

人幣櫃台納港股通 買賣省兩次兌換

專家：免除匯率波動風險 吸引北水南下



中證監上周五公布五項資本市場對港合作措施，其中包括市場討論

多時的人幣櫃台的港股納入港股通投資標的。證券業人士表示，有助內地投資者免去人民幣匯率波動風險，同時可提升人幣櫃台交易活躍度。在新安排出台前，內地投資者透過港股通入市，過程中須兌換港幣買貨，沽貨後所得也要兌回人民幣轉入投資者賬戶。換言之，過程涉及兩次貨幣兌換，投資者有機會賺價蝕匯，而新安排下可直接在人幣櫃台買賣港股，長遠有利港股交投。

大公報記者 許臨

資深證券界人士謝明光表示，去年6月港交所（00388）推出「港幣—人民幣雙櫃台模式」，24隻股份同時以港幣和人民幣交易，這些公司的成交量佔港股平均每日成交量約40%，也對內地投資者有很大吸引力。

直接以人民幣計價交易結算

雙幣櫃台並非不同股票，所有人民幣股票及港幣股票同屬一類別，股東權利及待遇相同；只是在交易時，聯交所按兩種貨幣在兩個櫃台分開買賣，在中央結算系統（CCASS）的結算交收亦會分開進行，但股東可透過股份過戶處或CCASS，將其中一種幣值股份轉換為另一種幣值股份，好處是省略貨幣兌換程序，降低匯率風險，例如不用擔心港幣高企時買股，貶值時沽貨的損失，故此吸引了更多內地投資者進場，因為投資者毋須預先兌換港幣，而是直接以人民幣計價、交易及結算。

但投資者想交易人民幣櫃台的股份，首先要到銀行或券商開立人民幣戶口，並存有足夠金額應付交易相關費用，而且必須已開設港幣戶口。內地投資者要開通港幣賬戶，需要來香港辦理，過去業界有違規人士直接在內地替客戶開設港幣戶口，或誘導內地客戶在網上或透過手機app開設港幣戶口，但相關做法已被嚴查。

完善離岸人幣產品生態圈

謝明光表示，人民幣櫃台納入港股通後，內地投資者可直接透過港幣通賬戶交易，內地投資者若要開通港幣通賬戶，可直接在現有的A股賬戶開通一個許可權便可以，日後交易人民幣櫃台股份更加方便，新安排不只在香港的離岸人民幣池交易雙櫃台股份，內地龐大的資金也可直接交易。

香港股票分析師協會副主席郭忠治認為，香港的人民幣生態系統已覆蓋股票、債券、房託基金和交易所買賣基金（ETF），隨著雙櫃台納入港股通，將為投資者提供更多投資選擇及多元化配置機會，有利香港投資市場的發展，以及鞏固離岸人民幣中心的地位。

郭忠治續說，雙幣櫃台應繼續擴容擴量，增加可交易股票數量，雖然短期對港幣市場未必有很大的刺激作用，但新安排有助北水免除承受人民幣匯率波動風險，相信可提升人幣櫃台交易量，對港股未來發展非常有利。



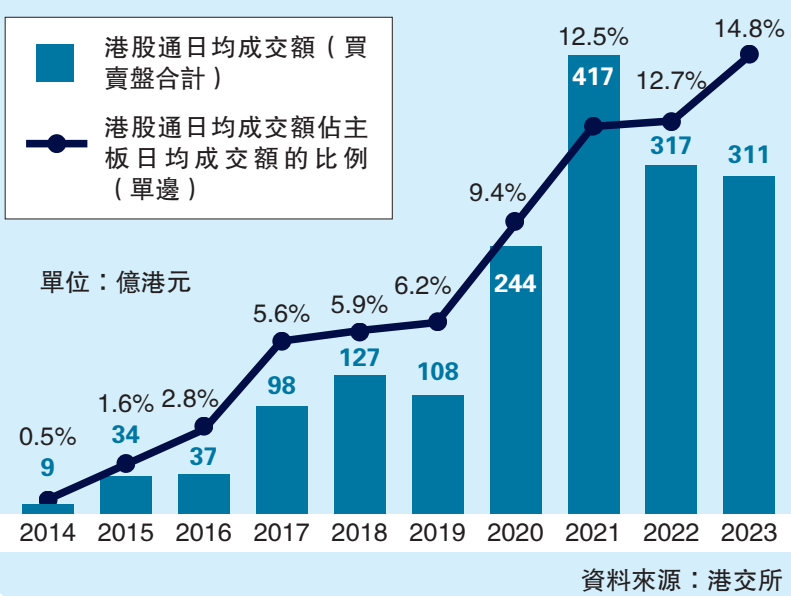
易投。人民幣櫃台納入港股通後，內地投資者可直接透過港幣通賬戶交易。

人民幣櫃台交易流程示意圖



▲去年六月，港交所啟動港幣—人民幣雙櫃台模式，有利香港投資市場發展，以及鞏固離岸人民幣中心地位。新華社

港股通日均成交額



人幣與港幣櫃台成交相差數百倍 (截至上周五)

| 股份 | 人幣櫃台 (萬元人民幣) | 港幣櫃台 (億港元) |
|-------------------------|--------------|------------|
| 恒生R (80011) / (00011) | 3.55 | 1.87 |
| 新鴻基R (80016) / (00016) | 54.74 | 2.38 |
| 商湯R (80020) / (00020) | 145.00 | 1.41 |
| 吉利R (80175) / (00175) | 7.31 | 3.39 |
| 華潤啤酒R (80291) / (00291) | 2.97 | 1.78 |
| 港交所R (80388) / (00388) | 374.00 | 12.84 |
| 騰訊R (80700) / (00700) | 782.00 | 58.91 |
| 中海油R (80883) / (00883) | 47.30 | 20.98 |
| 中移動R (80941) / (00941) | 565.00 | 9.37 |
| 聯想R (80992) / (00992) | 253.00 | 3.02 |
| 快手R (81024) / (01024) | 115.00 | 8.83 |
| 比亞迪R (81211) / (01211) | 389.00 | 13.9 |
| 友邦R (81299) / (01299) | 240.00 | 25.11 |
| 小米R (81810) / (01810) | 284.00 | 24.05 |
| 安踏R (82020) / (02020) | 24.62 | 5.33 |
| 中國平安R (82318) / (02318) | 217.00 | 12.24 |
| 李寧R (82331) / (02331) | 4.63 | 4.09 |
| 長城汽車R (82333) / (02333) | 2.97 | 1.97 |
| 中銀香港R (82388) / (02388) | 165.00 | 1.86 |
| 美團R (83690) / (03690) | 465.00 | 41.21 |
| 京東健康R (86618) / (06618) | 0.42 | 1.19 |
| 京東R (89618) / (09618) | 5.36 | 8.92 |
| 百度R (89888) / (09888) | 34.60 | 6.86 |
| 阿里巴巴R (89988) / (09988) | 394.00 | 34.37 |

刺激交投 人民幣櫃台交易自去年6月開啟以來，只有24隻港股在交易，至今仍未有增加。

市場人士解釋，人幣櫃台交投疏落，缺乏誘因開設人幣櫃台，不過，中證監上周五公布五項資本市場對港合作措施，可直接引入北水，有利提升股份活躍度，相信日後有更多上市公司參與。

同一股份 現交投相差數百倍

人民幣櫃台去年推出首日，共錄得936宗成交，合計僅1.62億元人民幣，連同港幣櫃台成交額，佔比只有0.6%。上周五，本港多隻大型熱門股份，如騰訊（00700）、美團（03690）、港交所（00388）、中移動（00941）及比亞迪（01211）的成交額，分別達到58.91億、41.21億、12.84億、9.37億及13.9億，但相關股份在人民幣櫃台的成交只有782萬元（人民幣，下同）、465萬元、374萬、565萬及389萬，兩者交投相差數百倍。

資深證券界人士謝明光指出，人民幣櫃台成交量偏低，部分原因是港幣近年走勢欠佳，但港幣目前估值已非常吸引，若走勢逐漸轉強，相信人民幣櫃台的成交量也隨之而大增。值得注意的是，中證監上周五公布五項資本市場對港合作措施，包括支持內地行業龍頭企業赴港上市，勢必吸引海外投資者，而相關股份的衍生工具也大為吸引。目前騰訊、美團等相關衍生產品已是市場主流產品之一。

謝明光稱，衍生產品越多，正股走勢更受市場注意，吸引力隨之增加。日後若有更多龍頭企業來港上市後，由於這些企業已為內地投資者熟悉，很大機會設立人民幣櫃台，並有望納入港股通，相信有助帶動人民幣櫃台交投。

刺激人幣港股交投 發揮雙櫃台功能



▲中證監上周公布的新措施，可直接引入北水，有利提升股份活躍度。

阿里恐未能納入港股通

雖然港股通擴至人幣櫃台股份，但市場人士認為，阿里巴巴（09988）吸納大量北水的機會較微，因為阿里在港是第二上市，未能符合納入要求。

資深證券界人士謝明光指出，阿里對內地投資者有很大吸引力，但未必能符合納入港股通的要求，最終仍需視乎監管機構是否放寬限制，若果阿里獲納入港股通，相信有助提升人民幣櫃台交投。

資深炒家Elvis表示，小米（01810）及美團（03690）分別在2018年7月及9月上，2019年8月便納入港股通。

阿里2019年11月在香港第二次上市，至今已4年，基本上已滿足滬深交易所公布的被納入港股通股票範圍的客觀條件，但至今仍未被納入，最大原因不是公司架構問題。

今仍未被納入，最大原因不是公司架構問題。

第二上市不符合要求

阿里與小米都是「同股不同權」，而小米更被稱為「同股不同權第一股」，所以小米能被納入港股通，理論上阿里也可以，不過阿里和小米的最大區別是「第二次上市」與「首次上市」。

當年時任港交所行政總裁李小加表示，必須拓寬滬深港通投資範圍，尤其是將符合一定條件的第二上市的港股，以及未有收入的生物科技公司納入港股通投資範圍。因為在香港第二上市的企業，許多都是代表未來經濟發展方向的新經濟公司。日後監管機構若開放態度，阿里仍有機會納入港股通。

互聯互通十年 港股通日均成交飆33倍

潛力巨大 經過額增加、投資標的擴大、縮減暫停日數等不斷優化，至今已成為本港股市成交重要組成部分。根據香港交易所數據，港股通日均成交額由2014年的9億元增至2023年的311億元，飆升33.5倍，佔香港市場成交額近15%。

中資海外配置 港股首選

2014年11月滬港通開通以來，港股通便利了內地資金流入香港股票市場，更取代了合格境內機構投資者計劃（QDII），成為內地投資者尋求海外資金配置的首選途徑。內地投資者在香港股票市場的活動顯著增加，成為越來越重要的流動性來源。

滬深港通開通以來，港交所提出並實施了一系列優化措施，以提高效率、拓展投資機會的廣度和增加資金雙向流動，如額度調整、可買賣證券數目及類型增加、

納入合資格國際公司等。

單就內地資金池而言，其未來增長潛力極為可觀。內地投資者的海外投資相對偏低：根據國際貨幣基金組織（IMF）的國際收支平衡及國內生產總值數據，2020年，內地投資者的海外投資額只佔國內生產總值6.1%（美國：70.1%；德國：114.7%）。因此，隨著港股通範圍日益擴大，加上香港又是內地投資者進行海外資產配置、豐富投資組合的首選市場，香港市場的優勢必然更凸顯。

港股通仍有不少優化空間，如早前中證監及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。中證監日前公布五項資本市場對港合作措施，其中放寬滬深港通下股票ETF合資格產品範圍；將房地產投資信託基金（REITs）納入滬深港通；支持人民幣股票交易櫃台納入港股通；優化基金互認安排等，均可望吸納更多投資者，令股票流動性進一步提升。