港交所明年推 冷靜期5分鐘

漲跌停板擬日限兩次

完善制度

港交所（00388）多份備受市場關注的諮詢總結，最快本月內陸續出爐，包括市調機制（俗稱漲跌停板制）、收市競價及不同投票權架構（即同股不同權）。消息透露，因不少市場人士反映，市調機制建議的每個交易日最多觸發四次「冷靜期」，早市及午市最多各觸發兩次，次數實在太多，有礙自由市場運作，港交所研究改為早市及午市最多僅各觸發一次「冷靜期」。

港股愈來愈A股化，有意見指港交所應盡快推市調機制。港交所今年一月中發表諮詢文件，建議在港首次引入市調機制，股票五分鐘內價格漲跌一成，要進入五分鐘的「冷靜期」，以及重推收市競價。經過三個月諮詢，港交所將按原計劃，最快今年次季末前公布諮詢總結，並予市場一年準備，最快明年下半年實施。

暫不適用於細價股

消息指，部分市場人士對市調機制與收市競價有反對聲音，但整體已有共識，港交所決定落實有關建議。就市調機制而言，一來是證監會鼓吹，二來經過近月個別股份價格暴漲暴跌，市場對市調機制支持度升溫，即使市調機制暫只包括81隻恒指及國指成分股，並不適用於細價股。

就收市競價而言，現時全球多個主要市場及部分新興市場有收市競價，當中深圳市場已有，上海市場長遠會研究。

據悉，諮詢市場意見後，執行細節會有修改，市調機制因較多業界關注建議中早市及午市各自最多觸發兩次「冷靜期」，次數太多，憂會擾亂市場，相信港交所或研究修改。

至於收市競價，中小經紀曾「開價」要求將上下限價由建議中的5%降至2%，認為可降低人為操縱機會，惟市傳港交所傾向「企硬」。

接近港交所消息人士透露，由於市調機制首次在港引入，港交所會盡量「輕手」，冀市場容易接受，對市場提出的關注「有水位調整」。相反，收市競價是港交所重推項目，推出諮詢文件前已作全盤考慮，以及制訂多項措施防止操縱，盡量希望「一步到位」，加上2%上下限價有太大限制性，與基金建議的10%有很大距離，港交所需小心平衡。

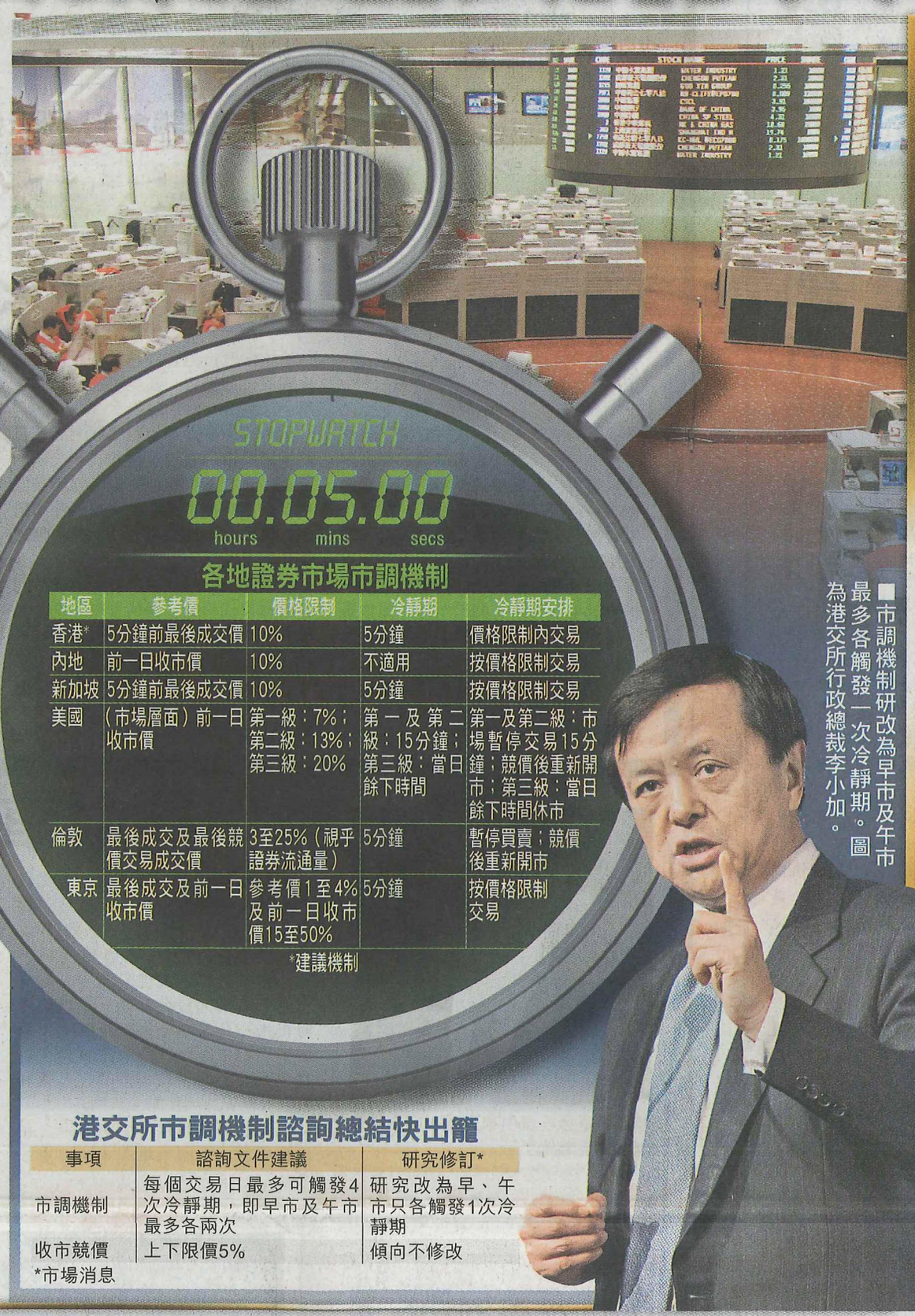
冷靜期太多礙運作

證券商協會前主席蔡思聰指，「冷靜期」過後市場其實已很小心買賣，早市及午市最多可各自觸發兩次「冷靜期」，反而有礙自由市場運作，或加速恐慌性拋售，「連斬孖展都無得斬！」

證券學會早前曾向包括證券行老闆、管理層等在內的會員進行問卷調查，證券學會會長李細燕稱，回應者認為每日觸發四次「冷靜期」太多，上午及下午各一次，又或每日一次已足夠。

除此之外，港交所爭取最快本月內公布不同投票權的諮詢總結。據了解，是次刊發諮詢總結，將會決定下一步行動，即建議進行第二輪諮詢，惟第二輪諮詢文件將不會與是次諮詢總結一併推出，因為涉及實質建議，必須要得到證監會首肯才能出台。

港交所行政總裁李小加曾表示，市場討論同股不同權已一段時間，是時候作出決定。



■市調機制研改為早市及午市最多各觸發一次冷靜期。圖為港交所行政總裁李小加。

各地證券市場市調機制

地區	參考價	價格限制	冷靜期	冷靜期安排
香港*	5分鐘前最後成交價	10%	5分鐘	價格限制內交易
內地	前一日收市價	10%	不適用	按價格限制交易
新加坡	5分鐘前最後成交價	10%	5分鐘	按價格限制交易
美國	（市場層面）前一日收市價	第一級：7%；第二級：13%；第三級：20%	第一及第二級：15分鐘；第三級：當日餘下時間	第一及第二級：市場暫停交易15分鐘；競價後重新開市；第三級：當日餘下時間休市
倫敦	最後成交及最後競價交易成交價	3至25%（視乎證券流通量）	5分鐘	暫停買賣；競價後重新開市
東京	最後成交及前一日收市價	參考價1至4%及前一日收市價15至50%	5分鐘	按價格限制交易

*建議機制

港交所市調機制諮詢總結快出籠

事項	諮詢文件建議	研究修訂*
市調機制	每個交易日最多可觸發4次冷靜期，即早市及午市最多各兩次	研究改為早、午市只各觸發1次冷靜期
收市競價	上下限價5%	傾向不修改

*市場消息

Money18 港滬股市人氣股榜

港股		滬股*	
1 長和	(00001)	1 中國平安	(601318.SH)
2 港交所	(00388)	2 中國銀行	(601988.SH)
3 中國中車	(01766)	3 XD中國人	(601628.SH)
4 滙豐控股	(00005)	4 工商銀行	(601398.SH)
5 中廣核電	(01816)	5 中國交建	(601800.SH)

按股民查閱股價次數排名 *滬股通股份
每日報價查詢逾二千萬次
免費即秒股價
東網Money18網址：money18.on.cc

緩衝金增至25% 期貨商憂打擊生意

港股愈來愈波動，為配合市場變化，港交所（00388）旗下期貨結算所擬檢討期貨商供款的儲備基金的收取機制，相等於最近廿個營業日所計算最高風險的25%（現時為5%）的緩衝金額，將會納入計算儲備基金每月及不定時檢討的所需總額。市場人士認為，有關緩衝金額增幅頗大，變相令期貨商少做生意。

待審批 暫定下月推

期貨結算所最近檢討及建議優化儲備基金的觸發與收取機制，相關規則修訂需待證監會審批，暫定七月二日實施。

儲備基金屬失責基金，資金來自期貨參與者及結算所的供款，有別於按金或額外抵押品，失責基金以「共用模式」運作，即非失責結算參與者可能須分攤因另一結算參與者失責而產生的損失。風險愈大，儲備基金的供款要求愈高。

期貨結算所同時修訂有關的觸發機制。當期貨結算所計算的每日儲備基金風險，連續兩個營業日（現時為三個營業日）超過當時儲備基金總額及期貨結算所或然墊款最高可用金額總和的80%（現時為95%），會觸發儲備基金不定時檢討。

增供款恐影響財政

期貨商指，向儲備基金供款是以防不時之需，但因市況波動，現時機制不易觸發，改用另一個計算方法會令風險集中（即倉底大）的期貨商供款更多，故原則上不反對。

不過，有市場人士稱，建議會影響期貨商的公司資金，尤其是計算的最高風險的緩衝金額由5%增至25%，等如向期貨商收多約兩成，會影響公司的財政資源，令期貨商少做期指及國指期貨的生意。由於之前大市漲得急，憂慮會跌得急，他認為是交易所想保障期貨結算所的風險，「收定」更多儲備基金。

港交所發言人指，並非因認為市場風險增大要保障期貨結算所才有上述建議，只是想貼近環球市場結算所的標準，以及令儲備基金制度更貼近市場，強調只會在指數水平提高及未平倉合約增加情況下，才增加供款。

■港股愈來愈波動，期貨結算所擬增收期貨商供款的儲備基金。

■國元証券王爾宏稱，將積極增聘投行及資產部門人手。

國元：深港通勢更旺

專訪

繼滬港通及中港基金互認後，市場料深港通將於下半年開通。國元証券（香港）董事兼行政總裁王爾宏接受訪問時稱，深港通推出初期，效果會較滬港通更火熱，除因深港兩地的先天緊密聯繫外，同時因深港兩地股市有很多共同點，包括兩個市場都有主板與創業板，會更容易進行對接。

滬港通短期毋須增額

王爾宏指，滬港通短時間內沒必要增加額度，認為意義是兩地市場互聯互通。「更重要是在滬港通基礎下，讓深港通進一步完善，包括增加可投資的股份、加強兩地交易規則的協同性等，並通過擴大目標股份，讓更多人的投資需求得到滿足。」

他續說，深港股市共通點較滬港股市更多，除人流、資金流及訊息流通在過去已非常緊密外，同時因兩個市場同樣有主板及創業板，令兩地市場更容易對接。他認為，深港通有機會涵蓋深圳中小企業板，甚至是部分創業板股份，香港市場則估計中小型股份及中小市值的公司都有可能納入。

中港股市遲早創新高

王爾宏又指，去年來A股火速上揚，刺激港股出現火爆行情，認為是次A股的力度與火爆程度，較〇七年港股直通車時更甚。他又說，在基金互認、深港通及合格境內個人投資者（QDII2）試點相繼推出下，A股與港股創新高只是時間早或晚的問題，而且最快今年超過〇七年時高點。

他指，內地股市過去七至八年沒有太大漲幅，現時處於修復過程中，只是速度太快令市場擔心泡沫會過大。他承認，兩地股市存在泡沫，但現時未看到有大跌理由。

問及母公司國元証券（000728.SZ）會否以「A+H」形式來港上市，王爾宏稱：「不排除任何可能，包括國元証券（香港）獨立在港上市，以及條例容許下併購，但現時等待時機。」

內外夾擊 恒指或試26300

港股上周五偷炒深港通及人民銀行降準「中空寶」，本周更有機會遭內外夾擊，包括美聯儲議息、希債危機、本港政改方案表決及滬深股市波動加劇等，港股走勢將轉趨反覆。券商指，若淡友借勢出擊，不排除恒指周初會下試26,300點的上升裂口底部，而新沙士疫情對港股的潛在影響，亦不能掉以輕心。

趁回調吸騰訊港交所

招銀國際策略師蘇沛豐稱，美聯儲議息及本港政改方案表決，均左右周初恒指走勢，特別是政改方案表決，或成為外資資金流走理由，若淡友借勢出擊，不排除恒指周初下試26,300點上升裂口底部。

不過，市場對深港通與人行降準抱有憧憬，恒指在本周較後時間仍有機會反彈至27,300點阻力位，建議投資者趁回調買入騰訊（00700）、平保（02318）及港交所（00388）等會受惠下一波升浪股份；交行（03328）呈超買、公用股續弱，均不宜吸納。

新沙士影響不容忽視

康宏證券及資產管理董事黃敏碩指，整體市況轉趨明朗前，恒指短線續在26,300至27,500點反覆，市場對利淡因素的演繹或加快恒指回補上升裂口，因包括聯想（00992）母公司聯想控股在內的新股招股，會抽緊市場資金，加上內地收緊兩融對流入港股的資金帶來影響，本周港股交投會相對偏弱。

英業環球資產管理董事總經理陳炳強表示，儘管市場已預期本港政改方案表決結果，惟在當前市況下，有關消息會成為利淡藉口，中港股市未見新資金流入，港股交投偏軟情況下，港股氣氛短期難望逆轉，惟因市場對人行降準續有憧憬，本周港股或可穩守27,000點。他又說，新沙士疫情發展根本無法預測，投資者不能掉以輕心。

海通國際證券環球投資策略董事潘鐵珊指，即使美國今年加息，最多只會加一次，相信議息結果對港股影響微。技術分析方面，港股調整上周已告一段落，料本周恒指26,800點有支持，27,600點為阻力位。由於預期深港通即將公布，建議買入「A+H」差價股及龍頭中港券商股，本地零售市道一般，不宜買入相關股份。

金利豐證券研究部執行董事黃德几看法較樂觀，認為以美國目前經濟數據，聯儲局即使九月加息，相信只會是「應酬式」微調，同時政改方案通過與否，對恒指不會造成重大影響。

黃德几續指，恒指上升乏力，本周將於27,280點上下約400點間波動，可留意大折讓H股，以及中資券商股、內險股及內銀股；惟基本因素沒顯著改善的資源、航運及石油股則不宜沾手。

ADR收市價

港股本周不明朗因素

- 美聯儲議息，市場關注九月加息機會
- 本港政改方案表決，或成淡友攻擊藉口
- 國泰君安等內地新股凍結大量資金、中證監擬限制兩融規模不超過券商淨資本四倍、本周五股指期貨結算，滬深股市波動加劇
- 希債危機最新發展
- 新沙士疫情最新進展

散戶睇市

Chok完先入市

張先生：政改方案都預咗唔通過，對個市應該無大影響，睇好會再漲200至300點，反而新沙士等不明朗因素，所以再升少少會離場，等個市波動完再入市。

估跌穿兩萬七

陳先生：個市應該會受政治因素影響而波動較大，預期恒指會跌穿兩萬七關，最低見26,700點，呢個星期唔會再入貨，會集中依家持有的細價股。

耶倫本周或放風加息

本周美國聯儲局一連兩日召開議息會議，外界推測會討論加息時間，主席耶倫或於記者會就最快九月恢復加息提供線索。不過，有分析認為，新一輪環球債市拋售浪潮可能對聯儲局官員響起警號，甚至「打窒」原來的加息部署。高盛女股神科恩表示，根據目前的數據，聯儲局具有延遲加息的彈性。

■美聯儲耶倫或於本周議息後的記者會，就最快九月恢復加息提供線索。

瑞銀外匯分銷主管里查茲估計，耶倫本周將重申若經濟許可，今年稍後會加息的論調。「債券大王」格羅斯相信，聯儲局九月或十二月加息，「末日博士」麥嘉華則續指美國本月或九月不會加息。

美失業率可低至4.3%

聯儲局本周會發表最新的經濟預測，當局三月份時估計美國「自然」失業率介乎5至5.2%，但理事會經濟師五月份時發表研究報告，認為失業率可低至4.3%，與現時的5.5%有一段距離，似為延遲加息尋找理據。

科恩於《巴隆氏》圓桌會議中表示，美國貨幣政策已在量化寬鬆結束時收緊，隨着聯儲局債券持倉到期，再投資將導致流動性下降，預期美國十年期債息今季及下季將漲至2.75厘及2.85厘，年底進一步漲至3厘水平。

太平洋投資管理（Pimco）旗下總回報基金在美債本月再度拋售前減磅，五月份美債及相關資產佔投資組合比重，由四月的23.4%降至8.5%。

相反，聯儲局資料顯示，截至六月十日為止，外國央行的美債持倉達3.028萬億美元，七周累計增持720億美元，並直逼一四年九月的3.03萬億美元紀錄高位。

另外，希臘債務危機進入關鍵時刻，該國周六派代表團與債權人談判，冀收窄雙方就退休金、稅項及基本預算盈餘目標的分歧。歐盟官員透露，若談判取得進展，國際貨幣基金組織（IMF）、歐央行及歐洲穩定機制的代表將隨時加入磋商，希望周一金融市場重開前達成協議。

不過，有歐盟官員形容談判困難及立場分歧很大，憂慮未能趕及達成協議。歐央行本周三將決定是否繼續向希臘銀行提供融資，歐元區財長則於周四召開會議討論希國危機。

本周環球財金焦點

日期	國家/地區	事項
周一	美國	5月份工業生產
	俄羅斯	央行議息結果
周二	英國	5月份消費物價指數（CPI）
	美國	4月份外資淨流入、5月份新屋動工
周三	日本	5月份貿易赤字
	英國	英倫銀行議息紀錄
	歐元區	5月份CPI
周四	瑞士	央行議息結果
	歐元區	財長會議
	美國	聯儲局議息結果、5月份CPI、5月份領先經濟指標
周五	日本	央行議息結果

註：本港時間