

把握中國“新經濟”增長投資機遇



John Welling
股票指數總監

本文最初於 2021 年 2 月 21 日在 Indexology® 網誌上發佈。

隨著中國經濟逐漸成熟，消費及服務相關行業在結構上變得日益重要。由於這些“舊經濟”領域在中國股市中仍然佔據舉足輕重的地位，許多市場參與者正物色其他指數解決方案，以更直接地參與中國經濟增長最快的領域。

因應中國經濟朝消費及服務主導模式轉型，標普道瓊斯指數於 2016 年 9 月推出[標普新中國行業指數](#)，旨在鎖定從中受惠的行業並專注發掘潛力股，務求切合投資市場需要。該指數涵蓋所有中國股份類別，包括所有中國及香港註冊公司，以及 A 股和離岸上市股票（包括在美國上市的股票）。該指數每半年按照 10% 的個股上限進行調整，且僅選擇高流動性的大盤股，更為有利被動型市場參與者仿效構建投資組合。

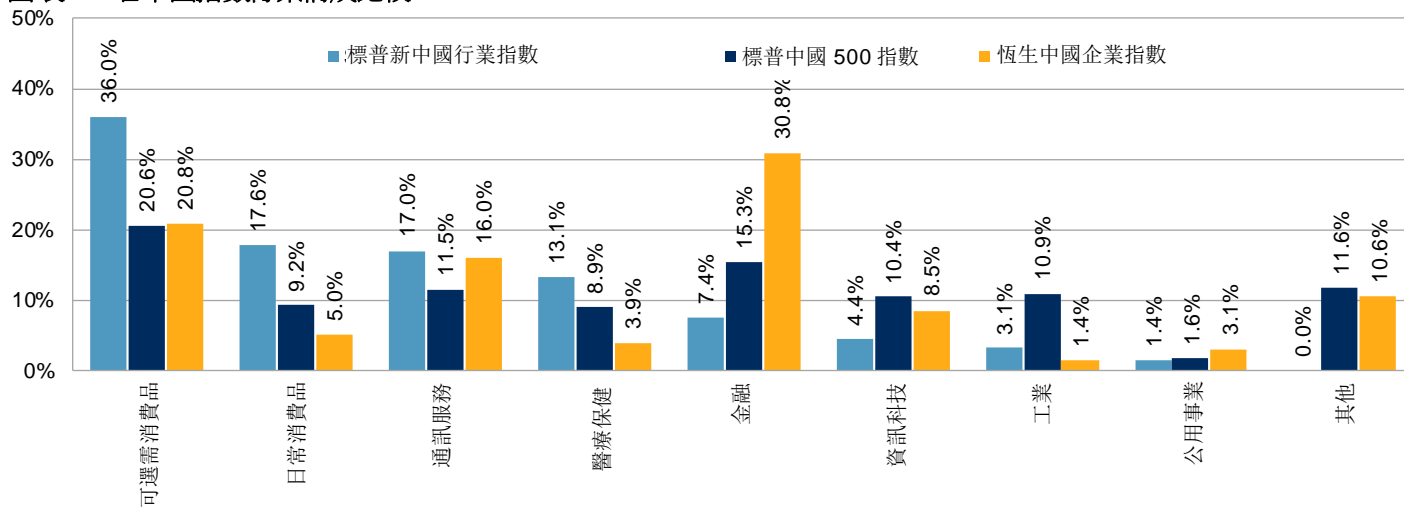
圖表 1：標普新中國行業指數根據全球行業分類（GICS®）的納入準則

GICS 標準	描述
產業	可選消費品
	日常消費品
	醫療保健
	通訊服務
行業組別	商業和專業服務
	保險
	軟件和服務
行業	獨立發電商和可再生電力供應商
子行業	航空貨運和物流
	航空
	鐵路
	機場服務
	高速公路和鐵路軌道
	通訊設備

資料來源：標普道瓊斯指數有限責任公司。表格僅作說明用途。

有別於現存常見中國股票基準指數，例如極其傾重金融及能源股的恆生中國企業指數。專注於中國“新經濟”行業能在很大程度上擺脫經濟體內部增長放緩的行業，**把握中國“新經濟”產業的獨有投資契機。**

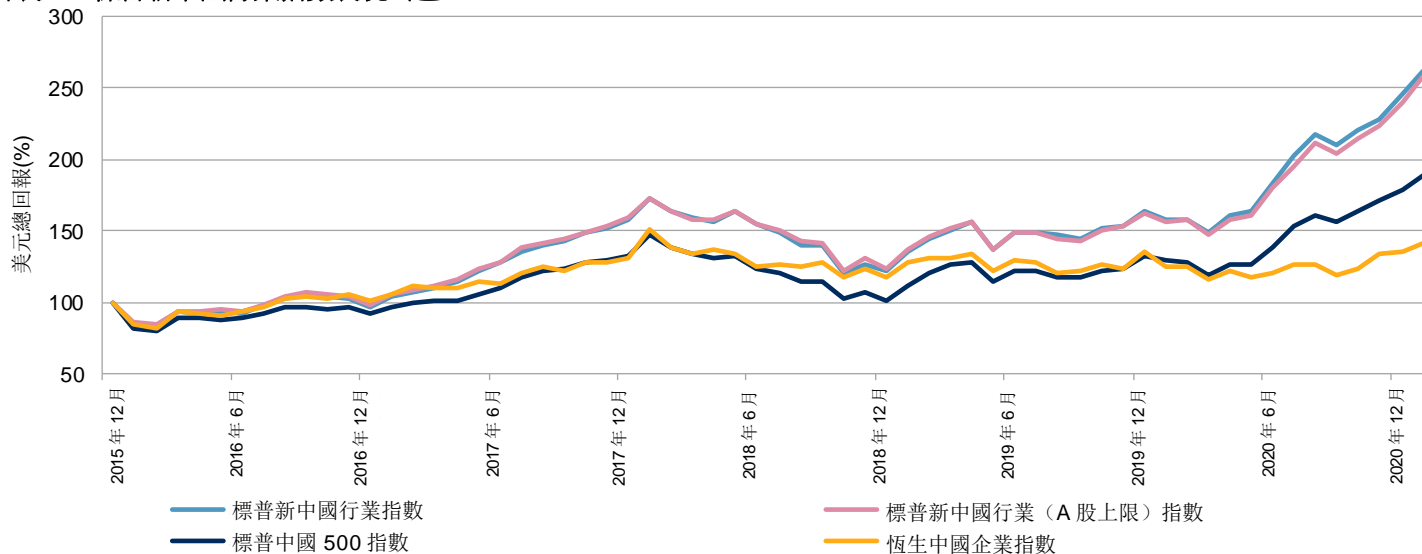
圖表 2：各中國指數行業構成比較



資料來源：標普道瓊斯指數有限責任公司及恆生指數。數據截至 2021 年 1 月 29 日。圖表僅供說明用途。

這些“舊經濟”行業的增長放緩已導致股票表現落後，而近年來尤為明顯。最近五年，標普新中國行業指數每年的回報率超過 25.3%，而恆生中國企業指數的回報率僅為 10.8%，該出色表現說明迅速發展的經濟行業具有更強勁的推動力。

圖表 3：標普新中國行業指數表現出色



資料來源：標普道瓊斯指數有限責任公司及 FactSet。2016 年 1 月 29 日至 2021 年 1 月 29 日的數據。指數表現按美元計值的總回報計算。過往表現並不保證未來業績。圖表僅供說明用途，並反映假設的歷史表現。標普新中國行業指數於 2016 年 9 月 26 日推出。標普新中國行業（A 股上限）指數於 2018 年 12 月 24 日推出。

指數表現出色背後的推動因素是什麼？

通過對個別成分股分析所顯示，科技巨頭阿里巴巴和騰訊為指數表現最為突出，直接帶動指數表現，而貴州茅台和美團點評則進一步表明消費及服務相關行業在結構上變得日益重要。在最近五年裡，標普新中國行業指數前十大領漲成分股更帶動指數表現跑贏追蹤大型股的標普中國 500 指數。

此外，從行業歸因來看，指數表現出色原因主要集中在“新經濟”行業。與恆生中國企業指數相比，該情況更為明顯，很大一部分原因是該指數集中於銀行等“舊經濟”行業。

圖表 4a：帶動標普新中國行業指數跑贏標普中國 500 指數的領漲成分股

公司	GICS 板塊	平均權重(%)	平均有效權重(%)	總效應(%)
阿里巴巴集團控股有限公司發起的 ADR	可選消費品	10.38	3.20	8.41
騰訊控股有限公司	通訊服務	10.51	2.51	6.39
貴州茅台酒股份有限公司 A 類	日常消費品	3.43	1.78	5.48
美團點評	可選消費品	1.19	0.57	3.47
宜賓五糧液股份有限公司 A 類	日常消費品	1.51	0.79	2.76
中國民生銀行股份有限公司 A 類	金融	0.00	-1.17	2.24
美的集團股份有限公司 A 類	可選消費品	1.84	0.96	1.75
上海浦東發展銀行股份有限公司 A 類	金融	0.00	-1.09	1.71
好未來教育集團發起的 ADR A 類	可選消費品	0.69	0.38	1.40
江蘇恆瑞醫藥股份有限公司 A 類	醫療保健	1.29	0.67	1.38
其他	-	不適用	不適用	42.23
合計	-	30.85	不適用	77.23

資料來源：標普道瓊斯指數有限責任公司及 FactSet。2016 年 1 月 29 日至 2021 年 1 月 29 日的數據。過往表現並不保證未來業績。表格僅供說明用途，並反映假設的歷史表現。標普新中國行業指數於 2016 年 9 月 26 日推出。所示數據為基於 Factset 分析的估計。

圖表 4b：標普新中國行業指數相對於標普中國 500 指數的歸因分析

行業	GICS 板塊	平均權重(%)	平均有效權重(%)	配置效應(%)	選擇效應(%)	總效應(%)
互聯網和直銷零售	可選消費品	15.79	6.09	9.47	4.00	13.47
飲料	日常消費品	6.81	3.50	9.32	0.77	10.09
銀行	金融	-	-15.88	6.79	0.00	6.79
互動媒體和服務	通訊服務	15.17	5.45	7.18	-3.86	3.32
食品	日常消費品	4.57	2.17	1.75	1.29	3.04
家庭耐用品	可選消費品	4.74	2.29	1.81	1.17	2.98
建築和工程	工業	0.05	-2.39	2.68	0.30	2.98
石油、天然氣和消耗性燃料	能源	-	-3.04	2.90	0.00	2.90
多元化消費者服務	可選消費品	1.47	0.79	2.08	0.72	2.81
汽車	可選消費品	3.22	1.39	0.81	1.86	2.67
其他	-	不適用	不適用	12.82	13.35	26.17
合計	-	100.00	不適用	57.62	19.61	77.23

資料來源：標普道瓊斯指數有限責任公司及 FactSet。2016 年 1 月 29 日至 2021 年 1 月 29 日的數據。指數表現按美元計值的總回報計算。過往表現並不保證未來業績。表格僅供說明用途，並反映假設的歷史表現。標普新中國行業指數於 2016 年 9 月 26 日推出。所示數據為基於 Factset 分析的估計。

有別於較傳統的中國股票基準指數，標普新中國行業指數密切追蹤中國消費和服務行業，能有效地協助市場參與者以嶄新角度認識中國不斷變化的經濟發展和機遇。

欲了解進一步信息，請參閱[標普新中國行業指數的市場熱話概覽](#)。

如欲閱讀更多網誌文章，請瀏覽我們的英文網站 www.indexologyblog.com，或訂閱 [Indexology®](#) 以獲取最新發布的文章。

一般免責聲明

版權©2021，標普道瓊斯指數有限公司（S&P Global 的分支機構）。版權所有。標普®及標普 500®是 Standard & Poor's Financial Services LLC（S&P Global 的分支機構）（「標普」）的註冊商標。Dow Jones®是 Dow Jones Trademark Holdings LLC（「道瓊斯」）的註冊商標。商標已授予標普道瓊斯指數有限公司。未經書面許可，不得轉發、複製及 / 或影印全部或部分有關內容。本檔不構成標普道瓊斯指數有限公司、道瓊斯、標普或其各自聯屬公司（統稱「標普道瓊斯指數」）在未獲所需牌照的司法管轄區內提供服務的要約。標普道瓊斯指數提供的所有數據均為通用信息，未必滿足任何人士、實體或人群的具體需要。標普道瓊斯會就向第三方提供指數授權收取報酬。指數的過往數據並非未來表現的保證。

投資者不能直接投資於指數。對指數所代表的資產類別的投資，可通過基於該指數的可投資金融工具進行。標普道瓊斯指數並無發起、認可、銷售、推廣或管理由第三方提供並旨在依據任何指數的表現提供投資回報的任何投資基金或其他投資工具。標普道瓊斯指數不保證基於指數的投資產品會準確跟踪指數表現或提供正投資回報。標普道瓊斯指數有限公司並非投資顧問，標普道瓊斯指數不會對投資任何此類投資基金或其他投資工具的適當性作出任何陳述。投資者不應根據本檔所載聲明的任何內容，作出投資於任何此類投資基金或其他投資工具的決策。我們建議有意投資人士僅在仔細考慮投資此類基金的相關風險（詳情載於投資基金或其他投資產品或工具的發行人或其代表編制的發行備忘錄或類似檔）後，才投資於任何此類投資基金或其他投資工具。指數納入任何證券，並不表示標普道瓊斯指數建議買入、賣出或持有該證券，也不應視為投資建議。標普道瓊斯指數根據個別指數成分股（由其主要交易所釐訂）之收市價，計算旗下美國基準指數的收市價。

以上數據根據一般公眾可用信息及可靠來源，僅為提供數據而編制。以上數據所載的任何內容（包括指數資料、評級、信用相關分析和資料、研究、估值、模型、軟件或其他應用程序或由此得出的內容）或其任何部分（「內容」），未經標普道瓊斯指數的事先書面許可，不得以任何方式予以修改、反向工程、複製或分發，或儲存於數據庫或檢索系統中。有關內容不得用作任何非法或未經授權用途。標普道瓊斯指數及其第三方數據提供商及許可人（統稱「標普道瓊斯指數相關方」）概不保證有關內容的準確性、完整性、及時性或有效性。標普道瓊斯指數相關方概不對使用有關內容所導致的任何錯誤或疏忽負責。有關內容「按原狀」提供。標普道瓊斯指數相關方不會作出任何或所有明示或暗示的保證，包括但不限於任何適銷性、特定目的或用途的合適性、無錯誤或無瑕疵。標普道瓊斯指數相關方概不對任何一方使用有關內容導致的任何直接、間接、附帶、懲戒性、補償性、懲罰性、特殊或相應而生的損害賠償、成本、開支、法律費用或損失（包括但不限於收入損失或盈利損失及機會成本）承擔法律責任，即使在已獲悉可能發生該等損失情況下亦然。

此外，標普道瓊斯指數向或就眾多機構（包括證券發行人、投資顧問、經紀商、投資銀行、其他金融機構及金融中介機構）提供廣泛服務，並向上述機構收取相應費用或其他經濟利益，包括標普道瓊斯指數推薦、評級、納入模型組合、評估或以其他方式處理其證券或服務的機構。