

整体运行平稳 沪港通顺利通过“压力测试”

正式启动一年来,交易结算机制不断完善,但成交量低于预期,未来仍需在多方面下功夫予以改进

见习记者 张国锋

今日,沪港通迎来周岁生日,港交所行政总裁李小加日前称,在两地业界的共同努力和支持下,沪港通在过去一年中运作平稳、交易结算机制不断完善。

他强调,成交虽然未见火爆,但沪港通是一座天天开放的大桥,而不是一场音乐会,其价值可能需要两三年或者更长的时间才能得到验证。

过去一年,沪港通在运作机制上并没有出大的纰漏,但有观点指出,在过去一年中,“初出茅庐”的沪港通还是多少暴露了一些问题,如交易情况不如预期火爆、沪港通“南冷北热”等,多名业内专家认为,导致这些情况的原因与两地投资者互相对方市场不熟悉、投资品种不够丰富等有关。他们建议,沪港通接下来可以通过加强在两地投资者之间的知识普及宣传,增加投资品种等内容下功夫。

交易与市场行情相关

证券时报记者查询发现,截至11月13日,沪股通累计额度余额为1792.48亿元人民币,占总额度的59.75%,过去一年最高单日成交额为234亿元人民币,发生于今年7月6日;港股通累计额度余额为1582亿元人民币,占总额度的63.28%,最高单日成交额为261亿港元,发生于今年4月9日。

这意味着,无论是沪股通还是港股通,在过去一年使用的额度均未超过一半,甚至均在四成上下。

对此,李小加认为,沪港通成交量并非港交所的关注重点,尤其在开通初期,运营的平稳和安全才是关注的指标。在这两项指标上,沪港通给市场交出了一份令人满意的答卷,即使是在今年夏天内地和国际股市暴涨暴跌期间,亦如此。

香港证券业协会主席缪英源在接受香港媒体采访时也表示,在两地监管部门的立场来看,沪港通的机制运作顺畅,已经是成功了。他认为,经过一年的洗礼,沪港通已经做了一个很好的“压力测试”,内地与香港无论法制上、结算上、上交所、监管上都完全

达标,测试出这个新颖的金融基建的可行性。

不少业内人士指出,在沪港通推出一周年运作顺畅的情况下,有望再将模式复制至深港通等领域。

沪港通开通至今一年,为何交易情况没有如预期般火爆?有分析认为,今年年中A股和港股遭受暴跌式股灾影响,尤其是A股由5000点急挫至3000点,令境外投资者十分担忧,市场投资者热情随之冷却。

申万宏源证券研究所市场研究总监桂浩明指出,沪港通过去一年当中,交易活动总体是正常的,但除了开盘的开始阶段交易情况比较活跃之外,大多数的时候则显得“并不很活跃”。桂浩明称,这与投资者对市场、市场本身没有做好充分认识有直接关系。

香港当地券商一名业内人士指出,尽管沪港通开通已经一年,但现在对于沪港通的宣传还没有到位,而两地的投资规则和投资环境也是不一样的。信达证券首席分析师陈嘉禾则进一步认为,现在港股通在成交交易情况上不及沪股通,是由于有些内地投资者较少考虑投资价值研究,对新市场研究也不太上心,喜欢跟风,因此投资港股通的热情也比较小。

他们建议,接下来沪港通的发展,可以在宣传和知识普及上多做些动作。

投资者望增多投资品种

接受证券时报记者采访的内地与香港两地专家均认为,沪港通推出后,虽有助于更多内地投资者认识港股,增加对港股的投资兴趣,但官方提供的沪港通渠道、尤其是港股通渠道让很多投资者感到不满,沪港通给投资者提供的投资机会与投资者的预期有距离,导致沪港通氛围下双边市场互相对投资者的吸引力都不够大。

香港当地券商从业人士指出,官方引导的投资目标股份,并非都是内地投资者的偏好。尽管我们强调,每个人的投资理念都有偏好,但目前沪港通可供选择的港股,均以大蓝筹、一线股份为主,偏向稳定性。”该人士称,由于两边的市场投资结构不同,内地市场以散户为主,而这些散户大多钟



吴比较/制图

情于高增长性股份,然而这类二、三线创业板股份却未被列入港股通投资名单。

针对目前沪港通渠道下,内地与香港投资者更倾向于集中在例如茅台、腾讯、阿里影业等大蓝筹身上,香港一名业内人士称“可以理解”。因为腾讯等这些大蓝筹股,对于内地投资者来说属于稀缺品种,是香港市场独有的股票,交易的风险也比较小;而对于香港投资者而言,由于投资主体是机构,他们更倾向于选择在A股当中的蓝筹股、绩优股,虽然双方的价值认可不一致,但最终导致的结果却是类似的。”

缪英源指出,在机制上取得成功后,业界更加希望沪港通的成功能够更进一步。现在沪港通只包含大型公司,但对内地很多散户来说,小型公司的波幅更合乎他们口味,未来沪港通应争取放宽投资者门槛、增加可供投资的公司,以进一步活化沪港通。”

深港开通更值得期待

桂浩明指出,目前,沪港通在实践中还存在一定的缺陷,这当中包括双边交易时间存在差异、导致投资者在操作当中存在一定问题,造成交易的不方便;投资者在买入和卖出股票的过程中存在两次的汇率变化,这无形中增大了投资者的投资风险。

桂浩明建议,如果沪港通接下来要改善交易情况,必须要加快完善沪港通的制度,想办法解决包括交易时间差异、汇率以及投资品种的问题。

内地一家券商从业人士告诉记者,沪港通开通后,过去一年该行新增内地客户多达数千名,客户均较喜欢创业板、概念股、有话题、股价高增长的股份,像汽车股、新能源股等都是受追捧的股票,而投资二、三线股票以及

创业板的交易则超过一半。

有市场人士则将希望放在了深港通身上,分析认为,尽管依然存在交易时间和品种的问题,但在沪港通的实践基础上,相信深港通会尽量弱化这些缺陷。还有市场人士认为,目前正在计划的深港通如果开通,就能够满足内地投资者的投资偏好。因为内地的投资者偏好小盘股、科技股和新兴行业股,这些上市公司的股票在内地估值比较高,在香港的估值却比内地便宜很多,很受内地投资者的欢迎。”

沪港互通:迈出双向开放的一大步

证券时报记者 吕锦明

沪港通一岁岁了。就像新生的婴孩,在他牙牙学语、蹒跚学步的时候,人们总会对他寄予各种各样的期待和愿望,他的成长过程也会伴随着赞美和怀疑的声音。

回顾沪港通这一一年来的运作,市场上一些声音围绕成交量的大小对沪港通机制提出质疑,不过,如果从中国资本市场改革开放的大格局来看,沪港通平稳运作一周年已成为这盘大棋中成功的一步。

统计数据显示,截至上周五,沪股通的3000亿元总额度,现剩余1792.48亿元额度,即用了1207.6亿元或40.25%;港股通2500亿元的总额度剩余1586亿元,即用了918亿元或36.72%额度。从交投情况来看,成绩并不理想,但仅以成交量论成败显然有失偏颇。

事实上,A股从去年下半年开始至今年6月走出了一波大牛市,“沪港通”对此起到了积极的触发和推动作用——2014年4月10日,李克强总理在博鳌论坛上表示“将积极建立上海与香港股票市场交易互联互通机制”,从这时到2014年11月17日“沪港通”正式开通历时7个多月,就在“沪港通”准备工作紧锣密鼓进行过程中,市场对于增量资金的预期使得A股这个长期存量资金博弈之地热情高涨;另一方面,虽然沪港通运作一年来,北上资金远多于南下,但是内地资金的涌入也对开启香港上半年牛市起到了推动作用。由此可见,两地市场交投畅旺,这其中沪港通的运作功不可没。

诚如港交所行政总裁李小加所言,沪港通作为中国资本市场双向开放的一大创新,以最小的制度成本换取了最大的市场成效。其本地原则为本,结算交收全程封闭的设计让两地投资者可以最大限度地沿用自身市场的法律、法规、交易习惯投资对方

市场,在监管透明、风险可控的前提下迈出了中国资本市场双向开放的第一步。在李小加看来,沪港通如同一座大桥,首次将香港和上海两个股票定价市场相互联通,同时提升了两个市场的股票定价能力,而金融市场最本质的功能之一就是定价,定价能力是一个金融中心的核心竞争力。在不断完善沪港通机制的过程中,进一步巩固香港作为股票定价中心的竞争力。

实际上,沪港通的重要作用还在于为中国资本市场改革开放与国际接轨提供了一个全新的模式和蓝本。沪港通平稳运行开了个好头,后续的互联互通将可以迈开更大的步子。在人民币国际化持续进行的过程中,沪港通虽然以封闭渠道的模式来运作,但某种程度上也涉及资本账户的局部开放,让内地投资者可以合法地购入国际投资市场上的非人民币资产,也让国际投资者介入A股人民币资产,更重要的是无论是北上沪股通还是南下港股通交易,如果有些交易都是以人民币来结算,对鼓励使用人民币作为国际投资市场的交易货币渠道极有帮助,也对其后的跨境基金互认、深港通、RQDII 2等等跨境资本运作有着很大的支持。

近期有市场消息称,市场期待已久的深港通筹备工作已接近尾声,沪伦通也已经被提到议事日程,这标志着,在沪港通成功推进之后,中国资本市场将会与更具代表性的国际市场实现深度交融。可以预见,深港通、沪伦通都将是沪港通模式的简单复制,沪港通为其提供的借鉴经验,将令相关的互联互通机制运作得更加平稳顺利。

由此,中国推动资本市场双向开放和人民币国际化的强大决心和魄力将得到更大的体现,预示着一个全面互联互通新时代的到来,同时也意味着在中国的实体经济崛起为全球具有影响力的经济体之后,金融资源进行全球化配置的时代正在到来。

沪港通引领港股大时代

陈启峰

2014年11月17日,沪港通的正式启动,标志着沪港两地资本市场进入新时代。除了投资者有更多的选择外,对于香港金融行业来说,更是难得的历史性发展机遇,作为香港本地证券行的耀才证券从中获益不少。

随着中国证监会及中国保监会于今年3月底批准未有合格境内机构投资者(QDII)资格的公募基金透过沪港通南下投资港股,及允许内地保险资金投资香港创业板股票。双重利好消息刺激下,香港股市于复活节长假后复市即显著造好,而且投资气氛持续高涨,连续多日录得逾2000亿元的成交金额,并多次用尽105亿元人民币的港股通每日额度。恒生指数亦急升至28000点水平,港股成交量齐升,被喻为步入“大时代”。

在“大时代”下,耀才证券客户人数及交易金额均节节上升。受惠沪港通的带动,耀才证券客户大增逾三成至16.4万名,带动半年纯利再创新高,显著上升至2.14亿元,差不多相等去年全年之纯利2.18亿港元。耀才吸引沪港通推出三年免佣优惠,因此吸引大批内地投资者到来开户,每日新增客户人数激增10倍,成交额亦飙升7倍,当时曾录得一个高达1亿元人民币的沪股通交易单,且沪股通最高单日成交额也曾高达10亿元人民币。

之后,内地监管机构展开大规模违规场外配资清理,市场在去杠杆的过程中受到一定程度的冲击,加上全球经济数据表现疲弱,多国货币争

相贬值,加剧市场对全球经济增长放缓的忧虑,触发环球股市大幅波动,并拖累港股跟随外围股市下调,事实上,股市起跌是市场定律,中央政府已适时推出多项措施维护股票市场的稳定。时至今日,投资者的信心已慢慢恢复过来,笔者预期投资者在消化负面情绪后将重返股票市场。

总体而言,沪港通是成功的,推出以来一直运作畅顺,带动两地成交屡创新高,成绩有目共睹,而且无论从系统、推广或交投上均没有出现重大失误,两地监管机构亦未有发现任何虚假或造市交易。

笔者认为,金融业是现代经济的核心产业,多年来一直受到中央政府的大力支持及市场的高度关注。尽管金融业未来将面对许多新的挑战与障碍,但随着全球经济发展,各国央行持续放宽货币政策,同时中央政府亦不断完善金融业发展环境,加大改革开放力度,许多新的机遇也随之而来。

展望未来,内地与香港两地互联互通继续成为市场焦点。随着沪港通计划的成功,相信往后将有更多投资产品作互联互通,深港通、期货通甚至是商品通等亦会有序推进,特别是深港通预期最快于明年上半年开启的深港通,相信可吸引更多资金流入香港市场,有助刺激港股成交量,而因地缘关系,深港通的炽热程度预期将比沪港通更甚。笔者对港股前景非常乐观,相信香港投资市场具有优厚的增长潜力,而中港互通推动内地资金涌港,将为香港市场带来长远的提振作用。

(作者系香港耀才证券联席行政总裁)

两市互联互通促AH股价值再发现

见习记者 张国锋

在沪港通开通之前,不少人预计跨境互联互通将会缩窄两地上市股票价差,现实却是,截至11月13日,恒生AH股溢价指数升至140.82,显示A股较H股溢价41%左右,较去年11月17日启动时为溢价2.14%。

申万宏源证券研究所市场研究总监桂浩明认为,首先必须明确的是,任何两个市场之间的价差都不可能完全消除。实际情况中,在不同的交易所交易,各地的市场环境、投资者偏好、交易成本以及使用的结算货币等都有差异,这就导致实际交易价格可

能不一致。而且,即便在各个交易所充分融合的条件下,也会存在投资者对交易品种的熟悉程度不同和交易过程中的参照对象所存在的差异,而形成不同的估值判断,从而使同一公司在不同交易所的交易价格出现落差。”

桂浩明表示,沪港通开通以后,A、H股之间存在的过大的价差,自然会吸引套利者,从而通过卖高买低予以消除。但是客观上由于两地市场受到不同宏观面与资金面的制约,在走势上也不会绝对同步,相关股票的涨跌自然也会存在某些差异,这反过来就会放大A、H股之间的价差。

香港一名市场人士告诉证券时报

记者,沪港通开通后,两地的资金有了一个流通的通道,实现了一定程度上的市场互联互通,但现在开放的程度还不够,双方市场之间也还没有形成真正意义上的通路。

由于两地市场的投资结构有所不同,香港以机构投资者为主,内地则以散户为主,即便开通了沪港通,两地市场包括海外投资者对股票的估值并没有发生根本改变,因此A、H股的价差并没有如人们预测的那样缩小。”

桂浩明也认为,开设沪港通的最大意义,在于使境内资本市场进一步向境外开放,促进资金合理跨境流动,进一步发挥优化资源配置的功能。他

表示,尽管沪港通的开通,让内地与香港两地市场实现了互联互通,但影响市场的主要力量仍然是本地投资者,由于两地市场投资者结构的不同,对同一公司的股票估值也不同,因此沪港通对减小A、H股价差能发挥的实际作用并没有预想的那么大。

不过,分析也认为,沪港通开通以及未来进一步开放后,增加了外资对A股的影响力,A股的投资理念将有望更趋成熟与理性,使低估值的蓝筹股受到更多关注,而等到沪港通真正能够带来外资流入时,或许沪港通机制有可能创造“一个中国”市场,A股与H股价格接轨,减小价差”将有可能实现。

富途证券董事长李华:

沪港通让我们发展得更快

见习记者 张国锋

富途证券国际(香港)有限公司创立于2011年,于2012年10月29日获香港证监会发牌,成为香港交易所的参与者。目前,富途证券已完成交易额1550亿元,累积了近60万用户,客户数超过5万。需要提及的是,在2014年10月至2015年10月这一年,富途证券发展速度惊人,港股单月最高成交额突破了200亿港元,客户数、客户资产数在这一年获得了超过500%的增长。

过去一年里,沪港通发挥了开放和连接的作用,就像我们富途牛牛交易软件里用的那张深圳湾大桥的照片一样,寓意富途连接深港,这与沪港通的初衷一致,都是为了连接香港内地资本市场。”富途证券董事长李华在接受证券时报采访时称,对于富途而言,沪港通最大的作用是在内地市场普及港股。没有沪港通,我们发展不会那么快。”

李华说,沪港通的开通,吸引着内地投资者的目光投向港股市场。“一方面,在内地80%以上的股市投资者是散

户,内地投资者喜欢自己参与投资交易,沪港通启动后,散户投资者有着很高的参与热情。另一方面,沪港通开通后,港股作为估值洼地,拥有很多投资机会。”

作为港股持牌券商,李华认为,富途有着天然的优势。我们的客户可以直接投资港股,没有股票范围限制;对个人投资者,也没有最低投资金额的门槛。那些达不到“沪港通”标准,或者不满足于“沪港通”的内地投资者,都有可能成为我们的客户。”

李华建议,除了通过沪港通投资港股,也可以直接在香港券商开户。据现有香港监管法规要求,个人投资港股,亲身见证是不可逾越的监管要求。富途在全国范围内招募见证人,同时配合使用自主研发见证宝产品,在协助投资者便捷完成见证的同时,亦使得整个见证过程可核验可还原。便利了内地投资者投资港股。”

此外,李华还提醒投资者,要注意港股与A股的诸多不同,不能盲目跟风。像港股市场特有的窝轮、牛熊证等交易品种,需要格外留意投资风险。”