

降低A股加倉門檻 活躍資本市場



宏觀經濟 郭施亮

獨立財經評論員

一直以來，在A股主板市場中，投資者購買股票最低需要100股，且加倉數量為100股的整數倍。按照這一個交易規則，投資者需要湊齊100股或100股整數倍的資金，才可以滿足投資股票的需求。假如投資者投資的是高價股，那麼需要耗費的資金規模也是比較高的。

滬深交易所的交易規則出現調整，「100股起，1股遞增」，即允許零股申報。也就是說，未來投資股票，不需要按照100股的整數倍進行股票交易，而是可以選擇101股、102股的方式進行投資。

這一次研究的對象是主板股票以及基金等，並對他們的證券申報數量進行調整，滿足投資者的零股申報需求。在此之前，科創板市場在交易制度上，已進行了不少的嘗試，並將單筆申報買入數量設置為不低於200股，超過200股的部分，可以按照1股為單位進行遞增申報，滿足投資者的零股申報需求。

相比起主板市場，科創板市場的准入門檻更高，且買入股數的起點較高，一般散戶未必可以滿足科創板的投資門檻。相比之下，主板市場的最低投資門檻，滿足了更多投資者的參與要求。允許零股申報，也是滬深主板市場交易制度的重要嘗試。

在港股與美股市場中，針對證券申報的最低要求，也有不同的設置條件。

例如，在美股市場之中，普遍證券按照1股為單位起點，並且以1股為遞增單位進行申報，投資門檻比較低。在港股市場中，不同類型的股票會有不一樣的申報要求。有的股票一手所對應的股數為2000股，有的則是100股。具體的交易規則，與A股市場有着很多不同的變化。

A股市場的交易規則發生調整，有利於間接降低投資者的投資門檻，達到活躍資本市場的目的。但是，這一個新舉措，對市場的直接影響相對有限，反而對大價股投資構成一定的刺激影響。

例如，過去投資者購買貴州茅台的

股票，最低需要買100股，且之後按照100股的整數倍進行投資。假如投資者買200股的茅台股票，需要耗費近37萬元（人民幣，下同）的資金，一般散戶投資者很難承受這個交易成本。

刺激大價股交投

隨著零股申報的出台，未來投資者可以按照101股、102股的方式買入茅台股票，大幅降低了投資的門檻，對大價股的流動性與活躍度起到了積極促進的影響。

對主板市場來說，該舉措有利於提升市場資金的利用率與活躍度。對投資者來說，有利於散戶資金的充分利用。

允許零股申報，這一舉動對於大價股的影響會更加明顯。但是，在具體操作中，建議根據上市公司不同的價格區間進行申報單位的靈活調整。例如，股價低於3元的，每手對應的股數為1000股，在此申報起點的基礎上，允許零股申報，即按照1股為單位進行遞增。股價高於3元而低於10元的，每手對應的股數為500股，在此申報起點的基礎上，允許零股申報。至於股價高於10元的，每手對應的股數為100股，不同價格區間採取不一樣的申報策略，這有利於盤活不同價格區間上市公司股票的流動性。

相比起T+0交易制度改革以及減少印花稅等措施，這一個新舉措對市場的刺激影響還是比較有限。從投資者的角度出發，期待更多配套措施的出台，達到活躍資本市場的最佳效果。

實際上，對A股市場來說，要刺激股票市場的投資熱情，其實並不難。隨着「活躍資本市場，提振投資者信心」的提出，實際上為資本市場的持續活躍創造出有利的政策環境。刺激股票市場的投資活力、增強投資者的交易信心，可以使用的辦法有很多，也有不少立竿見影的刺激方式。

雖然此次允許零股申報的措施，不算是力度特別大的措施，但起碼為市場釋放出積極的信號。「活躍資本市場、提振投資者信心」是未來股票市場發展的主基調，A股投資環境有望逐漸得到改善，未來可能會有更加多的配套措施出台，為活躍資本市場提供了良好的預期。



◀A股市場調整交易規則，有利間接降低投資者的入市門檻，達到活躍資本市場的目的。

轉按「甩按揭」有何着數？



談樓說按 王美鳳

中原按揭
董事總經理

上期（7月31日A11版）提及特區政府放寬按揭後，令到多類置業人士受惠，受惠人士亦包括現有供樓業主，原因是他們現時較容易因應不同需求而進行轉按；除了上期已提及以轉按轉走發展商按揭又或財務公司高息按揭，隨着銀行按揭成數提高至達七成，部分符合條件的按揭用家亦可考慮透過轉按「甩按揭」。

自7月7日特區政府放寬按揭成數之後，按揭用家對於轉按「甩按揭」的查詢明顯增多，為什麼呢？原因是，按揭用家若然選擇在3年內退用按揭，可以獲按揭公司退回部分保費支出，首年可退保費40%，次年退25%，第三年退15%，以業主兩年內透過八成按揭購入1000萬元的單位為例，現時按揭餘額約772萬元，以往若要轉按「甩按揭」只可申請五成銀行按揭，由八成轉至五成意味需要補回甚大差額，導致轉按意欲不大。

現時上述用家可由八成按揭轉至七成銀行按揭，加上兩年間已清還部分本金，若然物業估值保持不變，用家轉按「甩按揭」所需補回之首期差額由272

萬元降至72萬元，並可獲第三年內退回保費15%約2.2萬元，以及轉按銀行提供現金回贈高達貸款額2.8%或以上約近20萬元，這麼看來，轉按的誘因便大大增加了。

留意估值變化及舊按揭罰息期

當然，心水清的人會知道現時樓價較兩年前下跌，轉按時的可造按揭金額便有可能減少；實際上，近年不同屋苑單位的估值變幅並不相同，建議用家可先找銀行進行物業估值以便了解實質可造按揭金額。

基於銀行可造按揭成數已提高至最多七成，即使樓價已有所下跌，可造轉按金額仍有較大機會多於放寬前。上述例子之單位現時估值為950萬元，轉按需補回之首期差額仍由272萬元降至107萬元。

但留意的是，退保費申請只限使用按保之3年內提出，並只限於當時已一次過付清保費的用家申請（大部分按揭用家均採用一次付清方式支付保費，因為可同步加借保費在按揭額並獲保費折扣），而由於近年新造按揭的罰息期多為兩年，在罰息期內轉按涉及罰息支出並不划算，故此較多按揭用家選擇在第三年申請轉按「甩按揭」，便可獲退回部分保費及不用罰息之餘，兼賺得銀行可觀回贈。



▼2021年全球可再生能源發電量佔比為28%，未來應對氣候變化的資金缺口仍然很大。

全球氣候變化引發國際社會高度重視，這其中有複雜且矛盾的原因。複雜的一面是氣候變化的歷史預測結果正在得到驗證，2022年全球平均溫度比1850至1900年的平均值高出約1.15攝氏度。全球最大保險集團之一的Aon發布報告顯示，2023年上半年自然災害對全球帶來的經濟損失初步估計達1940億美元，創2011年以來新高，可見氣候行動刻不容緩。

氣候金融助全球綠色轉型



金融觀察 鄧宇

上海金融與發展實驗室
特聘研究員

矛盾的一面是，應對氣候變化頗具挑戰性，國際合作較以往更加重要，協調難度更大。從兩個層面看：一方面，應對全球氣候變化需要大量且長期的資金投入，目前的資金缺口較大；另一方面，發達國家和發展中國家在應對氣候變化的國際責任分配以及所承擔的資金是具有差異的，需明確責任劃分。因此，近年來興起的氣候金融（Climate Finance）既在於充分調動國際社會共同參與氣候變化行動，又在於通過發展氣候金融，增加多渠道資金來源，運用多樣化創新金融工具來解決氣候行動所需的大量資金。

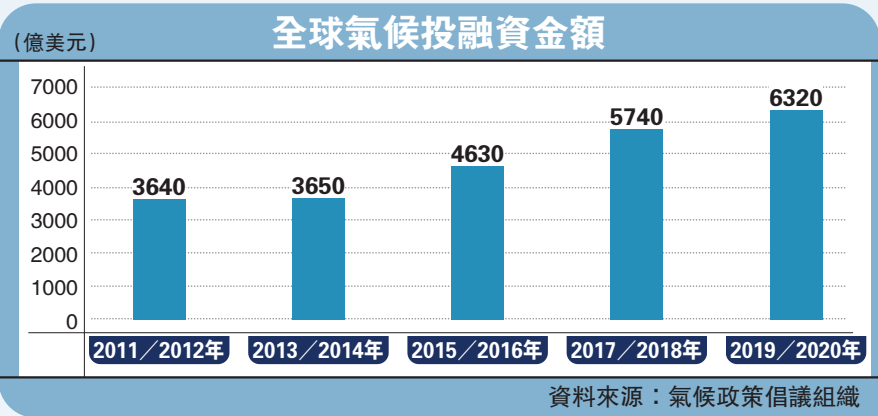
對大多數發展中國家而言，工業化仍是促進經濟發展的基礎，要推動實現綠色低碳行動將付出更大的成本代價。統計顯示，1960至1990年的30年間，高收入、中等收入和低收入國家的二氧化碳排放量的增幅分別達到128%、257%、363%；從2005年開始，中等收入國家的二氧化碳排放量開始超越高收入國家。國際社會應對氣候變化主要面臨兩大難題：一是科學認知問題，即如何設定氣候上升極限的問題；二是利益分配問題，氣候談判曠日持久，主要源於成本分攤和利益分配的實際爭端，平衡過去、現在和未來溫室氣體排放國之間的成本，是應對氣候變化的重大挑戰。因此，應對全球氣候變化既需考慮客觀環境，也要考慮全球氣候變化的制度、政策、技術和資金等具體條件，發達國家和發展中國家所承擔的責任有本質區別。

國際合作迫在眉睫

人類應對氣候變化問題採取的策略具有正反效應，如沒有科學指導，即便有大量的氣候行動，也可能會產生負面影響。應對氣候變化問題應明確兩個問題：一是制度問題，減碳行動涉及到生產和生活方式的轉變，既需要符合經濟社會發展現實，發揮激勵和懲罰機制的作用，在碳交易制度、碳減排制度設計上兼顧政策和市場，防止「運動式」減排；二是技術問題，由於工業化生產和現代生活方式嚴重依賴化石燃料，需要加強可再生能源開發和利用。

至今國際社會為應對全球氣候變化持續行動。1997年，《聯合國氣候變化框架公約》（UNFCCC）參加國三次會議制定《京都議定書》，其目標是「將大氣中的溫室氣體含量穩定在一個適當的水平，進而防止劇烈的氣候改變對人類造成傷害」；2015年，全世界178個締約方共同簽署《巴黎協定》，作為對2020年後全球應對氣候變化的行動作出統一安排。截至2021年3月，已經有194個國家和歐盟簽署了《巴黎協定》。

應對全球氣候變化還涉及到公平



性問題。工業革命300年以來，發達國家大多數是工業化、城市化和全球化的受益者，至少到20世紀中葉前，發達國家是全球煤炭、原油等化石燃料的主要消費者。統計顯示，2014年高收入和中等收入國家化石燃料能耗佔總能耗分別為81.11%、81.83%，至於低收入國家的這一比值僅為23.02%。當前許多發達國家已步入後工業化時代，將大量的製造產業鏈轉移到發展中國家，導致發展中國家承載化石燃料的危害。研究測算，發展中國家應對氣候變化的資金缺口顯著高於發達國家，發展中國家的減緩資金需增長至當前的4至8倍，發達國家的資金則需增長至當前的2至5倍，否則很難實現氣候目標。

氣候政策倡議組織（CPI）的報告指出，要2030年實現國際商定的氣候目標，實現向可持續、淨零排放和有韌性的世界過渡，每年的氣候融資需要增加至少590%。隨着全球極端天氣常態化，2023年9月的聯合國氣候雄心峰會和11月在迪拜舉行的第28屆聯合國氣候變化大會（COP28）將是國際社會加強氣候合作關鍵時機。全球已有130多個國家和地區提出碳中和目標，大多數國家預計到2050年實現碳中和。但需要面臨兩個問題：

一是能源轉型問題。2021年全球可再生能源發電量已增至1985年的約4倍，佔全球總發電量的28%，但煤炭和天然氣發電佔比仍近60%，能源轉型並非易事。聯合國政府間氣候變化專門委員會評估指出，倘若要將全球氣溫上升幅度控制在1.5度以內，到2035年，全球「加熱污染」水平必須比2019年下降60%。二是資金缺口問題。國際能源署指出，要實現《巴黎協定》提出的將全球平均升溫控制在1.5度目標，到2030年全球可再生能源年投資額應達到4萬億美元。

資金缺口仍然龐大

近年來，隨着氣候行動加快，氣候金融開始興起，但仍面臨不少困難。UNFCCC官網將其定義為來自公共、私人或其他渠道的，用於支持減緩和適應氣候變化行動的地方、國家和跨國融資。CPI報告顯示，全球氣候投融資規模從2011年的3640億美元增長到2020年的6320億美元，預估2021年氣候融資額為8500億至9400億美元，達到歷史最高。倘若要實現氣候目標，全球需要在2030年前將氣候投資增加至少7倍，現有的投融資體系很難支撐。一方面，氣候金

融與綠色金融的邊界、氣候金融的準確定義、分類標準以及風險評估方法尚未明確或達成國際共識；另一方面，全球氣候金融投資規則、市場交易、信息披露等機制仍不健全，導致氣候投融資發展供需不平衡。同時應看到，國際社會應對氣候變化的實質性行動仍面臨不少阻力。特別是發達國家，應切實履行國際責任，提升氣候投融資規模，並為欠發達國家和地區提供更多國際資助。

中國引領加快發展

有關統計顯示，過去10年全球氣候投融資實現兩位數的增長。中國、歐盟等在發展氣候金融方面走在前列，不但着手制定氣候金融目錄、信息披露等機制，而且加快氣候投融資試點以及國際合作。2020年歐盟委員會發布7年預算計劃，同年7月通過「下一代歐盟」專項財政支出計劃，合計投入30%的資金用於應對氣候變化，其中包括減少化石燃料使用、提高能源效率、保護恢復自然資本等。

近年來，中國廣泛開展氣候金融探索實踐，取得積極進展。2021年10月，中國技術經濟學會發布《氣候投融資項目分類指南》團體標準，意味着中國首次在國家層面對氣候投融資項目認定提供了參考依據；同年12月，中國生態環境部等九部門聯合發布《關於開展氣候投融資試點工作的通知》與《氣候投融資試點工作方案》，在全國範圍徵集首批氣候投融資試點，截至目前氣候投融資試點項目已超1500個，涉及資金達2萬億元人民幣。同時，中歐氣候金融合作加快。2022年6月，中國和歐盟在可持續金融國際平台（IPSF）牽頭制定並發布《可持續金融共同分類目錄》，其中包含72項中歐分類目錄共同認可的減緩活動。預計未來中歐氣候金融合作將深入推進，有望引領全球氣候金融發展。

2021年二十國集團設立G20可持續金融研究小組，認為到2030年需要額外支出3萬億美元用於氣候行動和可持續發展目標。當前，中國、歐盟、英國、美國等全球主要國家正着手制定和完善氣候金融監管議程，包括氣候風險評估、金融機構氣候審慎監管以及氣候融資信息披露等，預計不久之後圍繞銀行、保險等金融機構的氣候風險壓力測試將實現全覆蓋，同時國際氣候金融監管合作也需要加快進度。

（本文僅代表個人觀點）