



活躍資本市場政策落地提振信心 A股料反彈 內地「王炸」組合拳 證券印花稅削半

內地最新救市組合拳

- ◆ 證券印花稅減半徵收
- ◆ 降低融資保證金比例
- ◆ 階段性收緊IPO
- ◆ 規範股東減持行為
- ◆ 下調證券交易經手費



A股終於盼來重磅利好。財政部、國家稅務總局及中國證監會於周日(27日)傍晚多箭齊發，祭出「王炸」組合拳。為活躍資本市場、提振投資者信心，自今日(28日)起，證券交易印花稅減半徵收，內地現行只向賣方徵收印花稅，即印花稅率由0.1%減至0.05%，每10萬元交易印花稅由100元人民幣減至50元人民幣；調整亦適用於滬深股通。中國證監會同步公布階段性收緊IPO、再融資活動，規範減持行為，降低融資保證金比例等系列舉措。此次政策「組合拳」超出預期，市場預期有望為A股帶來一輪反彈行情。

◆ 香港文匯報記者 海巖 北京報道

1990年A股運行以來，處於維繫證券市場宏觀穩定的目的，股票交易印花稅共上調兩次、下調七次。兩次上調印花稅率，是在1997年5月和2007年5月，背景均是前期市場過熱、投機嚴重。最近一次調整印花稅率是在2008年4月，為刺激市場，從0.3%下調至0.1%；2008年9月，印花稅買賣雙邊徵收調整為賣方單邊徵收，稅率仍為0.1%，此後印花稅一直保持對賣方按0.1%徵收至今調整。

歷次減印花稅均短期顯效

從歷次下調印花稅對市場的影響看，短期內都具有提振信心的刺激效應，但中長期而言有效性並不顯著。銀河證券分析師高明指出，印花稅下降有助於降低投資者成本，從而有利於促進市場成交規模。

2001年11月、2005年1月、2008年4月和2008年9月雙邊徵收改單邊這四次調整，每次均可以帶動短期交易情緒上升，上證綜指成交量分別在下調當周最高上升71%、98%、114%和139%。

降交易成本有助刺激交投

至於對證券市場指數的影響，高明分析指出，2000年以前的三次下調並未對短期市場形成明顯刺激；2000年以來的四次下調，均對短期市場活躍度形成提振。例如2008年9月19日雙邊徵收改單邊當日，上證、深證分別上漲9.46%、9%。「不過從長期看，對大盤走勢影響不大，尤其是2008年的兩次下調，均未改變熊市中指數下行的趨勢，短暫反彈後基本延續印花稅下調前的行情走勢。」

中泰證券策略研究負責人徐馳認為，減半徵收印花稅、收緊IPO節奏、規範上市公司減持行為、降低融資保證金最低比例等一系列政策齊出，是此前「要活躍資

項目	現行交易費用	由8月28日起新改動
交易印花稅	每次賣出成交金額的0.1%	0.05%
經手費	每次買入及賣出成交金額的0.00487%	0.00341%
證管費	每次買入及賣出成交金額的0.002%	-
過戶費	每次買入及賣出成交金額的0.001%	-

本市場，提振投資者信心」在政策層面的實質性落地。以史為鑒，每一次印花稅調降後，投資者信心都會得到一定程度修復，市場上漲概率較大。因此，此次打出「組合拳」有望為市場帶來一輪反彈行情。

企業盈利預期好轉仍為關鍵

南開大學金融發展研究院院長、金融學教授田利輝也表示，在這個時間點頒布印花稅下調政策，彰顯了政府對於資本市場的呵護之情，能夠改善預期，也可以有效降低交易成本，活躍資本市場，進而提振信心。「周一股市有望反彈，但是反轉尚且需要投資者的共識或企業盈利預期的好轉，政策上需要更為有力的多方舉措才可推動市場發展。」

調整時間	調整幅度	當天市場反應
1991年10月10日	從0.6%下調至0.3%	+1%
1997年5月12日	從0.3%上調至0.5%	+2.26%
1998年6月12日	從0.5%下調至0.4%	+2.65%
2001年11月16日	從0.4%下調至0.2%	+1.57%
2005年1月23日	從0.2%下調至0.1%	休市，翌日升1.73%
2007年5月30日	從0.1%上調至0.3%	-6.5%
2008年4月24日	從0.3%下調至0.1%	+9.29%
2008年9月19日	從雙邊徵收改單邊徵收	+9.45%
2023年8月28日	從0.1%下調至0.05%	-

整理：香港文匯報記者 李昌鴻

專家：減印花稅提振股市料立竿見影

香港文匯報訊(記者 李昌鴻、毛麗娟 深圳報道)內地今起將股票交易印花稅減半徵收，對此，一些專家表示，此舉將直接利好A股市今日表現，加上香港特區行政長官李家超昨日亦表示，已由財政司司長成立小組，研究如何增加股票市場流動性，相信今日港股市亦會配合走強，A股和港股今日會有明顯的反應。

估值吸引 A股股勢勁彈

英大證券首席經濟學家李大霄表示，隨着財政部、國家稅務總局減半收印花稅，中國證監會在連批37家基金的基礎上，連續出台了包括《證券交易所調降融資保證金比例，支持適度融資需求》、《證監會進一步規範股份減持行為》、《證監會統籌二級市場平衡優化IPO、再融資監管安排》等市場關心的重大利好政策，在印花稅這個特大利好的引領之下，一系列政策利好支持穩定市場，估計今日內地股市會有明顯反應，市場信心有望恢復。

截至到2023年8月25日，上證指數報收3,064點，對應央企指數8.1 PE和0.89 PB，香港恒指是8.6 PE和0.89 PB，央企指數已經低於恒指。對比恒指在全球主要股指中墊底，內地央企指數反映內地優秀的大藍籌股龍頭的估值水平更為吸引。李大霄認為，對應內地大藍籌股估值低點或已經出現，特別是在無風險收益率大幅下降的基礎之下，股價差還在歷史高位區，在資產荒越來越嚴重的前提下，中國股市的大藍籌股重心上行是有基礎的有邏輯的。

經濟提速 將推升優質資產

李大霄續表示，更加重要的是，中國經濟長期增長潛力巨大，2022年中國內地生產總值超過121萬億元人民幣，近十年中國經濟年均增長6.2%，遠高於2.6%的同期世界平均增速。未來中國經濟佔全球經濟比重還會慢慢提升，經濟增長從長遠看必然推動優質股票市場重心提升。中國經濟長遠發展就打開了中國優質資產的上行空間，在最強有力的利好政策推動下，中國股市的未來可以期待。

開源基金首席經濟學家楊德龍也表示，內地這些活躍資本市場措施釋放了積極的信號，讓利於民，提振了投資者的信心。這次直接下調印花稅高達50%，一年將減少近千億的交易費用，對廣大投資者來說是及時雨，也是很多投資者期盼已久的重大利好。預計會對短期乃至未來很長一段時間的市場走勢形成正面的影響，推動市場大幅反彈。

更強刺激政策料陸續有來

楊德龍認為，投資者應堅持價值投資，相信未來資本市場的表現，好公司有望出現恢復性上漲。當前處於三重拐點疊加的階段，包括經濟增長的拐點、市場的拐點以及市場風格切換的拐點。在這些三重拐點疊加的時候，通過逢低布局優質股票或者優質基金來抓住市場下一輪上漲的機會是最好的投資策略。同時，在市場低位保持信心和耐心非常重要。

雖然現在經濟增長速度有所放緩，但預計有更大力度的推動經濟復甦的政策正在研究之中，未來可能會適時推出。投資者對經濟未來前景的預期也有望逐步增強，從而帶來積極的表現。因此，在當下建議投資者堅持價值投資理念，做好公司的股東，配置優質基金，耐心等待市場回暖。

中證監連出大招救市 優待房企融資

香港文匯報訊(記者 海巖 北京報道)在財稅部門明確從本周一(28日)起減半徵收證券交易印花稅後，中國證監會亦在周日(27日)傍晚接連發布多項監管安排，推出救市「組合拳」，提出階段性收緊IPO、再融資活動，規範減持行為，降低融資保證金比例等多項措施。

中國證監會表示，充分考慮當前市場形勢，完善二級市場逆週期調節機制，圍繞合理把握IPO、再融資節奏，作出六點安排。

收緊IPO 限再融資間隔規模

當二級市場承壓時，嚴控IPO和再融資節奏，歷來是A股慣用的調控手段，如今中國證監會再次祭出此招。中國證監會表示，根據近期市場情況，階段性收緊IPO節奏，促進投融資兩端的動態平衡。對於金融行業上市公司或者其他行業大市值上市公司的大額再融資，實施預溝通機制，關注融資必要性和發行時

機。同時，對於存在破發、破淨、經營業績持續虧損、財務性投資比例偏高等情形的上市公司再融資，適當限制其融資間隔、融資規模。不過，為呵護房地產企業，中國證監會特別提到，房地產上市公司再融資不受破發、破淨和虧損限制。

中國證監會還表示，引導上市公司合理確定再融資規模，嚴格執行融資間隔期要求。審核中將對前次募集資金是否基本使用完畢，前次募集資金項目是否達到預期效益等予以重點關注。嚴格要求上市公司募集資金應當投向主營業務，嚴限多元化投資。

規範減持行為 加大打擊違規

在減持方面，中國證監會表示，「上市公司存在破發、破淨情形，或者最近三年未進行現金分紅、累計現金分紅金額低於最近三年年均淨利潤30%

的，控股股東、實際控制人不得通過二級市場減持本公司股份。」控股股東、實際控制人的一致行動人比照上述要求執行；上市公司披露為無控股股東、實際控制人的，第一大股東及其實際控制人比照上述要求執行。

並且，從嚴控制其他上市公司股東減持總量，引導其根據市場形勢合理安排減持節奏；鼓勵控股股東、實際控制人及其他股東承諾不減持股份或者延長股份鎖定期。

此外，中國證監會正在抓緊修改《上市公司股東、董監高減持股份的若干規定》，提升規則效力層級，細化相關責任條款，加大對違規減持行為的打擊力度。

兩融業務方面，上交所、深交所、北交所發布通知，修訂《融資融券交易實施細則》，將投資者融資買入證券時的融資保證金最低比率由100%降低至80%。此調整將自今年9月8日收市後實施。

港股票印花稅收入因加得減 財爺受命增交投

港股印花稅調整前後的日均成交金額及估算稅收

年度	日均成交金額	同比	估算稅收	同比
2020年8月至2021年7月(加稅前)	1,646億元	-	677億元	-
2021年8月至2022年7月(加稅後第一年度)	1,349億元	-18%	682億元	+0.7%
2022年8月至2023年7月(加稅後第二年度)	1,126億元	-17%	554億元	-19%

資料來源：香港證券及期貨專業總會

香港文匯報訊(記者 周曉菁)內地今日起減半收股票印花稅，港股方面近日亦就需否減印花稅以刺激交投展開熱烈討論。特區政府行政長官李家超昨日(27日)出

席《施政報告》地區諮詢會後會見傳媒表示，決定由財政司司長成立小組，專責研究如何增加股票市場的流動性。業界普遍認為，2021年本港上調股票印花稅後，股

市成交及稅收都雙雙下降，政府「因加得減」，證券業界亦生意慘淡，適時調整印花稅，認為可刺激大市。

特首：施政報告前冀收到建議

李家超昨日表示，他決定由財政司司長成立小組，專責研究如何增加股票市場的流動性。財政司司長會在本星期宣布小組的細節，希望小組的工作可以盡快展開，盡早向行政長官作出建議。他指，工作小組會研究不同的可能性，亦會把已經反映的不同意見納入研究範圍。

他說，「要求工作小組盡快成立和展開工作，提供意見給我作參考，我亦希望小組可以在《施政報告》公布前，會有一些建議提供給我。我相信增加股票市場的流動性有短期措施，亦可能有長期措施，相信工作小組在這方面會作專業和細心研究。」

兩年股市成交及稅收均勁縮

香港證券及期貨專業總會的資料顯示，自2021年8月政府上調股票印花稅30%後，即印花稅率由0.1%上調至0.13%後，近兩年大市成交額大幅減少。在加稅前一年度，港股的日均成交金額約為1,646億元，加稅後第一年度，日均成交金額下降18%至約1,349億元，第二年度再下降17%至約為1,126億元，政府庫房收入從加稅前的677億元，下降19%至目前的約554億元。最新的數據是以截至今年7月的大市成交作估算。

除了股市成交和稅收都有萎縮，總會認為，交易成本的增加，間接影響了投資者的活動及收入，繼而影響市場交投及深度，股市不振令業界飯碗不保，加劇人才流失。此外，間接以本港資源助長了外國

競爭者變強變大，動搖香港作為國際金融中心的競爭力，影響了香港作為中國最重要的國際金融中心、全球金融及離岸人民幣業務樞紐的策略性定位。

李惟宏：減印花稅是市場共識

立法會金融服務界議員李惟宏認為，減股票印花稅是市場共識，除證券業界外，包括會計界等不少專業團體，也同樣要求降低稅率，特別是現時經濟低迷，是適時機作出檢討。他建議可在未來6個月至1年，暫時豁免徵收股票印花稅，以刺激港股交投。同時期望，政府在新一份《施政報告》中，落實資本投資者入境計劃細節、GEM板、拆細債券以推動債券零售化等改革，以吸引更多人才及資金來港，帶動本港金融服務行業及專業服務，從而刺激實體經濟。

不過他坦言，減股票印花稅率不一定能即時解決市場所有的問題，但若政府願意減稅，很大機會即時提振市場信心，亦反映政府支持本港證券界的誠意。