

曾裕城 | 降本提效：香港股票市場的競爭新策略

編輯：周瑋瑜 責編：韓進珞

2025-06-19 10:25



本港股票市場成交額和集資額與去年同期相比大幅攀升。資料圖片

文:曾裕城

最近半年，儘管香港股市受到外部環球經濟不穩定及美國加徵關稅影響，本港股票市場成交額和集資額與去年同期相比仍然大幅攀升。根據港交所資料顯示，在2025年1月至5月期間，證券市場平均每日成交金額為2,423億元，較去年同期的1,102億元上升120%；而總集資金額為2,351億元，較去年同期的487億元上升383%，可見香港股票市場具有相當韌性，亦是投資者用金錢對香港股票市場及制度投下信心的一票。然而，**香港仍然需要於交易制度及交易稅制等各個層面作出改進及持續創新，方能精進不休及在其他優秀成熟市場中繼續一枝獨秀，維持本港競爭力和鞏固香港作為國際金融中心的地位，貢獻本港經濟。**

降低交易成本的重要性

首先，成功撮合買賣雙方使股票和資金流轉是市場的價值所在，因此任何能夠刺激交投量的改革對本港金融業至關重要。以往本會曾經提到港股可分階段試行實施「一手一股」，並在分開不同板塊試行。此舉不僅為投資者降低投資門檻，並能增加資產組合配置的彈性。舉例來說，一位初入市場的小投資者只想以低成本嘗試市場運作，在以往必須購買整手股票的情況下，他或許因資金有限而無從參與；而採用「一手一股」的改革方案後，他可以根據自己的資金狀況，僅購買數股，從而降低其入市難度，也能更靈活地分散投資組合，達到分散風險之目的。此舉無論對增加參與市場的投資者人數或擴大交易規模，對本港股市均是百利而無一害。

其次，假若於美國上市的中概股票回流香港，「一手一股」更方便以往經常買賣相關股票的投資者。舉例來說，專注交易中概股的機構投資者若僅限於整手交易，可能在需要快速調整投資組合時受到數量限制；但跟從「一手一股」機制，機構投資者可以精確做到每一股進行買賣，從而更靈活應對市場波動。現時於美國上市的中概股數量約為286家，市值餘萬億美元，若能令更多中概股票回流並實施「一手一股」，必然將吸引更多機構投資者及散戶的資金參與，進一步增強香港股市的活躍度。

此外，有外國券商已在其他市場提供小數股交易服務，投資者即使持股不足一股，仍可自由買賣，此舉更能讓投資者省時便利進行交易，滿足其資產配置需求。即使只有幾十美元也能投資知名的上市公司。這種模式不僅使小額資金有機會投資優質資產，也促使市場流動性提高，對整個股市的健康發展具有顯著正面影響。

另一方面，下調股票印花稅是對股票市場長遠發展相當重要的一環，根據過往經驗，上調印花稅不但未能如預期產生更多稅收，反而令市場交投量大幅下跌。交易活動遭到抑制，投資者甚至轉向成本更低的市場。本港股市曾經於在2021年上調印花稅至0.13%後，2022年8月至2023年7月日均成交額按年下跌超過31%，然後於2023年11月17日下調至0.1%。可見印花稅對市場交易活動影響十分深遠，沉重的交易成本令投資者望而卻步，轉投其他市場。對香港金融業發展不利，對政府庫房收益同樣不利。

與此同時，其他成熟市場如美國、日本和澳洲，即便不設股票印花稅，仍會收取其他形式的交易費用，但其整體交易成本遠低於香港。香港現時交易成本中，印花稅佔比高達總費用的92.5%，遠超國際競爭對手。當同一隻股票在兩個地方的市場雙重上市時，保有相同投票權的情況下，基金公司和其

精選文章



解局 | 「中國—中亞精神」是什麼？



環球探射 | 對優質教育的追求：香港新世代的教育良方



解局 | 中國與中亞創建地區發展新範式



來論 | 沙特超級盃為香港構建「足球+旅遊」的發展契...



梁文廣 | 打擊濫用公屋惠及基層 刑事化增阻嚇保障...

他投資者自然傾向於選擇交易成本更低、市場深度更充沛的地方，香港市場的資金便因此流失。這種情況不僅影響投資者的短線和長線投資買賣決策，更間接壓縮券商收入及整個金融業的生態，導致市場流動、價格穩定及交易效率皆受到挑戰。

國際案例借鑒 (引用A股市場和馬來西亞股市):

2008年9月A股市場由雙邊徵收印花稅改為向賣方徵收，稅率維持0.1%，上證綜合指數在不到一年內由2067點升至3478點，升幅達68.2%；2023年再次下調印花稅由0.1%至0.05%。

馬來西亞股市2022年將股票印花稅由0.1%上調至0.15%後，交投量明顯減少。2023年7月回調至0.1%後，股市隨即反彈，顯示交易成本對市場活躍度有直接影響。

這些例子顯示，減少印花稅能降低交易成本往往能在短期內刺激市場交投，並提升投資者參與度。儘管可能短期內降低單筆交易的稅收收入，但長期方面可藉由刺激市場交投及擴大投資者基數來彌補這不足，更低的印花稅對市場整體發展更為有利，更能藉此提振庫房收益。

總括而言，當前市場競爭激烈，吸引資金流入是保持競爭力的重要一環。降低交易成本對於提升市場深度以及維持香港作為國際金融中心的競爭地位至關重要。改革印花稅制度，不僅可減少因高額費用引致的投資者流失，還能改善券商和市場的整體健康，從而保障港股市場能夠長遠穩健發展。與此同時，隨着市場整體活躍度提升，庫房收益也能夠受益於更廣泛的金融活動和相關交易服務費用的增加。若能在成交額、集資額與政策三方面形成協同效應，更多企業來港上市只是指日可待之事，繼而推動良性循環，鞏固香港作為國際金融中心的地位。

作者為香港證券及期貨專業總會理事

本文為作者觀點，不代表本媒體立場

圍爐
WARM TALKING

與其在網上自說自話
“不如一齊
圍爐傾吓計”

點擊此圖
訂閱圍爐Warm Talking
Youtube頻道

- #國際金融中心
- #印花稅
- #股市
- #交易成本
- #香港股市
- #曾裕城
- #香港證券及期貨專業總會
- #市場競爭力
- #一手一股



評論



寫下您的評論...

評論

編輯推薦



馮煒光 | 記協作賊心虛？
議事堂 | 2天前



龔靜儀 | 維護國安 人人有責
議事堂 | 3天前



來論 | 一個智能煤氣錶 更好支援獨居雙老
議事堂 | 3天前



解局 | 第二屆中國—中亞峰會的三看點
議事堂 | 3天前