

21深度 | 香港施政报告前瞻之一：降印花税、引“活水”、创业板改革，各方献策解锁港股市场流动性

21深度 南财号

张伟泽 2023-10-13 20:35

21世纪经济报道见习记者 张伟泽 香港报道

香港特别行政区将于10月25日发布2023年《施政报告》，其中关于香港资本市场的改革措施是市场关注的焦点。

港股市场流动性一直被投资者所诟病。根据港交所统计数据，2023年9月的平均每日成交金额分别为903亿港元，较2023年上半年的日均成交额下跌近20%，远远低于A股3000亿-5000亿元人民币的日成交量和纳斯达克约5000亿美元的日成交量水平。而在估值方面，港股目前的估值约为预期市盈率的9倍，远低于A股13.1倍和纳斯达克36倍的水平。

法国外贸银行亚太区高级经济学家吴卓殷对21世纪经济报道记者表示，目前香港资本市场表现主要受到内地经济表现、地缘政治以及美联储利率水平这三个因素的叠加影响。吴卓殷同时也指出，资本市场的困境也并非香港独有的，在高利率环境下，全球投资者的风险偏好都在转向保守。

在10月6日的私人财富管理公会峰会上，香港特别行政区财政司司长陈茂波表示，“促进股票市场流动性专责小组”将于短期内向政府提交报告。新的“资本投资者入境计划”将引导大量资金进入香港资本市场。

“促进股票市场流动性专责小组”于8月成立，旨在全面分析影响股票市场流动性的因素，并在《施政报告》公布前向香港特别行政区行政长官提交改善建议。据悉，该专责小组可能会考虑放宽上市门槛等建议，同时还讨论市场成交量、吸引IPO赴港上市，以及削减股票交易印花税等问题。

如何激活香港资本市场活力，是香港金融市场每一个持份者共同的关切，不同的相关方给出了自己的意见和建议。

降低印花税

今年8月，香港金融业界掀起了关于撤销股票交易印花税的讨论。香港证券及期货专业总会倡议取消港股交易印花税以活跃市场，同时保障中小型券商利益。

香港证券及期货专业总会会长陈志华接受21世纪经济报道记者采访时表示，以等值港币10万元交易为例，对比不同国家交易成本（不计佣金）：在香港市场买入及卖出腾讯的总交易费用合计约为281港元；以同样金额买入及卖出英国蓝筹Lloyds Bank的总交易费用合计约为516港元，新加坡蓝筹Seatrium的总交易费用合计约为86港元，日本蓝筹Lasertec Corporation的总交易费用合计约为5港元，美股Tesla的总交易费用合计约为1港元。

陈志华认为，较高的股票印花税会削弱香港竞争力，同时也会间接帮助竞争对手交易所发展。他指出，取消股票交易印花税在短期内能有效促进港股交投量，也能够增加证券业从业者的收入。

香港股票目前的股票印花税为0.13%（买卖双方），与其他主要交易所相比，仅低于英国的0.5%（买方）。放眼全球，美国、日本以及德国等地无需缴纳股票印花税，而中国内地的印花税为0.05%

（仅卖方），新加坡的股票印花税为0.2%（买方），不过仅纸本交易需要支付。

香港特别行政区财政司司长陈茂波在此前的网络日志中指出，调低印花税并不足以结构性、长期地刺激股市交投。不过，他在随后的活动中澄清，指政府成立专责小组研究提高股市流动性，没有排除减印花税这个选项。

澳洲会计师公会在10月10日发表的《施政报告》前瞻中也向政府提出相关建议。“前瞻”建议将香港股票印花税从现行的0.26%降低至与内地一致的仅对卖方征收0.05%。澳洲会计师公会大中华区分会会长吕志宏对21世纪经济报道记者表示，降低印花税从长远来说会有利于香港券商发展，同时能够降低海外对冲基金投资成本，以吸引更多国际资金进入港股。

引入全球“活水”

减免印花税在短期内或能刺激港股交投量，不过，港股的流动性问题并非是近期才出现。港股的日均交易量自2021年达到顶峰的1667亿港元后便开始逐步下跌，到2023年上半年，港股的日均成交金额仅有1155亿港元。吸引其他地区的投资者对港股来说至关重要。

澳洲会计师公会的“前瞻”提出，希望港交所交易时间能够延长1.5小时，以配合国际其他交易所，吸引更多国际投资者；同时也希望能够下调“港股通”纳入股票标的的门槛；推进落实“新股通”，允许内地以及香港的投资者能够申购对方交易所发行的新股，以吸引内地资金。

香港耀才证券行政总裁许绎彬也提出了同样的建议。他向21世纪经济报道记者表示，港股主要的活力来自于港股通所带来的内地资金，不过由于目前人民币疲软等因素，导致“北水”流入额度下降。港交所应考虑降低港股通的合资格门槛，让内地投资者能有更多选择。

南向资金为港股市场提供了重要流动性。9月，南向资金合计净买入超500亿港元，今年以来南向资金净买入额已超过2500亿港元。据统计，2022年南向港股通日均成交额已达293亿港元，为港股市场贡献了约四分之一的流动性。

除了引入内地的“北水”，海外投资者在港股中也占据了重要的地位，港股市值前100公司中，海外机构投资者持股占比为23.3%（截至2022年10月）。根据最新数据，美国投资者所持有的股本占港股市值的近16%，美国个人投资者的资金仍通过被动投资流向中国股市。

对此，许绎彬指出，香港应该加紧吸引包括中东在内的其他地区资金参与港股一、二级市场，为港股带来新的动力。

今年以来，港交所就在积极“走出去”，寻求与其他地区的合作。港交所今年在伦敦以及纽约设立了办事处，以吸引欧洲以及美国投资者。同时，港交所与印尼、沙特当地交易所签订备忘录，推进香港与两地资本市场互联互通。9月28日，港交所将沙特交易所纳入认可名单，来自沙特交易所的主板上市公司可赴港第二上市。

港交所发言人对21世纪经济报道记者表示，香港交易所在海外设立办事处和与不同的合作伙伴签订MOU都是着眼于香港市场的长远健康发展，观察其成效也需要假以时日。港交所表示，长期来看，这些举措一定会有助于提升香港作为国际金融中心的吸引力。

吕志宏也表示，随着年底美联储利率见顶，全球市场风险与不确定性会降低，相信会有更多资金流入股票市场，预计港股成交量会在2024年有所上涨，日均成交额有机会超过1000亿港元。

释放创业板活力

针对香港创业板（GEM）的改革也是业界热议的话题。香港的中小企业超过36万家，占香港商业单位总数98%以上，为超过120万人提供了就业机会。因此，为这些中小企业寻求融资通道，对香港资本市场发展以及香港经济有重要意义。

香港创业板在近10多年的表现可谓惨淡。香港创业板指数从2007年的1823.74点历史高位跌至如今23点。该板已长达32个月没有任何新股上市，最近一次有新股在创业板上市，要追溯到2021年1月。

目前香港创业板上市要求为公司市值达到1.5亿港元、上市前两年的营业现金流须超过3,000万港元、在上市后每季度必须提交财务报告等。

陈志华认为，目前香港创业板无法满足香港中小型企业需求，主要存在的问题包括上市门槛过高以及上市申请缓慢。他指出，能达到创业板要求市值1.5亿港币的公司已经不能被称为初创公司，对本土初创企业的实际帮助甚微。同时，近几年中小型发行的项目从递表到通过上市聆讯可能要2年，影响企业发展计划。

为了进一步促进资本市场活力，港交所积极推动GEM上市改革。9月26日，港交所刊发了有关GEM上市改革的咨询文件。咨询文件中最主要建议包括实施新的“简化转板机制”，让合格的GEM发行人转往主板上市、为高增长的企业增设新的资格测试以及取消季度汇报规定。

港交所发言人表示，港交所于9月26日刊发有关GEM上市改革的咨询文件，该咨询为期六个星期。咨询期结束后，港交所将仔细整理收到的所有意见，并根据市场意见做出必要的修改，预计新规则最快将在2024年初生效。

在GEM板改革方面，普华永道在其发布的《施政报告》前瞻中建议，港交所应降低有关上市及转主板的要求，同时研究允许于其他交易所上市的公司到GEM板作第二上市，以及减轻相关上市成本和披露要求等，吸引中小企和初创企业来港集资。该前瞻也指出，交易所需要成立审批GEM板的专责小组，加快审批有关上市申请。

2023年6月，港交所与北京证券交易所签署谅解备忘录，推动京港两地资本市场的深入合作。根据备忘录，北交所和港交所将支持双方市场符合条件的已上市公司在对方市场申请上市。

据了解，北交所主要定位为服务创新型中小企业，目前有近200家企业在北交所上市，其中上市的绝大多数企业属于战略性新兴产业、先进制造业，平均每家融资额为2亿元人民币，高于香港创业板上市市值要求。

香港金融发展局在8月31日发表提升市场流动性相关报告中，也提到要探索GEM板与其他市场之间的协同效应。报告指出，希望评估港交所创业板和北交所之间的合作模式和协同效应的建议，以创立更有效的交易平台，扩大和推动中小型发行人股东基础更多元化发展。这个建议预期能够进一步提升对潜在发行人的吸引力和促进市场流动性，加强两个证券交易所之间的互联互通将促进市场的深度和广度，从而实现双向市场流动性。在这种情况下，扩大沪港通计划的覆盖范围可更有效加速此过程。

陈志华认为，港交所对内地企业仍有特殊的吸引力。港交所拥有较为丰富的产品类型：包括股票、债券、基金、衍生工具等，可以满足企业及不同投资者的需求。同时，香港健全的法律制度和严格的监管机制，为投资者提供了一个公平、公正和透明的交易环境。不过他也指出，香港严格的规管也是一把双刃剑，港交所与香港证监会的双重规管会使得企业形成合规成本上升，拖慢申请进度时间。同时严格的监管也会增加企业聘请专业人士的支出，由此带来高额成本。

（作者：张伟泽 编辑：李莹亮,朱丽娜）

南方财经全媒体集团及其客户端所刊载内容的知识产权均属其旗下媒体。未经书面授权，任何人不得以任何方式使用。详情或获取授权信息[请点击此处](#)。

评论

yule96852

有深度

2小时前

[查看全部1条评论](#) >