

# 人幣兌換鬆綁後首發 銀行界料反應佳

# 零售國債2.93厘息今開賣

財政部將於今日起至12月5日於香港發行30億元（人民幣，下同）兩年期零售國債，票面息率2.93厘，再創新高。最低認購金額為一萬元。由於去年財政部未有公布零售部分國債的認購數字，市場難以估計實際認購反應。但銀行業界均認為，由於國債屬零風險投資，加上息口接近3厘，人民幣兌換上限亦鬆綁，今次國債認購反應可望與去年相若甚至更佳。

大公報記者 邵淑芬

這是本港居民兩萬元人民幣兌換上限取消後，首次發行零售國債。自兌換上限取消後，市場上湧現各種人民幣投資產品，如人民幣掛鈎存款及股票掛鈎投資等，息率可高達雙位數字，回報十分吸引。加上近期銀行積極吸納人民幣資金，定存息率全穩於3厘以上，但國債息率不到3厘，難免對國債銷情造成影響。

## 90億國債機構超購2.8倍

至於面向機構投資者發行的90億元國債，錄得超額認購2.77倍，反應熱烈。

銀行業界普遍對國債銷情樂觀。中銀香港全球市場副總經理梁偉基表示，今年國債息率達2.93厘，較去年的2.8厘為高，息率亦比現時二手市場國債為高，認為十分吸引。雖然近期人民幣存息高企，但他指均屬短期存款，如一周、一個月或三個月，而內地利率趨勢向下，指人民幣定存不可能長期維持於3厘以上水平。

他續稱，國債可鎖定兩年息率回報於2.93厘不變，加上預期人民幣將保持穩定升值，本地居民人民幣兌換上限取消，今年認購手續又再簡化，料今年國債的認購反應將好過去年。他又相信，今年分配機制是先確保每個申請人先一人一手，餘下則以抽籤方式分配。

滙豐零售銀行及財富管理業務香港區財富管理業務發展主管黎美儀表示，隨着香港取消人民幣兌換限制，該行觀察到客戶對人民幣產品的興趣有上升趨勢，特別是人民幣定期存款。她續稱，由於投資者最近對人民幣產品的投資意欲上升，認為客戶對認購國債會有正面反應。

永隆銀行私人銀行及財富管理部主管譚劍偉亦指，自放寬人民幣兌換上限後，出現更多其他人民幣投資產品，但國債仍有一定吸引力。他解釋，國債可滿足投資者分散投資及低風險投資的需求，加上放寬兌換上限讓投資者認購國債時更為方便，故息率相較定存雖不是太吸引，但預期國債仍會受投資者歡迎。

## 用作分散風險具吸引

信銀國際私人銀行業務兼財富管理執行總經理趙慧玲稱，現時該行的人民幣定存息率或新推出的人民幣保本投資均極具競爭力，有機會比國債息率更高，預期國債認購反應與去年相若，相信認購國債的投資者會將之視為整體投資組合的其中一部分，用以分散風險。

面向機構投資者發行的90億元國債，收到339.6億元認購，超額認購2.77倍，反應熱烈。該批90億元國債，包括3年期40億元國債，票面息率2.74厘；5年期30億元國債，票面息率3厘；10年期20億元國債，票面息率3.38厘。作為是次國債機構部分的獨家發行及交存代理、財務代理，交通銀行香港分行環球金融市場部總經理張衛中表示，本次國債招標發行短中長三個月期限均反應踴躍，結果優於預期。



◀由於國債屬零風險投資，加上息口接近3厘，料仍受市民歡迎

## 今年國債面向機構投資者發行情況

發行時間	年期	發行總額	超額認購	票面息率
2014年11月	3年	40億元	3.32倍	2.74厘
	5年	30億元	1.99倍	3.00厘
	10年	20億元	2.85倍	3.38厘
2014年5月	3年	70億元	2.34倍	2.53厘
	5年	40億元	1.86倍	3.25厘
	7年	10億元	1.43倍	3.8厘
	10年	10億元	1.58倍	4厘
	15年	5億元	1.20倍	4.29厘
20年	5億元	1.01倍	4.5厘	

## 歷年零售國債發行情況

發行時間	年期	發行總額	票面息率
2014年11月	2年	30億元	2.93%
2013年11月	2年	30億元	2.80%
2012年6月	2年	55億元	2.38%
2011年8月	2年	50億元	1.6%
2010年12月	2年	30億元	1.6%
2009年10月	2年	30億元	2.25%
	3年	20億元	2.70%

# 搶人幣存款 銀行競爭白熱化

新一期人民幣零售國債即將發售，為港人幣投資增添一個選擇。不過，自放寬兌換限制之後，市面上的人民幣理財產品百花齊放，個別銀行提供的產品潛在回報更達雙位數，遠比國債僅2.93厘為高，難免大大降低國債吸引力。

上海商業銀行產品拓展部主管陳志偉表示，滙豐開通及人民幣兌換限額撤銷，銀行爭相以高息搶佔人民幣存款市場佔有率或伺機吸納更多新客，但相信零售國債仍有一定捧場客，因兩年內有穩定回報。相反，目前高息定存優惠多屬短期存款，並有不同限制，包括要求新資金或以港元兌換，部分存款金額更須高達數百萬元才可享受高息優惠。

星展銀行財資市場部執行董事王良亨認為，過去半年內地貨幣政策偏向寬鬆，在岸和離岸的國債息率均下跌，故發債定價不會過高，但相信仍有一定的捧場客。信誠證券聯席董事張智威則表示，現時客戶對人民幣國債興趣不大，客戶查詢不算多。有業內人士估計，由於新一批零售國債息率，低於原先市場預期的3厘，故市場反應料難及以往熱烈，預測最終仍獲足額認購，超額倍數應該不大。

## 匯率掛鈎產品回報最高

自港人獲放寬每日兌換人民幣限額後，多家銀行相繼推出高息結構性存款吸納客源，尤其與匯率表現掛鈎的產品回報最吸引。個別銀行更因此錄得數千萬元的生意。參考近期匯率掛鈎產品之中，工銀亞洲潛在回報最高，存款期為9個月，到期時若兌美元升值1%，可賺取年利11厘的回報，低於1%的息率仍為0.5厘，但入場門檻為10萬元。工銀亞洲表示

，該保本結構性存款認購期至本周五，推出至今已收到不少客戶查詢及下單。

工銀亞洲表示，近期客戶對各類人民幣產品的興趣明顯增加。除一般人民幣定存外，亦主動查詢其他人民幣理財產品，例如結構性存款。該行透露，本周人民幣定存交易金額已經連續三天上升，單是首二天的交易金額已遠超上週整周。

另外，大新亦有相關產品，潛在回報分8.15厘、3.5厘及0.5厘。存款期亦為9個月，到期時升值0.3%則可賺取最高8.15厘息，少於0.3%亦有3.5厘回報，出現貶值亦有保本的0.5厘息，而入場門檻為10萬元。

## 離岸匯價今年累貶1.1%

東亞近日亦推出極具競爭力的產品，存款期為12個月，到期時只要人民幣沒有貶值，客戶便可獲得年利7%的回報。反之若出現貶值，仍可獲得0.5厘保證回報，而入場門檻只需1萬元，比一般市面10萬元為低，吸納不少散戶小注參與。

投資者值得留意的是，匯率表現掛鈎的結構性存款，並非「逢買必賺」的產品，參考人民幣匯價於過去一個月陷入窄幅波動，離岸匯價徘徊於6.11至6.14區間，而近日於6.12水平爭持。由去年底約6.059左右起計算，離岸匯價至今已累計貶值近1.1%，與2013年全年升值近2.7%有明顯落差。

大和券商更估計，美國加息將加劇中國資金流走，人民幣明年可能跌至6.6左右，即比目前貶值近6%，屆時投資者可能只賺取最低回報的0.5厘，同時承受兌換虧損。



◀上交所研究所助理曾剛稱上交所將注重在金融工具上的創新 大公報實習記者張帥攝

## 上交所：時差不構成監管漏洞

【大公報實習記者張帥、祁詩揚北京二十日電】滙豐通在上海香港兩地存在交易時間差異，對於這樣一個套利機會有人提出會留下監管「灰色領域」，上交所研究所所長助理曾剛就此回答記者稱，投資者可以買入兩地的股票，但不意味買了A股就可以到H股市場套利，滙豐通和港股通還是相對的封閉系統，對交易時間差異無須過度擔心。

曾剛今日在人民大學舉行的「滙豐通：現實意義與未來發展」研討會上透露，上交所將注重諸如T+0交易機制、指數期權品種等A股市場金融工具的創新，並認為啟動註冊制條件越來越成熟，但是必須先做好《證券法》相關完善工作。

另一位來自中國證監會的人士指出，滙豐通對世界資本市場的聯動性更強，今後國際政治和經濟情況對中國資本市場的影響大大增強，類似次貸危機爆發時中國市場將很難再保持相對穩定，因此她建議需要考慮如何積極應對。同時，該人士也指出「中國的一舉一動也將更加受到世界的關注，特別是對資本市場的影響將越來越深刻」。

在上海重陽投資管理股份有限公司總裁王慶看來，滙豐通是資本帳戶開放的「觀察口」，為下一步的開放打下基礎，而仍需要做的是在滙豐通基礎上擴大開放額度。

## 多家銀行及券國債認購優惠

銀行	豁免費用
中銀、南商及集友	免認購手續費、保管費、代收利息費、轉倉費及沽出交易經紀佣金；亦不設到期贖回費及二手買賣費
滙豐	免認購手續費、託管服務費、代收利息費和到期贖回債券費，二手買賣亦享有費用豁免優惠
渣打	免認購手續費、二手買賣費、轉倉費、託管費、代收利息費、到期贖回債券費
恒生	豁免認購手續費、到期贖回費、存倉費、代收利息費及場外二手買賣交易費
永隆	免手續費、債券託管費、利息代收費、轉倉費、賣出債券交易費及贖回費
建行亞洲	免認購手續費、託管費、代收派息費、贖回費及二手市場買賣差價費用
工銀亞洲	免滙幣兌換人民幣差價、認購手續費、買賣經紀費、代辦認購新股手續費、代收利息費、到期贖回費、轉倉費及託管費
信銀國際	免認購手續費、債券託管費、代收利息費、到期贖回費、債券交易費、轉倉費、豁免資金電匯轉入收費
大新	免認購手續費、債券戶口託管費、代收利息費、到期贖回費、二手買賣手續費及轉倉費
上商	免認購手續費、保管費、代收利息費、轉倉費、場外二手市場交易費、到期贖回費、以股票形式存入之費用、以債券形式存入費、經港交所平台買入經紀佣金、經港交所平台沽出經紀佣金
券商	認購優惠
耀才	十成孖展零利息，不收取利息、存倉費、贖回費及雜費；孖展認購1萬元國債，只收取10元人民幣費用，現金申請費全免，買賣免佣
耀立	提供十成孖展，認購5萬元手續費僅38元，認購10萬元手續費68元，免息免按金

## 人幣國債、定存、結構存款優劣比較

產品種類	優點	缺點
國債	違約風險最低，可隨時於二手市場套現，入場門檻低	回報相對於定存及結構存款較低
定存	違約風險低，年期短，回報較國債為高	若要取得高息，入場門檻較國債高，鎖死資金，不能靈活套現
結構存款	回報較國債及定存為高，投資選擇較多	風險較國債及定存為高，鎖死資金，入場門檻相對較高



▲「滙港通」啟動第四日未見起色，港股缺乏方向，大市反覆跌23點，連續四日走低

「滙港通」啟動第四日未見起色，港股缺乏方向，大市反覆跌23點，連續四日走低。內地建成首批石油儲備裝置，石油股止跌，中海油（00883）升近2%。澳門政府預料明年博彩收入零增長，濠賭股應聲向下，永利澳門（01128）跌逾2%。內地PMI數據遜預期，出口相關股受壓，中遠洋（01919）跌2.1%。

港股上星期熱炒「滙港通」成功啓航，恒指連升5日。「滙港通」開通後人氣欠奉，大市連跌4日。恒指昨日高開27點後，頭也不回，便告倒跌，指數曾經跌過120點；中段在23350點水平爭持，收市時跌23349點，跌23點。國企指數則跌1點，報10379點。大市沽壓明顯減弱，主板成交較上日減少40億元，至611億元。不過，淡市再度累積空倉，沽空金額上升11%，至65.2億元。

「滙港通」每日剩餘額度天天創新高，港交所（00388）昨日股價曾跌3.5%，收市時仍要跌1.3%，報165.8元，創近四個月低位。國際油價跌未停，但中資石油股昨日卻逆市造好，主要受到國家石油儲備一期工程啓用，儲備原油達1243萬噸。中海油股價一度飆高3.5%，報11.48元。中石油（00857）曾升逾2%，收市時升0.8%，報8.54元。

油田服務股同樣逆市向上，利好消息為國務院在《能源發展戰略行動計劃》，要求重點開發頁岩氣，冀到2020年，頁岩氣產量超過300億立方米。安東油田（03337）大漲17%，報1.65元；中海油服（02883）升1.9%，報14.64元。

不過，缺少國策支持的濠賭業，昨日繼續捱沽。澳門政府預警明年博彩收入零增長，永利澳門股價跌2.2%，報26.3元；銀娛（00027）跌1.4%，報50.4元；美高梅（02282）跌1.9%，報22.95元。滙豐中國11月份製造業PMI數據低於預期，出口相關股受壓，中遠洋股價跌2.1%，報3.6元。中外運航運（00368）跌1.9%，報2.01元。港口股廈門港務（03378）跌1.8%，報2.11元。

# 滬港通成交減至35億

「滬港通列車」通車第四日，「搭客」更稀疏，北上買賣成交金額約25億元人民幣，不足通車第二日的一半。南下成交跌至3.76億港元，南北合計成交僅約35億港元，與昨日單日成交額最高的港股，港交所（00388）成交金額32.77億元相若。港交所行政總裁李小加接受訪問時強調，對滬港通前景樂觀，料一年後情況將大不同。被里昂證券譽為「幽靈列車」的滬港通，昨日往來均幾乎「空車」營運，北上南下買賣疏落，而且各項數據均連續三日下跌，北上買賣盤交易合計僅24.78億元人民幣，環比周三跌12.81%，更不足周二成交額51.68億元的一半，拖累每日額度使用跌破2字頭至僅約17.5%。

滬港通南下成交更為慘淡，僅得3.76億港元，連續兩日成交不足5億港元，買賣成交宗數合計更跌破萬，僅9730宗。即使周二至周四成交合計，亦僅約21億元，除仍低於首日成交的23億元外，三日成交合計竟不如港交所昨日單日成交額32.77億元高。事實上，昨日成交額排名第20位的港股農業銀行（01288），成交金額亦達3.84億港元。

李小加再重申應着眼長遠

面對這趟滬港通列車上座率欠佳，李小加接受英國金融時報訪問時，將問題歸咎於滬港通於開通之前，被各家經紀自營商「炒作」。李小加再次敦促投資者，應該聚焦於滬港通的長期影響，稱這個橋樑「將存在很多年，沒有匆忙的必要」，又批評有些炒作需要找到某種方式消化自己。

滬港通自開通以來，內地投資者仍沒有表現出對投資港股的意願，而進入上海股市的國際投資流量，自交易首日以來亦顯著放緩，野村證券分析師認為，即使首日北上額度於下午2時前用盡，但仍比「預期慢得多」。

李小加向金融時報承認，自己亦想看到稍微暢旺一些的交易，但相信是長期的事情，他更強調，一年後「我們將看到非常不同的局面」。李小加亦指出，全球市場處於下行周期，從股價差異套利的機會消失，以及大型機構投資者對這一機制採取的循序漸進的姿態，亦是滬港通開通初期，搭客不多的原因之一。

## 滬港通每日成交數據

分項	滬股通	與上日對比變幅	港股通	與上日對比變幅
額度餘額	107.24億元人民幣	+3.23%	103.04億元人民幣	+0.56%
額度使用	17.5%	-2.6百分點	1.9%	-0.5百分點
成交金額	24.78億元人民幣	-12.81%	3.76億港元	-24.19%
買入成交額	23.1億元人民幣	-13.48%	2.82億港元	-25.79%
賣出成交額	1.68億元人民幣	-2.89%	9400萬元	-18.26%
總成交宗數	79669	-12.25%	9730	-24.11%