

“深港通”正式鸣锣开市

全球投资者投资中国 未来增长

“深港通”5日开通，这是继两年前“沪港通”开通之后，中国资本市场开放的新里程碑。虽然它不会即刻产生刺激效果，但业界普遍认为会“细水长流”产生长线效应。

香港交易所集团行政总裁李小加在出席开通仪式时称，中国市场开放程度已经非常高了，任何“直通车”的开通都不会带来“能量巨大释放”的景象，如同“沪港通大桥”已经建成，因此不会“憋着”很多车等着通过“深港通”，而且很多刚开始过桥的人只是出于好奇，“以后要看桥两边有没有足够的东西让人愿意过来买”。



12月5日，香港特别行政区长官梁振英和港交所主席周松岗共同为当日首笔交易鸣锣开市。

新华社发

资本市场 开放 新里程碑

A股纳入 MSCI 指数可期

巩固香港 国际金融 中心地位

回顾历史，1993年青岛啤酒在香港上市，是内地首家在海外上市的企业。23年后，在人民币国际化的大趋势下，沪深港三地实现互联互通，内地资本市场改革开放步入新时代。

彭博经济学家陈世渊说，不要把“深港通”单独当成一个事件来看，而应放在中国改革的整个背景里来看，

它是一个制度的建设。他认为，“互联互通”机制目前是个管道机制，管道吸引进出的主要是资金流量。但此番改革想吸引的不是资金，而是机构投资者，它们先进的管理方法、操作策略、运行机制，将对内地投资者、股票市场的运行机制起到示范作用。陈世渊表示，国际资金在香港可

以自由进出，“深港通”开通，与其说是沪深港三地市场融合，不如说是内地资本市场开放的一个新步伐。

“深港通”是中国资本市场开放的里程碑，全球投资者获得空前机会，投资中国“未来增长”。汇丰银行研究报告称，深圳股市是全球外资持有率较低的大市场，深圳股票海外投

资者持有率仅为1.2%，相对而言，港股的外资持有率为46%，日本和韩国分别为26%和30%。

汇丰报告预计，更多全球机构投资者进入内地股市，将改善内地以散户为主的结构及抑制投机风气，并倒逼注册制、股票停复牌、信息披露等改革，从而提高A股国际化、法制化、市场化水平。

“深港通”成为内地开放金融市场的重要步骤，国际投资者再获新渠道以资金全数进出的形式买卖沪深股票，有利于投资银行摩根士丹利资本国际公司(MSCI)把A股纳入其新兴市场指数。

连续3年，摩根士丹利都拒绝将A股纳入该指数，并持续向内地提出列入该指数的市场改革条件。一旦A股跻身其中，势必刺激全球对A股

的需求，届时“沪港通”和“深港通”两条渠道的威力才会充分发挥出来，成为“两条鲶鱼”的长线”。

汇丰环球研究常务总监孙瑜称，“深港通”是A股被纳入MSCI新兴市场指数的“催化剂”。他预计，目前时间压力在MSCI一方，因为按经验推断，越迟将A股纳入指数，日后越要提升A股在指数中的占比。

恒生银行执行董事兼环球银行及资本市场业务主管冯孝忠认为，“深港通”将增加内地A股被纳入MSCI新兴市场指数的机会。一方面，“深港通”对国际投资者具有吸引力，另一方面，可帮助内地投资者透过香港接触全球市场。此外，随着人民币被纳入SDR，离岸人民币的流通量有了保证，更加大了A股被纳入MSCI的机会。

英国跨境支付运营商World First首席经济学家杰里米·库克说，以前很多海外投资者无法接触内地股市，现在增加了两条新通道，一旦A股被纳入MSCI指数，海外投资者对其需求将大增。

而与是否会被纳入MSCI指数结果相比，A股在国际化进程中自我完善的过程更重要。

作为“沪港通”升级版的“深港通”，既是内地资本市场对外开放的一个里程碑，也将为香港市场带来机遇，巩固香港作为“超级联系人”的角色定位，提升香港国际金融中心地位。

香港特区政府行政长官梁振英5日在开通仪式上说，“深港通”有助内地资本市场在风险可控的情况下进一步对外开放，并有助推动人民币国际化，让香

港继续为内地的金融改革贡献力量。另一方面，“深港通”将吸引更多国际投资者，经由香港更全面地投资内地市场，从而巩固香港作为国际金融中心和全球离岸人民币业务枢纽的地位。

香港交易所主席周松岗在开通仪式上说，“深港通”是内地与香港“互联互通”的新篇章，是香港国际金融中心发展的新里程碑，相信在一国两制的

优势下，香港能够继续为国家资本市场的双向开放作出突出的贡献。

陈世渊认为，“深港通”将对香港市场起到非常大的支撑作用，对香港金融市场是一个利好。

“深港通”之后还有什么？港交所表示，考虑将交易所买卖基金(ETF)、新股、商品、债券等纳入“互联互通”机制。李小加预计，“互联互通”机制将打

开越来越多的渠道。他以长江上的大桥为例：早前只有南京和武汉两条大桥能过长江，时至今日，长江上的桥多达百座，越多的桥意味着人们过桥的次数越多。他认为，“深港通”的重大意义，就是把中国最具有创新精神的企业，展示在世界面前。

记者战艳 张雅诗 周雪婷
(新华社香港12月5日电)

像炒A股那样炒港股靠谱吗？

专家提醒：深港股市交易规则差异多，投资者须留意

1 涨跌幅限制不同

港股和A股市场最为明显的差异即是涨跌幅限制不同。深市A股市场的股票、基金交易有10%的价格涨跌幅限制，ST和*ST等被实施特别处理的股票有5%的价格涨跌幅限制。

港股市场不设涨跌幅限制，但联交所为防止个股股价短期大幅波动，在今年8月22日推出了市场波动调节机制，即部分适用市场波动调节机制的个股在监测时段出现价格剧烈波动时，会触发5分钟的冷静期，在冷静期内交易价格受到触发时5分钟前最后一次交易价格的上下10%范围的限制。

“H股历史上不止一次出现过大盘指数大幅波动过千点、幅度超过10%的情况，因公司突发消息引起的股价大涨大跌更是司空见惯，涨跌幅度超过30%的股票经常可以碰到。”深圳老股民黄易说。

2 交易交收机制不同

A股和港股另一个较大的差异是交易交收机制不同。不同于内地A股市场的T+1交易制度，港股实行T+0回转交易、T+2交收制度，也就是说投资者买入港股当天即能卖出，但资金与股票交收是在T+2日，而卖出方在T+2日完成交收前仍享有该证券的权益。

“那些热衷于追涨杀跌、短线炒作的投资者应注意，T+0模式下，主力投资资金可能会买进卖出造成成交量暴增的假象，影响散户投资者的操作方向。”黄易说。

3 交易时间不同

两市交易时间安排也不同。深市A股的交易时间分为：开盘集合竞价时段(9:15—9:25)、连续竞价时段(9:30—11:30和13:00—14:57)、收盘集合竞价时段(14:57—15:00)。联交所的交易时间也分为开市前时段、持续交易时段、收市竞价时段，但各阶段的交易内容规定更为细化。

此外，港股市场还有一个比较特殊的“半日市”，即如果圣诞前夕(12月24日)、新年前夕(12月31日)及农历新年前夕(农历腊月最后一天)为交易日，则香港市场仅有半天交易。如果该日为港股通交易日，那么该日的港股通交易也仅有半天交易。

4 风险警示和退市制度存在差异

A股和港股的风险警示和退市制度也存在差异。深市A股存在证券简称前加入警示标记的情形(例如，ST、*ST等标记)，来提示投资者投资风险，且对退市股票安排了退市整理期，退市后股票仍可进入全国中小企业股份转让系统挂牌交易。

但联交所采用非量化的退市标准且没有退市风险警示、退市整理期等安排，港股通股票一旦从联交所市场退市，没有相关后续交易安排，投资者将面临无法继续通过港股通买卖相关股票的风险。

5 同一个概念 内涵却不完全一样

值得注意的是，港股和A股市场中往往同一个概念，内涵却不完全一样。比如概念“1手”，A股最低每手单位股数以1手100股为标准单位，交易买入股票应为100股或其整数倍。但在香港，上市公司自行决定其股票的1手股数，不同的上市公司股票的买卖单位并不一定一样，可以是100、200、500等。两市的最小报价单位也不同，深市A股是0.01元人民币；而港股不同价格的股票，最小报价单位不同，股价越高，最小报价单位越大。

又如，交易报价系统里同样的颜色，在A股和港股中的含义完全不同。在香港证券市场，股票价格上涨时，股票报价屏幕上显示的颜色为绿色，下跌时则为红色，而A股则是价格上涨时显示为红色，下跌时为绿色。

记者欧甸丘
(据新华社深圳12月5日电)

财经观察

保险资金 3 举牌上市公司 大焦点

面对险资举牌“乱象”，保监会祭出重拳。5日，保监会宣布处罚前海人寿，对前海人寿采取停止开展万能险新业务的监管措施，并表示密切关注恒大人寿相关情况。

今年股市当中险资为何频频举牌上市公司？举牌“乱象”伤害了谁？险资举牌怎么管？“新华视点”记者对上述焦点问题进行了采访。

焦点1

险资为何频频举牌上市公司？

12月4日，一份“七大保险系资金在A股投资”的表格引发资本市场和股民的高度关注。实际上，从2013年开始，安邦、生命人寿等保险公司就开始频频举牌上市公司，包括地产行业龙头企业在内，低估值蓝筹股成为其主要增持对象。中信证券一项研究显示，保险资金在大地产、大蓝筹企业中的持股比例下限(按照市值加权平均结果)已从2011年初的1.4%上升至2016年初的11.5%。

据记者不完全统计，截至11月底，保险资金在A股举牌投资布局了约120家上市公司。保险资金今年大举举牌上市公司的现象，在A股历史上也较为罕见。

12月3日，险资投资布局上市公司再次出现在人们视线当中。前海人寿回复深交所关注函称，截至12月2日收盘，公司及一致行动人持有格力电器股份未达到5%，增持目的是希望获取投资收益，实现保险资金保值增值，目前无参与格力电器日常经营管理的计划。

实际上，前海人寿的表态代表了“资产荒”背景下绝大多数险资投资上市公司的初衷。

多位业界人士表示，资金追逐经营稳定、成长性强的上市公司，是资本市场逐步走强成熟的表现之一。但金融资本强势介入上市公司，可能出现资本与产业之间的矛盾，存在战略整合及经营失败风险，引发资金“脱实向虚”的问题。

焦点2

举牌“乱象”伤害了谁？

就在保险资金在资本市场屡掀波澜、频频举牌上市公司的时候，从万科到南玻，再到中国建筑和格力电器，险资所到之处引发市场震动。

实际上，在5日保监会对前海人寿作出处罚之前，部分险资在股市中的各类举牌乱象，已经引发监管层关注。针对恒大人寿股票投资中的“快进快出”行为，保监会此前就约谈了恒大人寿主要负责人，明确表态不支持保险资金短期大量频繁炒作股票。

曹德云说，险资举牌对资本市场结构的改善是有好处的，险资作为长期资金来投资大盘蓝筹股，对其他非保险中小金融机构、个人投资者也是一种价值投资的引导。但不能否认的是，个别保险机构采取比较激进的业务发展和投资方式，负债端过度依赖投资型业务，资产端盲目投资与保险毫不相关的行业，对保险行业及险资运用带来负面影响。

从对资本市场的影响来看，险资作为资本市场中重要的机构投资者，如果大量集中持有某只股票，甚至达到举牌线后，不但可能直接主导个股行情，也会极大影响资本市场的整体走势，这就不仅仅只涉及险资本身，而是关系到几乎所有投资者的合法权益。

武汉科技大学金融证券研究所所长董登新指出，险资是机构投资者的“老大”，应向养老金学习、做长期投资者的表率和中国股市的“压舱石”或“稳定器”，而不是利用杠杆举牌的“带头大哥”，更不应该拿客户的资金做杠杆，帮助其母公司参与别人公司的控股权争夺。

焦点3

险资举牌怎么管？

保险机构按照监管规则以自有资金进行财务投资，既可获取市场收益，又可从专业视角监督上市公司，这本身是一件双赢的制度安排。但个别保险机构“野蛮”举牌引发争议也给监管部门提出了新课题，险资举牌怎么管？

保险资金举牌、收购上市公司有其自身逻辑所在。但目前险资举牌的一个突出特点是，被举牌上市公司股价大幅波动，各类资金跟风，个别保险机构“快进快出”带来极坏的示范效应。

申万宏源证券研究所市场研究总监桂浩明表示，国外市场大多有“大户持仓报告制度”，规模较大的资金在集中大量操作时，需主动及时公开披露相关信息，对保障投资者知情权和维持市场稳定有积极作用。国内资本市场也可以考虑建立类似制度，要求大资金在进行重大操作时充分告知理由，既可避免被举牌公司股价异常波动，也有利于引导投资者理性投资。

业内人士呼吁，随着资本市场和保险业的快速发展，类似险资举牌这种跨领域、跨行业的新情况还将不断出现，处理不好容易集聚金融风险，监管部门联手合力监管势在必行。

对外经贸大学保险学院教授王海军表示，如果要化解险资举牌争议，各部门应该联合商讨，完善监管制度，修改相关规则，对保险资金及其他资金举牌上市公司做出明确规定。

记者杨毅沉 谭晓晓 刘慧
(据新华社北京12月5日电)