

# 50周年見證港飛升「滬港通」快出世 關永盛：恒指變幻是永恒

**本報專訪** 恒生指數在上月底已誕生50年，恒指每年複式回報率約11.7%，累積回報接近250倍，可謂見證香港經濟飛升。回顧過去恒指經歷過多次改革，除了增加藍籌股數目之外，最引人爭議的可算是採用流通市值去計算指數，以及應否納入H股成為藍籌股。隨著「滬港通」在10月出台，挑選藍籌股的準則可能又有改變，恒生指數公司董事兼總經理關永盛表示，對各種意見持開放態度，但需要等市場往後的演變情況。 ■記者 周紹基

**對**於滬港通車後，港人可在港買賣A股，部分中資股的流通市值變相上升，有可能影響到恒指成分股的權重。關永盛近日在接受本報專訪時回應指，該公司會密切注意滬港通出台後，市場對指數的意見，他們對各種意見持開放態度，但強調A股與H股不可相提並論，因為兩者的交易貨幣並不一樣，現時也沒有調整H股比重的打算。



■建行為首隻「染藍」的H股。

## H股晉藍籌 改革惹爭議

關永盛在恒指公司工作了十幾年，近年着力推動多個恒指的改革，當中有一部分改革存有爭議。「最有爭議的改變，應為是否將H股加入成為藍籌股，我不敢說這是恒指公布50年來最困難的決定，但無論是我們自己，還是市場，都認為這是恒指過去最重要的改革。」

他透露，當時有意見認為，國企是100%反映內地經營情況，與香港的關係可能不大，而且每間來港的國企都是「巨無霸」，甫染藍便佔恒指很多權重，加上當時相信一旦向H股「開綠燈」，勢必會納入愈來愈多國企，沖淡了香港股份佔恒指的比例，最後或令本港的藍籌股消失殆盡。

## 轉採流通市值 影響深遠

「我們當時除了考慮應該加入H股外，也要考慮H股以什麼形式加入，此外，當時又要同一時間處理另一個重大改革，就是恒指轉而採用流通市值去編算指數。」關永盛回憶說，當時一系列的改革需要一齊發生，亦相信恒指會在該次改革後，變化會翻天覆地，影響也

很深遠，所以當時是以極慎重的態度，去處理那次的改革。

「這次改革由04年開始，花了兩年時間去醞釀，去做內部研究及市場諮詢，收集各方市場人士的意見，當時有部分人士是抱反對或不理解的態度」，但他當時並沒氣餒，因為改革是需要時間讓大家接受，或者持反對意見的市場人士認為，當時並不是投資H股的適當時機，若加入恒指變相要讓他們改變其投資決定。

## 增設藍籌上限 38隻擴至50隻

到了2006年，有關的改革才正式上台，加上改為以流通市值編算指數，所以要到2007年才完成首階段改革。「當時另一個大改變，是將藍籌股數量上限，由33隻增至38隻，我當時都估不到，大約一年間，已經有5隻國企獲加入成為藍籌，進度比我想像中快很多。」

2006年自建行(0939)來港上市後，先後有多隻大型中資銀行股來港掛牌，例如工行(1398)、中行(3988)等，令恒指成分股新增的5個名額快速被消化掉。關永盛說，「加入5隻H股後，藍籌的名額仍不夠用，好像不能停下來一樣，結果要將名額再增至50隻。」

## 恒指里程碑

年份	重要里程碑
1964	1964年7月31日為恒指指數基數日(30隻股份)
1969	推出恒指指數(33隻股份)
1985	推出恒指分類指數
1994	首隻紅籌股粵海投資(0270)晉身恒指
2006	納入合資格H股為恒指成分股，成分股增至最多38隻 採用流通市值加權法計算 首隻H股建設銀行(0939)晉身藍籌
2007	恒指成分股數量上限增至50隻
2012	恒指成分股數量達到50隻

## 申請護照(公民身份)專家 香港天翔移民顧問有限公司

負責人：劉天均先生(原加拿大及香港律師)，畢業加拿大英屬哥倫比亞大學(UBC)法學院，1987年起專攻各國移民及公民法，為客戶申請移民及護照超過20年，經驗豐富。

### 快速申請歐盟國家公民身份及護照

申請匈牙利、德國、意大利等歐盟+申根公約成員國之公民身份及護照，1-4個月成功。申請人可選擇親身到訪目標國家首都，或到目標國家任何大使/領事館，辦理打手摺，簽名等手續，及領取歐盟國家護照。

持有任何歐盟國家護照人士可免旅遊簽證到訪超過150個國家及地區(包括美國、加拿大、歐盟國家、澳洲、日本及香港等)，更可安居樂業就學任何歐盟成員國，如英法德意大利等，若干年後多數可獲居留國護照。

### 申請關鍵

1. 不查資產來源，無居住要求，唯須通過國際刑警(Interpol)審核
2. 提供身份證明公證，如戶口簿，以及「無犯罪記錄」證明等
3. 收齊及入遞文件到目標國家政府，會收到官方邀請信
4. 申請人親身到訪目標國家首都內政部(或任何其他大使/領事館)，辦理打手摺，簽名等手續，數日後領取「生物特征護照」(BIOMETRIC PASSPORT)

### 羅馬尼亞移民

約2-3個月成功，可選擇于任何歐盟國家生活。不查資產來源，無居住要求，須提供無犯罪記錄公證。保證申請成功，相等於移民歐洲。五年後可續期，也可以申請入籍。服務費主申請人僅8萬歐元，配偶4萬歐元，子女每位2萬歐元。

### 歡迎諮詢

地址：香港銅鑼灣維多利亞道463號銅鑼灣廣場二期2001室  
北京聯絡：劉天梅小姐  
電話：(852) 3583 2841 / (86) 147 1563 5034  
地址：北京市朝陽區光華路12號數碼01大廈2302室  
電話：(86) 136 8111 6689  
電郵：enquiry@tcimmigration-hk.com  
地址：www.tcimm.com www.tcimmigration-hk.com  
電話：tienmay@immigration-hk.com

## 為何叫藍籌？

**問：各類指數如何幫助投資者分析市場形勢？**  
答：沒有一隻指數是「必贏貼士」，投資者要多看多參考，留意愈多的指數趨勢，對市場的了解便愈多。

**問：挑選藍籌股有何準則？**  
答：恒指公司將按公司的市值及成交額排名、所屬行業及公司的財政狀況，挑選成分股。為確保運作中立，恒指公司成立獨立顧問委員會，有13名委員，包括9位來自政府、大學、機構投資者與投資顧問的專業人士，定期舉行會議，討論各項與恒指系列有關事宜。

**問：成為指數成分股的公司需要向恒指公司交費用嗎？**  
答：不需要。恒指公司要維持代表性，要非常獨立、客觀地挑選成分股，不受其他因素影響，故該公司不會向恒指成分股企業收費。

**問：恒指公司的指數產品有逾百隻之多，真的需要這麼多嗎？**  
答：不同投資者有不同需要，每隻指數都有其特色。

**問：恒指公司如何靠賣指數賺錢？**  
答：恒指公司的盈利主要來自兩方面，一是即時指數發放，資訊商取得該公司各隻指數發放，需要付出資訊費。二是不同類型發行商，例如基金公司、輪證發行商等，需要透過恒指公司旗下指數去發行產品，便需要繳付相關費用，有關產品包括指數基金、交易所買賣基金(ETF)、窩輪、牛熊證等。

**問：恒指成分股為何又叫藍籌股，「藍」是如何來的？**  
答：「藍籌」一詞源於西方賭場。在西方賭場中，有各色的籌碼，其中藍色籌碼最為值錢。投資者把這套用到股票上，引申為最大規模或市值的上市公司。

記者：周紹基



■關永盛在接受本報專訪時表示，該公司會密切注意滬港通出台後，市場對指數的意見。 張偉民攝

# 市值設上限 大象不再獨大

恒指公司董事兼總經理關永盛表示，當年的系列改革，亦引入了市值最高上限為15%的規定，令當時獨佔港股近三成比例的「超級藍籌」匯控(0005)，市值佔比大幅下降。事實上，當時匯控「一股獨大」，令部分市場人士頗有微言，只要「匯控」匯控股價便會影響恒指及期指升跌。

被問及匯控當時的龐大比例，會否成為恒指公司的「煩惱」？關永盛笑言，當時該公司的確有為此做過研究，而這種情況雖然獨特，但不是唯一，外國部分市場也有類似情況，只視乎市場能否接受。

## 恒指永遠最能代表港股

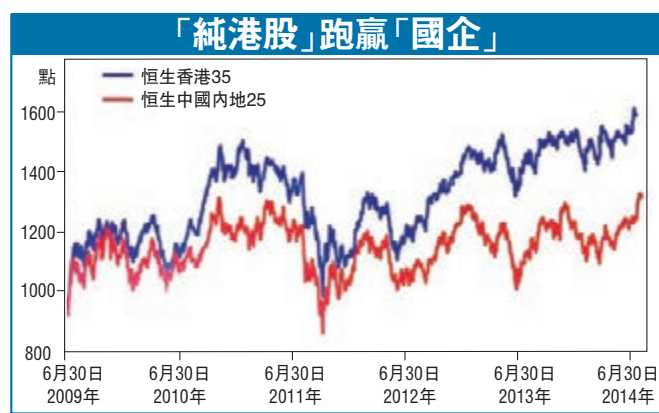
「當時市場對應否為市值龐大的藍籌股設置比例上限，也有很多的爭議；結果到了今天，當藍籌增至50隻，加入大量高市值公司後，匯控現時的佔比，已自然地回落到15%左右。」他說，「即使中資股佔恒指比重逾半，但恒指代表香港經濟的作用仍然很好，內地經濟整體表現也大幅影響着香港經濟，如去年內地零售放慢，香港同業同受影響。」

關永盛深信，好像恒指這類具歷史的指數，未來的時間仍會是最能代表到香港市場的指數。



■當年匯控「一股獨大」，令部分市場人士頗有微言。 資料圖片

# 「純港股」回報勝國企



除了恒生指數、紅籌、H股指數外，恒指公司旗下還有許多隻指數，只是一般小投資者甚少關注。恒指公司董事兼總經理關永盛表示，明白到傳媒的直播時間或版面有限，報了上述三大指數後，難以再報其他指數，但部分指數其實甚具參考價值，例如恒生香港35，該指數近年大幅跑贏內地市場，他希望傳媒界幫忙多加推廣。

## 恒生香港35拋離「內地25」

內地經濟近年表現偏軟，A股更跑輸全球多個主要市場，而中資股佔半的恒生指數，便受到了一定程度的拖累，使市場人士對此頗有微言，認為恒指公司應該推出一個「純正」代表香港的指數，成分股全部挑選本地公司。事實上，這隻指數早在2003年已經面世，就是恒生香港35，成分股主要是香港的藍籌，過去數年表現大幅跑贏恒生中國內地25(見附圖)。

既然擁有一隻具投資價值的指數，為何沒有相關產品供投資，例如窩輪、牛熊證等？他回應指，如果有輪商肯就恒生香港35發行產品，該指數會獲得比現在更多的關注，「但問題

是，要吸引輪商發行該產品，首先產品要對沖方便，這樣對沖成本就便宜，所以擁有活躍期貨的恒指及國指，就有很多衍生工具推出。」

## 不缺新賣點 看市況配套

恒生香港35如有產品，便先要有期貨供買賣，這便需要與期交所商討，他透露，恒指公司一直與港交所(0388)保持良好的接觸，「但就算期交所願意推出香港35期貨，惟要有活躍的成交，亦是一個很大的挑戰。」他強調，市場其實一直不缺新產品的點子，但市況是否相就、配套是否完善等，都左右着新產品的誕生。

至於恒指公司有逾百隻指數，常被質疑是否需要編算這麼多。關永盛說，很多的產品或指數都需要時間的歷練，好像2001年時科技股熱炒，當時恒指公司便編算了恒生綜合指數，裡面包含了恒生綜合行業指數，以各行業區分市場，當中最受矚目的當然是資訊科技業及電訊業。「但指數公布不久，便遇上科網泡沫爆破，令科技板塊沉寂多年，惟近年科技股重獲市場青睞，而投資者第一時間，便可借着行業指數去找出本港的科技股，這便是該指數的優勢與用處。」

他笑言，「可能有一天有人突然發現，原來『純香港』概念是大有所為，便有機會借恒生香港35發行新產品。」

# 世上無「必贏指數」

在恒指公司大批指數中，恒指公司董事兼總經理關永盛笑言沒有「必贏指數」存在，如果有，也只留給自己。但他指，部分指數可以在另一個角度剖析市場，例如短倉指數、槓桿指數、波幅指數及高股息率指數等。關永盛說，恒生可持續發展企業基準指數的成分股，是經過精心挑選，過程參考由獨立的專業評審機構香港品質保證局，按照其設計的可持續發展評級框架，而進行的評級結果。

另外，恒生AH股精明指數也具一定參考性，關永盛指，該指數反映同時以A股及H股形式上市公司的整體表現，以及透過轉換股份類別，以獲取回報的一個投資策略，簡言之，就是方便投資者套數兩地市場股份的指數。

## 滬港通添指數實用性

「以往A股市場較封閉，即使有時A股較H股便宜，投資者也未必可投資，但滬港通推出後，投資者可直接買賣A股，有關指數的實用性便大增。」所以他常強調，很多指數要預先推出，等到市場改變才匆匆編算新指數便太遲了。

# iBond受捧 力研債券指數

恒指公司2013年推出恒生通脹掛鈎債券綜合總回報指數，被視為向債券產品進軍的第一步。過往恒指公司的指數只集中於股票市場，面對本港債券市場發展趨趨成熟，該公司在去年推出相關指數，恒指公司董事兼總經理關永盛表示，該公司目前很關注這個範疇，上述指數正好讓該公司累積經驗，未來會積極研究編算更多各類型債券指數的可能。

他指出，外國的債市相當龐大，美國的債市便較其股市更大，而且債券有不同發行人、不同年期、息率、貨幣等，是需要有很多指數工具幫助投資者參考。他表示，今次的通脹掛鈎債券(iBond)有近50萬港人認購，相信有關債券的指數可助iBond持有人了解自己的投資回報。事實上，過去幾次發行的iBond，累積回報也有十多厘。

但關永盛強調，股票與債券是兩種不同的資產，編算方法大有不同，要將各類不同債券整合編算指數，需要累積一定經驗。特別是債券屬於另類的投資，主要是為專業投資者留意，入場費起碼上百萬元，即使未來推出有關債券的指數，市場的反應可能不大，惟已在其預期之內。