



恒指季检结果：第二上市 标的与新经济板块权重将 持续提升



【财新网】(专栏作家 庞溟) 11 月 19 日, 恒生指数公司公布系列指数三季度调整名单: 自 12 月 6 日起, 将京东、新奥能源、华润啤酒、网易等四家公司纳入恒生指数, 纳入权重分别为 1.54%、0.81%、0.78% 和 0.67%, 恒指成份股数目将由 60 只增加至 64 只; 将信达生物制药纳入恒生中国企业指数, 纳入权重为 1.26%, 同时将中国恒大剔除出恒生中国企业指数, 成份股数目维持 50 只不变; 恒生科技指数成份股未发生变化, 但美团、快手、京东、腾讯权重下调, 阿里、小米权重提升; 恒生综合指数成份股扩容至 503 只, 新纳入腾盛博药-B、医脉通、海伦司。

恒生指数成份股对股票市值、交易量等方面都有严格要求, 只有满足条件的个股才能进入初选, 然后再以公司市值及成交额排名、市场代表性等指标最终选定。总的来说, 此次季度检讨的结果符合预期。在最近两次季度检讨中, 恒指公司先后将信义光能和新奥能源等两家新能源公司列入恒指成份股, 估计与内地的碳中和政策、ESG 概念等大背景有一定关系。由于恒指扩容, 之前曾被剔除出恒指的华润啤酒此次被重新纳入, 也反映出公司本身的业务和基本面受到恒指公司的认同。

另一方面, 京东和网易这两家规模较大的互联网公司, 属于率先回港第二上市的一批新经济公司里的龙头企业, 财务数据相比其他科技股来说也更为稳健, 此次被选入蓝筹是意料中事。目前已在港交所二次上市的公司中, 交易高度集中在头部的几家互联网公司中, 阿里巴巴、京东、网易和百度占了日均交易量的 86%, 而且换手率显著低于港股整体水平。

根据笔者的统计，目前追踪恒指、国企指数和恒生科技指数的被动基金规模大约分别为 2100 亿、800 亿和 490 亿港元。从资金流入来看，预计此次指数调整将分别为恒指、国企指数和恒生科技指数带来 420 亿、160 亿和 190 亿港元的双向被动资金流动。

从个股层面来看，预计将分别有 17 亿、32 亿、16 亿、14 亿和 10 亿港元的被动资金流入新奥能源、京东、网易、华润啤酒和信达生物，以过去 90 天日均成交量计算，预计分别需要 4.3 天、2.3 天、3.7 天、1.6 天和 2.4 天；由于美团、腾讯在恒指中的权重比例分别从调整前的 9.5% 和 8.6% 重新调低至 8%，我们预计将带来 32 亿和 12 亿港元的资金流出。另外，中国恒大因剔除指数可能带来的资金流出影响较小，预计流出时间不足 0.2 天。

从行业比重来看，新经济行业在恒指中的占比从年初的 37% 增加到此次调整后的 46%，上升趋势明显。考虑到恒指公司计划将恒指成分股数目在 2022 年年底前增加到 80 只，长期将扩容至 100 只，预计在未来数次季度检讨中恒指成份股扩容的速度将进一步加快，且信息技术、医疗健康、工业等“新经济”板块中的大市值标的有望陆续被纳入。

值得注意的是，港交所同样在 11 月 19 日公布了优化及简化海外发行人上市制度的咨询总结，主要变动包括：采取同股同权架构、业务以大中华为重心、并在合资格交易所主要上市的发行人可作第二上市，无须证明其是“创新产业公司”；最低市值的规定将降至 30 亿港元（上市满 5 个完

整会计年度) 或 100 亿港元 (上市满 2 个完整会计年度); 符合条件的同股不同权架构 (WVR 架构) 及/或可变利益实体 (VIE) 架构的发行人可通过 “两步走” 赴港上市, 先作第二上市, 保留不合规的 WVR 和 VIE 架构, 待大部分成交股份转移到香港后, 变为双重主要上市。新修订将于 2022 年 1 月 1 日生效, 总的来说, 赴港第二上市或双重主要上市将更为灵活、更加便利。

考虑到共同富裕诉求、加强政府治理和促进经济社会均衡等各方面的要求, 数字经济已确立高质量、规范发展的基调, 笔者认为, 内地对大型科技企业和新经济的监管压力还将在未来一段时间内存在, 短期内进一步压制估值上扬, 也有可能给相关指数表现带来一定压力。与此同时, 监管组合拳还有可能压制相关板块和行业公司的盈利增长。例如, 成本的提高和监管的强化有可能削弱了公司的内生性增长; 而对违法实施集中和收购加强审查, 又可能使公司通过并购实现增长的概率有所下降。

但笔者预计, 内地监管机构可能将更为注重政策推进的节奏、力度、方式、透明度以及加强和市场的沟通。根据中国证监会的表态, 将进一步统筹处理好投资者、企业、监管等各方关系, 进一步提高政策措施的透明度和可预期性, 进一步稳定政策预期和制度环境。

2021 年 11 月 5 日, 美国证券交易监督委员会 (SEC) 发布公告, 宣布批准美国上市公司会计审查委员会 (The Public Company Accounting Oversight Board, PCAOB) 制定的第 6100 号规则。在《美国联邦政府

公报》刊宪后，第 6100 号规则会即时生效。

PCAOB 从 2021 年 5 月开始起草第 6100 号规则，以便确立恰当的流程和框架，来判定是否 PCAOB 对在美上市公司审计工作的监督检查受到不同司法辖区监管机构的限制和影响。根据第 6100 号规则，在美国挂牌交易的外国企业需要向其审计机构发出指示，必须接受 PCAOB 对于审计工作的检查，否则该外国公司可能无法在美国各证券交易所挂牌或者在非公开市场挂单交易。可以说，第 6100 号规则实际上是对《外国公司问责法》(Holding Foreign Companies Accountable Act, HFCA 法) 的进一步落实。PCAOB 的判定结果，有可能触发相关上市公司的退市程序。

SEC 在公告中提出：“将与 PCAOB 共同努力确保进入美国资本市场的外国公司遵守相同的审计规定”。早在 3 月 24 日，SEC 已经发布实施 HFCA 法的临时最终修正案，细化了对材料提交和信息披露的要求，要求公司证明自己并非由外国政府实体拥有或控制，要求披露有关审计安排和政府影响力的信息，并重申正积极考虑如何实施 HFCA 法关于强制退市要求的途径。事实上，SEC 在公告中再次强调，将在年底前对上述临时最终

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_29956

