

▶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

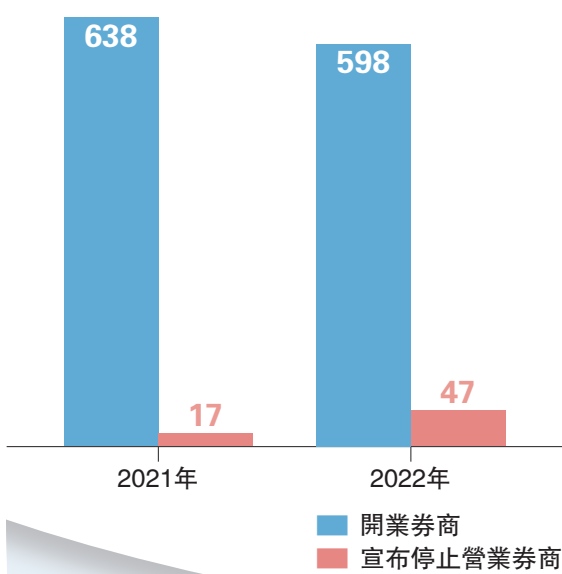
嚴控跨境交易 港中小券商嘆難捱

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

本港券商統計數據（單位：家）



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的影響最大。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港股，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

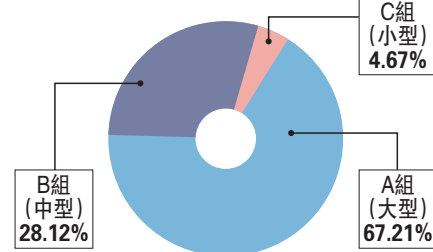
有些券商為求吸客，近年宣傳「一世免佣」，這些券商究竟如何賺取收入？其實他們是透過客戶支付的孖展利息來營運。過去券商依賴的是客戶買賣股票、窩輪、牛熊證時的交易佣金，自從2003年特區政府取消證券經紀最低佣金制後，不少券商減價搶客，零佣金逐漸成為趨勢，客戶越

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。

各組券商市佔率

（截至2022年12月）



《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。

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港股，實力不足的小型券商，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港股，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有香港銀行戶口才能辦理。

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，而客戶日後若想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交易生意，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的戶口也十分方便，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去做，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。