互聯互通下個十年路在何方？

30-04-2025

2025 年，互聯互通正式踏入第二個十年。在這個歷史性時刻，不少業界的重量級人物紛紛發表相關言論，而筆者也來湊個熱鬧，對互聯互通這個劃時代的機制作出回顧和展望。

首先回顧一下互聯互通的歷史。互聯互通始於 2014 年。當年 4 月，我們熟悉的滬港通隨著中國證監會批准上海證券交易所和香港交易所開展滬港股票交易，互聯互通機制試點正式實施。同年 11 月，滬港通下的股票開始交易。至此，香港和內地股市實現了南北相通，也標誌著「互聯互通時代」正式開始。

互聯互通發展一日千里。十年間，滬港通、深港通、債券通、跨境理財通以及將 ETF 納入互聯互通等先後實施，除了令兩地互聯互通的覆蓋面越來越廣外，也極大地促進了兩地市場的融合和發展。

以滬、深港通為例，目前納入滬港通、深港通的港股數目已超過550 隻。成交額方面，2024 年前 3 季度港股通南向日均成交額達到 383 億港元，佔同期港股總成交額約 17%（2015 年為1.6%），港股通對香港股市的重要性可想而知。境內投資者的參與一方面為港股市場注入動力，同時港股通也使境內投資者的投資選擇更多元化，真正的達到雙贏的目標。

繼往開來，互聯互通第一個十年成績斐然，是時候想想下一個十年應何去何從。筆者認為下一步應該探索新股通的可能性以及於南向通引入雙櫃檯模式。

先說新股通，在兩地資本市場已通過滬、深港通實現股票二級市場互聯互通的情況下，一級市場的互聯互通自然是下一個目標。倘若實施新股通，將可以打通兩地的一級市場，使境內投資者可以參與香港新股的定價過程，預計短期內會為香港新股市場帶來即時的刺激作用。長遠來說，新股通可以進一步拓寬香港新股投資者的基礎，並且有助吸引更多中概股以及其他海外企業來港上市，強化香港作為粵港澳大灣區內與國際接軌融資平台的地位。

另一個令人引頸以待的措施是於南向通引入雙櫃檯模式。目前雙櫃檯模式僅限於投資者以離岸人民幣投資港股，內地投資者直接以其持有的人民幣投資港股通道仍未完全打通。如果內地投資者能通過港股通直接以其境內持有的人民幣買賣香港股票，港股將對內地投資者更具吸引力，預計可以刺激港股的成交量。但於南向通引入雙櫃檯模式更深層次的意義是可以推動人民幣國際化的進程，讓更多以人民幣計價的證券透過香港資本市場進入國際投資者的視野，預計將有更多人民幣資產納入他們的資產配置中，對促進人民幣國際化將帶來正面的影響。

筆者相信互聯互通的下一個十年會越來越好，為香港的資本市場以及投資者帶來更多機遇。

鄧浩然 (Mike Tang)　CFA 聯盟

鄧浩然 (Mike Tang), CFA 是香港執業會計師、中國註冊會計師和特許金融分析師，自香港大學商學院一級榮譽畢業後一直從事審計工作，現為畢馬威會計師事務所合夥人及香港青年會計師發展交流協會理事。

鄧浩然擁有豐富的資本市場實務經驗，包括港股和美股上市項目，單計港股上市成功案例就超過 10 宗。鄧先生亦活躍於媒體，曾多次接受傳媒採訪和發表署名文章分享對資本市場的見解。

關於「CFA 聯盟」

「CFA 聯盟」是由《CFA 指揮室》過往逾十年以來的節目嘉賓組成。《CFA 指揮室》是由香港特許金融分析師學會（CFA Society Hong Kong）與新城財經台共同策劃的投資者教育計劃，通過訪問金融業及商界的專業人士，提升大眾對業界和各類投資的認識。

*作者的言論純屬個人意見，並不代表本會立場。內容只供參考及作教育用途，並非投資意見，亦非對任何產品或服務的建議、推許、認許或推介。

文章由 香港特許金融分析師學會 CFA Society Hong Kong 協助提供