

首次公開招股對市場成交額的影響

市場監察部研究科李兆麟、潘嘉怡¹

2004 年 5 月

摘要

某些評論員相信，若首次公開招股活動獲得大幅超額認購，並凍結大量資金，便可能會對市場成交額帶來若干正面或負面的影響。在這次研究所存在的限制下，我們發現，在凍結資金期間及在有關公司上市後的期間內，以上所說的首次公開招股對市場成交額並無確定性的影響。

目的

1. 某些評論員相信，一些大型或受到市場歡迎的首次公開招股由於凍結了大量資金，所以可能會在有關公司上市之前及之後對市場成交額帶來若干正面或負面的影響。尤其是，那些獲得大幅超額認購及凍結了大量資金的股份，對市場成交額的影響可能更為明顯。本研究旨在探討這些首次公開招股有否對市場成交額構成顯著的影響。我們的研究涉及兩段期間，即資金凍結期及上市後的期間。

數據、研究方法及限制

在 1997 至 2003 年期間 25 宗凍結最多資金的首次公開招股

2. 在這次研究中，我們研究了在 1997 至 2003 年期間凍結了大量資金的首次公開招股。1997 至 2003 年涵蓋了過去 3 個分別在 1997 年、2000 年及 2003 年出現的首次公開招股活躍期。我們識別出 25 宗在 1997 至 2003 年期間凍結最多資金的首次公開招股，當中所凍結的資金由 1,000 億港元至 27,470 億港元不等，相等於在有關新股上市的該個月份所錄得的平均每日成交額的 5 倍至 176 倍 (附錄 1)。有人認為：
 - 由於有大量資金被凍結，可能會導致凍結期內的市場成交額出現萎縮；及
 - 另一方面，當這些資金解凍後，市場成交額便可能會在有關公司上市後的期間內增加。

¹ 本文旨在作事實探究及研究之用，並非意圖評論任何市場／公司的發展或詮釋有關的政策。本文所述意見並不代表證監會的觀點。

凍結期及上市後期間

3. 根據市場慣例，新股通常會在首次公開招股結束後的 4 至 5 個交易日內上市²。換句話說，在該次首次公開招股中的認購股款之後便會被凍結 n 個交易日，而 n 就是凍結資金的實際交易日數，本文稱之為凍結期。在凍結期內的成交額將與以下數據加以比較：
- 在凍結期前的期間(即凍結期之前的 n 個交易日)內的成交額；及
 - 在凍結期前的早段期間(即凍結期前的期間之前的 n 個交易日)內的成交額。
- 圖 1 列出這次研究所識別出的各個檢測期。

圖 1 – 在本研究中的檢測期



4. 由於部分投資者可能在凍結期前的期間便開始採取觀望態度，所以我們除了比較凍結期的成交額與凍結期前的期間內的成交額之外，亦將前者與凍結期前的早段期間內的成交額作一比較。換句話說，大型／受歡迎的首次公開招股所帶來的影響可能在凍結期之前形成，而成交額亦可能會在凍結期前的期間開始減少。因此，我們亦分別比較了凍結期與以上兩段期間內的成交額。
5. 上市後期間(即新上市股份的首 n 個交易日)內的市場成交額將與以下數據比較：
- 凍結期的成交額；
 - 凍結期前的期間內的成交額；及
 - 凍結期前的早段期間內的成交額。
- 在這次研究中，上市後期間內的市場成交額並不包括新股的成交額。因此，有關的檢測純粹針對所凍結的資金解凍後對“原來”的市場成交額的影響(即剔除新上市股份對市場成交額的影響)。

² 在本研究中，大多數股份的資金凍結期都是 5 個交易日，亦有部分是 4 個交易日，只有一隻股份的資金凍結期是 7 個交易日。

價格效應

6. 由於在不同期間內的市場情緒(因而亦影響到價格表現)並不相同，所以有必要豁除價格的效應。以恒生指數粗略估計的價格百分率變化，從成交額的百分率變化中扣除。在豁除價格效應後，我們會再比較在這些期間內的市場成交額。

t-檢測分析

7. t-檢測是常用的統計分析方法，用以在樣本數目少於 30 時測定兩組樣本的平均數之間是否存在重大差別。就時間序列的分析而言，t-檢測可用來測試序列在不同抽樣調查期間內會否出現任何重大的變化(當抽樣調查內的觀察項目是少於 30 的時候)。因此，在本研究中，t-檢測是用作測試在不同期間內的市場成交額變化，是否在統計學上具有重大的差別。

限制

8. 在檢測所涵蓋的期間內，市場上可能有多於一宗首次公開招股。由於我們不能將某宗首次公開股招股的影響與其他同時進行的首次公開招股所產生的影響隔離，所以檢測結果可能會受到影響。此外，除了股價水平外，亦可能有其他因素導致市場成交額出現變化。因此，即使已經就價格效應作出調整，但未必能夠完全隔絕這些因素的影響。

結果

市場成交額在凍結期內所受到的影響

與凍結期前的期間比較

9. 雖然在凍結期內有大量資金被凍結，但與凍結期前的期間內的成交額比較，有關的 25 宗首次公開招股在凍結期內對市場成交額並無確定性的影響。
10. 在該 25 宗首次公開招股中，12 宗顯示市場成交額造成了顯著的影響(表 1)。當中，6 宗涉及市場成交額在凍結期內收縮，而其餘 6 宗則涉及市場成交額增加。由此看來，與凍結期前的期間內的成交額比較，首次公開招股在凍結期內似乎對市場成交額並無確定性的影響。
11. 以 10 宗凍結最多資金的首次公開招股來說，5 宗顯示市場成交額有顯著的影響。當中，2 宗涉及市場成交額收縮，而其餘 3 宗則涉及市場成交額增加。因此，即使我們集中研究那些凍結了最多資金的首次公開招股，但似乎首次公開招股在凍結期內對市場成交額並無確定性的影響。詳見附錄 1。

表 1 – 在凍結期及凍結期前的期間內的成交額

	與凍結期前的期間內的成交額比較			在豁除價格效應後與凍結期前的期間內的成交額比較		
	凍結最多資金的首次公開招股數目	t-檢測所得出的顯著性	在凍結期內的成交額	凍結最多資金的首次公開招股數目	t-檢測所得出的顯著性	在凍結期內的成交額
在凍結期內的成交額	25	✓: 12	↓: 6	25	✓: 11	↓: 6
		✗: 13	↑: 6		✗: 14	↑: 5
	10	✓: 5	↓: 2	10	✓: 4	↓: 2
		✗: 5	↑: 3		✗: 6	↑: 2

在豁除價格效應後與凍結期前的期間比較

12. 由於在凍結期內的市場情緒 (因而亦影響到價格表現) 可能有別於其他期間的情況，所以有必要豁除價格的效應。在豁除價格效應後與凍結期前的期間比較，首次公開招股在凍結期內對市場成交額依然沒有確定性的影響。
13. 在該 25 宗首次公開招股中，11 宗顯示市場成交額有顯著的影響(表 1)。當中，6 宗涉及市場成交額在凍結期內收縮，而其餘 5 宗則涉及市場成交額增加。在豁除價格效應後，首次公開招股在凍結期內對市場成交額依然沒有確定性的影響。
14. 以 10 宗凍結最多資金的首次公開招股來說，4 宗顯示市場成交額有顯著的影響。當中，2 宗涉及市場成交額收縮，而其餘 2 宗則涉及市場成交額增加。首次公開招股在凍結期內對市場成交額依然沒有確定性的影響。詳見附錄 1。

與凍結期前的早段期間比較

15. 與凍結期前的早段期間內的成交額比較，該 25 宗首次公開招股在凍結期內也對市場成交額沒有確定性的影響。
16. 在該 25 宗首次公開招股中，14 宗顯示市場成交額造成了顯著的影響(表 2)。當中，7 宗涉及市場成交額在凍結期內收縮，而其餘 7 宗則涉及市場成交額增加。由此看來，與凍結期前的早段期間內的成交額比較，首次公開招股在凍結期內似乎對市場成交額並無確定性的影響。
17. 以 10 宗凍結最多資金的首次公開招股來說，5 宗顯示市場成交額有顯著的影響。當中，2 宗涉及市場成交額收縮，而其餘 3 宗則涉及市場成交額增加。由此看來，首次公開招股在凍結期內似乎對市場成交額並無確定性的影響。詳見附錄 1。

表 2 – 在凍結期及凍結期前的早段期間內的成交額

	與凍結期前的早段期間內的成交額比較			在豁除價格效應後與凍結期前的早段期間內的成交額比較		
	凍結最多資金的首次公開招股數目	t-檢測所得出的顯著性	在凍結期內的成交額	凍結最多資金的首次公開招股數目	t-檢測所得出的顯著性	在凍結期內的成交額
在凍結期內的成交額	25	✓: 14	↓: 7	25	✓: 12	↓: 6
		*: 11	↑: 7		*: 13	↑: 6
	10	✓: 5	↓: 2	10	✓: 4	↓: 1
		*: 5	↑: 3		*: 6	↑: 3

在豁除價格效應後與凍結期前的早段期間比較

18. 在豁除價格效應後與凍結期前的早段期間比較，首次公開招股在凍結期內對市場成交額並無確定性的影響。
19. 在該 25 宗首次公開招股中，12 宗顯示市場成交額有顯著的影響(表 2)。當中，6 宗涉及市場成交額在凍結期內收縮，而其餘 6 宗則涉及市場成交額增加。在豁除價格效應後，首次公開招股在凍結期內對市場成交額依然沒有確定性的影響。
20. 以 10 宗凍結最多資金的首次公開招股來說，4 宗顯示市場成交額有顯著的影響。當中，1 宗涉及市場成交額收縮，而其餘 3 宗則涉及市場成交額增加。首次公開招股在凍結期內對市場成交額依然沒有確定性的影響。詳見附錄 1。

市場成交額在上市後的期間內所受到的影響

與凍結期比較

21. 雖然在上市後的期間內有大量資金被解凍，但與凍結期內的成交額比較，該 25 宗首次公開招股在上市後的期間內對市場成交額並無確定性的影響。
22. 在該 25 宗首次公開招股中，10 宗顯示市場成交額構成了顯著的影響(表 3)。當中，4 宗涉及市場成交額在上市後期間內收縮，而其餘 6 宗則涉及市場成交額增加。由此看來，與凍結期內的成交額比較，首次公開招股在上市後期間內似乎對市場成交額並無確定性的影響。

23. 以 10 宗凍結最多資金的首次公開招股來說，3 宗顯示市場成交額產生了顯著的影響。當中，2 宗涉及市場成交額收縮，而其餘 1 宗則涉及市場成交額增加。因此，即使我們將焦點集中在那些釋放了最多資金的首次公開招股，但似乎首次公開招股在上市後期間內對市場成交額並無確定性的影響。詳見附錄 2。

表 3 – 在上市後期間及凍結期內的成交額

	與凍結期的成交額比較			在豁除價格效應後與凍結期的成交額比較		
	凍結最多資金的首次公開招股數目	t-檢測所得出的顯著性	在上市後期間內的成交額	凍結最多資金的首次公開招股數目	t-檢測所得出的顯著性	在上市後期間內的成交額
在上市後期間內的成交額	25	✓: 10	↓: 4 ↑: 6	25	✓: 10	↓: 5 ↑: 5
		*: 15			*: 15	
	10	✓: 3	↓: 2 ↑: 1	10	✓: 2	↓: 2 ↑: 0
		*: 7			*: 8	

在豁除價格效應後與凍結期比較

24. 由於在上市後期間的市場情緒(因而亦影響到價格表現)可能有別於其他期間的情況，所以有必要豁除價格的效應。在豁除價格效應後與凍結期比較，首次公開招股在上市後期間內對市場成交額依然沒有確定性的影響。
25. 在該 25 宗首次公開招股中，10 宗顯示市場成交額有顯著的影響(表 3)。當中，5 宗涉及市場成交額在上市後期間內收縮，而其餘 5 宗則涉及市場成交額增加。在豁除價格效應後，首次公開招股在上市後期間內對市場成交額依然沒有確定性的影響。
26. 以 10 宗凍結最多資金的首次公開招股來說，2 宗涉及市場成交額的顯著收縮。首次公開招股在上市後期間內對市場成交額依然沒有確定性的影響。詳見附錄 2。

與凍結期前的期間比較

27. 與凍結期前的期間內的成交額比較，該 25 宗首次公開招股在上市後期間內亦對市場成交額沒有確定性的影響。

28. 在該 25 宗首次公開招股中，11 宗顯示市場成交額有顯著的影響(表 4)。當中，6 宗涉及市場成交額在上市後期間內收縮，而其餘 5 宗則涉及市場成交額增加。由此看來，與凍結期前的期間內的成交額比較，首次公開招股在上市後期間內似乎對市場成交額並無確定性的影響。
29. 以 10 宗凍結最多資金的首次公開招股來說，5 宗顯示市場成交額有顯著的影響。當中，3 宗涉及市場成交額在上市後期間內收縮，而其餘 2 宗則涉及市場成交額增加。由此看來，首次公開招股在上市後期間內似乎對市場成交額並無確定性的影響。詳見附錄 2。

表 4 – 在上市後期間及凍結期前的期間內的成交額

	與凍結期前的期間內的成交額比較			在豁除價格效應後與凍結期前的期間內的成交額比較		
	凍結最多資金的首次公開招股數目	t-檢測所得出的顯著性	在上市後期間內的成交額	凍結最多資金的首次公開招股數目	t-檢測所得出的顯著性	在上市後期間內的成交額
在上市後期間內的成交額	25	✓: 11	↓: 6 ↑: 5	25	✓: 11	↓: 7 ↑: 4
		*: 14			*: 14	
	10	✓: 5	↓: 3 ↑: 2	10	✓: 5	↓: 3 ↑: 2
		*: 5			*: 5	

在豁除價格效應後與凍結期前的期間比較

30. 在豁除價格效應後與凍結期前的期間比較，首次公開招股在上市後期間內對市場成交額依然沒有確定性的影響。
31. 在該 25 宗首次公開招股中，11 宗顯示市場成交額有顯著的影響(表 4)。當中，7 宗涉及市場成交額在上市後期間內收縮，而其餘 4 宗則涉及市場成交額增加。在豁除價格效應後，首次公開招股在上市後期間內對市場成交額依然沒有確定性的影響。
32. 以 10 宗凍結最多資金的首次公開招股來說，5 宗顯示市場成交額有顯著的影響。當中，3 宗涉及市場成交額收縮，而其餘 2 宗則涉及市場成交額增加。首次公開招股在上市後期間內對市場成交額依然沒有確定性的影響。詳見附錄 2。

與凍結期前的早段期間比較

- 33. 與凍結期前的早段期間內的成交額比較，該 25 宗首次公開招股在上市後期間內對市場成交額也沒有確定性的影響。
- 34. 在該 25 宗首次公開招股中，13 宗顯示市場成交額造成了顯著的影響(表 5)。當中，7 宗涉及市場成交額在上市後期間內收縮，而其餘 6 宗則涉及市場成交額增加。與凍結期前的早段期間內的成交額比較，首次公開招股在上市後期間內對市場成交額似乎並無確定性的影響。
- 35. 以 10 宗凍結最多資金的首次公開招股來說，4 宗顯示市場成交額有顯著的影響。當中，3 宗涉及市場成交額收縮，而其餘 1 宗則涉及市場成交額增加。由此看來，首次公開招股在上市後期間內對市場成交額似乎沒有確定性的影響。詳見附錄 2。

表 5 – 在上市後期間及凍結期前的早段期間內的成交額

	與凍結期前的早段期間內的成交額比較			在豁除價格效應後與凍結期前的早段期間內的成交額比較		
	凍結最多資金的首次公開招股數目	t-檢測所得出的顯著性	在上市後期間內的成交額	凍結最多資金的首次公開招股數目	t-檢測所得出的顯著性	在上市後期間內的成交額
在上市後期間內的成交額	25	✓: 13	↓: 7	25	✓: 12	↓: 8
		*: 12	↑: 6		*: 13	↑: 4
	10	✓: 4	↓: 3	10	✓: 4	↓: 3
		*: 6	↑: 1		*: 6	↑: 1

在豁除價格效應後與凍結期前的早段期間比較

- 36. 在豁除價格效應後與凍結期前的早段期間比較，首次公開招股在上市後期間內對市場成交額仍然沒有確定性的影響。
- 37. 在該 25 宗首次公開招股中，12 宗顯示市場成交額有顯著的影響(表 5)。當中，8 宗涉及市場成交額在上市後期間內收縮，而其餘 4 宗則涉及市場成交額增加。在豁除價格效應後，首次公開招股在上市後期間內對市場成交額仍然沒有確定性的影響。
- 38. 以 10 宗凍結最多資金的首次公開招股來說，4 宗顯示市場成交額有顯著的影響。當中，3 宗涉及市場成交額收縮，而其餘 1 宗則涉及市場成交額增加。首次公開招股在上市後期間內對市場成交額仍然沒有確定性的影響。詳見附錄 2。

附錄 1 – 在 1997 至 2003 年期間 25 宗凍結最多資金的首次公開招股 (就凍結期作出的檢測)

	股份名稱	上市日期	集資金額 (以 10 億 港元計)	認購比率	所凍結的 資金數額 (以 10 億 港元計)	在上市該月 的平均每日 成交額 (以 10 億 港元計)	倍數 ¹	將以下期間與凍結期比較																
								凍結期前的早段期間		剔除價格效應後的凍 結期前的早段期間		凍結期前的期間		剔除價格效應後的 凍結期前的期間										
								t-檢測 (95%)	市場 成交額	t-檢測 (95%)	市場 成交額	t-檢測 (95%)	市場 成交額	t-檢測 (95%)	市場 成交額									
1	北京控股有限公司	97年5月29日	2.15	1,276.00	2,746.97	15.63	175.76	*	↑	*	↓	✓	↑	✓	↑									
2	長城汽車股份有限公司 – H股	03年12月15日	1.74	683.00	1,190.90	15.77	75.50	✓	↑	✓	↑	*	↑	*	↑									
3	福建紫金礦業股份有限公司 – H股	03年12月23日	1.32	744.30	983.81	15.77	62.37	✓	↑	✓	↑	*	↑	*	↑									
4	中國人壽保險股份有限公司 – H 股	03年12月18日	4.65	171.93	798.77	15.77	50.64	*	↑	*	↑	✓	↑	✓	↑									
5	新意網集團有限公司	00年3月17日	3.58	218.00	780.68	16.50	47.32	*	↓	*	↓	✓	↓	✓	↓									
6	北京北辰實業股份有限公司 – H 股	97年5月14日	1.70	397.00	673.65	15.63	43.10	✓	↑	✓	↑	✓	↑	*	↑									
7	Tom.com Limited	00年3月1日	0.88	669.00	586.12	16.50	35.52	✓	↓	✓	↓	✓	↓	✓	↓									
8	越秀交通有限公司	97年1月30日	0.93	528.48	490.76	11.19	43.86	✓	↓	*	↓	*	↓	*	↓									
9	莎莎國際控股有限公司	97年6月13日	0.90	531.00	476.70	21.00	22.70	*	↑	*	↑	*	↓	*	↓									
10	第一拖拉機股份有限公司 – H 股	97年6月23日	1.51	96.40	446.82	21.00	21.28	*	↓	*	↓	*	↑	*	↑									
11	浙江滬杭甬高速公路股份有限公司 – H 股	97年5月15日	3.41	118.00	402.68	15.63	25.77	✓	↑	✓	↑	✓	↑	✓	↑									
12	中國人民財產保險股份有限公司 – H 股	03年11月6日	2.70	136.00	367.84	12.78	28.79	*	↓	*	↓	*	↑	*	↓									
13	長江生命科技集團有限公司	02年7月16日	2.93	121.00	354.83	6.98	50.83	✓	↓	✓	↓	✓	↓	✓	↓									
14	北京大唐發電股份有限公司 – H 股	97年3月21日	3.61	80.33	289.61	10.24	28.29	✓	↓	*	↓	*	↓	*	↓									
15	深圳中航實業股份有限公司 – H 股	97年9月29日	0.42	652.58	273.21	20.22	13.51	✓	↓	✓	↓	✓	↓	✓	↓									
16	深業控股有限公司	97年3月7日	0.53	437.79	232.85	10.24	22.74	✓	↑	✓	↑	✓	↑	✓	↑									
17	上海實業醫藥科技(集團)有限公司	99年12月2日	0.40	495.20	200.18	12.75	15.70	✓	↓	✓	↓	✓	↓	✓	↓									
18	地鐵有限公司	00年10月5日	5.63	32.80	184.60	9.00	31.76	✓	↓	✓	↓	*	↓	*	↓									
19	中銀香港(控股)有限公司	02年7月25日	6.50	27.00	175.39	6.98	25.13	*	↑	*	↑	*	↑	*	↑									
20	嘉新水泥(中國)控股股份有限公司	03年12月12日	0.49	316.00	153.82	15.77	9.75	*	↑	*	↑	*	↓	*	↓									
21	中國航空科技工業股份有限公司 – H 股	03年10月30日	0.97	154.90	149.93	17.10	8.77	*	↓	*	↓	*	↓	*	↓									
22	魏橋紡織股份有限公司 – H 股	03年9月24日	1.06	118.60	125.90	13.98	9.00	*	↓	*	↓	*	↑	*	↑									
23	珠江船務發展有限公司	97年5月23日	0.23	480.00	108.00	15.63	6.91	*	↓	*	↓	✓	↓	✓	↓									
24	中國電信(香港)有限公司	97年10月23日	2.94	35.20	103.62	18.79	5.52	✓	↑	✓	↑	✓	↑	✓	↑									
25	太平洋港口有限公司	97年4月25日	0.71	141.00	100.21	9.10	11.01	✓	↑	✓	↓	*	↑	*	↑									
								✓	14	↑	7	✓	12	↑	6	✓	12	↑	6	✓	11	↑	5	
								*	11	↓	7	*	13	↓	6	*	13	↓	6	*	14	↓	6	

¹ 所凍結的資金數額除以上市該月的平均每日成交額
資料來源：香港交易所及證監會研究科

附錄 2 – 在 1997 至 2003 年期間 25 宗凍結最多資金的首次公開招股 (就上市後期間作出的檢測)

股份名稱		將以下期間與上市後的期間比較											
		凍結期前的早段期間		剔除價格效應後的凍結期前的早段期間		凍結期前的期間		剔除價格效應後的凍結期前的期間		凍結期		剔除價格效應後的凍結期	
		t-檢測 (95%)	市場成交額	t-檢測 (95%)	市場成交額	t-檢測 (95%)	市場成交額	t-檢測 (95%)	市場成交額	t-檢測 (95%)	市場成交額	t-檢測 (95%)	市場成交額
1	北京控股有限公司	*	↑	*	↑	✓	↑	✓	↑	*	↑	*	↑
2	長城汽車股份有限公司 – H股	✓	↑	✓	↑	✓	↑	✓	↑	*	↑	*	↑
3	福建紫金礦業股份有限公司 – H股	*	↑	*	↑	*	↓	*	↓	*	↓	*	↓
4	中國人壽保險股份有限公司 – H股	*	↓	*	↓	*	↓	*	↓	✓	↓	✓	↓
5	新意網集團有限公司	✓	↓	✓	↓	✓	↓	✓	↓	✓	↓	✓	↓
6	北京北辰實業股份有限公司 – H股	*	↑	*	↓	*	↓	*	↓	*	↓	*	↓
7	Tom.com Limited	✓	↓	✓	↓	✓	↓	✓	↓	*	↑	*	↑
8	越秀交通有限公司	✓	↓	✓	↓	✓	↓	✓	↓	*	↓	*	↓
9	莎莎國際控股有限公司	*	↓	*	↓	*	↓	*	↓	*	↓	*	↓
10	第一拖拉機股份有限公司 – H股	*	↑	*	↑	*	↑	*	↑	✓	↑	*	↑
11	浙江滬杭甬高速公路股份有限公司 – H股	*	↑	*	↓	*	↓	*	↓	*	↓	✓	↓
12	中國人民財產保險股份有限公司 – H股	✓	↓	✓	↓	✓	↓	✓	↓	✓	↓	✓	↓
13	長江生命科技集團有限公司	*	↓	*	↓	*	↓	*	↓	*	↑	✓	↑
14	北京大唐發電股份有限公司 – H股	✓	↓	✓	↓	✓	↓	✓	↓	*	↓	*	↓
15	深圳中航實業股份有限公司 – H股	✓	↓	✓	↓	✓	↓	✓	↓	✓	↓	✓	↓
16	深業控股有限公司	✓	↑	✓	↑	✓	↑	✓	↑	*	↑	*	↑
17	上海實業醫藥科技(集團)有限公司	*	↓	*	↓	*	↑	*	↑	*	↑	*	↑
18	地鐵有限公司	✓	↓	✓	↓	*	↓	*	↓	*	↓	*	↓
19	中銀香港(控股)有限公司	*	↑	*	↑	*	↑	*	↓	*	↓	*	↓
20	嘉新水泥(中國)控股股份有限公司	✓	↑	✓	↑	*	↑	*	↑	✓	↑	*	↑
21	中國航空科技工業股份有限公司 – H股	*	↓	*	↓	*	↓	*	↓	*	↓	*	↓
22	魏橋紡織股份有限公司 – H股	*	↑	*	↑	*	↑	*	↑	✓	↑	✓	↑
23	珠江船務發展有限公司	✓	↑	*	↑	*	↓	*	↓	✓	↑	✓	↑
24	中國電信(香港)有限公司	✓	↑	✓	↑	✓	↑	✓	↑	✓	↑	✓	↑
25	太平洋港口有限公司	✓	↑	✓	↓	✓	↑	✓	↓	✓	↑	✓	↑
		✓	13	↑	6	✓	12	↑	4	✓	11	↑	6
		*	12	↓	7	*	13	↓	8	*	14	↓	6
		✓	10	↑	6	✓	10	↑	4	✓	10	↑	5
		*	15	↓	4	*	15	↓	5	*	15	↓	5

資料來源：香港交易所及證監會研究科

