



**「頭」几主義**  
黃德几 • 逢周三見報  
金利豐證券研究部執行董事

只聞樓梯響多時，內地和本港互聯互通機制延伸至交易所買賣基金ETF的憧憬，終於傳來喜訊。

為進一步深化內地與香港證券交易互聯互通機制，促進兩地資本市場發展，內地和本港證監會原則上同意，兩地交易所將符合條件的交易所買賣基金(ETF)，將可望納入互聯互通制度。

**ETF互聯互通利好因素已反映**

簡單而言，就是本港投資者可以通過滬股通和深股通機制，買入內地的交易所買賣基金。反之亦然，內地投資者也可以通過港股通制度，投資本港上市的交易所買賣基金，估計相關措施落實需要兩個月時間，其他制度安排如下：

- (一)投資標的：兩地將基於基金規模、跟蹤指數選股以互聯互通標的股票為主等原則，經中國證監會和香港證監會同意，兩地交易所可根據運行情況在股票互聯互通框架下調整納入標的範圍。
- (二)投資方式：投資者通過互聯互通投資ETF，僅可在二級市場進行交易，不允許申購贖回。
- (三)投資額度：ETF投資額度與股票投資額度一併統計及管理。

**僅可在二級市場交易**

首先，僅可在二級市場進行交易的意思，就是在相關交易所買賣基金上市後，投資者只能夠通過第二市場，買入或沽出有關ETF，制度沒有認購和贖回的機制。

由於交易所買賣基金發行制度Initial Offering Period，跟證券發行制度Initial Public Offering首次公開發售的截然不同，於個別交易所買賣基金正式上市前，能夠持貨的投資者，基本上只限機構種子投資人，又或者市場流通量提供者，雖然過去也曾經有良莠不齊發行商聯同證券行，游走灰色地帶預先配售ETF予散戶投資者的事例。

投資者只能夠在第二市場進行交易，並沒有好像上市證券公開發售制度，這個比較複雜的概念，正是筆者任教《Finance事Up投資課程》第七堂基金投資的內容。

港交所亦指出，南向投資ETF必須在香港掛牌最少半年，以港元計價，九成以上權重是追蹤香港股份，最近半年每日平均資產規模不可以少於17億港元，重點是不可以是槓桿及反向產品。這樣的安排，實在是合情合理的安排，首先可以防範資金外流的風險，同時避免內地投資者投機槓桿和反向風險較高ETF。

然而，上述消息對港交所和券商股，短暫正面刺激作用或已徹底反映。筆者為證監會持牌人士，本人並無持有上述股份。