

# 莊家印花稅獲豁免 人幣買港股入直路

## 港交所預計上半年推出 專家：吸引更多北水流入



►特區政府表示，修訂印花稅條例是推動人民幣證券發行及交易的重要一步。

### 有意發行人幣港股藍籌名單

本地股份	港交所(00388)、新世界發展(00017)、新鴻基地產(00016)、中銀香港(02388)、友邦(01299)
中資科網股	騰訊(00700)、美團(03690)、京東(09618)、小米(01810)、網易(09999)、阿里巴巴(09988)
中資股	平保(02318)、華潤啤酒(00291)、中海油(00883)、聯想集團(00992)、安踏體育(02020)

大公報記者整理

本港推動港股人幣交易進入直路，立法會昨日三讀通過《2022年印花稅（修訂）條例草案》，落實豁免莊家就雙櫃枱證券交易相關印花稅。特區政府發言人表示，修訂條例是推動人民幣證券發行及交易的重要一步，鞏固香港作為全球離岸人民幣中心地位。而修訂條例在憲報刊登的1月27日起生效，港交所正擬訂執行細節，計劃於2023年上半年正式推出「雙櫃枱莊家機制」。

大公報記者 許 臨

現行的上市、交易、結算及交收安排亦將大致適用於雙櫃枱模式下的人民幣櫃枱證券。至於股份代號安排，則會將遵循現有股份代號分配計劃，即港元櫃枱的股份代號為以「0」開始的5位數字，而人民幣櫃枱的股份代號為以「8」開始的5位數字，港元及人民幣櫃枱股份代號的最後四位數相同。人幣櫃枱的股份簡稱將後綴「-R」。

### 吸引企業雙幣形式在港上市

在雙櫃枱模式下，投資者可以互換同一個發行人發行的港元櫃枱及人民幣櫃枱證券。而港交所引入雙櫃枱莊家機制，便是為了提升人民幣櫃枱的流動性及收窄兩個櫃枱之間的價差，港交所早前已預計新措施將吸引更多雙櫃枱證券來港上市，並有助推動人民幣國際化，強化全球離岸人民幣業務樞紐。證券界對此也深表歡迎，永裕證券

董事總經理謝明光指出，北水早已是港股市場上的重要動力，但北水要交易港股只能透過滬港通及深港通，雙幣雙股一直不是他們的首選，因可供選擇的產品範圍較狹窄。

### 內地投資者免除匯兌風險

但雙櫃枱模式出台後，料能吸引更多內地投資者進場，原因是內地投資者在港股通機制下交易港股，需以人民幣支付及收款，但股價卻以港元計算，而結算換匯的匯率又只能在收市後才能確認，這間接令投資者需冒上匯率波動的風險。遇上人民幣匯率波動的日子，部分券商可能要求投資者多付2%左右的按金以應付額外的匯兌風險，變相增加了投資者的入場成本。而且港元—人民幣雙櫃枱模式將設有莊家制，這有助維持更高的流通量，散戶要交易也更為方便。不過，也有小型券商擔心日後需要

有更多的人幣儲備，經營上會更為困難，不過，人民幣國際化是未來的趨勢，券商只能逐步適應。

此外，由於聯繫匯率關係，港元與美元掛鈎，但部分中資股的價值若以港元計價有可能未能反映其真正價值。晉裕環球資產管理投資組合經理兼高級投資分析師黃子榮表示，港元—人民幣雙櫃枱模式推出後，投資者以人民幣交易港股會更方便，這反而更能反映一些中資股的價值，促進港股低估值修復，日後更有助降低A股與H股價差，長遠而言屬利好因素。

去年港交所表示有意推出雙櫃枱模式後，已先後有16家大型藍籌股表示有興趣參與，如新地（00016）便指，作為恒指成份股之一，會仔細研究相關措施的細節以及積極部署相關事宜。騰訊（00700）也表示，待相關雙幣櫃枱機制以及交易和結算規則得到落實後，公司有意探索在香港新增人民幣股票交易櫃枱的可能性，以期豐富投資者參與公司股票交易的渠道。

中銀香港（02388）也認為有關措施有助提升投資者參與人民幣股票交易櫃枱的意欲，可深化離岸人民幣市場的流動性和深度，是國家「十四五」規劃下，推動兩地互聯互通、進一步強化香港全球離岸人民幣業務樞紐功能的重大舉措。

### 本港雙幣雙股發展歷程

2010年	港交所設立機制，允許以「單幣單股」或「雙幣雙股」模式發行及交易人民幣證券
2011年	長實分拆旗下房地產信託基金匯賢房託（87001）上市，為香港首隻以人民幣計價的港交所上市產品
2012年	合和公路（00737）（現稱灣區發展）發行人民幣新股（80737），成為本港首隻「雙幣雙股」
2013年	iShares安碩亞洲信託基金推出亞洲首隻離岸人民幣債券交易所買賣基金（ETF）（83139）
2014年	港交所推出「港股通」機制，內地投資者可用人民幣買賣港股，雙幣雙股的選擇由於較少，成交疏落
2021年	施政報告提出研究提升發行及交易人民幣證券需求，容許「港股通」南向交易的股票以人民幣計價等具體措施
2022年2月	港交所與金管局組成工作小組，研究允許港股通股票以人民幣計價的可能性
2022年9月	盈富基金（02800）增設人民幣交易櫃枱
2022年10月	特區政府建議豁免市場莊家在雙幣股票中進行特定交易時須繳印花稅，立法會財經事務委員會展開討論
2022年12月	港交所公布，計劃在2023年上半年推出雙幣股票市場莊家機制，為港股通增設人民幣櫃枱作準備
2023年1月	立法會通過《2022年印花稅（修訂）條例草案》，落實豁免某些由莊家作出的、關乎雙櫃枱證券交易所須繳付印花稅的建議

大公報記者整理

## 莊家制助維持流通量 降交易成本

### 話你知

市場莊家功能向來是維持市場流動性的重要機制，香港不少投資產品都設有莊家制，如期貨及期權市場有莊家維持流通量，窩輪及牛熊證市場也早已在2003年開始有莊家制，讓投資者能夠適時買賣、降低交易成本。試想想，若一些成交量較少的牛熊證或窩輪，散戶想買入時自然需要對手沽出持倉，但由於成交太少，可能散戶掛盤後需要等很長的時間才能交易，交易價格也可能不理想，因為根本難以找到願意成交的對手，而莊家制的作用就是有人想買又或有人想賣的時候，都有莊家先做你的對手，為你開價及成交，這樣投資者要買賣牛熊證或窩輪也更為方便，所以2003年便已推出窩輪的莊家制。

由於投資者日後可選擇以人民幣買賣某股份，但同時也可選擇以港元做交易，不過，或許某投資者想以人

民幣買入股份，但未必及時有對手也願意以人民幣沽出，這樣較難成交，要是買賣不容易，那市場便難以活躍起來，但若有莊家制，當某投資者願意以人民幣買入某股份，莊家願意做對手沽出上手持貨，當有投資者想以人民幣沽出某股份時，莊家又會願意先承接這些沽盤，那市場便能維持更高的流通量，當成交變得更容易，市場自然會更活躍，更多投資者願意參與。

但莊家變相要不停接貨及沽貨，除了要承擔匯價風險外，買賣股票的交易成本也會變得更多，而交易成本中印花稅便佔了很大部分，故此豁免莊家就雙櫃枱證券交易相關印花稅，便能有效降低莊家的交易成本，吸引更多企業願意為旗下股份設立莊家制，而且有了莊家制後，由於能吸引更多內地資金買賣，股價會更有效反映其真正價值，避免了股價長期偏低，又缺乏成交的情況。

## 內地再發遊戲版號 網遊股起舞

【大公報訊】國家新聞出版署發布1月份國產網絡遊戲審批信息，總共88款國產網絡遊戲獲得版號，騰訊控股（00700）、網易（09999）、祖龍娛樂（09990）旗下遊戲皆榜上有名。網遊股是昨日市場焦點，網易股價升6.5%，收報142.3元，是升幅最大藍籌股。ATMJ（阿里、騰訊、美團、京東）除騰訊外，昨日遭遇獲利盤拋售，騰訊頂着逆風，在遊戲獲批版號的沖喜下，股價升1.6%，報380元。祖龍娛樂（09990）股價升6%，報4.24元。

銀河證券指出，遊戲版號發放趨勢向好，一定程度上緩解網遊公司的產品上線壓

力。伴隨新一輪產品周期開啟，網遊公司的盈利有望逐步企穩，疊加政策釋放積極信號，或可提振遊戲行業估值，迎來估值修復行情。不過，信誠證券聯席董事張智威提醒，由於國家新聞出版署去年12月曾發放一批遊戲版號，所以單純遊戲發放的消息，很難催化遊戲會展開一段升浪。若果投資者希望捕捉內地版號放發的機會，騰訊是最可取的選項，皆因其經營範圍除網遊，也包含其他業務，股價可以上試400元。

### 大摩高盛齊唱好網易

大摩、高盛看好網易。大摩表示，網易旗下《蛋仔派對》截至1月8日的一周，日均活躍用戶超過2000萬，以DAU計是內地第五大的手遊。另外，內地遊戲版號審批步伐加快，網易的《永劫無間》、《燕雲十六

聲》等遊戲推出的時間或較預期為早。大摩看好網易增長拐點或提早至首季出現。另外，高盛稱，網易的《逆水寒》版號獲批，該款遊戲收入或在今年中開始提供貢獻，預計首年收入約55億元人民幣；由於《蛋仔派對》近期趨勢強勁，決定上調網易今明兩年遊戲收入預測。

科網股昨日表現分化，京東（09618）股價跌1.7%，報235.4元；美團（03690）股價跌0.7%，報163.6元；阿里巴巴（09988）股價跌0.3%，報114.1元。里昂表示，科網股經歷過去兩年挑戰後，經營前景開始轉好，去年第二季盈利見底，第四季收入增長或會放緩，但仍然會優於市場預期。在細分行業中，電商業務反彈力度最大，而海外遊戲擴張將成為科技公司另一催化劑，網絡廣告將較落後。



▲大摩看好網易，增長拐點或提早至首季出現。

## 小鵬目標2025年轉盈 券商唱淡 減價損業績

【大公報訊】內地新能源車企小鵬汽車（09868）董事長兼首席執行官何小鹏在年度總結會上表示，目標在2025年實現集團經營利潤轉正，意味着2025年綜合毛利率不得低於17%，銷售規模亦需擴大數倍，並將軟件業務打造為新增長點，料每年研發投入將提升至百億元級別，屆時集團人員規模將大幅增加。

小鵬管理層雖然傳達積極信號，惟市場反應冷淡，小鵬股價昨日收報36.4元，跌近3%，多家大行看淡前景。大摩發表報告指出，新電池採購價格尚未生效，加上公司減價搶訂單，首季毛利率有下行壓力，且臨近農曆年，汽車交易放緩，訂單恢復需要時間，料銷售前景將取決於在3月和第二季推出的新車型情況；該行給予小鵬汽車「增持」評級，小鵬美股目標價12美元（昨日早報9.3美元）。

瑞信表示，在內地新能源汽車購置補貼告一段落和美國電動車企Tesla（TSLA.US）降價帶來的雙重壓力下，小鵬汽車1月交付量按月減少37%，營業水平下滑令小鵬選擇降價，形容該決定「超出預期」；出於售價和盈利水平偏低，該行下調小鵬汽車今明兩年每股盈利預測至8%，下調美股目標價至13美元，維持「跑贏大市」評級。

另據招銀國際數據，1月9日至1月15日期間，Tesla日均銷量按年增76%至1.2萬輛，比亞迪（01211）更倍增至逾4萬輛，小鵬汽車則按年大跌36%，銷售前景有待觀察。



▲招銀國際統計，小鵬上周銷量按年跌36%。