

沪港通引万亿增量资金入场 税收制度成关键



证券时报记者 程丹

有专家认为,沪港通的开启将实实在在地给A股带来增量资金,随着沪港通以及随后可能带来的内地与香港基金互认、A股被纳入到MSCI指数等事件逐步推出,估计最终A股的增量资金将达到8000亿~12000亿元。

沪港通将促使A股估值国际化

随着沪港通发令枪打响,筹备半年多的沪港通试点终于迎来实质性进展,相比QFII(合格境外机构投资者)和RQFII(人民币合格境外投资者),沪港通在投资者范围、投资标的限制、额度限制、锁定期、投资成本等方面差异较大。

申银万国研究所首席策略分析师王胜认为,沪港通在各个方面更具吸引力,但也难以形成完全替代,实为互补。沪港通正式开启之后,海外投资者可能主要通过沪港通渠道交易大盘股、QFII、RQFII额度则主要用于其余中小市值股票的交易,因此,如果沪港通开启,整体将实实在在地给A股带来增量资金。

王胜测算,如果随着沪港通以及随后可能带来的两地基金互认、A股被纳入到MSCI指数等事件逐步推出,估计最终A股的增量资金将达到8000亿~12000亿元。

不仅如此,王胜补充道,海外机构投资者比例的增加将使得A股的投资风格更加回归投资本源。以概念主题壳资源横行的“A股模式”将被改造,全球配置资金将在蓝筹类股票定价方面扮演重要角色,本地化资金则继续在新兴科技成长股方面发挥重要

沪港通搭建中国资本与国际接轨新平台

证券时报记者 吕锦明

作为全球资本市场一项创新机制,沪港通实现了上海、香港两地股票市场的双向开放,成为中国深化经济体制改革、稳步推进资本市场双向开放的一项重要举措。这项创新旨在通过改变市场机制,引入新的市场活力与理念,形成一个长期的制度安排,逐步实现中国资本市场的双向开放。

换个角度来看,沪港通实质上是“一个市场、两个制度”构想持续发展的战略性大胆尝试。港交所行政总裁李小加日前指出,中国的基础经济已经和世界接轨,但上层建筑核心的金融资本市场基本上仍是封闭的,在当前形势下双向开放的趋势已经不可避免。如何开放?这正是沪港通创新机制要探讨的内容。李小加强调,沪港通的真正意义是中国金融市场对外开放的磨合平台,能快速拉近中国和国际市场的距离。

定价话语权。

税收制度呼之欲出 资产利得税是关键

目前,海外机构投资者最关注的仍是A股交易的税收问题。比如,通过沪港通投资相关A股,遇上上市公司分红及送股,红利税如何征收;卖出A股时,是否免征收资本利得税等税收细节。香港特区政府财经事务及库务局局长陈国强表示,沪港通的交易及税务细节将会在短期内公布。

此前,港交所行政总裁李小加就港交所对税收的考虑有部分考

量,“一共有四种可能性:不征收资本利得税;沪港通推出之初暂不征收,但待税务部门明确相关问题后追溯以往交易;暂不征收,未来征收时不追溯过往交易;沪港通启动时就征收资本利得税。”

按照规定,当前QFII按照10%预提资本利得,但这一笔资金只是在账面上预提,至今并没有正式兑付。同RQFII、QFII类似,在是否缴纳和如何缴纳资本利得税的问题上,沪港通没有明确。许多海外机构投资者会在基金资产中将盈利的10%做出拨备以防止可能出现的风险。分析人士指出,从某种角度说,此次沪港通的推出也将为一直以来QFII没

有定论的税收问题廓清边界。

德勤税务及商业咨询总监李茂林则预期,沪港通开车初期将不会征收资本增值税,但不排除设立税款追溯期,最终有可能符合国际惯例,即非居民企业所得税率预提10%的资本所得税。

无论如何,税收问题需明晰,否则问题越搞越复杂,会降低沪港通,甚至未来深港通对境外机构的吸引力。”某大型券商的沪港通业务部门负责人表示。

该负责人还表示,沪港通的额度交易限制也让不少境外投资者更倾向于QFII通道,虽说监管层表态额度限制或将随着交易情况进行动态调整,但应有一个明确的调整规则给市场以预期。

沪港通15日进行最后测试

证券时报记者 李明珠

港交所昨日下午举行沪港通新闻发布会,行政总裁李小加表示,港交所方面已经做好了各个方面的准备工作,有信心下周顺利通车,沪港通是全新的市场互通模式,投资者要给予充分耐心。而在沪港通正式启动前,会在11月15日安排最后测试,主要是测试两地的连接和各种交易设施。

李小加指出,沪港通从短期来看是两地市场互联互通,让两地投资者更便利地投资;从中长期来看,是双向开放大趋势的开始,是内地和国际金融市场融合的开始,沪港通未来的扩容、复制、规模都可以预

测,是A股和国际投资者产生化学反应的开始,是香港作为金融中心新的使命和未来,也是人民币国际化的一个大启动。

港交所主席周松岗表示,沪港通在两地交易所之间建立了新的合作模式,让香港成为内地连接国际的独特通道,也是中国金融开放的重要里程碑,而且进一步巩固香港作为人民币离岸中心的地位。他特别提出,香港政府为这件事出了很大力,对此致以感谢。

对于市场关心的税务问题,李小加按照自己的理解,表示已经不存在问题,有关当局也很清楚投资者的需求,并经过深入的了解,在沪港通落实前一定会向市场交代。沪港通在设计时就预计

了额度会出现不足,尤其是在初期两地投资者建仓的阶段,而港交所方面希望初期下午收市时额度才用完,希望市场届时能够停一停,不用过度着急。

李小加还强调,交易所和清算所做全面准备,共有97个参与机构参加了预演并完成注册,目前所有的协议都已经签署,各种许可证和监管部门批准已全部得到。两地交易所之间吸收消化了90%的市场差异,但仍有一些工作需要未来继续完成。例如,A股融券业务未来将有额度限制,而且系统需要完成各种设置,预计到明年年初才会完成;还有交易前核实的工作,港交所正在建设一个新的系统,预计明年中期可以完成。

香港致富证券首席经济学家肇越:

沪港两市或现非对称反应

证券时报记者 吕锦明

沪港通堪称是领先全球资本市场的一项创新之举,因为没有成熟成功的先例可供参考借鉴,因此需要沪港两地市场参与者“摸着石头过河”,一边实践一边总结经验继续前行。不过,从以往两地市场交易情况和统计数据看,业界专家学者还是能够预判出沪港通启动后短期的发展趋势和特点。

香港致富证券首席经济学家肇越日前在接受证券时报记者采访时,对沪港通启动后短期内可能出现的特点和规律进行了梳理和归纳。

证券时报记者:沪港两地市场有哪些不同?

肇越:分析两地市场,我们可以从以下几方面来进行对照:首先,从两地市场的整体估值并对比上证指数和港股主板的市盈率历史数据看,在2013年之前,A股市盈率一直高于港股,但是到了2009年之后,两者之间出现了收窄的趋势;到2013年12月出现反转,港股主板市盈率略高于上证指数。

其次,从大型上市公司的估值情况来看,上证180标的企业的估值明显低于恒生大型指数标的企业的估值。尤其是沪市的原材料行业板块估值更高,而港股市场上的食品、饮料与烟草业、耐用消费品与服装行业的估值偏高。

第三,从中型上市公司来看,两市整体估值差异不大。值得注意的是,沪市的硬件、软件和原材料行业的估值较高,而港股市场上的运输和消费者服务行业相对较高。

第四,交易以及交收制度不同,沪港通两地投资额度也不同。

证券时报记者:两地市场上投资者在投资风格上有哪些不同?

肇越:从换手率和投资偏好入手分析,就会发现沪港两市投资者在投资风

格上呈现以下特点:首先,沪深A股市场投资者的换手率普遍高于港股市场。统计发现,A股个人投资者的资金周转率基本都在300%以上。另外,就依据整体法计算的年换手率而言,在沪港三地市场中,深圳市场的换手率最高,其次为上海市场,最后为香港交易所。

其次,从投资偏好来看,A股市场的主要投资者更偏好于估值较高、小市值的公司,往往对股息率不太关注;而港股投资者更偏好于低估值、大市值、股息率比较高的公司。

证券时报记者:启动初期,两地市场会有怎样变化?

肇越:结合对沪港两地市场特征和两地投资者特征的分析,推断在“沪港通”启动后,可能会出现以下几种现象:首先,由于两地交易制度的差异,内地投资者很可能会通过沪港通充分利用T+0的交易制度进行频繁交易,同时,由于香港市场没有涨跌停限制,高频交易将会令港股大市出现大幅波动。

其次,按照沪港通额度管理制度,可能内地投资者会选择日早早盘的模式,以便占有当日额度。虽然港股通的总额度不大,但是日成交额(105亿元人民币)相对于恒生大/中型股票和AH股票的日常交易额占比很高,因此很可能在沪港通启动初期会推动港股出现明显上涨。

第三,沪港通可能出现两地市场的非对称反应。就是说,香港及外资投资者会沿袭选择大市值、高股息率、估值相对较低的大盘蓝筹股的投资理念和选股习惯,进而对上海市场指数产生一定的推动作用;而内地投资者很可能倾向于小市值、估值相对较高,尤其是存在较大资本利得空间的股票。

第四,可能存在股息率套利。通常对于机构投资者和长线投资者而言,他们会从资产配置的角度进行战略性选择,以期获取利用股息率获利的机会。

沪港通投资者教育园地

●沪港通是什么?

沪港通是指上海证券交易所和香港联合交易所允许两地投资者通过当地证券公司(或经纪商)买卖规定范围内的对方交易所上市的股票,是沪港股票市场交易互联互通机制,包括沪股通和港股通两部分。

●沪港通可以买卖哪些股票?

沪股通试点股票暂包括恒生综合大型股指数成分股,恒生综合中型股指数的成分股,A+H股上市公司的H股。沪股通包括上证180指数,上证380指数的成分股,A+H股上市公司的A股。

●沪港通额度限制是多少?

沪股通总额度为3000亿元,每日额度为130亿元;港股通总额度为2500亿元,每日额度为105亿元。

●沪港通额度情况如何监测?

投资者委托内地券商买入港股通股票,内地券商将订单上报给上交所SPV(上交所设立的证券交易服务公司)。上交所SPV对该买入订单进行实时额度和前端控制,当买入金额在当日额度余额内时,按该金额扣减当日额度余额。当日额度用完后,上交所SPV不再接受订单,但仍然接受买单申报。

●港股有哪些规则和A股不同?

投资者买卖港股通实行T+0交易,当日买入的股票,当天可以卖出。A股实行T+1制度,当天买的股票第二天才能卖。

香港股票市场不设涨跌停板限制。A股有10%,ST股5%涨跌停的限制。

港股实行T+2交收制度,A股实行T+1交收制度。

●沪港通对港股规则有哪些变更?

不提供融资融券服务;以港币报价,人民币交收;不能申购新股;非市价委托,采取限价委托;订单已经申报的,不能更改申报价格或者申报数量。

●香港联交所提供免费实时行情?

联交所通过上交所向内地港股通投资者提供免费一档行情。该行情(最优买卖盘)覆盖港股通股票范围(包括可买卖证券和仅可卖证券)。但是,该行情的刷新频率为3秒,并非实时行情。因此,投资者应当知道参考该行情做出投资决策可能带来一定的风险。对于联交所发布的多档实时行情,内地投资者可以按照商业惯例获取。

(朱筱珊/整理)

