

沪港通来了 资本市场何解

文·本报记者 王怡



图说规则

交易规则

T+1
当天买进股票当天不能卖出,最早也要隔一天才能卖出。
A股只包括股票和基金。每日的涨跌幅都不超过10%。

T+0
股民当天买入的股份可以当天卖出。港股市场包括股票、恒生期货、期权和对冲基金。
没有涨跌幅限制,遇到极端的情况,一天可以跌90%,也可以涨500%。

可购买股票范围

香港投资者 内地投资者

上证180、380指数成分股

恒生综合大型、中型股指数成分股

资金账户余额不低于100万元

同时持有A股、H股上市股票(800家左右)

同时持有A股、H股上市股票(800家左右)

摘自中国经济网

翘首企盼多时的沪港通终于要来了!中国证监会与香港证监会10日发布联合公告,批准上海证券交易所以及双方的结算机构正式启动沪港通股票交易互联互通机制试点(以下简称沪港通),沪港通下的股票交易将于11月17日开始。这意味着A股市场对外开放迈出了关键一步。

上交所消息,11月15日将进行港股通交易系统通关测试。中国投资信息有限公司指定上

交所网站发布港股通交易日期、港股通标的股票名单、参与港股通业务的证券公司名单及其他信息,市场参与者可在上交所网站“沪港通专栏”查询。试点初期,对人民币跨境投资额度实行总量管理,港股通总额度为2500亿元人民币,每日额度为105亿元人民币;沪股通总额度为3000亿元人民币,沪股通每日额度为130亿元人民币。港股通股票268只;首批参与港股通业务委员会共89家。

为资本市场带来的远不止3000亿元

4月10日中国证券监督管理委员会香港证券及期货事务监察委员会发布的《联合公告》指出,在“沪港通”的机制设计当中,对人民币跨境投资额度实行总量管理,并设置每日额度,实行实时监控。其中,沪股通总额度为3000亿元人民币,每日额度为130亿元人民币。

事实上,虽然表面上看总额度是3000亿元,但由于资金不断地进入与撤出,实际上可以调动的资金将远远不止这个数字。

专家认为,沪港通推动A股大盘蓝筹与国际

投资者的接轨,从而提升中国资本市场在全球市场的影响力,进一步满足全球投资者投资中国的需求以及中国投资者“出海”的需求。

相比实体经济层面,中国资本市场的开放程度远远落后。目前A股市场的外国投资者参与度远低于成熟市场和亚洲其他新兴市场。海内外投资者的互联互通只能通过QDII、QFII和RQFII的方式。虽然近年来上述产品的投资规模持续增大,但在额度申请复杂、资本流动限制等情况下,境外投资者仍

相关阅读

上海与香港股市互联互通试点将于11月17日正式启动。期待已久的沪港通为内地投资者敲响了港股的大门,不过股民仍需做好资质、技术和心理三大准备。

资质准备:适当性核查不可少

与境外投资者投资沪市股票不同,内地投资者投资港股需符合适当性管理的要求。按照香港证监会的要求,以及9月26日上海证券交易所发布的《港股通投资者适当性管理指引》,试点初期参与港股通的境内投资者仅限于机构投资者,以及“证券账户及资金账户余额合计不低于人民币50万元的个人投资者”。

拥有了沪市人民币普通股票账户且准备好足够的资金,并不意味着股民就可以直接投资港股。按照上交所的要求,股民需在接受适当性条件核查(包括资产状况、知识水平、风险承受能力、诚信状况等)之后,才能与证券公司签署港股

市场分析

CPI徘徊“1”时代 中长期通胀压力不容忽视



国家统计局10日发布的数据显示,10月份,全国居民消费价格总水平(CPI)同比上涨1.6%,涨幅与上月相同,继续徘徊在“1”时代。

在9月份CPI同比涨幅创出年内新低之后,认为“中国经济出现通缩”的观点就被抛出。对此,国家统计局城市司司长程学斌认为,去年同期基数较高是9月份CPI涨幅回落的主要原因,环比看CPI仍呈温和上涨之势。

翘尾因素回落仍在影响当前物价指数。交通银行金融研究中心发布的报告指出,考虑到今年四季度翘尾因素都在低位,影响CPI同比涨幅的关键要看新涨价因素的波动。

据测算,在10月份1.6%的居民消费价格总水平同比涨幅中,去年价格上涨的翘尾因素约为0.3个百分点,新涨价因素约为1.3个百分点。

10月份构成CPI的八大类商品和服务价格“六升两降”,其中食品价格涨幅仍较突出。数据显示,10月份,食品价格同比上涨2.5%,影响居民消费价格总水平上涨约0.83个百分点。其中,除了鲜菜价格下降7.2%外,蛋价和鲜果价格同比分别上涨16.4%和15.2%,影响居民消费价格总水平上涨约0.14个百分点和0.30个百分点。此外,粮食、水产品、肉禽及其制品价格同比均有小幅上涨。

持谨慎的态度。

据新华社消息,“沪港通实现了两个突破,即资本市场的对外开放和资本项目账户的对外开放。”上海交通大学中国金融研究院副院长方毅说,“这将提升中国金融市场的国际化程度,促使中国资本市场的交易规则、投资理念与国际接轨,提升大中华区的吸引力。”

在专家看来,沪港通并非资本市场对外开放的终点,而是一个新的开端。随着沪港通、深港通、内地香港基金互认陆续推出,A股纳入MSCI

世界最大规模资产的一次重新平衡

沪港通即将开通使得恒生股市暴涨。香港交易所行政总裁李小加说,沪港通的推出将是中国开放资本市场迈向双向开放的重要一步,也是人民币国际化进程中的一个重要里程碑。沪港通是香港交易所发展史上的重要里程碑,它进一步巩固了我们在亚洲地区的领先地位,而且也清楚地表明,我们的战略是与中国内地的证券与期货交易所合作求发展,而不是与其竞争现有的业务。

李小加在出席本月7日在深圳举行的中国创新论坛时表示,沪港通将带来“世界最大规模资产的一次重新平衡”。李小加预计,上述22亿美元的银行资产将大规模地向资本市场转移,其中的七八万亿美元可能会流入A股市场,使得A股市场的体量在未来五到十年获得巨大增长。

据李小加介绍,现在中国的银行资产约22万亿美元,资本市场的市值才4万亿美元,美国

(摩根士丹利资本国际)全球指数也指日可待,这也意味着全球资金将源源不断地流入A股市场。

根据MSCI的测算,若中国A股被纳入MSCI新兴市场指数、亚太指数、全球指数,全球指数基金将被被动配置中国A股。按照海外投资者可投资A股自由流通市值的5%计入,则会给A股带来120亿美元的新增流动性。假以时日,A股自由流通市值完全加入MSCI,即加入比例为100%,预计将直接吸引约1700亿美元的海外资金。

这两个数字差不多各是17万亿—18万亿美元,是1:1的关系,而我们是1:5。这意味着我们的资本市场不能给如此大规模的国民财富带来真正的投资和发展机会,钱基本都在银行里。

如何解决中国资产“走出去”,外国资产“请进来”的问题?事实上,无论“走出去”还是“请进来”,都不可能一蹴而就,因为两边的法律法规、市场结构、交易习惯等存在巨大差别。监管层设置了一套被李小加形容为“转换器”或“翻译机”的交易机制。就是以上海和香港两个证券交易所及背后的结算公司为对手方,尽量把两个市场“区别”里边的90%,在两个交易所和结算公司之间加以消化,剩下“实在不能改变”的东西,再交由双方“互相适应”,有了这套机制,进出境的投资者虽然实际上只有两个——沪港两地的证交所及背后的结算公司,却把中国千万个投资者带到了全球市场,也把世界各地的投资者引入了中国。

人民币地位提升 交易规则与国际接轨

从操作层面讲,沪港通的循环是人民币循环。进来全是人民币,出境也必须是人民币,这就使得人民币从贸易结算货币真正变成了世界舞台上一个大规模的投资货币。而只有走向大规模的投资货币以后,才有可能最终走向储备货币。来自香港金管局的数据显示,截至今年6月末,香港人民币存款余额高达1.1万亿元,短短三年增加了11倍。而在此之前,在离岸人民币只拥有RQFII等极为有限的投资渠道。“所以沪港通对人民币国际化将是一个巨大的机会,将可能从质上带来人民币新的发展机会。”李小加描述。

上海证券交易所表示,沪港通不再是贸易项目下的普通双边国际货物贸易结算,而是资本项目下的跨境投资结算,直接拓展了人民币在资本项目下的自由兑换范围,打开了人民币跨境投资渠道,扩大了人民币流动和跨境使用的范围和空间。这意味着,在推动人民币成为全球主导货币之一,以及扩大人民币资产配置的品种和范围方面,沪港通向前迈进了一步。

沪港通启动,意味着境外资金进入A股的通道进一步放宽,但其带来的投资习惯和理念变化

显然更值得关注。沪港通不仅有助于完善A股市场机制,助推A股市场蓝筹股估值修复和价值回归,而且从市场的交易制度、监管机制到投资文化、上市公司治理水平,都有望随着投资者队伍和市场格局的改变而变化。

北京大学金融与证券研究中心主任曹凤岐、东南大学经济管理学院名誉院长华生表示,沪港通有助于多层次资本市场以及蓝筹市场建设。上交所代表中国经济发展最优秀企业群体的主要上市地,一直致力于建设汇聚蓝筹股的世界一流交易所。港交所是高度国际化的交易所,集聚了大批国际机构投资者,也是内地企业海外上市的重要地点。沪港交易所互联互通,在短期内打通了通向境外股票市场的道路。类似于上交所所在香港新建了一个股票市场,不仅一下子新挂了268只优质蓝筹股,还同时拥有香港本地约200万投资者,其中很多是世界级的机构投资者,有助于改变A股市场的投资者结构,有助于引入境外知名机构投资者与资金,提高A股蓝筹市场活跃度,是共同提升中国资本市场的全球影响力的积极尝试。

“沪港通”敲门 投资者需做好三大准备

通交易委托协议,踏上直通港股之旅。

技术准备:充分了解投资标的和规则

对于股民而言,充分了解港股标的和交易规则,是投资港股前必要的技术准备。

试点初期,港股通标的股包括恒生综合大型股指数及综合中型股指数成分股,以及A+H股上市公司的H股。在沪市被列为风险警示板股票的A+H股的相应H股,不在港股通股票范围内。

目前港股通标的股约为270多只。在香港市场市值最高的金融、房地产建设和消费品制造业等三大行业中,均有不少值得股民关注的港股通标的。

交易机制方面,除了投资者普遍知晓的T+0、不设涨跌幅限制之外,还有一些细节易被忽略。如买卖申报数量单位,每手港股所包含的数量由发行公司自行决定,而非如A股固定为100股。与香港股市基本交易机制不同,基于额度控制的原因,港股通交易中投资者不得修改订单,

必须采用先撤单再申报的方式修改订单。

此外,沪港两地交易日存在差异,仅有两地均为交易日且能够满足结算安排的交易日,才是港股通交易日。圣诞节、圣诞节前夕、元旦且除夕或除夕日为港股通交易日的,仅有半天交易,且当日为非交易日。

心理准备:特殊风险不容忽视

相较于其他境外市场,与内地文化同宗同脉的香港市场更为内地投资者熟悉。不过,由于香港股市在交易规则等方面与A股存在一定差异,投资者可能面临一些特殊的风险。在投资港股之前,股民需对此做好心理准备。

首先是市场联动的风险。与相对封闭的A股市场不同,港股市场上外汇资金自由流动,海外资金的流动与港股价格之间表现出高度相关性,投资者在参与港股市场交易时面临全球宏观经济和货币政策变动导致的系统风险相对更大。

其次是股价波动的风险。由于港股市场实

行T+0交易机制,且不设涨跌幅限制,加之香港市场结构性产品和衍生品种类相对丰富,港股通个股股价受到意外事件驱动影响而表现出的股价波动幅度,可能相对A股更为剧烈,投资者持仓的风险也相对较大。

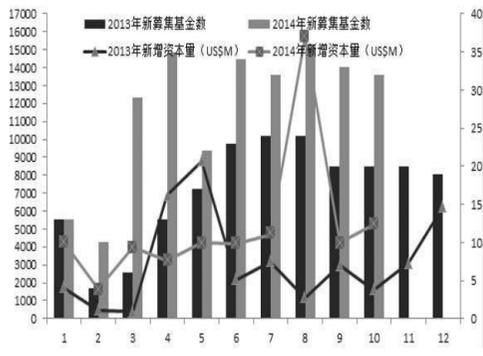
第三是交易成本的风险。目前投资者参与港股投资,除因股票交易发生的佣金、交易费、交易费、交易系统费、印花税、过户费等税费外,在不进行交易时也可能要继续缴纳证券组合费等费用。投资前应充分了解港股市场的各项相关税费安排,避免因交易频率导致交易成本上升。

第四是个股流动性风险。与A股市场中小市值股票成交较为活跃不同,部分中小市值港股成交量相对较少,流动性较为缺乏。如果投资者重仓持有此类股票,可能因缺乏交易对手方而面临小量抛盘即导致股价大幅下跌的风险。

潘清 桑彤 罗政

图说市场

2013年1月至2014年10月新募集基金数与新增资本量趋势图



2014年10月新募集基金募资币种统计表

币种	人民币	外币	合计
新募集基金数(总)	25	7	32
比例	78.1%	21.9%	100%
新募集基金(披露金额)	25	7	32
新增资本量(USSM)	1396.03	3869.62	5265.65
比例	26.5%	73.5%	100%
平均新增资本量(USSM)	55.84	552.80	164.55

2014年10月新募集基金类型分布统计表

基金类型	成长基金	创业基金	并购基金	基础设施基金	房地产基金	天使基金	合计
新募集基金数(总)	18	5	5	2	1	1	32
比例	56.3%	15.6%	15.6%	6.3%	3.1%	3.1%	100%
新募集基金(披露金额)	18	5	5	2	1	1	32
新增资本量(USSM)	3802	178	233	836	209	8	5266
比例	72.2%	3.4%	4.4%	15.8%	4.0%	0.2%	100%
平均新增资本量(USSM)	211	36	47	418	209	8	165

资本市场

深交所推出 并购重组私募债

深交所消息,为贯彻落实《国务院关于进一步优化企业并购重组市场环境的意见》(国发[2014]14号),拓宽并购重组活动融资渠道,积极发挥资本市场支持实体经济作用,在中小企业私募债券试点成功经验的基础上,深沪两所近日发布《并购重组私募债券业务试点有关事项通知》(以下简称《通知》)。

根据《通知》,并购债是指在中国境内注册的公司制法人开展并购重组活动,在中国境内以非公开方式发行和转让,约定在特定期限还本付息的公司债券。与中小企业私募债券相比,并购债突破了私募债券发行主体需为中小企业的限制,但其募集资金应当用于支持企业并购重组活动,包括支付并购重组交易对价、替换并购重组贷款等。

据深交所相关负责人介绍,并购债备案申请沿用中小企业私募债现有业务框架和电子化申报渠道。为强化投资者保护机制和风险防范,并购债发行人应在募集说明书中约定募集资金用途及募集资金监管机制,设立募集资金监管账户,聘请监管银行;同时应明确偿债保障机制、清偿安排、股息分配政策、受托管理及持有人会议等投资者保护机制安排;当并购重组活动终止或出现交叉违约等影响投资者利益的情形时,应设置提前偿还本息安排等风险防范应对措施。

并购债是交易所支持企业进行并购重组活动的一项重要举措,不仅为并购重组相关主体提供了便利的债务融资渠道,也进一步丰富了交易所私募债券产品线,为投资者提供更多元的债券投资品种。深交所负责人表示,深交所将继续加快固定收益产品创新平台建设,在强化风险防范的基础上积极探索私募债券品种创新,进一步推动交易所债券市场稳步发展。



年生猪供给约束将逐步体现,届时猪肉价格上涨可能推升通胀。

程学斌分析说,从历史情况看,四季度气温走低,城乡居民日常消费也会有所变化,因此肉禽、鲜菜、鲜果价格可能会有一些波动。特别是今年部分地区将陆续出台一些公共服务和资源类产品价格改革方案,给物价带来了上涨压力。综合各方面情况看,未来物价同比涨幅扩大的可能性较大,1.6%的CPI同比涨幅很可能是年内低点。

值得注意的是,当日发布的10月份全国工业生产者出厂价格(PPI)同比下降2.2%,降幅比9月份扩大0.4个百分点。从发布的分行业出厂价格环比数据看,在30个主要工业行业中,价格上涨的行业有燃气生产和供应、纺织服装、非金属矿物制品等;下降的行业有石油和天然气开采、黑色金属矿采选、石油加工等。

余秋梅认为,本月PPI环比继续下降是受国际油价连续下跌及国内部分行业产能过剩的影响。(陈炜伟 王希)