

## 咨询文件

- 1) 外国公司被纳入恒生指数的候选资格
- 2) 恒生指数选股采用的七个行业组别及  
恒生指数中「香港」成份股数目之检讨结果

**2023 年 4 月**

(除非另行说明，否则数据均截至 2022 年 12 月 31 日，并来源自恒生指数有限公司)

注：

本档中的内容只用作收集市场人士及不同持份者的意见之用。如对相关指数带来任何变动，将会稍后另行公布。

## 回应咨询

请于 2023 年 5 月 31 日前将您的回复电邮至 [research@hsic.com.hk](mailto:research@hsic.com.hk)，谢谢。

所有回复均绝对保密，且仅供恒生指数有限公司(「恒生指数公司」)作内部研究及讨论之用。

如欲以书面回复，请邮寄至：

香港德辅道中 83 号

恒生银行总行 19 楼

恒生指数有限公司

指数部收

## 受访者资料

为了更充分理解您的宝贵意见，我们于收到回复后，可能会通过电邮和/或电话与您联络再作跟进，烦请提供以下数据。若无有效的联络数据，相关回复可能被当作无效，谢谢。

**姓名:**

\_\_\_\_\_

**职称:**

\_\_\_\_\_

**机构:**

\_\_\_\_\_

**专业概述:**

学术或协会组织       资产持有者

证券经纪或经销商       交易所

独立投资者       投资经理

被动基金投资经理       监管机构

其他 (请说明) \_\_\_\_\_

**联络电话\*:**

\_\_\_\_\_

**电邮地址\*:**

\_\_\_\_\_

**日期:**

\_\_\_\_\_

\* 请提供上述至少一种联络方法

## 重要提示

本咨询所提供或收集的资料（包括個人資料）会供恒生指数公司作研究、分析及统计调查之用。

## 背景

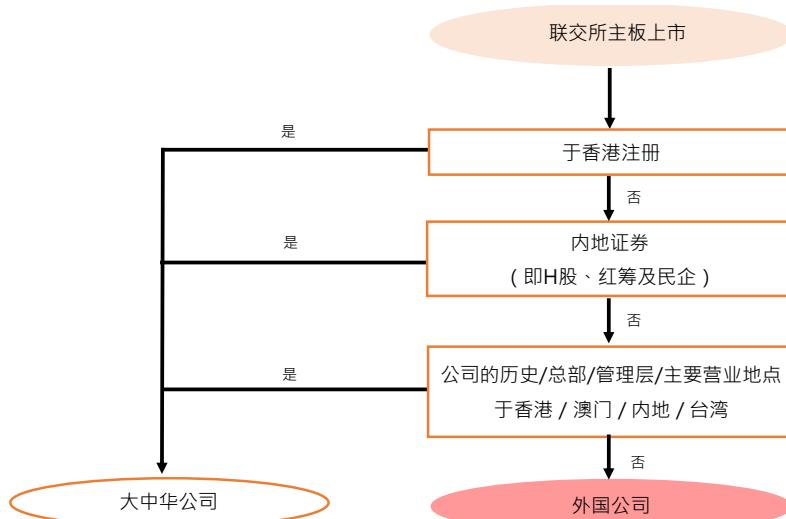
- 恒生指数被广泛视为香港股票市场的领导指标，一直以代表于香港交易所上市的大中华公司作为定位。为更符合香港作为国际金融中心之角色，连接中国内地与世界其他地区，恒生指数公司欲探讨市场对将外国公司纳入恒生指数选股范畴的看法。
- 2021 年，经过市场咨询后，恒生指数进行改革，成份股由原来的 50 只目标倍增至 100 只（目前为 76 只，仍处于扩容至最终 100 只成份股的过程中）。同时为了达至更均衡的行业分布，恒生指数改为从七个行业组别里选股，「香港」成份股数目维持在 20 至 25 只。行业组别的组合及「香港」成份股数目将每两年检讨一次。
- 为使恒生指数得以适时反映香港股票市场的变化，恒生指数公司希望透过本次咨询，就以下议题征求市场意见：
  - 1) 外国公司被纳入恒生指数的候选资格；以及
  - 2) 恒生指数采用选股的七个行业组别及恒生指数中「香港」成份股数目之检讨结果

## 1) 外国公司被纳入恒生指数的候选资格

### 外国公司在香港股票市场的发展

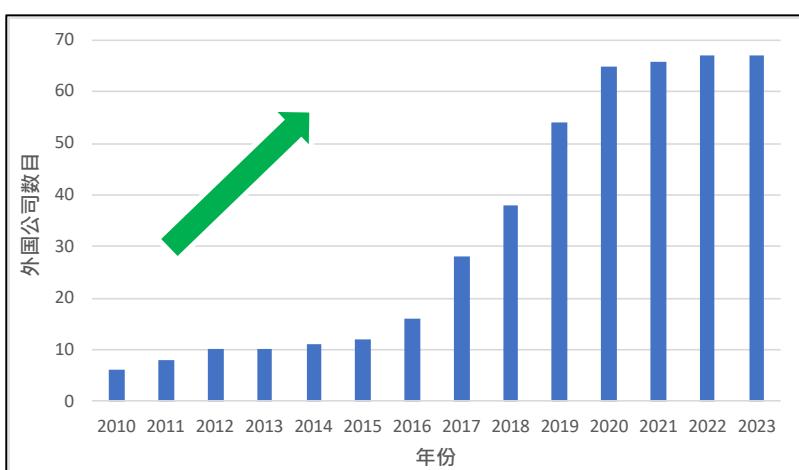
- 恒生指数公司对外国公司的定义为于大中华地区以外注册，且主要业务来自大中华地区以外的公司（图表 1）。目前，约有 68 间在香港联合交易所主板上市的公司被分类为外国公司。

图表 1：外国公司定义



- 图表 2 显示，在港上市的外国公司数目自 2010 年的六间增至 2023 年的 68 间，13 年来的升幅超过 10 倍。

图表 2：外国公司数目持续上升



- 在经过市场咨询过后，以香港作为主要上市的外国公司自 2018 年第三季起符合纳入恒生综合指数的资格。
- 2023 年 3 月开始，恒生综合指数里的外国公司可以通过互联互通买卖。

## **恒生指数的定位**

- 自 1969 年推出以来，恒生指数一直被视为香港股票市场的重要指标。恒生指数由最具代表性的蓝筹公司组成，并作为包括交易所买卖基金、期货、期权及其他衍生产品在内的各类金融产品的追踪基准。
- 在恒生指数公司 2020 年进行有关同股不同权公司应否被纳入恒生指数的咨询时，同时讨论过恒生指数的定位。当时决定恒生指数应继续代表在香港上市的大中华公司，维持外国公司不合资格入选恒生指数的做法。
- 有见香港股票市场目标成为更多国际企业上市的金融中心，恒生指数公司欲再次就此议题作探讨，了解市场对恒生指数纳入外国公司的接受程度。

## **考慮因素**

- 无论以市值或是以成交额计算，外国公司都只占目前香港股市的一小部分。截至 2023 年 3 月底，在 527 只恒生综合指数成份股中，有六只属于外国公司，共占指数比重 0.5%。2023 年第一季度，恒生综合指数中的外国公司成份股占指数整体成交额的 0.3%。

图表 3：恒生综合指数中的外国公司成份股

代号	公司名称	公司 注册地	市值 (十亿港元) (恒生综合指数 内排名)	2023 年第一季 日均成交额 (百万港元)	恒生综合 指数比重 (%)
1913	普拉达	意大利	142 (51)	55	0.19
486	俄铝	俄罗斯	59 (106)	2	0.01
3668	兖煤澳大利亚	澳洲	41 (147)	66	0.03
1910	新秀丽	卢森堡	35 (159)	148	0.18
973	L'OCCITANE	卢森堡	29 (187)	26	0.05
3918	金界控股	开曼群岛	27 (198)	10	0.01
				合计	0.46

- 投资外国公司与投资香港公司证券的风险相比并不尽相同，外国公司受其所属司法权区的不同公司法例约束，以规管其事务，包括股东权利。香港监管机构未必有管辖权区以外的调查及执法权。为了达到监管目的，须倚赖海外监管机构制度对其管辖的发行人执行任何有关企业管治违规的判决。

- 与香港公司一样，香港交易所的《上市规则》亦同样适用于外国公司，惟外国公司须受《主板上市规则》第十九章及第十九 C 章，或在适用的情况下，受《GEM 上市规则》第二十四章所载列的附加规定或修订条文所规限。2022 年 1 月 1 日起香港交易所引入一套适用于所有上市公司（包括外国公司）的 14 项核心股东保障水平，使香港交易所对外国公司投资者的保障要求变得更为一致。

### **其他指数公司的处理方法**

- 参考海外市场（图表 4），其他指数公司对外国公司的处理没有统一的做法。部分地区指数，如标准普尔 500、富时 100 等，对成份股的国籍要求十分严格，但亦有其他指数，如纳斯达克 100、德国 DAX、法国 CAC 40、新加坡海峡时报指数等，接受外国公司入选成份股。

**图表 4：外国公司在其他地区旗舰指数的候选资格**

市场	指数	外国公司指数资格	指数内外外国公司的例子
澳洲	澳大利亚标普 200	合资格	瑞思迈（美国）、Meridian Energy（新西兰）
法国	CAC 40	合资格	空中巴士集团（荷兰）、安赛乐米塔尔（卢森堡）
德国	DAX	合资格	空中巴士集团（荷兰）、林德集团（爱尔兰）
日本	日经 225	不合格	-
新加坡	海峡时报指数	合资格	置地（香港）、怡和洋行（香港）
南韩	KOSPI	合资格	LMVC（越南）、Prestige Biopharma（新加坡）
英国	富时 100	不合格	-
美国	标准普尔 500	不合格	-
	道琼斯工业指数	不合格	-
	纳斯达克 100	合资格	京东集团（中国）、拼多多（中国）

## 我们的建议

- 恒生指数公司建议将恒生指数的选股范畴扩大至包括以香港作为主要上市的外国公司，并采用与其他候选公司一致的纳入要求。
- 放宽选股范畴后的恒生指数的定位将从现时代表在香港上市的大中华公司，伸展至更全面代表整体香港股票市场。这亦更能符合香港作为连接中国内地与世界其他地区的国际金融中心角色。

## 您的意见

### 问题 1：

50 年来香港股票市场历经诸多演变，您认为今时今日的恒生指数应该代表什么？(请只选择一个答案)

<input type="checkbox"/>	整体香港股票市场，不论上市公司的业务地域或国籍(即包括外国公司)
<input type="checkbox"/>	来自大中华区域(即香港、内地、澳门及台湾)的香港上市公司
<input type="checkbox"/>	其他，请说明：_____

请提供原因、意见及建议

### 问题 2：

只要外国公司能满足与其他候选公司同样的遴选要求，您是否同意将外国公司纳入恒生指数的选股范畴？(请只选择一个答案)

<input type="checkbox"/>	是，我同意外国公司与其他候选公司应采用同样的遴选要求
<input type="checkbox"/>	是，我同意外国公司可被纳入恒生指数的选股范畴，但外国公司须满足额外条件，譬如就以下方面应有更高的门坎 (可选择多项) <input type="checkbox"/> 市值 (如在香港交易所上市公司中排名前十) <input type="checkbox"/> 成交额 (如在香港交易所上市公司中排名前十) <input type="checkbox"/> 大中华区域的业务 (如营运、资产等) <input type="checkbox"/> 其他，请说明：_____
<input type="checkbox"/>	我认为不应给予外国公司纳入恒生指数的候选资格

请提供原因、意见及建议

**问题 3：**

如果恒生指数要纳入外国公司，您认为需要有额外的限制吗？(请只选择一个答案)

<input type="checkbox"/>	否，外国公司的处理方式应与其他成份股相同
<input type="checkbox"/>	是，我认为可以就以下方面进行限制 (可选择多项) <input type="checkbox"/> 成份股数目(请建议 _____) <input type="checkbox"/> 外国公司在恒生指数里的整体比重(请建议 _____) <input type="checkbox"/> 折让外国公司的市值以计算指数中的比重(请建议折让因子 _____) <input type="checkbox"/> 为个别外国公司成份股设定更低的比重上限(请建议比重上限 _____) <input type="checkbox"/> 其他，请说明：_____

请提供原因、意见及建议

**问题 4：**

如您同意恒生指数可纳入外国公司，您是否也认为恒生科技指数亦应同样处理？(请只选择一个答案)

<input type="checkbox"/>	是，我认为恒生科技指数可以纳入外国公司，并采取和恒生指数 <b>一致的</b> 额外条件及限制
<input type="checkbox"/>	是，我认为恒生科技指数可以纳入外国公司，但应采取和恒生指数 <b>不同的</b> 额外条件及限制 (请建议 _____)
<input type="checkbox"/>	我认为外国公司不应该被纳入恒生科技指数的候选范畴

请提供原因、意见及建议

## 2) 恒生指数选股采用的七个行业组别及恒生指数中「香港」成份股数目之检讨结果

### 恒生指数 2021 年的改革

- 为更能反映香港股票市场的整体行业分布情况，恒生指数自 2021 年 5 月开始按七个行业组别甄选成份股。七个行业组别由恒生行业分类系统中的 12 个行业组成。恒生指数成份股亦从 50 只目标倍增至 100 只。「香港」成份股的数目会维持在 20 至 25 只。七个行业组别的组成及「香港」成份股的数目至少每两年检讨一次。  
注释：「香港」成份股指非内地成份股，即非 H 股、非红筹及非民企
- 目前的七个行业组别为(1)金融业、(2)资讯科技业、(3)地产建筑业、(4)医疗保健业、(5)非必需性消费及必需性消费、(6)电讯业及公用事业，以及(7)能源业、原材料业、工业及综合企业。

### 对行业组别的检讨

- 图表 5 对比了恒生指数成份股的最新行业分布及 2020 年第三季时的情况（当时恒生指数仍只有 50 只成份股）。如图所示，恒生指数的行业分布变得和恒生综合指数（香港股票市场宽基指标）更趋接近。

图表 5：2021 年优化后的恒生指数行业分布得以改善



- 个别行业组别仍然能很好地代表港股市场的核心板块，现时七个行业组别的组合依然合理。

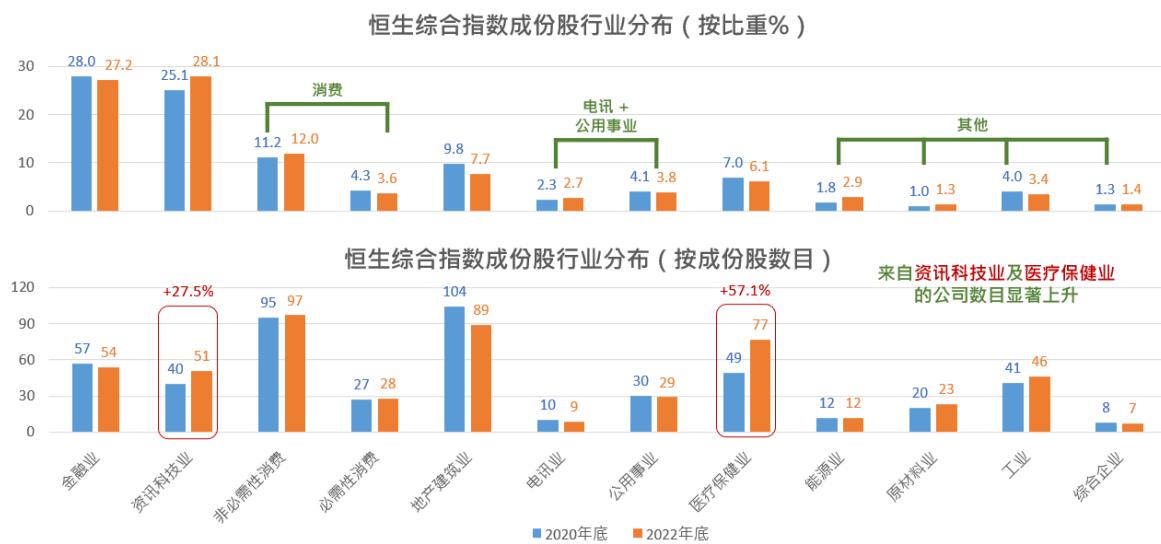
图表 6：恒生综合指数成份股按恒生行业分类系统下的 12 个行业比重分布（截至 2022 年底）

行业组别	恒生行业分类系统之行业	比重 (%)	原因
1	金融业	27.2	在恒生综合指数中占重要比重的主要行业
2	资讯科技业	28.1	
3	地产建筑业	7.7	

行业组别	恒生行业分类系统之行业	比重(%)		原因
4	医疗保健业	6.1		
5	非必需性消费	12.0	15.6	消费类的自然组合
	必需性消费	3.6		
6	电讯业	2.7	6.5	性质类似
	公用事业	3.8		
7	能源业	2.9	9.0	其他 — 把较小的行业组合一起
	原材料业	1.3		
	工业	3.4		
	综合企业	1.4		

- 图表 7 显示自 2020 年以来，香港股票市场的行业分布并没有出现重大变化。

图表 7：2020 年及 2022 年恒生综合指数行业分布比较（按恒生行业分类系统 12 个行业）



### 「香港」成份股数目检讨

- 随着恒生指数成份股数目增加，更多内地公司被纳入指数，「香港」成份股占比从 42.7% 下降至 34.7%。
- 恒生指数自改革以来新增了一间「香港」公司，然而「香港」成份股已达 25 只的上限。

## **我们的建议**

- 有见过去两年市场结构未有重大变化，而现时行业组别的组合仍然合适，恒生指数公司建议维持七个行业组别不变。
- 维持「香港」成份股数目（20-25只）的原意为于恒生指数中保持足够的「香港」代表性。为「香港」成份股数目设定上限并不必要，因此我们建议取消「香港」成份股的数目上限。

**您的意见：**

**问题 5：**

您是否同意恒生指数七个行业组别的检讨结果及维持七个行业组别不变的建议？(请只选择一个答案)

<input type="checkbox"/>	是，我同意
<input type="checkbox"/>	否，我认为需要修订行业组别(请提供建议及原因 _____)

请提供原因、意见及建议

**问题 6：**

您是否同意取消恒生指数中「香港」成份股的数目上限？(请只选择一个答案)

<input type="checkbox"/>	是，我同意
<input type="checkbox"/>	否，我认为恒生指数中应对「香港」成份股的数目设立上限(请提供建议及原因 _____)

请提供原因、意见及建议

~ 谢谢~

## 声明

所有于此文件所载之数据仅供参考之用。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数据属准确及可靠，惟恒生指数公司并不作出任何声明或保证该等数据的准确性、完整性或可依赖性。任何人士因依赖此档之任何内容，或因此文件所载任何数据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。

所有于此文件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。

透过任何途径或以任何方式复制、储存或传送本文内所载数据或其中任何部分，均在严禁之列，并不得以任何方式将任何数据发放予他人。

©恒生指数有限公司 2023。版权所有。