一九〇二年創刊於天津 獲特許在內地發行
大公報
本報經香港特區政府指定刊登法律性質廣告有效
Ta Kung Pao
www.takungpao.com
2015年4月18星期六 乙未年二月三十日
第40091號
今日出紙二疊九張半
零售每份七元
間有陽光 22℃–27℃
手機客戶端 wap WeChat 微信 Web pdf 電子報
責任編輯：龍森娣
美術編輯：劉國光

中證監嚴查孖展鼓勵沽空

港股夜期挫705點

中國證監會表明要嚴查孖展業務，並鼓勵基金進行融券（沽空），有助淡友獲得更多借貨沽空渠道，A50期貨昨應聲急瀉逾半成，拖累恒指夜期暴跌705點，跌穿27000點心理支持位。歐美股早段亦跟隨回吐。港股春江鴨昨日已先沽一步，內銀受壓，內險同樣是出貨重災區，拖累恒指先升後回86點。港股位高勢危，下周料難逃《大時代》魔咒。港股ADR比例指數跌勢更急，中段跌幅達到813點，低見26839點。

大公報記者　劉鑛豪

內地融資融券餘額增至1.75萬億元人民幣的歷史高位，升抵警戒線，迫使中證監亮出「尚方寶劍」，出招遏止市場瘋狂情緒。中證監昨高調提出七招規範兩融業務，嚴查證券行融資（孖展）活動。不過，中證監另邊廂又鼓勵包括基金在內機構投資者參與融券活動，讓淡友獲得更多借貨沽空渠道，變相增加A股下跌風險，以制約股市單邊上升的勢頭，令股市更爲健康。

滬控ADR失守70元

原本已位高勢危的A股，遇到中證監寶劍出鞘，大戶淡友昨日搶閘在新加坡狂沽A50期貨，導致指數出現斷崖式下瀉，最多跌超過6%。受A50期貨冧市影響，恒指夜期早段跳水式回落，夜期一度跌722點，低見26958點。最終收市跌705點，報26975點。港股ADR比例指數方面，中段跌幅達到813點，低見26839點。港交所（00388）ADR折合港元曾見273.5元，較香港收市價低3.6%。中行、工行（01398）ADR折合港元則較香港收市價低3.1%、3%。重磅股滬控（00005）更失守70元關口，跌1.5%至69.58元。

夜期急瀉，港股好友下周定被殺個措手不及。然而，爲數不少的春江鴨昨日已早獲消息，在港股尾段一面沽現貨，一面做淡倉。在港上市安碩A50（02823）尾段異動，單位價格創出新高後倒跌，收市時跌0.1%，報15.72元，成交十分活躍，達到80.1億元，是全日第二活躍股份。

內銀內險股沽壓沉重

屬於A50指數權重的內銀、內險股沽壓沉重。中行（03988）股價先升後跌2.5%，報5.38元；建行（00939）全日同樣要倒跌2.4%，報7.61元。內險股方面，國壽（02628）跌2%，報38.65元；太保（02601）跌1.5%，報42.4元。

中資金融股回吐，恒指亦難有運行。恒指高開68點後，早段跟隨A股漲229點，但很快便由高位回軟，尾段最多跌142點，收市時跌86點。國企指數沽壓更大，跌183點，報14536點。春江鴨趁高位加碼減持港股，主板成交再增至2000億水平，達到2145億元，較上日增加8%。沽空金額152億元。

港股位高勢危，下周料難逃《大時代》魔咒。匯盈證券董事謝明光慨嘆，內地監管部門原本希望A股能夠慢慢上升，創造財富效應，有利內需，可是內地股民卻急於投資，令到大市狂升，而中證監今次舉措旨在讓市場冷靜。對於港股影響，謝明光認爲，若A股下周一急瀉，恒指出現千點跌幅並不爲奇，畢竟港股早前累積十分大升幅。他強調，由於內地希望通過支持樓市、股市刺激居民消費，所以對港股後市毋須悲觀，恒指應在26500點至26800點得到支持；只是要注意早前「無緣無故」飆升的細價股，短線或會有較大的調整壓力。

港股超買　資金流入減

騰祺基金管理投資管理董事沈慶洪關注本周後段流入港股的資金開始減少，加上港股RSI已升至80、90水平，技術上屬於超買，下周一或會出現羊群效應，若相當多人士沽貨時，會導致更多人跟風沽貨，加大跌市壓力。他又稱，若每日交投繼續維持偏高水平，後市仍可看好，26500點料會有支持。

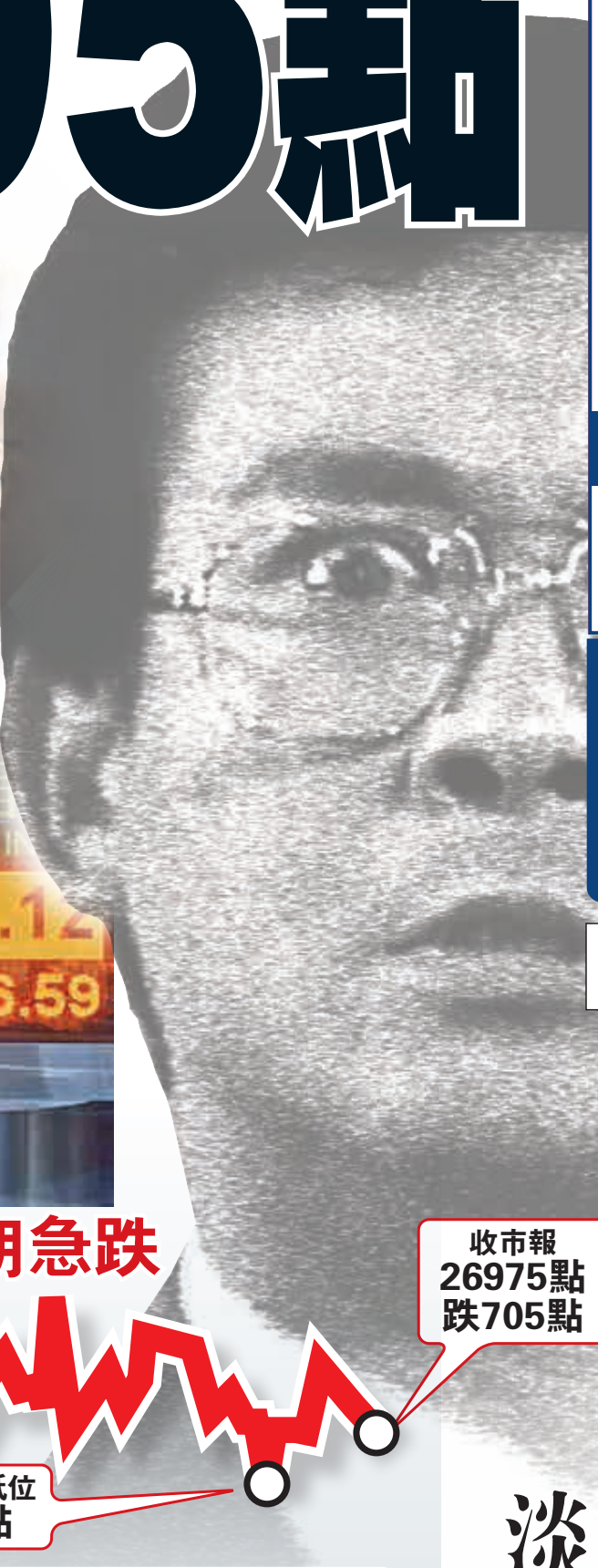
滬港通交易北上南下皆過百億

滬港通昨日交投持續暢旺，無論北上南下交易額均逾百億元。當中，滬股通交易額101.92億元（人民幣，下同），買入成交額58.94億元，賣出成交額42.98億元，每日額度餘額86%。南下的港股通成交額再次超過滬股通，達144.09億港元，其中買入成交額81.29億港元，賣出成交額62.80億港元，每日額度餘額79.7%。

▲中國監管機構收緊股市交易限制，歐美股市亦受牽連

17日17:00高位 27708點

▼港股昨下跌86點，全日成交2145億元　中通社



港股夜期急跌

收市報 26975點 跌705點

17日23:00低位 26935點

A股孖展規範七要求

1. 強化合規意識
2. 科學合理謹慎設置融資規模
3. 加強兩融風險管理，及時調整初始保證金比例、標的證券範圍
4. 不得開展場外配資、傘形信託等活動
5. 化解客戶風險，加強風險引導
6. 加強客戶管理，落實適當性管理，加強投資者教育
7. 促進融券業務發展，豐富券源渠道，融券與融資均衡發展

A股孖展餘額1.6萬億

A股近期行情火爆，兩融（融資融券，即孖展沽空）規模亦水漲船高。最新數據顯示，截至4月16日，兩市融資（孖展）餘額達16301億元（人民幣，下同）。這也意味着，本月前11個交易日中，該數據激增1362億元。按照目前上市券商的財務數據測算，融資餘額或已接近理論極限。

據內媒報道，根據中信證券等15家券商的年報測算，2014年底淨資產累計達4267億元，總負債16724億元，達到淨資產的3.91倍。金融資產在總資產中佔比61%。兩融業務餘額在金融資產中佔比達31%。

按照現行規則，券商淨資產與負債的比例不得低於20%。也就是說，券商最多可以進行5倍於淨資產的債務融資，目前上市券商的債務佔比已接近4倍。在券商缺乏短融、次級債等多樣化的債務融資渠道的背景下，提升債務倍數至監管上限的5倍幾乎不可能。

這也意味着，券商要滿足過去半個月間及未來融資餘額增長，必須大幅調高債務對淨資產的槓桿倍數，及騰挪其他金融資產用於開展兩融業務。事實上，上市券商已經有所行動。中信證券周五晚間公告，擬將公司兩融規模上限提高兩倍，以適應現階段市場需求。國信證券同時宣布，公司正在籌劃再融資事項。爲保證公平信息披露，維護投資者利益，公司股票自4月20日（下周一）開市起停牌。

道指早段急跌268點

中國監管機構收緊股市交易限制，拖累中國股票期貨大跌，歐洲和美國股市亦受到牽連，道指早段曾跌268點，報17837點，法國和德國股市跌近2%，英國亦跌近1%。

美國標準普爾五百指數曾跌0.6%，美企包括美國運通等因業績令市場失望而股價下跌，同時，AMD股價亦曾大跌一成，原因是該公司沒有信心次季的業績會大幅優於首季。

股市跌勢不斷加劇的原因是中國監管機構收緊股市的孖展借貸規定，導致富時中國A50指數期貨在新加坡大跌了5%。另外，希臘脫歐危機再現，亦是導致股市下跌的另一主要因素。

斯托克歐洲500指數曾跌1.3%，主要是銀行股因希臘危機再現而下跌。布魯塞爾的KBC資產管理公司主管Dirk Thiels表示，投資者在過去數月已轉趨審慎，原因是市場一直錄得不俗的升幅。

淡友星洲狂沽A50期貨

在中證監主席肖鋼提示「風險」後，新一輪兩融規範隨即發布。中證監發言人鄧舸昨日表示，證監會主席助理張育軍近日針對兩融業務提出七項要求，包括券商不得開展場外配資、傘形信託等活動。此外，中國證監業協會連同滬深交易所發文，支持公募基金等機構投資者參與融券交易，並擴大融券標的範圍至1100隻。

監管層再次出手整頓兩融，引發全球資本市場恐慌，相關海外期指先行跳水。於新加坡掛牌的新華富時A50指數，由上漲2%極速墜落至下跌4%。指數其後反覆向下，跌幅最多達6%。此外，iShares追蹤富時25中國股指數ETF（FXI）重挫4.88%，德銀嘉實追蹤滬深300指數ETF（ASHR）下跌4.10%。美股開盤後，中概股指數亦錄得1.4%的跌幅。

鄧舸在周五例會上引述，張育軍近日在券商兩融業務通報會上表示，券商兩融業務要強化合規管理，要科學合理謹慎地確定融資業務規模，根據自身淨資本水平、客戶狀況和風險管理能力，把握好融資融券業務的發展節奏與速度，適當控制經營槓桿，有效防範流動性風險。

張育軍並強調，券商要根據市場發展情況及自身風控要求，及時調整初始保證金比例、可沖抵保證金證券折算率、標的證券範圍等管理手段，合理確定客戶融資槓桿。不得參與場外股票配資、傘形信託等活動，不得爲場外股票配資、傘形信託提供數據端口等服務或便利。

所謂傘形信託，即在一個主要信託帳號下，通過分組交易系統設置若干個獨立的子信託，每個子信託都是一個完全獨立的小型結構化產品，單獨投資操作和清算。相較融資業務中1：1的槓桿，傘形信託的槓桿更高，一般爲3：1甚至更高。業界估算，截至今年2月初，傘形信託的存續規模可達3000至4000億元人民幣。

早在今年1月份，內地監管層就曾出手嚴打兩融違規行爲，並暫停多家券商新開融資帳戶資格。《新華社》亦刊文稱，超高槓桿的業務，誘惑草根投資者紛紛殺進來，當大盤在行情上漲時會加速上漲，而在行情下跌時也會加速下跌。

旨在擠壓非理性泡沫

國金證券分析師李立峰指出，中證監規範兩融大致符合預期，其目的是擠壓「非理性」泡沫。他並預計，當前預估傘形信託、增資配股總的規模僅佔A股流通市值的0.76%，對市場衝擊主要體現在心理層面。

華泰證券首席策略師徐彪則認爲，嚴禁傘型信託都是老調重彈，眞正的殺手鐧來自營業槓桿與兩融槓桿的調整。後市最好情況，是大盤在4000至4500點震盪，重新進入主題炒作階段。最差結果是大盤暴跌出現踩踏慘劇，4000點關口堪憂。

★本報北京分社 北京市阜城門外大街11號國家寫字樓608室TEL:(10)68001032 FAX:(10)68001036 ★廣東分社 廣州市寺右新馬路111–115號五羊新城廣場823室TEL:(20)87374985 FAX:(20)87375192 ★深圳分社 深圳市上步南路錦峰大廈11樓C室TEL:(755)82077233 FAX:(755)82077233 ★上海辦事處 上海市虹橋開發區虹古路11弄虹景花苑20號一樓TEL：(21)62785709 FAX:(21)62781423 ★吉林辦事處 吉林省長春市平泉路21號平泉小區1棟4–108室 TEL:(431)88905889 FAX:(431)82700922 ★天津辦事處 天津市和平區湖北路21號3樓TEL:(22)23395691 FAX:(22)23395690 ★福建辦事處 福州市華林路139號屏東大廈九層 TEL:(591)87535147 FAX:(591)87535147 ★黑龍江辦事處 哈爾濱市道里區通達街138號哈爾濱商業大酒店七樓TEL:(451)84805145 FAX:(451)84805147 ★山東辦事處 山東省濟南市歷下區文化東路51號恩東星座6l5 TEL:(531)88589548 FAX:(531)88589549 ★雲南辦事處 雲南省昆明市西山區環城西路170號雲南民族大廈13樓 TEL:(871)4179318 FAX:(871)4159333 ★遼寧辦事處 瀋陽市和平區和平南大街45號南樓508室TEL:(24)23128388 FAX:(24)23865368 ★內蒙古辦事處 呼和浩特市賜林南路9號賜林大廈A座1206室TEL:(471)6688126 FAX:(471)6688198 ★安徽辦事處 合肥市高新區拓基城市廣場A座2106室TEL:(551)62024l8 FAX:(551)62633208 ★河北辦事處 石家莊市新華門街1號演江國際A座2305室TEL:(311)85377132 FAX:(311)85377131 ★寧夏辦事處 銀川市北京東路大地世紀小區49號TEL:(951)3978666 FAX:(951)3875600 ★甘肅辦事處 甘肅省蘭州市城關區酒泉路299號蘭州振興大廈西樓4–2室TEL:(931)8585106 FAX:(931)2181018 ★貴州辦事處 貴陽市中華北路3號美佳大廈北樓2l樓7號TEL:(851)6022423 FAX:(851)6822425 ★廈門辦事處 廈門市思明區思明西路38號2樓TEL:(592)2267718 FAX:(592)2261619
電郵：tkpgw@takungpao.com　督印：大公報(香港)有限公司　地址：香港健康東街39號柯達大廈2座3樓　電話總機：25757181–7　採訪部：28311741 傳眞：28345104　廣告部：28310500 傳眞：28381171　發行部：25733194 傳眞：25729929　承印：三友印務有限公司