



A7

順應貶值趨勢利出口 中美貿易戰變數大



A9

湯家驊： 林鄭理財理念具啓示性

商報

責任編輯 祖恩華 董逸薇 美編 王彬彬
頭條

港元資產水漲船高 本地券商有價有市



近日常，美元強勢帶動港元走強，港元資產因此備受追捧。 資料圖片



強美元下香港經濟 系列报道

近日常，雖然人民幣匯價回穩，但仍呈現雙向震蕩；相反地，港匯與美匯掛鉤，美元強勢自然帶來港元走強。因此，港元資產被看高一線。活躍的內地資金，除了「南下」掃金掃樓之外，本港券商也備受青睞。在港元強、人幣弱背景下，今年內地和香港券商聯姻或再迎來春天，證券牌照、殼股亦被炒起。

香港商報記者 林德芬

內資掀起券商收購潮

事實上，自滬港通、深港通開通以來，本港券商已成為內地資金追逐的對象。其中，最新大型收購包括全牌照券商華富國際（952）被泛海集團旗下泛海國際金融以約10.97億元收購。華富國際可謂絕無僅有的全牌照券商，持有香港證券交易、期貨合約交易、證券諮詢、企業融資等牌照。

本港證券行及牌照向來有價有市，而且券商併購消息傳出，往往有利於被收購的本港券商股價表現。例如，去年12月19日，天順證券（1141）獲民生商銀等內地金融機構入股時，天順證券當日復牌後股價一度升近34%。

對此，資深財經評論員熊麗萍說：「這陣子的券商併購潮，相信來自港元強、人幣弱。在人民幣走弱，內地資金想尋求海外融資的通道時，可透過收購香港券商後，從而投資香港股票，甚至其他投資產品；或透過資產管理公司，涉足海外市場。」

九號牌成「新寵」

從過往多個內地券商收購港券商的個案中，不難發現被收購的香港券商，規模及質素也參差不齊。其中，部分券商業務表現一般，更連年虧損。但是，內地券商仍叫價進取，其看重的正是香港券商的牌照。

在港經營金融證券交易的牌照分為10類。市場上不時有證券牌照易手。在眾多牌照中，現時較受歡迎的是1、4、9號牌。1號牌為券商不可或缺的牌照，在2、3年前，700萬元左右就可買到1號牌；但

在港經營金融證券交易牌照

第1類	證券交易
第2類	期貨合約交易
第3類	槓桿式外匯交易
第4類	就證券提供意見
第5類	就期貨合約提供意見
第6類	就機構融資提供意見
第7類	提供自動化交易服務
第8類	提供證券保證金融資
第9類	提供資產管理
第10類	提供信貸評級服務

收購港券商擁金融牌照

不過，有分析則認為，港券商現收購潮，與人民幣走弱等關係不大；原因只是本港申請金融牌照比較困難，且程序繁複，使內地企業索性出高價收購港券商，以直接擁有各種相關牌照。新鴻基金金融財富管理策略師溫傑指出，港券商被內地資金青睞，並非因人民幣貶值等原因，反是想透過港券商建立一個「內地及香港一站式」金融平台；另一個原因是在港申請券商等金融牌照，比較困難且程序繁複。

一般來說，內地企業收購港券商有兩大做法：收購上市的券商股和收購未上市的證券公司。但是，企業一般都傾向收購證券股，因為收購上市券商股的成本較高，惟這些已上市券商的規模效益參差不齊。目前規模較大的要數海通證券（6837），市值逾480億元，而要取得其控制權至少需要斥資300億元；細的證券商則可以數到一些細價股的券商股，如信達國際（111），市值約6.22億元。

內地企業鍾情於香港券商有四大原因，包括國際化

內地金融機構收購香港券商大事摘錄

年份	事件	收購後新公司名稱
1986年	招商局收購友聯證券	招商證券(6099)
2009年	安信證券收購南方證券(香港)	安信國際
2009年	海通證券收購大福證券	海通國際(665)
2014年	國金證券收購粵海證券	國金香港
2015年	西南證券收購敦沛金融	西證國際(812)
2015年	光大證券收購香港新鴻基金金融	新鴻基金金融
2015年	雲峰金融(馬雲控股)收購香港瑞東集團	瑞東集團(376)
2016年	泛海控股收購華富國際	華富國際(952)

布局需要、港股通制度開通促進內地金融機構在港設點；新設公司申請牌照要求趨嚴、時間長，而收購牌照齊全的公司是快速布局港股業務的捷徑；若能夠成功收購香港上市的券商，更能增加海外融資的通道。

大型港資券商買少見少

香港證券業協會主席繆英源也指出，內地券商收購港券商後，可於香港完成在內地無法做到的業務。他說：「現時有不少內地資金已出境，這些出境的資金無疑於香港的自由度較大；這筆資金不僅可於香港市場投資，甚至可以涉足海外市場。」他又指，這些已出境的資金又可以透過互聯互通投資於A股市場。更大好處則是資金投資完A股後，當獲利時資金又可以回籠，且是以港元計，這無疑令其有保值的作用。

不過，值得注意的是，在這一輪券商併購潮中，具有上市地位的本港券商近乎被「掃光」。溫傑亦指出，現時已上市及有規模的券商股已所剩不多。因此，內地企業想找合適「好貨」有一定困難。

口氣買入1、4、9號牌，單買9號牌一般是基金公司才會這樣做。

香港證券業協會主席繆英源則指，如果券商想受惠於內地和香港基金互認，想要個合規牌照，那就是9號牌，即資產管理牌。他說，「因現時一般期貨及證券買賣的佣金愈來愈低，資產管理且始終為新興行業，其收取管理費及表現費方面的競爭暫未算激烈。不過，即使有9號牌的資產管理，也要有1號牌照作輔助。」

根據資料顯示，現時本港擁有資產管理牌照（9號牌）的機構約為978個，持有證券交易牌照（1號牌）的機構約有969個。市場人士指，隨著愈來愈多內地企業來港開拓業務，相關交易牌照會愈來愈貴。

貿易戰沒有贏家

普，在就選時卻不斷在人民幣匯率問題上叫囂，甚至聲言要將中國訂為匯率操縱國，繼而提高對華關稅，即向中國展開貿易戰。他的相關狂言亂語，既與事實明顯不符，更加不利兩國關係，對美國本身且弊多利少。其實，即使在美國國內，包括即將卸任的財長傑克盧也警告，若果忽視中國的開放經濟舉措，將危及美中之間的合作。

針對美國對農產品提供龐大補貼，中國日前對美國相關產品徵收反傾銷稅和發補貼稅，則是有理有據的制裁措施，亦是威力相對較小的示警信號：一旦特朗普將其就選語言變為實際行動，中國勢必採取針鋒相對的措施，而且中國手上有牌！在經濟前景仍不明朗的情況下，相信各界都希望特朗普慎言慎行，開打貿易戰不單毫無理由，而且只會帶來全

輸效果。

展望將來，有鑒於國際政經格局的不確定性，貿易保護主義恐怕繼續抬頭，中央政府實宜研究採取更進一步的穩外需、擴內需措施。一方面，既要推進供給側結構性改革，以供應來拉動內需，同時降低企業稅費負擔和保障民生兜底需求，上月進口上升3.1%正是一個好苗頭；另一方面，則要促進外貿回穩向好，尤其是深化「一帶一路」各地之間的貿易往來，上個月中國對相關沿線國家的出口便普遍大增一成左右。

總的而言，全球化乃是不可逆轉的，也是不應逆轉的，有利於創造共贏；中國亦將繼續支持經濟全球化、貿易自由化、投資便利化。

香港商報評論員 李哲

香港商報

Hong Kong Commercial Daily
中國政府特許在內地發行之報刊

財經大報 商界平台
2017年1月14日 星期六

今天出版3疊共24版
1952年創刊 第23032號
香港政府指定刊登法律廣告有效刊物
港澳台及海外每份零售6元港幣
廣東省外每份零售5元人民幣
廣東省每份零售4元人民幣



許氏兄弟金融集團控股有限公司
Hui's Brothers Financial Group Holdings Limited
立橋證券，為您提供大額孖展服務，手續費全免
許氏信貸，誠信公道，手續簡便，利率低至16%
歡迎光臨許氏各分店洽談或致電
(00852)31507888, 28113738, 28544788(假日)
www.huis-credit.com

丹東港



本港殼股 備受追捧

有錢可任性！在港元強、人幣弱背景下，本港殼股也備受追捧。近日常，最活躍買殼股要數海航集團，除了高價搶地外，還瘋狂掃殼；最新更斥資至多8.5億元入主龍傑智能卡（2086），連同本身已入主的香港國際建投（687）、海航實業（521）、航基股份（357）3間上市公司，海航系至少已涉足7間本港上市公司。究竟現時殼價漲了多少？

近期殼股價格被抬高，新鴻基金金融財富管理策略師溫傑不認為港元強、人民幣弱而令內地公司來港買殼，相信內地公司最主要目標還是想取得上市地位，人民幣貶值還是可透過其他方法對沖。至於海航集團不停買殼，溫傑表示，作為控股公司，向來什麼都買，又買地又買殼，業務發展有點像美國巴郡或復星集團等，「如另一間復星集團，看到哪裏有投資機會，就會去投資。」他說。

據市場人士透露，這兩年內，本港殼股價格已升了成倍。市場人士指，現時主板上市的殼價介乎6億至7億元，創業板介乎4億至5億元。

溫傑認為，殼股價格近日處於波動，猶如香港豪宅一樣，香港僅逾1800隻股票，無可能有那麼多殼股，假如該殼股屬於冷門的行業，價格也可高可低。

時評

中國海關昨公布了去年貿易數據，出口總值同比下降了0.9%，雖未擺脫下行軌道，但就較前大幅收窄了6.1個百分點；於此外圍經濟不穩、黑天鵝一再出現的背景下，反映中央政府的系列支持政策取得成果，功效值得肯定。然而，單以12月數字來看，出口表現卻遠遜預期，以美元計價的跌幅達到6.1%，正如發言人提醒說，今後中國外貿所處環境仍然複雜，不確定性因素還很多；其中，中方將密切關注美國總統特朗普上任後執行的貿易政策，希望兩國未來在經貿合作方面有更好發展前景。

事實上，在過去一段時間裏，人民幣匯率有所貶值，兌美元於第三季下跌約4%；過去市場有個說

法，認為人民幣貶值將有利中國出口，是故一般預料同期內地出口將會受此刺激。然而，人民幣匯率與出口表現的關聯性，恐怕被外界過於高估了。畢竟，在不斷深化改革和轉型升級的基礎上，中國經濟結構已有顯著不同，貶值帶來的價格優勢再非重點，重點更多落在拼質素、拼高端的競爭之上。反過來，確保人民幣匯率基本穩定，更是穩定中國經濟的重要基礎。受累美息上調預期，環球資金都有回流美元的趨向，就連內地也難獨善其身，不單人民幣匯率應聲下跌，就連外匯儲備亦見萎縮。市場相信，「保七」已作為人民幣的匯率目標，中央政府近期則出台了連串資本管制措施。凡此種種，可以看到人民幣實在沒有持續貶值的基礎。

於此背景之下，下周五便將就任美國總統的特朗