



諮詢文件

- 1) 外國公司被納入恒生指數的候選資格
- 2) 恒生指數選股採用的七個行業組別及
恒生指數中「香港」成份股數目之檢討結果

2023 年 4 月

(除非另行說明，否則數據均截至 2022 年 12 月 31 日，並來源自恒生指數有限公司)

註：

本檔中的內容只用作收集市場人士及不同持份者的意見之用。如對相關指數帶來任何變動，將會稍後另行公佈。

回應諮詢

請於 2023 年 5 月 31 日前將您的回覆電郵至 research@hsi.com.hk，謝謝。

所有回覆均絕對保密，且僅供恒生指數有限公司(「恒生指數公司」)作內部研究及討論之用。

如欲以書面回覆，請郵寄至：

香港德輔道中 83 號
恒生銀行總行 19 樓
恒生指數有限公司
指數部收

受訪者資料

為了更充分理解您的寶貴意見，我們於收到回覆後，可能會通過電郵和/或電話與您聯絡再作跟進，煩請提供以下資料。若無有效的聯絡資料，相關回覆可能被當作無效，謝謝。

姓名:

職稱:

機構:

專業概述:

- | | |
|-----------------------------------|--------------------------------|
| <input type="checkbox"/> 學術或協會組織 | <input type="checkbox"/> 資產持有者 |
| <input type="checkbox"/> 證券經紀或經銷商 | <input type="checkbox"/> 交易所 |
| <input type="checkbox"/> 獨立投資者 | <input type="checkbox"/> 投資經理 |
| <input type="checkbox"/> 被動基金投資經理 | <input type="checkbox"/> 監管機構 |
| <input type="checkbox"/> 其他 (請說明) | |

聯絡電話*:

電郵地址*:

日期:

* 請提供上述至少一種聯絡方法

重要提示

本諮詢所提供或收集的資料 (包括個人資料) 會供恒生指數公司作研究、分析及統計調查之用。

背景

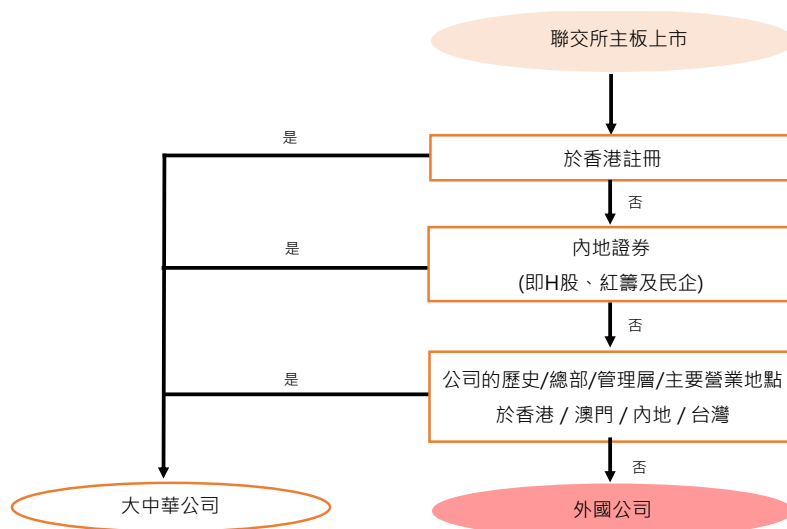
- 恒生指數被廣泛視為香港股票市場的領導指標，一直以代表於香港交易所上市的大中華公司作為定位。為更符合香港作為國際金融中心之角色，連接中國內地與世界其他地區，恒生指數公司欲探討市場對將外國公司納入恒生指數選股範疇的看法。
- 2021 年，經過市場諮詢後，恒生指數進行改革，成份股由原來的 50 隻目標倍增至 100 隻（目前為 76 隻，仍處於擴容至最終 100 隻成份股的過程中）。同時為了達至更均衡的行業分佈，恒生指數改為從七個行業組別裡選股，「香港」成份股數目維持在 20 至 25 隻。行業組別的組合及「香港」成份股數目將每兩年檢討一次。
- 為使恒生指數得以適時反映香港股票市場的變化，恒生指數公司希望透過本次諮詢，就以下議題徵求市場意見：
 - 1) 外國公司被納入恒生指數的候選資格；以及
 - 2) 恒生指數採用選股的七個行業組別及恒生指數中「香港」成份股數目之檢討結果

1) 外國公司被納入恒生指數的候選資格

外國公司在香港股票市場的發展

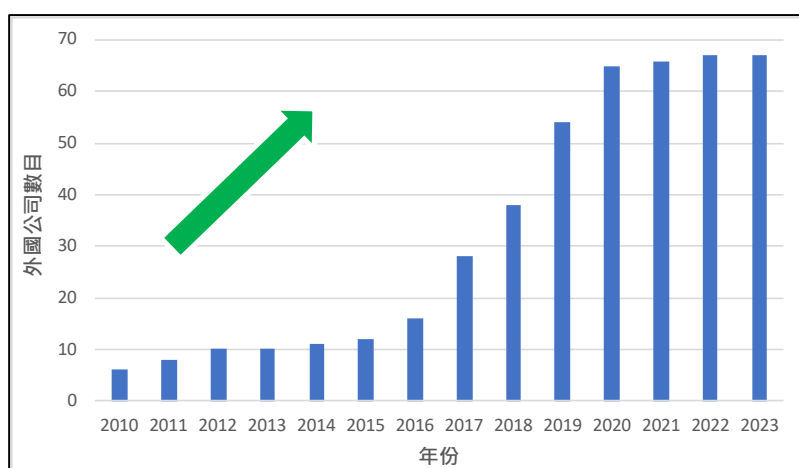
- 恒生指數公司對外國公司的定義為於大中華地區以外註冊，且主要業務來自大中華地區以外的公司（圖表 1）。目前，約有 68 間在香港聯合交易所主板上市的公司被分類為外國公司。

圖表 1：外國公司定義



- 圖表 2 顯示，在港上市的外國公司數目自 2010 年的六間增至 2023 年的 68 間，13 年來的升幅超過 10 倍。

圖表 2：外國公司數目持續上升



- 在經過市場諮詢過後，以香港作為主要上市的外國公司自 2018 年第三季起符合納入恒生綜合指數的資格。
- 2023 年 3 月開始，恒生綜合指數裡的外國公司可以通過互聯互通買賣。

恒生指數的定位

- 自 1969 年推出以來，恒生指數一直被視為香港股票市場的重要指標。恒生指數由最具代表性的藍籌公司組成，並作為包括交易所買賣基金、期貨、期權及其他衍生產品在內的各類金融產品的追蹤基準。
- 在恒生指數公司 2020 年進行有關同股不同權公司應否被納入恒生指數的諮詢時，同時討論過恒生指數的定位。當時決定恒生指數應繼續代表在香港上市的大中華公司，維持外國公司不合資格入選恒生指數的做法。
- 有見香港股票市場目標成為更多國際企業上市的金融中心，恒生指數公司欲再次就此議題作探討，瞭解市場對恒生指數納入外國公司的接受程度。

考量因素

- 無論以市值或是以成交額計算，外國公司都只佔目前香港股市的一小部分。截至 2023 年 3 月底，在 527 隻恒生綜合指數成份股中，有六隻屬於外國公司，共佔指數比重 0.5%。2023 年第一季度，恒生綜合指數中的外國公司成份股佔指數整體成交額的 0.3%。

圖表 3：恒生綜合指數中的外國公司成份股

代號	公司名稱	公司 註冊地	市值 (十億港元) (恒生綜合指數 內排名)	2023 年第一季 日均成交額 (百萬港元)	恒生綜合 指數比重 (%)
1913	普拉達	意大利	142 (51)	55	0.19
486	俄鋁	俄羅斯	59 (106)	2	0.01
3668	兗煤澳大利亞	澳洲	41 (147)	66	0.03
1910	新秀丽	盧森堡	35 (159)	148	0.18
973	L'OCCITANE	盧森堡	29 (187)	26	0.05
3918	金界控股	開曼群島	27 (198)	10	0.01
				合計	0.46

- 投資外國公司與投資香港公司證券的風險相比並不盡相同，外國公司受其所屬司法權區的不同公司法例約束，以規管其事務，包括股東權利。香港監管機構未必有管轄權區以外的調查及執法權。為了達到監管目的，須倚賴海外監管機構制度對其管轄的發行人執行任何有關企業管治違規的判決。

- 與香港公司一樣，香港交易所的《上市規則》亦同樣適用於外國公司，惟外國公司須受《主板上市規則》第十九章及第十九 C 章，或在適用的情況下，受《GEM 上市規則》第二十四章所載列的附加規定或修訂條文所規限。2022 年 1 月 1 日起香港交易所引入一套適用於所有上市公司（包括外國公司）的 14 項核心股東保障水平，使香港交易所對外國公司投資者的保障要求變得更為一致。

其他指數公司的處理方法

- 參考海外市場（圖表 4），其他指數公司對外國公司的處理沒有統一的做法。部分地區指數，如標準普爾 500、富時 100 等，對成份股的國籍要求十分嚴格，但亦有其他指數，如納斯達克 100、德國 DAX、法國 CAC 40、新加坡海峽時報指數等，接受外國公司入選成份股。

圖表 4：外國公司在其他地區旗艦指數的候選資格

市場	指數	外國公司指數資格	指數內外國公司的例子
澳洲	澳大利亞標普 200	合資格	瑞思邁（美國）、Meridian Energy（新西蘭）
法國	CAC 40	合資格	空中巴士集團（荷蘭）、安賽樂米塔爾（盧森堡）
德國	DAX	合資格	空中巴士集團（荷蘭）、林德集團（愛爾蘭）
日本	日經 225	不合資格	-
新加坡	海峽時報指數	合資格	置地（香港）、怡和洋行（香港）
南韓	KOSPI	合資格	LMVC（越南）、Prestige Biopharma（新加坡）
英國	富時 100	不合資格	-
美國	標準普爾 500	不合資格	-
	道瓊斯工業指數	不合資格	-
	納斯達克 100	合資格	京東集團（中國）、拼多多（中國）

我們的建議

- 恒生指數公司建議將恒生指數的選股範疇擴大至包括以香港作為主要上市的外國公司，並採用與其他候選公司一致的納入要求。
- 放寬選股範疇後的恒生指數的定位將從現時代表在香港上市的大中華公司，伸展至更全面代表整體香港股票市場。這亦更能符合香港作為連接中國內地與世界其他地區的國際金融中心角色。

您的意見

問題 1：

50 年來香港股票市場歷經諸多演變，您認為今時今日的恒生指數應該代表什麼？(請只選擇一個答案)

<input type="checkbox"/>	整體香港股票市場，不論上市公司的業務地域或國籍(即包括外國公司)
<input type="checkbox"/>	來自大中華區域(即香港、內地、澳門及臺灣)的香港上市公司
<input type="checkbox"/>	其他，請說明：_____

請提供原因、意見及建議

--

問題 2：

只要外國公司能滿足與其他候選公司同樣的遴選要求，您是否同意將外國公司納入恒生指數的選股範疇？(請只選擇一個答案)

<input type="checkbox"/>	是，我同意外國公司與其他候選公司應採用同樣的遴選要求
<input type="checkbox"/>	是，我同意外國公司可被納入恒生指數的選股範疇，但外國公司須滿足額外條件，譬如就以下方面應有更高的門檻 (可選擇多項) <ul style="list-style-type: none"><input type="checkbox"/> 市值 (如在香港交易所上市公司中排名首十)<input type="checkbox"/> 成交額 (如在香港交易所上市公司中排名首十)<input type="checkbox"/> 大中華區域的業務 (如營運、資產等)<input type="checkbox"/> 其他，請說明：_____
<input type="checkbox"/>	我認為不應給予外國公司納入恒生指數的候選資格

請提供原因、意見及建議

--

問題 3：

如果恒生指數要納入外國公司，您認為需要有額外的限制嗎？(請只選擇一個答案)

<input type="checkbox"/>	否，外國公司的處理方式應與其他成份股相同
<input type="checkbox"/>	是，我認為可以就以下方面進行限制 (可選擇多項)
<input type="checkbox"/>	成份股數目(請建議 _____)
<input type="checkbox"/>	外國公司在恒生指數裡的整體比重(請建議 _____)
<input type="checkbox"/>	折讓外國公司的市值以計算指數中的比重(請建議折讓因子 _____)
<input type="checkbox"/>	為個別外國公司成份股設定更低的比重上限(請建議比重上限 _____)
<input type="checkbox"/>	其他，請說明： _____

請提供原因、意見及建議

--

問題 4：

如您同意恒生指數可納入外國公司，您是否也認為恒生科技指數亦應同樣處理？(請只選擇一個答案)

<input type="checkbox"/>	是，我認為恒生科技指數可以納入外國公司，並採取和恒生指數 一致 的額外條件及限制
<input type="checkbox"/>	是，我認為恒生科技指數可以納入外國公司，但應採取和恒生指數 不同 的額外條件及限制 (請建議 _____)
<input type="checkbox"/>	我認為外國公司不應該被納入恒生科技指數的候選範疇

請提供原因、意見及建議

--

2) 恒生指數選股採用的七個行業組別及恒生指數中「香港」成份股數目之檢討結果

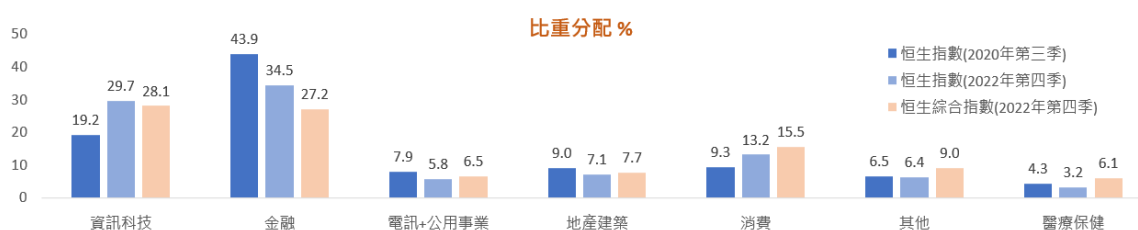
恒生指數 2021 年的改革

- 為更能反映香港股票市場的整體行業分佈情況，恒生指數自 2021 年 5 月開始按七個行業組別甄選成份股。七個行業組別由恒生行業分類系統中的 12 個行業組成。恒生指數成份股亦從 50 隻目標倍增至 100 隻。「香港」成份股的數目會維持在 20 至 25 隻。七個行業組別的組成及「香港」成份股的數目至少每兩年檢討一次。
註釋：「香港」成份股指非內地成份股，即非 H 股、非紅籌及非民企
- 目前的七個行業組別為(1)金融業、(2)資訊科技業、(3)地產建築業、(4)醫療保健業、(5)非必需性消費及必需性消費、(6)電訊業及公用事業，以及(7)能源業、原材料業、工業及綜合企業。

對行業組別的檢討

- 圖表 5 對比了恒生指數成份股的最新行業分佈及 2020 年第三季時的情況（當時恒生指數仍只有 50 隻成份股）。如圖所示，恒生指數的行業分佈變得和恒生綜合指數（香港股票市場寬基指標）更趨接近。

圖表 5：2021 年優化後的恒生指數行業分佈得以改善



- 個別行業組別仍然能很好地代表港股市場的核心板塊，現時七個行業組別的組合依然合理。

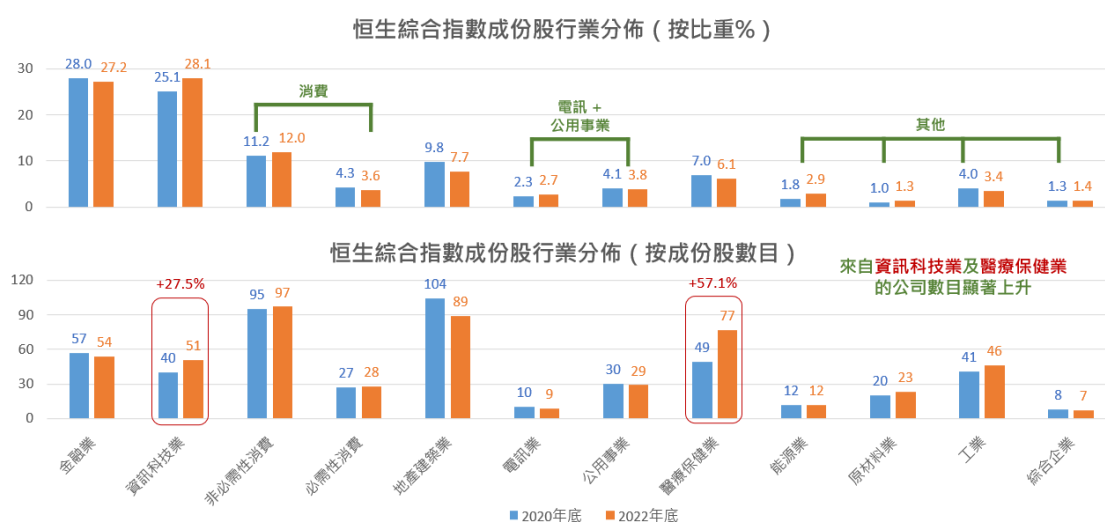
圖表 6：恒生綜合指數成份股按恒生行業分類系統下的 12 個行業比重分佈（截至 2022 年底）

行業組別	恒生行業分類系統之行業	比重 (%)	原因
1	金融業	27.2	在恒生綜合指數中佔重要比重的主要行業
2	資訊科技業	28.1	
3	地產建築業	7.7	

行業組別	恒生行業分類系統之行業	比重 (%)		原因
4	醫療保健業	6.1		
5	非必需性消費	12.0	15.6	消費類的自然組合
	必需性消費	3.6		
6	電訊業	2.7	6.5	性質類似
	公用事業	3.8		
7	能源業	2.9	9.0	其他 — 把較小的行業組合一起
	原材料業	1.3		
	工業	3.4		
	綜合企業	1.4		

- 圖表 7 顯示自 2020 年以來，香港股票市場的行業分佈並沒有出現重大變化。

圖表 7：2020 年及 2022 年恒生綜合指數行業分佈比較（按恒生行業分類系統 12 個行業）



「香港」成份股數目檢討

- 隨著恒生指數成份股數目增加，更多內地公司被納入指數，「香港」成份股佔比從 42.7% 下降至 34.7%。
- 恒生指數自改革以來新增了一間「香港」公司，然而「香港」成份股已達 25 隻的上限。

我們的建議

- 有見過去兩年市場結構未有重大變化，而現時行業組別的組合仍然合適，恒生指數公司建議維持七個行業組別不變。
- 維持「香港」成份股數目（20-25 隻）的原意為於恒生指數中保持足夠的「香港」代表性。為「香港」成份股數目設定上限並不必要，因此我們建議取消「香港」成份股的數目上限。

您的意見：

問題 5：

您是否同意恒生指數七個行業組別的檢討結果及維持七個行業組別不變的建議？(請只選擇一個答案)

<input type="checkbox"/>	是，我同意
<input type="checkbox"/>	否，我認為需要修訂行業組別(請提供建議及原因 _____)

請提供原因、意見及建議

--

問題 6：

您是否同意取消恒生指數中「香港」成份股的數目上限？(請只選擇一個答案)

<input type="checkbox"/>	是，我同意
<input type="checkbox"/>	否，我認為恒生指數中應對「香港」成份股的數目設立上限(請提供建議及原因 _____)

請提供原因、意見及建議

--

~ 謝謝 ~

聲明

所有於此檔所載之資料僅供參考之用。恒生指數有限公司（「恒生指數公司」）致力確保於此文件所載之資料屬準確及可靠，惟恒生指數公司並不作出任何聲明或保證該等資料的準確性、完整性或可依賴性。任何人士因依賴此檔之任何內容，或因此檔所載任何資料之錯誤或遺漏而引致任何損害或損失，恒生指數公司概不承擔任何責任（不論是民事侵權行為責任或合約責任或其他）。此檔內容可不時作出更新而毋須另行通知。

所有於此檔所載之資料均不代表恒生指數公司對任何投資作出明示或暗示的建議或推介。

投資涉及風險，任何人士如有投資之需求，應根據其本身的投資目的、財務狀況及獨特需要作出決定，並諮詢獨立投資意見。

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。

透過任何途徑或以任何方式複製、儲存或傳送本文內所載資料或其中任何部分，均在嚴禁之列，並不得以任何方式將任何資料發放予他人。

©恒生指數有限公司 2023。版權所有。