

香港的證券交易最早見於 19 世紀中葉。然而，要到 1891 年香港經紀協會成立時，香港始有正式的證券交易市場。該會於 1914 年易名為香港經紀商會。



香港第二間交易所-香港股份商會於 1921 年註冊成立。兩所於 1947 年合併成為香港證券交易所。此後，香港經濟快速發展，促成另外三家交易所的成立-1969 年的遠東交易所；1971 年的金銀證券交易所以及 1972 年的九龍證券交易所。在加強市場監管和合併四所的壓力下，香港聯合交易所有限公司於 1980 年註冊成立。四所時代於 1986 年劃上歷史句號，新交易所於 1986 年開始運作，採用電腦輔助交易系統進行證券買賣。

香港中央結算有限公司於 1989 年註冊成立，其中央結算及交收系統於 1992 年投入服務，成為所有結算系統參與者的中央交收對手。

香港期貨交易所有限公司前身是香港商品交易所，於 1976 年成立，是亞太區內主要的衍生產品交易所。香港商品交易所當時主要買賣的產品計有棉花期貨、糖期貨、黃豆期貨及黃金期貨。1985 年，香港商品交易所易名為香港期貨交易所（期交所）。



2000 年 3 個香港證交所、香港期交所、結算公司合併成香港交易所。2012 年合併全球最大的倫敦金屬交易所。

目前香港交易所分成兩個交易市場，一個是主板交易市場，另一個是創業板交易市場。差異在：

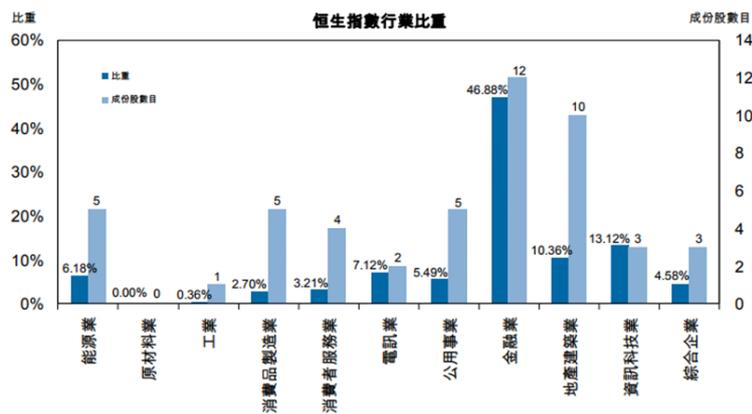
1. 主板過去三個會計年度獲利須在 5000 萬港元以上，創業板只需兩個會計年度在 2000 萬港元以上。
2. 上市時主板市值須達 2 億港元，創業板達 1 億港元。
3. 公眾持股量須佔發行人已發行股份數目總額至少 25%，且主板上市時的預期市值也不得少於 5000 萬港元，創業板不得少於 3000 萬港元。
4. 主板持有正申請上市的有關證券的股東須至少為 300 人，創業板為 100 人。

## 香港恆生指數

1964 年恆生銀行為內部參閱股市行情，以 1964 年 7 月 31 日為基期，市值加權做計算基礎，基數點為 100 點，創立了恆生指數，1969 年才正式向外發報。一開始成分股只有 33 檔，當時總上市公司也才不過 60 多間，已佔了一半左右。1984 年恆生銀行成立恆生指數公司，並將恆生指



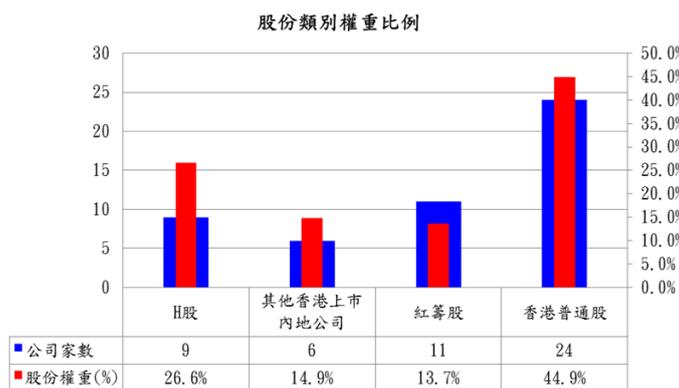
數的維護和管理交給指數公司。長久以來，恆生指數的成分股都只有33檔，直到香港回歸後，陸資企業或據陸資背景的公司陸續在香港上市，且資本額龐大，因此在2005年開始討論是否納入H股，並增加成分股的數目。到目前為止為50檔成分股，並且每季檢討一次。



挑選的標準是其市值必須在主板交易市場中位列總市值排名的90%之列，且流動性也必須在總成交額排名的90%，上市時間必須滿2年。

計算方式也改採與歐洲方式相同，以流通市值加權方式，單檔成分股的權重也不能高於10%。

而香港期貨交易所原本是以商品期貨交易為主，但自1986年恆生指數期貨上市，至今已成了香港交易所最受歡迎且成交量最大的期貨商品。香港地狹人稠，因此製造業的腹地有限，製造業相對不發達，所以金融業成為權重與家數最多的產業。地產建築業家數其次多，但權重佔到10.36%為第三大。權重第二名的資訊科技業家數只有三家。卻佔到13.12%的權重。而這三家分別是騰訊控股、瑞聲科技、聯想集團，都是陸資企業，因市值龐大，被納入成分股。也因為陸資企業的進入，使得恆生指數的產業比重與內地指數的產業比重相當類似，金融與地產類股可以佔到超過50%的權重。若由股份類別來看，香港本地上市的股票有24家，但只佔權重的44.9%。代表陸資企業已超過了恆生指數成分股與權重的一半。無怪有人說恆生指數對香港的代表性已被陸資企業所取代。而以2017年5月31日的資料為基準，恆生指數的總市值1兆6311億左右，佔港交所的市值57.49%。



而港資與陸資所佔的產業也有集中性，陸資產業以金融產業為

資本來源	股份類別	產業別	家數	權重 (%)		
陸資	H股	金融	6	22.57		
		能源業	3	4.01		
		消費品製造業	4	2.19		
	其他香港上市內地公司	資訊科技業	2	12.68		
		工業	1	0.36		
	紅籌股	公用事業	1	0.37		
		地產建築業	2	1.83		
		消費品製造業	1	0.52		
		能源業	2	2.16		
		資訊科技業	1	0.44		
		電訊業	2	7.12		
		綜合企業	1	0.86		
		港資	香港普通股	公用事業	4	5.11
				地產建築業	8	8.55
金融業	6			24.3		
消費者服務業	4			3.21		
綜合企業	2			3.72		

香港恆生指數權重表									
股票代號	公司名稱	行業分類	股份類別	比重(%)	股票代號	公司名稱	行業分類	股份類別	比重(%)
700	騰訊控股	資訊科技業	其他香港上市內地公司	11.96	4	九龍倉集團	地產建築業	香港普通股	0.96
5	匯豐控股	金融業	香港普通股	10.02	267	中信股份	綜合企業	紅籌股	0.86
939	建設銀行	金融業	H股	8.3	175	吉利汽車	消費品製造業	其他香港上市內地公司	0.82
1299	友邦保險	金融業	香港普通股	7.93	762	中國聯通	電訊業	紅籌股	0.8
941	中國移動	電訊業	紅籌股	6.32	66	港鐵公司	消費者服務業	香港普通股	0.78
1398	工商銀行	金融業	H股	4.58	1088	中國神華	能源業	H股	0.77
3988	中國銀行	金融業	H股	3.69	1109	華潤置地	地產建築業	紅籌股	0.76
1	長和	綜合企業	香港普通股	3.27	2108	瑞聲科技	資訊科技業	其他香港上市內地公司	0.72
2318	中國平安	金融業	H股	3.1	12	恒基地產	地產建築業	香港普通股	0.65
388	香港交易所	金融業	香港普通股	2.72	17	新世界發展	地產建築業	香港普通股	0.65
2628	中國人壽	金融業	H股	2.27	3328	交通銀行	金融業	H股	0.63
386	中國石油化工股份	能源業	H股	1.94	23	東亞銀行	金融業	香港普通股	0.58
2	中電控股	公用事業	香港普通股	1.92	1038	長江基建集團	公用事業	香港普通股	0.53
883	中國海洋石油	能源業	紅籌股	1.89	2319	蒙牛乳業	消費品製造業	紅籌股	0.52
1113	長實地產	地產建築業	香港普通股	1.87	83	信和置業	地產建築業	香港普通股	0.51
16	新鴻基地產	地產建築業	香港普通股	1.79	101	恒隆地產	地產建築業	香港普通股	0.49
823	領展房產基金	地產建築業	香港普通股	1.63	1880	百麗國際	消費品製造業	其他香港上市內地公司	0.49
2388	中銀香港	金融業	香港普通股	1.55	1044	恒安國際	消費品製造業	其他香港上市內地公司	0.47
3	香港中華煤氣	公用事業	香港普通股	1.51	19	太古股份公司'A'	綜合企業	香港普通股	0.45
11	恒生銀行	金融業	香港普通股	1.5	992	聯想集團	資訊科技業	紅籌股	0.44
857	中國石油股份	能源業	H股	1.3	151	中國旺旺	消費品製造業	其他香港上市內地公司	0.41
27	銀河娛樂	消費者服務業	香港普通股	1.26	836	華潤電力	公用事業	紅籌股	0.37
6	電能實業	公用事業	香港普通股	1.15	144	招商局港口	工業	紅籌股	0.36
688	中國海外發展	地產建築業	紅籌股	1.07	135	昆侖能源	能源業	紅籌股	0.27
1928	金沙中國有限公司	消費者服務業	香港普通股	1.04	293	國泰航空	消費者服務業	香港普通股	0.13

最大。其他產業集中在資訊科技、工業、公用事業、消費品製造業、電信業等。而港資則主要在地產建築業、金融、消費者服務與綜合企業。

## 香港 H 股指數

由於陸資只有在金融業與港資較大幅重疊，其餘重疊的部分較少。所以在某個程度上陸資是與港資呈現互補的情形。但也呈現了港股與陸股連動性高的情形。

H 股的定義指的是在大陸地區註冊，但是到香港掛牌上市的公司。

而紅籌股指的則是公司在中國內地以外地區註冊成立，並由內地政府機構控制，到香港上市的公司。

所以 H 股正確名稱為恆生中國企業指數(簡稱國企指數或 H 股指數。)

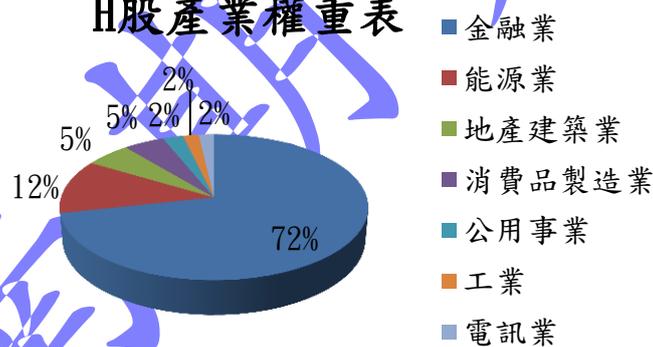
國企指數以 2000 年為基期，在香港回歸前就推出了，但是基準日後來改至 2000 年，基準日為 2000 點，計算方式與恆生指數一樣，成分股挑選範圍是在主板交易市場中的 H 股，成分股的數量為 40 檔，權重上限亦為 10%。

若以 2017 年 5 月 31 日的資料為基準，H 股的市值佔港交所的市值約只有 16.96%，不過卻佔所有 H 股的總市值約 80.93，確實有 H 股的代表性。

因為地產類股對金融政策也是相當敏感，因此金融政策對恆生與國企股指數會有相當大的影響。若以產業權重表觀察，金融產業佔了 7 成以上，且成分股 40 檔中，有 21 檔是金融股。所以 H 股指數與恆生指數的相關性也達 94%，若說香港是亞洲的金融中心，一點也不為過。

但是權重第二大產業卻是能源股，基於香港不產油，電力來源又是由大陸

## H 股產業權重表



供應的情形下，著實是有些荒謬。

資料彙整：資料彙整：華南期貨分析師 林伯謙

香港H股指數權重表					
公司名稱	行業分類	比重(%)	公司名稱	行業分類	比重(%)
工商銀行	金融業	9.94	新華保險	金融業	1.16
建設銀行	金融業	9.78	中國中車	工業	1.13
中國銀行	金融業	9.63	安徽海螺水泥股份	地產建築業	1.13
中國平安	金融業	9.26	比亞迪股份	消費品製造業	1.06
中國人壽	金融業	6.77	郵儲銀行	金融業	1
中國石油化工股份	能源業	5.8	萬科企業	地產建築業	0.97
中國石油股份	能源業	3.89	華能國際電力股份	公用事業	0.94
農業銀行	金融業	3.51	廣發証券	金融業	0.93
招商銀行	金融業	3.25	中國中鐵	地產建築業	0.92
中國太保	金融業	2.77	中國信達	金融業	0.92
中國神華	能源業	2.29	長城汽車	消費品製造業	0.92
中國財險	金融業	2.13	中國人民保險集團	金融業	0.89
交通銀行	金融業	1.88	中國銀河	金融業	0.89
中國電信	電訊業	1.81	HTSC	金融業	0.89
民生銀行	金融業	1.77	東風集團股份	消費品製造業	0.85
中國交通建設	地產建築業	1.66	中廣核電力	公用事業	0.83
中信銀行	金融業	1.53	中車時代電氣	工業	0.76
國藥控股	消費品製造業	1.51	中國鐵建	地產建築業	0.75
海通証券	金融業	1.5	龍源電力	公用事業	0.66
中信証券	金融業	1.19	中國國航	消費者服務業	0.54

期權合約規格：

交易所	商品種類	代號	合約數量/履約價間距	最小跳動值	每日漲/跌停板	合約月份	交易幣別	本地交易時間 (冬令)
香港交易所	恆生指數期貨	HIS	指數x50 港幣	1點=50 港幣	無	最近2個月份及之後的兩個季月	港幣	09:15-12:00 13:00-16:30
	小型恆生指數期貨	MHI	指數x10 港幣	1點=10 港幣				
	國企指數期貨	HHI	指數x50 港幣	1點=50 港幣				
	小型國企指數期貨	MCH	指數x10 港幣	1點=10 港幣				
	恆生指數選擇權	HIS	2,000 點或以上但低於 8,000 點	1點=50 港幣				
	國企指數期貨選擇權	HHI	100 點 1 個履約價 8,000 點或以上 200 點 1 個履約價					
						近3個月份+3個季月 (歐式, 現金結算)		

註:1. 期權的最後交易日皆為到期月份的倒數第二個營業日，結算日為最後交易日的後一個營業日。該月交割合約的交易時間在最後交易日將提前至 16:00 結束。

2. 在最後交易日當天下列時間所報指數點的平均數為依歸，下調至最接近的整數指數點：(1)交易所持續交易時段開始後的五分鐘起直至持續交易時段完結前的五分鐘止期間每隔五分鐘所報的指數點。(2)交易所收市時。