

慶祝香港回歸祖國 25 周年

2022年7月4日 星期一

責任編輯 蔡清偉 韓濠昕 美編 劉樹燕

兩地金融聯動性不斷增強 互聯互通八年成績斐然

香港特區成立25周年來，香港同內地經濟結合更趨緊密，中央更不斷推出新政策，支持香港鞏固國際金融中心地位。滬港通與深港通（滬深港通）便是內地與香港股市協同發展的開創性機制，簡單說，就是讓內地投資者在境內可以買賣港股，讓香港投資者可以買賣A股。滬深港通自啟動至今8周年，總體運行平穩，兩地市場聯動性增強，可謂雙雙受惠。

香港商報記者 周健鑫

滬港通
HANGHAI - HONG KONG
STOCK CONNECT

17.11.2014

互聯互通持續
壯大內地及香港
的金融市場。

深
互聯

港交所(388)前行政總裁李小加形容：「滬深港通以最小的制度成本，換取最大的市場成效」。仔細說來，就是結算交收全程封閉，實現風險全面監控；交易總量過境，實現最大價格發現；結算淨量過境，實現最小跨境流動；本地原則為本，主場規則優先；人民幣境外換匯，實現全程回流；結構高度對稱，利益高度一致；收入平均分享，實現互利共贏；實行初期額度管控，引導市場適應節奏；試點模式結構靈活，可供未來擴容、擴量、擴市。

通過這一模式，兩地投資者都可以盡量沿用自身市場的交易習慣投資對方市場，可以最大限度地自由進出對方市場，但跨境資金流動又可控，不會引發資金大進大出，實現了最大幅度的中國資本市場雙向開放，為兩地市場創造了共贏。

創造最大市場效益

資深投資銀行家暨香港證券專業學會委員溫天納接受本報記者採訪時表示，香港與內地的互聯互通機制，既能吸引大量環球投資者接觸到A股，也讓更多的內地投資者可以接觸到港股，使香港的國際金融中心地位得到強化鞏固。

第一上海首席策略師葉尚志接受本報記者採訪時表示，從2014年的滬港通開通到近期ETF納入互聯互通機制，滬深港通這8年來交易產品種類在不斷豐富，股份成交量亦日漸上升。被問及對兩地股市估值的看法時，葉尚志表示，內地A股投資者多為散戶，香港股市多機構投資者，兩者對風險的承受能力有所不同，但從總體趨勢而言，相信未來滬深港股票交易估值會逐漸拉近，AH股溢價長期來看會收窄。

滬港通在2014年11月17日正式啟動，上交所和港交所允許兩地投資者，通過當地證券公司(或經紀商)買賣規定範圍內的兩地交易所上市的股票，滬港通機制包括了滬股通以及港股通兩部分。在投資標的上，上海股市開放568隻A股作為投資標的，而香港則開放226隻港股作為投資標的。

強化人民幣離岸中心地位

滬港通啟動象徵着香港股市與上海股市間交互投資渠道正式連結，此後海外投資者可透過滬股通直接投資內地A股，而內地投資者也可以經過港股通投資港股，雙邊資本市場開始整合。滬港通既強化香港作為人民幣

離岸中心的地位，也讓內地資本市場獲得更多的成長動力。

在滬港通累積一定試點經驗基礎上，2016年12月5日深港通也正式開通。深港通下的深股通涵蓋了大約880隻深圳市場的股票，其中包括約200隻來自深圳創業板的高科技、高成長股票，與滬股通投資標的形成良好互補。截至2021年12月5日，深港通累計交易金額41.9萬億元，年均增長94.5%，成為資本市場雙向開放的重要視窗。深股通累計交易金額33.7萬億元，年均增長104.1%，呈現加快增長勢頭；深港通下的港股通累計交易金額8.2萬億元，年均增長82.2%，保持持續向好趨勢。

根據港交所數據顯示，截至2021年11月10日，北向滬股通和深股通日均成交額已達1222.6億元人民幣，比2020年同期上漲35%，南向港股通2021年日均成交額已達440.6億港元，比2020年同期上漲87%。北向滬股通和深股通7年累計成交額達64萬億元人民幣，累計1.5萬億元人民幣淨流入內地股票市場。

北向南向資金持續增長

香港和海外投資者通過滬股通和深股通投資內地股票總額不斷增長，由2014年底的865億元人民幣，激增至2021年11月10日的2.6萬億元人民幣。截至2021年11月10日，南向港股通7年累計成交額達23.1萬億港元。內地投資者透過港股通持有港股的總額持續攀升，由2014年底的131億港元，增至2021年11月10日的2.2萬億港元。

根據港交所2021年統計數據，港股市場2021年共有98家企業新股上市集資(IPO)，募資額達3288億港元，屬歷年較高水平。在港上市內地企業總數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。



兩地互聯互通發展歷程

- 2014年11月 滬港通啟動
- 2015年7月 基金互認
- 2016年12月 深港通啟動
- 2017年7月 債券通「北向通」啟動
- 2018年5月 滬深股通每日額度擴大4倍，各為520億元人民幣，而港股通滬深每日額度各為420億元人民幣

李小加形容滬深港通用最小的制度成本產生最大效益。

- 2019年7月 香港上市的同股不同權企業，可納入滬股通及深港通
- 2020年11月 對於18A生物科技股，如屬相關恒生綜合指數成分股或滬深港交易所上市的A+H股上市公司H股的，可納入港股通股票範圍
- 2021年2月 符合資格的科创板股票將納入滬深港通股票範圍
- 2021年9月 債券通「南向通」啟動，跨境理財通啟動
- 2022年5月 符合條件的ETF納入互聯互通期貨通，新股通，保險通，納入二次上市股及REITs
- 未來發展



溫天納認為互聯互通有助鞏固香港金融中心的地位。

滬港通及深港通5月數據統計

項目	滬股通	深股通	項目	港股通(滬)	港股通(深)
買入及賣出成交額(百萬人民幣)	708,180.49	800,459.32	買入及賣出成交額(百萬港元)	255,587.27	225,665.85
買入及賣出成交數目	45,295,856	47,356,516	買入及賣出成交數目	4,721,081	4,778,902
日均買入及賣出成交額(百萬人民幣)	41,657.68	47,085.84	日均買入及賣出成交額(百萬港元)	14,199.29	12,536.99
日均買入及賣出成交數目	2,664,461	2,785,676	日均買入及賣出成交數目	262,281	265,493

資料來源：港交所網站

►葉尚志認為互聯互通八年來推出不少新產品，令市場成交不斷創新高。

▼跨境理財通現時雖然只限大灣區9個城市居民，但未來必定進一步開放給其他城市居民。



HONG KONG MONETARY AUTHORITY 香港金融管理局

粵港澳大灣區跨境理財通

Cross-boundary Wealth Management Connect in the Guangdong-Hong Kong-Macao Greater Bay Area



黃王慈明表示，基金業界冀望ETF通產品範圍進一步擴大。



程實認為，中概股回歸將有利內地及香港投資者。

基金界樂見跨境理財通開通

2021年10月18日香港金管局宣布「粵港澳大灣區跨境理財通」(跨境理財通)正式投入服務。跨境理財通分為「南向通」與「北向通」，「南向通」即大灣區內9個城市的居民，透過指定銀行開戶進行投資，在無須過境的情況下，購買香港核准的理財產品。「北向通」是香港投資者前往指定的銀行進行身份核實，之後親身到內地銀行開辦戶口進行跨境投資。

香港投資基金公會行政總裁黃王慈明接受本報記者採訪時解釋，跨境理財通是內地與港澳資本市場互聯互通機制的其中一個重要計劃，能令兩地投資市場及產品更豐富。基金業界明白在妥善控制風險的大前提下，當局會循序漸進納入合適的基金產品。又由於兩

地投資者預期的風險回報及投資習慣不同，相信未來跨境理財通發展重心，在於深化各項互聯互通發展，最終能促進兩地進一步融合。

業界歡迎ETF通落實

ETF納入互聯互通，並將於7月4日正式啟動，對此，黃王慈明表示，業界普遍歡迎ETF通落實，不過資格產品種類較預期少，預計初期機構投資者的參與度會較高，期望下一階段能改善，並將合資格產品範圍擴大至海外。

此外，黃王慈明強調，目前仍有不少相關政策細節需要監管機構釐清，包括合資格ETF是否自動上架，不用再作審批；本港基金能否在內地建立品牌進行推廣活動；香港基金發行人與內地券商合作的運作模式等。

納入港股通增中概股二次上市動力

2021年12月3日，美國證交會(SEC)通過修訂《外國公司問責法》(HFCAA)，該法案賦予SEC將不遵守美國監管機構信息披露要求、於美國上市的外國公司，停牌甚至除牌的權力。直接影響不少在美國上市的中概股，由於中美關係持續惡化，不少中概股部署回港二次上市。去年已經有微博(9898)、百度(9888)、唯品會(9626)等多家公司選擇回港二次上市，港交所針對中概股回歸的機制不斷優化。

工銀國際首席經濟學家程實表示，一方面，中概股回歸將為滬深港通提供稀缺的優質投資標的，內地投資者將有機會通過滬深港通直接投資內地優質標的；另一方面，中概股回歸將為滬深港通催生新的市場紅利。基於相同的語言和文化價值觀念，內地投資者對於中概股的實際經營狀況、市場環境及財務規則、相關行業政策都更加熟悉，廣泛的價值認同將有利於釋放中概股回歸的市場紅利。

值得注意的是，2021年6月，美股上市公司小鵬汽車(9868)正式完成港交所上市聆訊，以「雙重一級上市」方式回歸港股。今年8月，理想汽車(2015)也通過這一方式在香港完成雙重上市。此前從美國回港上市的中

概股大多採用的是二次上市形式。不過，通過採用這種方式，與其他港股「第二上市」的中概股無法通過港股通接入、A股投資者無法購買投資不同，採用「雙重一級上市」的小鵬汽車和理想汽車將可滿足港股通接入條件，便於A股投資者投資。兩家造車新勢力已於今年2月初和3月中納入港股通。

中概股回歸釋放更高價值

今年以來，港交所也通過多種方式為二次上市的中概股提供流動性。最近香港恒生指數首次允許納入來香港二次上市的公司，以及同股不同權的企業作為恒生指數成分公司。在2021年11月19日季檢中，不僅僅指繼納入阿里巴巴(9988)後再度納入京東(9618)、網易(9999)這兩隻二次上市標的，恒生中國企業指數覆蓋的二次上市標的京東、網易、百度的權重也得到提升。

「納入港股通將為二次上市公司注入新動力」已成市場共識。瑞銀全球投行部副主席、大中華區總裁李鎮國表示，從長期來看，監管機構可能會考慮將二次上市的公司納入滬深港通南下資金投資的股票名單。若這類企業能夠被納入互聯互通機制，有望更好地釋放回流中概股的投資價值。