

內地股及恒生指數(恒指)成分股在香港及英美兩地的買賣情況

市場監察部研究科李兆麟、潘嘉怡¹

2005年11月

概要

- 是次研究的目的是比較 232 隻股票(包括內地股及恒指成分股)在香港及若干主要海外市場的買賣活動。在這 232 隻股票中，有 49 隻同時在香港、英國及美國三個市場買賣，但以在香港的交易較為活躍。在 2005 年 7 至 11 月期間，香港的市場份額為 56%，而英美兩國則分別為 38%及 6.2%。英國的份額大，很大程度上是因匯豐的交投所致。若豁除匯豐，香港、英國和美國的市場份額則分別為 84%、7.3% 及 8.9%。
- 在 2005 年 7 至 11 月期間，共有 32 隻內地股(包括七隻恒指成分股)在香港和英美兩地買賣。期內，大部分內地股在香港的買賣(佔 79%)較在英國(佔 7.5%)及美國(佔 14%)的更為活躍。
- 其餘 17 隻在這三個市場買賣的股票都是恒指成分股。在 2005 年 7 至 11 月期間，香港的市場份額為 44%，而英美兩國的市場份額則分別為 54%及 2.4%。若豁除匯豐，香港、英國和美國的市場份額分別為 92%、7.0%及 0.9%。就匯豐的買賣而言，香港、英國和美國的市場份額分別為 23%、74%及 3.0%。
- 雖然部分香港上市股票亦有在其他市場買賣，但交易主要集中在香港進行。現時沒有證據顯示交易有轉移至海外市場的趨勢。另一方面，由於匯豐屬國際性銀行，其在英國的交投遠較在香港的為高。

¹ 本文僅作探究事實及研究之用，並非意圖評論任何市場／公司的發展或詮釋有關的政策。本文所表達的意見並不代表證監會的觀點。

主要香港股票在香港及英美兩地的買賣情況

1. 在 2005 年 11 月底，共有 206 隻內地股²在香港上市。連同 33 隻恒指成分股(當中七隻亦屬於內地股)，在 2005 年 11 月底，232 隻股票大約佔總市值的 78%，以及在截至 2005 年 11 月止的 12 個月內，佔市場總成交額的 80%(不包括衍生權證)。是次研究的目的是比較該 232 隻股票在香港及若干主要海外市場(例如英美兩國)的買賣活動。
2. 在這 232 隻股票中，有 49 隻同時在香港、英國及美國三個市場進行買賣。³ 在 2005 年 7 至 11 月期間，該 49 隻股票在上述三個市場的成交額合共為 2,396 億美元。該 49 隻股票的交易在香港的市場份額為 56%，交易金額達 1,340 億美元。在英國，交易金額為 907 億美元(38%)，而在美國則為 149 億美元(6.2%)。⁴ 英國的份額大，很大程度上是因匯豐的交投所致。自 2003 年下半年以來，香港的市場份額一直穩定地維持於 51%至 58%。在 2003 年上半年，由於沙士衝擊香港經濟，市場陷入谷底，香港的市場份額只有 34%。

主要股票(包括內地股及恒指成分股)在香港、英國及美國的交易概要 (以十億美元計)

	在香港及英美兩地買賣的內地股及恒指成分股數目	香港		英國		美國		總計	
		價值	佔本行總計的%	價值	佔本行總計的%	價值	佔本行總計的%	價值	佔本行總計的%
2003年上半年	43	62.82	33.8%	106.77	57.4%	16.45	8.8%	186.04	100.0%
2003年下半年	47	108.08	57.7%	63.37	33.8%	16.01	8.5%	187.46	100.0%
2004年上半年	49	151.19	51.8%	117.00	40.1%	23.92	8.2%	292.12	100.0%
2004年下半年	48	127.72	51.3%	108.23	43.5%	12.89	5.2%	248.83	100.0%
2005年上半年	50	135.54	53.8%	102.32	40.6%	14.07	5.6%	251.93	100.0%
2005年7至11月	49	133.99	55.9%	90.70	37.9%	14.88	6.2%	239.56	100.0%

資料來源：香港交易所、倫敦證券交易所及彭博資訊

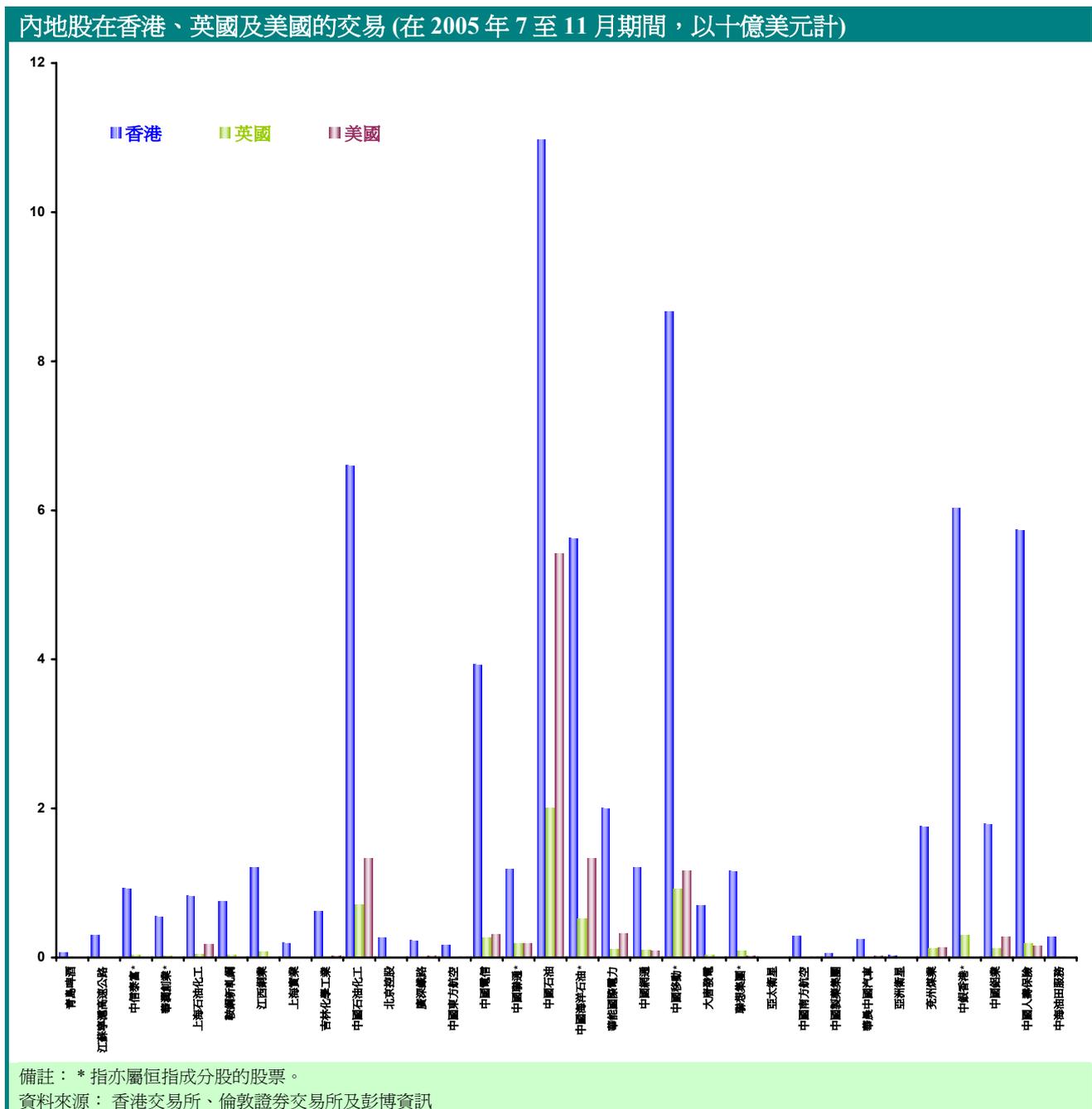
² 在是次研究中，內地股只包括 H 股及紅籌股。

³ 該等股票大部分在倫敦證券交易所的國際板或香港板買賣，而在美國則以美國預託證券的形式買賣。若干資訊供應商亦提供上述股票的場外交易資料。這項分析亦包括該等股票的成交額。

⁴ 成交金額資料每月來自有關交易所或資訊供應商。我們採用該月內英鎊及港元的平均兌換率來將該等成交額數字轉換成美元。

大部分內地股在香港的買賣較在英美兩地更為活躍

3. 在 2005 年 11 月底，共有 32 隻內地股(包括七隻恒指成分股)同時在香港、英國及美國三個市場買賣。在 2005 年 7 至 11 月期間，其中 31 隻股票在香港的成交額較在英美兩地的為高(例外者為亞太衛星，但這隻股票在三個市場均只有少量交投)。



4. 在 2005 年 7 至 11 月期間，32 隻內地股在香港的總成交額為 644 億美元，而在英國及美國的成交額則分別為 62 億美元及 111 億美元。換言之，有 79% 的總交易金額所涉及的交易是在香港進行，而英美兩地的份額則分別為 7.5% 及 14%。

內地股在香港、英國及美國的交易 (在 2005 年 7 至 11 月期間，以十億美元計)

股票代號	股票名稱	香港		英國		美國		總計	
		價值	佔本行總計的%	價值	佔本行總計的%	價值	佔本行總計的%	價值	佔本行總計的%
168	青島啤酒	0.07	91.1%	0.004	5.8%	0.002	3.1%	0.07	100.0%
177	江蘇寧滬高速公路	0.30	96.8%	0.01	3.2%	0.0001	0.03%	0.31	100.0%
267*	中信泰富	0.93	95.8%	0.04	3.7%	0.004	0.4%	0.97	100.0%
291*	華潤創業	0.55	95.2%	0.03	4.8%	0.0001	0.02%	0.58	100.0%
338	上海石油化工	0.83	78.4%	0.05	4.9%	0.18	16.8%	1.06	100.0%
347	鞍鋼新軋鋼	0.76	94.8%	0.04	5.1%	0.0001	0.01%	0.80	100.0%
358	江西銅業	1.21	93.8%	0.08	6.2%	0.00004	0.003%	1.29	100.0%
363	上海實業	0.20	97.5%	0.005	2.4%	0.0001	0.04%	0.20	100.0%
368	吉林化學工業	0.62	92.6%	0.02	3.6%	0.03	3.7%	0.67	100.0%
386	中國石油化工	6.60	76.2%	0.72	8.3%	1.34	15.5%	8.66	100.0%
392	北京控股	0.27	97.7%	0.01	2.1%	0.0005	0.2%	0.28	100.0%
525	廣深鐵路	0.23	86.1%	0.01	4.4%	0.03	9.5%	0.27	100.0%
670	中國東方航空	0.17	88.0%	0.01	4.1%	0.02	7.8%	0.19	100.0%
728	中國電信	3.93	86.9%	0.27	6.1%	0.32	7.0%	4.53	100.0%
762*	中國聯通	1.19	75.1%	0.20	12.7%	0.19	12.2%	1.59	100.0%
857	中國石油	10.97	59.6%	2.01	10.9%	5.42	29.5%	18.40	100.0%
883*	中國海洋石油	5.63	75.2%	0.53	7.0%	1.33	17.8%	7.50	100.0%
902	華能國際電力	2.00	81.4%	0.12	5.0%	0.33	13.6%	2.46	100.0%
906	中國網通	1.21	85.0%	0.11	7.9%	0.10	7.1%	1.42	100.0%
941*	中國移動	8.67	80.5%	0.93	8.6%	1.17	10.9%	10.78	100.0%
991	大唐發電	0.70	94.9%	0.04	5.0%	0.001	0.2%	0.74	100.0%
992*	聯想集團	1.16	89.5%	0.10	7.8%	0.03	2.7%	1.29	100.0%
1045	亞太衛星	0.001	44.9%	0.00001	0.4%	0.002	54.7%	0.003	100.0%
1055	中國南方航空	0.29	92.1%	0.01	2.6%	0.02	5.4%	0.32	100.0%
1093	中國製藥集團	0.06	97.6%	0.001	2.3%	0.00002	0.03%	0.06	100.0%
1114	華晨中國汽車	0.25	86.3%	0.01	3.9%	0.03	9.7%	0.29	100.0%
1135	亞洲衛星	0.03	90.1%	0.0002	0.5%	0.003	9.4%	0.03	100.0%
1171	兗州煤業	1.76	86.8%	0.13	6.5%	0.14	6.7%	2.03	100.0%
2388*	中銀香港	6.03	95.1%	0.31	4.9%	0.0001	0.001%	6.34	100.0%
2600	中國鋁業	1.79	81.3%	0.13	5.9%	0.28	12.8%	2.20	100.0%
2628	中國人壽保險	5.74	94.0%	0.20	3.3%	0.16	2.7%	6.10	100.0%
2883	中海油田服務	0.28	94.6%	0.02	5.4%	0.00001	0.004%	0.30	100.0%
總計		64.44	78.8%	6.16	7.5%	11.13	13.6%	81.73	100.0%

備註：* 指亦屬恒指成分股的股票。

資料來源：香港交易所、倫敦證券交易所及彭博資訊

5. 在 2005 年上半年，香港、英國及美國的市場份額分別為 80%、7.3%及 13%(交易金額則分別為 589 億美元、54 億美元及 92 億美元)。

內地股在香港、英國及美國的交易概要 (以十億美元計)

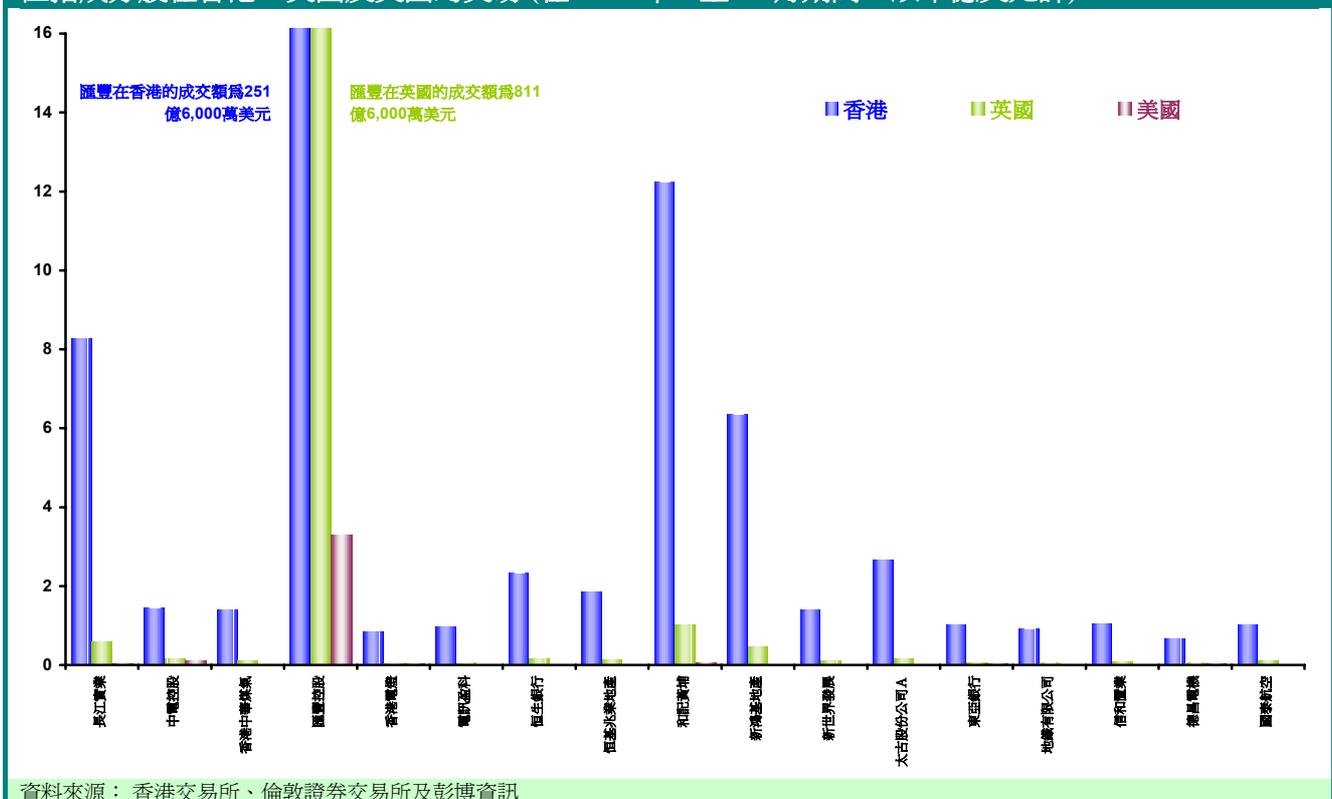
	在香港及英美兩地買賣的內地股數目	香港		英國		美國		總計	
		價值	佔本行總計的%	價值	佔本行總計的%	價值	佔本行總計的%	價值	佔本行總計的%
2003年上半年	27	23.15	77.4%	4.18	14.0%	2.58	8.6%	29.91	100.0%
2003年下半年	30	48.22	75.8%	4.26	6.7%	11.17	17.5%	63.65	100.0%
2004年上半年	32	79.13	73.3%	9.66	8.9%	19.17	17.8%	107.95	100.0%
2004年下半年	31	56.91	81.6%	4.90	7.0%	7.90	11.3%	69.71	100.0%
2005年上半年	33	58.90	80.1%	5.40	7.3%	9.22	12.5%	73.52	100.0%
2005年7至11月	32	64.44	78.8%	6.16	7.5%	11.13	13.6%	81.73	100.0%

資料來源：香港交易所、倫敦證券交易所及彭博資訊

大部分恒指成分股在香港的買賣較在英美兩地更為活躍

6. 在 2005 年 11 月底，有 24 隻恒指成分股(包括七隻內地股)在香港和英美兩地買賣。若豁除在上一節討論過的七隻內地股，17 隻恒指成分股均有在上述三個市場買賣。在 2005 年 7 至 11 月期間，其中 16 隻股票在香港的成交額較在英美兩地的為高，而餘下一隻股票，即匯豐，在英國的成交額則較在香港及美國的為高。匯豐在英國的交易較在香港的高出 3.2 倍。

恒指成分股在香港、英國及美國的交易 (在 2005 年 7 至 11 月期間，以十億美元計)



7. 同期，17 隻恒指成分股在香港的總成交額為 696 億美元，而在英國及美國的總成交額則分別為 845 億美元及 38 億美元。香港的市場份額為 44%，而英美兩國的則分別為 54%及 2.4%。

恒指成分股在香港、英國及美國的交易 (在 2005 年 7 至 11 月期間，以十億美元計)										
股票代號	股票名稱	香港		英國		美國		總計		
		價值	佔本行總計的 %	價值	佔本行總計的 %	價值	佔本行總計的 %	價值	佔本行總計的 %	
1	長江實業	8.28	92.8%	0.59	6.7%	0.05	0.6%	8.93	100.0%	
2	中電控股	1.44	83.4%	0.17	9.7%	0.12	6.9%	1.73	100.0%	
3	香港中華煤氣	1.40	92.1%	0.11	7.1%	0.01	0.9%	1.52	100.0%	
5	匯豐控股	25.16	23.0%	81.16	74.0%	3.30	3.0%	109.63	100.0%	
6	香港電燈	0.84	89.2%	0.05	5.7%	0.05	5.1%	0.94	100.0%	
8	電訊盈科	0.98	94.8%	0.05	5.0%	0.003	0.2%	1.03	100.0%	
11	恒生銀行	2.32	93.2%	0.17	6.7%	0.002	0.1%	2.48	100.0%	
12	恒基兆業地產	1.85	92.4%	0.13	6.5%	0.02	1.1%	2.00	100.0%	
13	和記黃埔	12.23	91.7%	1.03	7.7%	0.07	0.5%	13.33	100.0%	
16	新鴻基地產	6.34	93.1%	0.46	6.7%	0.01	0.2%	6.81	100.0%	
17	新世界發展	1.40	92.4%	0.11	7.5%	0.001	0.1%	1.51	100.0%	
19	太古股份公司 A	2.67	94.3%	0.15	5.2%	0.01	0.5%	2.83	100.0%	
23	東亞銀行	1.01	91.2%	0.07	6.2%	0.03	2.7%	1.11	100.0%	
66	地鐵有限公司	0.91	94.9%	0.05	5.0%	0.0005	0.1%	0.96	100.0%	
83	信和置業	1.04	91.5%	0.08	7.4%	0.01	1.1%	1.14	100.0%	
179	德昌電機	0.66	89.2%	0.05	6.9%	0.03	3.9%	0.74	100.0%	
293	國泰航空	1.03	89.5%	0.11	9.1%	0.02	1.4%	1.15	100.0%	
總計		69.55	44.1%	84.54	53.6%	3.75	2.4%	157.84	100.0%	

資料來源：香港交易所、倫敦證券交易所及彭博資訊

8. 在 2005 年上半年，香港、英國及美國的市場份額分別為 43%、54%及 2.7% (交易金額則分別為 766 億美元、969 億美元及 49 億美元)。

恒指成分股在香港、英國及美國的交易概要 (以十億美元計)										
	在香港及英美兩地買賣的恒指成分股數目	香港		英國		美國		總計		
		價值	佔本行總計的 %	價值	佔本行總計的 %	價值	佔本行總計的 %	價值	佔本行總計的 %	
2003年上半年	16	39.67	25.4%	102.59	65.7%	13.87	8.9%	156.14	100.0%	
2003年下半年	17	59.85	48.3%	59.11	47.7%	4.85	3.9%	123.80	100.0%	
2004年上半年	17	72.06	39.1%	107.34	58.3%	4.76	2.6%	184.17	100.0%	
2004年下半年	17	70.81	39.5%	103.33	57.7%	4.98	2.8%	179.12	100.0%	
2005年上半年	17	76.64	43.0%	96.92	54.3%	4.85	2.7%	178.40	100.0%	
2005年7至11月	17	69.55	44.1%	84.54	53.6%	3.75	2.4%	157.84	100.0%	

備註：本表不包括內地股，因上一節已涵蓋這類股票。

資料來源：香港交易所、倫敦證券交易所及彭博資訊

若豁除匯豐，恒指成分股在香港的買賣較在英美兩地為多

9. 在英國的交易活動大部分均源自匯豐的交易。在 2005 年 7 至 11 月期間，
- 匯豐在英國的成交額約為 812 億美元，即佔該 49 隻股票在英國的總成交額的 89%；及
 - 匯豐的交易在上述三地的市場份額分別為 23%、74%及 3.0%。
10. 除其他因素外，匯豐在英國的高成交額可歸因於它屬於國際性銀行這一點。匯豐擁有龐大的環球業務網絡，而香港只是其中一個為它帶來利潤的要塞。在 2004 年財政年度，匯豐有 27%的除稅前利潤源自香港，其餘 73%則來自其他地區。在 2000 年財政年度，源自香港及其他地區的除稅前利潤則分別為 38%及 62%。
11. 若豁除匯豐，其餘 16 隻恒指成分股的交易主要在香港進行，並且在 2005 年 7 至 11 月期間佔這些股票在三個市場的總成交額的 92%。英國的份額為 7.0%，而美國的份額則少於 1%。

恒指成分股(不包括匯豐)在香港、英國及美國的交易概要 (以十億美元計)

	在香港及英美兩地買賣的恒指成分股(不包括匯豐)數目	香港		英國		美國		總計	
		價值	佔本行總計的%	價值	佔本行總計的%	價值	佔本行總計的%	價值	佔本行總計的%
2003年上半年	15	26.44	90.5%	2.65	9.1%	0.13	0.5%	29.22	100.0%
2003年下半年	16	43.92	92.2%	3.16	6.6%	0.58	1.2%	47.66	100.0%
2004年上半年	16	49.69	92.1%	3.78	7.0%	0.49	0.9%	53.96	100.0%
2004年下半年	16	44.44	92.0%	3.38	7.0%	0.47	1.0%	48.28	100.0%
2005年上半年	16	47.05	92.9%	3.05	6.0%	0.57	1.1%	50.67	100.0%
2005年7至11月	16	44.39	92.1%	3.38	7.0%	0.45	0.9%	48.21	100.0%

備註：本表不包括內地股，因上一節已涵蓋這類股票。不包括匯豐。

資料來源：香港交易所、倫敦證券交易所及彭博資訊

若豁除匯豐，主要股票(包括內地股及恒指成分股)在香港的買賣仍較在英美兩地為多

12. 若豁除匯豐，在 2005 年 7 至 11 月期間，其餘 48 隻股票(包括內地股及恒指成分股)在香港的成交額佔三個市場的總成交額為 84%。英國的份額為 7.3%，而美國的份額則為 8.9%。

主要股票(包括內地股及恒指成分股但不包括匯豐)在香港、英國及美國的交易概要 (以十億美元計)

	在香港及英美兩地買賣的內地股及恒指成分股(不包括匯豐)數目	香港		英國		美國		總計	
		價值	佔本行總計的 %	價值	佔本行總計的 %	價值	佔本行總計的 %	價值	佔本行總計的 %
2003年上半年	42	49.59	83.9%	6.83	11.6%	2.71	4.6%	59.13	100.0%
2003年下半年	46	92.14	82.8%	7.42	6.7%	11.74	10.6%	111.31	100.0%
2004年上半年	48	128.82	79.6%	13.44	8.3%	19.65	12.1%	161.91	100.0%
2004年下半年	47	101.35	85.9%	8.27	7.0%	8.37	7.1%	117.99	100.0%
2005年上半年	49	105.95	85.3%	8.44	6.8%	9.80	7.9%	124.19	100.0%
2005年7至11月	48	108.82	83.8%	9.54	7.3%	11.57	8.9%	129.94	100.0%

備註：不包括匯豐。
資料來源：香港交易所、倫敦證券交易所及彭博資訊

總結

13. 雖然部分香港上市股票亦有在其他市場買賣，但交易主要集中在香港進行。現時沒有證據顯示交易有轉移至海外市場的趨勢。另一方面，由於匯豐屬國際性銀行，其在英國的交投遠較在香港的為高。