

互聯互通擴容 納入大宗交易

特首：利好兩地資本市場 強化港金融中心地位

為進一步深化內地與香港股票市場互聯互通，豐富交易方式，提升交易便利度，促進兩地資本市場共同發展，中國證監會和香港證監會就推動大宗交易（非自動對盤交易）納入互聯互通機制達成共識。特首李家超衷心感謝中央人民政府和相關部委的大力支持，他表示，有關措施將進一步促進兩地資本市場的聯通和協同發展，強化香港國際金融中心和全球離岸人民幣業務樞紐的地位和功能。



▲中證監和香港證監會就推動大宗交易納入互聯互通機制達成共識。

大公報記者 許 臨

中國證監會和香港證監會昨日發出聯合公告，宣布就推動大宗交易（非自動對盤交易）納入互聯互通機制達成共識。據了解，日後境外投資者通過滬股通、深股通參與上交所、深交所的大宗交易，境內投資者通過港股通參與港交所的非自動對盤交易。通過滬股通和深股通進行的大宗交易以及通過港股通進行非自動對盤交易將同步開通。

香港特區政府對有關決定表示歡迎。李家超說，特區政府一直按國家「十四五」規劃致力深化並擴大內地與香港金融市場互聯互通。繼過去一年滬深港通合資格股票範圍相繼擴展至交易所買賣基金、在香港主要上市的外國公司和更多滬深上市公司的股票，昨日兩地監管機構宣布的措施是股票互聯互通機制的另一突破，豐富現有的交易方式和提升交易效率。

財爺：提升跨境市場流動性

財政司司長陳茂波表示，引進大宗交易安排是深化兩地資本市場互動和融合的重要舉措，可提升大額股份交易成交價格和時間的確定性，既讓投資者更有效地管理其資產配置和減低交易成本，同時亦減低有關交易可能對自動對盤市場所帶來的價格影響。有關措施切合兩地投資者對跨境大宗交易日益增加的需求，有利進一步提升跨境市場流動性。他強調，會

繼續與有關內地部委和機構緊密聯繫，盡快落實有關安排。

香港證監會表示，大宗交易提供了另一項交易機制，讓市場參與者能夠執行大額交易。在股票市場互聯互通機制下推出大宗交易後，南向及北向投資者可分別參與香港及內地市場現有提供的大宗交易設施。股票市場互聯互通機制下的大宗交易安排，將根據各自市場現有的運作模式和規定開發並進行適當調整。

正式推出日期另行公布

證監會行政總裁梁鳳儀表示，大宗交易是實現大額交易最佳執行並盡量減少對市場價格影響的重要交易機制。這一舉措將增強兩地市場的價格發現功能及鼓勵更多海外投資者透過股票市場互聯互通機制參與A股市場。

下一步，中國證監會、香港證監會將指導兩地交易所及結算機構做好大宗交易（非自動對盤交易）涉及的業務、技術和監管安排的研究，充分徵求市場意見，制定實施方案。而實施細節和正式推出日期將由兩地交易所另行公布。大宗交易及非自動對盤交易，分別是內地A股市場及香港證券市場的重要交易方式，投資者可以通過協議而非公開市場競價買賣證券。

互聯互通進程

- 2014年11月 滬港通開通
- 2016年12月 深港通開通
- 2017年7月 債券通北向通開通
- 2019年7月 同股不同權企業納入滬港通及深港通
- 2020年11月 18A生物科企納入港股通股票範圍
- 2021年2月 符合資格的科創板股票將納入滬深港通股票範圍
- 2021年9月 跨境理財通開通
- 2022年7月 ETF通開通
- 2023年3月 互聯互通擴容，外企納入港股通
- 2023年5月15日 「北向互換通」正式啟動
- 2023年6月19日 推出雙櫃台模式及雙櫃台莊家機制
- 2023年8月11日 兩地就推動大宗交易（非自動對盤交易）納入互聯互通機制達成共識

各界言論重點



行政長官李家超

有關措施將進一步促進兩地資本市場的聯通和協同發展，強化香港國際金融中心和全球離岸人民幣業務樞紐的地位和功能



財政司司長陳茂波

引進大宗交易安排讓投資者更有效地管理其資產配置和減低交易成本，同時可減低對自動對盤市場的影響，以及進一步提升跨境市場流動性



香港證監會行政總裁梁鳳儀

有關措施將增強兩地市場價格發現功能及鼓勵更多海外投資者，透過市場互聯互通機制參與A股市場



港交所聯席營運總監及股本證券主管姚嘉仁

這一優化將進一步促進互聯互通的發展，為兩地投資者提供更多交易選擇和流動性

大宗交易金額高 採差異化安排

話你知

大宗交易，一般是指單筆交易規模顯著高於市場平均水平的交易。為避免大宗交易對市場產生影響，境內外主要證券市場均建立了專門的交易機制，在交易方式、價格確定機制、信息披露等方面採取差異化安排。

大宗交易（非自動對盤交易），是內地與香港市場的一種重要交易方式。採用該交易方式可以進一步提高交易效率，避免對競價市場價格產生不必要的影響。現行互聯互通僅支持競價交易方

式，未來大宗交易（非自動對盤交易）開通後，將豐富互聯互通交易方式。

假設某大型基金持有A股共5000萬股，希望以目前價格10元的市價出售這些股份，若在公開市場出售難免會對股價帶來影響。為了避免這種情況，這大型基金會安排與另一家願意通過中介買入全部5000萬股的機構投資者進行大宗交易。一般來說，大宗交易對雙方都有利：賣出股份的基金獲得更具吸引力的賣出價格，而買入公司可以協商出低於市場價格的折扣。

滬深港通交投暢旺 (人民幣)

分項	深港通	滬港通
開通年份	2016年	2014年
累計成交*	55.2萬億元 (深股通)	50.57萬億元 (滬股通)
淨流入*	9300餘億元 (深股通)	1.02萬億元 (滬股通)
累計成交*	13.47萬億元 (港股通)	17.19萬億元 (港股通)
淨流入*	1.13萬億元 (港股通)	1.22萬億元 (港股通)

來源：深交所、上交所

*數據截至今年7月底

三地交易所合作 研實施方案

緊密合作

中證監和香港證監會發布聯合公告就大宗交易（非自動對盤交易）納入互聯互通達成共識後，上交所和深交所紛紛表示，會致力研究大宗交易涉及的業務、技術和監管等安排，在充分徵求市場意見基礎上，盡快制定互聯互通下開通大宗交易（非自動對盤交易）實施方案。港交所也表示，會與內地同仁緊密合作，為順利落實這一優化做好準備，持續完善互聯互通機制，連接中國與世界。

港交所：提升交易效率

港交所聯席營運總監及股本證券主管姚嘉仁表示，開通大宗交易是互聯互通業務的最新重大優化措施。它們能為互聯互通下的大額交易提供交易價格和執行的確定性，提升交易效率。這一優化將進一步促進互聯互通的發展，為兩地投資者提供更多交易選擇和流動性。

港交所指出，將與內地合作夥伴及各方共同制定引入大宗交易和非自動對盤交易的實施方案，包括相關業務、技術和監管等安排。待監管批准後，相關實施細節和正式開通日期將適時公布。

上交所指出，下一步將在中國證監會的

統籌指導下，會同相關各方，全面系統梳理兩地市場差異，研究大宗交易涉及的業務、技術和監管等安排，在充分徵求市場意見基礎上，盡快制定互聯互通下開通大宗交易（非自動對盤交易）實施方案，持續優化完善互聯互通機制，助力實現資本市場高水平雙向開放。

深交所稱，這是優化互聯互通機制安排、促進內地和香港金融市場互利共贏的最新務實舉措，有利於提高交易便利性和市場活躍度，豐富兩地投資者參與對方市場的方式，更好滿足投資者多元化交易需求。



▲上交所表示，會盡快制定互聯互通下開通大宗交易實施方案。

有效管理資產配置 降低交易成本

新聞分析

許 臨

全球市場對大宗交易的需求持續增加，大宗交易佔市場成交的比例正不斷上升。首先就是資產管理行業，基金經理要買入或沽出大量股票時多會透過大宗交易機制進行。此外，資產管理行業中有些是專門發行ETF等產品，當指數調整成份股時，所需的股份交易涉及的成本其實也不少，甚至在有些情況下其收費比收取的管理費還要高，而且申購基金單位有時亦涉及在短時間內進行大額交易，若在「場內」進行的交易，成本就會大大增加。

另外，證券衍生產品和結構性產品的發行者在對沖及結算時也會有大額交易的出現。最常見的例子，就是投資者買入長倉股票掛鈎票據後，若結算日正股價跌低於協定行使價，投資者便需要以協定行使價買入大量股份。由於這類投資者大多屬於高淨值人士，若在場內買入大額股份便會增加股價波動。

除資產管理行業外，普通投資者都特別留意哪些

公司喜歡回購股份，因為會對股價帶來支持，但公司要大手買入股份進行回購，也有很大的交易成本，大宗交易機制便十分重要。另機構投資者若對某公司進行收購也會對大宗交易有需求。

由此可見，市場上確實有不同類型的投資者對大宗交易有很大需求，若他們全透過場內進行，場內又稱為「樓下市場」，在場內交易由於在競價市場下顯示的買盤，可能會對其他投資者帶來影響，吸引他們進行更多同一方向的交易。要沽貨的就有「越沽越低價」，要買貨的也有可能「越買越貴」。

近年中國的資產管理行業出現爆炸性增長，內地基金透過「港股通」進入香港市場買入投資港股的互惠基金等，現時內地與香港市場之間的跨境交易大都經「滬港通」及「深港通」進行，所以市場早已希望監管機構能進一步優化內地與香港市場的互聯互通，引進大宗交易的安排，藉此降低交易成本，更有效地管理其資產配置。

業界倡增理財通產品 兩地監管料積極回應

【大公報訊】「跨境理財通」是內地與港澳資本市場互聯互通機制其中一項重要計劃。香港銀行公會署理主席陳文表示，跨境理財通自2021年9月推出以來，現時運作已上軌道，開戶數量、業務量持續上升，加上香港與內地全面恢復通關之後，跨境人漸趨活躍，南向及北向的開戶量、匯款數字、投資交易量都見上升，反映市場有實際交易需求。他續說，業界已向兩地監管機構提出優化建議，主要是增加投資產品的種類，相信兩地監管機構「會有非常積極的回應」。

據人民銀行廣州分行統計資料，截至2023年6月底，大灣區參與跨境理財通的個人投資者共

5.55萬人，包括港澳投資者4.14萬人，內地投資者1.41萬人；涉及相關資金跨境匯劃2.56萬筆，金額47.37億元人民幣。

金管局：港銀內房債風險可控

香港金融管理局副總裁阮國恒昨日出席銀行公會記者會透露，根據截至今年6月底的初步數字顯示，本港銀行體系在第2季的不良貸款率較3月底（1.45%）再稍為上升，惟上升速率未算太快，主要與內地房地產的風險敞口相關。他續說，金管局與銀行業界早於6、7年前已開始管理相關風險，即使最近再有民企內房面對流動性問題，暫時相信風

險可控。

香港第二季經濟增長較第一季放緩，不過阮國恒指出，這與香港銀行的貸款增長表現疲弱未必有關連性。他解釋說，雖然貸款增長在上半年輕微下跌0.5%，惟下跌部分主要集中於境外使用貸款及貿易項下相關貸款，香港本地使用貸款則有增加。另一方面，由於內地在岸市場的利率較香港市場低，他預期境外貸款需求疲弱的趨勢暫時未會改變。

對於最近有個別發展商「割價」推售新盤，阮國恒重申，樓價升跌並非金管局推行逆周期宏觀審慎監管措施的政策目標，主要是為了保障銀行體系的穩定性。



▲金管局副總裁阮國恒（左）、銀行公會署理主席陳文。

大公報記者攝