



恒生指數
HANG SENG INDEXES

有關恒生指數(「恒指」)及恒生中國企業指數(「國指」)
應否納入同股不同權公司及第二上市公司

諮詢報告

2020年5月18日



- 1) 納入來自大中華區域(即香港、內地、澳門及台灣)的同股不同權公司及第二上市公司至恒生指數及恒生中國企業指數之選股範疇

	大中華的同股不同權公司	第二上市的大中華公司
流通股份數目	<ul style="list-style-type: none">所有一股多票的股份將被視為非流通股份	<ul style="list-style-type: none">公司市值只根據其在香港註冊的股本部份(「香港股本」)計算由存託人持有作為海外存託證券/股票之相關香港股本將被視為非流通股份
比重	<ul style="list-style-type: none">此類公司在指數裡的個別成份股比重上限設定為5%	

- 2) 撤除對紅籌股及民營企業加入恒生中國企業指數的額外挑選準則(即上市歷史、股價波幅及財務表現)；在實施此變動後之首次指數檢討中，將最多只變換三隻成份股
- 3) 現時恒生指數的定位不作任何改變，恒生指數將繼續代表在香港上市的大中華公司
- 4) 不會對香港與內地成份股，及金融股在指數裡的比例或比重作出限制
- 5) 市場代表性將仍然是恒生指數成份股變動之主要考慮因素

- 諮詢期：2020年1月13日至3月13日 (兩個月)
- 合共收到來自52間機構的58個回覆^{注1,2}

回覆單位類別	回覆數目	按地域分類		
		香港	內地及台灣	其他
資產管理機構 (被動型)	23	9	12	2
資產管理機構 (主動型)	10	7	-	3
交易員	6	4	-	2
企業	6	4	2	-
學術/ 協會組織	2	2	-	-
其他 ^{注3}	11	10	1	-
合共	58	36	15	7

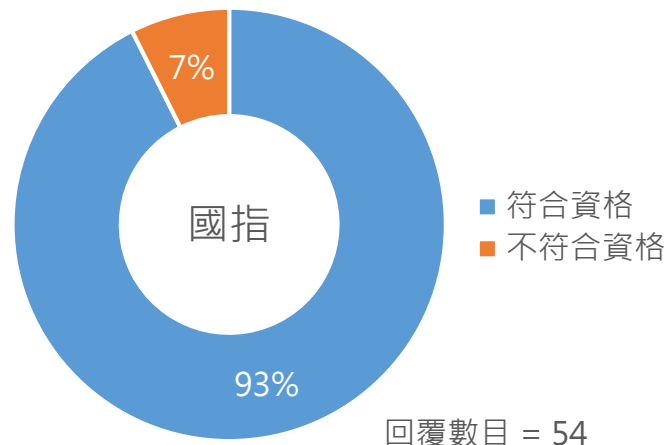
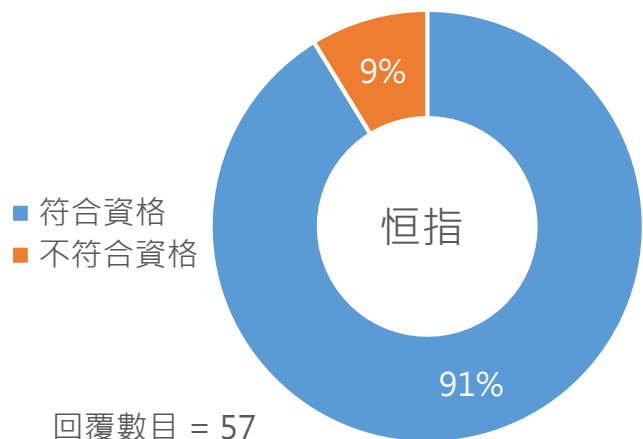
注1：非所有回覆人士回應諮詢裡的全部問題

注2：來自同一機構但代表不同身份人士之意見可能被獨立看待

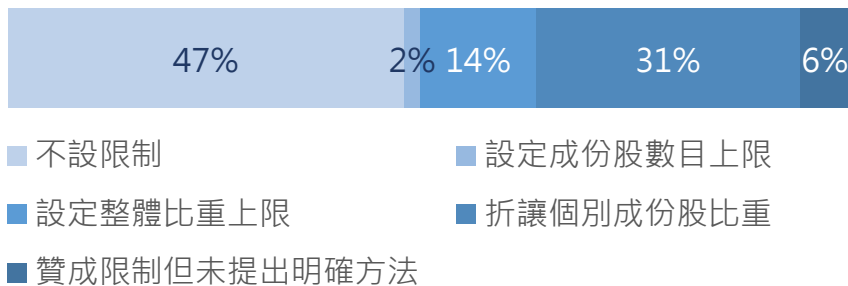
注3：包括獨立投資者、交易所及其他金融機構

諮詢結果及總結

1. 同股不同權公司在恒指及國指中的候選資格—諮詢結果



是否有需要限制同股不同權公司在指數裡的比重?



90%+ 回覆人士支持納入大中華的同股不同權公司至恒指及國指的選股範疇

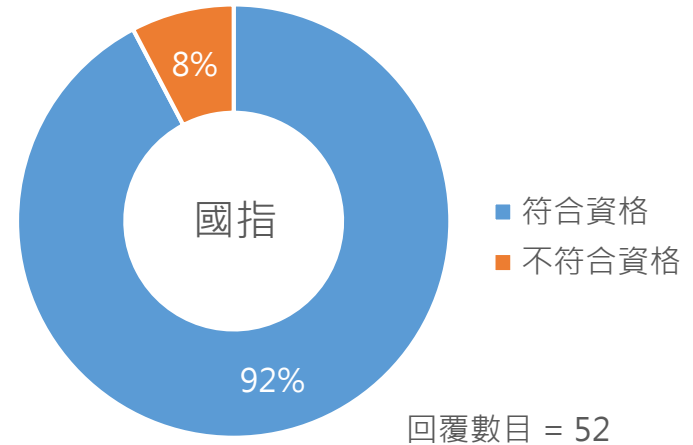
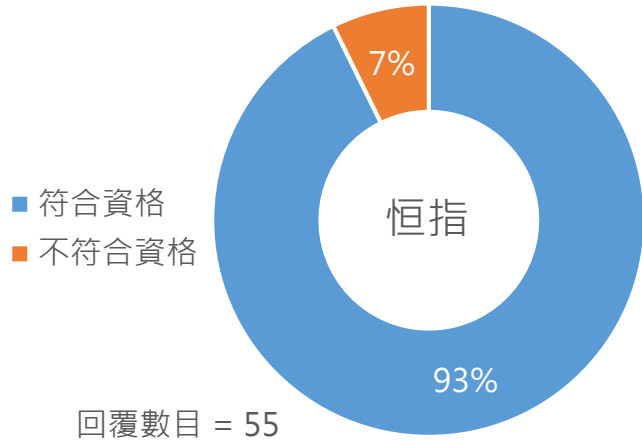
主要意見：

- 香港聯交所及監管機構應有足夠措施以保障投資者利益
- 有回覆人士認為同股不同權公司之管理架構有別於傳統公司
- 對於是否應該限制此等成份股在指數中的比例，市場聲音則不太一致

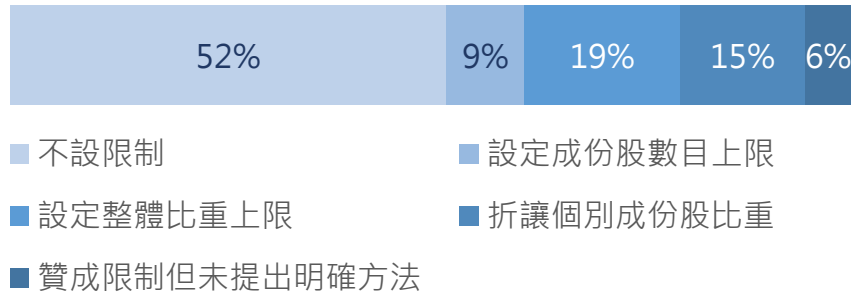
1. 同股不同權公司在恒指及國指中的候選資格—總結

總結	原因
納入大中華(即香港、內地、澳門及臺灣)的同股不同權公司至恒指及國指的選股範疇	<ul style="list-style-type: none">市場人士大幅度的支持
實施細節	
<u>流通股份數目</u> <ul style="list-style-type: none">計算流通股份數目時，所有一股多票的股份將被視為非流通股份	<ul style="list-style-type: none">除非轉換成一股一票的普通股份，否則一股多票的股份不能在市場交易
<u>成份股比重</u> <ul style="list-style-type: none">個別同股不同權成份股在恒指及國指中的權重設有5%的比重上限	<ul style="list-style-type: none">起始階段採取審慎原則

2. 第二上市公司在恒指及國指中的候選資格—諮詢結果



是否有需要限制第二上市公司在指數裡的比例？



92%+ 回覆人士支持納入
第二上市的大中華公司至恒指及
國指的選股範疇



主要意見：

- 有回覆人士表示未見主要上市公司及第二上市公司有顯著的風險差異，他們比較關注此類公司的可投資性
- 對於是否應該限制此等成份股在指數中的比例，市場聲音則不太一致

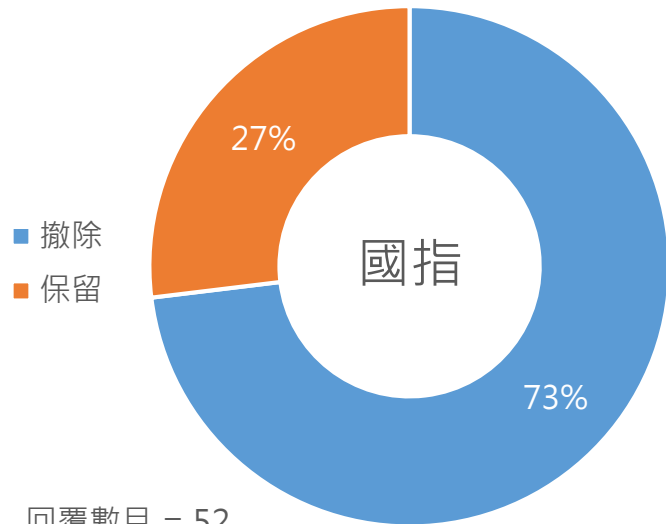


2. 第二上市公司在恒指及國指中的候選資格—總結

總結	原因
納入第二上市的大中華公司至恒指及國指的選股範疇	<ul style="list-style-type: none">市場人士大幅度的支持
實施細節	
<u>公司市值</u> <ul style="list-style-type: none">考慮納入指數時，只計算其在香港註冊的股本部份(「香港股本」)	<ul style="list-style-type: none">反映這些公司在香港註冊及上市之股份數目
<u>流通股份數目</u> <ul style="list-style-type: none">計算流通股份數目時，由存託人持有作為海外存託證券之相關香港股本將被視為當成非流通股份	<ul style="list-style-type: none">反映在香港實際可以買賣的流通股份
<u>成份股比重</u> <ul style="list-style-type: none">個別第二上市成份股在恒指及國指中的比重設有5%的比重上限	<ul style="list-style-type: none">起始階段採取審慎原則

3. 對紅籌股及民營企業加入國指的額外挑選準則—諮詢結果

紅籌股及民營企業的額外挑選準則



回覆數目 = 52

73% 回覆人士贊成撤除現時對紅籌股及民營企業加入國指的額外挑選準則（即上市歷史、股價波幅及財務表現）



主要意見：

- 支持撤除的人士認為該對不同股份類別採用一套簡單、透明及統一的成份股挑選準則
- 支持保留人士對指數編算方法變動表示關注
- 有回覆人士比較關注實施相關編算方法變動時對指數可能帶來的影響

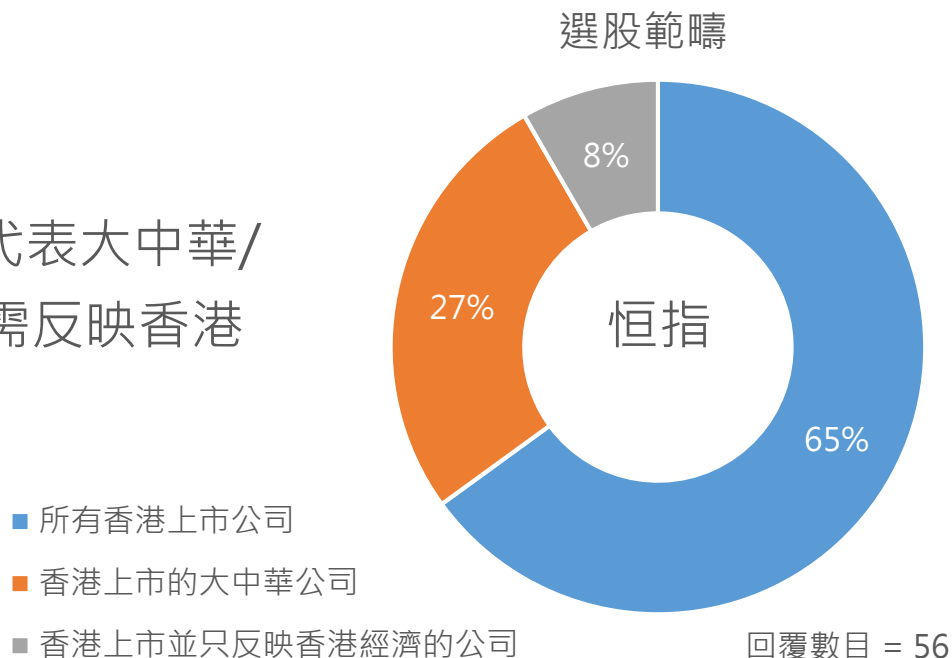


3. 對紅籌股及民營企業加入國指的額外挑選準則—總結

總結	原因
撤除對紅籌股及民營企業加入恒生中國企業指數的額外挑選準則	<ul style="list-style-type: none">對所有股份類別採用一致的挑選準則
實施細節	
<u>減輕對指數可能帶來的影響</u> <ul style="list-style-type: none">2020年8月份進行的國指檢討，將最多只變換三隻成份股國指成份股變動數目限制將自2020年11月份起進行的國指檢討中撤除	<ul style="list-style-type: none">將指數調整控制在一個可管理的水平

4. 恒指的定位—諮詢結果

35% 回覆人士認同恒指現時代表大中華/香港市場的定位，甚至認為恒指只需反映香港本地經濟



主要意見：

- 回覆人士提出可簡單以交易所上市為根據，訂立指數的選股範疇；甚至表示不介意恒指擴展至涵蓋外國公司
- 即使支持恒指選股範疇擴充至覆蓋所有香港交易所上市公司的人士，他們亦對外國公司的流通性及可投資性存疑
- 至於恒指長遠的代表性，回覆人士未有強烈想法



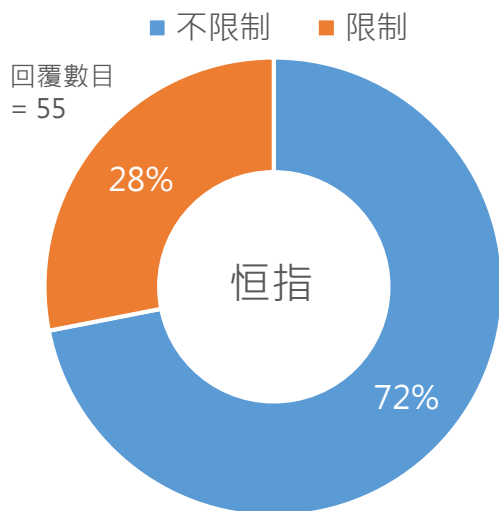
4. 恒指的定位—總結

總結	原因
<p>維持恒指現時的定位（代表在香港上市的大中華公司），並且現時不會加入外國公司至選股範疇</p>	<ul style="list-style-type: none">• 恒指已長期被視為代表著在香港上市的大中華公司，這定位亦為市場人士廣泛接受• 恒指被應用為對香港/內地市場資產配置的工具；突然加入外國公司可能帶來重大/未能預計的市場影響• 至少有三份之一的回覆人士認為恒指應代表大中華/香港公司，現在加入外國公司略嫌倉促• 目前市場上未有一間特別明顯可被視為恒指候選成份股的外國公司



5. 恒指成份股的組成

香港與內地成份股之比例



72% 回覆人士相信無須在恒指裡因應香港與內地成份股的比例設定任何限制

主要意見：

- 有回覆人士對目前恒指裡香港與內地成份股的比例表示滿意

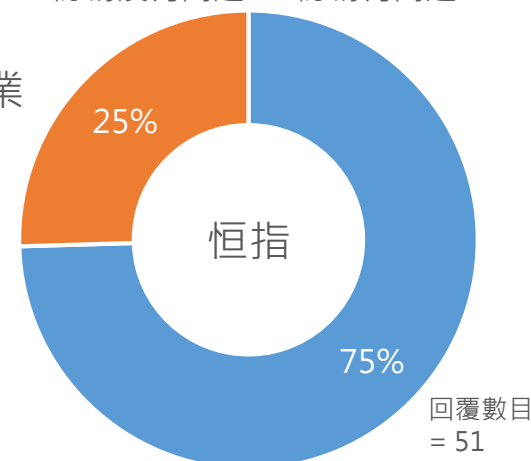
主要意見：

- 現時恒指裡金融行業比重情況實屬香港市場之反映
- 當恒指陸續加入主要來自新經濟產業的同股不同權公司及第二上市公司後，偏重金融行業的情況將自自然然地得到改善
- 不過回覆人士亦希望恒指的行業分佈更加多樣化

75% 回覆人士並不認為恒指裡金融行業的比重是一個需要解決的問題

恒指金融行業比重

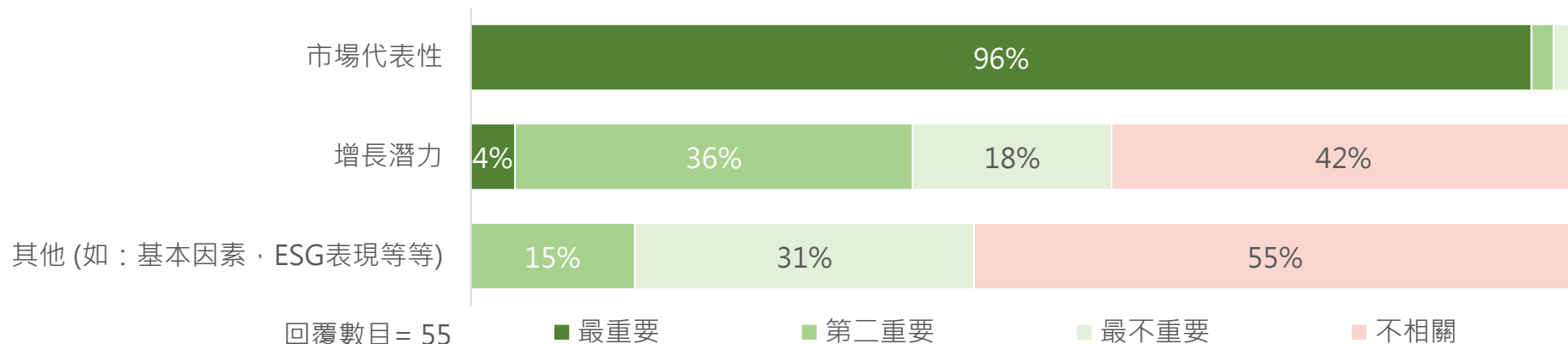
■ 認為沒有問題 ■ 認為有問題



總結： 不會對香港與內地成份股，及金融股在指數裡的比例或比重作出限制

原因： 回覆人士一般對目前恒指的成份股組成表示滿意

6. 恒指轉換成份股之考量



96% 回覆人士認同市場代表性應為恒指選股中最重要之考慮因素

主要意見：

- 有回覆人士建議可編制以增長性/環境、社會及管治表現 (“ESG”)/其他因素作成份股挑選準則的主題指數—但恒指作為港股市場指標，不應過份著重這些因素
- 有回覆人士表示滿意現時由顧問委員會為恒指成份股變動作最後把關的安排

總結： 市場代表性將繼續作為是否入選恒指成份股之主要考慮因素，與特定候選成份股相關的其他準則也會被考慮在內

原因： 回覆人士追求高透明度的恒指選股方法，同時希望過程裡藉顧問委員會的專業決定成份股變動，兩者中取得平衡

上述變動將於2020年8月份之指數檢討開始實施

本文件所載之數據或只屬指示性，並且未經獨立核對或核實。恒生指數有限公司對當中所載之任何數據、推測或意見，或作出任何此等推測或意見之基礎的公正性、準確性、完整性或正確性並無作任何明示或默示的擔保、申述、保證或承諾，亦不會就使用或依賴本檔所載之任何數據、推測或意見承擔責任或法律責任。投資者須對本文件所載數據及意見的相關性、準確性及充足性自行作出評估，並就此評估進行認為需要或合適的獨立調查。所有此等數據、推測及意見均可予以修改而毋須作事前通知。本文的任何部份均嚴禁以任何方式再分發。

本檔所提及之投資項目未必適合所有投資者。投資者必須根據其各自的投資目的、財務狀況及獨特需要作出投資決定，並在有需要時諮詢獨立投資顧問。本檔並不擬提供專業意見，因此不應賴以作為此方面之用途。本檔並無考慮任何收件人的特定投資目標、財務狀況或特定需要。投資涉及風險，投資者需注意投資項目之價值可升亦可跌，而過往之表現亦不一定反映未來之表現。本檔並不擬指出本檔內提及之證券或投資項目可能涉及的所有風險。

©恒生指數有限公司 2020。版權所有。