

▲本港券商經紀目前的客戶大部分來自內地。



▲香港散戶買入股票後，大多作長線持有。

存量管理內地散戶炒港股 賬戶可買賣但限注資

嚴控跨境交易 港中小券商嘆難捱

經濟透視

中國證監會批評部分券
商非法跨境展業，近日市傳
內地將展開嚴格的跨境證券監管，本港多
家券商近日一度暫停以內地居民身份開立
賬戶。有業界人士稱，本港有相當多券商
仍保留「經紀制」，客源大部分來自內地，
一旦內地客減少交易港股，經紀佣金
收入勢必銳減，直接影響券商的生存。市場
相信，今年或出現券商結業潮。

大公報記者 許臨

證券市場關注內地對境外持牌機
構非法跨境展業的規範整改。今年1月
中證監公布，《證券經紀業務管理辦法
》（以下簡稱《辦法》）已於2021
年12月2日審議通過，今年2月28日起
實施。近日市傳內地將展開嚴格的跨境
證券監管。《辦法》有六大重點，其
中「加強對非法跨境經紀業務的日常
監管」最受關注，市場相信對本港
券商影響最大。耀才證券(01428)近
日一度宣布暫停以內地居民身份開立
賬戶，以待監管機構下達最新指令。其
後多家券商陸續跟進。

佣金減少 經紀制券商影響大

永裕證券董事總經理謝明光表
示，早前業界都在等待中證監進一步
指引，近期均暫停為內地投資者開立
賬戶，但已開戶的客戶該怎樣處理？
業界目前仍未清楚，若已開戶的內地
投資者也需停止交易，業界的經營
將會非常困難。

但近期中證監已明確「開綠
燈」，原有內地客仍可買賣港股，但
注入新資金需嚴格遵守內地外匯管理
的有關規定。

不過，謝明光強調，業界目前
面臨一個問題，已開戶的內地投資者
要再注入新資金並不容易，行業經營
模式可能出現大變。現時本港有些券
商放棄了「經紀制」，不再招攬經紀
加盟，而是在各分行聘請一些負



▲交易頻繁的客戶，大多以內地投資者為主。

責開戶流程的客戶服務專員，客戶全
部歸屬券商，若日後需要暫停內地投
資者交易，這些券商比較容易轉變經
營模式。

他續說，本港仍有部分券商採
用「經紀制」，客戶由一些所謂「大經
紀」招攬回來，客戶在券商的平台交
易，佣金收入將會由券商及經紀攤分。
這些經紀手上的客戶大部分來自內地，
一旦內地客逐漸減少交易，佣金收入
勢必大減，最嚴重的情況是，經紀收
入大減後，可能選擇轉行或退休，直
接威脅到券商的經營。

內地客交易頻密 券商賺仔展息

有些券商為求吸客，近年宣傳
「一世免佣」，這些券商究竟如何賺
取收入？其實他們是透過客戶支付的
孖展利息來營運。過去券商依賴的是
客戶買賣股票、窩輪、牛熊證時的交
易佣金，自從2003年特區政府取消證
券經紀最低佣金制後，不少券商減價
搶客，零佣金逐漸成為趨勢，客戶越

多，炒作頻繁的客戶比例也會越多，
這些客戶喜歡採用孖展交易，例如客
戶戶口只有20萬元，券商再借給他們
20萬元，實際上可以動用40萬元交易
部分股份。券商借出資金是要收取利
息，這些利息收入便成為零佣金的主
要收入來源。

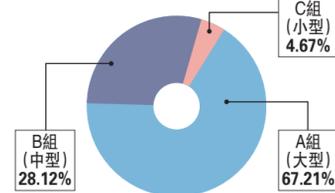
有業界人士指出，香港散戶買入
股票後，大多作長線持有，若沒有交
易，即使戶口內有大量資金，券商也
不會有佣金或孖展利息收入。交易頻
繁的客戶大多以內地投資者為主，事
實上，當市場有炒作題材時，內地客
戶都會非常積極入市，如近期的AI概
念股便是如此，過去有些成交量較低
的股票，單是一個內地客戶便能把股
價炒上，在圖表上可看到「由RSI超
賣，即日炒到變成RSI超買」，十分誇
張。若沒有了這些內地客戶，相信券
商的生意很難做，今年可能出現券商
結業潮。

《證券經紀業務管理辦法》 六大重點

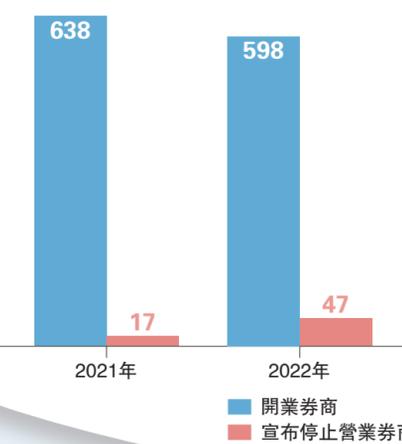
- 1 定義為「開展證券交易行銷，接受投資者委託開立賬戶、處理交易指令、辦理清算交收等經營性活動」，全部這些業務環節都需要證監會核准。
- 2 加強客戶行為管理。要求證券公司嚴格履行客戶管理職責，做好客戶身份識別、賬戶使用實名制等工作。
- 3 優化業務管理流程。要求證券公司嚴格落實交易管理職責。
- 4 保護投資者合法權益。要求證券公司應當把交易佣金、印花稅及其他稅項分開列示，保護投資者知情權。
- 5 強化內部合規風控，防範經紀業務風險。
- 6 加強對非法跨境經紀業務的日常監管。

各組券商市佔率

(截至2022年12月)



本港券商統計數據 (單位: 家)



證券界人士： 本地經紀行半數交投來自內地客

財力雄厚

據一位從事證券業多年的人士透
露，本港券商的成交金額，至少一半
是內地客戶的，一個投資者的股票戶
口一般擁有3000萬至5000萬元資
金，幾乎每日在交易，一買一賣，成
交金額以億元計。業內人士認為，若
沒有內地投資者交易，實力不足
的中小型券商，可能有倒閉風險。

從事證券業多年的鍾先生，在
證券業「最低佣金制」推出前已投身
這個行業。他表示，早年經紀佣金最
低為0.25%，自2003年4月起，特
區政府取消證券經紀最低佣金制，觸
發券商減價大戰，佣金減至以「滴」
(即0.01%)計，有些券商更推出
「一世免佣」搶客，幸而內地客的交
易金額比香港散戶高出很多，券商勉
強仍有盈餘，但去年港股交投淡靜，
已有數十家券商停止營業，若日後內
地客不能交易，券商經營勢必更
困難。

個別大戶日均成交逾億元

鍾先生指出，目前排名前
列的中型券商，每天成交額佔
大市約4%，若以1000億元計
算，單是一家券商的成交額便
達到40億元，而當中至少有一
半屬於內地投資者的。「單日
成交額40億元看似不少，但試
想想，一個內地投資者存入股
票戶口的金額，可能已達到
3000萬至5000萬元，有數十個



▲中型券商每天成交額佔大市約4%。

這樣的客戶，每日交易一次，其實成
交額已達到數十億元。」

他續說，疫情前，有一位內地
客戶要求佣金「封頂」，提出的條件
是每月成交額達2億元後，其後的交
易額便不用付佣金。當時他的戶口大
約有5000萬元，主要是短炒港股及
牛熊證，差不多每日也會交易，若以
5000萬計算，每日一買一賣交易兩
次，成交額其實已達到2億元。「單
是這位客戶一個月的成交額，就可以
達到40億元。」

這位內地客戶要求成交額達2億
元，就要佣金「封底」，券商當然不
會答應，他其後查詢過其他券商，也
沒有成功。鍾先生坦言，從這件事可
以看到，戶口擁有數千萬資金的內地
客戶，其實有很多，他們交易非常頻
繁，所以要求佣金封頂。他說：「券
商肯定不應允，因為像他那樣的客人
非常多，若答應了，豈不是要做蝕本
生意？」但現時情況起了變化，內地
客若離場，對經紀行打擊恐更大。



▲市場規則改變，本港券商的生意越來越難做。

經紀為搶客源 早年犯險跨境開戶

違規操作

部分券
商早前已發
電郵通知客戶，暫時停止以內
地居民身份開立的港股及美股
賬戶，等待監管機構進一步指
示。近日雖已取消有關措施，
但市場有傳，有券商管理層早
前已被監管當局約談。

據了解，監管當局是
要內地居民開戶時要「守足
規矩」。在疫情爆發前，內地
投資者來港十分方便，部分來
港的目的是開立證券戶口，但
開立證券戶口大多需要香港
的銀行戶口才能辦理。

無港銀戶口亦能開證券賬戶

有業界人士透露，內地
居民開立銀行戶口的問題，部
分銀行在疫情前已採取嚴格審
查，特別是開戶時若告訴銀行
是為了投資目的，很可能拒絕
開戶申請。不過若告訴銀行開
立銀行戶口只是為了購物更方
便，小部分銀行仍然有可能接

納。該名業內人士稱，即使
未能成功開銀行戶口，有些券
商仍會接受開立股票戶口，而
客戶日後若提走股票戶口的
款項，可以到券商的辦公室直
接拿取支票。「現時本港券商
的生意很難做，為了生存只能
想盡辦法。」

他續說，大部分券商都
「守規矩」，不過有傳有些
經紀早年直接把開戶表格帶
到內地讓客人簽署，而開戶
時仍需要「見證人」，所以帶
同一名同事前往，只要親身
與客戶見面，仍然有可能成
功開戶。但是疫情爆發後，
這種現象幾近絕跡，全面通
關後，在春節新年期間，有
不少經紀趕往內地拜訪一些
舊客戶，以為可以把握通關
的機會，透過一些舊客戶再
招攬一些新客，然而，經過
這次事件後，相信這些經紀
找新客戶時會更謹慎。

開黃金戶口 曲線轉錢

新聞分析

許臨

任何行業都會有為了賺錢
而違規的從業員，證券業自然
也不例外。多年來不少券商都
會嚴格遵守監管機構的指引，但始終行業存在一
些「灰色地帶」，令監管變得困難。早年便有傳
一些從業員因券商兼營黃金生意，即散戶常
提及的「炒倫敦金」，而曲線開戶。

由於黃金交易的監管未必如證券行業一樣嚴
格，要提供黃金交易的平台也未必需要牌照，有
相關牌照只是讓客人更放心，但條例上則沒有嚴
格規定。而內地客戶開立交易黃金戶口也十分
方便，至少比開證券戶口及銀行戶口更容易，監
管也較少。

故此，內地投資者其實可先開一個交易黃金
的戶口，再透過這個戶口把資金轉移至股票戶
口。由於內地投資者在香港開立銀行戶口越來越
困難，即使沒有銀行戶口，先把資金存到券商在
內地的賬戶，然後券商再把資金投放在客人的黃
金戶口內，那資金轉出轉入同樣也十分方便，即
使未能在港開立銀行戶口也無阻他們進行交易。

不過，這些傳聞是否屬實，暫時未能證實，
但近年內地的監管也趨趨嚴格，以防止資金外
流，這些早年的做法或許已不存在，而且有業界
人士稱，即使這些做法仍然存在，相信很多業內
人士也不敢再做，倘若被發現，即時判刑入獄，
還有誰有膽量再這樣做！



▲黃金交易的監管，未必如證券行業一樣嚴格。