

市場推廣

從港交所最新發展看業者商機

永豐金證券(亞洲)營運處營運總監◎高政雍

以2022年底統計資料顯示，港股市值超過35萬億港幣、上市公司共計有2,500多家，港股成交量甫於2021年創下全年總成交額41萬億港幣之歷年新高。來自內地與國際的資金與企業的匯聚、互聯互通的優勢，讓香港的證券市場規模更深更闊、交投更為活躍。香港作為國際金融中心的角色，臺資券商、期貨商乃至金融機構赴香港地區設立分支機構均有一定的時間，究竟香港有甚麼投資的機遇或商機是值得我們業者乃至於投資人留意的地方，我們透過觀察香港交易所（下稱港交所）近幾年的一些發展與資料提供業者及投資人參考。

首先我們先看看港交所2022年衍生性商品市場的發展近況，2022年全球市場大幅波動的背景，港交所衍生品市場表現亮眼，港交所衍生品市場成交總量達3.2億口，其中期貨市場成交總量達1.45億口，創下歷來交易量的新高，期權市場總成交量達1.75億口，亦為歷來第二高紀錄。恒生科技指數期

貨在2022年交易量較2021年大幅度的成長，日均量由2021年的1.4萬口增加至2022年的7.6萬口，另外恒生中國企業指數期貨在2022年日均量達18.3萬口，較2021年出現43.42%的交易量成長。同時為進一步提高香港市場的競爭力，港交所實施了多項與市場運作相關的優化措施，包括於2022年5月推出衍生產品假期交易，讓投資者可以在香港公眾假期時，繼續交易其基礎證券所在市場仍然開放交易的非港元計價衍生產品，便利市場參與者能夠在香港假期期間，持續透過港交所完整的MSCI指數系列期貨進行海外市場的避險交易。

除了衍生性商品市場在2022年有著突出的表現之外，港交所積極落實一系列新舉措及市場優化措施。至今在三大戰略重點「連接中國與世界」、「連接資本與機遇」、「連接現在與未來」均取得重要進展。以下我們看看這些措施有哪些機會與商機可以值得臺灣證券與期貨同業留意的。



一、連接中國與世界

憑藉立足中國的獨特優勢，香港向來都是國際投資者進入中國市場的重要門戶。而港交所與內地滬深交易所共同建立的市場互聯互通機制更為國際投資者提供便捷、直接投資內地市場合資格A股的管道。目前，在國際投資者持有A股當中，有超過70%係透過滬深港通持有。滬深港通計劃幾項重大發展，包括納入合資格ETF及優化交易日安排等，為國際投資者提供更多便利及投資選擇。

隨著中國推出更多相關投資產品，港交所近年積極拓展旗下的衍生產品市場，提供多元風險管理方案，以便擁有中國相關資產及參與內地市場的海外投資者進行相應的風險管理，建設香港不僅成為進入中國市場的重要門戶，更提供離岸中國市場避險中心的

功能。

至2022年底，香港人民幣總存款額超過8,000億元，占全球離岸人民幣存款約60%，全球的離岸人民幣結算業務有75%在港進行，因應管理外匯風險之需求，港交所提供多項中國相關資產及人民幣產品。早於2012年已推出美元兌人民幣（香港）期貨，為全球首支實物交割的人民幣期貨合約，多年來更先後推出期權、小型合約及其他不同幣種兌人民幣（香港）的期貨合約。在2022年貨幣市場較為波動的情況下，市場對貨幣風險管理工具的需求明顯有所提升，2022年全年美元兌人民幣（香港）期貨的成交口數接近350萬口，創下交易量紀錄新高；2022年全年平均每日成交合約量達14,224口，較2021年上升126%。

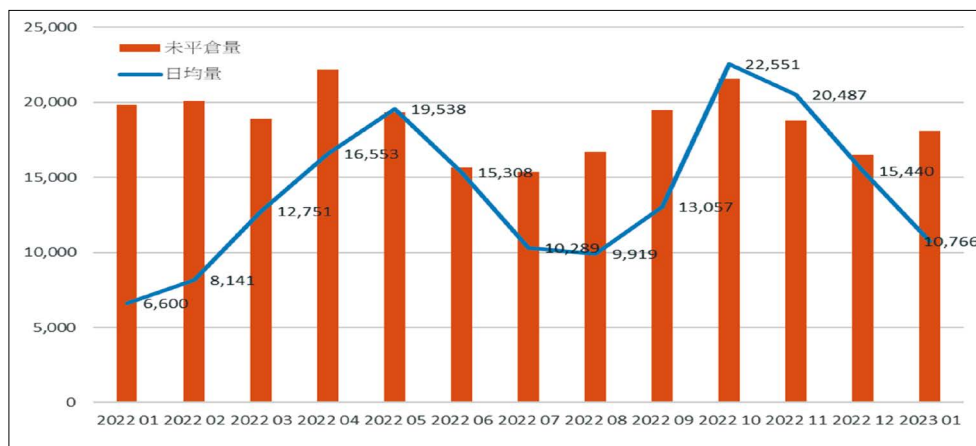


圖 1、港交所人民幣期貨日均量及未平倉量統計圖

在管理A股風險方面，港交所於2021年10月推出的MSCI中國A50互聯互通（美元）指數期貨，獲廣泛認可為最具代表性的離

岸A股期貨合約。2022年全年MSCI中國A50互聯互通（美元）指數期貨日均量也達到16,882口，成為離岸市場上增長最快的A股

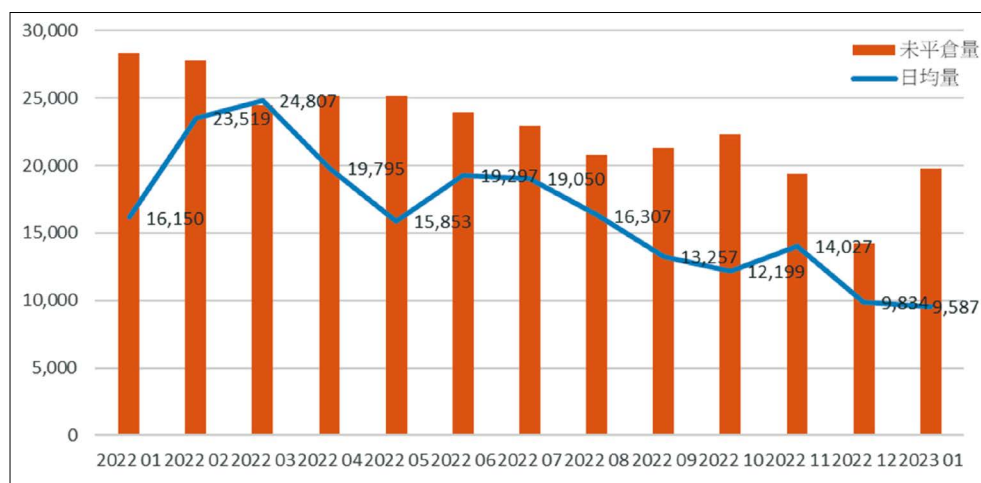


圖 2、港交所 MSCI 中國 A50 互聯互通期貨指數期貨日均量及未平倉量統計圖

期貨產品，同時綜合所有中國境外A股相關股指期貨，2022年港交所MSCI中國A50互聯互通指數期貨交易量占比也由2021年的3%大幅增長至16%。

MSCI中國A50互聯互通指數與滬深300

指數的相關性及追蹤誤差均持續優於富時中國A50指數（另一離岸A股期貨合約的基準指數），在市場波動期間反映，MSCI中國A50互聯互通（美元）指數期貨能助投資者更有效地對沖風險。

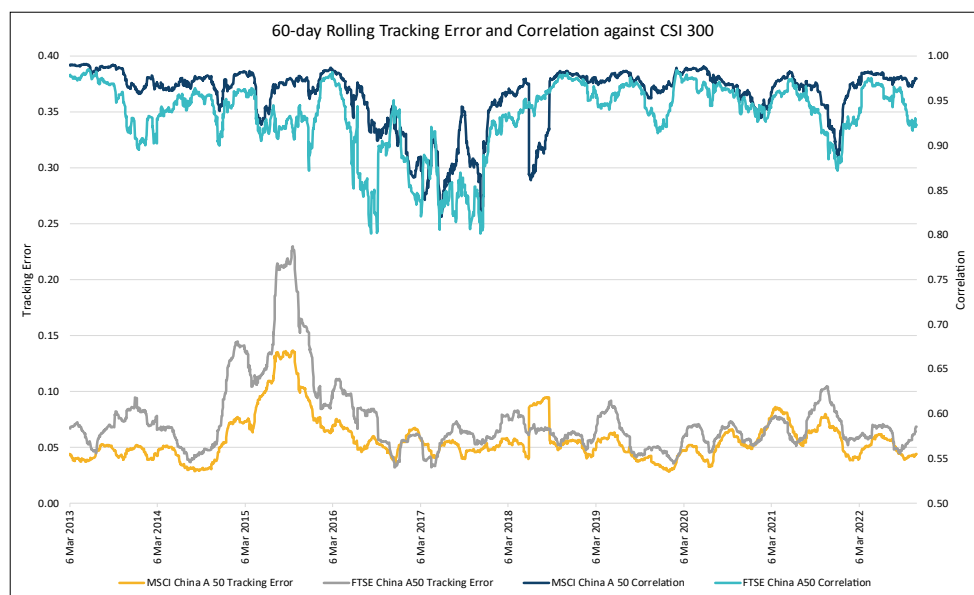


圖 3、60 日滾動追蹤誤差及相關性（對比滬深 300 指數）

資料來源：彭博，數據截至 2022 年 10 月 31 日



Market information

隨著MSCI中國A50互聯互通指數日漸成熟與普及，已吸引多家市場參與者在香港及海外市場推出相關的投資產品，令產品的生態圈更為活躍。截至2023年1月止，海內外共有9檔以MSCI中國A50互聯互通指數為追蹤標的ETF，總規模共計為37.3億美元。另外，於2022年8月，香港首支A股結構性產品—MSCI中國A50互聯互通指數衍生權證在港交所上市，為香港A股生態系統發展的重要里程碑。至2022年底，共有六家發行商參與發行該衍生權證，發行數量達到75支，平均每日成交金額為230萬港元。

二、連接資本與機遇

港交所一直鞏固其作為國際融資中心的地位，包括過去數年推出多項上市制度改革，以迎合國際發行人及投資者不斷變化的需求，連接資本與機遇。

港交所於2018年4月落實上市制度改革，在《上市規則》中新增三個章節，允許未有收入的生物科技公司、採用不同投票權架構的新經濟公司，以及合資格的海外上市公司來港第二上市。之後，相關的上市制度亦多次調整，包括容許企業不同投票權架構的公司上市、優化海外發行人在香港上市及第二上市的規則等，香港成為國際投資者投資「新經濟」主題的重要市場。從2018年上市制度改革至2022年9月底，共有227家新經濟公司（包括醫療保健及生物科技公司）於香港上市，集資額共8,933億港元，占期內香港首次公開發行集資額的63.8%。

目前新上市制度生效後，上市的新經濟公司占香港總市值達到24.1%，新經濟公司在現貨市場的平均每日成交金額由2018年的40億港元（4.1%）上升至2022年9月的280億港元（21.9%）。

港交所在2022年初引入了SPAC上市機制，為投資者及發行人提供傳統上市以外的集資管道。另外，香港最近也正就設立讓特專科技公司上市的新管道進行公眾諮詢，建議中的新規則將適用於五大特專科技行業的公司：新一代信息技術、先進硬件、先進材料、新能源及節能環保，及新食品及農業技術。新建議將可讓更多不同類型的公司進入這個具備深度和流動性的國際市場，同時也為投資者帶來更多選擇。

三、連接現在與未來

國際投資者對可持續投資日益重視，而香港亦致力投入發展綠色金融。港交所是亞洲區內首家對發行人的ESG披露作出規定的交易所之一，並積極與發行人溝通，推動更多ESG產品在香港上市。除了多支已在香港上市的綠色債券外，香港首支碳期貨ETF及綠色債券ETF分別於2022年3月及8月上市，至今香港已有8支與ESG主題相關的ETF，涵蓋潔淨能源、可持續消費及科技等不同ESG投資主題，為投資者提供多元化的可持續投資選擇。

港交所在過去一年，先後與廣州期貨交易所及廣州碳交所簽署合作備忘錄，探索碳金融領域的合作機遇，共同應對全球氣候變

化，推動可持續發展。於2022年7月，港交所成立香港國際碳市場委員會，成員包括多家領先企業及金融機構，以支持國際碳市場發展。

於2022年10月，港交所正式推出國際碳市場Core Climate，連接資本與香港、中國內地、亞洲以至全球的氣候相關產品和機遇。Core Climate提供來自全球各地經國際認證的碳項目及相關信用產品，包括碳避免、減碳及碳消除項目。所有於Core Climate上市的項目均經認證及符合國際標準，平台參與者可透過平台獲取產品信息、持有、交易、結算及註銷自願碳信用產品。平台支持市場進行高效和透明的碳信用產品和工具的交易，協助推動全球淨零轉型。

另外，2022年12月港交所更上市了亞洲首批加密資產ETF，進一步擴大其產品生態圈，為香港及國際投資者提供更多選擇。至2023年1月底，港交所共計有三支虛擬貨幣資產相關ETF — 南方東英比特幣期貨ETF（代號：3066）及南方東英以太幣期貨ETF（代號：3068）由南方東英資產管理有限公司管理以及三星比特幣期貨主動型ETF（代號：3135），分別追蹤芝加哥商品交易所（CME）的比特幣期貨及以太幣期貨，提供投資人透過集中市場參與虛擬貨幣資產的投資管道。

除了港交所發展外，香港的資產及財富管理市場在亞洲區內也佔有領導地位，截至去年底在香港管理的資產已達到4.5萬億美元，其中的三分之二是境外資金。香港也是亞洲區內最大的對沖基金中心和第二大的私募基金中心（僅次於中國市場），目前香港的私募基金管理資產規模達1,800億美元。香港作為亞洲金融重鎮，財富管理行業即使持續面對挑戰，但仍能夠繼續穩步增長。

香港是全球最大的股票集資中心之一，並連續第6年成為亞洲區安排國際債券發行最具規模的中心。債券發行的安排與執行活動涵蓋債券結構設計、簿記建檔及分配的整個過程，占發債流程近80%的附加值。香港在安排首次債券發行方面，亦明顯領先於其他主要國際金融中心，約占亞洲市場的三分之一。港交所亦隨著全球金融市場的發展而逐步擴充其產品線，從過往的證券、期貨集中交易市場，逐步的強化在與中國資本市場的連結、ESG、碳排放與虛擬資產領域的服務，對於臺灣的證券、期貨業者乃至於投資人來說，香港都是在全球布局中不可忽視的一環，希望透過本文能夠提供業者一些未來發展的參考。

