

散戶投資者對 投資研究報告有何意見？

不少市民都在電視/電台上看過或聽過一些分析員或經紀行發表的投資研究報告，究竟投資者對這些報告有何意見？他們認為報告內有否詳細披露涉及利益衝突的事宜？「證券及期貨事務監察委員會」與本會合作，就投資研究活動進行意見調查，本文刊出部分結果。

四分三投資者會使用投資研究報告

「證監會」與本會於年中進行了「投資者對經紀行投資研究活動的意見調查」，問卷除透過「證監會」網上發放，亦附於《選擇》月刊內，共收回361個散戶投資者意見。

「投資研究報告」指任何就香港上市股份所作出並符合以下說明的投資建議 -

- ◎ 由分析員或經紀行以任何形式（例如印刷媒體或網站）所發表的投資建議；或
- ◎ 在公開露面的場合（包括電視及電台廣播）由分析員所發放的投資建議；或
- ◎ 由經紀行的客戶主任透過電話發放的投資建議。

調查顯示**76%**回覆者在作出投資決定時，經常或偶然、直接或間接地使用研究報告。超過7成間接從印刷媒介（例如報章）得知，5成多則分別從廣播媒體得知和在財經網站上取覽。

在投資研究報告中，**回覆者最感興趣的是「對個別股份的分析」（80%）和「對個別股份的實質資料（如數據等）」（66%），對一些具體建議（如買入、持有或出售）和目標價格的興趣較低（見圖一）；44%回覆者經常密切留意分析員所推介的股份的表現，顯示散戶投資者並不是經常都全盤接收分析員的建議，而是會根據事實及分析來作出決定。**

利益披露資料不足夠

不足3成回覆者認為研究報告中經常有足夠依據及分析支持有關建議，28%認為分析員經常採用清楚及貫徹一致的方法作出分析，而15%表示分析員經常有跟進自己之前在報告內作出的建議。

只有28%回覆者經常閱讀研究報告內的風險提示或免責聲明，大都表示該等聲明沒有披露任何有用的信息。

47%回覆者認為證券分析員及他的所屬經紀行在研究報告內或公開發言時，沒有充份披露其利益衝突的資料，他們認為最應該披露的是「分析員在所研究的公司及其聯屬公司的股權或權益」（85%）和「經紀行與所研究的公司的投資銀行或企業顧問的關係」（84%）。

（85%）和「經紀行與所研究的公司的投資銀行或企業顧問的關係」（84%）。

應在研究報告內披露的資料

大部分回覆者都贊成分析員或評論員應在研究報告內披露自己的持牌身份（78%）、自己在所研究的公司的權益（74%）和真正姓名（70%）。此外，60%回覆者同意只有具備特定資格或經驗的人士才可擔任研究分析員。

除有關散戶投資者的意見外，「證監會」亦收集了機構投資者和證券公司對投資研究活動的意見，詳細報告可瀏覽「證監會」網頁www.hksfc.org.hk。

圖一：散戶投資者對投資研究報告感興趣的資料

