

中證協急補鑊救A股

澄清非一刀切叫停收益互換

香港文匯報訊（記者 孔雯瓊 上海報道）中證監掀監管風暴，A股上周五暴瀉5.5%，創此輪股災後最大單日跌幅。市場擔心中證監確認收益互換遭叫停消息後，再次引發如之前清理場外配资股A股巨震，昨日雖然為假日，但中國證券業協會仍緊急就「叫停」作出聲明，稱只是停止融資類收益互換新增部分，存量業務繼續履行、但不延期。分析人士認為，周日出台此聲明，加之上周央行表示開展1,000億元（人民幣，下同）MLF操作並下調利率，目前維穩股市基調明顯，料A股本周有望回穩。

受到中證監接連整肅大型證券商等多重利淡消息打擊，港股及A股在上周五西方感恩節同遇上「黑色星期五」，A股暴瀉5.5%，為8月股災後最大單日跌幅，港股亦挫420點或1.87%，險守22,000關。兩地券商股更爆發小股災。在上周五港股收市後的例行記者會上，中證監新聞發言人張曉軍透露，已下發通知堅決清理各種新型場外配资，而證券業協會亦已禁止券商通過包括收益互換在內的場外衍生品向客戶融出資金。

僅停新增融資類互換業務

昨日雖然是周日休息，但中證協昨在其官網表示，收益互換等衍生品業務原為一種風險管理工具，但目前券商開展的融資類互換業務實際演變為槓桿融資買賣股票的行為，並且存在一定的違法違規隱患和潛在系統性風險。為防範市場風險，促進收益互換業務回歸本原，證券業協會要求證券公司對融資類收益互換業務進行清理規範。

中證協同時亦強調，雖然叫停融資類收益互換，但僅停止新增此類業務，存量業務可按合同繼續履行，但不得延期。數據顯示，目前30家證券公司融資類收益互換存量大約785億元，仍可按原合同交易，無集中清理要求。對於客戶的融資需求，可以通過融資融券業務在場內規範進行，同時其他滿足客戶風險管理等合理需求的場外衍生品業務仍可正常、規範開展。

存量規模約785億不算多

另從11月來看，融資類收益互換業務日均買入金額約18億元，在同期日均萬億元的證券交易量中佔比極低。據悉，前次市場集中清理配资時，曾引發A股劇烈震盪，因此市場人士認為，中證協此次周末緊急發聲，意在避免今日A股假後復市繼續下行，旨在恢復市場信心。

上周A股經歷黑色星期五，有內地財經網站調查顯示，仍有多數投資者滿意捂盤。從對2,000多名股民調查發現，在A股急跌之際，有63.11%的投資者滿意，而空倉人數比例僅為12.21%。此外，還有不少投資者選擇抄底，有37.92%的投資者加倉，割肉的也只有18.57%。另對周一A股走勢，絕大多數投資者認為會是以低開勢態出現，但看好低開高走的人數更多，佔比逾四成。

人行千億MLF釋放利好

再看官方舉措，也有明顯維穩A股之意。上周五收盤之後，央行在官方微博上表示開展中期借貸便利操作，對11家金融機構開展中期借貸便利操作共1,000億元，期限6個月，利率3.25%，這也是區別上一次MLF操作，此次下調了MLF利率，較10月時3.35%的操作利率下調達10個基點。興業銀行首席經濟學家魯政委表示，MLF操作顯示央行正謹慎防範風險，一方面引導利率下降，另一方面可表示央行對金融市場動盪保持密切關注。其他不少分析師亦認為，A股目前仍是利好多多，且經過上周五殺跌，本周反彈概率較大，特別是回調換手有助於市場消化壓力，拓展上行空間。



多重磅數據公佈 大市勢反覆

香港文匯報訊（記者 涂若奔）多個重要消息即將在本周陸續公佈，包括人民幣是否順利加入SDR（特別提款權），美國月度就業數據，內地最新PMI數字和歐洲央行議息會議等，均會對港股走勢造成影響。分析普遍預料，大市短期內缺乏方向，本周恒指恐難守住22,000點關口，或會下試21,800點水平。展望12月份，美國加息預期進一步升溫、基金的「粉飾櫥窗」效應等對股市會有一定推動作用，但在內地經濟和外圍環境都疲弱的態勢下，恒指不會出現較大程度的升幅。

美加息續吸引資金外流

美國三大股指上周五半日市表現平平，道指收報17,798點微跌14點，標普和納指分別微升1點和11點。在港上市的恒指成份股跌漲各異，中移動（0941）ADR折合港元報89.69元，相當於帶動大市升14.73點；友邦（1299）折合港元報46.59元，帶動大市升14.3點。中海油（0883）折合港元報8.36元，拖累大市跌8.79點；建行（0939）、工行（1398）和中行（3988）各自拖累大市不同程度的下跌。

對於本周即將公佈的多個重大消息，友達資產管理董事熊麗萍昨日接受本報訪問時表示，美國的就業數據或會受感恩節影響，在季節性因素帶動下有不錯的表現，市場對美國12月加息的預期將會更加篤定。歐洲央行若繼續擴大「量化寬鬆」，將會刺激更多資金流向美元，對港股也會造成較大影響。不過，內地經濟數字表現平平，加上暫未見到中央政府推出更多新措施「救市」，因此本周內港股的走勢缺乏方向，預料上下波動的程度不大，或會下試21,800點水平。

展望12月份，熊麗萍表示，與去年同期相比，恒指過去一年非但毫無進賬，反而有所下跌。雖然傳統上基金的「粉飾櫥窗」效應，對股市會有一定推動作用，但效果不會太明顯。她預料市場會觀望多個消息對股市的左右程度，恒指最低將跌至21,500點，最高則會上衝23,500點，但24,000點基本沒有可能實現。目前投資者可考慮增持內房股、環保股和科技股，主要由於這些板塊近期已從高位下跌，估值相對較吸引。



■李小加表示，新增的34隻股票期貨會分批推出。

本周市場關注數據及事項	
周一	IMF開會討論人民幣納入SDR
周二	內地公佈PMI
周三	耶倫出席華盛頓經濟俱樂部發表演講
周四	耶倫出席國會聯合經濟委員會會議
周四	歐洲央行議息
周五	美國公佈非農就業數據
周五	石油輸出國組織在維也納開會

粉飾櫥窗沖喜效應不大

展望12月份，熊麗萍表示，與去年同期相比，恒指過去一年非但毫無進賬，反而有所下跌。雖然傳統上基金的「粉飾櫥窗」效應，對股市會有一定推動作用，但效果不會太明顯。她預料市場會觀望多個消息對股市的左右程度，恒指最低將跌至21,500點，最高則會上衝23,500點，但24,000點基本沒有可能實現。目前投資者可考慮增持內房股、環保股和科技股，主要由於這些板塊近期已從高位下跌，估值相對較吸引。



■市場關注今日IMF開會討論人民幣納入SDR結果。圖為IMF總裁拉加德。

18 港股通股票期貨今推出

接未來內地QDII2(合格境內個人投資者境外投資)試點啟動帶來的機遇，港交所也在大力豐富資產類別，為內地投資者進行全球資產配置提供更多選擇。

李小加：迎QDII2豐富產品

李小加表示，港交所總結了港股南下向投資者的交易情況與經驗，從中選出港股通交易最活躍的股票，新增了34隻股票期貨，擬分兩批於今日（30日）及12月7日推出。兩批期貨合約推出後，將覆蓋港股通下佔約60%交易量的股票，香港市場股票期貨合約的數量也將由37隻擴容至71隻，為廣大投資者提供更加豐富的選擇。

該兩批新股票期貨合約，今日先推出18隻，其餘16隻約將於隨後的星期一起開始交易。今年首十個月，港交所的股票期貨交易量則增長91%，股票期貨的總交易量645,644張合約。相對股票而言，股票期貨能為投資者創造更高的資本

效率。如果使用得當，股票期貨也能為投資者提供更靈活的交易策略以及更全面的風險管理手段。當然，任何一種衍生產品都具有高槓桿和高風險的特徵，投資者在參與前應仔細研究合約，並對自己的風險承受能力有一個清楚的認識。港交所將與期貨經紀商一起陸續推出多項投資者教育活動，幫助投資者了解這些新產品。

下月中推倫敦金屬小型期約

此外，繼去年推出首批金屬期貨小型合約後，港交所還將於12月14日推出第二批倫敦金屬期貨小型合約——倫敦鎳期貨小型合約、倫敦錫期貨小型合約及倫敦鉛期貨小型合約。「我們深知，無論是此次新增的34隻股票期貨合約，還是倫敦金屬期貨小型合約的擴容，都只是我們邁出的一小步，未來，我們還將不斷聆聽市場的聲音，大力開發各種衍生產品、固定收益類產品以及商品類產品，及時滿足市場需求，提升香港作為國際金融中心的競爭力。」

中銀國際

今年年初以來，歐佩克堅持推行不減產政策，美國頁岩油產量持續增長，以及俄羅斯產量創歷史新高，導致原油市場供應過剩局面持續發酵。近日，土耳其在敘利亞邊境附近擊落俄羅斯戰機，加劇了中東地區的地緣政治風險，WTI和布倫特應聲上調，當日漲幅逾3%。逐步升溫的避險情緒推升原油價格，而全球基本面相對疲弱以及強勁的美元走勢還將對石油價格施壓。幾大因素相互疊加，我們預計，在未來一段時間內，原油市場將會維持較高的波動性。

關注本周OPEC會議

在全球資本市場聚焦中東局勢的同時，沙特內閣11月23日表示，該國已經做好準備計劃與石油輸出國組織（OPEC）以及非OPEC產油國一起維持油市穩定。沙特是OPEC的主要產油國，任何決定或舉動都將對市場產生重要影響。這也使12月

避險情緒升溫下的原油市場

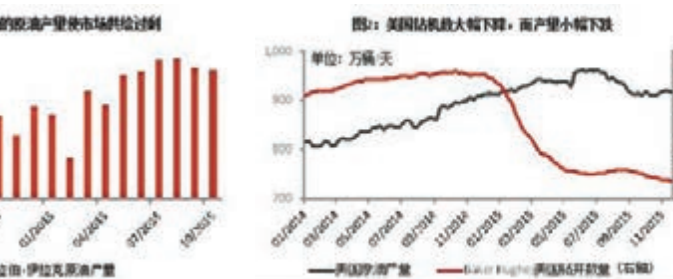


■圖片1 避險情緒升溫下的原油市場

程度上可協助緩解其壓力；最後是一些像委內瑞拉這樣成員國。即便目前處境艱難，這些成員國也沒有很大的減產動機。作為價格接受者，他們往往需要考慮籌集資金來平衡預算。理論上來說，第三類國家為抵消預算價格下滑的衝擊，甚至有增產的動機。

美頁岩油生產明顯減速

OPEC保持高原油產量會抑制一部分成



■圖片2 避險情緒升溫下的原油市場

本偏高的美國頁岩油產量。本月美國能源情報署（EIA）下調了對明年美國原油產量的預估，原因是低油價導致美國頁岩油減產。據美國官方月度資料顯示，今年美國鑽井平台數大幅下降，美國每日的石油產量也從高點回落了大約40萬桶（見圖2）。美國三大頁岩油產區的產量今年增速明顯下降。圖3則顯示美國三大主要頁岩油產區的產量情況：Eagle Ford的頁岩油產量目前正在下降，而Bakken和Permian的產量增速也基本停滯。

基於多種原因，Permian的產量將基本維持在目前水平，而我們預期，其他頁岩油產區的產量會進一步下降。需求方面雖然中國經濟增速有所放緩，但中國的石油需求並未減少。國際能源署的統計顯示，中國石油產品需求較去年同期上漲4.9%。此外，中國的石油需求似乎開始從柴油向汽油傾斜，一定程度上表明工業需求已向消費需求轉變。



■圖片3 避險情緒升溫下的原油市場

ian的產量增速也基本停滯。基於多種原因，Permian的產量將基本維持在目前水平，而我們預期，其他頁岩油產區的產量會進一步下降。需求方面雖然中國經濟增速有所放緩，但中國的石油需求並未減少。國際能源署的統計顯示，中國石油產品需求較去年同期上漲4.9%。此外，中國的石油需求似乎開始從柴油向汽油傾斜，一定程度上表明工業需求已向消費需求轉變。