

**From:** 老陈  
**Sent:** 21, September, 2016 11:03 AM  
**To:** Listing Regulation  
**Subject:** 有关建议改善联交所的上市监管决策及管治架构的咨询文件 咨询截止日期延长至：2016年11月18日

非常高兴看到李小加总裁发出的网志《关于“老千股”》，这表明了香港监管层对“老千股”问题的重视。拜读完整篇文章，看得出作者对小散户的呵护之心，却看不到有任何实质性的言行，笔者对此大失所望。

李小加总裁（下称李总）是笔者最为尊敬的管理者之一，他对于香港股市所作的贡献是有目共睹的，然而或许他是位于最高管理者的身份，难以听到太低层的声音，笔者冒昧对此网志提出自己的反向观点，希望能得到市场认同，希望李总重视。

李总文中有释义：“老千股”主要是指大股东不以做好上市公司业务来盈利，而主要通过玩弄财技和配股、供股与合股等融资方式损害小股东利益。

对此笔者赞同释义，通过释义看出“老千股”实质无非就是靠骗（玩弄财技）、靠抢（供股与合股）。然而众多股民盼望的实质性言行，却被文中的那句：“到底什么是“老千股”、谁是“老千股”、怎么管制“老千股”，可能涉及很多技术及规则执行细节，不是一两篇文章能够讲得清楚的。”所忽略过去了。

李总既然是不愿详谈，但讲句简单的主题应该可以吧？或者笔者来概括一下：老千是指赌场上的作弊手段，这在赌场上亦是非法的，但在香港股市中倒成合法的了，股市本就是投资和投机相交集的场所，港股投资者的角色竟然还不如一个赌徒！而港股投机者又有必要存在于这市场吗？去澳门赌场搏个大小，庄家还不至于换牌来坑你吧？

李总文中要点：一、在资本市场，我们都希望好人很多、坏人很少，好人做事很容易、坏人做事特别难。那到底谁是好人、谁是坏人呢？

笔者真希望李总给我们再说明白一些，希望李总会指出真相：目前港股市场好人不算多，坏人却真不少；好人被良心束缚，做事特别难，坏人无良心又不违法，做事特容易。至于谁是好人谁是坏人，也不妨明说：合过股的便是坏人，低价大比例供过股的也不是好人，H股和恒生指数股才算好人。至于监管层需要时间处理问题，大家可以理解，但那么多年过去了，看不到有任何消灭坏人的行动！

文中要点：二、既然知道有坏人会干坏事，为什么不采取有效的措施事前防范，事后惩罚岂不是亡羊补牢？

对于这点，笔者直言不讳：目前监管层事前防范不力，事后亦无亡羊补牢。

李总文中解释：“如果能够事先看出谁是坏人，相信没有一家监管机构不愿意挺身而出，遗憾的是，监管机构并没有孙悟空的火眼金睛，无法事先一眼识别出谁是好人谁是妖孽。”

如果没有“汤财”之流的专家在，这话就是成立的。但目前为何是专家们都有火眼金睛，而领着高薪的监管者却偏偏没有？莫非是要请专家去给监管者开个培训班，还是该由监管者时时去雪球看专家的文章？（笔者绝不建议普通投资者去看专家文章投资，因为没有任何保障可言，投资者只能相信监管层！）

以时间由你（1327）这股为例，请监管者看看专家的文章《时间由你凶象全解析》，再请监管者解释一下为何能让这种“老千股”上市，目前又有任何的亡羊补牢行为吗？会对这公司做出惩罚吗？对于那些臭名昭著的“老千股”，诸如蒙古矿业、威利国际之流，有过任何的惩罚吗？李总说的“亡羊补牢”事实上是连边都没沾到！

对于李总所提的监管哲学笔者亦表示赞同。但笔者想请李总再深入思考一次，目前港股市场的监管模式是否合适？若是一直把港股市场定位为机构投资者占主导的话，那当然应该是可以维持现有的监管模式（这模式导致了市场现有的腐烂，但留给机构去享用，害不了普通百姓就行）。然而目前随着沪港通、深港通的加入，面对无数的内地散户，港股市场是否该适应和配合改革开放的大潮流？如果港股监管层不愿修正现行的监管模式，那么港股通只开放给内地的机构投资者就可以了，切莫放出来残害百姓（比如去年把香港创业板开放给险资，不管结局多糟糕，但总算没害到普通百姓），港股通的投资门槛就应该设定到资金千万以上，把散户排除在外。

故此监管哲学该用哪种，已是不言而喻！就算真决定维持现状，也请监管者完善事中监察和事后追责工作，不可再对“老千股”放任不理。

文中要点：三、为什么香港允许公司那么容易地配股、供股、送股与合股？

事实上这一点正是必须严格监管的，这是“老千股”用于“出千”的利器，杀伤力太大了，已经伤及大多无辜。李总比喻为菜刀一说，笔者亦认为不够贴切，且不说引申到拿菜刀杀人不犯法那方面，更合适的比喻应是犯罪分子拿菜刀去劫机了，在涉及大众安全方面，就算水果刀也不适合带上飞机吧？总不能说是为了不影响大家在飞机上削水果吃，就任由乘客带水果刀上飞机吧？

再说同属港股市场，为什么 H 股做得到，而别的公司就不能做到呢？完全就是有人管和没人管的差别！

刚好看到了山水水泥的折让 92.1% 配股，该股的众多股东已是痛不欲生，不知监管层有什么反应？再看看下面的系列“老千”，请监管层再表个态吧。

文中要点：四、既然香港市场的监管不能把坏人事先挡在门外，普通散户投资者（尤其是缺乏投资经验的内地投资者）该如何保护自己，躲避“老千股”？

李总提及：“一定要买自己了解的股票，不要轻信小道消息，远离诱惑。如果真的不熟悉市场，那就去人多、亮堂的地方，那里坏人较难藏身。坏人大多喜欢躲在偏街小巷人少的角落，资本市场上也是一样。”

事实上听信小道消息在 A 股市场就早已行不通了，没有诱惑就是没有吸引力，那又怎么会有人投资？中国儿童护理这股票在国内足够家喻户晓了，但专家已指明它也是老千股，请问散户还能怎么投资？李总提出的“人多、亮堂的地方”，内地投资者是不能理解到的，若指的是那 50 个恒生指数股和 231 个 H 股，也得有劳李总对散户们点明。

李总还总结了：“总而言之，要想避开老千股，尽量走大道，避免串小巷，提高警惕，谨慎决策。出事后再喊警察，往往为时已晚，再好的警察，也无法替你的损失买单。”事实上散户的要求很简单，不要警察帮买单，只要警察尽忠职守去抓坏人，莫让坏人长期祸害百姓，可惜的是这么简单的要求都无法实现！

李总关于港股通的总结是：“正是考虑到了内地投资者可能对于香港市场规则了解不足，两地监管机构在划定港股通的合资格股票范围时采取了循序渐进的原则，沪港通先选择了一些市值大、流动性好的股票作为试点，然后才在深港通中加入了市值较大的中小盘股，并继续保持了投资者准入门槛。初次出海投资的内地投资者如同初学游泳的人，应该先去浅水区练习，然后才去深海遨游。”

循序渐进的原则肯定是不不会错的，但目前是越前进越走歪了。“老千制度”不解决，足以让大批内地投资者淹死在浅水区内，勉强能进入深海的，竟然是踩着同胞的尸体前进的，悲哀啊！

前几天也刚好看到了监管层有意完善退市机制，当然也是一大善举，但或许又要等到下一个猴年马月。能否先救救燃眉之急，把“老千股”来个 ST 之类的，简单明了，提振一下股民的信心？

如果还是看不到香港监管层有清理“老千股”的行动，笔者仍将再次上书中国证监会，建议把港股通的门槛设置到资金千万以上，目前 50 万资金的门槛根本就保护不了内地投资者（很多内地证券公司，为了增加营业额，都能走账一笔资金帮投资者开通港股通；亦有很多投资者是借了一笔钱进来开通了港股通后就立即转走的，所以 50 万门槛等同虚设。）。

在此再说说两个鲜为人知的事情：

一、任何“老千股”总是有汇丰证券和中银香港这两家券商的大量持股，哪怕一年合几次股，它们也是会不停增持，这个事情笔者确实是想不通，估计专家才知道。但笔者猜想其中必定涉及有利益输送，造成“老千股”有骗不完的钱。当然这你情我愿的事外人管不着，但拜托你们私下交易，莫把众多散户拖下水。笔者估计监管者也是知道此事的，那更应该分板让它们去交易，莫造成假象来残害百姓。

二、香港股市属机构投资者主导，这事说起来很狗血。香港的散户在 90 年代就被“老千股”坑惨了，于是祖传不准买股票，宁可去赌马，亦有本地专家靠祖传秘方练就了一副火眼金睛（比如笔者的儿子就肯定不会中千），便成了本土仅有的散户。而那么多年通过中资券商的香港子公司进入港股的内地投资者，几乎也被坑干净，于是便很难找到散户了，偏偏倒是有人沾沾自喜认为这市场是机构主导，符合国际化，真是典型的“齷齪”！