

伴随着中国经济的崛起，中国资本市场的建设愈发完善，中国在全球的金融地位不断提升，外资机构开始关注中国市场。进入21世纪以来，一系列金融改革措施纷纷落地实施，不断推进对外开放的进程。中国通过有序放松对资本项目下资金跨境流动的管制已经实现了对于外资的多层次开放，目前外资可以通过战略投资、QFII（Qualified Foreign Institutional Investors，合格境外机构投资者）、RQFII（RMB Qualified Foreign Institutional Investor，人民币合格境外机构投资者）、陆股通以及WFOE（Wholly Foreign Owned Enterprise，外商独资企业）等渠道进入A股市场。中国金融市场的开放满足了世界对于中国资产日益增长的需求，使得全世界可以共享中国发展所带来的红利。

战略投资：资本市场探索的排头兵

战略投资者是指具有资金、技术、管理、市场、人才优势，能够促进产业结构升级，增强企业的可持续发展，通过与企业协调互补发展来获得长期共同战略利益的投资者。

2006年，商务部等五部委联合发布《外国投资者对上市公司战略投资管理办法》，正式允许外国投资者参与中国上市企业的战略投资过程。通过引入外国战略投资者

，中国企业能够获取国外先进管理经验、技术和资金，从而提高自身竞争能力。

引入外国战略投资者既是中国加入世贸组织时所作出的承诺，也在初期推动了我国证券市场“摸着石头过河”探索对外开放之路，从而带动中国证券业面向国际。

2005年中国银行监督管理委员会颁布了《中国银行业监督管理委员会中资商业银行行政许可事项实施办法》。其中第七条规定“设立股份制商业银行法人机构必须包括合格的境外战略投资者”，于是银行业成为外国战略投资者关注的核心目标。中国工商银行、中国银行、中国建设银行三家国有银行相继与国际战略投资者达成合作。

虽然存在一些外国战略投资者在解除持有限制后便选择抛售的情况，但是

总体来看境外战略投资者通过改善股权治理结构，提高了中国上市公司的治理水平，对中国上市公司的经营业绩和股价表现均产生了积极的影响。

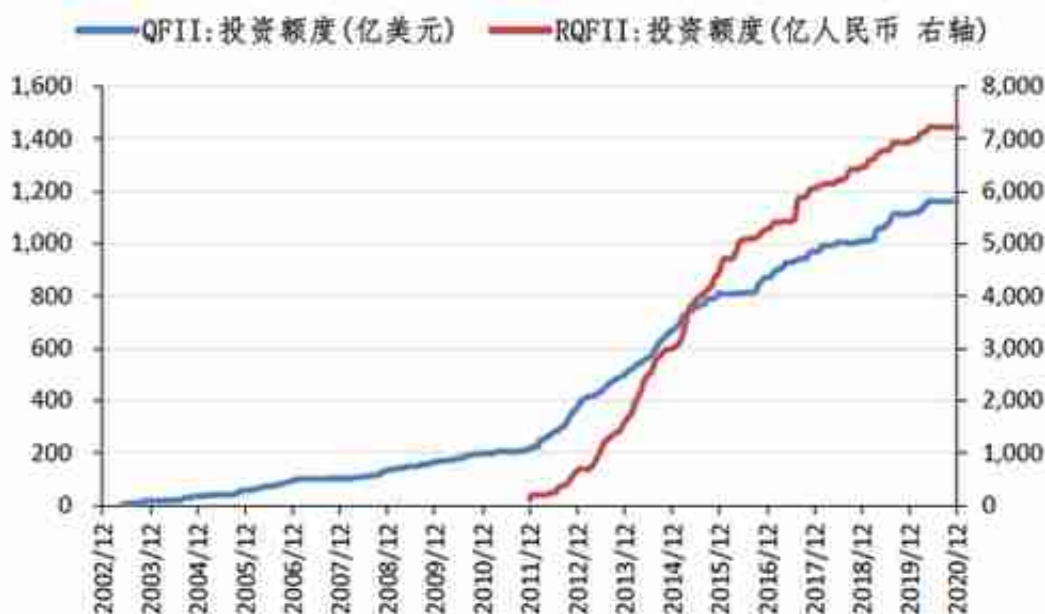


图 2 QFII 和 RQFII 实际获批投资额度

资料来源: Wind, 兴业证券经济与金融研究院整理

陆港通：投资中国“主通道”

2014年以来，A股市场对外开放进入全面提速的阶段。

在QFII/RQFII制度之后，我国分别于2014年底和2016年底启动了沪港通和深港通制度，在资质认定、汇兑成本、管理成本等方面为境外投资者提供了更大的便利，标志着我国资本市场在对外开放的进程中又迈出了一步。

2014年，中国证监会与香港证监会共同决定原则批准上海证券交易所、香港联合交易所有限公司等机构开展沪港股票市场交易互联互通机制试点，即沪港通。具体而言，沪港通是指允许中国大陆与香港投资者通过当地证券公司（或经纪商）买卖规定范围内的对方交易所上市的股票。2014年11月17日沪港通正式开通，标的范围涵盖上证180成份股、上证380成份股以及上证A+H股票，覆盖上证A股超过90%的流通市值，开通初期净买入总额度上限为3000亿人民币，每日净买入上限为130亿元。在沪港通的基础上，2016年12月5日深港通正式启动，范围涵盖市值60亿元及以上的深证成指成份股、中小创新指数成份股以及深证A+H股票，覆盖深证A股流通市值约75%。每日净买入上限为130亿元，不设总额度限制，同时也取消了沪股通总额度限制，这标志着两地股市互联互通机制全面建立的完成。2018年5月，沪股通和深股通每日额度提升至520亿元。

作为世界首创的资本市场双向开放模式，如今陆港通已经平稳运行了六年，两地互联互通机制愈发成熟，交易规模持续增长，不断赢得市场青睐。陆股通已经成为A股市场中不可忽视的一股力量，也是目前外资流入A股的主力通道，北向资金动态已经成为目前市场上最重要的指标之一。陆股通开通以来累计净流入额超过1.1万亿，成为A股市场上最重要的增量资金之一；香港和海外投资者通过陆港通持有的内地股票总额已经从2014年底的865亿元人民币增至2020年底的2.34万亿人民币；2020年陆股通成交额超过21万亿元，占全部A股成交额的5.2%，明显超过往年水平（如图3所示）。

陆港通和QFII/RQFII是目前外资进入中国证券市场最主要的两种途径，二者各有优势。

由于个人投资者能够参与陆港通，因此陆港通覆盖投资者范围更广，交易更为便捷。QFII/RQFII需要监管部门一系列认证和审批程序，因此相较于陆港通更为不便，但是陆港通的投资标大多只能限定于大盘股，而对QFII/RQFII投资范围的限制则相对较少。由于陆港通与QFII/RQFII在机制设计上各有侧重，因此二者之间互为补充，皆为中国金融开放中不可或缺的重要一环。

