

首日黑門黑 港股淪提款機

ADR再瀉220點 分析師：內地經濟下行成困擾

A股「熔斷」 港股插587點



香港文匯報訊(記者 周紹基) 2016年首個交易日，亦是內地熔斷機制首日登場的日子，結果剛出台便即觸發，導致A股在大跌約7%後提早收市，但由於「港股通」繼續運作，內地的沽壓轉移至港股，使港股再成「提款機」。港股今年未能開出紅盤之餘，跌幅更一度擴至687點，全日收報21,327點，跌587點或2.7%，是1999年以來首個交易日最大跌市。昨晚美股假後重開即跟隨歐洲股市急跌，截至今晨1時，道指大插420點，ADR港股指數再跌220點；港股夜期持續走疲，最後以21,040點報收，再跌83點，令低水擴大至287點。

內地A股昨日首日實施熔斷機制，在地緣政治緊張、人民幣下挫及財新製造業PMI數據遜預期等多重利淡因素侵襲下，大市下跌引發投資者恐慌拋售，導致在下午出現5%及7%的跌幅，碰觸閾值兩度引發熔斷並提早半小時收盤。結果投資者下午轉沽本港中資股，拖累國指跌勢更兇猛，全日收報9,311.1點，跌349.8點或3.6%。恒指收報21,327點，跌587點或2.7%，為三個月來最大單日跌幅，也是1999年以來首個交易日最大跌市。

中移動(0941)報84.83元，跌0.32%；國壽(2628)報23.5元，跌1.05%；匯豐(0005)報59.28元，跌1.86%；騰訊(0700)報147.5元，跌1.07%。

觀乎恒指過去10年的表現，除2010年、2011年及2015年外，全年港股走勢均與首日表現相符，機率達70%，如果按此推斷，今年港股「凶多吉少」。比富達證券研究部主管林嘉麒表示，美元強勢令基金現時投資新興市場的態度轉趨審慎，大市1月份有機會再尋底。

去年7月的股份「禁售令」，將在本周五到期，料為股市再添沽壓。

本港市場機制運作依然正常

花旗銀行環球個人銀行服務投資策略及環球財富策劃部主管張敏華亦認為，A股昨觸發熔斷機制，令投資者無法沽貨，因此投資者或會選擇於其他地方沽貨，而去年A股千股跌停時，亦有投資者赴港沽貨。她表示，A股觸發熔斷機制雖對港股造成影響，但亦反映本港市場機制運作正常。

對於有指A股熔斷機制閾值差距過小，第一上海證券首席策略師葉尚志表示，A股熔斷機制7%的閾值設定是合理的，不過給投資者造成心理壓力。由於美國收緊貨幣政策導致資金外流，以及內地經濟下行壓力，港股近兩個月來內外受困，處於中期弱勢階段，一直反覆調整，PMI指數及製造業指數下滑仍是最大的困擾。

▲A股在大跌約7%後提早收市，內地的沽壓轉移至港股，拖累恒指下跌587點，為17年以來首日最大跌市。張偉民攝

教育股民比限股市調整更重要

新年首個交易日，A股被「熔斷」了，全日跌幅約7%，結果導致A股要提早半個鐘收市。事實上，港股目前也在研究推出類似機制，當股份價格較5分鐘前的漲幅或跌幅達到10%(衍生產品為5%)，將實施5分鐘「冷靜期」，期間僅接受漲跌限價以內的買賣盤，「冷靜期」結束後恢復正常交易。觸發「冷靜期」的次數上限建議只為兩次，超過兩次後，股份的交易也會繼續，不會停牌。

市場人士昨日都質疑，A股停牌後，投資者無法沽貨，反而加劇投資者恐慌以至股價跌勢，由於A股昨日只跌了7%便告休市，內地當局實在應研究擴闊熔斷的界線，或者在若干時間後再復市。

或變相增加港股交投

雖然有意見認為，內地停市會使港股成為大戶與炒家的「提款機」，令港股會長期跑輸A股。但凡事有兩面，正由於內地停市，不能再沽貨或「撈底」，反而令更多投資者需要來港做交易或對沖，變相增加港股的交投，也許並不全是壞事。

目前內地市場以散戶為主，每當大市大幅波動，都會出現「人踩人」的慘況，監管機構應從穩定散戶投資者情緒著手，未來急需提升他們的成熟度，引入更多大型基金，甚至市場莊家，這會比不斷增加限股市調整的停市機制更為有效。

■香港文匯報記者 周紹基

港股通如常交易 滬股通無混亂

香港文匯報訊(記者 周紹基) A股觸發熔斷機制，北上投資A股的「滬股通」於昨日下午一時半左右停止交易，全日用了6,300萬元(人民幣，下同)額度，剩餘約129.3億元的單日額度；至於

南下投資港股的105億元「港股通」額度，則剩餘101.1億元，用了逾3.8億元或3.6%，但並沒見顯著拋售港股的跡象。港交所(0388)方面指，滬股通沒有出現混亂，港股通全日交易如常運作。

國際、內地和香港市場，將較以往數年出現更多變化。他表示，由於加息周期開始，對全球股市、匯市和大宗商品市場將有很大影響，估計這些影響會慢慢體現出來。

他稱，今年內地市場會有很大變化，如匯市因人民幣加入國際提款權(SDR)後有變動，股市經過股災後有新監管措施出台等，但相信有關改變會循好的方向走。

戰略發展規劃提升競爭力

另外，李小加表示，港交所在大宗商品市場將有「很大動作」，未來3年的戰略發展規劃，將於兩週後公佈，希望香港市場能提升競爭力，搶佔到市場，尤其是在匯市和大宗商品市場有突破。

港交所發言人表示，早前已促請投資者及市場參與者留意，內地於1月1日起實施新的指數熔斷機制，該機制將適用於透過滬股通進行的滬股通交易。當內地觸發熔斷機制時，滬股通會暫停。港交所已為參與者舉行了一節練習時段。他指，昨日當內地發出觸發熔斷通知時，港交所也向市場作出通知，沒有出現混亂。

加息期啟動 影響漸體現

港交所行政總裁李小加估計，未來一年，無論

■港交所表示滬股通沒有出現混亂，至於港股通全日交易也如常運作。資料圖片

1556股下跌 109牛證打靶

香港文匯報訊(記者 周紹基) 港股昨大跌587點或2.7%，創3個月來最大單日跌幅，共有1,556隻股票下跌，及109隻牛證被強制收回。藍籌股除停牌的新世界(0017)外，其他全線下跌，金融股顯著受壓，匯控(0005)跌2.4%，東亞(0023)更重創5.2%，恒生(0011)亦跌3.1%。

券商股最傷 主板僅138股上升

藍籌中表現最差的為神華(1088)，跌幅近6%。主板有逾1,400隻股份下跌，上升的只有138隻，第一上海(0227)跌6.2%，新華匯富(0188)、耀才(1428)、國泰君安國際(1788)、中信証券(6030)及中州(1375)大約跌5%。A股ETF亦齊插水，華夏滬深300(3188)瀉7.2%，南方A50(2822)及X安碩A50(2823)分別跌5.5%及6.3%。

內銀股也疲軟，工行(1398)跌3.4%，建行(0939)、交行(3328)及中行(3988)同跌近3%或以上，連內險股國壽(2628)及平保(2318)也跌約5%，券商股自然成為重災區。

炒股唔炒市 大成系受熱捧

資金在跌市中尋找「逆市奇能」，大成糖業(3889)與大成生化(0809)聯合公佈，擬出售若干土地，大成糖業盤中一度逆市飆76%，收市仍漲47.7%，大成生化升8.7%。

另外，有傳新世界(0017)擬私有化新世界中國(0917)，雖然兩股停牌，惟新世界百貨(0825)借機升8.5%，綜合環保(0923)復牌亦升17.1%。

A股「熔斷」 港股「躺槍」

香港文匯報記者 涂若奔

特稿

A股昨首日實施熔斷機制即創下「即上即用」的歷史，熔斷機制原意是讓市場冷靜，讓大家「停一停」、「諗一諗」，詎料大家都擔心觸發停市時屆時逃生無門，於是爭相出賣，出現互相踐踏情況，結果提早半小時收市。A股停牌，港股自然成為提款機，內地或本地投資者都拿港股來對沖A股的下跌，這由昨天國企股及A股ETF的誇張跌幅可見一斑。

內地停市 資金沽貨無門

事實上，由於港股與A股的聯動性愈來愈強，港股勢難避免「躺槍中槍」的尷尬處境。從昨日的情況來看，當A股指數跌幅接近熔斷閾值時，如跌幅達到4%，投資者擔心熔斷後流動性受限而會加速拋售，促使股指加速跌向5%，這些恐慌性的賣盤會加劇市場波動。而且，當A股「熔斷」發生時，港股更可能出現更大的拋售潮。

若A股大跌觸發熔斷，內地投資者將會轉而在其他地方賣出，比如轉向港股，這勢將加劇港股的拋壓。從最近一年的情況

來看，A股大跌，港股會跟着跌；因此A股下跌觸發熔斷後，港股拋售加劇的可能性更大。

分析員：轉沽港股助對沖

里昂證券中國及香港策略主管張耀昌指出，熔斷機制會使A股市場的沽空變得困難；一旦A股預示下跌，而投資者又不能沽空的話，他們就會轉向港股市場沽空。匯業證券策略師岑智勇認為，A股股指觸發熔斷後，資金轉向香港市場進行建倉，或對沖的可能性是存在的，當然也要視乎A、H股之間的價差情況。

然而，當A股大漲觸發熔斷時，港股卻未必會吸引到內地投資者的買盤，因為兩個市場的驅動因素不一樣。從過去一年來看，當A股上漲，港股表現分化。如果是基本面好轉、一些事件如「深港通」等帶動A股大漲，則港股反應會更明顯，漲幅會更大。如果是因為降準減息或政策扶持等帶動A股大漲，則港股反應不如A股劇烈，升幅會小一些。這也許就是今後港股的「新常態」，投資者須更小心管理風險。

恒指過去15年紅黑盤及當年表現

年份	收市價	跌幅(%)	首日變化(點)	當年變化(點)
2016	21,782(黑盤)	21,327(黑盤)	-587	-
2015	23,683(紅盤)	23,858(紅盤)	+253	-1,690
2014	23,452(紅盤)	23,340(紅盤)	+33	+265
2013	22,860(紅盤)	23,311(紅盤)	+655	+649
2012	18,770(紅盤)	18,877(紅盤)	+107	+4,222
2011	23,135(紅盤)	23,436(紅盤)	+400	-4,601
2010	21,860(黑盤)	21,823(黑盤)	-37	+1,162
2009	14,448(紅盤)	15,042(紅盤)	+594	+7,485
2008	27,632(黑盤)	27,560(黑盤)	-252	-13,425
2007	20,004(紅盤)	20,310(紅盤)	+345	+7,808
2006	14,843(黑盤)	14,944(紅盤)	+68	+5,088
2005	14,216(黑盤)	14,237(紅盤)	+7	+646
2004	12,664(紅盤)	12,801(紅盤)	+225	+1,655
2003	9,333(紅盤)	9,365(紅盤)	+44	+3,254
2002	11,368(黑盤)	11,350(黑盤)	-46	-2,075
2001	15,089(黑盤)	14,869(黑盤)	-225	-3,698

註：過去15年中具有12年港股首日表現與全年表現相同
製表：周紹基

十大跌幅ETFs

名稱	收市價	跌幅(%)
XDB滬深運輸(3063)	3.39	9.60
嘉實明晨A股(3118)	15.82	9.50
嘉實中證五百(3150)	6.61	9.45
XDB滬深可選(3025)	10.58	9.42
XDB滬深原材(3062)	3.97	9.36
嘉實明晨A股-R(83118)	13.48	9.16
X安碩A股原材料(3039)	8.14	8.64
XDB滬深工業(3005)	5.63	8.60
嘉實中證五百-R(83150)	5.71	8.35
XDB滬深醫藥(3057)	15.48	7.97

註：R為人民幣報價