



香港恒生指數公司宣布，納入同股不同權公司及第二上市公司至旗下基準恒生指數（恒指）。對恒指來說，這是逾 10 年來最重大的指數編算方法修訂。宏利投資管理大中華區股票部高級組合經理方君明探討有關改革對恒指和投資者的啟示，以及評估指數變動可能帶來的投資機遇。

恒生指數變動：

為尋找增長的投資者帶來機遇

恒生指數公司在 5 月就應否納入大中華區域（即香港、中國內地、澳門及台灣）的同股不同權公司及第二上市公司，公布有關的諮詢總結，其後在 2020 年 8 月 14 日宣布就三隻恒指成份股作出變動，其中兩隻新貴為同股不同權公司¹。上述變動將於 2020 年 9 月 7 日起生效。

恒生指數公司亦將對恒指進行長達六個月的全面檢討，範圍涵蓋多方面，包括組合和挑選成份股、成份股數目、權重，以及行業和地域分布。

在此期間，恒指成份股數目或會增加至 50 隻以上。

¹恒生指數公司的季度指數檢討結果，2020 年 8 月 14 日。有關資料並非預示任何實際投資組合持倉，亦不構成任何投資推薦或建議。

自然演化

恒指納入以「新經濟」行業為主的同股不同權及第二上市公司，將帶來多方面的啟示。首先，我們相信恒指有望減少現時偏重金融股的情況，改善市場的代表性。就此而言，這屬於指數的自然演化進程，但不會過於劇烈。投資者需留意，指數調整並非百分百完全以規則為本，當中還包括委員會從質量方面的考慮。這方法應可降低極度偏向新經濟股的機會，確保指數具廣泛市場的代表性。

從估值角度來看，我們預期納入新成份股後，恒指的市盈率及每股盈利增長，至少會在短期至中期內上升。然而，數隻成份股的變動，料不會令指數的波幅顯著增加。

對投資者有何意義

恒指成份股出現變動，意味海外投資者可繼續全方位把握中國股票投資主題——這股動力源於 MSCI 明晟指數納入 A 股而起，其後推動離岸和在岸中國股票之間的分隔逐漸消除。我們認為以美國預託證券形式上市的中概股「回歸」及生物科技公司首次公開招

股，不但可進一步加強港股市場的廣度和深度，亦可為投資者提供吸引的高增長股票選擇。因此，恒指納入新的行業和股票，亦標誌著上述動力獲得正式認可，而且變得更加具體。

撇開外資因素，中概股回歸反映亞洲投資者的需求和監管框架已到達臨界點，新經濟公司能藉此於香港可靠地尋求股本融資。這也有望吸引更多南向投資資金流入。然而，這會否提高內地投資者的投資額和持股量，仍要取決於中國證券監督管理委員會（中證監）是否願意放寬在岸零售投資者南向投資的規例，例如廢除投資者須至少持有 50 萬元人民幣資產的門檻²。

趨勢與機遇

強而有力的政策推動，加上長期低息的前景，無可避免令中國創意行業的投資增長加快，以大灣區尤甚。我們認為，對於超大型、消費、金融和專業服務相關企業而言，香港市場是享負盛名的服務提供者，擁有一流基建，可說是進行首次公開招股的首選目的地。因此，我們相信恒指成份股行業變動和新股上市類型將準確反映香港經濟結構的轉變。

總結

香港股票市場正經歷一個主要結構性演變。部份舉措已見成效，並陸續有其他措施出台。舉例來說，修訂

²滬港通／深港通投資者資料文件，2019 年 10 月 25 日版本。只有內地機構投資者及符合條件的個人投資者方可參與南向交易買賣香港上市的合資格股票，相關條件為個人投資者在其證券賬戶及資金賬戶餘額合計不低於 50 萬元人民幣。

生物科技公司的上市指引³取得成果，預期可繼續吸引更多生物科技公司在香港交易所主板上市。恒指修訂編算方法及恒生科技指數的推出，只是反映這趨勢的部份事例。

機遇方面，同股不同權及第二上市公司一般來自高增長的新經濟行業，投資者可利用新帶來的投資機遇。此外，對於同股不同權等新股份類別，投資者可考慮從環境、社會及管治（ESG）的角度作深入分析，以確保股東權利不會受損。

圖 1：恒指重要里程碑



資料來源：恒生指數公司，2020 年 8 月

³香港交易及結算所有限公司，2018 年 4 月 28 日。於 2018 年 4 月 30 日，香港交易及結算所有限公司在上市規則第 18A 章加入新規例，准許不符合任何主板財務資格測試的生物科技公司發行人上市。

免責聲明

宏利投資管理是宏利金融的環球財富及資產管理分部。本文件只供相關司法權區適用法例及規例容許收取本文件的收件人使用，內容由宏利投資管理編製，當中的觀點為撰寫文件當日的意見，並可予以更改。宏利投資管理乃根據其認為可靠的來源編匯或得出本文件的資料及／或分析，惟對其準確性、正確性、有用性及完整性概不發表任何聲明，對因使用有關資料及／或分析而引致的任何損失亦概不負責。有關組合的投資項目、資產分配或於不同國家分布的投資均屬過往的資料，並非日後投資組合的指標，日後的投資組合將有所改變。宏利投資管理、其聯屬公司或彼等之任何董事、高級職員或僱員，對任何人士倚賴或不倚賴本文件所載資料行事而引致的任何直接或間接損失、損害或任何其他後果，概不承擔法律責任或其他責任。

本文件的部份資料可能包含就日後發生的事件、目標、管理規定或其他估計所作出的預測或其他前瞻性陳述。該等事件並不一定會發生，並可能與本文件所載的情況存在重大差異。本文件載有關於金融市場發展趨勢的陳述乃按照現時的市況作出，有關市況會出現變化，並會因市場隨後發生的事件或其他原因而改變。本文件的資料僅供參考，並不構成代表宏利投資管理向任何人士提出買賣任何證券的建議、專業意見、要約或邀請。本文件的資料不得視為現時或過去的建議，或游說買賣任何投資產品或採納任何投資策略的要約。本文件所載的所有資料概不構成投資、法律、會計或稅務意見，或任何投資或策略適用於閣下個別情況的聲明，或構成向閣下提出的個人建議。過往回報並不預示未來業績。

投資涉及風險。投資者不應只單靠本資料而作出投資決定，而應仔細閱讀銷售文件(如適用)，以獲取詳細資料，包括任何投資產品的風險因素、收費及產品特點。

專有信息 — 未經宏利投資管理事先同意，不得以任何形式或就任何目的向任何第三方複製、分發、傳閱、散播、刊登或披露本文件全部或任何部分內容。

本文件由宏利投資管理(香港)有限公司屬下分部宏利投資管理(亞洲)刊發。

證券及期貨事務監察委員會並未有審閱此文件。