

責任編輯：張紹勇



大公經濟

TEL: 2575 7181
FAX: 2572 5593
E-mail: tkpj@takungpao.com

經濟新聞提要

- 美聯向富國賣盤觸礁 B2
- 國泰基金：七成股民續持股 B3
- 萬六或跌破 趁反彈套現 B4

救市措施之一 有助市場穩定

A股融資融券正式啟動

逐步推開

被視為救市重要一招的融資融券業務試點工作

已獲得國務院批准，將很快正式啟動。中國證監會昨日表示，有關試點通知近期發布，滬深交易所屆時公布試點標的證券範圍及名稱，按照「試點先行，逐步推開」的原則推行。分析師相信該措施利好國慶長假後的A股。

本報記者 鄭旭榮

國泰君安宏觀策略分析師翟鵬對本報表示，雖然融資融券業務的推出旨在完善市場制度，該措施既可放大盈利，亦可加大虧損，但在目前境內外市場極為動盪的情況下，此舉所透露出來的主要信息是，管理層已經制定了各項應對預案，目前正在視情況變化而有序推出系列救市措施，這極大提升了投資者的信心，而目前市場最缺的正是信心。

料帶來5000億增量資金

證監會有關負責人介紹，目前推出融資融券業務較好的時機，試點風險可控。融資融券客戶保證金比例較高，券商会根據自身情況提高風險控制比例，財務槓桿效應並不大。此外，由於融資融券資金和證券的來源為券商自有資金和自有證券，融資規模將大於融券的規模，市場不會出現大量賣空。

與此同時，融資融券交易可以在一定程度上放大資金和證券供求，增加市場的交易量，從而活躍證券市場，增加證券市場的流動性。粗略統計，如果每一隻股票能有10%用於抵押融資，等於體系內循環資金多生出10%，按近期滬深兩市日平均流通市值約5萬億元（人民幣，下同）計算，可給市場帶來5000億元的增量資金。

此外，融資融券交易可以將更多信息融入證券價格，可以為市場提供方向相反的交易活動，有助於市場內在價格穩定機制的形成；可以為投資者提供新的交易方式，可以改變證券市場單邊式的方面，為投資者規避市場風險的工具；可以拓寬證券公司業務範圍，提高金融資產運用效率。

試點先行逐步推開

至於試點期間的具體安排，上述負責人表示，只允許證券公司利用自有資金和自有證券從事融資融券業務，試點取得成效後，融資融券業務將會成為內地證券公司的常規業務。試點將根據證券公司淨資本規模、合規狀況、淨資本風險控制指標和試點方案的準備情況擇優批准首批試點券商，之後逐步擴大試點範圍。試點範圍將兼顧不同類型和不同地區券商。

該負責人還稱，為控制市場風險，試點期間，證監會將實施窗口指導，由試點券商通過適當提高融資融券客戶的資質條件、資產門檻、在本公司從事證券交易的期限，以及適度提高保證金比例和擔保比例等審慎措施，防範業務風險。

不過，一家大型券商副總裁認為，融資是券商借錢給投資者。但投資者手裡並不缺錢，關鍵在於即使借到錢後，能否敢在目前點位買入。翟鵬認為，救市舉措畢竟替代不了基本面，即宏觀經濟和企業的盈利水平，考慮到目前經濟增速有加大下滑的趨勢，企業盈利水平近一兩年內可能難以好轉，在這種背景下，A股目前的上漲仍定義為反彈。



中信證券被認為是首批試點券商

下一步料推股指期貨

來自北京方面的消息稱，先融資後融券，再根據情況推出股指期貨，但股指期貨年內推出的可能性不大。其實，技術方面的準備已經比較充分，主要擔心的是，一旦出現賭場效應，會給股市甚至社會造成新的不穩定因素。

對於內地股市來講，能夠承擔雙邊交易機制的工具主要包括兩種：融資融券和股指期貨。相比較而言，融資融券業務是非常初級的金融創新業務，國泰君安研究

所所長李迅雷認為其風險是可測可控的。而相比較融券而言，融資是鼓勵投資者造好。在股市位於低點的時候，繼續往下跌的空間比較有限，做空力量比較弱。先推出融資，可以增強投資者信心，加大市場的流動性。

對於股指期貨時間表，有人士透露，將會在今年底推出，計劃明年三月份左右實施。但這些都要看境內外的金融市場環境相繼而行。

防券商借好消息出貨

融資融券業務推出的最大受益者，首推券商股。據海通證券研究所預測，預計明年證券業的融資融券利差收入約為66.03億元（人民幣，下同）。但近期諸多券商股升幅巨大，似乎已經提前對此利好有所反應，東方證券提醒說，當心利好兌現出現下跌。

國泰君安券商研究員梁靜說，目前來看，中信證券（600030）應該是首批試點券商，海通證券（600837）、國泰君安、中金公司、廣發證券以及國信證券等淨資本排名前列的券商，存在試點的可能。首批推出的券商估計3-5家。

融資融券對券商業績的影響，海通證券分析師謝豐稱，首先，融資融券可以使券商獲得借貸的利差收入；其次，融資融券可以活躍市場，放大存量資金的運用，提高市場交易量，從而提高券商的佣金收入；再其次，如果未來證券金融公司成立，融資融券可以將貨幣市場的資金源源不斷引入股市，改善市場流動性供給，也有

利於交易量放大；最後，「大小非」解禁後有相當多的解凍股權需要市值管理，而之前這部分券商託管資產未能給券商帶來收益，融資融券推出後，這部分託管股權可以實現融券借貸，從而增加券商的市值管理收益。

根據海通證券預測，估計融資融券推出後，融資融券規模佔淨資本的比例可達到30%；明年的短期借貸年化利率約為8%，由此可以測算出證券業在明年的融資融券利差收入約66.03億元。在假設條件相同的情況下，中信證券在明年的融資融券利差收入約11.75億元，該收益相當於中信今年上半年淨利潤47.7億元的25%，正面影響直接。

受此影響，中信證券最近一周漲幅達到38.48%，海通證券周漲幅達到39.56%，在香港上市的申銀萬國（00218）近半個月股價翻番。因此，分析師提醒，當心利好兌現出現下跌。

何謂融資融券

小資料

「融資融券」又稱「證券信用交易」，是指投資者向證券公司提供擔保物，借入資金買入證券或借入證券賣出的行為。融資是借錢買券（港稱「孖展」），證券公司借款給客戶購買證券，客戶到期償還本息，客戶向證券公司融資買進證券稱為「買空」；融券是借證券來賣，然後以證券歸還，證券公司出借證券給客戶出售，客戶到期返還相同種類和數量的證券並支付利息，客戶向證券公司融券賣出稱為「賣空」（港稱「沽空」）。

平保決定為富通減值157億



平保將為富通的投資撥備約157億元人民幣

港股料受惠內地新舉措

內地短期有望正式啟動融資融券（孖展買賣）業務試點工作，證券業人士認為，這或對滬深股市及港股有刺激作用，惟相信港股短期仍會處於拉鋸局面。

傳聞已久的融資融券業務終於於昨日，業內人士估計，將有5000億元人民幣資金流入股市，對股市或起刺激作用。亨達集團研究及財富管理顧問董事黃敏儀表示，中資股上周低位已獲買盤支持，相信內地股市於國慶長假期後重開，受融資融券業務開通消息推動，將利好A股及相關證券股，惟預期港股短期在17800點至18300點上落。

內地早於06年已討論融資融券的實行辦法，由於涉及多個方面，故醞釀超過兩年仍遲遲未能出台。人民銀行發言人日前表示，人行將進一步提高金融宏觀調控的預見性、針對性及靈活性，並已制定應對預案，以提高抗風險能力。

融資融券相等於孖展及借貸法空，投資者透過借入資金買股票，或借入股票沽空獲取收益。不過證券分析員指出，全球股市動盪影響投資者的信心，故預期推出融資融券對股市的刺激作用有限。

平保（02318）終於決定為富通集團股票的投资作減值準備。平保昨日宣布，將於第三季度就富通股票的投资作出約157億元人民幣（下同）的減值準備，差不多完全抵銷平保今年上半年所賺的158.38億元中期盈利。平保強調，有關減值不影響集團的每股淨資產和現金流，償付能力仍將保持在300%以上，並預計明年將恢復正常盈利水平。

富通股票投資成本238億

平保於通告中表示，對富通集團股票的總投資成本為238.74億元，擬在今年第三季度財務報告中進行減值準備，把在集團於2008年9月30日淨資產中體現的約157億元的市價變動損失，轉入利潤表中反映。

集團預計上述減值準備，將對今年首三個季度的盈利產生重大影響，但指有關減值將只影響今年盈利，預計明年將恢復正常水平。集團又強調，減值準備並不影響每股淨資產和現金流，而集團的償付能力預計仍將保持在300%以上。截至2008年6月30日，平保淨資產為904.2億元，已反映投資富通集團股票的市價變動，而償付能力充足率達348.5%。

平保強調，目前主營業務繼續保持良好穩健發展，客戶

權益會得到充分保障。集團資本充足，將根據業務發展和整體戰略的需要及時為各控股子公司進行增資，並計劃啓動對子公司平安人壽增資200億元的相關程序。

對於外界質疑當初入股富通的決定，平安解釋，集團從去年開始進行海外投資的嘗試和探索，旨在通過全球化的資產配置，改善保險資金的資產負債匹配長期風險，規避單一經濟體經濟發展的週期性風險。而當初投資富通的主要考慮是，富通是歐洲領先的金融集團，該項投資能為平安帶來穩定和長期的回報，亦可以進一步優化平安資產的全球化合理配置。

但由於遭遇百年一遇的全球化金融風暴衝擊，導致全球資本市場及富通股價出現深幅調整。平保稱，將充分總結此次事件的經驗和教訓，進一步檢視海外投資的策略、程式和風險管控措施，改進運作機制。

截至2008年9月30日，除富通集團股票投資以外，平保的海外投資組合賬面價值中主要包括港交所（00388）上市的股票和基金投資約75.94億元，以及現金及銀行存款約15.80億元。

御凱首批廿伙呎價6015元

雖然樓市提早數月步入寒冬，但新盤市場依然熱鬧，長實（00001）旗下元朗四季名園在淡市中打頭陣成為「開路先鋒」後，信置（00083）亦突然變速推售荃灣御凱，物業於昨早開放示範單位後隨即於晚上公布價單，而發展商在淡市中開盤亦被迫一反該公司向來新盤開盤價較同區二手「貴一截」的政策，開價相當「手緊」，首批20個單位以「開心用家價」平均呎價6015元推售，與同系同區的萬景峯二手價相若，最快周二開售。而四季名園過去兩日則再售36伙，推售至今4日累售約115伙，套現逾7億元。

信置於昨日早上十時開放御凱設於荃灣如心廣場的示範單位予買家參觀，發展商指，截至下午六時，已有約6000名買家參觀示範單位。而「太子爺」信置執行董事黃光更親臨現場督師，可見發展商相當重視買家的反應。而昨晚接近九時，發展商便發出項目首批20伙單位的價單，平均呎價6015元，與同系同區的萬景峯二手呎價相若，比較早前市場傳言的7000元低逾10%，發展商則以「開心用家價」形容首批單位售價。

從價單顯示，首批20伙全部集中於中低層單位，最平單

位為2座7樓C室，單位面積972平方呎，定價536.2萬元，平均呎價5516元。而首批亦僅有3個單位消費處於1000萬元以上水平，包括1座9樓及15樓2個A室單位，面積1739平方呎，分別定價1064.1萬及1094.2萬元，平均呎價6119元及6292元，以及2座22樓A室，面積1592平方呎，定價1025萬元，平均呎價6438元。

信置營業及市場部總經理劉貴玉表示，昨日到場睇樓的人士大部分為換樓客，來自全港各區，當中以來自九龍區的買家較多。御凱由兩座樓高45層的大廈組成，共256個單位，一梯3伙，面積972至1739平方呎，所有單位均向海，物業基座設有8.6萬平方呎會所及20萬平方呎商場項目，入伙期為明年八月。

四季名園兩日售36伙

而充當淡市「開路先鋒」的四季名園過去兩日再售約36伙，長實執行董事趙國雄表示，物業銷情較預期理想，集團決定明天原價加推12幢洋房應市，惟早前推出的免蓋印費和西九龍買家2%樓價折扣優惠，則會相應調整。而已售出的單



劉貴玉表示，昨日到場睇樓的人士大部分為換樓客，來自全港各區，當中以來自九龍區的買家較多

簡訊

招行提全面收購永隆

招商銀行（03968）昨就全面收購永隆銀行（00096），提出無條件強制性現金收購建議。有關建議在今天正式提出，每股為156.50元，截止時間為今年10月27日。招行收購永隆全部已發行股本約53.12%，涉資約193.02億元。由於招行所持永隆股份已逾半，需作全面收購。招行表示，全面收購建議下所有收購股份的估值約170.35億元，該行內部資源充裕，足以應付全面收購資金所需。

世茂黃金周售樓套10億

世茂房地產（00813）旗下項目於黃金周銷售錄得約10億元人民幣（下同），銷售面積約達16萬平方米。世茂表示，集團所推售的項目大都位於內地二、三線城市，當地房地產市場相對穩定，從而有助減少宏觀調控對集團的影響。其中，來自蘇州世茂運河城及徐州世茂東都兩個大型項目，合共為集團帶來銷售金額約6億元。