



香港商報官方微博 http://weibo.com/hkcdCN



大奇迹日 A股维稳奏效逾千涨停 港股强劲反弹升近千点



A股保衛戰 港券商獻策

譚岳衡：深港通如期通車

暨 2015 年香港金融發展及投資新機遇論壇



香港中資證券協會會長譚岳衡指，近日兩地市況不會影響深港通的開通時間，當局會按原有計劃推進。



香港商報社長陳寅致辭，祝賀獲獎券商，歡迎論壇嘉賓。

【香港商報訊】記者韓濤昕、黃兆琦報導：正當A股保衛戰進行時，本港一眾券商昨日出席香港商報主辦的公開活動時，異口同聲撐「救市」。他們從不同視野、角度剖析救市的利與弊。「消息靈通」的香港中資證券協會會長譚岳衡在同一場合強調，近日市況不會影響深港通開通時間，「夏天一場颱風，仍然改變不了夏天」。

(尚有相關報道刊A8版)

港股日成交2000億將成常態

昨日，由香港商報主辦的「第六屆最受歡迎兩地證券商」評選頒獎典禮暨「2015年香港金融發展及投資新機遇」論壇在港舉行。會上，香港中資證券協會會長譚岳衡直指，即使近日內地和香港股市大幅波動，相信市況並不會影響深港通的開通時間，「夏天一場颱風，仍然改變不了夏天」，當局會按原有計劃推進。

譚岳衡續稱，近日跌市沒有改變證券商盈利，過往一年本港與內地資本市場進入更大規模的互聯互通，內地資本走入香港再走向國際，國際資本走入香港再走進內地，為投行券商創造資本交匯融通的載體，帶來了融資和交易的巨大需求，港股成交量由過往的每日每天600億至700億元，發展至現時的1600億至2000億元，港股市場成交量大增是新常態，「當局和業界要做好硬件和軟件準備，迎接每日日成交逾2000億元的港股市場。」

股市份額的16%，而美國市場佔29%、日本佔6.7%，港深滬市場是名副其實的全球第二大市場。」

他表示，兩地及全球互相關聯的資本市場已聯通起來，全球資本市場會出現「兩極」（即兩個龍頭），一極是華爾街市場，一極是港深滬，這為證券商打開了前所未有的新機遇，包括中國資本與國際資本交流融通機遇。他預期，兩地互聯互通將於未來數年內催生出能夠在香港市場有主體地位的中資及本地券商投行。

另外，譚岳衡建議，在港中資證券商應把握機遇，抓住併購發展機會，加快規風控管理，開展混合所有制改革，並跟隨「一帶一路」發展機遇，參與中國第二次「上山下鄉」，積極走到發展水平較落後地區拓展空間。

謝國樑：港需扶持高增值產業

對宏觀經濟有深入研究的中國香港研究部主管

謝國樑在演講時則談到，短期香港經濟前景不太樂觀，預期今年香港經濟增長將較前兩年遜色，最樂觀情況是，香港只能夠保持與去年相若的2.5%增長水平。

本港經濟增長走下坡，謝國樑認為，香港經濟本身存在結構性問題，長期土地供應不足造成樓價飛升，對經濟副作用大，加劇貧富差距，營商成本高昂，令其他高增值產業難以在香港孕育成長。

他說：「相對比鄰香港的深圳，現時高科技產業反而搞得有聲有色。」

他坦言，香港因長期政治因素，行政與立法機構對峙，大大制約了行政效率，政府難以迅速快速回應市場變化，施政管治差難免阻礙經濟發展。面積比香港小的新加坡，現時人均GDP約5萬美元，香港現時人均GDP約4萬多美元，深圳目前人均GDP達2萬美元，個別收入高的地區如深圳南山區，人均GDP達4萬多美元，已超越香港水平。



中銀香港研究部主管謝國樑說，香港亟需扶持高增值產業。

港專家開A股救市藥方

博大本國際投資銀行業務總裁溫天納

- 當局須「鎖定敵人」，再制訂救市措施；
●應加強監管衍生工具市場，限制財務槓桿，大幅增加融資券的按金；
●可再減息救市，此舉有利於內銀、內房股，令市場回復信心，應盡快做。

中國銀盛首席策略師郭家耀

- 內地散戶場外融資規模大，逆市時加劇下跌，須加強監管；
●加強場外交易監管，中證監須與銀監會加強合作協調。

光大證券研究所主管唐焱

- 政府能夠做的救市方法基本已經做了；
●是次大跌前，散戶普遍迷信牛市，忽視風險控制，政府應加強投資者教育；
●政府應把資金支持中小企，因中小企在融資上仍遇到不少困難。

名家展望港股後市

郭家耀

- 港股已見今年高位，投資者若入市吸納可選大價股，細價股短期內翻身十分困難。
●溫天納：不建議沽手三四線股份，要買就買藍籌股和政策受惠股。
●唐焱：港股下跌空間有限，「滿街都是便宜貨」，但要翻身殊不容易。

潘鐵珊

- 現階段要避開細價股，要買就買內銀股、內房股等政策受惠股。

A股救市之香港視角

郭家耀：場外規管是重點

中國銀盛首席策略師郭家耀表示，A股自股災後，走勢逐步穩定下來，但須加強場外規管，否則股市大幅波動情況還會重現。

郭家耀說，內地場內融資相當規範，屬可控層面。而隨近年投資者操盤手法轉變，股民轉至場外交易及融資，使監管機構難以管控。他認為，內地中小型股份估值偏高，見頂回落時平倉盤湧現形成下跌漩渦，最終觸發是次股災出現。

若要恢復內地股市信心，郭家耀認為須加強股市場外規管措施，但此舉並非單一金融機構就可

做到，中證監須與銀監合作，控制資金流，方能達到目標。他指，內地股市經歷早前急跌後已逐步穩定下來，但須加強防範，否則將重現股災。

港股方面，郭家耀預計港股將進入「療傷」階段。面對內地救市格局，加上外資基金不願給予港股較高估值，他認為港股今年高位已見，下半年將回復「大時代」前的上落市格局。

香港商報記者 鄭偉軒

溫天納：第一要務鎖定「敵人」

「熬過熊市，躲過牛市，卻死在救市！」最近有內地股民如是說。如何避免越救越跌的局面？

博大本國際投資銀行業務總裁溫天納指出一個關鍵問題，「當前仍難以確定導致「跌市」的根源，當局須鎖定「敵人」再制訂救市措施。」

溫氏認為，內地股市「狂牛」時，亦帶來嚴重的場外配资問題，惟目前難言到底如何救市，緣於當局面對哪個敵人仍是個問號。他認為，這次救市與香港打外資金融「大鱷」情況完全不同。過去，香港政府可能要用上約十倍成交額數量的資金去救市，而這次當局恐要用上十萬億資金。

由此，溫氏認為，與其用如此龐大的資金去救市，不如善用相關資金去扶助中小企業發展，從而提升經濟基本面的增長來得更為划算！惟他指出，有關做法雖屬「王道」，但短期內仍難起到恢復市場信心的效果，當局當前最須做到的是積極確保市場回復理性狀態。

香港商報記者 鄭達偉

唐焱：投資者教育乃當務之急

中國光大證券研究所主管唐焱稱，股市並非賭場，A股是次股災主要在於股民尚不成熟，缺乏風險意識，儘管有場外投機因素影響，但缺乏對風險控制問題的關注，應視為A股市場走向成熟的大患。因而，投資者教育乃當務之急。

對於「國家隊」頻頻出招救市，唐焱認為，短期能夠實行的即時救市政策都出了，從中長期來看，能夠提出的建議仍是要落到中國整體經濟表現上來。他指，股市是經濟的晴雨表，中央應着



本港著名投資專家（左起）潘鐵珊、唐焱、溫天納、郭家耀縱論A股救市策略及港股後市走向。

健康股市 須加強完善監管

時評

世上沒有只升不跌的股市，同樣也沒有只跌不升的股市。經過連日頹勢，內地A股昨出現強力反彈，上證綜指昨儘管開市下跌3%，跌穿3400點關口下探本輪低位，惟之後買盤湧現，最終收市急瀉近6%，創下7年來最大單日漲幅，千餘股股票漲停板，並重新企於3700點之上。

逾1400隻個股停牌，佔了兩市逾半之多，剩餘下來的多是強勢股——或曰獲得強力支持的股份，自然促成強力反彈行情。更值得關注的是，融資融券可能帶來的系統性風險已見舒緩，融資餘額由上月高位的逾2.2萬億元，拾級而下至最新（8日）約1.45萬億元，減少約8000億元，跌幅接近三分之一，顯示去槓桿化過程正在有效推進，大市經已相當程度消化了平倉壓力。如果股指早日見底回穩，無疑有利融資倉位浮出水面。隨着管理層繼續三條腿走路，即一方面誘導加強做多力量，另一方面則限制過抑沽力力量，同時並加強金融機構的融資能力，A股市場將

更有條件實現「軟著陸」。然而，一時間的強力反彈，並不代表A股完全脫離險地。畢竟，融資餘額仍然過多，即使市況可望企穩，但去槓桿化過程所涉及的大量平倉盤，還將持續限制大市升勢，特別是眾多個股陸續復牌之後。事實上，兩市交投昨日萎縮至不足1萬億元，及「狂牛」時2萬億天量的一半，這既顯示融資融券的槓桿現象大為收斂，亦反映昨天強力反彈缺乏成交配合；誠然，多達97%個股漲停的「奇景」，又豈是一個正常市場的可持續現象？雖然，現時市場氣氛已見好轉，但唯有復牌潮過後方見真章，尤其所涉個股不少

累積了不輕跌幅、且也累積了不低融資倉位，融資監管指標達到20%以上。再加上，內憂之餘，外圍局勢仍不明朗，希臘陰霾始終揮之不去；倘若希臘破產脫歐，恐必掀起一輪環球金融動盪。所謂預防勝於治療，有關方面須全面反思，深刻汲取今次股災教訓。「為何今次跌市這麼兇？」固然是必須解答的問題，而「為何之前升市這麼急？」同樣是須正視的問題。與其事後扭盡六壬去槓桿化，以至不得不「暴力救市」；何不事前加強監管防患未然，從而控制市場可能面對的風險？唯有切實完善監管，循制度入手，優化法治規

範，提高市場透明度，有效打擊違法行為，才可確保市場健康發展及建立健康投資文化，進而走出所謂「放亂收死」的怪圈，破除普遍對市場只升不跌的不良預期。有關工作固然任重道遠，但今復之後，誠須馬上抓緊，可謂迫在眉睫，不容許市場一再重蹈覆轍，甚至威脅金融體系安全，衝擊實體經濟，影響社會穩定。需要提醒的是，當前股市依然風高浪急，由投資者到監管機關，必須繼續妥善監控和管理風險，切忌傷疤猶在就忘了痛，切勿繼續盲目地重拾過度槓桿，瘋狂炒作。

香港商報評論員 李明生