

港股不濟散戶流失 隔離措施難覓新客 券商冀納入理財通 開拓新商機

本港疫情持續，除了影響民生，也影響着各行各業的發展，這兩年來，對本港數千家大小券商造成不同程度的衝擊。今年3月，港交所刊登了香港最新的聯交所期交所持牌參與者數量。截至2月28日，港交所登記在冊的合資格券券商參與者有710家，合資格期貨公司有23家，分別較1月份減少5家及2家。3月初，曾經大受歡迎的一通證券也宣布結業。

大公報記者 許臨

疫境求存

永裕證券董事總經理謝明光指，香港證券業按成交量排名，分為A、B、C三組，A組指成交量排名第1至第14名的券商，當中大多是投資銀行級別；B組是排名第15名至65名的券商；C組則是排名第65名以下。本港券商不少也屬C組，除了面對外資大行的競爭，也有不少內地銀行來港開設子公司經營證券業務，本港券商的生存空間非常有限，C組券商的市場佔有率在去年約佔整體6%至7%，今年更跌至6%以下。

去年港股表現明顯跑輸外圍股市，令券商經營更加困難，謝明光指，多隻市場焦點的股份也由高位大幅回落，這令不少投資者都對港股失去了信心，疫情下的隔離措施早已令經紀難以找新客戶，而港股

大跌令舊客也對市場失去興趣。不少客戶轉炒美股

其實疫情爆發初期，由於全球各國都推出刺激經濟措施，2020年恒指雖下跌了3.4%，但恒指成份股之中卻有多隻倍升股，包括藥明生物（02269）、小米集團（01810）、美團（03690），累計升幅分別錄得212%、208%、189%。但2021年恒指下跌了14.1%，股王騰訊（00700）及阿里巴巴（09988）等也由高位下跌，客戶也對港股失去了熱情，不少轉而投資美股。

從港交所的數據也可看到去年恒指成份股、紅籌、國企的單日平均成交量按季持續下跌，如去年首

季藍籌股的平均每日成交金額仍有916.7億港元，但到了第四季已跌至520億港元，跌幅逾四成。

謝明光表示：「早在去年中已勸客戶沽貨離場，這令客戶能保住了資金，客戶因而增加對我們的信心。但券商依靠的就是佣金收入，客人不交易，自然沒有佣金，有些券商會開拓美股交易的生意，但本地券商的美股買賣，在客人發出買賣盤後，券商實際上也是將買賣盤轉到美資券商的平台上，能收取的佣金大部分也需分拆給美資券商，而且又要安排人手在晚上協助客戶落盤，扣除這些成本，券商根本賺得不多。」

不過，這兩年租金及人工支出也在下降，這令部分本港券商也能「喘口氣」，據了解，不少券商選擇進駐的地區包括中環及上環，由於有不少企業結業遷出，業主也願意減租，平均減幅也有一成，以一個2000呎的商廈單位為例，租金大約每月23萬至25萬左右，目前已減至20萬至22萬不等。不過並非所有業主也願意減租，這視乎商廈的空置率而定。

人工支出方面，以過去市場上最「搶手」，持有6號牌的RO（Responsible Office）為例，人工也大跌逾半。謝明光指，6號牌容許持有者就機構融資提供意見，券商若要協助企業上市集資，必需有持有6號牌的RO負責，但近年監管機構也不易發牌，持有人需要有協助企業上市的經驗等，獲發牌並不容易，若RO本身在業內的關係良好，能為券商找到上市集資的生意，過往的年薪至少達400萬港元，但去年新股熱潮冷卻，人工也大跌了逾

半。其他負責與港交所溝通的RO，又或電腦技術人員等，人工也減少了兩至三成不等。

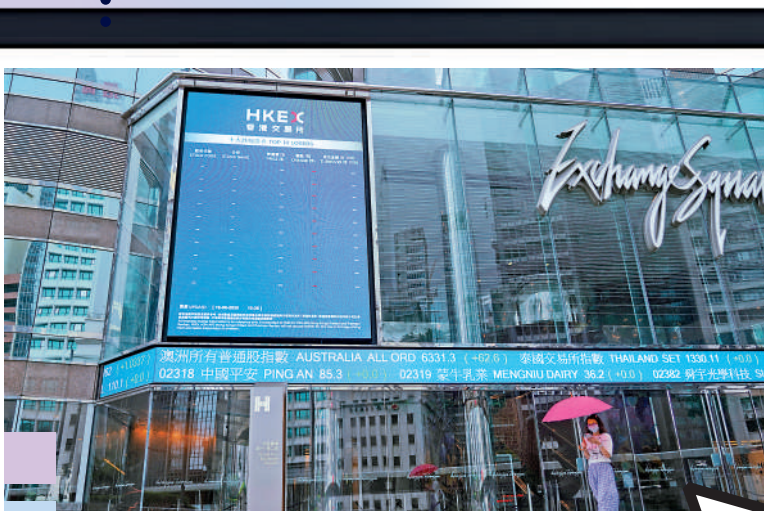
須開源節流及留住人才

業內人工雖然下降，但券商要在疫情下生存，除了要懂得節流，也需要懂得留住人才，現時港股交易都是在網上進行，電腦技術人員是必需的，好的電腦技術人員能為券商減低不少負擔，也能為客戶提供更佳的網上交易體驗，藉此留住顧客。

謝明光認為，過去兩年能生存下來的本地券商已很了不起，因為自2003年4月起，政府取消證券經紀最低佣金制後，不少券商也以低佣金作招徠，競爭早已越來越大，但低佣金其實並不足夠，客戶本身也懂得去選擇，券商及經紀所給的意見是否中肯，他們心裏很清楚，為了多做生意而鼓勵客戶在高風險的市況下入市，這反而令他們反感，自己去年已叫客戶「清倉」，這令不少客戶逃過一劫，目前港股已跌至低位，重新計劃入市的客人又再增加，這反而能令生意長做長有。

此外，港股表現反覆，券商也增加產品給客人選擇，如能提供穩定回報的債券等，雖利潤不高，但券商也希望能做到的也盡量試試，希望能捱過這一關。謝明光指，目前港股的估值已很低，業界也認為最壞的情況已經過去，但問題是要找新客戶仍然不容易，因疫情爆發至今內地及本港兩地仍未通關，故此期望券商日後能納入大灣區跨境理財通，容許在內地開設分行，若能成事，這對本港券商來說無疑是「救命草」。

各組券商市場佔有率（%）			
日期	A組券商	B組券商	C組券商
2021年3月	60.34	32.7	6.96
2021年4月	62.05	31.22	6.73
2021年5月	60.03	33	6.97
2021年6月	59.39	33.36	7.25
2021年7月	59.39	33.75	6.86
2021年8月	59.85	33.47	6.68
2021年9月	61.61	32.16	6.23
2021年10月	59.95	33.61	6.44
2021年11月	58.81	34.34	6.85
2021年12月	60.36	33.69	5.95
2022年1月	59.64	34.01	6.35
2022年2月	60.52	33.54	5.94



去年港股表現跑輸外圍股市，令小型券商經營更加困難。

2021年本港每日平均成交額（億港元）

季度	藍籌	紅籌	國企
第1季	916.70	230.69	426.84
第2季	628.05	103.69	300.51
第3季	719.80	120.96	317.87
第4季	520.04	86.99	227.54

謝明光表示，期望本地券商日後能納入大灣區跨境理財通。

資料圖片

捱過最黑暗時刻 賣牌意欲下降

艱苦經營

行業經營困難，不少券商也意興闌珊，謝明光指，疫情爆發前行內也有一些內地資金希望到港開辦證券公司，1號（證券交易）、4號（就證券提供意見）及9號（提供資產管理）牌曾經是「搶手貨」，旺市時更有不少業界人士會游說券商老闆賣牌，也有代理專做這門生意。

不過，近年牌照的價錢已大幅下跌，疫情前仍然算是有價有市，單是1號

及4號牌叫價也近千萬元，若連同9號牌，叫價可至1500萬元左右，港股交投熾熱期間，更試過叫價接近2000萬元。

疫情爆發後，由於內地及本港未能通關，市場上買家已變得很少，不少買家也採取觀望態度，放盤變成有價無市，現時1號、4號及9號牌的叫價已低至500萬元左右，但仍然乏人問津。部分券商會把牌照連資產出售，資產包括了券商的客戶、持有的股票及現金等，過往以這種形式出售會較有吸引力，但現在

吸引力也大減。究竟牌照的底價會跌至多少，業界也估計不到，甚至認為自願結業把牌照交還給證監會的數量，可能比成功賣盤的數量更多。

但踏入2022年，願意放盤的券商反而減少，謝明光指，因為大家也認為最困難的時期也捱過了，現時港股已跌至十分低殘，再跌的空間十分有限，既然捱過了最黑暗的時間，沒理由到現時才放棄，故此一些原計劃放售牌照的券商也轉而決定守下去，期待轉機的來臨。

靠孖展利息開源 風險高得不償失

改變模式

自2003年政府取消證券經紀最低佣金制後，券商向客人收取佣金的水平也大幅下降，一些券商集中做散戶生意，由於散戶買賣的金額有限，單單依靠佣金收入，根本難以維持。但近年部分券商早已改變盈利模式，透過放出孖展，賺取利息收入。謝明光指，部分券商除了給客人孖展交易藍籌股外，就連窩輪也可以孖展炒，目的就是賺取利息收入。不過，炒窩輪的客人根本投入的金額不高，能賺取的佣金也有限。

券商能賺最多孖展利息的項目是新股，當一些熱門新股上市集資，借孖展抽新股的利息收入較藍籌股或窩輪更高，故此，以高孖展額買賣藍籌股作招徠，最

終也是希望客人借錢抽新股，從而賺取利潤。但去年新股市場十分冷清，不少新股上市後股價表現也差強人意，券商透過新股孖展利息來賺錢的方法已行不通。

謝明光認為，這種盈利模式有很大風險，也並不建議。正如俄烏衝突爆發後，港股曾上落數千點，券商便只能要求客人「補錢」，若未能補足指定金額便要斬倉，但市況變動太快，未能補錢的客人，損失的金額便只能由券商先行負擔，再向客人追討。監管機構過往一直也有指引，要求券商不能放出太高的孖展額，券商若做法過分激進，便需向監管機構解釋，故此一些券商只容許客人以現金交易，這反而令他們在波動市況中，最終能全身而退。

LME鎳期貨事件簿
● LME鎳期貨交易大幅異動，令鎳價格3月8日一度暴升至每噸逾10萬美元
● LME罕有叫停相關產品的期貨合約交易，以3月7日收市價4.8萬美元為有效結算價
● LME暫停鎳交易一周後，引入漲跌停機制復牌，但初期數日都發生技術問題
大公報製表

電動車電池關鍵材料

話你知

鎳（Nickel）為一種天然金屬元素，也是重要的工業金屬，外觀呈銀白色，略帶淡金色。鎳金屬從硫化鎳和紅土鎳冶煉而來，主要用於不銹鋼和硫酸鎳的生產，而硫酸鎳是電動車電池領域開發製造的關鍵原材料。

金屬鎳主要用於電鍍工業，製作不銹鋼和抗腐蝕「合金」，甚至用來製作鐵鎳鹼性蓄電池。據了解，全球超過三分之二的鎳產量用於生產不銹鋼。鎳元素的添加，使不銹鋼成為了一種全能合金，方便提高機械強度。

鎳同時具有磁性，能被磁鐵吸引，而用鋁、鈷與鎳製成的合金，磁性更強。該種合金在受到電磁鐵吸引時，可承受較其重60倍的物體，例如可以用它來製造電磁起重機。

英調查鎳價事件 LME：將獨立檢討

【大公報訊】倫敦鎳市場陷入數周動盪後，英國金融監管局（FCA）於昨日發布聲明指，將與英倫銀行一同檢視倫敦金屬交易所（LME）處理鎳交易的手法，表示其停市和重啟交易手法突顯出LME和相關市場的透明度問題。並指出，正與LME討論其早前提出的市場架構文件，預期LME會審慎考慮近期事件，決定未來對市場結構的處理手法。

LME則表示，已就近期鎳市場事件進行獨立檢討，同時FCA及英倫銀行亦會在外部就事件進行檢討。稱其會保持警惕及評估情況，確保市場保持穩定，並保留權利，在等待獨立檢討結果之前，進一步採取中期措施令市場保持穩定。

獨立檢討會就鎳市場大幅波動期間，尤其場外OTC市場的交易及倉位情況進行全面法證檢討、評估市場參與者提出的市場改革建議、長遠需要引入波幅限制的機制、引入更嚴謹的倉位管理措施，及持份者提出的更多建議，進行評估。其亦歡迎FCA及英倫銀行的聲明，並歡迎持份者提交意見。

FCA及英倫銀行旗下審慎監管局（PRA）則負責監督參與LME市場的銀行及投資機構。FCA及PRA的聯合聲明指出，FCA、英倫銀行及PRA已經聚焦於鎳市場的有序恢復交易，鎳市既然恢復買賣，監管機構預期，LME及倫敦所結算保持

警惕，直至情況完全處理好。但是經過一段穩定期後，FCA擬檢討LME叫停鎳市交易、恢復交易的舉措，並藉此判斷，對LME管治及市場監管安排，有何教訓。英倫銀行亦對倫敦所結算的運作，進行檢討。

上月鎳價暴升 LME叫停交易

據了解，事情源於俄烏爆發衝突，觸發大宗



▲LME三月初因應鎳價波動，一度暫停相關產品的期貨合約交易。

商品價格飆升，其中LME鎳價在3月8日一度暴升90%至每噸逾10萬美元，及後LME叫停相關產品的期貨合約交易，以3月7日收市價48078美元（約37.7萬港元）為有效結算價，LME暫停鎳交易一周後，引入漲跌停機制復牌，但在初期數日連續發生技術問題。有關處理手法惹來業內人士批評，認為其鎳合約持倉限額過高，令單一機構持倉可以引起系統性風險。

英監管局意見及LME回應

英監管局意見
● 將與英倫銀行一同檢視LME處理鎳交易手法
● 正與LME討論其早前提出的市場架構文件
● 預期LME會審慎考慮近期事件，決定未來對市場結構的處理手法
LME回應
● 已對鎳期貨大幅波動進行獨立檢討
● 獨立檢討結果出台前，將採取中期措施，保持市場穩定
● 歡迎FCA和英倫銀行就對鎳期貨事件的聲明
● 建立獨立的鎳市場交易審查，將委託獨立機構對鎳市場事件進行調查
大公報製表