



网志

2023 年 7 月 25 日

香港市场：双柜台模式有望提振港股流通性

2023 年 6 月 19 日，香港交易所推出“港币-人民币双柜台模式”，初期共有 24 只股票（占主板市值 36%（2023 年 6 月 19 日数据）及成交额 33%（2023 年 1 月 1 日至 6 月 19 日数据））。自推出以来，这些股票的日均人民币成交额占其总成交额的比重约为 0.7%（截至 7 月 18 日数据）。尽管目前这些股票人民币成交额不大，但相信双柜台模式有助于港股市场接通离岸人民币流动资金池，同时长远亦有助于推进人民币国际化的广泛目标。现时旗舰指数（恒生指数、恒生中国企业指数、恒生科技指数）中双柜台模式 24 只股票港币柜台的权重达 55-59%，有望受惠于离岸人民币资金池潜在提振的流动性*。

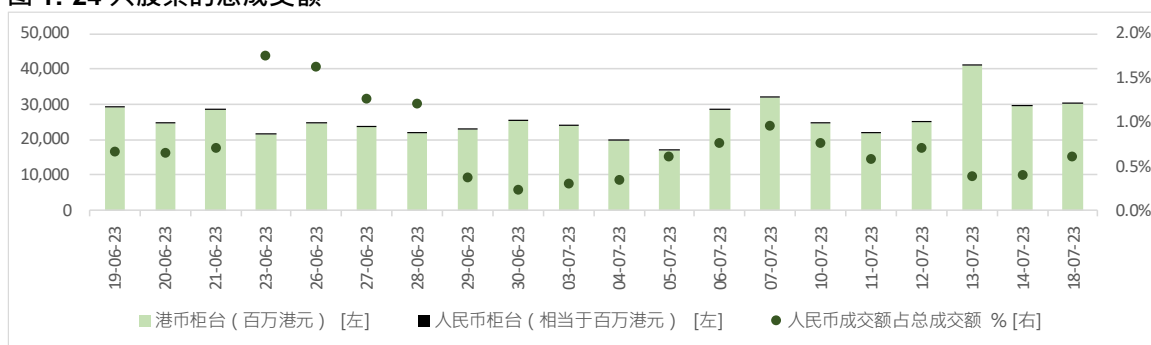
旗舰指数中首批双柜台模式股票（24 只）的权重逾 55%

2023 年 6 月 19 日，香港交易所推出“港币-人民币双柜台模式”，提升了参与股票的整体成交、庄家活动以及结算模式。同一证券所有股份在不同货币（港币及人民币）柜台之间的交易将完全互换。此外，香港交易所指定了九家庄家，为港币兑人民币双柜台交易提供流动性，并尽量减少柜台之间的价差。目前，双柜台证券名单中有 24 只香港上市股票，市值庞大且流动性强。每只股票的人民币柜台都有一个以“8”为首的新 5 位股票代码，例如：腾讯拥有新的人民币计价股票代码 80700.HK 腾讯控股-R。双柜台模式的直接影响是离岸人民币持有人在人民币柜台进行交易时的货币风险降低。自推出以来，这 24 只股票的日均人民币成交额占其总成交额的比重仅为 0.7%（截至 7 月 18 日数据）（图 1），目前来看占比不大。

从市场角度来看，投资者的离岸人民币投资选择将更为丰富，除了债券以外，还可投资于股票。相信双柜台模式有助于港股市场接通离岸人民币流动资金池，根据香港金融管理局数据，2023 年 5 月该流动资金池规模达人民币 8.92 千亿元（客户存款总额）。从战略层面来看，港币-人民币双柜台模式将充分发挥香港作为国际离岸人民币枢纽的作用，为推进人民币国际化作出贡献。尤其是该模式可为港股通交易使用人民币奠定基础。

现时旗舰指数（恒生指数、恒生中国企业指数、恒生科技指数）中双柜台模式 24 只股票的权重达 55-59%，有望受惠于离岸人民币资金池潜在提振的流动性*。

图 1: 24 只股票的总成交额*



备注(*)：2023 年“港币-人民币双柜台模式”的 24 只双柜台股票，本文并不包括 2011 年“双币双股”模式下的 737.HK 和 80737.HK 股票对

资料来源：恒生指数公司；万得；数据截至：2023 年 7 月 18 日



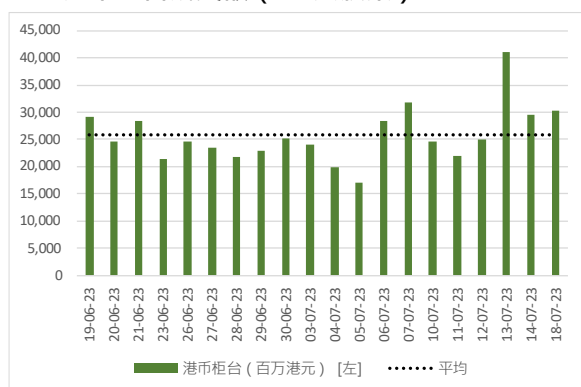
人民币柜台成交额仍不大

自 2023 年 6 月 19 日双柜台模式推出以来，港币柜台日均成交额为 258 亿元港币（图 2），而人民币柜台日均成交额约为人民币 1.74 亿元（图 3）。目前，并没有足够的数据得出 24 只参与股票的港币与人民币成交额之间存在有意义的统计关系。从实证观察角度来看，人民币成交额的波动幅度大于港币成交额。

自模式推出以来（截至 7 月 18 日），24 只参与股票人民币柜台日均总成交额占其总成交额（港币+人民币柜台）的比重约 0.7%。虽然目前人民币成交额并不大，但相信双柜台模式有助于港股市场接通离岸人民币流动资金池，同时长远亦有助于推进人民币国际化的广泛目标。

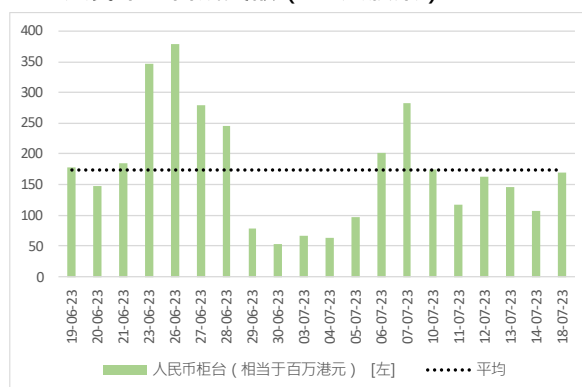
短期而言，我们相信港币柜台将仍是双柜台模式下的主要交易柜台，人民币柜台仅占相对较小的份额。长期来看，静待模式稳步实施，更多股票有望加入其中。

图 2: 港币柜台成交额（24 只股票）



资料来源：恒生指数公司；万得；
数据截至：2023 年 7 月 18 日

图 3: 人民币柜台成交额（24 只股票）



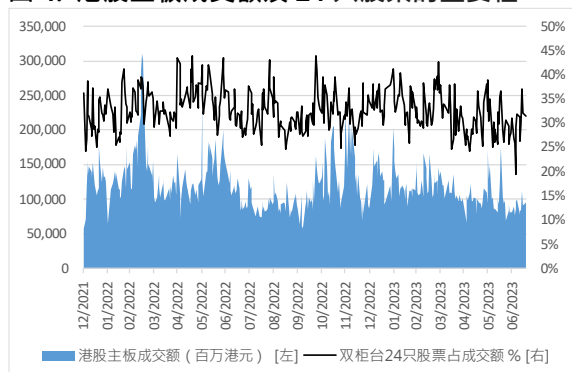
资料来源：恒生指数公司；万得；
数据截至：2023 年 7 月 18 日

“港币-人民币双柜台模式”首批股票市值庞大且流动性强

首批 24 只*股票市值庞大且流动性强，占主板市值（2023 年 6 月 19 日数据）的 36% 和成交额（2023 年 1 月 1 日至 6 月 19 日数据）的 33%。24 只股票市值排名前三位的行业是资讯科技业（58%）、金融业（17%）和电讯业（10%）。

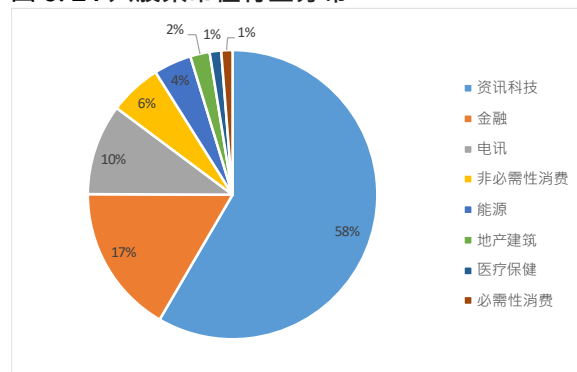
备注(*)：2023 年“港币-人民币双柜台模式”的 24 只双柜台股票，本文并不包括 2011 年“双币双股”模式下的 737.HK 和 80737.HK 股票对

图 4: 港股主板成交额及 24 只股票的重要性



资料来源：恒生指数公司；万得；
数据截至：2023 年 7 月 18 日

图 5: 24 只股票市值行业分布



资料来源：恒生指数公司；万得；
数据截至：2023 年 7 月 18 日

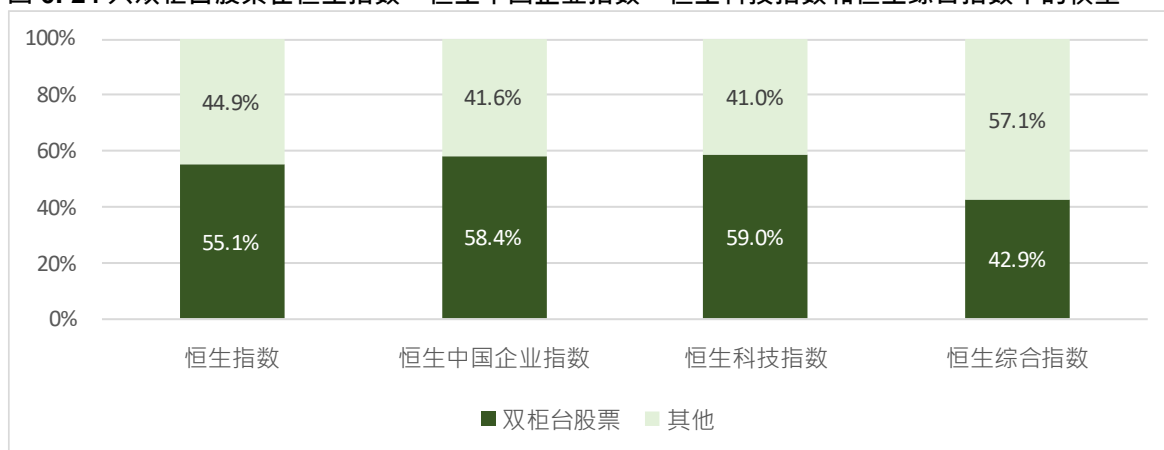


旗舰指数中 24 只双柜台模式股票的权重逾 55%

截至 2023 年 7 月 18 日，24 只双柜台股票港币柜台占大市（以恒生综合指数为代表）的权重为 42.9%，其中排名前三位的行业为资讯科技业（25%的指数权重）、金融业（10%）和非必需性消费（3%）。

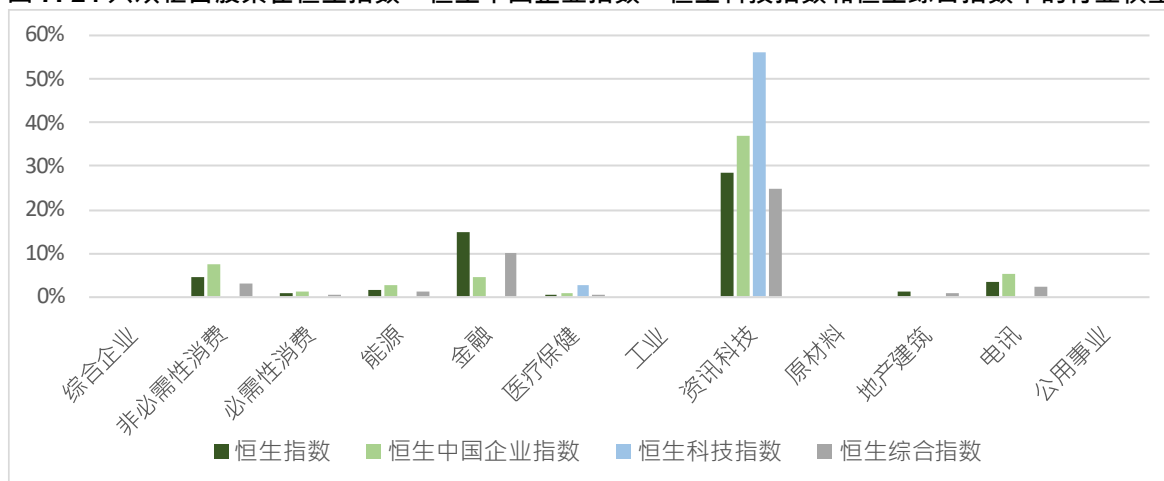
24 只双柜台股票分别在旗舰指数（恒生指数、恒生中国企业指数、恒生科技指数）中有 21/18/10 只，分别占各指数 55%/58%/59%的权重（图 6），其中资讯科技股大幅占有 28%/37%/56%权重（图 7）。

图 6: 24 只双柜台股票在恒生指数、恒生中国企业指数、恒生科技指数和恒生综合指数中的权重



资料来源：恒生指数公司；数据截至：2023 年 7 月 18 日

图 7: 24 只双柜台股票在恒生指数、恒生中国企业指数、恒生科技指数和恒生综合指数中的行业权重



资料来源：恒生指数公司；数据截至：2023 年 7 月 18 日



免责声明

所有于此档所载之资料仅供参考之用。恒生指数有限公司（“恒生指数公司”）致力确保于此文件所载之资料属准确及可靠，惟恒生指数公司并不作出任何声明或保证该等资料的准确性、完整性或可依赖性。任何人士因依赖此档之任何内容，或因此档所载任何资料之错误或遗漏而引致任何损害或损失，恒生指数公司概不承担任何责任（不论是民事侵权行为责任或合约责任或其他）。此档内容可不时作出更新而毋须另行通知。

所有于此档所载之资料均不代表恒生指数公司对任何投资作出明示或暗示的建议或推介。投资涉及风险，任何人士如有投资之需求，应根据其本身的投资目的、财务状况及独特需要作出决定，并咨询独立投资意见。投资者需注意投资项目之价值可升亦可跌，而过往之表现亦不一定反映未来之表现。

© 恒生指数有限公司 2023。版权所有