

開放滬港通對台股之影響評估

凱基證券 許道義

2015.5.30

影響台股資金外流因素

陸/港股價量齊揚 超額報酬誘因大

陸股結構散戶居多 創造波動與獲利空間

陸港股稅賦具優勢 資金持續靠攏

政策利多 國際指數加持 卡位效應

動能不足 萬點曇花一現 台股漲幅落後 資金持續出走

主要股市市值

	市值(兆/美元) (2015/4/30)	今年漲幅 (2015/5/22)
紐約	19.6	2.3
上海	5.6	44.0
深圳	3.5	93.6
香港	4.0	18.6
東京	4.9	16.1
印度	1.5	1.6
南韓	1.4	12.0
台灣	0.9	3.5

大中華股市

(2015.4.30)	上市家數	市值(當地兆元)	市值(十億美元)	本益比
TSE	858	28.5	930	16.1
櫃買	694	2.9	95	25.8
上海	1,041	34.9	5,670	22.5
深圳	1,672	21.5	3,500	49.7
-主板	480	8.2	1,333	34.0
-中小板	746	8.8	1,430	59.2
-創業板	446	4.5	732	99.0
香港	1,780	31.0	4,000	14.0
-主板	1,569	30.7	3,960	12.6
-創業板	211	0.3	40	80.0

香港資本市場優勢

- 大陸企業海外融資中心
- 大陸資本輸出入支持之市場
- 大陸國際化試點：金融商品開放、交易制度、市場參與者、監管制度

滬港通逐步發酵

	總額度 (億元)	已使用 (億元)	2015年4月 日均成交量 (億元)	佔大盤比
滬港通	3,000	1,452	86	0.5%
港股通	2,500	929	124	3.1%

- 未來擴容：
1. 額度擴增
 2. 投資標的開放(上海568只、香港266只)
 3. 交易制度變更，如開放當沖
 4. 開放深港通

大陸政策利多 積極發展產業 資金水喉大開

產業推進

- ◆ 國企改革、兼併重組
- ◆ 一帶一路、技術輸出
- ◆ 新經濟、互聯網+
- ◆ 中國製造2025、發展十大重點產業
- ◆ 2兆人民幣官民合作PPP案

大陸政策利多 積極發展產業 資金水喉大開 (續)

金融改革

- ◆ 健全股票市場發展
- ◆ 規範發展債券市場
- ◆ 人民幣國際化
- ◆ 股票發行註冊制

大陸政策利多 積極發展產業 資金水喉大開 (續)

資金開放

- ◆ 加速核准QFII及日擴增RQFII
- ◆ 開通滬港通
- ◆ 公募基金無須QDII可投資港股
- ◆ 人民幣10兆元保險資金可投資香港創業板
- ◆ 中港基金互認
- ◆ 研擬深港通
- ◆ A股納入FTSE / MSCI新興市場指數
- ◆ 規劃QDII2 / RQFII2

大陸政策利多 積極發展產業 資金水喉大開 (續)

風險預防

- ◆ 1兆地方債置換、大陸版準QE
- ◆ 降息降準貨幣寬鬆政策
- ◆ 房地產政策鬆綁

滬港通後 台股面臨的挑戰與威脅

- 中國經濟快速成長，資本市場逐步開放，長期必然造成吸金效應
- A股將納入MSCI及FTSE指數，國際資金持續卡位，排擠台股
- 台灣企業競爭力下滑，勢必面對資金外流窘境，連19季金融帳流出1,878億美元，整體成交量難擴增
- 台灣稅賦居兩岸三地股市之冠，大戶興趣缺缺，資金外移日益明顯

大陸牛市磁吸 台股邊緣化之危機

- 本益比落差大，資金成本相對高
- 台商移轉至大陸、香港上市
 - 環旭(環隆電氣)
 - 鼎捷軟件(鼎新)
 - 四方精創(精誠子公司)
- 產業面臨紅色危機，供應鏈被取代
- 海外中概股拆除VIE模式回大陸掛牌
- 深股通後資金往深交所優質中小型成長股移動

面對滬港通 台股因應之道

賦稅制度改革

證所稅
綜合所得稅
二代健保補充保費

交易制度法令鬆綁

漲跌幅限制放寬
交易時間延長
F股上市資格放寬

持續引導國際資金

台星通 / 台倫通
台日通 / 台韓通
台港通 / 台滬通

效益與風險兼顧

監管嚴謹
控管波動加劇

陸港股稅賦具優勢 資金持續靠攏

稅費項目	台灣	香港	大陸
證券交易稅 (印花稅)	0.3% 賣出才課徵	0.1% 買賣均課稅	0.1% 賣出才課徵
股利所得	併入綜所稅，最高 45 %	免稅	10%
資本利得 (證所稅)	目前停徵	免稅	3年免徵
二代健保保費	股利所得>5,000元 課徵2%保費，上限20萬元。	X	X
證所稅大戶條款	緩徵3年 全年交易總金額超過10億元，差額課證所稅0.1% (依0.5%計算證券交易所得額，按20%稅率計算)	X	X

未來優先推動台港通 台滬通次之 資本市場一體化

- 避免兩岸政治因素干擾
- 兩岸三地資本市場結構具高度互補性，避免資金排擠
- 投資人具投資港股、陸股經驗
- 放寬人民幣兌換限額，促進雙向資金流動
- 指數相互授權，上市公司于兩交易所雙掛牌
- 監管合作，促進市場穩定、健康與效率
- 兩岸全照合資證券商與服貿協議脫鉤儘速成立，加強亞太區域跨市場佈局與服務