



2018年1月17日

恒生綜合指數應否納入外國公司、合訂證券、不同投票權架構公司諮詢

恒生指數有限公司（「恒生指數公司」）今天宣布就恒生綜合指數應否納入 1)外國公司、2)合訂證券及 3)不同投票權架構公司進行諮詢，誠邀各界表達意見。

恒生綜合指數於 2001 年推出，旨在提供一項全面的香港市場指標，從而反映香港上市公司的表現。因應香港股票市場近年的发展，恒生指數公司期望能集合市場意見，確保指數能繼續發揮其市場指標的作用。

諮詢文件可參閱附件或瀏覽恒生指數公司網頁以下網址：

http://www.hsi.com.hk/HSI-Net/static/revamp/contents/zh_cn/dl_centre/other_materials/consultation_20180117_c.pdf

有興趣人士可於 2018 年 2 月 28 日或以前填妥諮詢文件，提交意見。恒生指數公司預計於本年第二季進一步公布有關安排。

有關恒生指數有限公司

恒生指數有限公司(前稱恒指服務有限公司)乃恒生銀行之全資附屬機構，負責編制及管理恒生指數系列。恒生指數系列由不同系列的旗艦、基準、主題、策略及債券指數組成，涵蓋在香港/中國內地市場上市的股份/債券。有關恒生指數系列詳情，請瀏覽該公司網頁 www.hsi.com.hk。

完



咨询文件

检讨应否将下列证券纳入恒生综合指数选股范畴：

- 1) 外国公司
- 2) 合订证券
- 3) 不同投票权架构公司

2018 年 1 月

注：

本文件中的内容只用作收集市场人士及不同的持份者意见之用。有关内容可能会或不会对恒生综合指数带来变动。

回应咨询

请于第 7 页、第 11 页、第 13 页及第 14 页填选您的回应并于 2018 年 2 月 28 日前电邮至 research@hsi.com.hk。谢谢。

所有回复会绝对保密，仅供内部使用。

如希望以书面回复，请传真至 2845 8919 或邮寄至：

香港德辅道中 83 号
恒生银行总行 22 楼
恒生指数有限公司
研究

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。请提供以下资料，谢谢！

姓名:

职称:

机构:

联络电话*:

电邮地址*:

日期:

* 选填

重要提示

本咨询提供或收集的资料（包括个人资料）会供恒生指数公司用作研究、分析及统计调查之用。

甲. 简介与背景

重点：

- 恒生指数有限公司（「恒生指数公司」）于 2001 年推出恒生综合指数，旨在提供一项「香港市场基准指数」。
- 恒生指数公司于 2010 年咨询市场后，外国公司（包括第一及第二上市）不获纳入恒生综合指数的选股范畴。
- 然而，鉴于近期的市场发展，恒生指数公司有意重新与市场人士讨论这个议题。
- 恒生指数公司亦希望就合订证券及不同投票权架构公司应否加入恒生综合指数选股范畴上，得到市场人士的意见。

1.1 恒生综合指数于 2001 年推出，旨在提供一项以香港和中国内地为主要营业地点的香港上市公司的指标。恒生综合指数目前涵盖于香港联合交易所（「联交所」）主板作第一上市的股票及房地产投资信托基金（「房地产基金」）。

1.2 随着 2014 年 11 月 17 日推出的沪港通及 2016 年 12 月 5 日推出的深港通，恒生综合指数中的大型股、中型股、及市值不少于 50 亿港元的小型股均成为合格通过港股通进行买卖的证券。

议题

1.3 恒生指数公司于 2010 年进行市场调查，有关市场对于外国公司被纳入指数的意见。结果显示，恒生指数公司应审慎处理外国公司的资格。因此，外国公司目前并不获纳入恒生综合指数的选股范畴。

1.4 然而，鉴于近期的市场发展，预期将会有更多外国公司来港上市，因此恒生指数公司希望与不同的市场人士重新讨论这个议题。

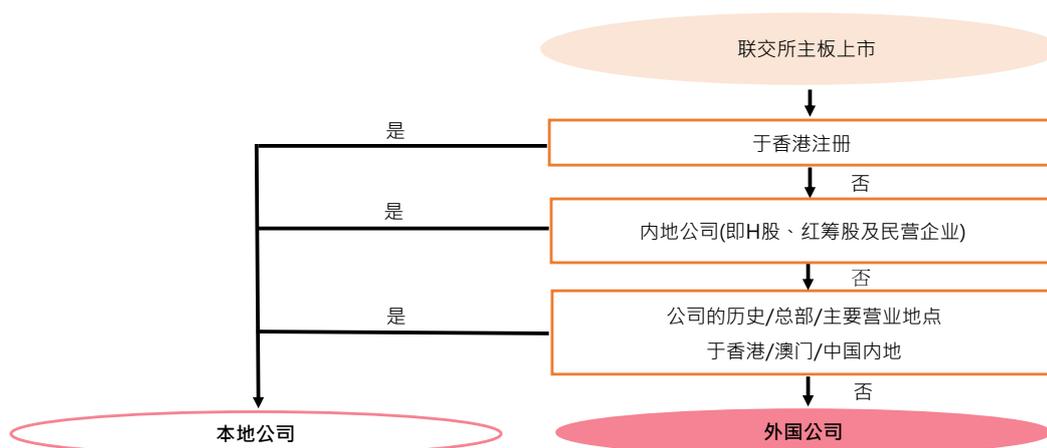
1.5 同时，合订证券的候选资格亦备受关注，恒生指数公司相信现时为探讨合订证券应否被纳入指数之适当时机。

1.6 此外，恒生指数公司正为市场的迅速发展作好准备，探讨应否将不同投票权架构公司纳入恒生综合指数的选股范畴。

乙. 外国公司

- 2.1 于 2010 年，俄铝成为来港上市的第一间大型外国公司。恒生指数公司于同年就外国公司之候选资格进行了一项调查，结论显示恒生指数公司应审慎处理。
- 2.2 于 2010 年的调查中，有 64.5% 的受访者认为，应该等待至少 2 至 5 年时间再决定外国公司是否有候选资格。80.6% 的受访者认为长远来说，外国公司可被纳入恒生综合指数。
- 2.3 目前，外国公司暂不获纳入恒生综合指数的选股范畴，而根据恒生指数公司目前定义，外国公司为注册地及主要业务在香港、澳门及中国内地以外地区的公司。

图示 1: 目前外国公司的定义



- 2.4 截至 2017 年 9 月 30 日，在香港上市的外国公司共有 29 家，占市场总市值超过 7%。当中包括不少大型国际品牌，如普拉达、新秀丽、保诚及宏利。

图示 2: 于香港上市之外国公司(截至 2017 年 9 月 30 日)

代号	名称	注册地	总部	上市日期	季末市值 (百万港元)	12 个月成交额 (百万港元)
第一上市						
1	2378 保诚 ¹	英国	英国	05/2010	482,267	258
2	486 俄铝 ²	泽西群岛	俄罗斯	01/2010	89,487	10,540
3	1913 普拉达	意大利	意大利	06/2011	69,600	13,752
4	1910 新秀丽	卢森堡	美国	06/2011	47,579	27,686
5	973 L'Occitane	卢森堡	卢森堡	05/2010	25,049	2,871
6	3918 金界控股	开曼群岛	柬埔寨	10/2006	20,576	5,247
7	6889 Dunam Japan	日本	日本	08/2012	9,115	1,856
8	6858 本间高尔夫	开曼群岛	日本	10/2016	4,537	1,704
9	2112 优库资源	开曼群岛	马来西亚	07/2013	2,715	742
10	975 Mongol Mining	开曼群岛	蒙古	10/2010	2,439	1,764
11	2012 阳光油砂	加拿大	加拿大	03/2012	1,556	1,437
12	1693 璋利国际	开曼群岛	马来西亚	08/2017	1,260	743
13	1245 Niraku	日本	日本	04/2015	1,076	1,538
14	1322 创达科技控股	开曼群岛	新加坡	08/2012	942	312
15	6113 UTS Marketing	开曼群岛	马来西亚	07/2017	572	268
16	3395 Persta	加拿大	加拿大	03/2017	495	70
17	6163 彭顺国际	开曼群岛	马来西亚	11/2016	488	421
18	422 越南制造加工出口	开曼群岛	越南	12/2007	427	23
19	1552 BHCC Holding	开曼群岛	新加坡	09/2017	416	511
20	1695 椰丰集团	开曼群岛	马来西亚	07/2017	394	1,317
21	1420 川控股	开曼群岛	新加坡	06/2016	379	372
22	1647 SHIS Ltd	开曼群岛	新加坡	03/2017	301	1,017
23	1421 工盖有限公司	开曼群岛	新加坡	12/2013	231	396
第二上市						
24	805 Glencore	泽西群岛	瑞士	05/2011	476,156	1,123
25	945 宏利金融	加拿大	加拿大	09/1999	312,387	1,883
26	847 哈萨克矿业	英国	英国	06/2011	35,501	19
27	1878 南戈壁	加拿大	加拿大	01/2010	412	455
香港预托证券 (HDR)						
28	6288 迅销	日本	日本	03/2014	11,650	59
29	6388 Tapestry	美国	美国	12/2011	9,836	1

¹ 于伦敦证券交易所双重第一上市

² 于莫斯科交易所双重第一上市

法规与投资者保障

2.5 根据恒生指数公司的定义，29 间在联交所主板上市的公司被界定为外国公司。其中 23 间作第一上市，4 间作第二上市和 2 间以香港预托证券(HDR)形式上市。作第一上市的 23 间外国公司均需遵守《上市规则》。

2.6 作第二上市的公司由其第一上市地的交易所及法定证券监管机构作主要监管，通常会获得较多的《上市规则》豁免。因此，这些公司不需完全遵守《上市规则》，投资风险亦相应增加。海外及香港的证券市场存在差异，亦会有较显著的价格浮动。

2.7 同样，投资香港预托证券亦涉及额外风险。香港预托证券并不是股份，所引致的法律后果有别于一般股份。

其他指数编制者的处理方法

2.8 参考海外市场经验，本地公司或外国公司并没有统一定义。不同指数编制者对外国公司也有不同的处理方法。

图示 3: 海外市场的外国公司定义及处理方法

国家/地区	指数编制者	外国公司之考虑因素	指数	包含外国公司
美国	标普道琼斯	<ul style="list-style-type: none"> - 注册地 - 总部 - 主要上市地 - 收入及资产的地区分布 - 主要股东资料 - 行政人员、董事及员工所在地 - 市场观感 	标普 500	否
	纳斯达克	无	纳斯达克 100 指数	是
英国	富时罗素	<ul style="list-style-type: none"> - 注册地 - 税务居籍 - 总部 - 公司会议所在地 - 股份持有人组成基础 - 董事会成员之构成 - 货币 - 市场观感 	富时 100 指数	否
日本	日本经济新闻社	无	日经平均指数	是
南韩	韩国交易所	无	韩国综合股价指数	否
新加坡	富时罗素	无	新加坡海峡时报指数	是
澳洲	标普道琼斯	<ul style="list-style-type: none"> - 注册地 - 总部 - 主要上市地 - 收入及资产的地区分布 - 主要股东资料 - 行政人员、董事及员工所在地 - 市场观感 	S&P / ASX 200	是
			S&P / ASX All Australian 200	否

考虑因素

2.9 恒生指数公司基于以下考虑因素，希望寻求市场人士对于外国公司应否纳入恒生综合指数的选股范畴意见：

- 恒生综合指数旨在提供一个全面的香港市场指标。
- 多间外国公司均符合纳入恒生综合指数的市值及成交量要求。
- 外国公司皆为香港市场的重要部分，预期会更多大规模的外国公司来港上市，外国公司对香港市场的重要性将进一步提高。
- 不同指数编制者对于外国公司的分类及处理方法并没有统一标准。香港需寻找其最恰当的处理方法以迎合市场发展及投资者喜好。
- 以香港作第一上市的外国公司需全面受《上市规则》约束，与其他于香港作第一上市的公司一样，需作出同等的投资者保障。

您的意见：

问题 1 – 恒生综合指数作为一个全面的香港市场指标，您认为外国公司应否被纳入恒生综合指数的选股范畴？

<input type="checkbox"/>	外国公司 <u>应该</u> 被纳入恒生综合指数的选股范畴。
<input type="checkbox"/>	外国公司 <u>不应该</u> 被纳入恒生综合指数的选股范畴。

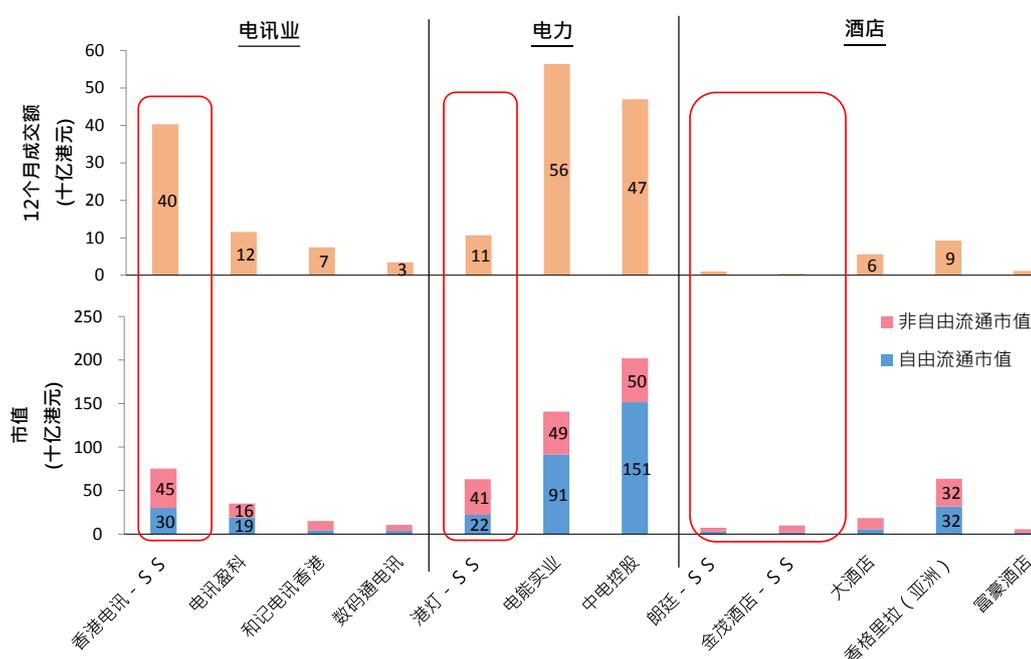
请提供意见/建议

丙. 合订证券

3.1 首只合订证券于 2011 年上市。截至 2017 年 12 月 31 日，合共有 4 只合订证券在港上市。目前，合订证券均不获纳入恒生综合指数的选股范畴。

3.2 最大的两只合订证券于联交所主板上市公司中的市值排名分别为第 82 位及第 97 位，可与同业媲美。

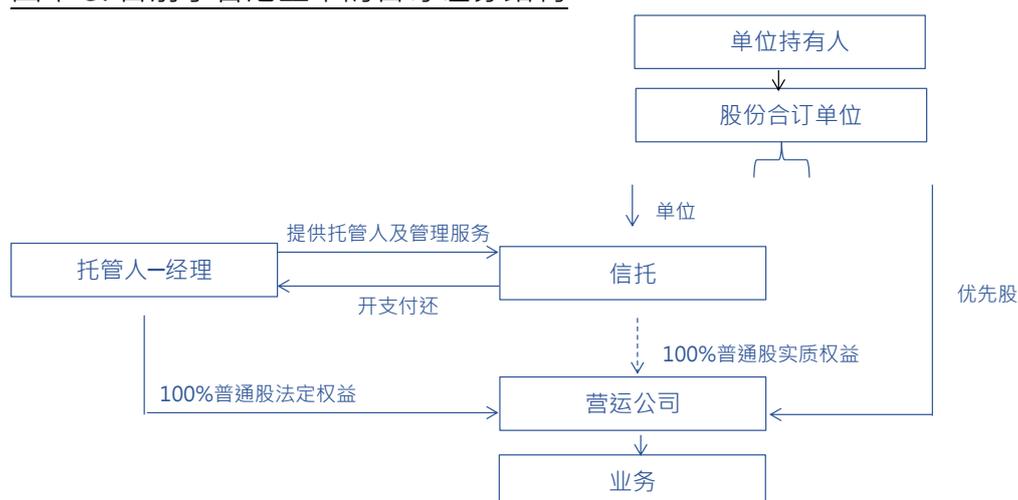
图示 4. 合订证券与同业比较(截至 2017 年 12 月 31 日)



法规与投资者保障

3.3 合订证券可包括两项或多项的证券，而这些证券可以由法律上相同或不同的金融工具组成。现时于香港上市的 4 只合订证券均具有相同的法律结构，即由公司股票与信托单位组成。

图示 5: 目前于香港上市的合订证券结构



- 3.4 将来上市的合订证券架构有机会存在较大差异。不过，以现有法律架构上市的合订证券单位持有人均受到与上市公司股东类似的投资者保障。
- 3.5 与房地产基金情况相似，合订证券派息比率在信托契约订明，并在招股章程披露。

图示 6: 合订证券的派息纪录

代号	名称	派息比率	派息		
			年份	每股 (港元) 股息率 (%)	
6823	香港电讯	100%	2012	0.4164	5.50
			2013	0.4521	5.90
			2014	0.4430	4.38
			2015	0.5406	5.46
			2016	0.6185	6.31
2638	港灯	100%	2014	0.3642	7.11
			2015	0.4004	6.16
			2016	0.4004	5.62
1270	朗廷	不少于 90%	2014	0.2980	8.87
			2015	0.2460	8.66
			2016	0.2550	6.95
6139	金茂酒店	不少于 90%	2015	0.4335	9.90
			2016	0.3568	7.33

其他指数编制者的处理方法

- 3.6 如外国公司的情况相似，各指数编制者对于合订证券的候选资格均有不同的处理方法。

图示 7: 其他指数编制者对于合订证券的处理方法

国家/地区	指数	指数编制者	包含合订证券
香港	标普 BMI 香港指数	标普道琼斯	是
	MSCI 香港指数	MSCI 明晟	是
	富时香港指数	富时罗素	否
澳洲	S&P/ASX 指数系列	标普道琼斯	是
	MSCI 澳洲指数	MSCI 明晟	是
	富时澳洲指数	富时罗素	是
新加坡	新加坡海峡时报指数	富时罗素	否

考虑因素

3.7 恒生指数公司基于以下考虑因素，希望寻求市场人士对于合订证券应否纳入恒生综合指数的选股范畴之意见：

- 现有结构的合订证券已于香港上市超过 6 年，并为一般投资者所熟悉。
- 从投资者的角度来看，合订证券的派息比率与房地产基金类似。房地产基金于首只房地产基金上市 9 年后，即 2014 年起，已被纳入恒生综合指数的选股范畴。截至 2017 年底，恒生综合指数有 7 只房地产基金，占指数比重约 1.3%。
- 合订证券的单位持有人受到与上市公司股东类似的投资者保障。

您的意见：

问题 2 – 以恒生综合指数作为一个全面的香港市场指标，您认为现有结构的合订证券应否被纳入恒生综合指数的选股范畴？

<input type="checkbox"/>	现有结构的合订证券 <u>应该</u> 被纳入恒生综合指数的选股范畴。
<input type="checkbox"/>	合订证券 <u>不应该</u> 被纳入恒生综合指数的选股范畴。

请提供意见/建议

丁. 不同投票权架构公司

4.1 2017 年 12 月，联交所宣布容许拥有不同投票权架构公司上市，并将于 2018 年公布进一步详情。

法规与投资者保障

4.2 联交所正在落实建议方案的细节，并已开始草拟《主板规则》修订条文。

4.3 联交所会将提供新指引以进一步为投资者提供保障，指引拟包括：

- 公司业务是否成功；
- 不同投票权持有人的贡献；
- 不同投票权持有人的责任；
- 外界认同；
- 最低预期市值；及
- 不同投票权的权力限制

其他指数编制者的处理方法

4.4 与外国公司和合订证券的处理方法相若，各指数编制者对于不同投票权架构公司均有不同的处理方法。

图示 8: 其他指数编制者对于不同投票权架构公司的处理方法

指数编制者	指数	处理方法
标普道琼斯	标普 BMI 全球指数	可纳入
	S&P Total Market Index	
	标普综合 1500	不可纳入
	标普 500	
富时罗素	-	至少 5% 的投票权由不受限制的公众股东持有
MSCI 明晟	MSCI GIMI 指数	- 咨询进行中
	MSCI 美国股票指数	- 上市股份的投票权不低于公司投票权 25%
	MSCI ACWI 可投资市场指数	不可纳入
	MSCI 美国可投资市场 250 指数	

4.5 恒生指数公司预料有关不同投票权架构公司可否加入恒生综合指数的查询将持续增加。

4.6 就不同投票权架构公司是否适合加入恒生综合指数及相关条件，恒生指数公司希望寻求市场人士之意见。

您的意见：

问题 3 – 若不同投票权架构公司在联交所主板上市，您认为恒生指数公司应否考虑将不同投票权架构公司纳入恒生综合指数的选股范畴？

<input type="checkbox"/>	恒生指数公司 <u>应该</u> 考虑纳入不同投票权架构公司
<input type="checkbox"/>	恒生指数公司 <u>不应该</u> 考虑纳入不同投票权架构公司

请提供意见/建议

问题 4 – 当筛选风险结构各异的不同投票权架构公司时，您认为应否加入额外挑选准则（例如：自由流通的投票权、上市时间）？

<input type="checkbox"/>	<p>我认为<u>应该</u>加入额外挑选准则。</p> <table border="1" style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <thead> <tr> <th style="text-align: left; width: 60%;"><u>准则</u></th> <th style="text-align: left;"><u>建议门槛</u></th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td><input type="checkbox"/> 自由流通投票权</td> <td>_____</td> </tr> <tr> <td><input type="checkbox"/> 市值</td> <td>_____</td> </tr> <tr> <td><input type="checkbox"/> 上市时间</td> <td>_____</td> </tr> <tr> <td><input type="checkbox"/> 其他，请详述：</td> <td>_____</td> </tr> <tr> <td>_____</td> <td>_____</td> </tr> <tr> <td>_____</td> <td>_____</td> </tr> </tbody> </table>	<u>准则</u>	<u>建议门槛</u>	<input type="checkbox"/> 自由流通投票权	_____	<input type="checkbox"/> 市值	_____	<input type="checkbox"/> 上市时间	_____	<input type="checkbox"/> 其他，请详述：	_____	_____	_____	_____	_____
<u>准则</u>	<u>建议门槛</u>														
<input type="checkbox"/> 自由流通投票权	_____														
<input type="checkbox"/> 市值	_____														
<input type="checkbox"/> 上市时间	_____														
<input type="checkbox"/> 其他，请详述：	_____														
_____	_____														
_____	_____														
<input type="checkbox"/>	我认为 <u>不应该</u> 加入额外挑选准则。														

请提供意见/建议

~ 谢谢 ~

声明

所有于此文件所载之资料仅供参考之用。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资料属准确及可靠，惟恒生指数公司并不作出任何声明或保证该等资料的准确性、完整性或可依赖性。任何人士因依赖此文件之任何内容，或因此文件所载任何资料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）。此文件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资料或其中任何部分，均在严禁之列，并不得以任何方式将任何资料发放予他人。

©恒生指数有限公司 2018。版权所有。