

人本投资集团香港投资团队15年投资历程倾情奉献

深度解析

· 港股投资 ·

首部港股投资风险教育读本  深度解析香港内地投资差异

人本投资集团香港投资团队◎编著

A Deep Analysis of How to Invest
in HK Stock Market



中国经济出版社
CHINA ECONOMIC PUBLISHING HOUSE

人 財 物 信 息 技 術 法 律 政 治 文 化 倫 理 道 德 生 活 環 境 社 會 經 濟 科 技 創 新 傳 播 交 易 法 律 法 規 政 府 政 策 行 業 規 則 倫 理 道 德 生 活 環 境 社 會 經 濟 科 技 創 新 傳 播 交 易 法 律 法 規 政 府 政 策 行 業 規 則

深度解析

· 港股投資 ·

投資策略與分析 ☆ 國際市場與經濟

《香港經濟發展策略委員會報告》

A Study Report of Economic Strategy
Committee (2002-2003)

香港經濟發展策略委員會

香港經濟發展策略委員會

香港經濟發展策略委員會

人本投资集团香港投资团队15年投资历程倾情奉献

深度解析

· 港股投资 ·

首部港股投资风险教育读本  深度解析香港内地投资差异

人本投资集团香港投资团队◎编著

A Deep Analysis of How to Invest
in HK Stock Market



中国经济出版社

CHINA ECONOMIC PUBLISHING HOUSE

· 北京 ·

图书在版编目 (CIP) 数据

深度解析港股投资/人本投资集团香港投资团队编著. - 北京: 中国经济出版社, 2008. 1

ISBN 978 - 7 - 5017 - 8239 - 0

I. 深… II. 人… III. ①股票—证券投资—基本知识—香港 IV. F832. 51

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2007) 第 151399 号

出版发行: 中国经济出版社 (100037 · 北京市西城区百万庄北街 3 号)

网 址: www.economyph.com

责任编辑: 崔姜薇 (电话: 010 - 68355210 13810170076)

责任印制: 石星岳

封面设计: 任燕飞设计工作室

经 销: 各地新华书店

承 印: 北京市昌平新兴胶印厂

开 本: 787mm × 1000mm 1/16

印张: 27.5 字数: 436 千字

版 次: 2008 年 1 月第 1 版

印次: 2008 年 1 月第 1 次印刷

书 号: ISBN 978 - 7 - 5017 - 8239 - 0/F · 7234

定价: 39.80 元

版权所有 盗版必究

举报电话: 68359418 68319282

国家版权局反盗版举报中心电话: 12390

服务热线: 68344225 68341878

序一

PREFACE I

虽然我是个外国人,但十几年来我一直关注中国、投资中国。我想说,了解中国恐怕是当代投资人的必修课!

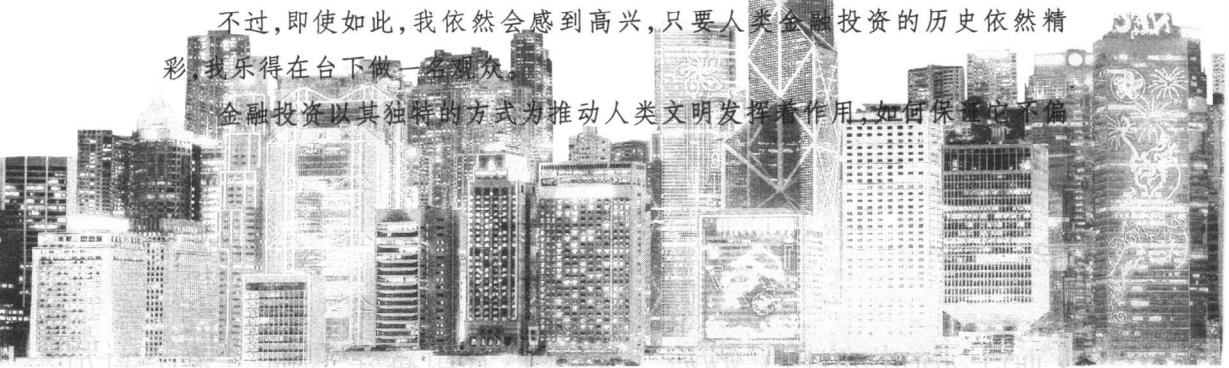
这一切都源自于我和一群中国人的接触。那是在一次投资年会上,我认识了这群中国人,他们邀请我担任他们公司的独立董事,基于对中国人做金融投资的好奇,我答应了他们,成为了人本投资集团公司的独立董事。

自我担任人本投资集团公司独立董事以来,已有五年时间,和这群来自中国的年轻人的相处使我深深地意识到:中国人肯定会成为国际金融市场的投资主力,中国人中肯定会涌现出全球性的投资家!他们天资聪明、悟性极高,对金融投资的热情超过我所见过的任何一个民族!他们能很快地理解西方文明,又会固执地坚守东方文明,他们能自由地游走于两种文化之间,并将这两种文化为己所用,但愿他们只是中国人中的一小部分(听说他们都来自中国最好的大学),否则,我们迟早会失业的!

国际金融中心向东方转移是必然的趋势,人类金融投资的历史将进入一个新的阶段。我们尚不得而知,古老的东方文明会如何演绎人类的金融投资历史,而我曾这样设想过:金融中心虽然转移到东方,但我们西方人仍是这个市场的主力,对我们而言,只不过是转移了战场而已!不过,现在我开始担心,在未来,那里是否还会有我的一席之地……

不过,即使如此,我依然会感到高兴,只要人类金融投资的历史依然精彩,我乐得在台下做一名观众。

金融投资以其独特的方式为推动人类文明发挥着作用,如何保证它不偏



离这一轨道是金融投资界的责任,我想,古老的东方文明会以新的方式来诠释它!

人本投资集团的同仁告诉我,只有理性的投资者才会有理性的金融市场,所以,他们想为国人的理性化投资做点事,对此,我深表赞同。人类金融投资的历史就是投资者逐渐走向理性的历史,没有理性的投资者,就不可能有良性的市场。

证券投资的全球化是必然的趋势,而国际金融市场的规则和中国市场又有很大的差异,经济上的、文化上的、监管制度和理念上的、投资者偏好上的……如何让投资者尽快熟悉这些差异,少走弯路正是我们所关注和关心的。

虽然,我对香港股票市场缺乏深入的研究,但我乐于为此书和以后的系列丛书作序,因为我相信这群中国人,相信他们对自己国家的感情和对金融投资事业的热情,我衷心地希望中国人能为人类金融投资史添上浓墨重彩的一笔!

查理·芒格(Charles T. Munger)

2006年11月于美国奥马哈

序二

PREFACE II

虽然港股直通车还没有正式开通,但国人可以炒港股是迟早的事,因为投资的国际化是不可阻挡的趋势。

就像投资的国际化是不可阻挡的趋势一样,刚走出国门的投资者肯定是要付学费的!这个规律对炎黄子孙同样适用。

问题是我们的学费要尽量付得少些,尽量付得更有意义!

港股直通车虽还未开通,但国人摩拳擦掌者众!大有豪赚一把之意!然其认为能赚的依据竟是:香港股价便宜、是个估值洼地之类的理由,除此之外,他们对香港股市知之甚少,吾辈不禁茫然!可怜的国人竟还如此天真无知,幻想着那里有一笔钱等他们去赚……

然吾辈又能奈何?投资的国际化是不可逆转的趋势,学费总是要交的……

每一分钱都应来自辛勤的劳动,不要指望赚快钱、赚大钱,否则你会赔得很惨!空有一腔投资热情的国人尤应记住这点,特别是在国际化的征途中!

作为一个中国人,我一点也不怀疑炎黄子孙扬眉于国际金融市场的那一天!只是我们要知道:靠幻想我们永远也看不到那一天,静下心来!脚踏实地走好每一步,这样,我们才能早点看到那一天!

放眼未来,港股市场才只是个开始……

人本投资 弘道

2007.11.26



目录与索引

Contents & Index

序一/查理·芒格(Charles T. Munger)

序二/弘道

第一章 港股投资须知

相较于 A 股市场,香港股市是个特殊的市场,对于只有 A 股投资经验的国人来说,要投资香港股市,至少要知道这个市场的特殊之处(第一节)、投资于这个市场的特殊风险(第二节,主要指那些可能导致投资者损失的“市场失当行为”),这就是我们首先想告诉内地投资者的,需要说明的是,这只是一个简略的概括,对港股市场在监管、运作和投资的各个环节上的特殊之处和风险,我们留在以后的每个章节中分别叙述。

第一节 香港股市的特殊之处 2

本书之所以首先介绍香港股市的特殊之处,是因为内地投资者对港股投资有着许多的误解(比如,认为港股的价格低而值得投资、香港的权证才几分钱上涨空间大可以买、香港市场可以 T+0 而好赚钱等等……),之所以产生这些误解是因为他们把香港股市当成 A 股市场了,而实际上,这两个市场之间是存在比较大的差异的,理解这些差异是理解香港股市的开始。

► 一 香港股票市场的特殊之处 / 2

对证券市场的监管方面/证券市场运作方面/上市公司的制度和运作方面/开户及清算等经纪业务方面/交易方面/投资

产品方面/投资者方面

- ▶二 香港股票市场的特征 / 13
国际化/市场化/立体化/内地化
- ▶三 港股市场的生态环境 / 18

第二节 香港股市中的市场失当行为提示 19

不一样的市场,不一样的风险,提防那些可能让你赔得很惨的猫腻吧。

- ▶一 谨防“市场失当行为” / 19
操控市场/内幕交易/挪用资产/散播虚假和误导性信息
- ▶二 市场失当行为的案例 / 29
“往下炒”/沽空陷阱/新股发行中的“安排”
- ▶三 处理市场失当行为的机构及其运作 / 32
投资者赔偿有限公司/投资者赔偿基金/市场失当行为审裁处/证券及期货事务上诉审裁处

第二章 港股市场的监管

港股市场的监管依据是《证券及期货条例》,监管机构是香港证券及期货事务监察委员会,这两者构成了港股市场的基本监管架构,也是投资者理解香港证券市场的起点和源头,本章即重点介绍《证券及期货条例》和香港证券及期货事务监察委员会。

第一节 《证券及期货条例》 40

香港证券市场的运营是在《证券及期货条例》的统率之下的,自2003年《证券及期货条例》颁布,香港证券市场新的监管架构才得以确立,《证券及期货条例》无疑是建立香港证券市场基本架构的法律依据,是香港证券市场的基本法,是港股市场运营的基本依据。

- ▶一 革新的投资者赔偿安排 / 40
- ▶二 改善对中介人的监管 / 41
- ▶三 加强市场信息披露 / 41
- ▶四 打击市场失当行为 / 42

- ▶五 双重存盘机制 / 43
- ▶六 新的单一发牌机制与新的精简发牌制度 / 45
- ▶七 增强证监会的审查和调查权力 / 46
- ▶八 对中介人施行更切合时宜的营运规定 / 47
- ▶九 进一步加强证监会的问责性 / 49

第二节 香港证券及期货事务监察委员会 50

作为香港证券市场上的监管者,香港证券及期货事务监察委员会的运作方式和中国证券监督管理委员会还是不一样的,对于股票投资来说,这种差异是重大的,有时甚至是决定性的!作为投资者,我们有必要仔细品味这种差异,毕竟,这是个秉持“不干预金融市场运作的原则、披露为本的监管思路”的机构。

- ▶一 香港证券及期货事务监察委员会及其监管 / 50
证监会的历史背景/地位和监管目标/监管对象和监管方式/
组织机构/操守准则
- ▶二 投资者与证监会 / 58
服务承诺/向公众披露资料的政策/公众利益的申诉/针对证
监会职员投诉的处理

第三章 港股市场的运作

港股市场的运营主要由香港交易所和一系列的中介机构完成的,对他们运作的了解是了解港股市场的基础和重点。

第一节 香港交易所 68

要完全搞清港交所的运营细节是件比较费力的事情,但只要把握以下几个方面,投资者就能了解其运营的大致架构。

- ▶一 香港交易所的职能 / 68
香港交易所的职责/香港交易所拥有并营运香港唯一的股票交易所、期货交易所以及相关的结算所/香港交易所的使命/香港交易所的上市公司地位/港交所上市监管职能及与证监会的分工/三层规管架构之间的沟通/上市科和上市委员会/对

控制权的限制

▶二 香港交易所的业务 / 73

香港联交所的业务/香港期交所的业务/香港结算的业务

▶三 香港交易所的企业管治架构 / 76

董事会/董事会辖下的七个委员会/三个咨询小组

▶四 香港交易所及其市场的发展历史 / 80

▶五 香港交易所参与者 / 81

香港交易所的参与者类别/如何成为参与者/交易所参与者统计

第二节 香港股票市场上的券商 86

券商是港股投资者接触到的最主要的中介机构,在证监会,他们叫“持牌法团”,要受到证监会关于持牌法团及中介人制度的监管;在交易所,则叫“香港交易所参与者”,受有关香港交易所参与者资质的制约。而我们对券商的介绍主要从这两个角度展开,前者反映证监会为保护投资者利益,而对它的要求。而后者反映了交易所对承担完成投资者交易指令职责的券商之要求,而作为投资者,我们主要关注的是:这些要求中,和我们相关的有哪些内容?

▶一 对券商的设立监管 / 87

▶二 对持牌法团及中介人的持续监管 / 90

▶三 在处理客户业务时券商所应遵守的规则 / 90

客户款项规则/客户证券规则/成交单据、户口结单及收据规则/备存纪录规则/其他要求

▶四 港股市场上的券商介绍 / 96

第三节 其他法团及中介人 100

除了券商外,港股市场还有一些中介,由于它们也是港股市场运作的必要环节,所以投资者也应予以了解。

▶一 投资顾问 / 100

投资顾问的监管/投资顾问的责任/慎选投资顾问

▶二 保荐人及合规顾问 / 103

充足的专业知识及资源/管理层的责任/主要人员/主要人员的资格准则/系统和监控制度及内部评估/最低资本规定/持

续专业教育/合规顾问

▶三 香港证券经纪业协会 / 109

▶四 其他中介人 / 110

申报会计师/估值师/法律顾问/包销商/配售代理

第四节 与中介人打交道时常见的问题 114

投资者要保护好自身利益,就得学会与中介打交道,前两节介绍它们的运作,还没有回答一些具体问题,我们现将其列示如下,供您参考。

第四章 香港上市公司的运作

上市公司是我们的投资对象,深入、透彻地了解上市公司是成功投资的前提,港股市场上的上市公司在公司制度、上市条件和流程、股份行为(指并股、收购、私有化等涉及上市公司股份变化的事项)等方面和A股市场明显不同,搞清这些差别是我们理解、分析上市公司的必要条件。

第一节 公司的差异 122

香港的公司制度和内地的差异不小,这些差异是我们理解香港公司运作上和内地有别的关键。

▶一 香港的公司制度 / 122

▶二 香港公司法和内地公司法的重大差别 / 126

股本/持股和股份转让的限制/收购股份的财务资助/不同类别股东的权利/董事、高级职员和监事/监事会/少数股东的衍生诉讼/保护少数股东的利益/股东大会通知/股东大会法定人数/表决权/财务披露/董事与股东数据/收款代理人/公司重组/争议仲裁/法定扣减/公司补救措施/股息/诚信责任/暂停办理股东名册登记/香港上市规则

▶三 香港政府的公司注册处 / 135

第二节 公司上市 135

由于香港的监管思路和上市审查机制不同于内地,因此,在公司上市问题上,它的上市条件、流程与内地都有所不同。

- ▶一 香港公司上市概述 / 135
上市方法及售股方式/主板和创业板的区别
- ▶二 公司上市流程 / 139
- ▶三 公司上市的要求 / 140
- ▶四 公司上市流程中有关各方的角色及义务 / 149
联交所/上市公司/保荐人/申报会计师/法律顾问/包销商/
配售代理/估值师

第三节 公司股份事项 165

公司的股份事项指涉及公司股份变化的若干事项,主要有集资事项、拆细、公司收购、私有化、股份回购和股本重组等事项。由于股份事项涉及上市公司的“盘子大小”和控制权,所以,它对股价的意义是不言而喻的!

- ▶一 集资事项 / 165
供股/配股/“先旧后新”的配股方式
- ▶二 拆细 / 167
- ▶三 收购 / 168
收购过程是怎样的/如何响应全面收购/收购人在什么情况下才可强制买下我的股票/证监会如何监管收购活动
- ▶四 私有化 / 170
- ▶五 股份回购 / 172
- ▶六 股本重组 / 172
削减股本/股份合并/股本重组对股份买卖有什么影响/并行买卖

第四节 关联交易 176

上市发行人如拟进行任何关联交易,必须公布建议中的交易,并向股东发出通函,提供有关交易资料。上市发行人必须在股东大会上获得股东批准后,方能进行有关交易。

在通过有关交易的会议上,在交易中有重有重大利益关系的关联人士应放弃表决权。上市发行人必须就所有关联交易与有关人士/公司订立书面协议。

关联交易可以是一次过的交易(上市发行人适用),也可以是持续交易(上市发行人及新申请人均适用),两种交易各须遵守不同的规则。

- ▶一 关联交易的定义 / 176
- ▶二 持续关联交易 / 177
- ▶三 申报规定 / 178
- ▶四 公告规定 / 178
- ▶五 股东通函 / 178
- ▶六 独立股东批准 / 179
- ▶七 选择权 / 179

第五章 港股市场的户口制度

目前内地投资者直接投资港股的合法渠道就是“港股直通车”,在这种方式下,内地投资者是通过内地的指定银行开立个人境外证券投资外汇账户,以办理投资的资金存管和清算,再于该指定办理机构的境外分支机构开立对应的证券代理账户,以处理证券买卖和托管。这种开户方式比较安全,且由于在内地,因而受内地法律的保护,投资者倒不需要有太多的担心,但现在“港股直通车”还没有正式开通,有不少投资者到香港开户,或通过地下渠道开户,这就特别需要了解香港股票市场的户口制度了。

第一节 在香港开立港股账户的流程 182

要进行证券投资,投资者首先要开立交易账户,在香港,投资者可选择在证券公司、银行或其他中介机构开立账户,本节以在香港的证券公司开立证券交易账户为例来介绍,至于在其他机构的开户流程则大同小异,投资者可参照我们的介绍,并向相关机构咨询。

- ▶一 慎选经纪公司 / 182

▶二 慎选户口 / 184

资金户口/证券户口/慎签客户合约

第二节 中央结算的投资者户口 188

炒A股的投资者都有自己的“股东帐户”，而香港就没有这样清晰的户口安排，与之类似的是“中央结算的投资者户口”，但遗憾的是：内地投资者是不能开设这个户口的。

▶一 户口概述 / 188

▶二 户口参与资格 / 191

个人投资者户口/联名投资者户口/公司投资者户口/按金证券户口

▶三 户口申请程序 / 192

必须递交的文件/开户者常见问题

第六章 港股交易

无论是交易机制，还是交易方式，香港和内地都有着较大的差异，这些差异是初入港股市场的内地投资者感受最直接、也最强烈的！然而要评估这种交易制度上的差异所带来机会和风险，就需要我们了解其交易制度的方方面面了……

第一节 交易机制 200

香港证券交易所的股票交易系统是一个买卖盘带动的系统，不设庄家制，但衍生权证、美国证券交易试验计划的证券和没有进行首次公开招股交易所买卖基金设流量提供者，而期交所设庄家，每个产品有超过一个的流量提供者。

▶一 交易时段 / 201

开市前时段/持续交易时段

▶二 买卖盘种类 / 206

竞价盘/竞价限价盘/限价盘/增强限价盘/特别限价盘

▶三 交易种类 / 208

自动对盘交易/两边客交易/非两边客交易/人手交易/碎股交易/竞价对盘交易/开市前交易

第二节 交易系统 209

交易系统的差异本身对投资的影响并不大,但鉴于内地投资者了解的需要,我们还是予以介绍了。

- ▶一 AMS/3 交易系统 / 209
经纪如何进行交易/投资者接触市场渠道
- ▶二 HKATS 电子交易系统 / 211
- ▶三 香港股票市场未来将可能使用的交易系统 / 212
SDNet 系统/金融服务网络(FinNet)

第三节 交易方式 213

港股市场是可以进行“T+0”交易的,还可以融资融券、沽空,这些在内地市场不允许的交易方式是内地投资者比较感兴趣的,我们将向投资者重点介绍这几种交易方式。另外在 HKATS 电子交易系统之中,还有“标准组合盘”、“一篮子指数买卖盘交易机制”、“大手交易机制”等,这些也是投资者应该知道的。

- ▶一 网上交易 / 214
- ▶二 标准组合盘 / 215
- ▶三 一篮子指数买卖盘交易机制 / 216
- ▶四 大手交易机制 / 217
- ▶五 T+0 交易 / 221
- ▶六 融资融券 / 223
香港融资融券业务概况/融资业务/融券业务
- ▶七 沽空 / 225
股票沽空/沽空常见问题/其他卖空

第四节 其他交易事项 238

除了交易机制、交易系统和交易方式外,港股交易制度还应包含其它一些内容,这是我们本节要讨论的内容。

- ▶一 报价规则和方式 / 238
- ▶二 交易时段及交易时间 / 240
- ▶三 交易单位 / 241
- ▶四 收市价是如何确定的 / 242
- ▶五 有关证券前收市价的调整 / 242

▶六 停牌和除牌 / 244

第七章 港股市场的清算及交收

清算及交收问题是个常被内地投资者忽略的问题,他们认为这些自然会有证券公司去料理,不会出什么问题。但在香港,就不一样了,因为在香港,投资者如何清算和交收纯属投资者和经纪行之间的私人约定,因此可能会出现“一个客户一个清算模式、一家经纪行一个模式”的情形,而这在内地是不可能!所以,投资者需要了解清算及交收的台前幕后,这样才能知道如何和经纪行商谈清算及交收条款。

第一节 结算和交收 250

证券交易的结算和交收分两个层次,一个是经纪公司和香港中央结算公司之间的结算和交收,另一个是经纪公司和投资者之间的结算和交收。本节即介绍在香港,这两个层次的交收流程。

- ▶一 经纪公司与香港中央结算公司之间的结算和交收 / 250
结算服务/交收服务/结算及交收风险管理/存管处及共享代理人服务
- ▶二 经纪公司和投资者之间的结算和交收 / 263

第二节 证券交易费用 264

港股市场的证券交易费用比较繁杂,内地投资者常有“怎么连这个还要收费?”的不满,但港股市场的证券交易费用实际上并不比内地高。

- ▶一 证券交易费用的种类及收取标准 / 265
证券交易服务费/处理实物股票及交收的服务费/信息服务费/户口服务费/代理人服务及企业行动费/借贷及其他服务费
- ▶二 投资者户口持有人费用 / 268
“投资者交收指示的交易”的费用收取/转移指示的结算及交收/存管服务/代理人服务/其他款项交收收费/投资者户口维持费用
- ▶三 投资者锦囊 / 275