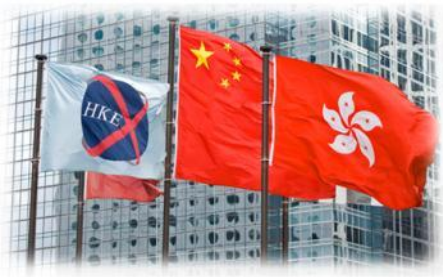
沪港股票市场交易互联互通机制（“沪港通”）

—「沪股通」

2014年10月



沪港通的执行必须先履行若干条件，包括监管批准、完成所有必要的开发工作以及市场准备就绪。

本发言稿所载资料乃按“现况”及“现有”的基础提供，这些资料可能会随着沪港通的实施而修订或更改。有关资料不能取代根据　阁下具体情况而提供的专业意见。

香港交易所及其附属公司对任何使用或依赖本发言稿所提供的资料或材料，或因本发言稿的资料任何错误、遗漏或不准确而引致或产生的任何直接、相应、附带、间接或特别损失或损害概不承担任何责任。

大纲

1. 概览
2. 主要特点
3. 时间表
4. 附录

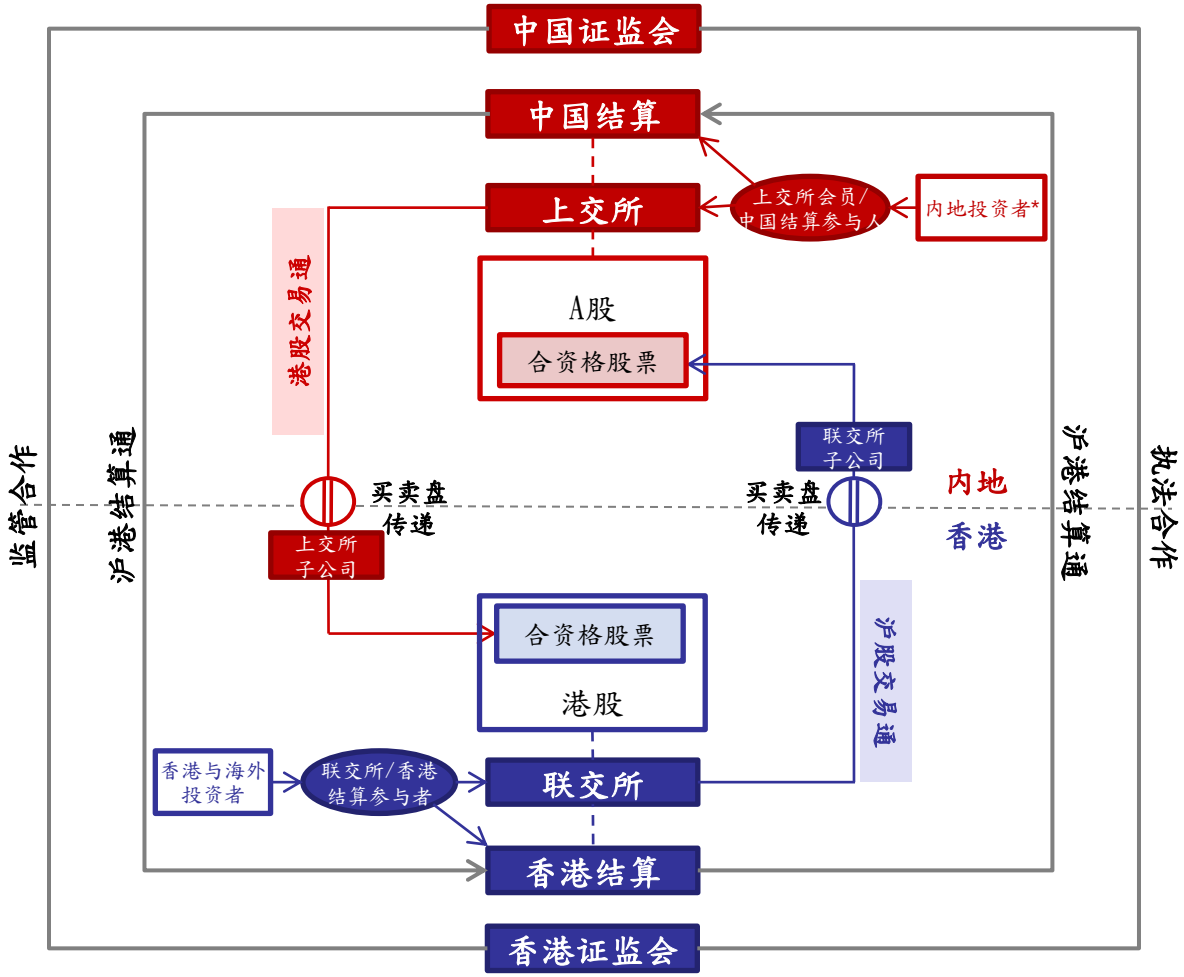
“沪港通”是什么？

“沪港通”是在中国内地与香港两地证券市场建立的交易及结算互联互通机制。

通过此机制，两地投资者可透过本地市场的交易所与结算所参与对方交易所上市股票的交易及进行结算交收。

“沪港通”的主要特点

以最小的制度成本，换取最大的市场成效



- 交易总量过境，实现最大价格发现
- 结算净量过境，实现最小跨境流动
- 人民币境外换汇，实现全程回流
- 结算交收全程封闭，实现风险全面监控
- 本地原则为本，主场规则优先
- 结构高度对称，利益高度一致
- 收入平均分享，实现互利共赢
- 实行初期额度管控，引导市场适应节奏
- 试点模式结构灵活，可供未来扩容、扩量、扩市

注释：*仅符合资格的内地投资者可参与港股通投资

“沪港通”对于内地的战略意义

吸引更广泛的投资者，推动内地资本市场国际化发展进程

为内地市场投资者提供更广泛和多元化的投资选择

协助上海发展成为中国内地的国际金融中心

推动人民币国际化以及内地资本账户的进一步开放

内地资本市场对外开放的重要内容，推动资本市场双向开放

“沪港通”对于香港的战略意义

巩固香港作为中国客户走向世界以及国际客户进入中国的首选地

进一步提升香港作为主要人民币离岸中心的地位

提升香港市场流动性，吸引更广泛的投资者

为扩展至其他资产类别的互联互通开拓路径

进一步巩固和提升香港的国际金融中心地位

沪港通对香港投资者的好处

香港投资者会受益于…

- 一个便捷的跨境投资管道（通过现有的券商）、成本与内地投资者相若
- 继续受香港法规保护，包括香港证券及期货条例
- 就其通过沪股通买入的股票基本上享有与内地投资者相等的股东权利

但要注意…

- 内地的业务规则及市场习惯与香港不同
- 沪股通交易将不受香港的投资者赔偿基金保护（情况与香港投资者通过香港券商买卖其地区股票一样）

大纲

1 概览

2 主要特点

3 时间表

4 附录

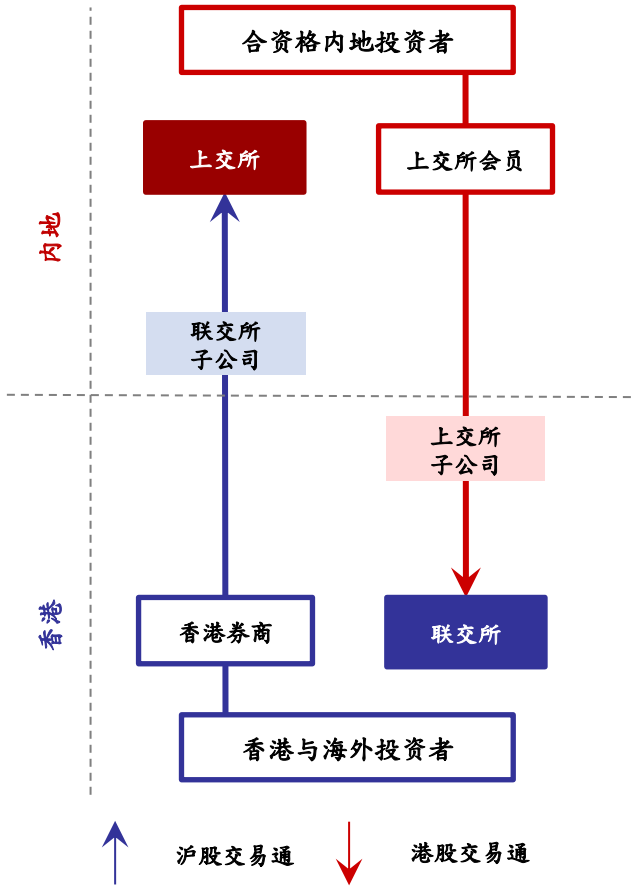
沪港交易通

上交所与联交所之间

交易通

- 联交所与上交所将分别于对方市场设立一个子公司，该子公司将互成为对方的特殊参与者
- 跨境双向买卖盘订单传递将由交易所子公司负责，并通过专门网关实现
- 投资者将透过本地券商向交易所子公司发送买卖盘订单以及接收交易确认
- 投资者及参与者将继续受到本地市场的交易规则的规管，而本地市场的交易规则亦将作出相应修改以配合“沪港通”的执行

买卖盘流程图示



沪港通股票范围

交易通

	沪股通	港股通
指数成份股	上证180 上证380	恒生综合大型股 恒生综合中型股
A+H股[1]	同时在联交所上市及买卖的沪股	同时在上交所上市及买卖的H股
不包括[2]	所有被实施风险警示的沪股 并非以人民币买买的沪股	有相应A股被实施风险警示的H股 在其他内地交易所上市及买卖A股的相应H股 并非以港币买卖的股票
股票总数[3]	568	266
市值[3]	90%	82%
日均成交额[3]	80%	78%

1. 有关A+H股交易安排细节，可参阅**附录一**
2. 如有沪股在沪港通推行时因被实施风险警示而不被纳入沪港通股票范围，该沪股日后如被摘除风险警示，而又符合上述选取资格，将会被纳入为沪港通股票
3. 股票总数截至2014年4月10日；市值截至2014年3月31日；日均成交额根据2014年首季的成交资料

沪股通股票名单现已刊登于香港交易所网站供投资者参考，
进一步更新将于沪港通推出时公布

投资者及参与者资格

交易通

投资者资格

沪股通	所有香港与海外机构投资者	所有香港与海外个人投资者
港股通	所有内地机构投资者	符合条件的内地个人投资者 （最少持有证券及资金帐户余额50万元人民币）

参与者资格

沪股通	所有联交所参与者 （香港券商）	所有香港结算参与者*
港股通	所有上交所会员	所有中国结算参与人

参与者须符合若干资讯技术性能、风险管理及其他市场准备方面的要求

注释：* 不包括投资者户口持有人，此类参与者须透过其券商参与

额度

交易通

	沪股通	港股通
总额度	人民币 3,000亿元	人民币 2,500亿元
每日额度	人民币 130亿元	人民币 105亿元

原则

- 只有买盘才受额度监控，投资者在任何时候、不论额度水平、都可输入卖盘
- 额度利用按先到先得原则

总额度

- **何时计算：**每一交易日的日终
- **总额度余额 < 每日额度：**下个交易日暂停接受买盘
- **总额度余额重上每日额度水准：**下个交易日重新接受买盘

每日额度

- **何时计算：**交易时段内实时计算
- **每日额度用完的情况：**
  - 在开盘集合竞价时段内：暂停接受新的买盘，直至每日额度重新录得余额（例如：因有买盘被取消）
  - 在连续竞价时段内：当天不再接受新的买盘
  - 在暂停接纳买盘前已被CSC系统接纳的买盘将不受影响

沪股通额度资料将登载于香港交易所网站（每分钟更新），并同时透过CC OG以及「领航星」市场数据平台的指数传送专线发布 （每5秒更新）

沪股通交易时间

- 参照上交所交易时间
- 沪股通订单一经上交所接纳，将根据上交所现行规则与所有其他上交所订单严格按照“价格-时间”优先级进行配对
- 联交所将于内地市场早市及午市开市前五分钟开始接纳沪股通的买卖订单

上交所交易时段	上交所交易时间	联交所参与者落A股买卖盘的时段
开市集合竞价	09:15 - 09:25	09:10 - 11:30
连续竞价（早市）	09:30 - 11:30	
连续竞价（午市）	13:00 - 15:00	12:55 - 15:00

注：

1. 于09:20-09:25，上交所不接受取消买卖盘的指令
2. 于09:10-09:15、09:25-09:30、12:55-13:00，上交所不会处理任何指令，直至开市为止，但联交所参与者仍可通过联交所输入买卖盘订单及取消买卖盘的指令
3. 在开市集合竞价时段未被撮合的买卖盘订单将自动进入连续竞价时段

有关恶劣天气以及特殊情况下沪股通的交易安排可参阅附录二

假期安排

- 在沪港通试点推出初期，香港与海外投资者可在以下工作日进行沪股通交易：
  - 两地市场均为营业日；及
  - 两地市场的银行服务于相应的款项交收日均开放

日期	香港	内地	沪港通		
			交易日（T日）	款项交收（针对T-1日交易）	股票交收（针对T日交易）
2014年4月16日（周三）	营业日	营业日	✓	✓	✓
2014年4月17日（周四）	营业日	营业日	✗^	✓	✗^
2014年4月18日（周五）	假日	营业日	✗	✗	✗
2014年4月21日（周一）	假日	营业日	✗	✗	✗
2014年4月22日（周二）	营业日	营业日	✓	✓#	✓

^ 尽管4月17日在两地市场均为营业日，如果投资者在当日买卖沪股通股票，相应的款项交收将因T+1日（即：4月18日）为香港假期而未能进行。因此，沪股通交易在4月17日不予开放。

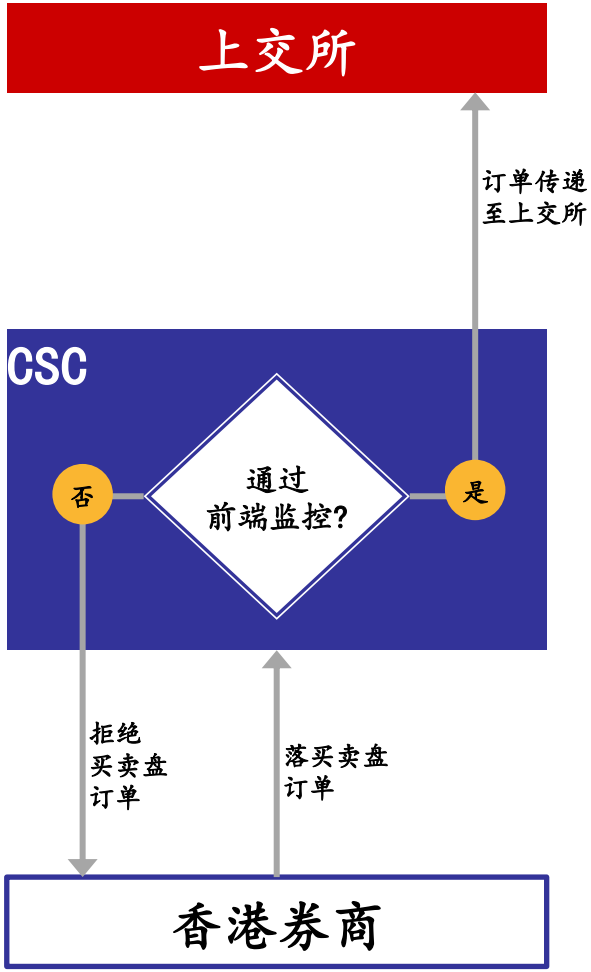
鉴于4月21日为香港假日（即：非沪股通交易日），4月22日将不涉及相关款项交收。然而，由于4月22日为营业日，中央结算系统正常开放并处理涉及沪股通股票相关的代理人服务（如有）。

- 港股通交易将遵循类似安排

  （港股通交易开放日：T日为内地市场营业日并且内地银行亦于相应的T+1日及T+2日均提供服务）

根据与两地银行的沟通进展，将进一步提升沪港通模式
希望实现各市场投资者均可完全按照对方市场的交易日进行交易

前端监控



什么是前端监控?

- 一个确保投资者有足够股票为卖盘完成交收的制度
- 一个投资者如在同一日就某一沪股的总卖出量达至或超越其开市时的持股量，其后续的相关卖单将被拒绝
- 香港券商需确保本身有适当的程序及系统支持以防止其客户（即：投资者）进行沪股的回转交易（即日买卖）或超卖沪股

如何遵守前端监控?

- 投资者可将拟于T日卖出的股份于T-1日转入其经纪帐户；或
- 投资者可要求其托管商于T日早上7：30之前向中央结算系统发出指令，将股份转入投资者经纪帐户，以便于7：45交收

适用的规则

- 所有透过“沪港通”传递的跨境订单均受到订单撮合与执行地的规则和相关法律规管
- 两地市场交易所与结算所均会将对方市场惯例体现在自身市场的交易/结算规则以及操作流程中

沪股通股票交易规则（例子）

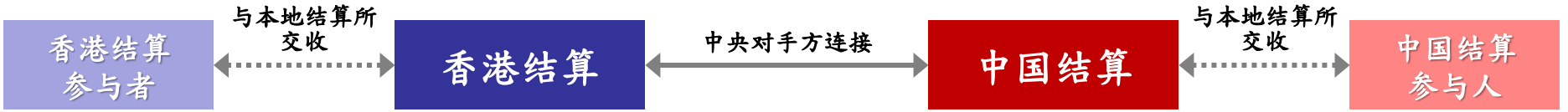
交易及结算货币	• 交易与结算货币：人民币
买卖盘订单	• 只接受限价订单（券商层面）
价格限制	• 不超过前一日收市价的±10% • 所有在此限制之外的订单将被拒绝
前端监控	• 券商层面
交易	• 不允许回转交易 • 不允许大宗交易 • 不允许指定经纪交易
卖空	• 不允许无备兑卖空活动

融资融券	• 不得参与内地的融资融券计划
持股限制及披露责任	• 境外投资者持有个别A股的总额不得超过该A股已发行股份总数的30% • 单一境外投资者持有个别A股的数额不得超过该A股已发行股份总数的10% • 详情请参阅 **附录三**

沪港结算通

中国结算与香港结算之间

结算通

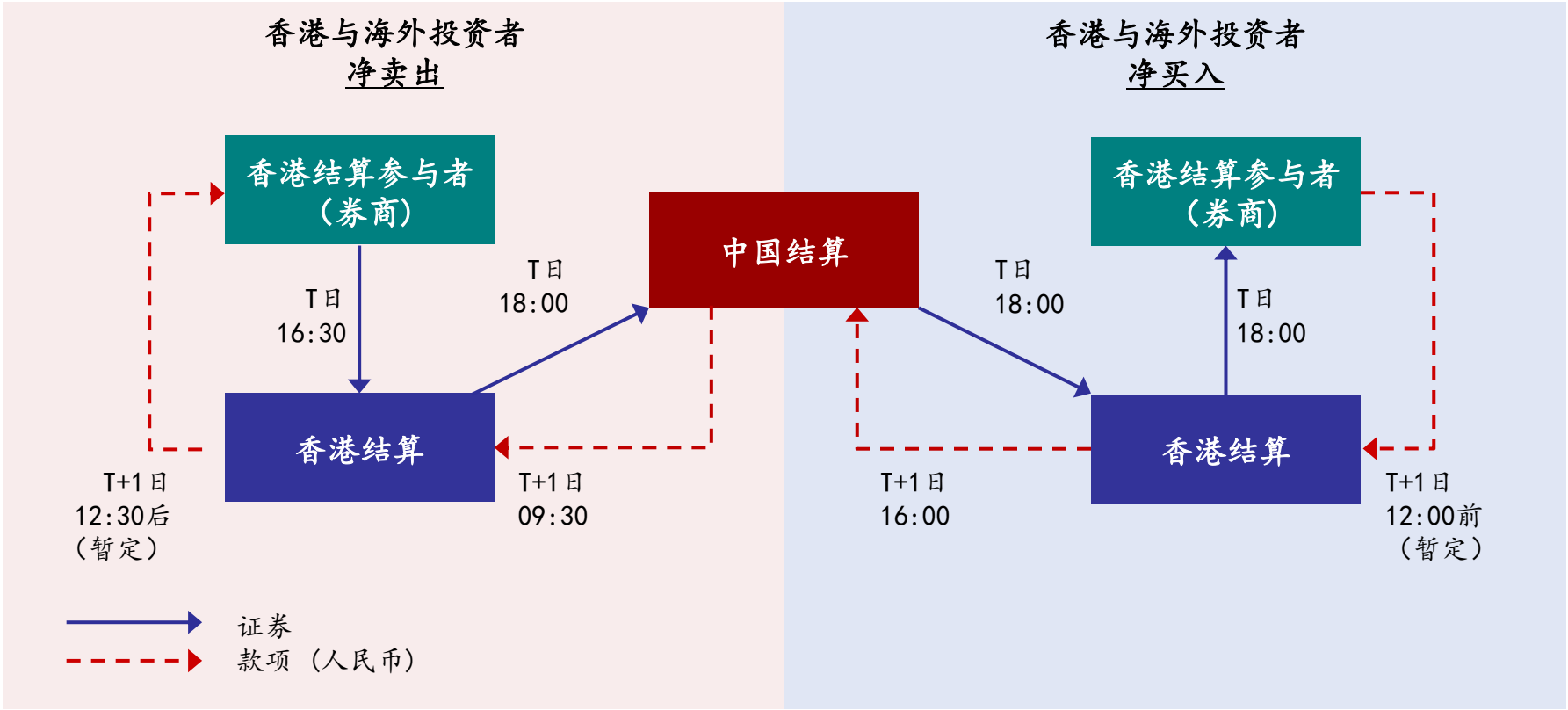


- 香港结算与中国结算互成为对方的特殊结算参与人或参与者
- 香港结算与中国结算对各自市场参与者及投资者透过沪港交易通执行的交易承担清算与交收责任
- 中央对手方连接：
  - 结算所将代替其市场参与者与“本地中央对手方”*对该等参与者的跨境交易进行交收
  - 受制于“本地中央对手方”的结算与风险管理规则
- 中央对手方与其市场参与者之间的交收安排：
  - “本地中央对手方”将向对方市场的中央对手方施加风险管理措施，而对方市场的中央对手方亦会将此施加予其参与者/参与人
- 香港结算与中国结算均会向其市场参与者/参与人透过“沪港通”所持有的股票提供代名人服务

注释：*“本地中央对手方”指的是订单撮合与执行市场的中央对手方

证券及款项交收
– 沪股通交易

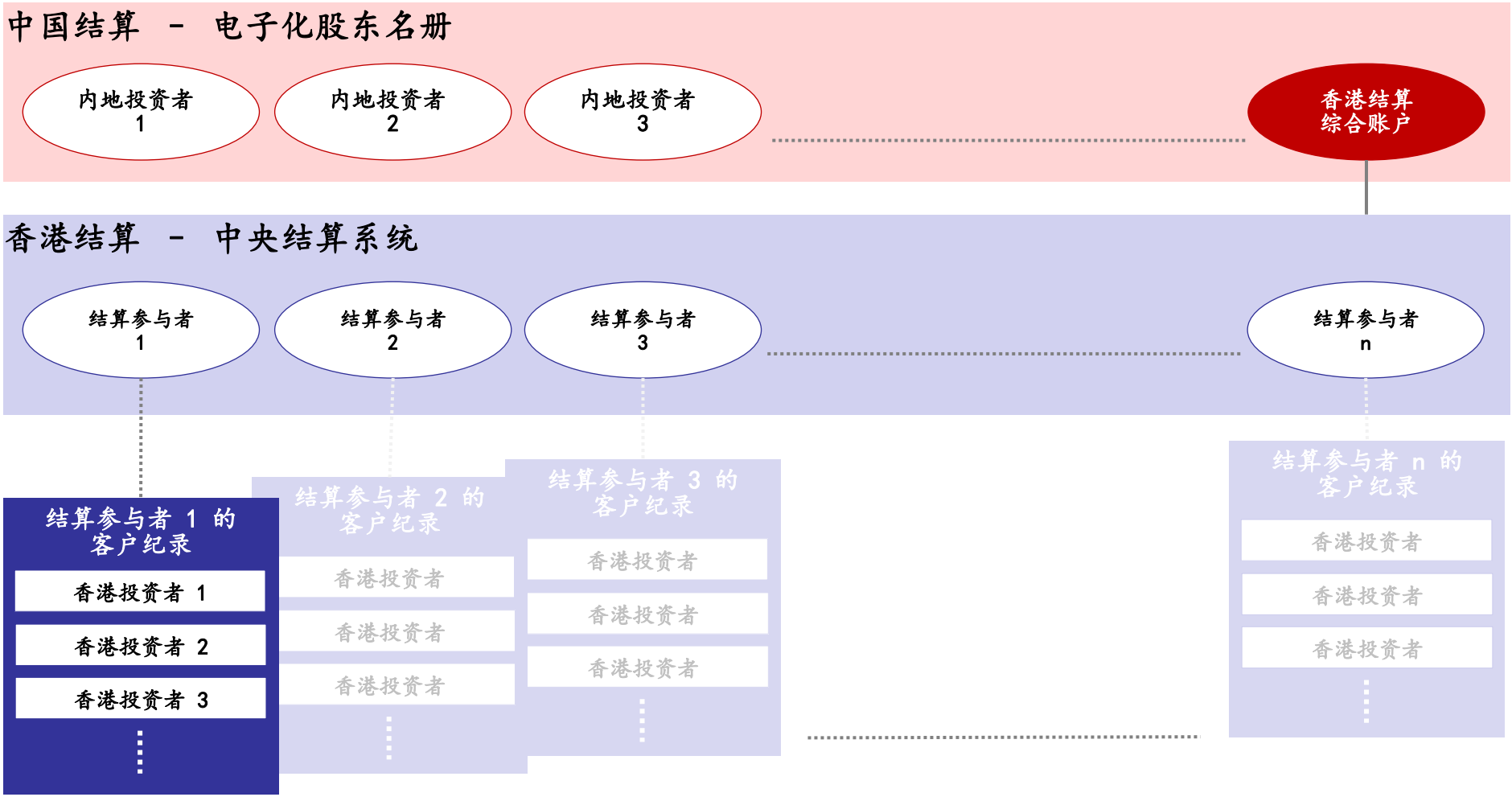
结算通



- T日进行股票交收；在T+1日进行款项交收
- 对于投资者而言，具体交收细节将视乎其与券商之间的安排

通过代理人架构持有沪股通股票

结算通



- 沪股通股票均以无纸化形式发行
- 投资者对于沪股通股票的拥有权将显示在券商或托管人的记录中

提供沪股有关企业行为的服务

结算通

现金 / 股份权益

- 现金权益分派与现时香港股票的安排大致相同
- 须与中国税局讨论上市公司股息红利所得税的安排
- 股份权益的交易安排：

股份权益类别	香港与海外投资者可否买卖沪股通股票所分派的股份权益？
沪股通股票	买卖盘均允许
非沪股通股票但在上交所挂牌	仅允许卖盘
非上交所挂牌	买卖盘均不允许 香港结算将因应每个个案公布有关安排

投票

- 根据内地现有的规则及名义持有人架构，**香港与海外投资者将不能亲身或委任代表出席沪股通股票的股东大会**
- **香港与海外投资者可通过中央结算系统参与者向香港结算发出投票指令行使投票权，**香港结算会把各参与者输入的投票指令整合，并通过网路投票递交至相关上市公司

收购要约

- 香港与海外投资者均可参与
- 中央结算系统的截止认购时间通常较沪股通上市发行人的**截止时间早一个营业日**

投资者可在何处取得沪股通股票的市场数据及公司公告？

市场数据

市场数据

- 透过专用网关「CC OG」发布
- 免费市场数据：合资格沪股的一档价格深度的实时行情数据，每5秒更新一次
- 使用市场数据受香港交易所不时更新的条款及条件约束
- 可从其它渠道订阅市场数据，例如：资讯供应商

有关企业行为的公司公告

- **仅以中文发布**
- 透过以下途径：
  - 上交所网站
  - 发行人网站
  - 香港交易所网站——中国证券市场网页（http://sc.hkex.com.hk/gb/www.hkex.com.hk/chi/csm/homepage.asp?LangCode=tc）（只显示至T-1日）
  - 四份官方指定报章及其网站（上海证券报、证券时报、中国证券报、证券日报）

沪股通税费安排

- 沪股通的相关收费及税项如下表：

税项	税率	收费方
经手费	双边成交金额0.00696%	上交所
证管费	双边成交金额0.002%	中国证监会
过户费	双边成交面额0.06%	中国结算
交易印花税	只收卖方成交金额0.1%	国家税务总局

- 有待进一步与监管及税务部门确定的收费及税项如下表：

税项	细节	收费方
组合费	• 向结算参与者提供沪股的托管及代理人服务的新收费 • 按照投资组合价值实行多等级费率 • 待香港证监会批准	香港结算
红利税	• 适用于红利及送股 • 待国家税务总局厘清	国家税务总局
资本增值税	• 适用于股份卖出 • 待国家税务总局厘清	国家税务总局

大纲

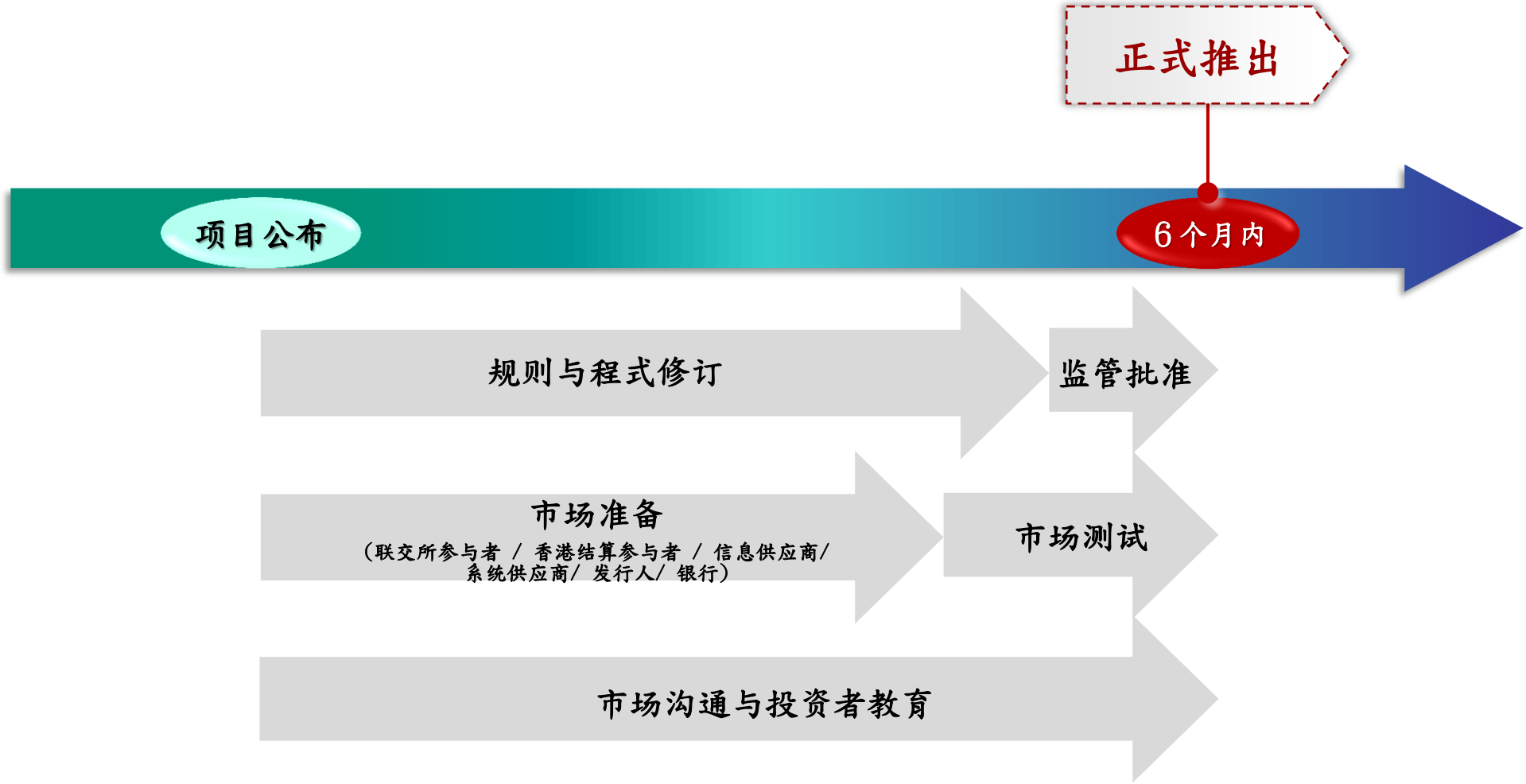
1 概览

2 主要特点

3 时间表

4 附录

“沪港通”时间表



在正式推出前，预计市场准备需时6个月

如何取得更多关于“沪港通”的资料

浏览香港交易所网站的“沪港通”专页：

http://sc.hkex.com.hk/TuniS/www.hkex.com.hk/chi/market/sec_tradinfra/chinaconnect/chinaconnect_c.htm

大纲

1 概览

2 主要特点

3 时间表

4 附录

附录一：合资格股票的其它安排

A+H股	沪股通	港股通
推出时相应A股被实施风险警示	–	有关H股从港股通交易名单中剔除
推出后相应A股被实施风险警示	–	内地投资者只可卖出有关H股
只有H股停牌	香港与海外投资者可继续买卖相应A股	–
只有A股停牌	–	上交所将决定内地投资者可否继续买卖相应H股

投资者可在香港交易所网站浏览合资格股票名单

资料包括：

- 上交所证券代码（6位数字）
- 中央结算系统股份代号（5位数字）
- 股票面值
- 可接纳买卖盘或只接纳卖盘

链接至上交所网站

附录二：沪股交易通及结算通在半日市及恶劣天气下的安排

香港半日市	■ 若交易当日为香港市场的半日市，沪股交易通将继续开放直至上交所收市

	情况	沪股通	款项交收（T-1日仓盘）	证券交收（T日仓盘）
香港悬挂八号（或以上）台风讯号以及黑色暴雨警告	1. 八号台风讯号／黑色暴雨警告于香港市场开市前发出（即早上9时前）并于中午12时后解除	不开放	没有	不适用
	2. 八号台风讯号于早上9时至9时15分之间发出	不开放	有	
	3. 八号台风讯号于上交所市场开市后发出（即早上9时15分后）	交易于发出八号台风讯号后延续15分钟，其后只接纳取消订单，直至上交所市场收市	有	有
	4. 黑色暴雨警告于香港市场开市后发出（即早上9时后）	如常交易	有	有
	5. 八号台风讯号／黑色暴雨警告于中午12时或之前解除	两小时后恢复交易	延至下午3时	

附录三：A股持股限制及披露责任

境外持股限制

- 境外投资者持有个别A股的总额不得超过已发行股份总数的30%
  - 当境外持股比例合计达到26%，上交所将刊发通知
  - 当境外持股比例合计超过30%，上交所将向有关境外投资者发出通知，投资者须于五日内以「后买先卖」原则出售股份
  - 境外投资者（现时为QFII、RQFII）将包括透过沪港通买卖A股的投资者
  - 沪港通实施后，当境外持股比例合计达到28%，香港交易所将停止接纳相关A股的买盘，直至该A股境外的总持股比例跌至低于26%
  - 当境外持股比例合计超出30%，而超出之份额来自沪港通，香港交易所将通知相关经纪并要求该经纪强制出售股票
- 单一境外投资者持有个别A股的数额不得超过已发行股份总数的10%

披露责任

- 责任归属：若投资者持有或控制某一内地上市公司已发行股份的5%，须作出披露
- 如何披露：须于三个工作日内向中国证监会及上交所提交书面报告并通知相关上市公司
- 其他限制：投资者于该三日内不得买卖该上市公司股票。当有关持股量跌至低于5%时，投资者亦须作出披露