



■ 本报记者 高洪艳

人民币国际化进程再次迈出实质性步伐,11月17日,中国资本市场双向开放的首发车——“1117号列车”从沪港同时启程。按照11月10日中国证监会、香港证监会发布的联合公告,上海证券交易所、香港联合交易所有限公司、中国证券登记结算有限责任公司、香港中央结算有限公司正式启动沪港股票交易互联互通机制(简称沪港通)试点,从11月17日开始,内地、香港两地的投资者将可通过沪港通直接进行跨境证券投资。

沪港通是指上交所和港交所通过技术连接,使两地投资者可以通过当地证券公司(或经纪商)购买规定范围内的对方交易所上市的股票,其包含沪股通和港股通两部分。其中,沪股通是指投资者委托香港经纪商,买卖规定范围内的上交所上市的股票,总额度为3000亿元人民币(下同),每日限额130亿元;港股通即内地投资者委托内地证券公司,买卖符合规定的港股,总额度为2500亿元,每日限额105亿元。

市场引入资金活水

香港证券交易所行政总裁李小加曾表示“对于沪港通首日的交易量没有任何预期”。他指出:“沪港通是一项全新的尝试,如同一条刚刚开通的高铁路线,开通首日的‘上座率’是多是低皆有可能。无论当天的交易是火爆还是冷清,我们都当以平常心来看待。反正路已经开通了,车天天都有,您大可以根据自己的时间安排行程,从从容容地买票上车。”

虽然李小加一再强调其最关注的指标是沪港通列车的安全指数和舒适指数,但是,首发日持续走高的“上座率”还是让市场兴奋不已。沪港通开闸首日的交易数据显示,外资通过沪港通净买入A股的资金远超内资买入港股金额。截至A股收盘即17日15时,港股通每日额度105亿元还剩88亿元,只用了16%,而沪股通每日额度130亿元则早在13:59时就耗尽。

实际上,在沪港通业务筹备过程中,沪市A股市场已表现出低估蓝筹股渐受市场青睐、市场活跃度大幅提升、投资者参与度明显提升等积极变化,该业务机制背后的境外资金活水及投资机会正在深刻影响市场。

记者从香港汇丰银行一名工作人员处获悉,受

沪港通：中国资本市场双向开放的首发车

■ 郑施萍

随着发令枪响,孕育筹备了7个月的沪港通终于在11月17日正式上线。沪港通开渠引活水,无疑将成为一个锚定参照,在估值体系、投资理念、制度建设、市场监管和资本流通等方面,为A股融入国际金融体系提供参照坐标,推进国内资本市场与国际市场的接轨。

沪港通是促进资本项目开放与人民币国际化的重要举措之一,是证券投资开放的试验田。借助沪港通这一平台,沪港两地资金可以在一定额度内自由流动,其实质是资本项目的有限度开放,将为未来完全放开人民币资本项目管制奠定基础。同时,沪港通以人民币为主要结算货币,提供了国际市场人民币投资市场及投资工具,改变了人民币国际化以贸易结算为主的现状,逐步提高投资货币及储备货币的比重,可以加快人民币国际化步伐,有利于人民币国际地位的提升。

以往,在资本项目管制下,境外投资者要投资分享中国经济增长,只有QFII、RQFII等少数渠道。不同的投资者结构,使得两地投资理念和估值

编者按:11月17日,沪港通正式启航,这意味着内地个人投资者独立对外投资、香港及海外个人投资者独立参与内地股市交易的双向投资时代即将开启。沪港通将为促进两地金融合作和金融市场互联互通打开一条路,创造出一种新的模式,其真正意义在于通过市场的融合与碰撞,把目前还未进入资本市场的巨额增量引入两地资本市场。沪港通业务开闸,被认为是推动人民币国际化、推动资本市场双向开放的重要尝试,也是国内交易所在资本市场“市场化、法治化、国际化”发展进程当中的又一里程碑。

沪港通开通影响,近期,汇丰、恒生等香港地区的银行推出了短期的高息定存以吸收人民币资金,一星期人民币定存利率(年化)甚至超过6%,这类高息定存活动开始于10月底或11月初,并于年底前结束。

广东省社会科学综合开发研究中心主任黎友焕分析指出,沪港通的开通将刺激香港地区的人民币需求,引发人民币短期流动。

英大证券首席经济学家李大霄则在其微博上表示,蓝筹股的春天已到,垃圾与题材的冬天也已经来临。长期以来只能购买高高在上贵价股的时代一去不复返。两地市场的投资理念和投资风格会互相融合,这是一件顺应民心的事情,值得肯定。他说:“高估的伪成长股、垃圾股、题材股、小股票的末日已经到来,与改革开放一样不可以逆转。苦苦煎熬的价值派,扬眉吐气了;飞横跋扈的垃圾派,还债日到了。”

上海、香港强强联合

随着沪港股市双向交易的放开,曾有市场人士担心北向交易多了会带走香港的钱,或者南向交易多了会带走上海的钱。李小加认为这种担忧完全没有必要。他提醒说:“千万不要忘了,在经济日益全球化的今天,任何市场的资金都是不停流动着的,而且这种流动一直处于加速中。经济基本面决定了资金流动的方向,其他因素只能影响流动的速度。”

李小加认为,与其纠结沪港通对哪一方更有利,还不如着眼于是否能够双赢。更何况,沪港通的真实意义并不在于沪港两地存量上的重新分配,而在于通过市场的融合与碰撞,把目前还未进入资本市场的巨额增量引入两地资本市场。

香港恒生银行环球银行及资本市场业务主管冯孝忠也认为,沪港通极大地发挥了香港与上海的互补性,是上海与香港真正的互利共赢。“在风险可控之下,‘沪港通’也保障了香港和上海不会形成恶性竞争,是对香港和上海最好的设计。”

记者了解到,截至2014年2月底,上海自贸区新集聚了1383家金融类机构,包括43家持有牌照的金融机构、1家国际能源交易中心、102家股权投资公司和融资租赁公司以及147家信息服务机构、1000余家投资管理公司。

而香港是世界第六大外汇市场及第十五大银行中心,在香港经营的国际金融机构数量众多,包括138家外资持牌银行、30家有限牌照银行、31家接受存款公司及84家外资银行代表办事处。全球规模最大的100家银行中,有69家在香港营业。

体系存在巨大差异,A/H股出现同股不同价的价格背离,A股市场形成了独特的“闭环市场”。A股市场价值投资理念淡薄,炒作风气盛行,各种风险如影相随。而港股市场机构投资者多,估值体系、定价效率较为合理。

随着沪港通开闸,外资有了直接投资A股的渠道。一方面,具有国际化视野的香港机构投资者将进入沪市,不仅会在数量上壮大A股的机构投资者群体,还将通过专业的投资理念影响市场既有投资者的策略选择;另一方面,沪市一些投资者也会在香港市场接受港股价值投资理念的熏陶与洗礼,不断修正投资策略和方法。伴随投资者结构及投资理念的逐步趋同,A股市场的游戏规则和估值体制将得到修正,中国股市将迎来价值投资属性的回归。

从制度层面来说,由于香港市场的制度建设与交易机制较A股更加成熟完善,沪港通的背后或是国内A股市场股票发行与交易监管以及品种创新的加速,T+0的交易机制有望升温,两地监管执法互动会更加频繁,红利税和印花税等税收政策可能也会做出相应的改革调整,个股期权等交易品种的创新在中短期内值得期待,甚至国际板等也可能渐行渐近。

沪港通机制下内地机构及个人投资者可投资香港266只股票,而香港市场可投资上海A股逾500只股票,这一机制将推动两个市场强强联合。

“沪港通有助于为A股市场引入新的活力,借道香港进入的资金将刺激A股交易量,而内地庞大的市场和资金池也将推动香港市场做大做强,助力人民币国际化进程。”香港特别行政区金融发展局主席史美伦说。

资本市场打开第二扇门

值得注意的是,通过香港,沪港通不仅开放给香港投资者,还开放给国际投资者,相当于打开了国际金融资本借道香港直投A股市场的通道,因此,此举被认为是中国资本市场继QFII之后对外打开的第二扇门,对整个中国资本市场尤其是股市影响巨大。

此前,内地投资者投资海外市场的股票,只能通过购买QDII(合格境内机构投资者)产品间接实现;而海外投资者交易中国A股,也只能通过QFII(合格境外机构投资者)这一渠道。

2003年7月,QFII在中国证券市场的第一单指令发出,至今已经11年。2006年11月,中国首只QDII基金问世出海,至今也已有8年。国家外汇管理局最新公布的数据显示,截至今年10月30日,外汇局累计审批QFII额度为640.61亿美元,获批机构258家;QDII额度为873.73亿美元,获批机构125家。

即便成绩喜人,但无论是从额度上,还是从投资自由度上,QDII和QFII都远远不能满足投资者的需求。如果说QFII和RQFII是A股向海外投资资本打开的一扇窗,沪港通则是中国为提升本土市场开放程度而开启的一扇大门。

在上海证券交易所首席经济学家胡汝银看来,沪港两市互联互通所产生的互动和连锁效应,不只表现在内地股票市场估值与国际接轨,更重要、更关键的是其基本游戏规则、制度、理念、交易机制、产品线、监管等各个领域逐步与国际全面接轨。

值得注意的是,沪港通不是中国内地资本市场对外开放的终点,而是一个新的起点。沪港通将为中国资本市场开放先行探路,开启内地投资者“走出去”的窗子,待其运行成熟,下一步,深港通有望水到渠成。展现在香港及海外投资者面前的,将有望是整个A股市场。

此外,中国证监会主席肖钢表示,内地市场和香港市场基金互认是两个市场双向开放的重要内容。未来,A股纳入MSCI新兴市场指数指日可待。甚至可以期待,沪台通、深台通、沪美通……A股市场将一步一步向国际投资者开启大门。

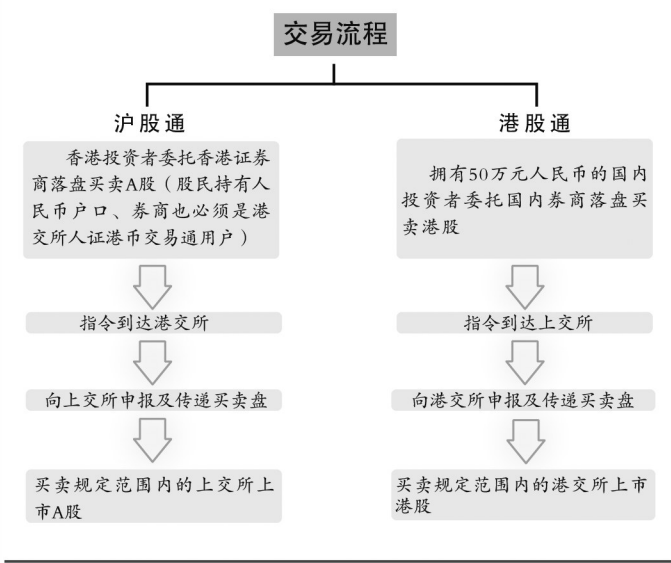
但需强调的是,受制于种种客观因素,在试点初期,沪港通不可能全覆盖。在投资范围上,为更好地保护投资者,沪港通投资标的限定在大中盘股票;在投资额度上,为防止资本异常流动,沪港通对跨境投资总额度和每日额度有所限制;在投资者操作的便捷程度上,沪港通借鉴了市场互联互通的国际经验,采用较为成熟的订单路由技术和跨境结算安排。这就意味着,参与沪港通的投资者需细心了解两个市场运营细节上的不同,不仅要考虑交易规则、交易时间、交易品种选择上的差异,还要思量金融制度、利率政策及经济运行基础的差异。尤其是在投资理念上,切不可用A股逻辑去投资港股,也不能按港股的思路进入A股。

可以预期,沪港通将成为内地、香港两个资本市场发展新的里程碑和转折点,随着投资额度的不断放开以及沪港通模式的扩散,未来,中国资本市场对外开放将迎来更大的发展空间,中国资本市场的“水位”将越来越受到国际资本流动影响。

沪港通是一列中国资本市场双向开放的首发车,对于这趟列车来说,当前最重要的是平稳开出,安全抵达,而这一切,仅仅只是开始。



适用规定	
交易结算活动遵守交易结算发生地市场的规定及业务规则。上市公司将继续受上市地上市规则及其他规定的监管。沪港通仅在沪港两地均为交易日且能够满足结算安排时开通。	
结算方式	
中国结算、香港结算采取直连的跨境结算方式,相互成为对方的结算参与人,为沪港通提供相应的结算服务。	
如何交易	
可购买股票	沪股通 上证180指数、上证380指数的成份股,以及上海证券交易所上市的A+H股公司股票中的A股
	港股通 恒生综合大型股指数、恒生综合中型股指数的成份股和同时在香港联交所、上海证交所上市的A+H股公司股票中的H股
交易币种和额度	沪股通 总额度3000亿元人民币 人民币报价 日额度130亿元人民币 人民币交收
	港股通 总额度2500亿港元 港币报价 日额度105亿港元 人民币交收
交易费用	沪股通 固定费率 成交金额的0.1%(单向) 按成交量的固定比率收取
	港股通 可由经纪与客户协商确定 成交金额的0.1%(双向) 按固定额收取



沪港通 VS 港股直通车	
沪港通	港股直通车
双向 (内地可买港股, 港人可买A股)	单项 (仅内地人买港股)
沪股通总额度3000亿元 每日额度130亿元	无额度
港股通总额度2500亿元 每日额度105亿元	未有明确规定 官方未明确要求, 有银行规定最低开户资金10万元
实行实时监控 国内投资者买港股 开户最少50万元资金	

