

慶祝香港回歸祖國 25 周年

2022年7月1日 星期五

責任編輯 蔡清偉 韓濠昕 美編 劉樹燕

壯大兩地金融市場 滬深港通貢獻卓越

香港特區迎來成立25周年之際，作為世界首創的資本市場雙向開放模式，內地和香港證券市場的互聯互通機制，也將迎來8周年。據統計，自滬深港通推出以來，有關北向交易為內地股市帶來超過16000億人民幣淨資金流入；南向交易則為香港股市帶來超過23000億港元淨資金流入。境外機構透過「債券通」等渠道持有內地在岸債券的金額超過37000億人民幣。

香港商報記者 周健鑫

香港金融發展局發言人回覆本報記者查詢時表示，自2014年滬港通開通後，香港至今迎來多個互聯互通機制，與直接市場參與渠道作出互補，如「深港通」、「債券通」到上年第四季的「跨境理財通」及進一步開放「債券通」南向交易等，為兩地金融市場帶來新機遇。

港交所(388)方面指出，互聯互通機制自2014年開通以來，成交量屢創新高。互聯互通計劃不斷擴大，為促進中國與國際市場互聯互通發揮積極作用，亦協助促成了A股納入多項國際指數，推動更多國際投資者參與內地市場。

2021年滬深港通再創下多項紀錄，北向及南向交易的全年成交金額分別達27.6萬億元人民幣及9.3萬億港元，較2020年上升31%及70%；年內北向交易及南向交易的平均每日成交金額亦分別達1201億元人民幣及417億港元，較2020年上升32%及71%，其中南向交易更已佔港股總成交金額約四分之一。2021年滬深港通進一步拓展，包括納入上海科創板A股及其相應H股，並宣布準備納入合資格的ETF，為香港及內地市場的投資者提供更多選擇及更多元化的工具。

債券通日均交易逾355億

至於「債券通」方面，港交所發言人回覆本報記者查詢時指出，北向通2021年全年成交金額創人民幣6.5萬億元新高，平均每日成交金額達人民幣266億元，較2020年上升34%。2022年5月「債券通」交投活躍，日均交易量達355億元人民幣，月度成交6750億元人民幣，同比增長33%。去年債券通亦作出多項優化措施，例如北向通增設第三個交易平台MarketAxess；推出CNYPlus滿足投資者的外匯風險管理需要；以及推出新的國際付費模式。

金發局發言人回覆本報記者查詢時強調：「互聯互

滬深港通5大活躍股份

互聯互通	滬股通	深股通	港股通(滬)	港股通(深)
排名	股份(代號)	股份(代號)	股份(代號)	股份(代號)
1	中國中免(601888)	寧德時代(300750)	騰訊(700)	騰訊(700)
2	隆基綠能(601012)	比亞迪(2594)	美團(3690)	美團(3690)
3	貴州茅台(600519)	五糧液(859)	小米(1810)	新東方在綫(1797)
4	紫金礦業(601899)	贛鋒鋁業(2460)	中海油(883)	吉利汽車(175)
5	韋爾股份(603501)	東方財富(300059)	中國神華(1088)	理想汽車(2015)

截至2022.6.22 港交所數據



李小加透露了當初構思滬深港通時鮮為人知的事。

餐巾紙上畫出滬港通雛形

背後故事

兩地金融界一直期待打通香港與內地市場。從2012年開始，港交所便開始往這個方向努力。但似乎存在一些矛盾。一方面，要達成上述目標必須走市場化道路，不能對交易設太多限制，否則，兩地的聯通就成了擺設；另一方面，中國尚未開放資金自由流通，匯率與利率並沒有完全放開。要進行兩地聯通便需要避免資本跨境流動帶來頻繁的資金大進大出。這是滬深港通當時面臨的最核心的問題。2014年，時任港交所行政總裁李小加和時任上交所理事長桂敏傑找到了一個辦法。李小加接受內地《證券時報》訪問時提及：「我和桂敏傑當時在深圳的一個小茶館裏討論怎麼解決這對矛盾，

最終在一張餐巾紙上寫下了方案。我們也都認為資金不能夠無序地進進出出，那麼，我們能不能把交易和清算分開呢？究竟是怎麼做的呢？就是淨量清算。」

淨量清算解決矛盾

「內地客戶每天通過滬港通買賣港股，但他們不直接和港交所結算，而是通過中國結算代表所有使用港股通的客戶來統一和港交所結算。同樣，通過滬港通買賣A股的國際投資者也不直接和上交所結算，而是由港交所代表所有通過滬港通買賣A股的國際投資者統一和上交所結算。」

就是這樣港交所和中國證券登記結算的閉環，實現了資本管制下的港股和A股的互聯互通。

李小加表示：「很可惜，那張很有歷史價值的餐巾紙找不到了，如果能夠找到的話，我們還希望能夠把它當做一種紀念。」

互聯互通乃超級聯繫人重要基石

金發局發言人續指，互聯互通一直是深化及擴大兩地金融市場發展不可或缺的一環，為香港作為中國的國際金融中心，以及全球離岸人民幣業務樞紐注入新的發展動力。近年香港資本市場發展趨多元化，其中互聯互通，除了促進內地及香港市場之間資本的自由流通，有利提升港交所成交量外，更有效帶動新經濟企業發展，吸引更多樣的優質企業來港集資上市，提高內地及國際投資者的參與度。

在拓展內地A股產品組合方面，近年港交所也取得了重大進展：除拓展滬深港通外，亦推出MSCI中國A50互聯互通指數期貨及小型美元兌人民幣(香港)期貨合約，為全球投資者及風險管理人管理中國持倉提供有效的工具。再加上香港市場原有的A股ETF產品組合，當今港交所擁有全球最完整、最具吸引力的離岸市場中國A股產品生態圈。

港交所發言人表示，作為連接中國與世界其他市場的先行者，港交所致力於不斷加強和提升香港與中國內地資本市場之間的互聯互通。「港交所將繼續與內地和香港的監管機構及交易所夥伴密切合作，持續優化我們成功的互聯互通機制，便利內地、香港和國際投資者。」

在迎來互聯互通8周年之際，今年5月中國證監會更宣布原則上同意將符合條件的交易所買賣基金(ETF)納入互聯互通，而最新公布7月4日ETF通正式開通，此舉有效進一步推動香港及內地資本市場的融合。

下一步將開放投資REITs

展望未來，金發局於去年發布的《振興香港房地產投資信託基金市場—提升流動性》報告中已建議將把房託基金(REITs)納入股市互聯互通計劃下的合資格證券，讓兩地投資者可以投資於彼此的房託市場。

金發局提議初期先推出南向交易，即容許合資格的內地投資者投資香港房託基金，在適當的時候再拓展到雙向交易。把房託基金納入股市互聯互通計劃，不但可擴大現有的市場聯通機制，亦可促進房地產資產與跨境資本的配對成效，支持區域經濟增長及結構重整，有助香港發展成為區內房託基金投資的樞紐。

至於對大眾投資者來說，無論是兩地及國際投資者，互聯互通擴容讓廣大投資者接觸到更多的投資產品，提供更豐富及多元化的投資機會。對於大型投資機構則意味着大額資產配置有更多的靈活性，令投資組合及風險管理工具有更多選擇。總括而言，各個

互聯互通機制發展蓬勃，為資本市場帶來重要動力，有助國際金融機構及資本進入內地市場，並扶持內地資金流向環球市場。

桂敏傑是滬港通其中一位功臣。



溫天納認為，假以時日內地A股與港股的估值將愈來愈接近。

互聯互通機制協助內地資本市場與國際接軌。



互聯互通令港股更「科技」

如果將滬港通看作內地與香港金融市場互聯互通戰略邁出的第一步，那麼深港通可被視作滬港通的升級版，它宣告着這種全新的資本市場雙向跨境資金流通模式在實踐層面上的成功，標誌着內地資本市場一步步從封閉走向開放。結構差異方面，上交所和深交所的上市公司股票，風格上存在天然的差異。上交所重點支持一大批國民經濟支柱企業、重點企業、基礎行業以及高科技企業等通過上市籌集發展資金和轉換經營機制，行業方面佔主導地位的為重工業、金融業等，滬市多為相對沉穩的大盤「藍籌」股，尤其是一線藍籌股，主要反映的是國家政策意志。

而深交所主要以建設內地多層次資本市場體系為使命，支援中小企業發展，包括主板、中小企業板和創業板，大量涉及科技創新、製藥、清潔能源等產業的新興經濟企業，且民營企業也更多。因此深市多為相對活躍的互聯網、中小板概念股，平均市值更小，交易及活躍度水平更高，主要反映的是資本市場的「中國故事」。

港重磅股由內地科技巨企主導

據統計，當前仍屬於A股第一大市值行業的銀行板塊，北向資金對其市值配置僅排在第五的位置。在滬深港通機制未建立之前，A股市場機構投資者重倉長期聚焦在銀行板塊，以及一些資源類板塊。港股方面，在滬深港通機制未建立之前，港股市場由於科技類上市公司缺乏，且鮮少內地資金參與，市場的配置和交投的主力長期都是銀行、地產等一些傳統行業股票。港股通資金加入後，伴隨着一些知名互聯網企業在港陸續上市，內地南向資金大力配置騰訊(700)、美團(3690)等互聯網企業股票，使得港股市場結構也發生多年未見的深刻變化，以互聯網股為代表的科技股逐漸成為港股交投的主力。

香港證券專業學會委員會成員、香港資深金融及投資銀行家溫天納接受本報記者採訪時表示，隨着近年來新興科技中概股逐漸在港股市場及兩地互聯互通市場佔比增加，投資者也更注重新興科技股帶來的高回報，板塊方面如從前投資傳統汽車，現時也在轉向新能源汽車等，加上香港、內地近年因為受疫情影響，各產業也在加快數碼科技化轉型，未來企業和經濟產業對科技化轉型的需求會越大。在互聯互通機制下，未來兩地股票估值水平或將拉平，港股估值水平也將得到提升。

港股IPO內地企業佔九成

根據港交所發布的2021年統計數據，港股市場2021年共有98家企業集資上市IPO，募資額達3288億港元，屬於歷年較高水平。在港上市的內地企業數量為1368家，佔總上市企業53%；在港新上市的內地企業數目為87家，佔新上市企業89%。2021年香港市場前十大發行的新股全部為內地企業，募資額為1883.5億港元；在港新上市內地企業集資額佔港股首次公開招股集資總額98%。

除5家科技中概股公司完成二次上市外，還有兩家新能源車製造商小鵬汽車(9868)和理想汽車(2015)完成雙重主要上市。其中兩個最大的項目百度(9888)和哩哩哩(9626)於2021年3月回歸港股，百度IPO募資239.4億港元，哩哩哩IPO募資232.3億港元。

2021十大港股IPO集資金額(億港元)

