

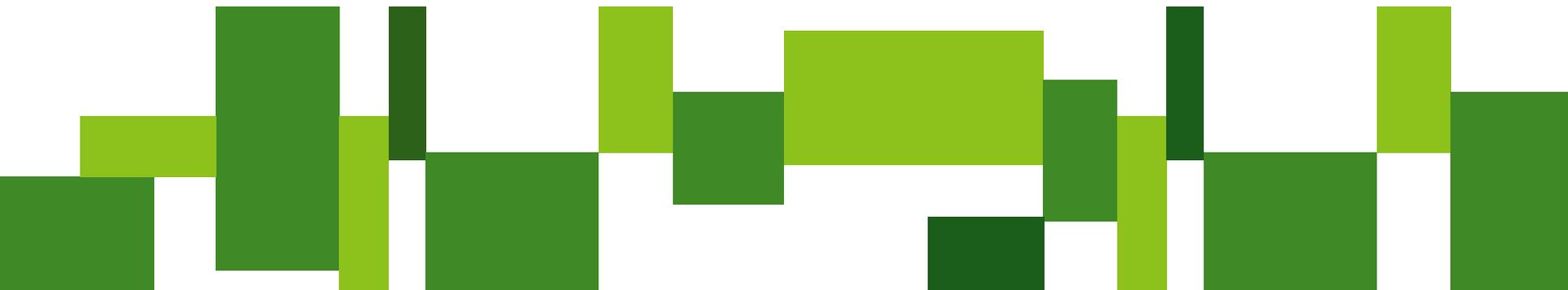


恒生指數  
HANG SENG INDEXES

優化「恒生指數」持續成為香港市場最具代表性和最重要的市場基準之建議

## 諮詢結果及總結

2021年3月1日



## 優化建議及總結

- 1. 擴大市場覆蓋率**
  - 目標於2022年中前將成份股數目增加至**80**隻
  - 最終數目將固定為**100**隻
- 2. 擴充行業的代表性**
  - 按**七個行業組別**選出成份股
  - 行業組別的構成會至少每兩年檢討一次
  - 自2021年5月之指數檢討起生效
- 3. 迅速納入上市新股**
  - 縮短上市歷史要求至**三個月**
  - 自2021年5月之指數檢討起生效
- 4. 保持香港公司代表性**
  - 維持**20至25**隻香港公司成份股於恒生指數
  - 香港公司成份股數目會至少每兩年評估一次
- 5. 改善成份股權重分佈**
  - 對所有成份股採用**8%**的權重上限
  - **同時適用於恒生中國企業指數**
  - 從2021年6月之指數調整開始實施

# 收集到的回覆

- 諮詢期：2020年12月22日至2021年1月24日
- 合共收到來自55間機構的60個回覆<sup>注1,2</sup>

回覆單位類別	回覆數目	按地域分類		
		香港	內地及台灣	其他
交易員/ 做市商	14	11	1	2
投資經理 (主動)	12	11	-	1
投資經理 (被動)	10	3	6	1
強積金供應商	5	5	-	-
資產持有者	3	3	-	-
結構性產品發行商	3	2	-	1
學術/ 協會組織	2	2	-	-
其他 <sup>注3</sup>	11	11	-	-
<b>合共</b>	<b>60</b>	<b>48</b>	<b>7</b>	<b>5</b>

注1：非所有回覆人士回應諮詢裡的全部問題

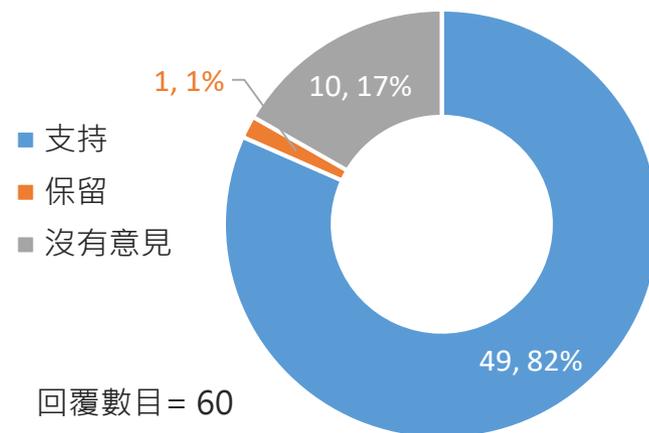
注2：來自同一機構但代表不同身份人士之意見可能被獨立看待

注3：包括獨立投資者、企業、交易所及其他金融機構

## 諮詢結果及總結

優化		原本建議
1	擴大市場覆蓋率	增加成份股數目至65 – 80隻
2	擴充行業的代表性	按行業組別挑選成份股並根據每個行業組合的目標覆蓋率挑選
3	迅速納入上市新股	取消合資格候選成份股最少上市歷史要求
4	保持香港公司代表性	維持被分類為香港公司的成份股在一定數量
5	改善成份股權重分佈	成份股權重上限由10%降至8%；及劃一現有成份股和同股不同權/第二上市成份股權重上限至8%

**80%+** 回覆人士支持增加恒生指數  
成份股數目



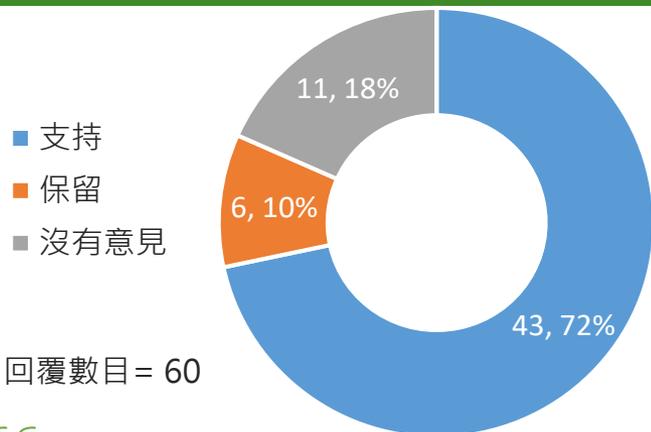
### 主要意見：

- ✓ 歡迎恒生指數變得更均衡
- 贊同80甚至100隻成份股
- 建議以目標市場覆蓋率決定浮動的成份數目
- × 精英藍籌一般數目不多
- × 對較小成份股的流動性有顧慮

### 總結：

- 目標於2022年中前將成份股數目增加至**80**隻；
- 最終數目將固定為**100**隻

## 建議二：按行業組別挑選成份股



回覆數目 = 60

**70%+** 回覆人士認同根據行業組別  
挑選恒生指數成份股



### 主要意見：

- ✓ 可達至更均衡的行業分佈
- ✓ 支持並對行業組別構成表示意見，如公用事業+電訊業，新經濟
- 建議有更具體的規則
- × 應反映整體市場而非個別行業

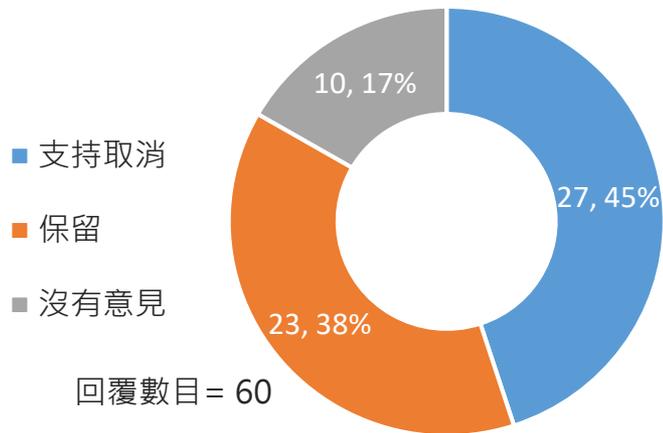


### 總結：

- 按行業組別挑選成份股；
- 最終**七個行業組別**為(1)金融業 (2)資訊科技業 (3)非必需性消費及必需性消費 (4)地產建築業 (5)公用事業及電訊業 (6)醫療保健業及 (7)能源業、原材料業、工業及綜合企業；
- 行業組別的構成會**每兩年檢討一次**；
- 新方法將從2021年5月之指數檢討開始實行



## 建議三：取消上市歷史要求



**60%+** 對取消現時之上市歷史要求表示贊成或中立；當中持保留意見之人士建議放寬上市歷史要求



### 主要意見：

- ✓ 可適時納入大型新上市公司
- ✓ 提高靈活性，同時恒生指數顧問委員會可決定候選公司是否合適納入指數
- ✓ 建議不論市值大小劃一縮短上市歷史要求至三個月
- × 初上市時的股價波動較大
- × 交易歷史在做出投資決策時很重要

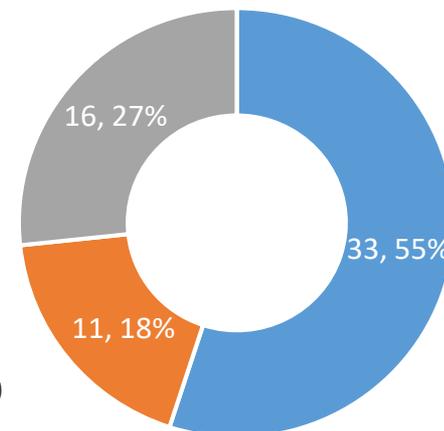


### 總結：

- 縮短上市歷史要求，所有候選公司須有至少**三個月**的上市歷史；
- 2021年5月之指數檢討開始生效

**80%+** 的回覆人士對維持一定數目的香港公司在恒生指數裡表示贊同或中立

- 支持
- 保留
- 沒有意見



回覆數目 = 60



### 主要意見：

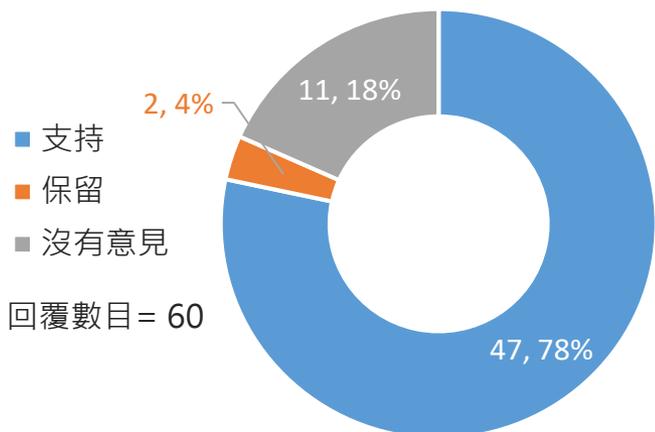
- ✓ 保留香港元素
- ✓ 可保持恒生指數及恒生中國企業指數的差異性
- 建議以權重來釐訂香港及內地成份股的比例
- 應反映整體香港股票市場
- × 對某些內地企業不公平



### 總結：

- 在恒生指數裡維持20至25隻「香港」成份股，以支持香港部份在指數的代表性；
- 「香港」成份股數目會每兩年評估一次

## 建議五：對所有恒生指數成份股採用8%的權重上限



接近 **80%** 回覆人士贊成將個別成份股的權重上限下降至8%，並同時套用到同股不同權/第二上市成份股

### 主要意見：

- ✓ 可改善恒生指數權重集中情況
- ✓ 市場已對同股不同權及第二上市公司相當熟識
- × 不應鼓吹公司使用同股不同權的架構或第二上市

### 總結：

- 將個別成份股的權重上限從10%下調至**8%**並對**同股不同權及第二上市的成份股採用一樣的權重上限**；
- **恒生中國企業指數**將採用同樣的成份股權重上限水平及方法；
- 從**2021年6月之指數調整**開始生效

# 優化方案的概要

## 現有恒生指數

## 優化後的恒生指數

選股範疇

大中華公司

大中華公司

候選資格

- 市值覆蓋率於前90%以內
- 上市歷史 (2年並設有快速機制)
- 流動性要求

← 類似 →

- 恒生綜合大中型股指數之成份股
- **3個月上市歷史**
- **0.1%換手率測試**

選股方法

所有合資格股票

按七個行業組別挑選成份股



- 行業代表性
- 市值及成交
- 財務表現
- 顧問委員會討論

50隻成份股

- 候選公司在行業組別裡的代表性
- 市值及成交
- 財務表現
- 顧問委員會討論

100隻成份股

加權方法

- 流通市值加權
- 非同股不同權/第二上市成份股10%權重上限
- 同股不同權/第二上市成份股5%權重上限

- 流通市值加權
- **所有成份股8%權重上限**



上述變動將於  
2021年5月份之指數檢討開始實施  
2021年6月份之指數調整中生效

七個行業組別

# 按行業分類的市值及指數權重分佈

- 某些行業(即必需性消費、公用事業、電訊業、工業、綜合企業、能源業及原材料業)無論在市值(<5%)及/或數目皆相對較小
- 將這些行業合併起來挑選成份股會更可行及有意義

恒生行業分類#	恒生綜合指數							
	數目	市值		權重%	數目	市值		權重%
		十億港元	%			十億港元	%	
金融業	57	7,958	17.9	26.3	57	7,958	17.9	26.3
資訊科技業	39	14,210	32.0	28.7	39	14,210	32.0	28.7
非必需性消費	90	5,691	12.8	10.8	117	7,917	17.9	14.9
必需性消費	27	2,225	5.0	4.1				
地產建築業	103	4,435	10.0	8.7	103	4,435	10.0	8.7
醫療保健業	41	3,024	6.8	6.6	41	3,024	6.8	6.6
公用事業	29	1,482	3.3	3.6	38	2,743	6.2	5.5
電訊業	9	1,261	2.8	1.9				
工業	41	1,561	3.5	4.1	80	3,311	7.5	8.1
綜合企業	8	604	1.4	1.2				
能源業	12	696	1.6	1.8				
原材料業	19	449	1.0	1.0				
FC、SS及18A公司 <sup>^</sup>	17	752	1.7	1.3	17	752	1.7	1.3
合計	492	44,350	100.0	100.0	492	44,350	100.0	100.0

合併前相對較小

# 恒生行業分類系統之定義請參考[此處](#)

<sup>^</sup> 外國公司 (FC)、合訂證券 (SS) 及股份名稱結尾有「B」字作標識的生物科技公司(18A)



## 目標市值涵蓋

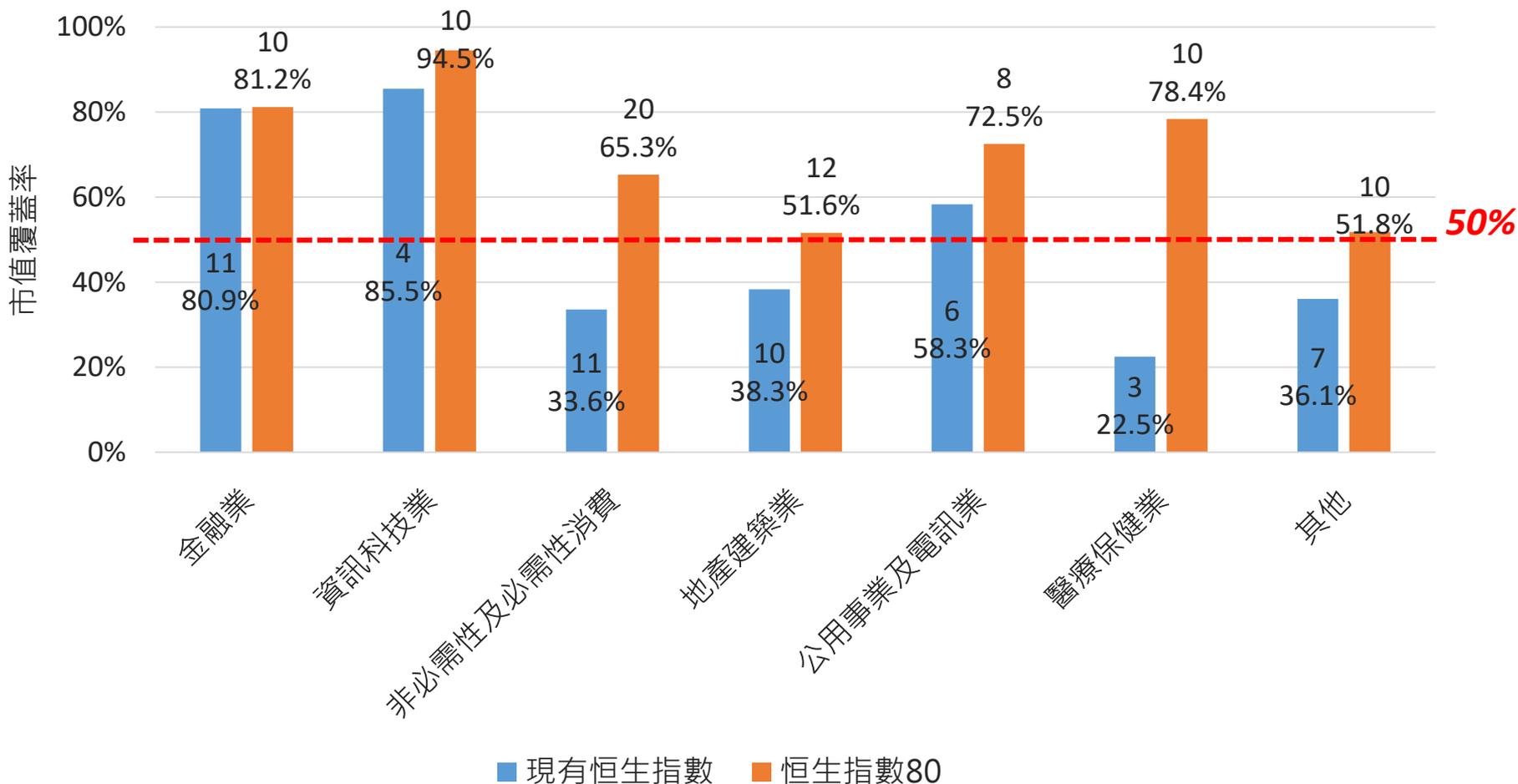
- 目標使每個行業組別的市值覆蓋率不低於50%

## 行業組別特性

- 上市公司市值分佈
- 上市公司數目
- 整體權重分佈 (按行業組別劃分)

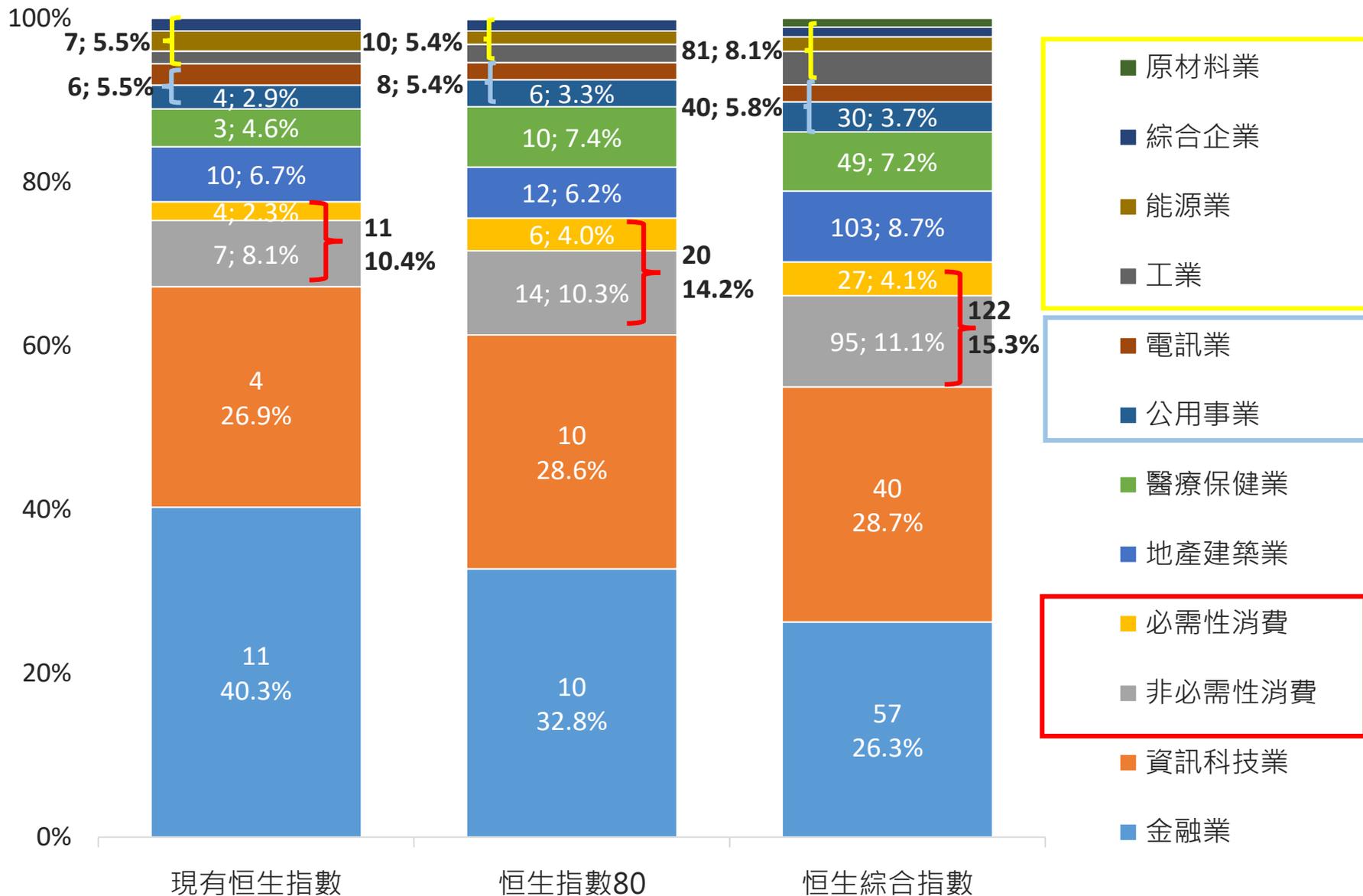
達至80隻成份股時的指數特徵 ( 模擬結果，僅供參考 )

# 按行業組別的市值覆蓋率 (模擬結果)

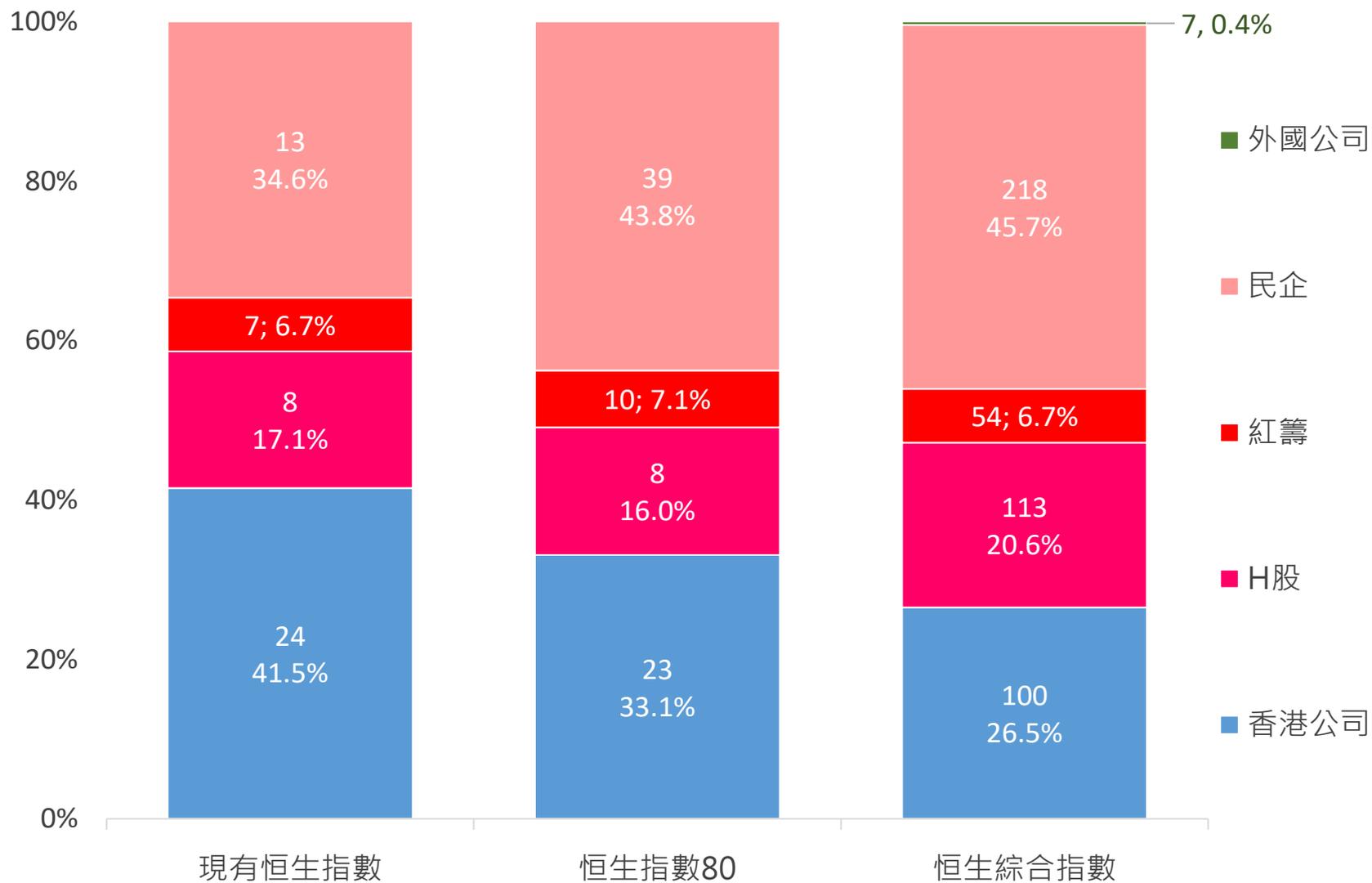


假設成份股數目，行業組別市值覆蓋率(僅供參考)  
(數據截至2021年2月11日)

# 按行業的成份股權重分佈 (模擬結果)



# 按股份類別的成份股權重分佈 (模擬結果)

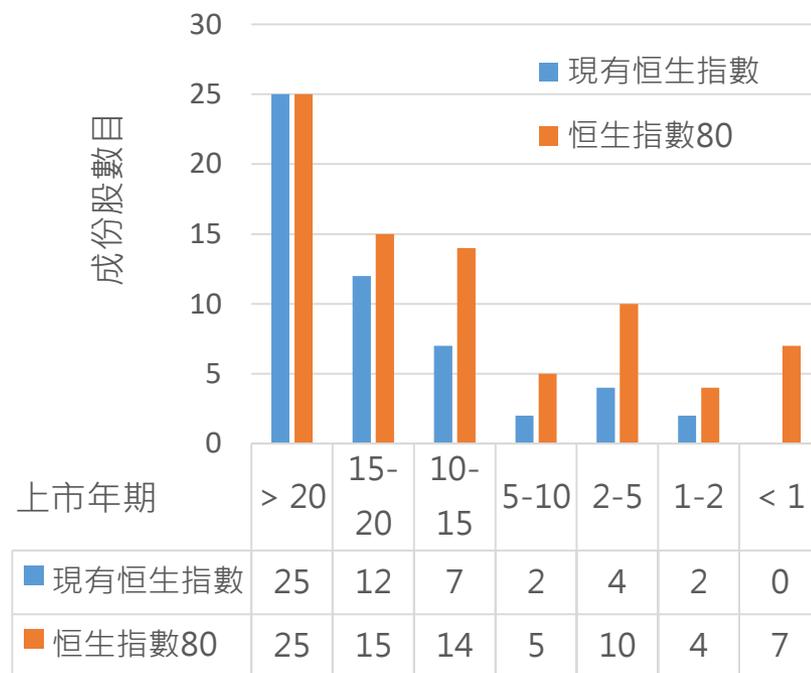


# 指數更具代表性 (模擬結果)

	現時	模擬
<b>市值 (十億港元)</b>		
指數	26,703	33,375 (+ 25%)
平均	514	417
中位數	224	216
5大成份股權重	41.1%	36.1%
<b>覆蓋率</b>		
市值*	56.5%	71.2% (+ 14.7百份點)
成交額#	50.2%	66.0% (+ 15.8百份點)
<b>基本指標</b>		
市盈率	15.7x	19.1x
股息率	2.6%	2.1%

\* 市值截至2021年1月底      # 2021年1月份成交金額  
(除了\*及#，其他數據截至2021年2月11日)

## 成份股上市歷史分佈



成份股年輕化



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 2021。版權所有。