



中國雙喜之特約文匯財經

— 雙喜·郵喜 —

中國喜 傳天下



雙喜文化傳播

邀港資深經紀赴滬 惡補港股知識規則

港股通克「隔山買股」難關

「滬港通」進入最後衝刺階段，前期測試準備也已步入正軌，不過有券商坦言，目前看來港人炒A股的「滬股通」反應大大高於內地股民投資港股的「港股通」，因為延遲15分鐘港股行情，不設漲跌停板限制、T+0回轉交易等港股通規則，都是影響內地股民進入港股市的原因。不過，為爭取盡可能多的客戶，內地券商也卯足勁頭，並邀請本港資深經紀赴滬，通過為股民普及港股交易知識和培訓等方式來做好服務工作。

備戰滬港通系列 ■香港文匯報記者 孔雯瓊 上海報道

湘財證券上海泰興路營業部總經理周樂峰日前接受本報記者採訪時表示，港股行情的查詢和規則普及是當務之急，不過公司已經做好準備，不僅會尋求合作方提供實時行情，更會從香港大型股票經紀公司請來資深經紀人為內地股民舉行核心規則的培訓講座。

內地股民對操作港股不那麼得心應手。除了不受限制的漲跌使股民覺得風險增大之外，還有一些T+0回轉交易，T+2交收等方式，也令投資者有些不習慣。不過，周樂峰表示，既然發現了問題，就會積極應對解決，目前已尋找到合作方案解決行情一事，也多次聯繫香港知名券，並已經安排對方資深經紀人來滬對內地股民進行系列的講座培訓。

內地股民盼免費實時報價

周樂峰表示，從客戶處獲得的回饋來看，許多散戶表示對免費港股行情延時15分鐘無法接受。據了解，香港提供實時報價的運營商都是繳費取得運營牌照，因此提供報價服務絕對不會提供「免費的午餐」，香港的報價一般分為「大利市」及「單一報價」兩種，「大利市」是圖表、新聞、預測功能齊全沒有點擊次數限制，以時間為計量單位收費，「單一報價」功能單一，只能看到即時報價和新聞，而且需要每次點擊才會更新價格。聯交所要收取每次點擊費用0.05港幣，加上運營商收取0.01-0.02港幣。

其次，不適應延時行情也源於兩地股民對股票交易的習慣不同。在香港買賣股票，不少散戶仍喜歡找電話由經紀人操作，而內地股民則更喜歡「親力親為」，喜歡自己盯着行情軟件再通過網絡下單。

無漲跌停板 憂難控風險

此外，不同於A股的交易規則，也使得

另外，近期A股回暖勢頭明顯，也使得投資者對A股的興趣更大於港股。周樂峰直言，現在接收到香港投資者詢問投資A股的要遠大於內地投資者諮詢港股的。彭博資料顯示，今年來，A股大幅跑贏港股，上證綜指上升了10.21%，恆指則升5.53%。

港元貶值減投資港股熱情

香港的普通投資者早已深諳全球化的投資之道，當需求、渠道和資本管制都一應俱全時，他們便會調動手中資金到各個市場。現在不少A股估值確實比港股低些，傳統行業的股票在香港的估值極低。目前在滬港通標的股中，從AH股比價看，A股比H股便宜10%以上的還有25隻，多數為權重股。

此外，港幣的持續貶值也使得香港投資者更願意將資金放到內地。對人民幣升值的預期，令進軍A股市場的港人會越來越多。



■湘財證券上海泰興路營業部總經理周樂峰預期，滬港通是內地券商擴大業務範圍及轉型的契機。 記者孔雯瓊攝

湘財：轉型互聯網券商契機

香港文匯報訊（記者 孔雯瓊 上海報道）滬港通於上週六（13日）進行了全市場壓力測試，湘財證券上海泰興路營業部總經理周樂峰告訴記者，此次主要是檢驗壓力測試場景和故障切換場景，其中壓力測試場景是測試市場各方技術系統在集中訂單壓力申報場景下正常處理訂單、成交並開展清算結算的能力。故障切換場景則測試市場各方技術系統在上交所港股通/滬股通交易故障、上交所-港交所系統故障、港交所主交易站點故障場景下，正常完成故障應急切換。

技術測試總體不存問題

周樂峰覺得眼下的幾次測試都是針對技術上的改進，總體上不存在問題。他打比方道：「好比給了你一台手機試用，在使用的過程中再檢查一下還有什麼細節需改進的，但手機整

體已經是可以運行的，並無大礙。」此外他還透露，現在不少券商還通過和專業軟件供應商合作來尋求技術支援，在創造無縫、安全的交易環境，以及技術監管方面做好準備。

培訓及普及工作要跟上

他認為，比起技術細節的改進，更重要的是滬港通業務知識的培訓和普及，目前湘財證券的相關培訓已經落實到營業部層面，同時針對內地投資者的培訓也在積極開展中。他直言，滬港通一旦開關，誰能將培訓和普及做得更好，誰就會吸引到更多的客戶存量和擴大業務增量。

周樂峰還指出，滬港通開關的不止是股票，券商也將得到轉型契機，為了迎接更廣泛的業務，湘財證券就在積極打造成為新一代的互聯網券商。此外，成交金額擴大，後期配套政策落地，都會使券商受益匪淺。

境外投資管理新規則帶來的市場機遇

中銀國際 杜勁松博士

大行透視 上周，商務部出台新修訂的《境外投資管理辦法》，落實簡政放權，進一步提高境外投資便利化水平。

根據國家外管局的統計報告，截至去年底，在中國對外總資產中（近6萬億美元），貨幣當局資產（儲備資產）佔三分之二（接近4萬億美元），剩餘部分中金融機構及其它部門約各佔一半。在對外總負債中，企業等部門佔比超過七成、金融機構佔比二成半。這種格局是中國實行改革開放以來，特別是過去「黃金十年」所累積的長期貿易盈餘、同時資本跨境流動受限、人民幣匯率缺乏足夠彈性等綜合因素導致的結果。

境外投資存結構性錯配

由於儲備資產回報率最低，而企業負債（其中以境外對內直接投資FDI為主）成本很高，所以儘管在國家層面對外淨資產規模較大，但整體投資收益卻為負。

中國對外資產與負債存在的結構性錯配，導致國民財富的流失。隨着內地各項改革措施逐步推進，糾正這種錯配將為中資投資銀行帶來巨大的商機。

在跨境併購和資產重組業務方面，具有跨國經營網絡的中資投資銀行可以為走出去的中國企業提供覆蓋全生命週期的服務。例如，在項目初始階段，提供宏觀、行業以及個別併購標資產的基本面分析；在項目籌劃階段，提供股權、債券以及相關的結構化融資方案；在項目執行階段，特別是涉及二級市場收購時還可通過QDII以及Delta One等產品提供高質、安全的交易執行服務；在後併購整合、運營階段，提供再融資或退出方案等。

在港中資投行情勢明顯

在迎接境外投資管理新規則帶來的市場機遇時，在港的中資投資銀行可以獨享地利天時人和。一方面，香港在中國對外直接投資中佔據了「半壁江山」。根據2013中國統計年鑒，2011、2012年內地對香港的ODI分別佔當年度ODI總額的48%和58%，而香港在截至2012年的存量佔比也是58%。

另一方面，在港中資投資銀行經過近30多年的發展，特別是在環球金融危機之後，通過實施內生發展和收購併購等策略，把握住了人民幣國際化、QDII、RQFII等高機，站穩了腳跟、培養了人才、完善了系統、具備了一定的競爭能力。再加上文化相同，在港中資投資銀行將成為中國企業擴大境外投資必不可少的合作夥伴！

（以上資料只供參考，並不構成任何投資建議。）

完成官方測試 滬港通等開車



■港交所上週六第二輪滬港通市場演習順利完成，至此，實施滬港通的市場基建已技術上準備就緒。 資料圖片

香港文匯報訊（記者 周紹基）港交所（0388）昨宣布，「滬港通」第二輪的市場演習已告順利完成。第二輪市場演習在上週六舉行，主要模擬因系統故障，運作須由主數據中心切換至後備數據中心，當中演習內容包括執行緊急運作程序是否暢順，以及同時測試系統容量。除港交所外，上交所及中國結算亦組織交易參與者作滬港通全市場性能及切換測試，而隨着港交所兩輪的市場演習完成，所有因滬港通而需作的市場演習已經結束。

有份參與演習的證券學會會長李細燕表示，周六的演習當日處理了大量落盤，沒出現不能輸入買賣盤的

情況，整體過程順利。

券商：業界基本熟悉操作

經過了兩輪市場演習，她相信業界已基本熟悉滬港通操作，但她不否認還會有其他隱藏問題，惟相信要待真正運作時才可知悉。她又稱，現時業界及從業員都在努力了解內地A股的交易情況，也有不少客戶向券商查詢滬港通買賣細節。

隨着第二輪市場演習完成，所有準備滬港通推出的市場演習亦已結束。這兩輪演習共有97名交易所參與者，合共佔證券市場總成交量約80%，以及108名中央結算及交收系統參與者參與。港交所會於9月20及21日，繼續開放系統供有需要的券商演練，此後每天，券商可繼續利用交易所的測試系統作端對端測試，直到另行通知為止。

上交所完成故障恢復測試

除了港交所的演習外，上交所及中國結算亦完成其全市場性能及切換測試。在基礎功能測試基礎上，此次測試重點對系統壓力測試場景、系統故障切換場景作測試，驗證各方系統的實時處理能力、容量配置和故障恢復能力。

港股方面，場外交易的OTC市場顯示恒指今日將微

跌約70點，永豐金融集團研究部主管涂國彬表示，港股上週已連跌4日，技術形勢已轉差，今日港股相信仍會低走。他續指，目前金融市場還有很多不明朗因素，包括地緣政局不明朗、美國經濟復甦可能被高估、歐洲和日本接力推行量寬，以及蘇格蘭有可能公投獨立，這些都影響港股後市表現。

特別是蘇格蘭獨立，對英國股匯債，以至經濟將帶來災難性打擊，隨之衝擊全球投資市場。即使獨立公投不獲通過，但由此衍生的獨立分離情緒會向其他歐洲國家擴散，例如西班牙加泰羅尼亞也醞釀獨立公投，對西班牙經濟將雪上加霜，歐債危機隨時因而死灰復燃。

地緣政局不穩港股添波動

美匯指數近期創出14個月新高，高見84.4，美元強勢或未必與快將加息有關，可能部分資金為了避險而投向美元，若短期內有突發性政治與經濟事件發生，勢將引發市場大震盪。

不過，涂國彬雖對港股有所忌憚，但仍看好港交所（0388）表現，滬港通自然是最大的利好因素。他預期，港交所近期在185元受阻，其後回落至170元有承接，然後反彈是179元左右，後市要參考港交所走勢，若該股在大成交下再次突破185元，港股將可發力再上。

世界越亂 美國吸資能力越強

香港文匯報訊（記者 涂若奔）雖然美聯儲本周的會議有可能提出再削減買債規模及透露提早加息訊息，然而對手握美元霸權的美國而言，未必是壞事。俄烏局勢、中東亂局、英國蘇獨，在美國提早加息的消息一出之下，美元資產立馬變得吸引，令美國成為大贏家。

EPFR：美股4周吸200億美元

據研究機構EPFR統計今年9月的首個星期，美國股票型基金獲資金淨流入59.61億美元。綜合從8月初到9月初的四個星期計，累計資金淨流入金額更達逾200億美元。

美國一步一步接近加息周期，歐洲卻不斷加大「量寬」規模去刺激經濟，在此消彼長的情況下，資金持續流出歐洲基本已成定局。Reorient Group首席策略師Uwe Parpart近日發表報告表示，歐區新增的流動性，將難以輕易地在歐洲找到出口。由於債券相當昂貴，德國和法國的兩年期債券殖利率都降低到零，在此形勢下，估計有些資金會流入其他國家的債券，有些會流入股票並靜觀其變。

EPFR的統計報告披露，在今年9月的首個星期，投資等級債券型基金獲16.4億美元資金淨流入，是連續37周獲資金流入，

但高收益債券型基金與新興市場債券型基金資金流入雙雙放緩，分別獲1.3億美元與1.7億美元資金淨流入。美國股票型基金獲資金淨流入59.61億美元。綜合從8月初到9月初的四個星期計，累計資金淨流入金額更達逾200億美元。理柏上週五也披露，截至今年9月10日止的一週內，課稅債券基金一周淨流入6.11億美元，而此前一週錄得流出2.99億美元。

美利率正常化反映復甦理想

若以地區劃分，美國對資金的吸引力也與日俱增。分析普遍指出，美國利率步向

正常化，意味美國經濟復甦勢頭理想，為尋求更佳的回報，資金由歐洲流向美國一點也不出奇。雖然有投資者認為新興市場將會吸納部分資金，但由於內地經濟仍存在下行風險，加上俄羅斯和烏克蘭局勢動盪，令市場的避險情緒升溫，故短期內資金反而有可能加速離開新興市場，流入美元資產暫避風頭。

事實上理柏公布的數據也顯示，截至今年9月10日止的一週內，以美國為基地的美股基金淨流入9.82億美元，較高風險的企業高收益債券基金淨流入7.66億美元，以美國為基地的歐洲股票基金淨流入4.48億美元，反映投資者不大擔心蘇格蘭的獨立公投。美國的新興市場股票基金淨流入7.92億美元。



■美聯儲本周的會議有可能提出再削減買債規模及透露提早加息訊息。圖為美聯儲主席耶倫。 資料圖片