

恒生综指及港股通名单预测

——港股策略专题研究系列之五

事件概述

2023年1月3日，恒生指数公司发布公告，将于2023年2月24日（星期五）宣布2022年第四季度之恒生指数系列检讨结果。恒生指数系列的成份股变动将于2023年3月13日（星期一）生效。

分析判断：

▶ 本轮港股通标的的变化预测

预计本轮港股通将新增31个标的。根据恒生综指及港股通纳入标准，我们预计本轮将新增31个港股通标的，包括30个满足恒生综指纳入标准的标的以及正式转为双重主要上市的哔哩哔哩-W（9626.HK）。31个新纳入恒指标的当前流通市值分布从51.4亿港元到561.7亿港元，将于3月13日生效；2022年12月上市的BOSS直聘-W（2076.HK）属同股不同权公司，需在联交所上市满6个月+20个港股交易日后纳入港股通；根据中国证监会和香港证监会《联合公告》，8家外国公司有望纳入港股通，正式实施时间将由交易所另行通知。

▶ 恒生指数纳入标准

本轮恒生指数市值门槛约为60亿港元。恒生综合指数（HSCI）划分为三项市值指数，包括大型股、中型股及小型股指数，分别涵盖恒生综合指数成份股总市值的首80%、紧接的15%及最后的5%，当前共有520个成份股。恒生指数每半年为一次成份股的检讨周期，此次恒生指数调整的考察期为2022年1月1日至2022年12月31日，将于2月24日公布，3月13日生效。根据恒生指数公司最新的指数编算细则，新加入标的主要需满足流动性及市值要求，其中新纳入标的12个月内港股平均流通市值覆盖率需在94%内，我们估算市值门槛约在60亿港元左右。

▶ 港股通纳入标准

恒生大、中型股可同步纳入港股通，小型股十二个月平均市值需不低于50亿元。A+H股上市公司的H股在价格稳定期结束且相应A股上市满10个交易日后调入港股通股票。对于同股不同权公司（-W），在首次纳入港股通股票时还需在联交所上市满6个月+20个港股交易日，且满足市值要求。此外，恒生指数还有快速纳入机制，符合条件的标的也将同步纳入港股通。对于双重主要上市和二次上市，前者可以被纳入港股通名单，后者则无纳入港股通资格，但通过转换为双重主要上市则可以获得港股通资格。

风险提示

计算方式出入导致和恒生指数最终纳入名单存在差异；《联合公告》延后实施；新冠疫情反弹；公司纳入港股通后表现不及预期。

分析师

证券分析师：朱芸

邮箱：zhuyun1@hx168.com.cn

SAC NO：S1120522040001

相关研究

1. 当下值得布局的港股优质公司
-港股策略专题研究系列之一
2022.05.16
2. 当下值得布局的港股优质公司
-港股策略专题研究系列之二
2022.07.26
3. 从2022H1港股中报看行业景气度
-港股策略专题研究系列之三
2022.09.27
4. 港股2023年度投资策略：时人不识凌云木，
直待凌云始道高
2022.12.02

1. 本轮恒生综指及港股通标的的变化预测

事件概述

2023年1月3日，恒生指数公司发布公告，将于2023年2月24日（星期五）宣布2022年第四季度之恒生指数系列检讨结果。恒生指数系列的成份股变动将于2023年3月13日（星期一）生效。

本轮港股通标的的变化预测

根据恒生综指及港股通纳入标准，我们预计本轮将新增31个港股通标的，包括30个满足此次考察期恒生综指纳入标准的标的以及2022年10月3日正式转为双重主要上市的哔哩哔哩-W。31个新纳入恒指标的当前流通市值分布从51.4亿港元到561.7亿港元，将于3月13日生效，预计港股通会同步调整。此外，2022年12月上市的BOSS直聘-W（2076.HK）属同股不同权公司，需在联交所上市满6个月+20个港股交易日后纳入港股通。

按恒生一级行业分类，本轮港股通新加入标的的预计主要为：

医疗保健业 11 个：巨子生物（2367.HK）、3D MEDICINES-B（1244.HK）、叮当健康（9886.HK）、思派健康（0314.HK）、艾美疫苗（6660.HK）、心泰医疗（2291.HK）、微创脑科学（2172.HK）、高视医疗（2407.HK）、博安生物-B（6955.HK）、业聚医疗（6929.HK）、健世科技-B（9877.HK）；

非必需性消费 7 个：BOSS 直聘-W（2076.HK）、星空华文（6698.HK）、柠萌影视（9857.HK）、特海国际（9658.HK）、晶苑国际（2232.HK）、九兴控股（1836.HK）、上美股份（2145.HK）；

资讯科技业 4 个：哔哩哔哩-W（9626.HK）、京东方精电（0710.HK）、金山云（3896.HK）、飞天云动（6610.HK）；

必需性消费 2 个：洪九果品（6689.HK）、卫龙（9985.HK）；

原材料业 2 个：中广核矿业（1164.HK）、中国心连心化肥（1866.HK）；

公用事业 2 个：协合新能源（0182.HK）、新特能源（1799.HK）；

工业 1 个：高伟电子（1415.HK）；

金融业 2 个：友联租赁（1563.HK）、阳光保险（6963.HK）

表 1 本轮港股通新加入标的预测

| 证券代码 | 证券简称 | 恒生一级行业 | 上市时间 | 当前流通市值 (亿港元) |
|----------|----------------|-------------|------------|--------------|
| 2076. HK | BOSS 直聘-W | 非必需性消费 (HS) | 2022-12-22 | 676.6 |
| 9626. HK | 哔哩哔哩-W | 资讯科技业 (HS) | 2021-03-29 | 561.7 |
| 2367. HK | 巨子生物 | 医疗保健业 (HS) | 2022-11-04 | 473.6 |
| 6698. HK | 星空华文 | 非必需性消费 (HS) | 2022-12-29 | 408.9 |
| 1563. HK | 友联租赁 | 金融业 (HS) | 2019-03-15 | 266.5 |
| 6689. HK | 洪九果品 | 必需性消费 (HS) | 2022-09-05 | 244.3 |
| 9985. HK | 卫龙 | 必需性消费 (HS) | 2022-12-15 | 240.3 |
| 1244. HK | 3D MEDICINES-B | 医疗保健业 (HS) | 2022-12-15 | 181.8 |
| 9886. HK | 叮当健康 | 医疗保健业 (HS) | 2022-09-14 | 158.3 |
| 0314. HK | 思派健康 | 医疗保健业 (HS) | 2022-12-23 | 155.3 |
| 0710. HK | 京东方精电 | 资讯科技业 (HS) | 1991-07-01 | 152.1 |
| 1415. HK | 高伟电子 | 工业 (HS) | 2015-03-31 | 144.4 |
| 6660. HK | 艾美疫苗 | 医疗保健业 (HS) | 2022-10-06 | 127.2 |
| 9857. HK | 柠萌影视 | 非必需性消费 (HS) | 2022-08-10 | 108.1 |
| 9658. HK | 特海国际 | 非必需性消费 (HS) | 2022-12-30 | 101.7 |
| 2291. HK | 心泰医疗 | 医疗保健业 (HS) | 2022-11-08 | 100.6 |
| 3896. HK | 金山云 | 资讯科技业 (HS) | 2022-12-30 | 95.9 |
| 2172. HK | 微创脑科学 | 医疗保健业 (HS) | 2022-07-15 | 87.0 |
| 6610. HK | 飞天云动 | 资讯科技业 (HS) | 2022-10-18 | 81.8 |
| 2407. HK | 高视医疗 | 医疗保健业 (HS) | 2022-12-12 | 78.4 |
| 6955. HK | 博安生物-B | 医疗保健业 (HS) | 2022-12-30 | 77.5 |
| 6929. HK | 业聚医疗 | 医疗保健业 (HS) | 2022-12-23 | 72.7 |
| 1164. HK | 中广核矿业 | 原材料业 (HS) | 2002-02-07 | 70.7 |
| 2232. HK | 晶苑国际 | 非必需性消费 (HS) | 2017-11-03 | 69.0 |
| 0182. HK | 协合新能源 | 公用事业 (HS) | 1991-11-27 | 67.3 |
| 1836. HK | 九兴控股 | 非必需性消费 (HS) | 2007-07-06 | 64.6 |
| 1799. HK | 新特能源 | 公用事业 (HS) | 2015-12-30 | 60.6 |
| 2145. HK | 上美股份 | 非必需性消费 (HS) | 2022-12-22 | 53.8 |
| 1866. HK | 中国心连心化肥 | 原材料业 (HS) | 2009-12-08 | 53.5 |
| 6963. HK | 阳光保险 | 金融业 (HS) | 2022-12-09 | 53.4 |
| 9877. HK | 健世科技-B | 医疗保健业 (HS) | 2022-10-10 | 51.4 |

资料来源: Wind, 华西证券研究所, 市值截至 2023 年 2 月 10 日

2022 年 12 月 19 日, 中国证监会和香港证监会发布《联合公告》, 股票互联互通拟双向扩大标的范围。此次港股通标的范围调整将满足条件的在港主要上市外国公司纳入标的范围, 属于恒生综合大型股指数、恒生综合中型股指数、市值 50 亿元港币及以上的恒生综合小型股指数成份股的, 可以根据沪港通下现行规定纳入港股通标的范围。目前满足港股通市值要求的外国公司约有 8 家, 但《联合公告》正式实施时间将由交易所另行通知, 或许不会在本轮调整纳入港股通。

表 2 港股主要上市外国公司

| 证券代码 | 证券简称 | 恒生一级行业 | 上市时间 | 当前流通市值 (亿港元) |
|---------|------------|-------------|------------|--------------|
| 1913.HK | 普拉达 | 非必需性消费 (HS) | 2011-06-24 | 1365.1 |
| 0486.HK | 俄铝 | 原材料业 (HS) | 2010-01-27 | 594.0 |
| 3668.HK | 兖煤澳大利亚 | 能源业 (HS) | 2018-12-06 | 398.8 |
| 1910.HK | 新秀丽 | 非必需性消费 (HS) | 2011-06-16 | 341.3 |
| 3918.HK | 金界控股 | 非必需性消费 (HS) | 2006-10-19 | 310.7 |
| 0973.HK | L'OCCITANE | 非必需性消费 (HS) | 2010-05-07 | 279.7 |
| 9638.HK | 法拉帝 | 工业 (HS) | 2022-03-31 | 77.5 |
| 2148.HK | VESYNC | 非必需性消费 (HS) | 2020-12-18 | 50.1 |

资料来源: Wind, 华西证券研究所, 市值截至 2023 年 2 月 10 日

恒生指数及港股通纳入标准

恒生综合指数 (HSCI) 划分为三项市值指数, 包括大型股、中型股及小型股指数, 分别涵盖恒生综合指数成份股总市值的首 80%、紧接的 15% 及最后的 5%, 当前共有 520 只成份股。恒生指数每半年为一次成份股的检讨周期, 此次恒生指数调整的考察期为 2022 年 1 月 1 日至 2022 年 12 月 31 日, 将于 2 月 24 日公布, 3 月 13 日生效。根据恒生指数公司最新的指数编算细则, 新加入标的主要需满足流动性及市值要求, 其中新纳入标的 12 个月内港股平均流通市值覆盖率需在 94% 内, 我们估算市值门槛约在 60 亿港元左右。

表 3 恒生综合指数纳入标准

| 成分股要求 | 具体指标 |
|--------------|--|
| 选股范畴 | <ul style="list-style-type: none"> 香港交易所主板上市的证券, 包括主要业务位于大中华区的第一及第二上市公司、房地产买卖基金及合订证券, 以及第一上市一股一票的外国公司 不包含根据香港交易所主板上市规则第 21 章上市之投资公司 (认股权证、货币市场的金融工具、银行存款、货币投资、商品、期权、期货合约及贵重金属, 以及投资在其他集体投资计划的投资公司) |
| 流动性要求 | <ul style="list-style-type: none"> 考察截止日期前 12 个月内最少 10 个月换手率超过 0.05%, 且最近 6 个月内最少 5 个月换手率超过 0.05% 若上市时间少于 12 个月, 或曾停牌超过一个自然月, 如果上市时间小于 6 个月, 则每个月换手率都需超过 0.05%, 如果上市时间不小于 6 个月, 则最多有一个月不通过换手率测试 |
| 市值要求 | <ul style="list-style-type: none"> 考察截止日期前 12 个月月均市值从大到小排列, 并计算每只证券的累计市值覆盖率 累计市值覆盖率 94% 以内的证券将加入指数 累计市值覆盖率 96% 以外的现有成份股将从指数中剔除 |
| 剔除 | <ul style="list-style-type: none"> 剔除股权高度集中的公司 |

资料来源: 恒生指数公司, 华西证券研究所

在联交所上市交易的符合条件的股票及股票 ETF 可作为港股通标的证券, 根据最新深港通、沪港通业务实施办法, 纳入港股通的基本条件为:

- (一) 恒生综合大型股指数的成份股;
- (二) 恒生综合中型股指数的成份股;

(三) 恒生综合小型股指数成份股，且成份股定期调整考察截止日前十二个月港股平均月末市值不低于港币 50 亿元，上市时间不足十二个月的按实际上市时间计算市值；

(四) A+H 股上市公司的 H 股，此类 H 股在价格稳定期结束且相应 A 股上市满 10 个交易日后调入港股通股票。

此外，对于列入恒生大型股或中型股指数且不属于 A+H 股的同股不同权公司 (-W)，在首次纳入港股通股票时还应当同时满足下列条件：

(一) 在联交所上市满 6 个月+20 个港股交易日；

(二) 考察日前 183 日 (含考察日当日) 中的港股交易日的日均市值不低于港币 200 亿元；

(三) 考察日前 183 日 (含考察日当日) 港股总成交额不低于港币 60 亿元。

值得注意的是，若非 A+H 股不再属于恒生指数成份，则同时调出港股通。

特殊情况

(一) 恒生指数快速纳入机制

季度调整：于第一季及第三季上市之证券倘满足恒生综合大型股指数及恒生综合中型股指数 (及恒生指数总市值前 95%) 的市值要求，将于六月及十二月之指数调整中加入恒生综合指数及其相关指数；

不定时调整：如新股在首个交易日收市市值排名，在现有指数成份股中前 10% (指成份股数目)，该新股将被纳入恒生综合指数及其相关指数；新股加入一般于该公司上市后的第 10 个交易日收市后实施。

(二) 同股不同权公司 (-W)

如上文所述，需在联交所上市满 6 个月+20 个港股交易日，且满足市值要求。

(三) 双重主要上市及二次上市

双重主要上市与二次上市方式最大的不同在于，前者可以被纳入港股通名单，引入 A 股投资者，提升股票流动性与估值，而后者则无纳入港股通资格。

双重主要上市公司可以加入港股通，部分公司同时也是同股不同权，则同样需满足同股不同权的特殊要求。

二次上市公司不允许纳入港股通，但通过转换为双重主要上市则可以获得港股通资格，如再鼎医药-B (9688.HK) 于 2022 年 6 月 27 日完成第二上市向双重主要上市的转换，同日公司被调入港股通标的。哔哩哔哩-W (9626.HK) 于 2022 年 10 月转换为双重主要上市，预计本轮调整将纳入港股通。

风险提示

计算方式出入导致和恒生指数最终纳入名单存在差异；《联合公告》延后实施；新冠疫情反弹；公司纳入港股通后表现不及预期。

分析师与研究助理简介

朱芸：执业证书编号：S1120522040001

海外首席分析师。北京大学硕士。曾任天有投资集团有限公司副总裁、浙商证券海外&教育首席分析师、西南证券海外&计算机首席分析师，2022年3月加入华西证券研究所。

李佳妮：

澳大利亚新南威尔士大学本科及硕士毕业，覆盖医美、教育、物业、博彩等消费相关内容领域，拥有一二级市场四年研究经验，2022年6月加入华西证券研究所。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

| 公司评级标准 | 投资评级 | 说明 |
|--------------------------------|------|--------------------------------|
| 以报告发布日后的6个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。 | 买入 | 分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过15% |
| | 增持 | 分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在5%—15%之间 |
| | 中性 | 分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间 |
| | 减持 | 分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数5%—15%之间 |
| | 卖出 | 分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过15% |
| 行业评级标准 | | |
| 以报告发布日后的6个月内行业指数的涨跌幅为基准。 | 推荐 | 分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过10% |
| | 中性 | 分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间 |
| | 回避 | 分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过10% |

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园11号丰汇时代大厦南座5层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。