



滬港通未啟 港券商先動

有人減佣 有人企硬 有人賣盤離場



■陳啟峰指，不只減佣一招，耀才未來會將宣傳重點放於內地。張偉民攝

耀才證券：減佣換市場

經營策略一向進取、減佣毫不「手軟」的耀才證券（1428），聲言減佣爭取A股客，佣金下調至0.03%，比該行買賣港股的佣金0.0668%更低，實行「滬港未開通、A股先減佣」。

下月深圳開辦事處搶客

耀才證券執行董事兼行政總裁陳啟峰在接受本報專訪時明言，以超低佣金「三滴」（即0.03%）搶「滬港通」客，相信已很具競爭力，「但我們不單只有減佣一招，耀才未來會將宣傳重點放於內地，包括會在上海、廣州及深圳設點，7月我們的深圳辦事處便會開張。」

另外，該行未來會不斷邀請內地的市民來港參觀，並且了解香港這邊的滬港通運作，當然最終目的是吸引他們開戶。「我們也會在熱門的旅遊區，向內地遊客派發地圖及紙扇等宣傳品，此外，耀才的財經台也會登陸內地的著名財經網站，現時已包括和訊、中金在線等。」

踩點宣傳冀內地客增至50%

現時耀才有11萬客戶，陳啟峰希望今年客戶數量可再增加一成，而藉着滬港通開通及向內地市民大肆宣傳後，他希望內地客反可由目前佔整體客戶的5%，提高到50%。

該行在滬廣深三個地方設點後，暫未有進一步設點的計劃，「我們希望日後能透過互聯網宣傳耀才，不用再單靠開分行來吸收客戶。」未來耀才會定期在內地辦公室開講座，「經過一段時間的接觸，內地客其實對港股很有興趣，很多時會問有關港股技術分析等問題，以及如何對沖港股風險。」

對於滬港通出台後，本港市場的經營環境預測，他料港股會增加15%的成交額，但華資行在激烈的競爭環境下，數目會愈來愈少，市場份額會由中資行所取代。

另外，中資行併購港資行的情況還會持續。他更透露，一直以來，耀才都是市場併購的目標，但並不是件容易的事。「以目前耀才的規模，併購動輒要逾數十億元，不是頂級的券商難有如此財力，但相信頂級的券商，會選擇自行來港開展業務。」

後勤結算準備充足迎「通車」

耀才將資源大肆投入減佣、宣傳、內地設點及人員培訓上，相反，困擾很多港資券商的交易系統升級工作，對耀才影響卻是最少。「我們早已向客戶提供B股、台股、日股、星股及美股買賣，交易系統建構已經很完備，可謂準備好了八成，甚至滬港通提早到下個月開通，我們也可如期推出A股買賣服務。」

事實上，耀才早已熟習其他市場的運作，例如台股同樣不能即日買賣，B股股份同樣在上交所或深交所掛牌，美股星股一樣有貨幣匯兌問題等，故該行的後勤結算已具備相當經驗。至於A股的研究，陳啟峰指出，滬港通目前只能買賣A股成份股，減去已經有H股的股份，剩下的A股不足200隻，他相信該行的研究部可以完全消化。

敦沛好價賣盤 南華傳快易手

「滬港通」的來臨，令本港證券業版圖重新分配，有證券行成立專責小組，費煞思量研究拓展業務的方法；也有證券行選擇藉滬港通機遇，高價賣盤套現。敦沛金融（0812）就獲內地券商西南證券的青睐，透過子公司西證國際以7億元收購敦沛，敦沛日後或更名為西證國際。南華金融（0619）亦傳出控股權將於短期內易手，相信小型券商併購潮在滬港通前會繼續發酵。

併購為搶敵滬港通頭啖湯

市場指今次敦沛被併購的行動令業界感到十分意外。原因是近年中資券商普遍傾向自行來港發展業務，例如申銀萬國、第一上海、國泰君安等，都是透過在本港開設子公司來發展香港的證券業務。

今次西證砸下重金買入敦沛，不排除與滬港通10月「通車」有關，估計西證希望盡快來港開展業務。分析員指出，這項交易一方面顯示本港的中小型券商經營環境並不理想，對滬港通前景也不是看得很美好；但另一方面，則顯示香港市場對中資券商來說依然甚具吸引力，滬港通政策更逼得他們要在短時間內赴港「搶點」。

西南證券擬自行赴港上市

據悉，西南證券未來有計劃自行來港上市，情況與海通證券（6837）及海通國際（0665）相似。海通證券在2009年以18.22億元



市場憧憬「滬港通」刺激港股成交量增加，有利於兩地券商的生意，但業界似乎對此有所保留。有分析認為，本港券商競爭非常大，大型券商也難以壟斷市場，滬港通實行後，股市成交增加，但競爭更激烈，券商為求搶客免不了多花費宣傳、減佣，造成營收增長，成本也增加，淨利卻不升的困局。故此，券商都各出奇謀搶佔市場，有的減佣金、有的突出本身在內地的知名度，更有的直接賣盤，離開激烈的戰場。

■記者 周紹基、陳楚倩

港股券商股本月表現		
股份	上周五收報 (元)	6月變化 (%)
敦沛金融 (0812)	0.660	+140
時富金融 (0510)	0.141	+56.6
南華金融 (0619)	0.178	+44.7
新華匯富 (0188)	0.181	+16
耀才證券 (1428)	1.390	+6.9
新鴻基公司 (0086)	5.800	+4.88
英皇證券 (0717)	0.390	+1.3
金利豐金融 (1031)	0.820	無變化
天行國際 (0993)	2.770	-0.34

製表：周紹基



■業界似乎對「滬港通」有所保留。



收購大福證券52.86%股權，並改名海通國際，但母公司海通證券並沒有如市場估計般將資金注入海通國際，而是自行來港上市。

國泰君安（1788）主席、中資證券商協會會長閻峰坦言，收購敦沛的價格並不便宜，又說近年其他中資券商傾向自行來港上市集資後，再展開業務。

即買即用中資揀上市券商

證券業人士指出，現時要取得證券及期貨的交易牌照相當容易，中資券商若要來港收購證券行，會選擇有上市地位的本港券商，太小型的券商不會入中資行的「法眼」，因為擁有上市地位，等於有融資平台，方便將來擴充業務之用。

敦沛賣盤及南華可能易手後，目前在主板上市的本港券商已買少見少，只剩下時富金融（0510）、新華匯富（0188）、英皇證券（0717）、耀才證券（1428）、天行國際（0993）、金利豐金融（1031）及新鴻基公司（0086）。當中以時富及新華匯富被外界視為「賣盤大熱」，兩股近期股價都有異動。

■記者 周紹基、陳楚倩

六福金融：有麝自然香



競逐「滬港通」的兩地客戶，部分券商選擇以減佣來競爭，除耀才率先宣布將A股買賣佣金下調至0.03%（三滴）外，內地有券商將佣金下調至0.02%（兩滴），實行以價格換市場。但也有券商認為，憑藉其內地擁有的高知名度，根本不用減佣已可爭奪市場。六福金融主席兼行政總裁許照中表示，滬港通未必會令本港券商的佣金進一步下調，始終鋪設A股交易網絡也要一定成本，加上香港股民對A股的興趣未必很高，故減佣未必具成本效益。

■許照中自信憑「六福」這個品牌，不需要減佣爭內地客。資料圖片

吸北水來港作其他投資

「雖然港人在滬港通開辦初期，未必會對A股很熱衷，但內地人的市場也不可忽視，事實上，內地的股民並不會只幫襯中資證券商。」他說，「首先，能夠透過滬港通買賣的港股只有266隻，既不能做對沖，也沒有輪證選擇，這將可以吸引內地客來港買其他滬港通範圍外的股份。」此外，透過滬港通來港買股票的資金，不可以在香港停留，不少投資者其實希望在港投資其他資產，例如物業，有關的內地客，並不會借助滬港通來投資。

另外，由於內地已有很多資金流到了境外或本港，該行也會爭取那些將資金停泊在本港的內地客，在六福證券買賣A股。「不過，現時滬港通還未正式開通，我們對內地市場的運作及交收安排仍未完全掌握，也較難向銀行取得孖展借貸額，基於風險問題，我們暫不會發展A股孖展業務。」

日本股市靜待加碼量寬

日股今年表現遜色。日經平均指數（Nikkei225）今年年初至今跌8%的表現的確與其2013年的表現形成強烈的對比，同時亦較其他已發展市場遜色，難免令人懷疑「安倍經濟」是否失敗了。調整主要可歸咎於日圓上半年停止貶值、投資者獲利離場以及市場對於早前預測日本央行本月會增加資產購買規模的言論失望。

料年底日圓或貶至112

市場料日圓貶值趨勢持續。日經指數當中出口公司比重較大，因此美元兌日圓和日經的相關性非常緊密。如日圓升值，日本出口商品需求下跌。反之，如日圓貶值，日本出口商品變得相對吸引，銷售量因此提升而日本股價亦相應被推高。自央行推出超寬鬆政策，美元兌日圓與日經之間便存在極高的正相關性。根據《彭博社》最新5月的經濟學家調查指出，仍然有75%認為央行年底將推出新寬鬆政策，預期日圓將會貶至1美元兌107日圓。筆者亦預測2014年尾日圓將會貶至112，美元兌日圓的走勢成為日經會否升穿16,000的主要關鍵。

消費稅上調的負面影響未知。消費稅已於2014年4月1日上調，國內消費相應減少，由於1997年那次消費稅上調一年後就出現了大衰退，市場今次上調消費稅顯得十分憂慮。其實那次消費稅上調後就出現亞洲金融危機，所以不能用那次消費稅上調後的經濟環境作參考。現階段仍很難評估今次上調消費稅對經濟的影響有多嚴重及有多長遠，要作更客觀的評論還有待未來幾個月更多相關數據發佈與分析。

預料日經短期會繼續在15,000點徘徊。雖然日本企業2013財年盈利比預期好，日本央行公布的5月會議記錄也顯示受海外經濟復甦帶動，相信出口可能溫和增長。民間消費亦可受就業和收入改善的支持。不過過期世界銀行發表報告，調低今年全球經濟增長預測，由3.2%降至2.8%。報告更指中國的經濟前景轉弱，增長率由7.7%調低至7.6%，相信日本亦難獨善其身。

日經短期徘徊15000點

由於日本官員還需一段時間觀察消費稅上調對日本經濟復甦的影響，短期並無誘因刺激央行行動，所以筆者相信日經短期會於15,000點附近徘徊。今年稍後時間日本社會保障基金（GPIF）若能落實在年內改組投資策略至包含大約20%日本股票，日股到時有望再升。環球經濟增長動力放慢，如果日本加碼量寬，屆時日經有望上試16,000。更長期一點則要看安倍的增長政策，例如現在正醞釀的削減企業稅能否為日本經濟帶來更長期且持續的增長動力。（以上資料只供參考，並不構成任何投資建議。）

■恒生銀行投資顧問服務主管 梁君辭