

二零二三年八月二十八日

经济触角

光银国际研究团队评论

简述

8月27日，国家财政部及税务总局两部门发布公告，“自2023年8月28日起，证券交易印花税实施减半征收”，即印花稅幅度由0.1%下调至0.05%，以活跃资本市场、提振投资者信心。此次降低证券交易印花稅率短期释放重大利好信号，有利于降低市场交易成本，吸引更多投资者入市，进而提高证券市场交易量和流动性，提振市场信心，活跃资本市场，但中长期而言，股市走势仍需倚赖基本面。

中国证监会公布六项安排，主要围绕合理把握IPO、再融资及大股东减持节奏。当中主要包括因应近期市场情况，阶段性收紧IPO节奏，促进投融资两端的平衡；对于金融行业上市公司或者其他行业大市值上市公司的大额再融资，实施预沟通机制，关注融资必要性和发行时机。

根据中国财政部数据，2022年证券交易印花稅金额2,759亿元，同比增长11.4%，假设成交量等因素不变，是次減稅相当于向市场让利约1,380亿元左右。根据过往经验，減稅实行首日，A股市场开盘全线大涨，过去六次下调印花稅，A股市场平均涨幅4.3%。短期来看，減稅政策对投资者信心和资本市场的提振作用立竿见影，体现了国家活跃资本市场和提振股市的态度和决心。

陈惠杰
高级分析师
Dominic.chan@cebi.com.hk
(852) 2916-9631

印花稅減半短期釋放重大利好信號

近期多部门出台密集出台政策，利用“政策组合拳”支撑资本市场的稳定运行。本月早些时候证监会曾表示“已关注到市场对调降证券交易印花稅率的呼吁和关切”。8月27日，国家财政部及税务总局两部门发布公告，“自2023年8月28日起，证券交易印花稅实施減半征收”，即印花稅幅度由0.1%下调至0.05%，以活跃资本市场、提振投资者信心。此次降低证券交易印花稅率短期释放重大利好信号，有利于降低市场交易成本，吸引更多投资者入市，进而提高证券市场交易量和流动性，提振市场信心，活跃资本市场，但中长期而言，股市走势仍需倚赖基本面。此外，中国证监会亦接连发布公告宣布“收紧IPO节奏、规范股份减持以及适度放宽融资保证金比例”。展望未来，随着一系列稳定房地产、支持民营经济、活跃资本市场的利好措施出台，一揽子政策亦逐步落地实施，各方协同发力打好政策组合拳，预期有助推动中国经济逐步企稳回升。

我国证券交易印花稅此前已历经多次调整。计及今次下调印花稅，我国股票交易印花稅共经历了两次上调、六次下调。上海证券交易所及深圳交易所分别于1990年12月正式挂牌营业，我国证券市场史上第一次调整印花稅为1991年10月10日，印花稅由0.6%下调到0.3%。1997年5月12日则由0.3%上调至0.5%，其后1998年6月12日起再次由0.5%下调至0.4%。至2001年11月16日，进一步由0.4%下调至0.2%，2005年1月23日，印花稅再次下调，由0.2%调整至0.1%。其间，2007年5月30日一度将印花稅由0.1%上调至0.3%，但到2008年4月24日，再次由0.3%下调至0.1%，并于2008年9月19日，进一步将证券交易印花稅由双边征收改为单边征收，稅率保持0.1%。

中国证监会公布六项完善一二级市场逆周期调节机制。与此同时，中国证监会公布六项安排，主要围绕合理把握IPO、再融资及大股东减持节奏。当中包括：1) 因应近期市场情况，阶段性收紧IPO节奏，促进投融资两端的平衡；2) 对于金融行业上市公司或者其他行业大市值上市公司的大额再融资，实施预沟通机制，关注融资必要性和发行时机；3) 突出扶优限劣，对于存在破发、破净、经营业绩持续亏损、财务性投资比例偏高等情形的上市公司再融资，适当限制其融资间隔、融资规模；4) 引导上市公司合理确定再融资规模，严格执行融资间隔期要求。审核中将对前次募集资金是否基本使用完毕，前次募集资金项目是否达到预期效益等予以重点关注；

5) 严格要求上市公司募集资金应当投向主营业务，严限多元化投资；6) 房地产上市公司再融资不受破发、破净和亏损限制。

上交所、深交所、北交所下调融资保证金。获中国证监会批准，上交所、深交所、北交所联合发布知，修订“融资融券交易实施细则”，将投资者融资买入证券时的融资保证金比率由 100%下调至 80%，并将于 9 月 8 日收市后生效，目的为在杠杆风险可控的情况下，可望盘活存量资金。

短期料具有明显提振效果，中长期仍需依赖基本面。此次印花税减半征收，有利于使减税让利政策更好惠及广大中小投资者，体现减税、降费、让利、惠民的导向。根据中国财政部数据，2022 年证券交易印花税金额 2,759 亿元，同比增长 11.4%，假设成交量等因素不变，是次减税相当于向市场让利约 1,380 亿元左右。根据过往经验，减税实行首日，A 股市场开盘全线大涨，过去六次下调印花税，A 股市场平均涨幅 4.3%。短期来看，减税政策对投资者信心和资本市场的提振作用立竿见影，体现了国家活跃资本市场和提振股市的态度和决心；但中长期来看，股市走向仍需依赖经济基本面。展望未来，随着一系列稳定房地产、支持民营经济、活跃资本市场的利好措施出台，一揽子政策亦逐步落地实施，各方协同发力打好政策组合拳，预期有助推动中国经济逐步企稳回升。

权益披露

分析员保证

分析员，陈惠杰(香港证监会中央编号：APP609)作为本研究报告全部撰写人，谨此证明有关就研究报告中提及的所有公司及/或该公司所发行的证券所做出的观点，均属分析员之个人意见。分析员亦在此证明，就研究报告内所做出的推荐或个人观点，分析员并无直接或间接地收取任何补偿。此外，分析员及分析员之关联人士并没有持有研究报告内所推介股份的任何权益，并且没有担任研究报告内曾提及的上市法团的高级工作人员。

免责声明

该报告只为客户使用，并只在适用法律允许的情况下分发。本研究报告并不牵涉具体用户的投资目标，财务状况和特殊要求。该等信息不得被视为购买或出售所述证券的要约或要约邀请。我等并不保证该等信息的全部或部分可靠，准确，完整。该报告不应代替投资人自己的投资判断。文中分析建立于大量的假设基础上，我等并不承诺通知阁下该报告中的任何信息或观点的变动，以及由于使用不同的假设和标准，造成的与其它分析机构的意见相反或不一致。分析员(们)负责报告的准备，为市场信息采集、整合或诠释，或会与交易、销售和其它机构人员接触。光银国际资本有限公司不负责文中信息的更新。光银国际资本有限公司对某一或某些公司内部部门的信息进行控制，阻止内部流动或者进入其它部门及附属机构。负责此研究报告的分析员的薪酬完全由研究部或高层管理者(不包括投资银行)决定。分析员薪酬不取决于投行的收入，但或会与光银国际资本有限公司的整体收入(包括投行和销售部)有关。报告中所述证券未必适合在其它司法管辖区销售或某些投资人。文中所述的投资价格和价值、收益可能会有波动，历史表现不是未来表现的必然指示。外币汇率可能对所述证券的价格、价值或收益产生负面影响。如需投资建议、交易执行或其它咨询，请您联系当地销售代表。光银国际资本有限公司或任何其附属机构、总监、员工和代理，都不为阁下因依赖该等信息所遭受的任何损失而承担责任。进一步的信息可应要求而提供。

版权所有 2023 年光银国际资本有限公司

该材料的任何部分未经光银国际资本有限公司的书面许可不得复印、影印、复制或以任何其他形式分发；

办公地址：香港，干诺道中1号，友邦金融中心22楼，光银国际资本有限公司

电话：(852) 2916 9600