

2020世界投资者周

天风证券投资者教育进高校

@武汉华夏理工学院

天风证券 TF SECURITIES | 投资者教育基地

香港证券市场及参与方式介绍

天风证券 -运营管理部　　张弦

目录

CONTENTS

01 香港市场介绍 ----- P30

02 投资方式介绍 ----- P64

01 香港证券市场介绍

- 市场简介
- 发展历程
- 市场参与者
- 产品与服务
- 与A股区别
- 优势

香港证券市场介绍
Hong Kong Securities Market



全球第三大上市集资市场

上市公司总数量2197家。主板有1833家上市公司，创业板有364家上市公司。衍生权证7282支，牛熊证3586支，房地产信托基金11支，债券1118支，交易所买卖产品11支，股本权证3支

目前共有500多家证券行在香港从事各种证券业务，市场竞争十分激烈。时至今日，香港证券市场的总市值已达到 63000多亿港元，每日交易额逾100亿元，这些数字显示了香港证券市场在过去数十年的骄人增长。

香港联交所——亚洲第二大证券交易所

香港证券市场的主要组成部分是股票市场，并有主板市场和创业板市场之分。截至2000年底，主板和创业板市场合计的市值达到48620亿港元，在世界主要证券交易所中排行第11位，在亚洲地区排行第二。

香港证券发展历程
Hong Kong Securities History



香港证券交易所
1891年香港经纪协会成立时，并于1914年易名为香港经纪商会。香港第二间交易所香港股份商会于1921年注册成立。两所于1947年合并成为香港证券交易所。

四所合并成立联交所
金融危机期间，四所分立弊端日益明显。为加强监管，四所合并。

收购LME
2012年收购伦敦金属交易所，成为世界第二大交易所集团。

1891-1947 | 1969-1972 | 1986 | 2000 | 2012 | 2014-2015

三家华资交易所的成立
1969年的远东交易所；1971年的金银证券交易所以及1972年的九龙证券交易所。

联交所上市
于2000年3月6日与香港中央结算有限公司（香港结算）合并于单一控股公司香港交易及结算所有限公司（香港交易所）旗下，并在同年6月27日以介绍方式在联交所上市，成为世界首批上市的交易所集团之一。

沪、深港通开通
2014年沪港通开通
2015年深港通开通





香港证券市场介绍
Hong Kong Securities Market

香港证券市场参与者



监管者
SFC证监会
协会
HKEX香港联合交易交易所

中介服务商
证券行（证券公司）
银行

产品服务商
交易所
证券行
基金公司

交易者
普通投资者
香港机构投资者
海外机构投资者
内地机构投资者
券商、交易所自营

信息服务提供商
交易所
上市公司

香港金融市场监管者
Regulators in the Hongkong securities market



银行业监管
香港金融管理局
监管金融机构、货币政策制定、管理外汇基金

保险业监管
保险业监管局
规划及管理保险业。

强制性公积金计划
强制性公积金计划管理局
监管及监督公积金计划

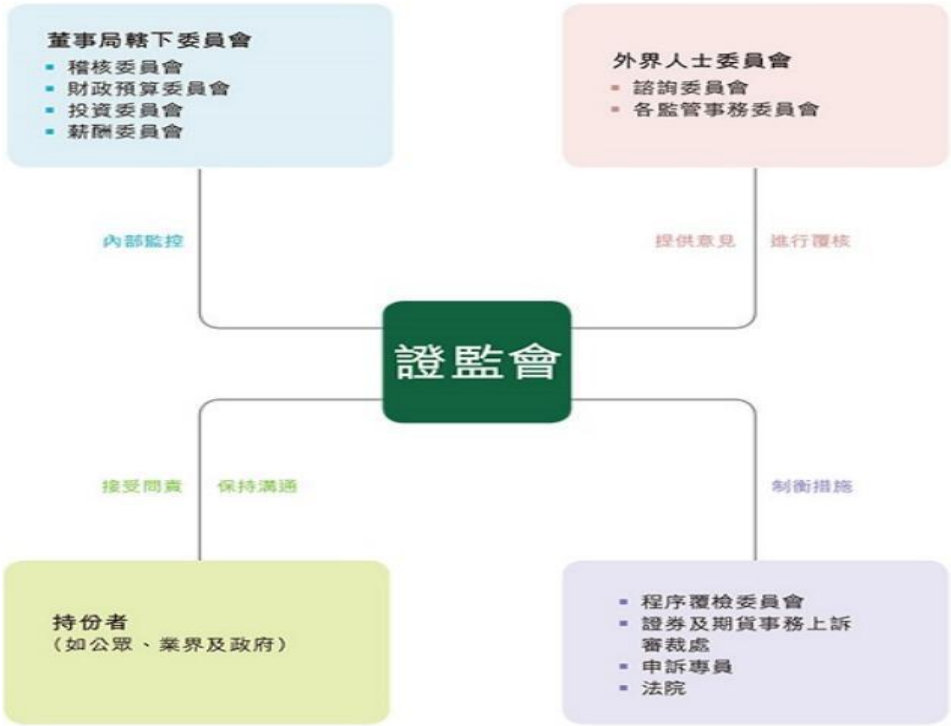
证券及期货
证监会
监管证券及期货市场

香港证监会
SFC





SFC证监会（监管者）证券及期货事务监察委员会（证监会）于 1989 年成立，是独立的法定机构，负责监管香港的证券及期货市场的运作。



香港联交所
HKEX

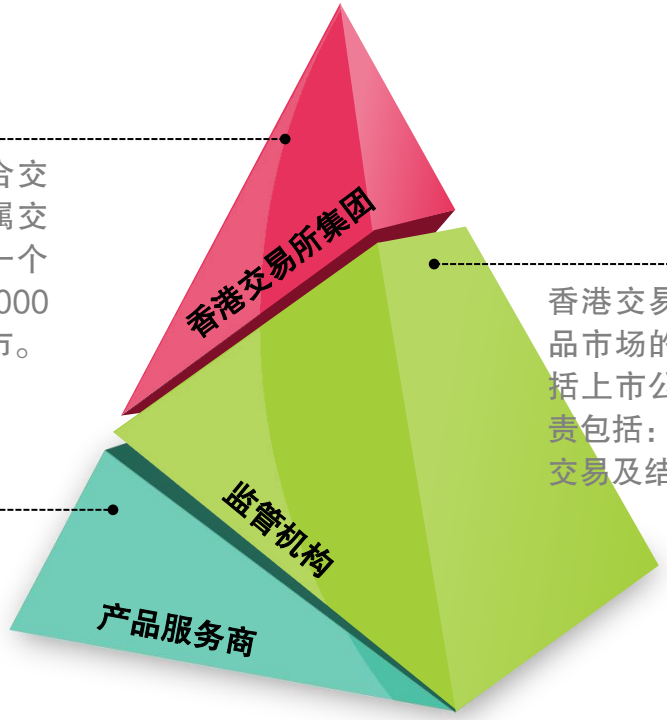
香港交易所
市场监管者、产品服务商、信息服务商

香港交易所集团

香港交易所集团，包含“香港联合交易所、香港期货交易所及伦敦金属交易所”三大机构；香港交易所是一个上市公司，代码(HK:00388)，于2000年6月27日以介绍方式在联交所上市。

产品服务商

作为上市公司，香港交易所也是一个产品服务提供商，为股本证券、大宗商品、定息及货币等多种资产类别产品提供交易及结算服务，以收取费用获取利润。。



市场监管者

香港交易所是香港中央证券及衍生产品市场的营运机构兼上市发行人（包括上市公司）前线监管机构。主要职责包括：监管上市发行人；执行上市、交易及结算规则。



香港证券行业协会

Hong Kong Securities Industry Association



行业协会

01 香港证券经纪业协会

1978年5月成立香港最早的证券行业协会

02 香港证券及投资学会

组织从业人员的专业考试、持续培训、外展活动。

03 香港投资者学会

负责组织香港地区大规模的投资推广活动及投资者教育。

04 香港股票分析师协会

由分析师组成的，致力于增加上市公司与投资者沟通的协会。

05 香港中资证券业协会

香港最大的证券行业协会。现有会员110位。只接受证监会批准的中资上市企业。

香港证券公司
Hongkong securities company

香港券商市场占有率分级

C 65名以后的700余家券商 — 10%

A 市场占有率排名1至14名的券商 — 55%

B 市场占有率排名15到65名的券商 — 35%



香港券商分类

香港券商市场呈现明显的赢家通吃态势。前65家公司瓜分了90%的市场份额。后700家仅10%的份额。

香港证券公司
Hongkong securities company



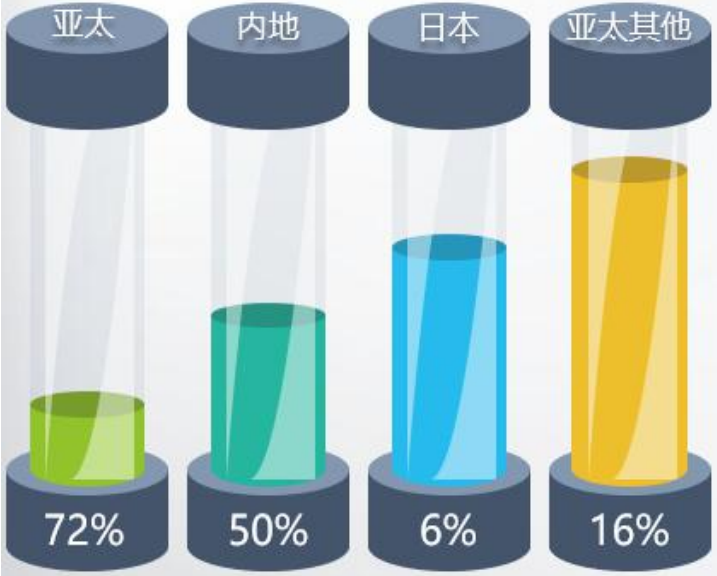
牌照类别	具体内容
第一类：证券交易	为客户提供股票及股票期权买卖/经纪服务
	为客户买卖债券
	为客户买入/沽出互惠基金及单位信托基金
	配售及包销
第二类：期货合约交易	为客户提供指数或商品期货买卖
	为客户提供指数或商品期货的经济服务
	为客户买入或沽出期货合约
第三类：杠杠式外汇交易	以孖展形式为客户进行外汇交易买卖
第四类：就证券提供意见	向客户提供有关买入或沽出证券的投资意见
	发出有关证券的研报或分析
第五类：就期货合约提供意见	想客户提供有关买入或沽出期货合约的投资意见
	发出有关期货合约的研究报告或分析
第六类：机构融资提供意见	为上市公司申请人担任首次公开招股的保荐人
	就《公司收购、合并及股份购回守则》提供意见
	就《上市规则》的合规事宜为上市公司提供意见
第七类：提供自动化交易服务	操作配对客户买卖盘的电子交易平台
第八类：提供证券保证金融资	为买入股票的客户提供融资并以客户的股票作为抵押品
第九类：提供资产管理	以全权委托形式为客户管理证券或期货合约投资组合
	以全权委托形式管理基金
第十类：提供信贷评级服务	就公司、债券及主权国的信用可靠性拟备报告

香港券商牌照分类

根据业务类型不同，香港券商可申请获得的拍照可分为10类。

香港基金公司
Hong Kong fund company





香港基金行业

收益于香港证券市场高度国际化的影响，香港基金行业也呈现明显国际化的趋势。

本地市场国际机构云集

投资于香港股市的国外基金及机构投资者高达53.4%。

基金行业人才国际化

香港是亚洲最重要的基金管理中心，国际人才众多。

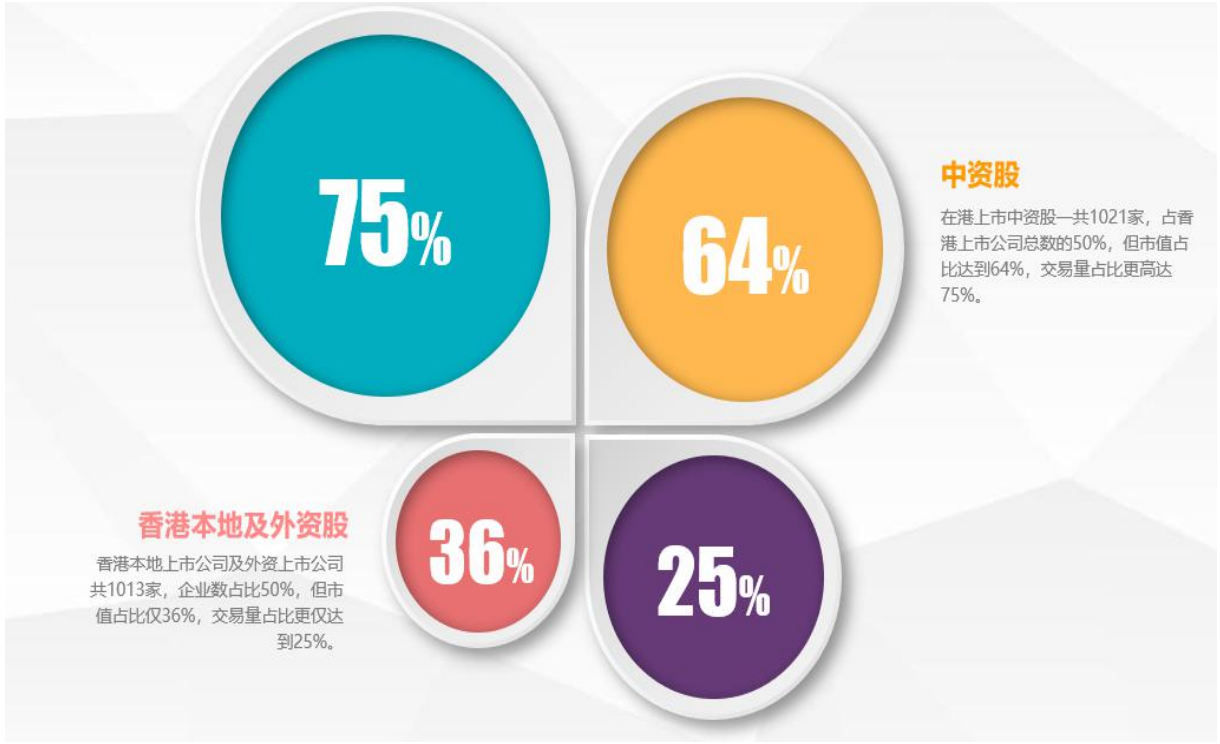
投资大量国际金融资产

证监会调查显示，2015年香港基金管理公司所管理的资产(房地产投资信托基金除外)，约有68.5%源自非香港投资者。受惠于香港基金拥有悠久的历史和基础，得天独厚的地理优势，吸引了世界各地资产管理专才。2015年，香港基金管理公司所管理的资产，有71.5%投资于亚太区，总额为48,810亿港元，当中34,270亿港元投资于香港和中国内地，4,200亿港元投资于日本，10,340亿港元投资于亚太区其他地区。



香港证券市场上市公司
Listed company





中资股

在港上市中资股一共1021家，占香港上市公司总数的50%，但市值占比达到64%，交易量占比更高达75%。

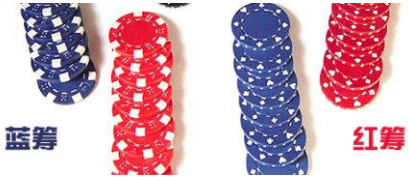
香港本地及外资股

香港本地上市公司及外资上市公司共1013家，企业数占比50%，但市值占比仅36%，交易量占比更仅达到25%。

香港证券市场是全球重要的证券市场之一。截至2017年6月30日，港股总市值约28万亿港币，全球排名第7位,日均成交额约760亿港币。香港上市公司共有2034家（包括主板和创业板）。在香港上市的中国内地企业1021家（包括158家红筹公司、246家H股公司及617家民营企业），上市公司总数占比达到64%，总市值及成交金额约占整体市场的74.6%。



香港证券市场的中资股
Chinese capital stock





民营企业

泛指境内民营企业。很多通过股东在境外注册离岸公司，该离岸公司以现金收购或换股方式取得境内企业原股东持有的全部股权，以境外公司作为上市公司主体在香港实现上市。如腾讯等。

H股公司

又称国企股，是经中国证监会批准，注册在中国大陆地区，在香港联交所上市的股票。H股的上市企业规模较大，大多属于基础产业且为该行业的领导地位，目前有254支。（对应：恒生国企指数）





红筹股公司

有中资企业直接控制，或35%以上的股份由中资企业控制的公司。特点是有注资及重组概念，因为这些公司的母公司在内地大多资产雄厚。目前有164支，绝大部分被选定为恒生中资企业指数成份股。

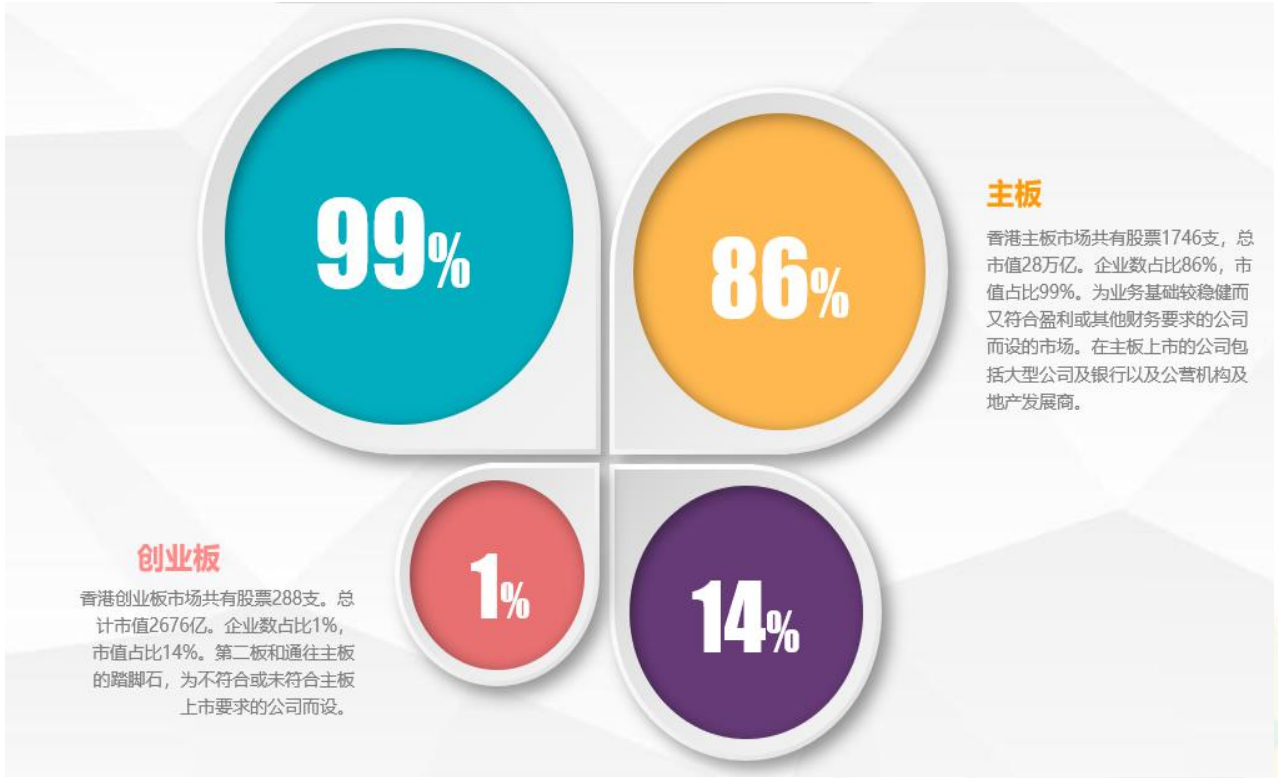
中国最好的互联网企业：腾讯 • 中国最好的苹果产业链：瑞声科技 • 中国成长性最好的房地产企业：恒大/碧桂园/融创 • 最好的生物制药企业：中国生物制药/药明生物 • 中国最大最优秀的保险企业：中国平安 • 汽车自主品牌龙头及产业链：吉利/长城/正通汽车 • 最纯正的民企教育板块：枫叶教育/宇华教育 • 香港独有的博彩行业：银河娱乐/金沙中国 • 国内最好的殡葬类企业：福寿园。



香港证券市场的创业板
GEM

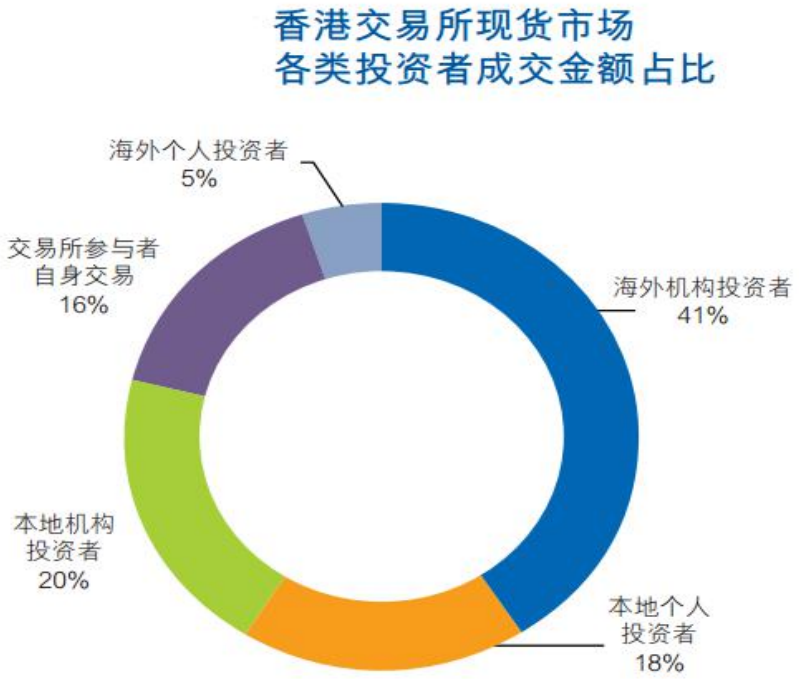


香港联交所证券市场有主板和创业板两个交易平台，为不同类型的公司提供集资市场。截至2015年12月31日，在香港联交所证券市场主板居于主导地位，主板中，金融行业的市值占比高达28%，为市值占比最高的行业，消费类公司数量约36%，为数量最多的行业。油气服务、金融业特色公司（如交易所、资产管理公司等）、可选消费（如电影与娱乐、专卖店、博彩、餐饮等）、电信和科技（电信公司、互联网与软件）等行业也占比较大。。

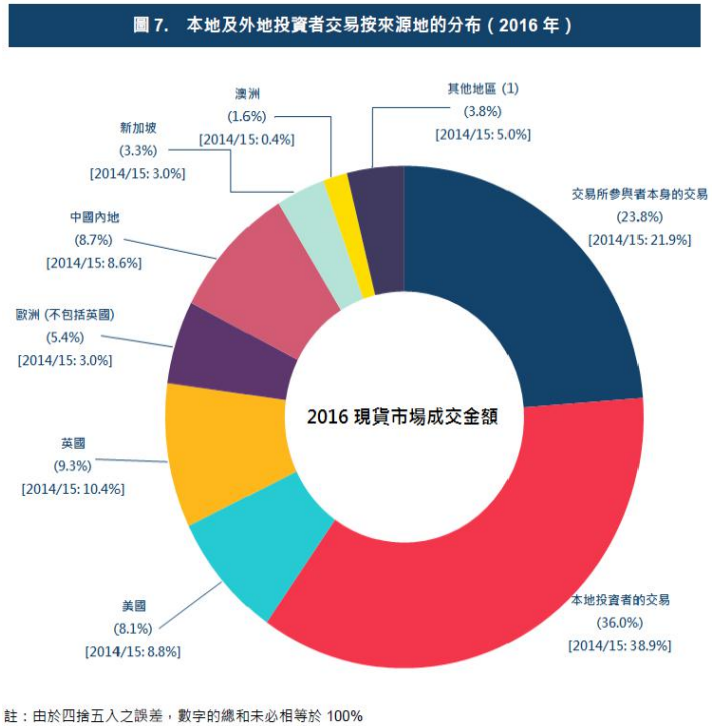


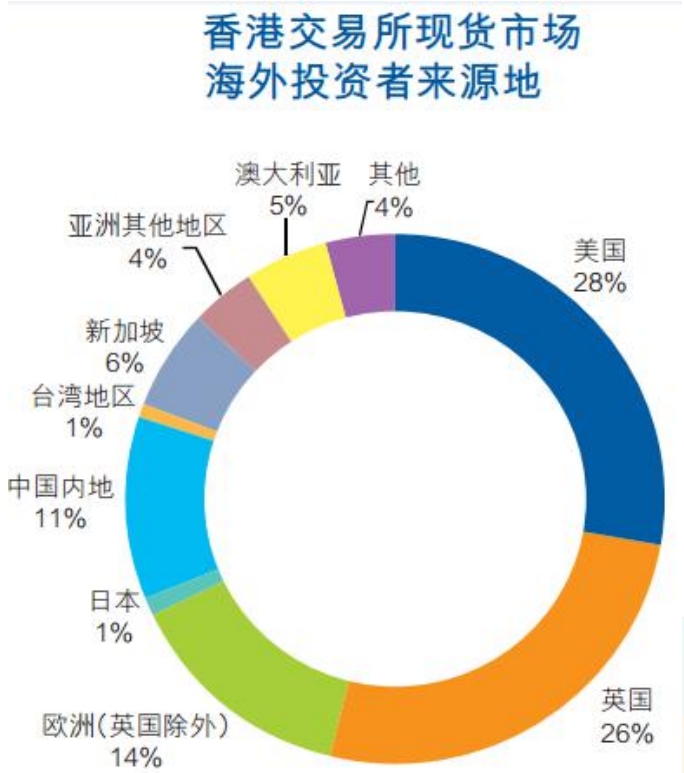
香港证券市场的投资者
Investor

香港证券市场的投资者结构十分均衡。大约50%的成交额来自机构投资者，当中来自海外的机构投资者成交占逾一半，另约一半来自香港与中国内地的机构投资者。香港证券市场有30%的成交额来自个人投资者，其中三分之二来自香港，另有20%的成交额来自本地经纪的自营交易。



香港证券市场的海外投资者
Overseas investors





香港金融市场组成
Hongkong financial market composition



香港证券市场交易品种

Hongkong stock market trading var



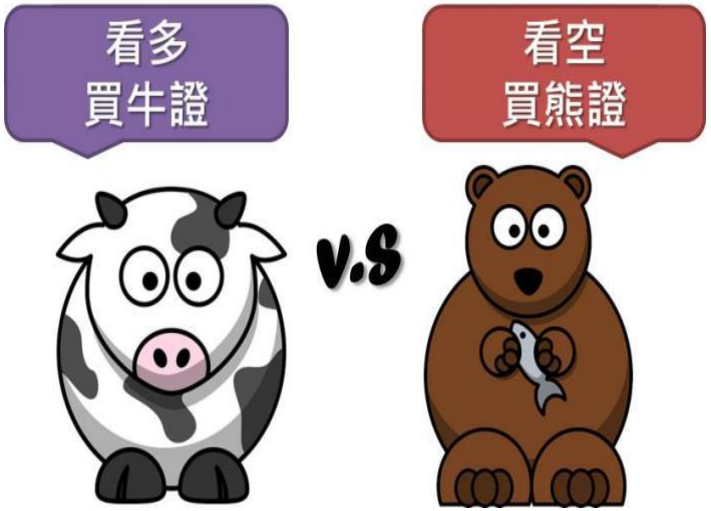




香港证券市场交易品种
Hongkong stock market trading variety



牛熊证



定义：
牛熊证类属结构性产品，能追踪相关资产的表现而毋须支付购入实际资产的全数金额。牛熊证有牛证和熊证之分，设有固定到期日，投资者可以看好或看淡相关资产而选择买入牛证或熊证。

笔者评论:
与股票期权类似，是另一种类型的期权。但区别在于：牛熊证是有第三方机构（多为投行）发行的期权。会设置附带条件及回购价格，一旦触发回购价格则会无条件收回，终止交易。相比窝轮，牛熊证定价和规则更简单。

香港证券市场交易品种
Hongkong stock market trading variety



窝轮

定义：
"窝轮"，是香港股票市场上一种风险极高的投资产品，也就是我们所说的权证，实际上是英文"WARRANTS"的译音。
"窝轮"专业的名称应该是"认股证"，认股证还包括股票认股证，而它本身则是期权的一种。

笔者评论:
港股窝轮也是期权的一种，其发行者为上市公司或金融机构。分为认购证和认沽证。其标的可以是上市公司股票，也可以是指数或债券等其他金融标的。窝轮也会触发回购，但触发后，客户仍可获得一定的补偿。

港股与A股的区别

The difference between the Hong Kong shares and the A share



01 香港IPO采用注册制，是形式审核，无需同意，备案即可。

02 在交易日、交易日时间段、证券代码、简称、买卖单位、报价单位、涨跌停限制不同

03 港股实施t+0回转交易，并可通过牛熊证、涡轮、股指期货实施买空交易。

04 香港实施名义持有人制度，普通投资者不会出现在股东名册。上市公司无需披露季报。

A ITEM 发行机制

B ITEM 交易规则

C ITEM 交易机制

D ITEM 信息披露

港股余A股的区别



港股与A股的区别
The difference between the Hong Kong shares and the A shares





04 香港市场仅要求上市公司披露年报及半年报；季度财报可自行选择披露。

05 上市公司停牌后有可能长期停牌，甚至无限期停牌然后直接退市；而能否复牌则取决于提交的资料是否满足联交所的监管要求。而A股上市公司退市则极为“艰难”。

06 收税机制、集资机制、红利派发、股息税不同

07 香港市场实行T+2日交收制度，T日买入港股的港股通股票的投资者，T+2日日终完成交收后才可以享有相关证券的权益。

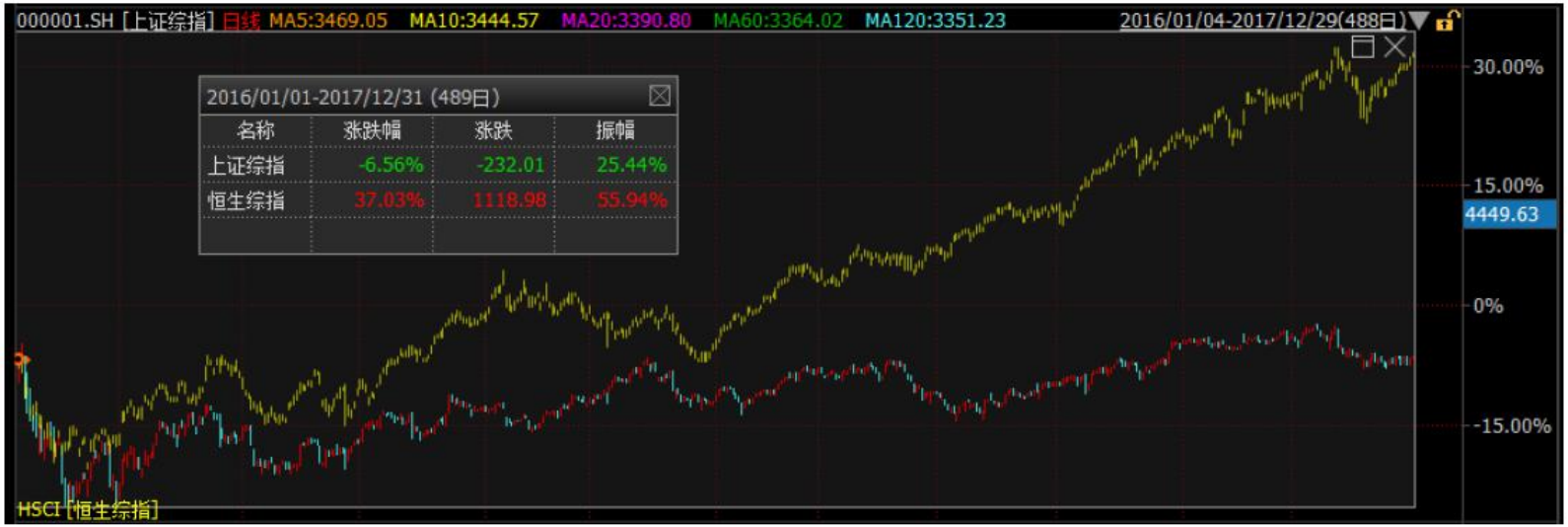


港股余A股的区别

港股的优势

The difference between the Hong Kong shares and the A shares

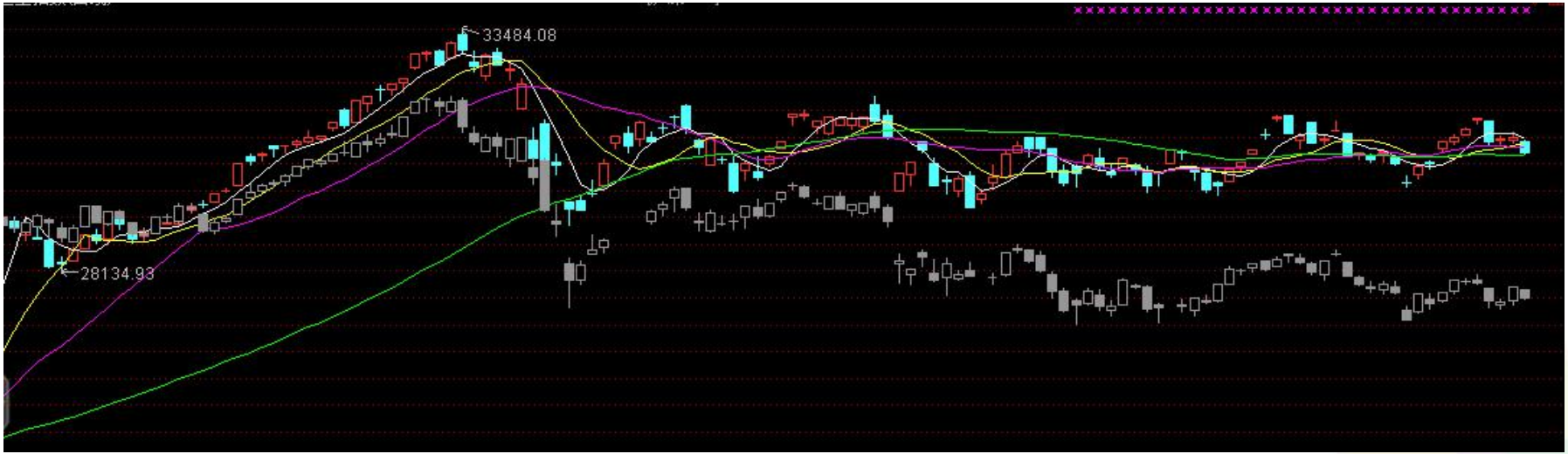
恒生综指　2016-2017 恒指与A股对比



港股的优势
The difference between the Hong Kong shares and the A shares

2018年上半年 恒指与沪深300对比

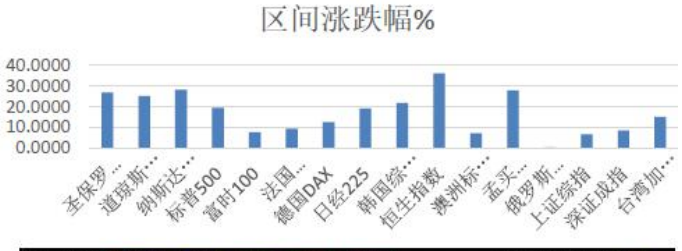
（黑白为沪深300指数）

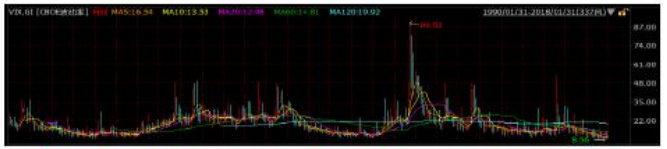


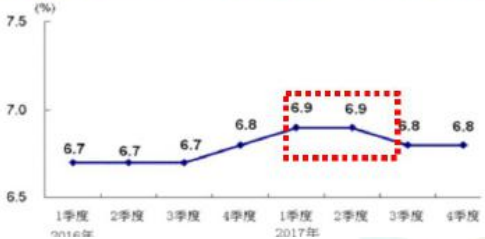
港股的优势
The difference between the Hong Kong shares and the A shares

全球市场表现良好

- 2017年全球股票市场13个月都在上涨，累计涨幅达22%，市值增加了将近9万亿美元。
- 2017年全球股市经历的灾难比历史上任何年份都要少。
- 2017年还是全球股市平均波动创出史上最低水平的一年。VIX指数全年的最高值仅为17.28，是记录最低，比历年均值低了60%左右。
- 中国GDP年率6.9%,预期6.8%。全球新增GDP里面，一半是来自于亚太新兴，而中国占到了总增速的接近30%。







港股的优势
The difference between the Hong Kong shares and the A shares

低换手，高市值，机构化



交易所	2014年平均换手率	2015年平均换手率	2016年年化换手率	2017年年化换手率
纳斯达克交易所	175.30%	171.90%	147.03%	122.94%
纽约交易所	82.00%	98.30%	95.15%	76.79%
韩国交易所	111.30%	156.70%	132.54%	121.88%
台湾交易所	246.50%	214.90%	180.00%	195.22%
东京交易所	124.30%	113.20%	108.60%	100.18%
德国交易所	84.50%	90.70%	77.12%	68.17%
澳大利亚交易所	62.70%	67.30%	64.03%	56.73%
伦敦交易所	100.20%	68.40%	69.21%	56.27%
上海交易所	**154.70%**	**469.10%**	**175.43%**	**162.75%**
深圳交易所	**286.70%**	**539.00%**	**348.77%**	**255.12%**
香港交易所	**67.50%**	**66.70%**	**40.27%**	**49.21%**

中国内地	2012	2013	2014	2015	2016	平均
自然人投资者	80.8%	82.2%	85.2%	86.9%	85.6%	84.1%
一般法人	2.1%	2.5%	3.0%	2.1%	1.4%	2.2%
金融机构	17.1%	15.3%	11.6%	10.5%	12.2%	13.3%

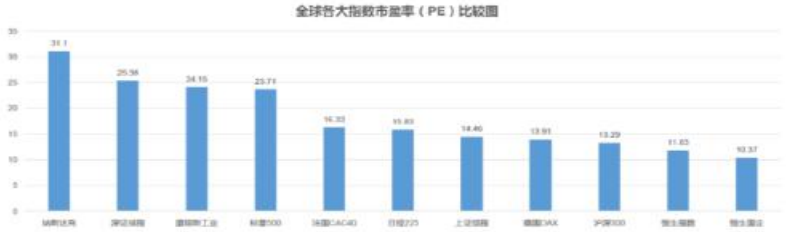
香港	2012	2013	2014	2015	2016	平均
个人投资者	21.1%	22.5%	25.4%	27.5%	22.8%	23.8%
海外机构投资者	42.2%	40.8%	33.8%	31.3%	33.3%	36.3%
本地机构投资者	21.3%	20.4%	24.4%	19.4%	20.1%	21.1%
证券行投资者	15.5%	16.3%	16.4%	21.9%	23.8%	18.8%

港股的优势
The difference between the Hong Kong shares and the A shares

低估值、全球定价市场

- 香港是全球定价市场，资本的流动不受局限。截至目前，市场中6成左右的资金来自于欧美投资者，因此全球投资者对于个股和行业的定价是基于熟悉市场下同类型公司/行业的估值来界定投资价值，比价效应明显。

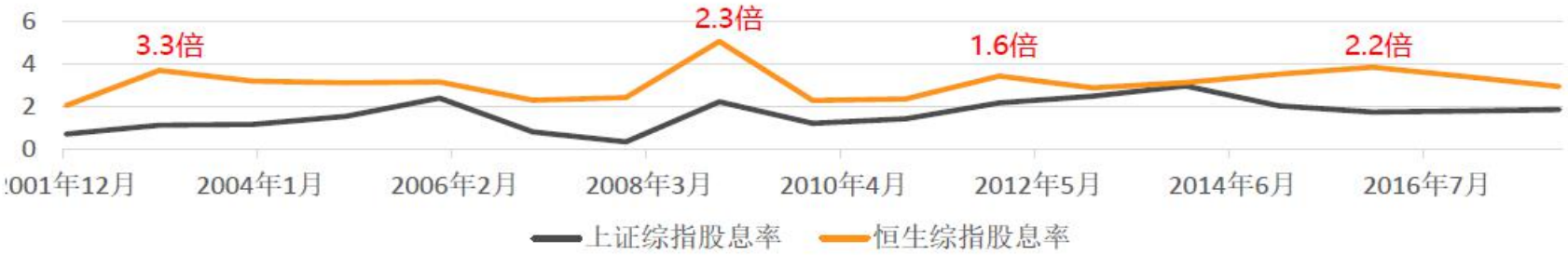
港交所行业分类	一季度涨跌幅	市值	一季度成交额
(HS)地产建筑业	16%	52,556.20	4,109.50
(HS)资讯科技业	15%	31,482.90	3,957.90
(HS)原材料业	13%	14,561.60	1,084.90
(HS)消费者服务业	12%	23,689.40	2,158.40
(HS)工业	11%	22,471.80	1,732.30
(HS)公用事业	9%	18,725.90	1,527.40
(HS)消费品制造业	8%	42,315.40	4,875.80
(HS)金融业	8%	168,215.40	9,441.60
(HS)综合企业	5%	11,791.00	0.00
(HS)电讯业	5%	24,843.40	1,556.40
(HS)能源业	5%	36,981.00	1,865.50



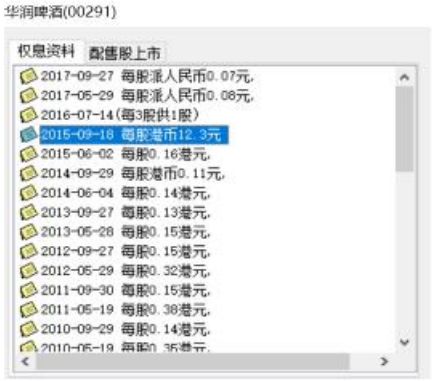


港股的优势
The difference between the Hong Kong shares and the A shares

高股息



在香港有别于A股的交易制度下，机构对于标的的选择非常的谨慎，换手率也非常低，因此上市公司往往以高派息和特别股息来吸引机构投资者的持续关注。







02 参与港股的方式

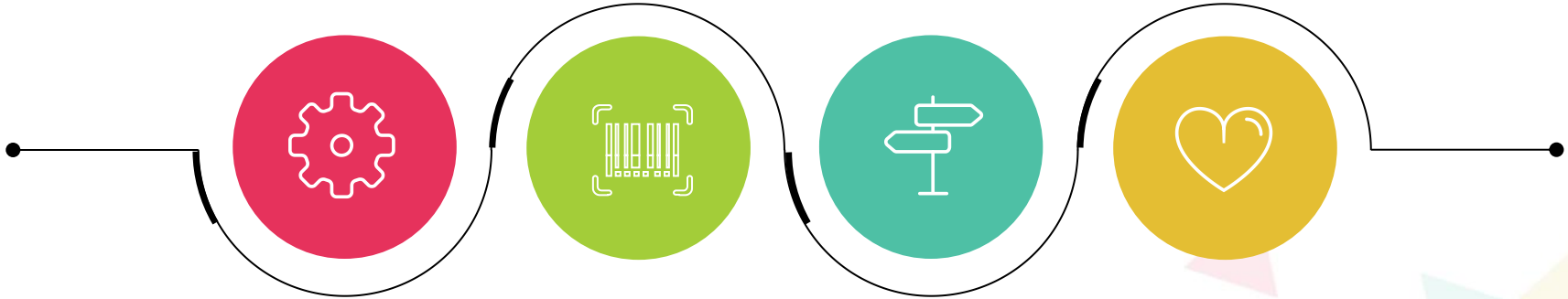
- 港股通
- CDR
- 港股直购
- QDII

参与港股的四种方式

Fill in the title here

沪港通与深港通：
通过内地券商开通港股通业务

港股直购：
通过香港券商或在港有子公司的内地券商直接开通港股账户。



CDR：
通过内地券商开通CDR业务，或购买以港股CDR为标的的基金。

QDII基金：
通过内地券商、银行等渠道，购买投资于港股的QDII基金。

CDR

中国存托凭证
Chinese Depository Receipt

中国存托凭证CDR

中国存托凭证（Chinese Depository Receipt，CDR），是指在境外(包括中国香港)上市公司将部分已发行上市的股票托管在当地保管银行，由中国境内的存托银行发行、在境内A股市场上市、以人民币交易结算、供国内投资者买卖的投资凭证，从而实现股票的异地买卖。

首批CDR名单

目前，第一批CDR名单已确定，先是7月16日小米，随后百度、阿里巴巴、京东、腾讯、网易、携程、舜宇光学将陆续推出。中信、银河、华泰、国君、安信、平安等券商都获得了6只CDR基金的代销权，而中信主推的是华夏3年封闭战略配售基金，华泰、安信等主推的是南方3年封闭战略配售基金。



存托凭证
Depository Receipt





存托凭证是基于一般信托制度演变而成的作为一种在国际资本市场上蓬勃发展的投资工具，存托凭证是基于一般信托制度演变而成的。从本质上说，存托凭证是一种由存托银行和保管机构作为共同受托人，外国发行公司作为委托人，存托银行取得基础证券的所有权后发行的证券化的受益凭证。。



存托凭证的起源
Origin of DR

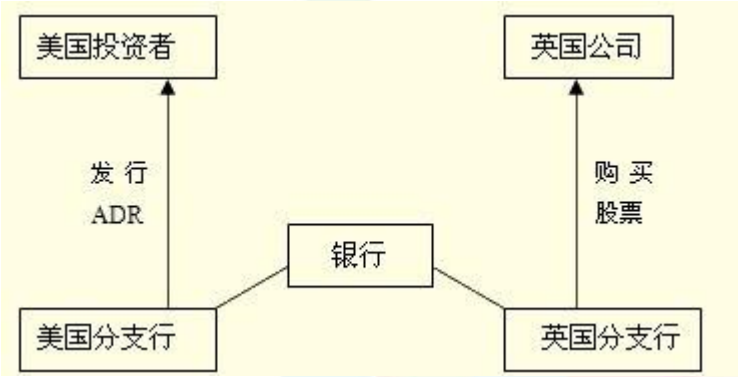


美国证券法规：非美国本地注册设立的企业不得在美国发行股票

JP摩根为英国上市公司在美国上市，规避监管的变通办法

1927年美国JP摩根为了绕开美国法律限制，方便美国投资者能够投资一家英国的零售企业Selfridge的股票，而发行了第一张DR。当时英国法律禁止本国企业在海外登记上市，并且在英国股票发放股息时，往往需要来回邮寄股票以便确认领取股息。Selfridge为了获得国际资本，降低融资成本，便引入了这一金融工具。之后，存托凭证被美国以外的其他国家或地区移植和借鉴。





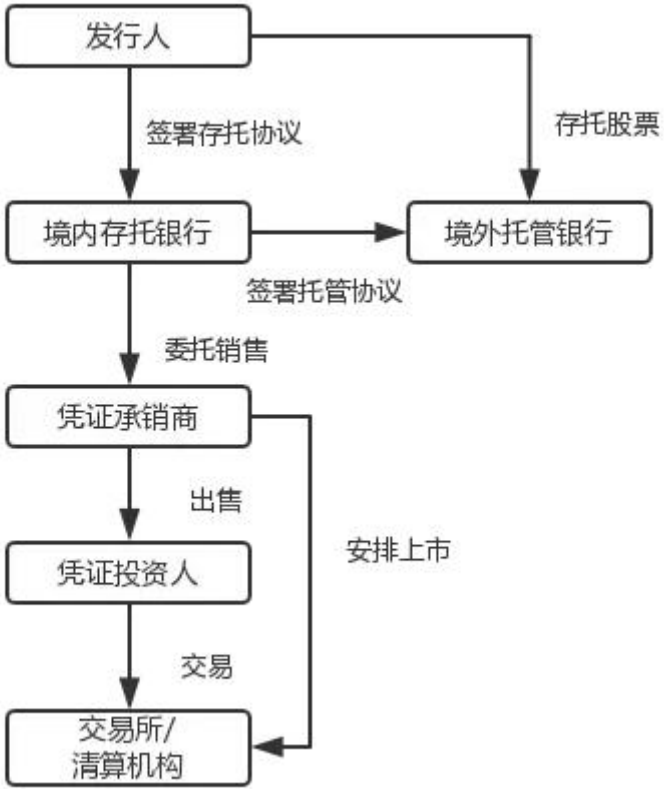
存托凭证的结构和参与者
The structure and participant of DR

存托银行：存托凭证拟发行地区的银行（多为投资银行或券商）。存托银行负责存托凭证的发行，并向当地监管部门和交易所申请上市。

托管银行：发行人（境外上市公司）股票存管的银行。托管银行为发行人所带国的银行。托管银行根据存托银行的制定，在发行人所在国二级市场购入或卖出股票。

买卖过程：投资者在市场上购入存托凭证，存托银行向托管银行发出制定，托管银行从上市公司所在地购入股票。卖出过程：投资者卖出DR，存托银行向托管银行发出卖出指令。卖出后，存托银行注销DR。

存托凭证既可以由上市公司发起，也可以由投资者或存托银行发起。存托凭证根据发行目的不同，可以在二级市场交易，也可以只在柜台市场交易。



存托凭证的分类
The structure and participant of DR

非融资型的DR：仅能交易，审核的条件比较低，要求比较简单。

融资型的DR：类似国内的定向增发，需要相关审核。只有在交易所上市并且遵循严格信息披露监管的存托凭证才有融资特性。

发起型存托凭证：境外发行人在发行过程中起主导作用，发行人以自身名义签署存托协议。

非发起型存托凭证：境外发行人不参与发行过程，通常为发行人大股东以其自身名义签订存托协议，该种DR不具备融资功能。

参与型：由发行股票的公司与存券机构签订存托协议，直接参与发行的存托凭证，并需定期提供公司信息披露文件；

非参与型：投资银行或大股东为使其持有的公司股票在海外流通，以自己的名义委托境外存托机构发行的存托凭证，公司本身不参与凭证发行，只需出具无异议文件即可。

。



按是否公开融资分类



按发行人主导程度



按照参与方式

存托凭证的分类
The structure and participant of DR

按照募集方式

按照是否允许公众投资者购买，存托凭证可分为私募型和公募型。。

按可否与股票转让

分为可转换DR和不可转换DR。转换机制可以增加DR市场和基础股票市场的联动，提高两地市场价格发现的效率。。

按面对单一市场还是多个市场

ADR（American Depositary Receipts）：在美国发行和流通，包括在交易所市场（纽交所、纳斯达克、美国证券交易所）挂牌并交易的存托凭证，和以粉红单形式在柜台市场转让的存托凭证。

GDR(Global Depositary Receipts)：较为灵活，一般在多个市场发行和流通。。

存托凭证的分类
The structure and participant of DR

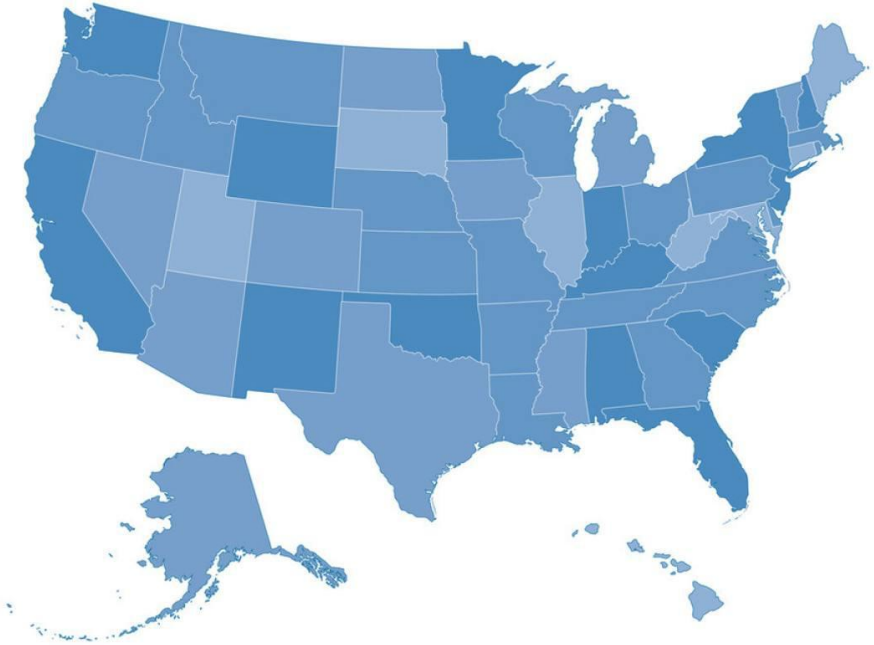




目前，全球市场上共计有来自67个国家的1652只已经上市的存托凭证。随着发行存托凭证的数量日渐增多，交易金额还在不断增长。2017年，美国存托凭证市场的交易金额达到了3.3万亿美元，较2016年增长了17%。



美国存托凭证
ADR



1级

一级ADR只能在柜台交易市场（OTC）交易，不要求发布年报，也不要求遵从美国会计准则（GAAP）。一级ADR，是以数量计占比最高的一类ADR。

2级

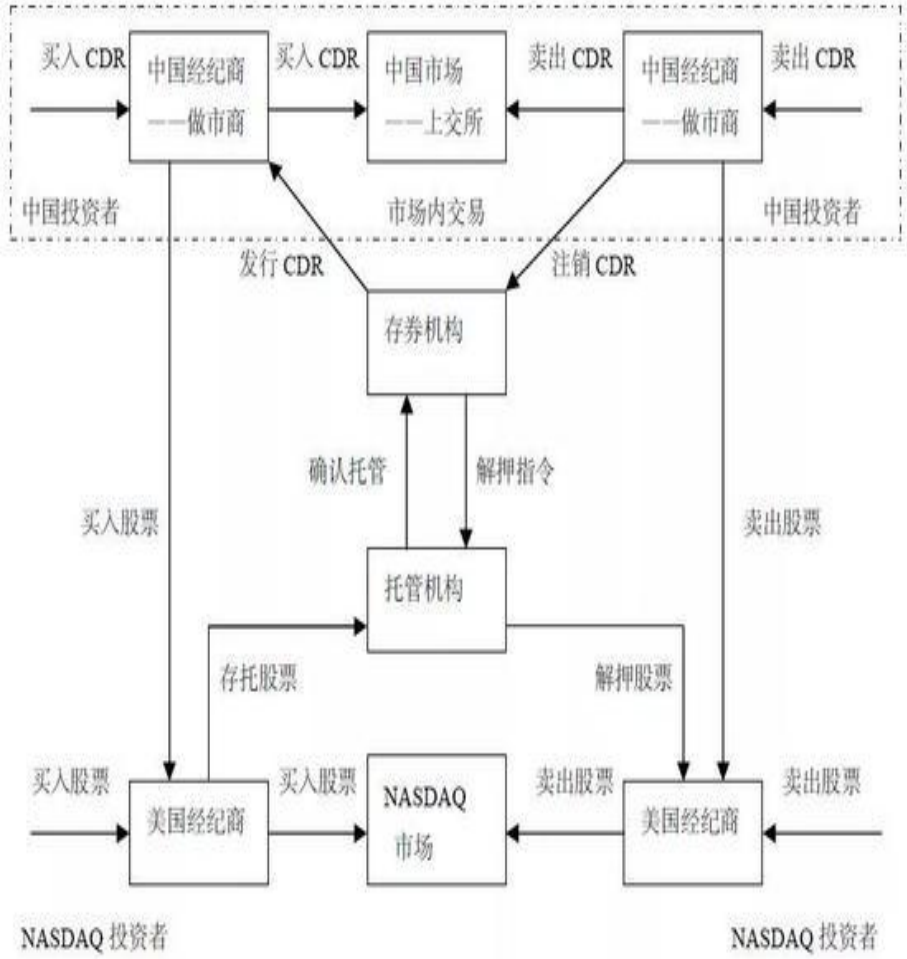
二级ADR要比第一级复杂地多，它要求向美国证监会注册并接受美国证监会的监管。此外，二级ADR必须要定时提供年报（Form 20-F），并服从美国会计准则。二级ADR的好处是可以在证券交易所交易，而不仅限于柜台市场。。

3级

三级ADR是最高一级的ADR，美国证监会对其的监管也最为严格，与对美国本土企业的监管要求基本一致。三级ADR的最大好处是可以实现融资功能，而不仅限于在证券交易所交易。为了融资，公司必须提供招股说明书（Form F-1）。此外，这类公司还须满足公开信息披露要求，以Form 8K表格的形式向美国证监会提交。。

中国存托凭证
CDR


北京
河北省
江苏省
上海
浙江
湖南省
福建省
深圳
广东省
海南省
重庆
云南省
广西


买入 CDR
中国经纪商
——做市商
买入 CDR
中国市场
——上交所
卖出 CDR
中国经纪商
——做市商
卖出 CDR
中国投资者
市场内交易
中国投资者
发行 CDR
注销 CDR
存券机构
确认托管
解押指令
买入股票
卖出股票
托管机构
存托股票
解押股票
买入股票
美国经纪商
买入股票
NASDAQ
市场
卖出股票
美国经纪商
卖出股票
NASDAQ 投资者
NASDAQ 投资者

中国存托凭证的“特点”
CDR

与各国DR不同，我国的CDR并非为引入国外上司公司而设立。CDR的本质是解决境外中资股向A股的回归。国内IPO的审批制是CDR产生的根源。

境外上市公司发行的CDR融资获得的人民币，因汇率管制的原因，更适合投资在国内。因此CDR更适合红筹股、H股和其他中概股等企业。

CDR很难像ADR一样实现股票和货币在不同国家市场间的自由流动。

CDR所代表的股票很可能有上限设置。这样会造成两市同股可流动股票总量的差异。

由于CDR更多是为外资中概股回归服务，因此CDR面临的跨境监管法规不同的问题会比标准的DR产品小很多。



中国存托凭证面临的质疑
CDR



股票和外汇无法自由流通，可能会造成，同支股票在不同市场的巨大差异。

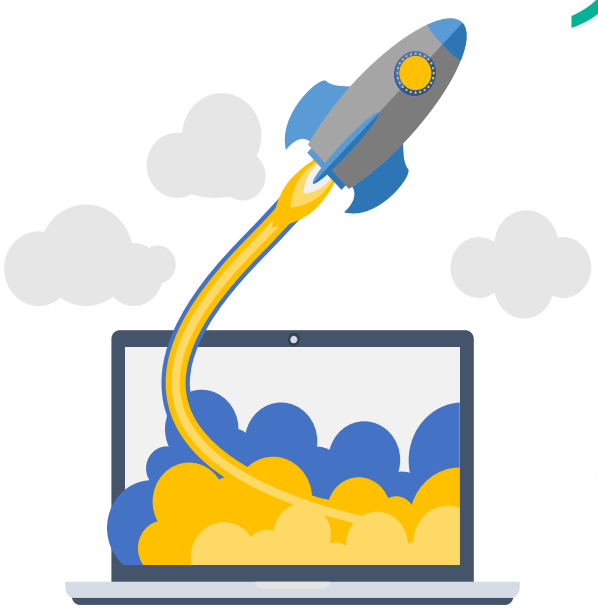
独角兽企业是否真是潜力无穷的蓝筹股。过热的概念炒作加剧了投机氛围。

根本问题还是IPO的审批制。大量民营科技企业国内上市难。双重标准是否也是隐患?

第二个B股?

中国存托凭证对券商的影响
CDR

高盛全球投资研究



1.2%

您考虑到当前A股市场条件和证监会的政策连贯性，在基本情景中假设2018年创新企业CDR发行/国内上市规模为人民币1,000亿元。这一因素，再加之前预测的2,080亿元A股发行规模，将带动今年国内股市IPO总规模达到3,080亿元，与A股自由流动股市值之比从2017年的0.5%升至约0.6%。在基本情境中预计CDR发行/国内上市将推动中国券商行业2018年净收入额外上升1.2%。

新增CDR承销业务

目前最有可能获得CDR承销资格的券商：中金公司、中信证券

新增证券零售业务

与沪、深港通类似，CDR会新增券商的零售业务品种。目前适当性细则未出。

中国存托凭证对A股市场的影响

CDR

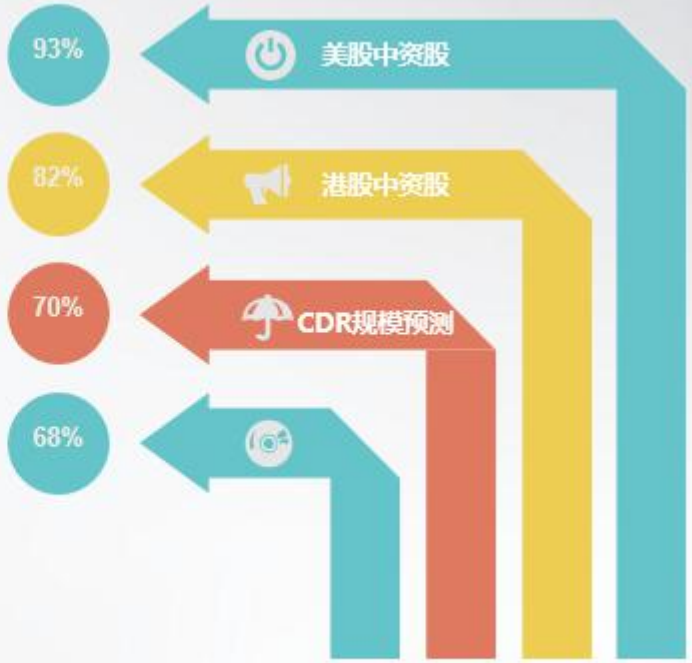
美股中资股排名前10市值总计5.1万亿，PE低、PB高。

港股 四新类中概股/四新类港股市值规模约为0.9/0.8万亿美元，合计1.7万亿美元。

如海外新四类企业全部参与CDR预计规模在2万亿。如30%~50%的企业，分3~5年与内地发行CDR，预计规模在1000~3000亿。

我国近年A股市场的首发融资规模/再融资规模平均在1800/14000亿元左右，考虑后缴款制度下新股发行对资金面影响已经减小，A股市场整体资金面可能会面临一定影响但程度相对有限。

短期内CDR会造成资金的炒作和追捧，造成股价内外的溢价。长期看CDR会降低A股高成长性企业的稀缺度。



沪港通与深港通

沪港通与深港通的历程与目的

The course and purpose of Shanghai-Hongkong Stock Connect and shenzhen-Hongkong Stock

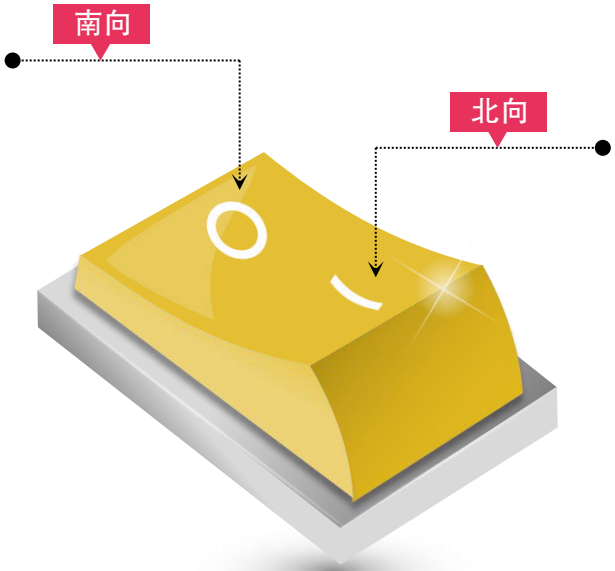
2014年4月10日	2014年9月4日	2014年11月17日	2016年10月11日	2016年12月5日
李克强总理在博鳌亚洲论坛发言	沪港通《四方协议》正式签署	沪港股票市场交易互联互通机制正式启动	深港通《四方协议》正式签署	深港股票市场交易互联互通机制正式启动

可控的互通



南向交易的目的：

丰富内地客户的投资品种、为香港上市的中概股提供资金。



北向交易的目的：

作为B股和DFII的补充（由于B股交易并不活跃），为A股吸引可控的全球资金。



沪港通的含义
Shanghai-Hongkong Stock Connect



沪港通的标的证券
Shanghai-Hongkong Stock Connect

- 恒生综合大型股指数(HSLI)成份股；恒生综合中型股指数(HSMI)成份股
- 有相关A股在上交所上市的H股
- 不包括不以港币交易的港股及其相应A股被实施风险警示的H股
- 共有715只上交所上市沪股通股票（包括139只仅合资格出售的股票）

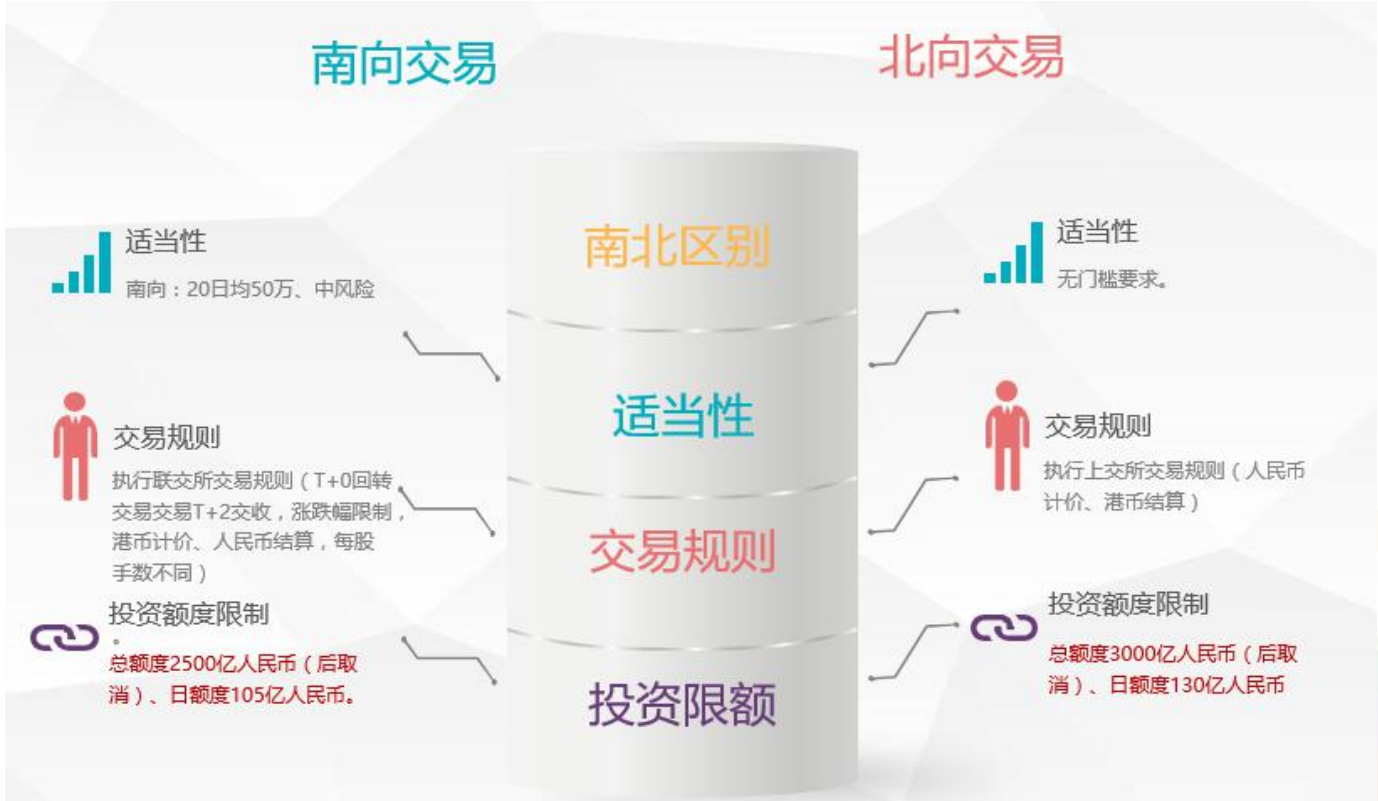


- 上证180和上证380指数的成分股
- 有H股同时在联交所上市的上交所上市A股
- 不包括不以人民币交易的沪股及被实施风险警示的沪股
- 有317只联交所上市港股通股票

沪港通的相关规则
Shanghai-Hongkong Stock Connect

南北交易对比

2015年前 北向大于南向
2015年后 南向大于北向



深港通的含义
Shenzhen-Hongkong Stock Connect



		股票市場交易互聯互通機制	
		滬港通	深港通
交易類別	北向	滬股交易通	深股交易通
	南向	滬港通下的 港股交易通	深港通下的 港股交易通

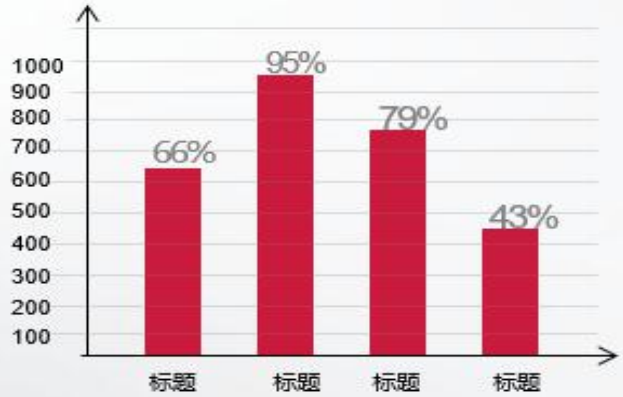
中国证监会与香港证监会于2016年8月16日联合宣布建立深港股票市场交易互联互通机制，是基于沪港通推出以来平稳运行的基础而建立的股票市场交易互联互通机制试点的延伸项目。深交所、联交所、中国结算及香港结算按类似沪港通的形式建立深港通，其后于2016年12月5日开通。



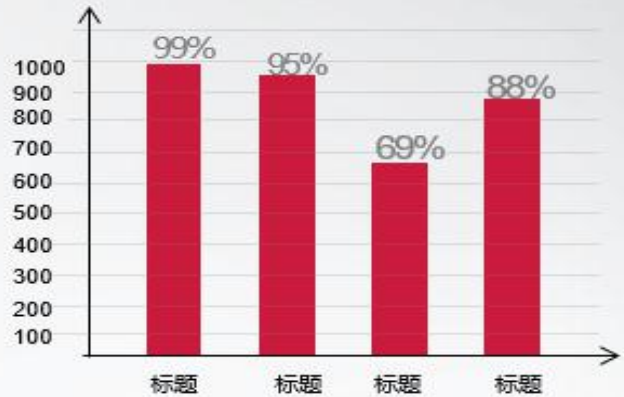


深港通的标的证券
Shenzhen-Hongkong Stock Connect

标的证券



VS



南向 港股通标的股票

所有市值50亿港元或以上的恒生综合小型股指数(HSSI)成份股；
以及所有联交所上市公司中同时有A股在深交所上市的H股；
但不包括不以港币交易的港股及其相应A股被实施风险警示的H股。

北向 深股通标的股票

深证成份指数和深证中小创新指数成份股中所有市值不少于人民币60亿元的成份股；
以及有相关H股在联交所上市的所有深交所上市A股；
但不包括不以人民币交易的深股及被实施风险警示的深股[指相关股份被深交所实施 ‘风险警示’ ，包括 ST公司及*ST公司的股份以及须根据深交所规则进行除牌程序的股份。

深港通、沪港通对比
Shenzhen-Hongkong Stock Connect VS Shanghai-Hongkong Stock Connect

基本交易规则，两市港股通业务相同。

标的券上，深港通标的券略大于沪港通。

适当性上基本相同。但北上交易方面，深圳创业板早期仅限机构投资者参与。

沪港通与港股通分别购买的港股不能互相买卖。

表 1：滬港通及深港通主要特點

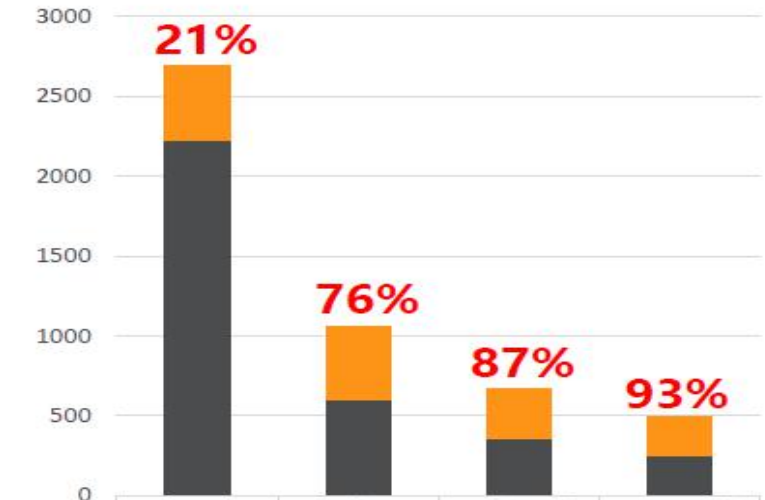
特點	滬港通	深港通
滬／深股通合資格證券	• 上證 180 指數的成份股及上證 380 指數的成份股 • 有 H 股同時在聯交所上市的上交所上市 A 股	• 深證成份指數和深證中小創新指數成份股中市值在人民幣 60 億元或以上的成份股 • 有相關 H 股在聯交所上市的深交所上市 A 股
	• 不包括被實施風險警示的 A 股及不以人民幣交易的 A 股	
	• 合資格可買可賣的股票共 576 隻（於 2017 年 2 月 28 日）	• 合資格可買可賣的股票共 904 隻（於 2017 年 2 月 28 日）
港股通合資格證券	• 恒生綜合大型股指數(HSLI)成份股 • 恒生綜合中型股指數(HSMI)成份股	
	• 有相關 A 股在上交所上市的 H 股	• 市值 50 億港元或以上的恒生綜合小型股指數(HSSI)的成份股 • 有 A 股在上交所或深交所上市的 H 股
	• 不包括其相應 A 股被實施風險警示的 H 股及不以港幣交易的港股	
	• 317 隻股票（於 2017 年 2 月 28 日）	• 417 隻股票（較滬港通下的港股通股票多出 100 隻）（於 2017 年 2 月 28 日）
滬／深股通合資格投資者	• 所有香港及海外投資者(個人及機構)	• 創業板合資格股票：初期僅限於機構專業投資者 • 其他合資格股票：所有香港及海外投資者（個人及機構）
港股通合資格投資者	• 內地機構投資者及擁有證券賬戶及資金賬戶餘額合計≥人民幣 50 萬元的個人投資者	
每日額度	• 北向：人民幣 130 億元 • 南向：人民幣 105 億元	
總額度	• 沒有	

深港通、沪港通、A股交易规则对比

	A股	港股	港股通
交易单位	100股或其整数倍	一手及其整数倍，每手数量由发行公司自行决定。每手股数不等，如500股，1000股等	与港股相同
交易规则	T+1	T+0，当天买卖次数无限制	与港股相同
交收规则	T+1交收，卖出股票资金T+1可取	T+2交收，如遇八号风球等原因可能会延迟交手	与港股相同
涨跌幅	10%和5%	无涨跌幅限制	与港股相同
股票标识数字	6位	5位	与港股相同
股份代号标识	存在警示风险的特殊标记（ST、*ST）	不存在特殊标记	与港股相同

	A股	港股	港股通
交易时间	周一至周五（国家法定假日和上交所公告休市日除外），开盘集合竞价：9:15-9:25，连续竞价：9:30-11:30,13:00-14:57，收盘集合竞价：14:57-15:00	周一至周五（公众假期除外）开市前时段：9:00-9:30，持续交易时段：9:30-12:00(早市)、13:00-16:00(午市)，收市竞价交易时段：16:00-16:10(半日市12:00-12:10)圣诞前夕、新年前夕、农历新年前夕没有午市	只在内地交易所和港交所共同交易日且能够满足结算安排时开通；在港股通交易日，交易时间与港股一致
交易币种	人民币	境外港币、美元、境外人民币	以港币报价，人民币交收
参与门槛	无资产要求	无资产要求	前20个交易日日均50万人民币以上
投资市场	A股市场、B股市场	香港证券市场全部港股、美国证券市场、B股市场、沪股通、深股通	香港证券市场部分港股（461只）
日交易上限	无上限	港股、B股、美股无上限；深股通、沪股通分别为520亿人民币	420亿人民币

深港通、沪港通、港股对比

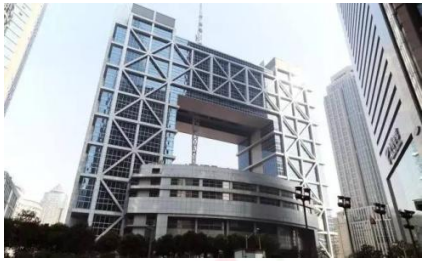


	股票数量	总市值（千亿）	流通市值（千亿）	区间成交额（千亿）
港股通	461	457.42	311.04	235.83
港股	2226	605.09	358.55	254.39

深交所



上交所



联交所



深港通、沪港通未来展望

三市互通后，总市值105,140亿美元、日均交易量843亿美元，全球排名第二。

一级市场互联互通的计划——新股通。

债券、商品、衍生品、风险管理工具的互联互通。



港股直购

港股直接开户
Securities account opening in Hongkong

由于50万适当性原则的限制，内地客户还可以选择直接开通港股证券账户的方式参与港股。
开户方式如下：
线下开户需准备：身份证证明、地址证明、银行卡（内地行香港支行）复印件、港澳通行证
线上开户：需进行视频验证



香港线下开户

客户可前往香港，直接选择香港本地证券行开设港股账户。

内地线下开户

客户可以通过内地在香港设有子公司的证券公司开设港股账户。

香港网上开户

部分香港证券公司可实现网上开立证券账户。
客户可在内地直接通过网上开户，开通港股户。

港股直接开户
Securities account opening in Hongkong



优点

1、无资金门槛

2、交易品种多

3、可参与打新和融资融券

4、红利税

缺点

1、换汇限制，每人每年5万限额

2、存在因券商倒闭带来的资金风险

3、交易制度区别太大，潜在风险较多。（如打新）

港股直接开户与沪、深港通的比较

开户条件

A股账户证券和资金的综合，满50万方可开通。
直接港股，将常驻地址证明、身份证等证件发给香港券商，并且安排见证即可开户。

汇兑

直接港股：资金出境，收取较高的汇款手续费，其中包括电报费。每年每人外汇额度5万美金。
港股通：无须汇款手续费。无金额限制。

投资标的

沪深港通仅能进行股票交易
直接港股可以投资所有标的



佣金

港股券商一般最低也得万5，少数互联网券商据说做到万1.8。最低要求每笔50港币。
沪港通、深港通费用无下限

红利税

直接港股：H股10%红利税；港资、外资企业，不收红利税。
港股通买港股：20%红利税，按持仓时间减免。

资金安全

直接港股：资金挂在香港的证券公司，如果证券公司倒闭了或者发生变故，15万港币以内是金管局包赔，15万以上看造化了（特别是融资账户）。

除了专业的投资机构或抄手，如私募等。普通内地投资者更适合通过沪深港通参与港股。

QDII

QDII及QDII基金

QDII：QDII，是“Qualified Domestic Institutional Investor”的首字缩写，合格境内机构投资者，是指在人民币资本项下不可兑换、资本市场未开放条件下，在一国境内设立，经该国有关部门批准，有控制地，允许境内机构投资境外资本市场的股票、债券等有价证券投资业务的一项制度安排。

普通投资者参与QDII，主要通过购买QDII基金。但目前国内QDII基金，申赎时间太长（T+7），费用高，品种少，是进行海外投资的硬伤。



天风证券
TF SECURITIES
股票代码 601162.SH

Thank YOU FOR LISTENING