常支持乏力，要等到7月另一波業績期及至，才復有消息傳來刺激「七翻身」。股民看淡6月，遇上世界盃盛事，自然有港股世界盃月份跌市說法。

世界盃股市差還有一說是與賭波有關，指股民的錢拿去賭波了。雖謂過去幾次世界盃對恒指影響不一，但有說「波與股皆為賭」，不論恒指還是足球博彩，均屬賭盤，世界盃熱情或令散戶轉投後者，馬會「足智彩」分分鐘吸走恒指成交額，6月拖低大市。是真是假？此中還看數據。

本港自2003年起賭波合法化，馬會於相關博彩收入一直穩步上揚。翻查4年前數據，馬會2010年南非世界盃年度足球博彩業務總投注額為397.6億元，每月平均33.13億元，當時其行政總裁應家柏估算，2010年賽事期間足球博彩投注總額最少有30億元。

依據此30億元估算，粗略計算，64場比賽每場投注額僅2.5億元。此2.5億元，按通脹率調整至現時約2.9億元，對港股成交額而言，其實難成氣候。比對一下恒指，其5月日均成交額足有555億元，世界盃博彩投注額不過佔其0.53%，相差甚遠。說賭波吸走恒指資金，似乎子虛烏有。

歷史數據，教人知道上兩屆世界盃，原來恒指照升如儀。細看足球博彩額，發覺其投注額度之小，對恒指大市之浩瀚細若微塵。剛剛5月收爐，「五窮月」竟然升近千點，6月又會否真應驗世界盃效應？中環投資界又是否只看波，無心股市，令恒指悶絕？下結論前，要三思再三思。

■香港文匯報記者 謝孟謙

近三屆世界盃港股表現

年份	主辦國	冠軍	開賽日	恒指	決賽日	恒指	變幅
2002	韓國、日本	巴西	5月31日	11,301.94	6月30日	10,598.55	–6.22%
2006	德國	意大利	6月9日	15,628.69	7月9日	16,459.78	+6.24%
2010	南非	西班牙	6月11日	19,872.38	7月11日	20,378.66	+2.55%

製表：香港文匯報記者 謝孟謙

國寶熊貓挑戰保羅地位

■內地以熊貓寶寶爬樹預測球賽結果。 資料圖片

■八爪魚保羅預測賽事七發七中。 資料圖片

世盃明燈

香港文匯報訊（記者 謝孟謙）球迷不會忘記，上屆預測球賽神準的八爪魚保羅。保羅當時身在德國海洋館，在貼有國旗的水箱之間為德國隊球迷問卦，7場比賽皆貼中結果，最後決賽亦估中西班牙奪冠，稱得上「明燈」。不過，未知是否因為預測結果用神過度，保羅世界盃後數月未幾，兩歲未夠便英年早逝，令人懷念。

霍金籲英軍列陣433

有人覺得，球賽大事，豈可求問八爪魚般兒戲？或者可以應用「科學發展觀」，參考一下英國物理大師霍金最近預測。霍金綜合統計數據，用數學理論為英國隊算命，指出英軍列陣433勝率有53%，比442的48%高；又叫英軍最好以紅衫上陣，可以增加勝率。相信霍金此番預測，比起其玄奧黑洞研究更加備受關注。

如果不明霍金所言，你還有一個另類選擇，就是相信祖國，支持一下我國國寶熊貓。有傳內地保護大熊貓研究中心會選出一隻一兩歲大的熊貓預測賽果，或以爬樹方式選擇，叫熊貓寶寶自行爬上附有各國國旗的大樹；或者國旗下放置食物供其選擇。此刻未知會是熊貓醒還是八爪魚精，但熊貓動作緩慢，爬樹動輒花上一兩句鐘，不如保羅水中身手敏捷，球賽打完了熊貓可能仍未爬樹。不過，中國熊貓始終有一項優勢，便是中國今屆無球隊作賽，肯定無波入，無利益衝突，公信力第一。