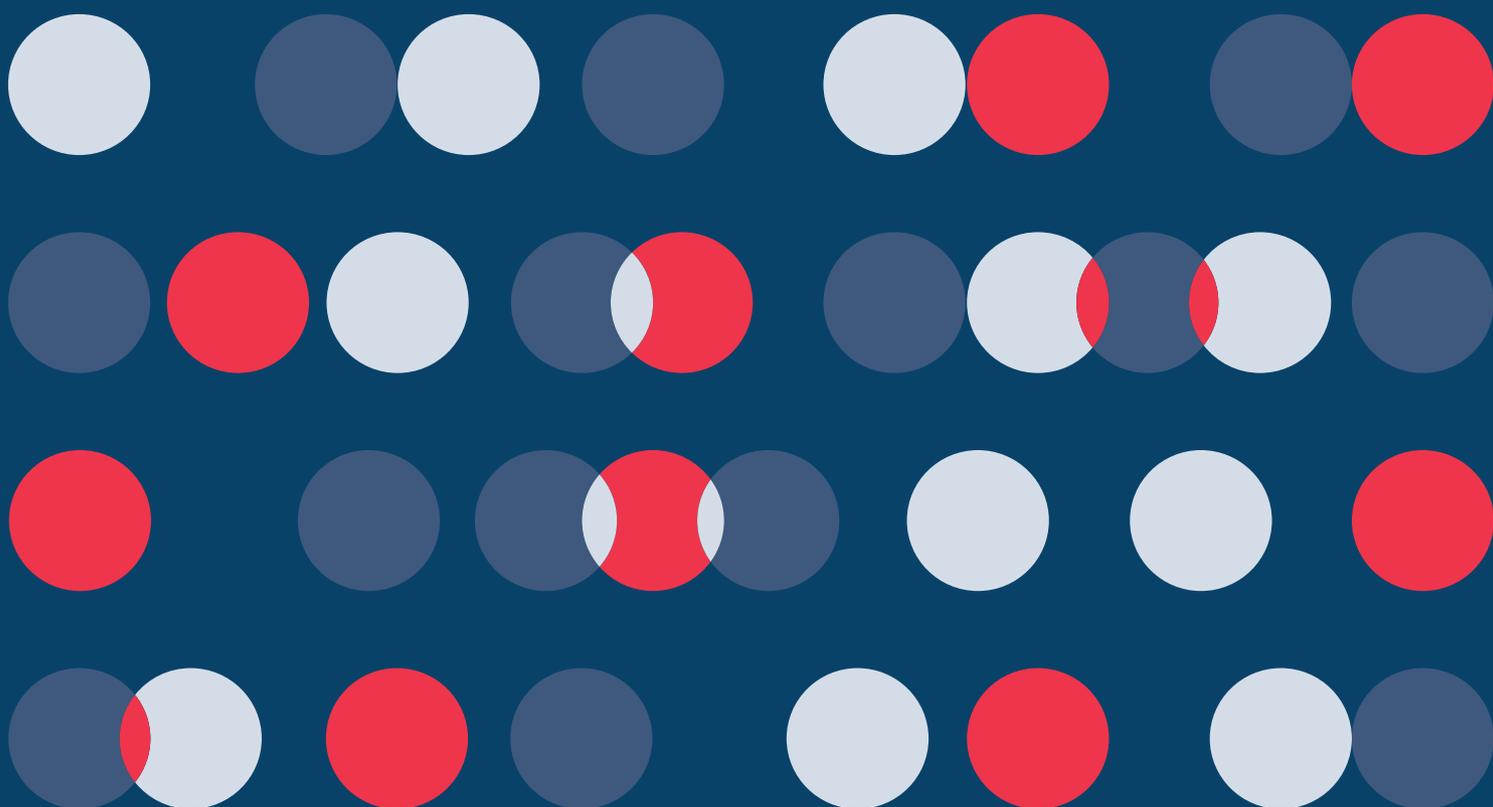


2019年2月

研究報告

滬深港互聯互通上市公司
可提供的「一帶一路」投資機遇



目錄

頁數

摘要	1
1. 「一帶一路」倡議	2
1.1 啟動及重要意義	2
1.2 多邊合作重點及舉措	2
2. 中華交易服務的「一帶一路」研究調查	3
3. 上市公司的「一帶一路」參與情況	5
3.1 「一帶一路」參與情況總覽	5
3.2 「一帶一路」業務的增長	6
3.3 按上市公司類別及業務分析「一帶一路」參與情況	7
3.4 「一帶一路」業務的區域及國家分析	9
3.5 調查結果的主要趨勢	12
4. 中華一帶一路指數及其他「一帶一路」指數	12
5. 總結	15
附錄一：2018年「一帶一路」調查所涉及的「一帶一路」國家名單	16
附錄二：中華一帶一路指數編制方案	17

摘要

中國國家主席習近平於 2013 年首次提出「一帶一路」倡議，並於 2015 年發表有關願景及行動方案。「一帶一路」倡議預期有利於促進沿線各國經濟繁榮與區域經濟合作、加強不同文明交流互鑒和相互學習，以及促進世界和平與發展。逾百國家透過不同合作方式參與「一帶一路」倡議，當中超過 60 個國家位於「一帶一路」沿線。中國提出「一帶一路」倡議後的這五年來，經貿合作、投資及服務等方面都取得重大進展。

「一帶一路」倡議為全球各行各業的企業帶來無盡商機，讓他們於「一帶一路」沿線國家的投資爭取潛在豐富回報。為協助資本市場參與者深入了解相關投資機遇，中華證券交易服務有限公司（中華交易服務）進行了有關「一帶一路」的研究調查，以揭示滬深港上市公司在「一帶一路」進行業務活動的趨勢。調查結果顯示：(1) 上市公司的「一帶一路」參與度持續提升，「一帶一路」業務穩步增長；(2) 上市公司參與「一帶一路」業務越趨積極，尤其於工程合同及保險承保業務方面增幅顯著；(3) 內地公司已在非金融業務中佔主導地位，其在金融業務的份額亦不斷增加；(4) 公司參與「一帶一路」業務所涉及的行業越見多元化；及(5) 「一帶一路」業務所覆蓋的地域亦越來越廣。

市場上亦陸續出現多隻「一帶一路」指數，追蹤箇中商機。當中，中華交易服務一帶一路指數是首隻兼唯一一隻追蹤「一帶一路」投資的中港跨境指標，指數成份股為可透過內地與香港股票市場交易互聯互通機制試點計劃（即「滬港通」及「深港通」）買賣的上市股票。市場大可以此指數為基礎開發投資工具（如交易所買賣基金），利便投資者跨境捕捉「一帶一路」投資機遇。

1. 「一帶一路」倡議

1.1 啟動及重要意義

中國國家主席習近平 2013 年出訪亞洲國家期間，首次提出了「一帶一路」倡議。「一帶一路」涵蓋「絲綢之路經濟帶」和「21 世紀海上絲綢之路」。絲綢之路經濟帶貫穿中亞、西亞、中東至歐洲，延伸至南亞和東南亞。海上絲綢之路則貫穿東南亞、大洋洲和北非。同年稍後的一個場合中，中國總理李克強強調，有需要鋪就面向東南亞國家聯盟（東盟）¹ 的海上絲綢之路。2015 年 3 月，中國政府發布了關於「一帶一路」願景和行動的基礎文件（「一帶一路」行動計劃）²，指出加快建設「一帶一路」有利於促進沿線各國經濟繁榮與區域經濟合作、加強不同文明交流互鑒，促進世界和平與發展。按此行動計劃，「一帶一路」旨在：促進經濟要素有序自由流動、資源高效配置和市場深度融合；推動沿線各國實現經濟政策協調，開展更大範圍、更高水平、更深層次的區域合作；並共同打造開放、包容、均衡、普惠的區域經濟合作架構（見第 1.2 節）。

據悉「一帶一路」共涉及 100 多個國家，其中超過 60 個為「一帶一路」沿線國家³，其餘還有許多通過加入亞洲基礎建設投資銀行（亞投行）⁴、與中國共同興建交通基礎設施又或以其他合作方式參與進來⁵。在「一帶一路」沿線國家（「一帶一路」國家），一系列如公路和鐵路的基建項目已啟動並在進行中，中國無論在融資和工程方面都一直積極參與其中。在 2017 年 5 月的「一帶一路」國際合作論壇上，中國國家主席習近平重申了中國對促進全球化和自由貿易的決心，承諾向一帶一路沿線國家投資 1,240 億美元。

許多「一帶一路」國家都欠缺自行發展基礎設施的財力，不管是在公營還是私營市場。現在中國「一帶一路」項目的支持下，這些國家將可受惠，得以加強其基礎設施建設、吸引更多外來投資以至經貿活動等。中國本身已承諾進一步開放市場，加強國際合作。

按已知的「一帶一路」國家計算，其人口合計約佔全球總數的 65%，國內生產總值（GDP）佔全球的 40%，能源資源佔全球四分之三，商品和服務貿易亦佔全球四分之一⁶。「一帶一路」預計將為上述地區的人民和企業創造豐富的就業和貿易機會。

1.2 多邊合作重點及舉措

根據「一帶一路」行動計劃，「一帶一路」堅持和平共處的原則⁷；堅持開放合作、和諧包容、遵循市場運作，謀求各方共同利益。合作或「聯通」的五大要點概述如下：

- **政策溝通** — 加強政府間合作，積極構建多層次政府間宏觀政策溝通交流機制，達成合作新共識；
- **設施聯通** — 逐步形成連接亞洲各次區域以及亞歐非之間的基礎設施網絡；
- **貿易暢通** — 透過投資及貿易合作，改善投資以及貿易便利化問題，消除投資和貿易壁壘，構建區域內和各國良好的營商環境；

¹ 東盟由汶萊、柬埔寨、印度尼西亞、老撾、馬來西亞、緬甸、菲律賓、新加坡、泰國和越南共十個國家組成。

² 《推動共建絲綢之路經濟帶和 21 世紀海上絲綢之路的願景與行動》，中華人民共和國國家發展和改革委員會、外交部和商務部在國務院批准下共同發布，2015 年 3 月。

³ 中國國際貿易研究中心 2015 年 8 月公布的《「一帶一路」沿線國家產業合作報告》列出將會參與倡議的 65 個一帶一路沿線國家。

⁴ 亞投行是總部設於北京的多邊發展銀行，由中國推動成立支持一帶一路的發展，旨在提高亞洲以至世界各地的社會和經濟效益。截至 2018 年 10 月 8 日，亞投行擁有 44 個地區成員，24 個非地區成員和 19 個來自世界各地的潛在會員（來源：亞投行網站，2018 年 12 月 12 日資料）。

⁵ 馮氏集團利豐研究中心 2016 年 5 月的報告 *The Belt and Road Initiative: 65 Countries and Beyond*，識別出 48 個這樣的國家。

⁶ 資料來源：“China says it's building the New Silk Road. Here are five things to know ahead of a key summit”，載於時代雜誌，2017 年 5 月 12 日；新加坡政府網站 (<https://www.iesingapore.gov.sg>)。

⁷ 和平共處五項原則是：尊重各國主權和領土完整、互不侵犯、互不干涉內政、平等互利、和平共處。

- **資金融通** — 深化金融合作，推進亞洲貨幣穩定體系、投融資體系和信用體系建設；
- **民心相通** — 傳承和弘揚絲綢之路友好合作精神，廣泛開展文化交流、學術往來、人才交流合作、媒體合作、青年和婦女交往、志願者服務等。

「一帶一路」倡議自推出以來便得到「一帶一路」國家的熱烈積極反響。截至2018年8月止的五年間，中國與103個國家、地區和國際組織共簽署了118項發展「一帶一路」的合作協議，先後與13個「一帶一路」國家簽署或升級了5項自由貿易協定。倡議的範圍由此從歐亞大陸延伸到非洲、拉丁美洲及加勒比地區以至南太平洋地區⁸。

除基礎設施項目外，「一帶一路」的商機也涉及貿易投資以及金融和專業服務。在金融方面，有機構估計未來15年「一帶一路」項目需要的融資金額高達5至6萬億美元⁹。據報道，多個「一帶一路」國家已與中國合作發展基礎設施項目，這包括斯里蘭卡、馬來西亞、菲律賓、巴基斯坦、比利時、埃塞俄比亞、肯尼亞、柬埔寨及莫桑比克等¹⁰。過去五年來中國與「一帶一路」國家的貿易總額已超過5萬億美元，年均增長率為1.1%，並在這些國家建立了82個海外經貿合作區，累計投資額達289億美元¹¹。英國、新加坡和香港等國家和地區也抓緊機會為「一帶一路」提供金融及專業服務，包括銀行及保險、法律、工程及城市規劃等等。

據報道，在「一帶一路」的推動之下，中國企業增加了在「一帶一路」國家的經營和投資，與「一帶一路」商業夥伴共創雙贏局面。從事建築、港口運營、貨運/航運及物流、能源、貿易和金融服務等行業的企業均從中受益¹²。以貿易及貨運業為例，「一帶一路」倡議下建立的鐵路及海運航線以及港口設施¹³大大縮短了貨物運輸時間。2018年截至10月止，中國企業於55個「一帶一路」國家新增119億美元投資，同比增長6.4%¹⁴，另2018年（截至7月）中國企業與「一帶一路」國家新簽訂了571.1億美元的建設合同¹⁵。此外，中資銀行機構也在「一帶一路」融資中發揮著重要作用。例如據報道，中國銀行新加坡分行為「一帶一路」項目的融資先後籌集了160億美元的資金¹⁶。

因此，「一帶一路」為內地、香港乃至世界各地的企業創造了無限商機，讓他們於「一帶一路」國家的投資爭取潛在豐富回報。

2. 中華交易服務的「一帶一路」研究調查

有見「一帶一路」對全球商業及投資市場的重大意義，香港交易及結算所有限公司（香港交易所）與上海證券交易所（上交所）及深圳證券交易所（深交所）的合資公司——中華證券交易服務有限公司（中華交易服務）——啟動了關於「一帶一路」的研究調查，收集上市公司參與「一帶一路」的業務範圍及性質的數據及資料。該調查定期進行，希望可緊貼資本市場在「一帶一

⁸ 資料來源：新華社文章“China sees trade, investment growth with B&R countries”，2018年8月27日；新華社文章“Belt and Road Initiative in 5 years”，2018年8月27日，載於中國國務院新聞辦公室網站。

⁹ 匯豐估計為6萬億美元，普華永道估計為5萬億美元（資料來源：“BRI helps companies build global bridges of connectivity”，載於China Daily，2018年11月14日）。

¹⁰ 資料來源：不同媒體報道。

¹¹ 資料來源：新華社文章“B&R countries eye production capacity cooperation with China”，2018年10月22日，載於中國國務院新聞辦公室網站。

¹² 據不同媒體報道。

¹³ 其中包括中新鐵路-海運公路、鄭州-列日（比利時）貨運列車路線、蘭州-伊斯蘭堡（巴基斯坦）鐵路和公路貨運服務、中歐陸海快速路線和中歐貨運鐵路計劃等等。

¹⁴ 資料來源：〈前10個月我國企業對「一帶一路」沿線國家新增投資119億美元〉，載於中國國務院新聞辦公室網站，2018年11月15日。

¹⁵ 資料來源：新華社文章“Belt and Road Initiative in 5 years”，載於中國國務院新聞辦公室網站，2018年8月27日。

¹⁶ 資料來源：新華社文章“China, Singapore explore more potentials for BRI cooperation”，載於中國國務院新聞辦公室網站，2018年11月12日。

路」不斷發展下的格局變化。調查結果發揮以下作用，預期會有助資本市場參與者深入了解相關機遇：

- (1) 揭示「一帶一路」經濟活動的現狀特徵和發展趨勢；
- (2) 展示上市公司把握「一帶一路」商機時就產品和服務市場採納的不同商業模式；再由此
- (3) 展現滬深港上市公司參與「一帶一路」為資本市場創造的投資機會。

該調查的**目標回應公司**涵蓋上交所、深交所及香港交易所旗下股票市場互聯互通¹⁷的上市公司。首次調查於2017年進行（2017年調查），收集了2014年至2016年財政年度的數據；最近一次調查於2018年進行（2018年調查），收集了2017年財政年度的數據。2017年調查及2018年調查分別覆蓋的目標樣本有1,931及1,939家上市公司，回應率分別為67%（1,286份有效回應）及66%（1,274份有效回應）。

至於有關上市公司參與「一帶一路」的計量指標，則是參照「一帶一路」國家的五大關鍵聯通領域（見上文第1.2節）來確定。該五大關鍵領域中有三個是可量化的，分別是：「設施聯通」、「貿易暢通」及「資金融通」。最後定出以下六個「一帶一路」商業參與度指標：

- (1) **商品/服務銷售金額** — 向「一帶一路」國家提供貿易出口、於當地銷售商品及/或提供服務等所獲取的收入金額；
- (2) **商品/服務採購金額** — 從「一帶一路」國家進行貿易進口、從當地採購貨品及/或接受當地所提供的服務等，以作自家生產或轉售用途的採購金額；
- (3) **新簽工程項目合同金額** — 於「一帶一路」國家從事基建設計及/或建設、土木工程及設備製造等所涉及的新簽工程項目合同總金額；
- (4) **新增投資金額** — 在「一帶一路」國家進行的資本開支及/或股權投資的新增投資總額；
- (5) **融資/貸款金額**（僅限金融機構）— 在「一帶一路」國家進行直接融資、債券發行及/或貸款業務所涉及的金額；
- (6) **保險承保金額**（僅限金融機構）— 在「一帶一路」國家提供客戶保險服務及承保業務所涉及的金額。

調查向受訪者提供「一帶一路」國家的參考名單¹⁸，請他們報告其於上述六個指標（按其適用者）中所涉及的金額，並提供他們參與「一帶一路」相關業務的任何其他信息。由於「一帶一路」沒有明確的地理邊界，調查中這份「一帶一路」國家名單會按年擴張¹⁹。

以下第3節將根據研究調查的結果，展示回應公司在基建、貿易及投資以及金融服務等關鍵領域的「一帶一路」參與趨勢。

¹⁷ 此機制涵蓋「上海與香港股票市場交易互聯互通機制」（滬港通）及「深圳與香港股票市場交易互聯互通機制」（深港通）。

¹⁸ 有關2018年調查的「一帶一路」國家參考名單，請參見附錄一。香港為中國特別行政區，未有列入名單。

¹⁹ 與2017年調查相比，2018年調查增添了9個國家 — 東北亞的韓國；大洋洲的新西蘭；非洲的埃塞俄比亞、馬達加斯加、摩洛哥及南非；東歐的奧地利；美洲的巴拿馬及特立尼達和多巴哥。

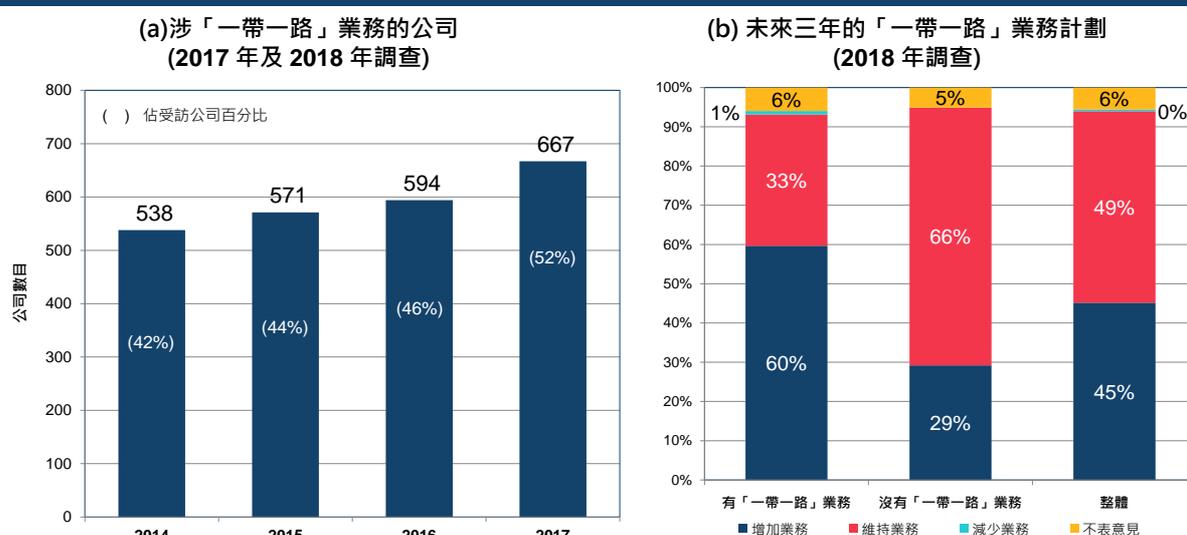
3. 上市公司的「一帶一路」參與情況²⁰

3.1 「一帶一路」參與情況總覽

「一帶一路」參與現況及未來計劃

2018年調查(2017財政年度數據)中,大部分受訪公司(52%)均有參與「一帶一路」業務(下稱「一帶一路」公司),結果亦顯示參與度自2014年至2017年財政年度漸次上升(2014年、2015年及2016年分別為42%、44%及46%)。2018年調查中的「一帶一路」公司有60%擬在未來3年增加其「一帶一路」業務,33%擬維持該等業務。不涉「一帶一路」業務的公司中,29%擬在未來3年會參與「一帶一路」業務。整體而言,94%受訪公司擬增加或維持於「一帶一路」業務的參與度。(見圖1。)

圖1: 受訪公司參與「一帶一路」現況及未來計劃



「一帶一路」公司的類別及行業 (2018年調查)

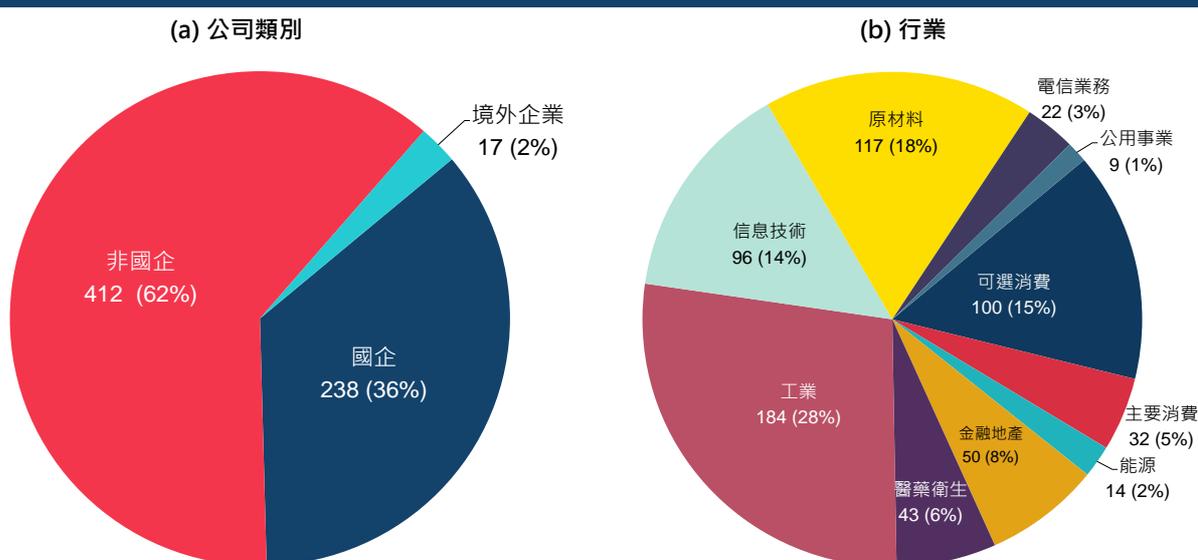
回應2018年調查的「一帶一路」公司主要為內地公司²¹(98%)—36%為國有企業(國企)²²,62%為非國企。行業分布上,工業類別的公司佔最大比重(28%),其次為原材料(18%)、可選消費(15%)及信息技術(14%)。上述四大行業的公司合計佔有回應2018年調查的全部「一帶一路」公司樣本的75%。(見圖2)

²⁰ 詳情請參閱2018年12月11日中華交易服務刊發的2018年調查報告(<https://www.ces.com>)。

²¹ 「內地公司」指符合以下任何一項準則的公司:(1)實體在中國內地註冊成立;(2)公司的營運中心在中國內地;及(3)公司收入至少50%來自中國內地。

²² 國企涵蓋(1)由國有資產監督管理委員會(國資委)地方分局或地方政府又或其他地方國企作為實際控制人的「地方國企」,及(2)國務院屬下國資委或財政部作為實際控制人的「中央國企」。

圖 2：受訪「一帶一路」公司的類別及行業分布（2018年調查）



註：基礎樣本為 667 家涉「一帶一路」業務的上市公司。

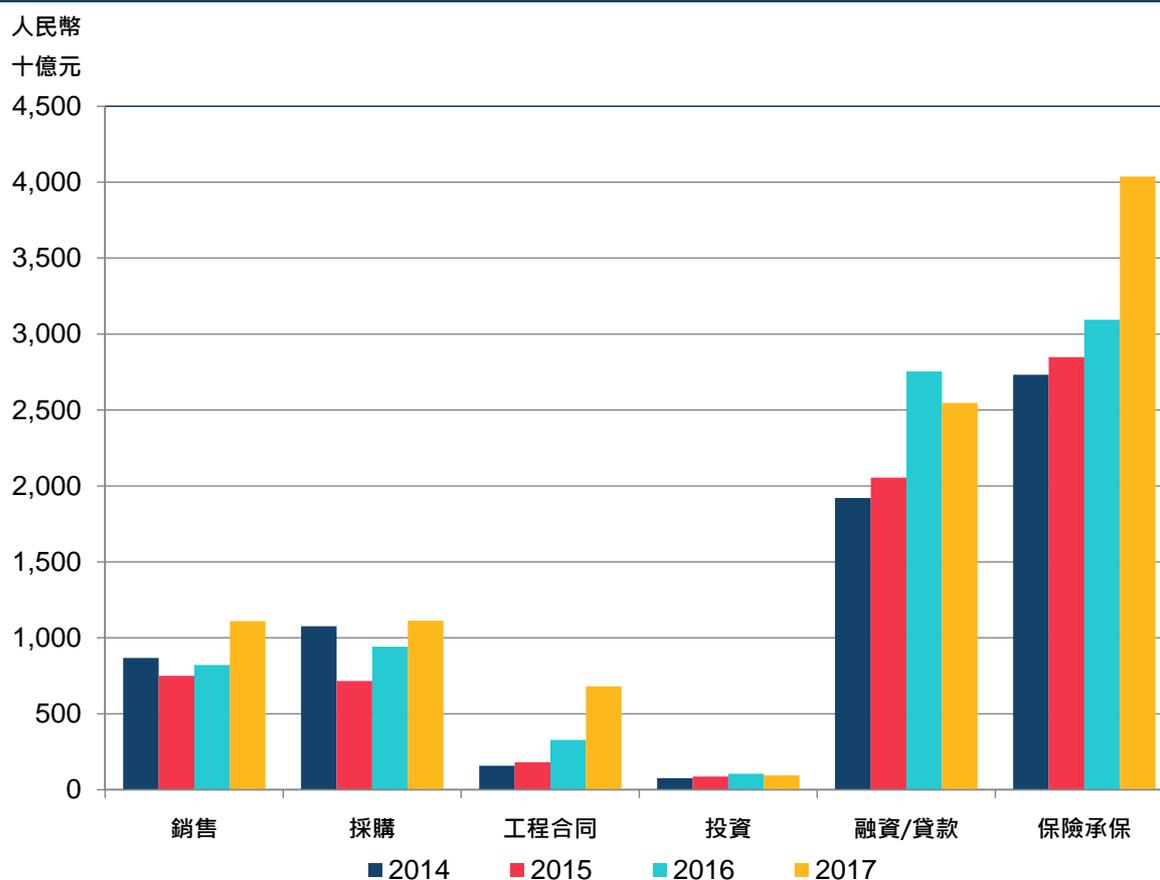
3.2 「一帶一路」業務的增長

根據 2017 年調查及 2018 年調查（涵蓋受訪公司 2014 年至 2017 年財政年度）的結果，不同類別的「一帶一路」業務均呈明顯增長趨勢²³ — 2014 年至 2017 年錄得正數的複合年增長率。計及新增國家的業務後，錄得最大複合年增長率的「一帶一路」業務類別為新簽工程合同(63%)，然後是保險承保(14%)及融資/貸款(10%)。即使不包括新增國家，新簽工程合同的複合年增長率仍處於 60% 的高水平，保險承保及融資/貸款則分別為 10% 及 9%。（見圖 3。）

以金額計（包括新增國家），受訪「一帶一路」公司於 2017 年的保險承保及融資/貸款金額分別達人民幣 40,366 億元及人民幣 25,461 億元，當中保險承保金額更較 2016 年大幅增長 30%。相對來說，2017 年新增的「一帶一路」投資只有人民幣 942 億元。「一帶一路」採購及銷售金額於 2017 年幾乎相同，分別為人民幣 11,137 億元及人民幣 11,109 億元。「一帶一路」新簽工程合同金額則為人民幣 6,806 億元，較三年前的人民幣 1,584 億元增加逾三倍，較 2016 年的人民幣 3,277 億元亦增加一倍。

²³ 雖然兩項查的受訪樣本數目不一，但實際數目（1,286 家及 1,274 家）及回應比率（67% 及 66%）均很接近，因此其結果可作比較。

圖 3：各類「一帶一路」業務每年業務金額（2014年至2017年）



包括/不包括 新增國家	複合年增長率 (2014 – 2017)					
	銷售	採購	工程合同	投資	融資/貸款	保險承保
包括	9%	1%	63%	7%	10%	14%
不包括	5%	-1%	60%	6%	9%	10%

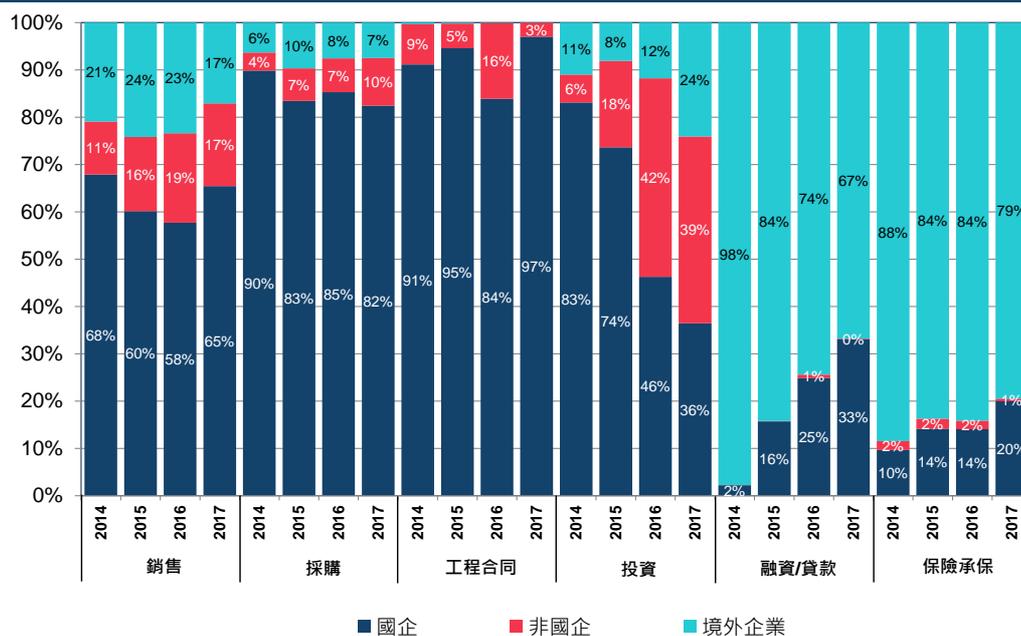
3.3 按上市公司類別及業務分析「一帶一路」參與情況

按公司類別分析

受訪公司中，內地公司（國企及非國企）佔「一帶一路」非金融業務最大比重——分別佔 2017 年銷售、採購及新簽工程合同的 83%、93% 和 100%，佔新增投資 76%（見圖 4）。在銷售、採購及新簽工程合同這三個業務類別，國企較非國企更為重要（2017 年所佔比重分別為 65%、82% 及 97%）。另一方面，非國企在新增投資方面所佔的比重亦快速增長，由 2014 年的 6% 增至 2017 年的 39%。

金融業務類別一直由境外企業主導，但內地公司正逐步趕上。境外企業 2017 年於融資/貸款及保險承保的比重分別為 67% 及 79%，低於 2014 年的 98% 及 88%（見圖 4）。

圖 4：各類公司所佔「一帶一路」業務金額比率（2014年至2017年）

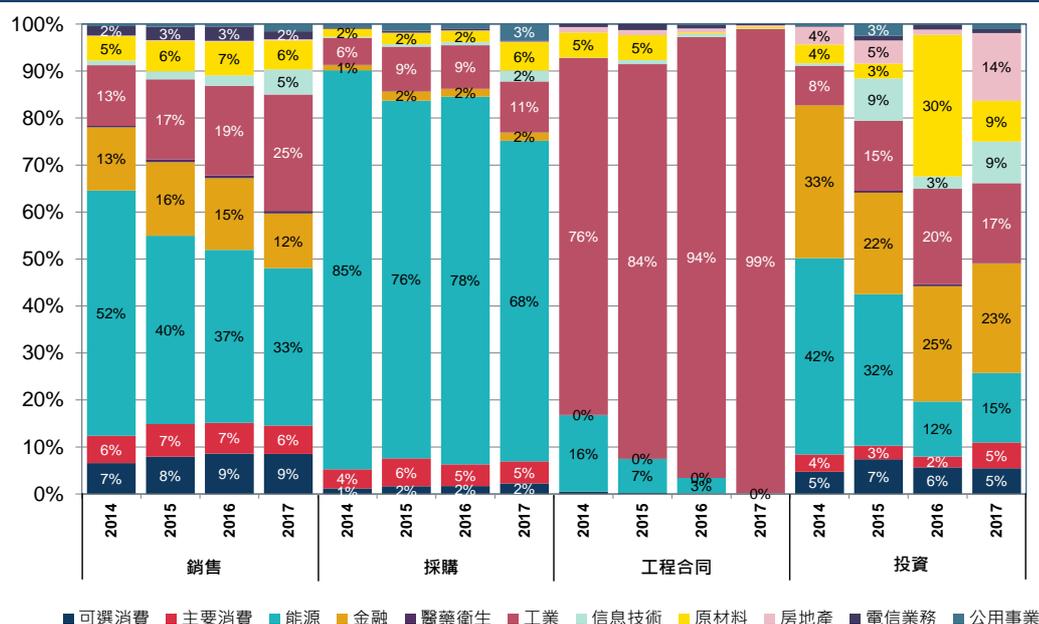


註：由於四捨五入的關係，百分比的總和未必相等於 100%。

按行業分析

能源類公司僅佔 2018 年調查中受訪「一帶一路」公司數目的 2%，但卻主導「一帶一路」採購及銷售業務，2017 年佔這兩類業務最大比重（分別為 68%及 33%，已較 2014 年的 85%及 52%下跌）。在全部四個「一帶一路」非金融業務類別中，工業類公司的佔比皆有所上升——於新工程合同的佔比由 2014 年的 76%升至 2017 年的 99%，銷售的佔比由 2014 年的 13%升至 2017 年的 25%，採購的佔比由 2014 年的 6%升至 2017 年的 11%，新增投資的佔比由 2014 年的 8%升至 2017 年的 17%。在新增投資及銷售業務類別中，金融類公司的佔比明顯相對較高（2017 年分別佔 23%及 12%）。要注意的是，基於業務性質的關係，只有金融類公司提供「一帶一路」融資/貸款及保險承保服務。（見圖 5。）

圖 5：各行業所佔「一帶一路」業務金額比率（2014年至2017年）



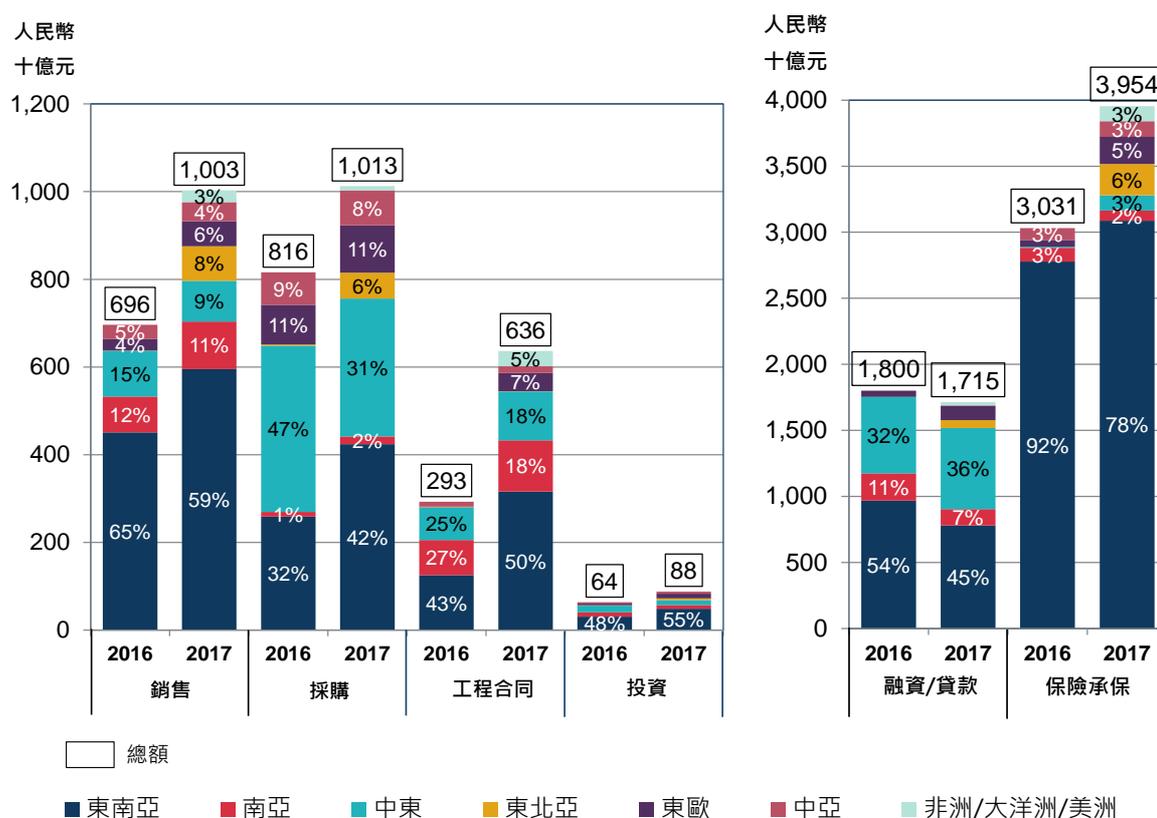
註：由於四捨五入的關係，百分比的總和未必相等於 100%。

3.4 「一帶一路」業務的區域及國家分析

圖 6 顯示受訪上市公司²⁴ 2016 年及 2017 年「一帶一路」業務金額的區域分布及相關比重。2018 年調查 (收集 2017 年財政年度的數據) 多加了五個區域合共九個國家²⁵，非洲、大洋洲及美洲都是 2017 年調查 (收集 2014 年至 2016 年財政年度的數據) 所未有涵蓋的新增區域。

受訪「一帶一路」公司的「一帶一路」業務比較集中於東南亞地區 — 2017 年，東南亞的銷售佔比為 59%，採購佔比為 42%，新簽工程合同為 50%，新增投資為 55%，融資/貸款為 45%，而保險承保的佔比尤其高，達 78%。中東地區於採購及融資/貸款業務的佔比很大 (2017 年分別佔 31% 及 36%)，南亞於新簽工程合同及銷售業務的比重亦相對較高，2017 年於新簽工程合同的佔比為 18% (與中東相若)，於銷售的佔比為 11% (中東：9%)。

圖 6：各區域所佔「一帶一路」業務金額比率 (2016 年至 2017 年)



註：基礎樣本為 512 家 (2017 年調查) 及 657 家 (2018 年調查) 有提供其「一帶一路」業務區域分布的公司。由於四捨五入的關係，百分比的總和未必相等於 100%。

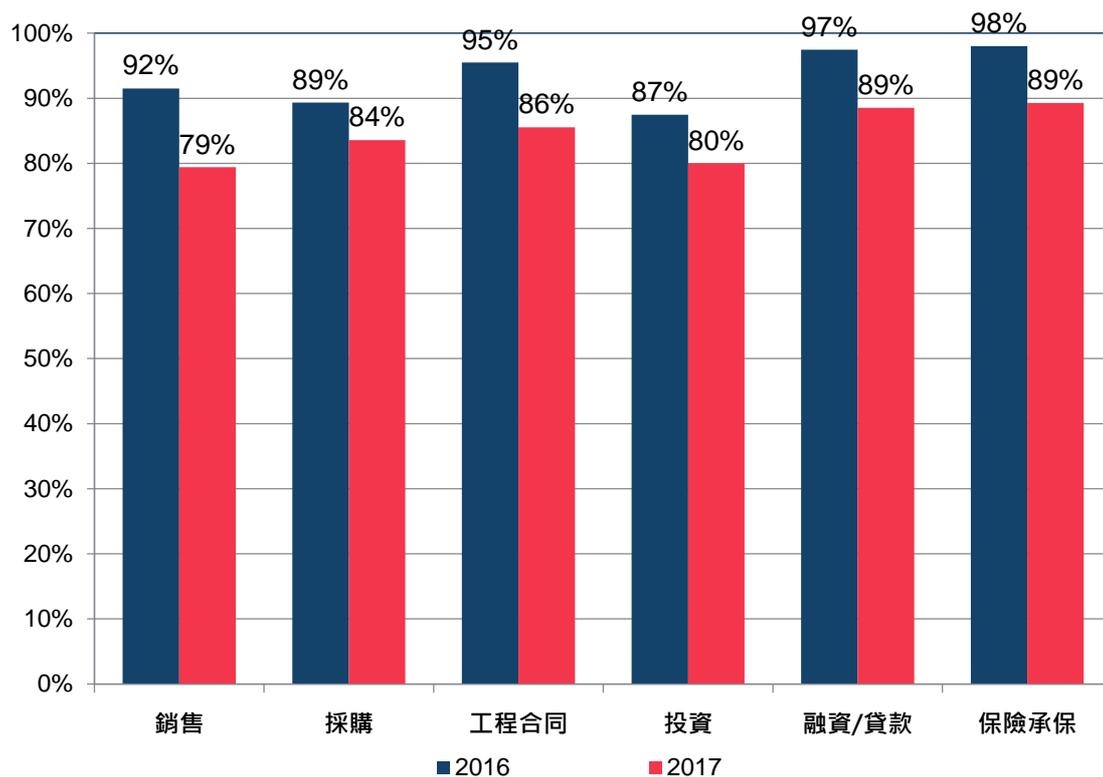
「一帶一路」業務的主要地區東南亞於 2017 年錄得新簽工程合同最大年度增長 (以金額計為 153%)，採購、投資及銷售業務的增長也不俗 (分別為 64%、58% 和 32%)。反之，中東於 2017 年「一帶一路」業務在採購及銷售方面全年分別下跌 17% 及 11%，但新簽工程合同仍有 51% 的年度增長。東北亞於 2017 年「一帶一路」業務的增長 (2017 年整體佔比為 5%，2016 年則為 0%) 主要源自新列入國家名單的韓國。

雖然 2017 年於每個業務類別的首三大區域的佔比合計均約達八成或以上，但集中度已較 2016 年下降，而且 2017 年受訪公司的「一帶一路」業務所覆蓋的地域分布亦見愈廣 (見圖 7)。

²⁴ 2017 年調查及 2018 年調查分別有 512 及 657 家公司回答有關國家分布的問題。這批受訪公司的「一帶一路」業務於 2016 年及 2017 年財政年度的合計金額分別為人民幣 67,000 億元及人民幣 84,090 億元，分別佔這兩年受訪「一帶一路」公司整體樣本中「一帶一路」業務總額的 83% 及 88%。

²⁵ 2018 年調查的「一帶一路」國家名單見附錄一，有關變動見上文註腳 19。

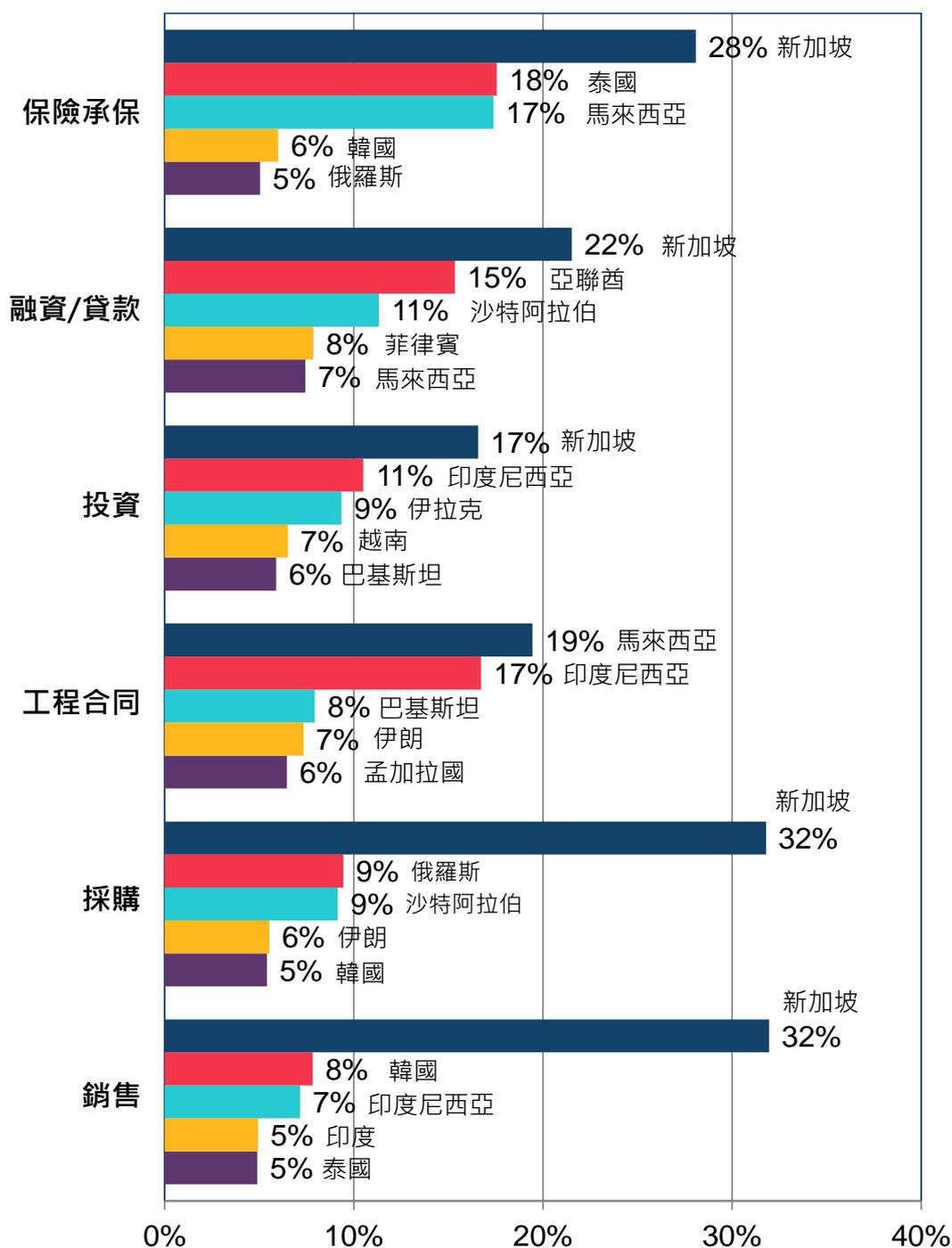
圖 7：每類「一帶一路」業務的首三大區域佔比（2016年及2017年）



財政年度	銷售	採購	工程合同	投資	融資/貸款	保險承保
2016	東南亞 (65%) 中東 (15%) 南亞 (12%)	中東 (47%) 東南亞 (32%) 東歐 (11%)	東南亞 (48%) 南亞 (27%) 中東 (25%)	東南亞 (48%) 中東 (24%) 南亞 (15%)	東南亞 (54%) 中東 (32%) 南亞 (11%)	東南亞 (92%) 南亞 (3%) 中亞 (3%)
2017	東南亞 (59%) 南亞 (11%) 中東 (9%)	東南亞 (42%) 中東 (31%) 東歐 (11%)	東南亞 (50%) 南亞 (18%) 中東 (18%)	東南亞 (55%) 中東 (13%) 東歐 (12%)	東南亞 (45%) 中東 (36%) 南亞 (7%)	東南亞 (78%) 東北亞 (6%) 東歐 (5%)

圖 8 顯示 2017 年財政年度受訪「一帶一路」公司每類「一帶一路」業務中佔比最高的首五個國家。新加坡在六個「一帶一路」業務類別中的五個均踞首位，馬來西亞則在新簽工程合同業務中排首位。

圖 8：「一帶一路」業務佔比最高的五個國家（2017年）



3.5 調查結果的主要趨勢

總括而言，調查結果顯示受訪上市公司於「一帶一路」的參與情況有以下主要趨勢：

(1) 「一帶一路」參與度持續提升及「一帶一路」業務持續增長

2014年至2017年財政年度有參與「一帶一路」的公司數目在不斷增加，佔比由前數年的少數增至2017年的多數。調查中不同業務類別的業務金額在這數年間都錄得顯著增幅。

(2) 企業參與「一帶一路」工程合同和保險承保業務愈趨積極

調查的業務類別中，新簽工程合同及保險承保業務於2017年的增長特別高（與2016年比較增長分別超過100%及30%），反映「一帶一路」國家的基礎設施發展持續吃重。

(3) 內地公司參與度顯著重要

「一帶一路」的銷售、採購、新簽工程合同和新增投資等業務均由內地公司為主導。一直以境外企業佔大比重的金融業務（融資/貸款及保險承保），內地公司（主要是國企）的市佔率亦正不斷增加及愈來愈吃重。非國企於新增投資的佔比亦明顯上升。

(4) 參與「一帶一路」業務的行業更加多元化

能源業於「一帶一路」銷售、採購及新增投資的主導地位已下降，其他行業於此等「一帶一路」業務的參與率愈來愈高。然而，在「一帶一路」新簽工程合同方面仍繼續以工業類公司為主導。

(5) 「一帶一路」業務覆蓋地域越來越廣

這數年來「一帶一路」業務集中於首三大區域的程度已漸次下降。不同「一帶一路」業務類別佔比最大的首三個國家都有所不同。調查所評估的國家（大中華以外）中，新加坡2017年於六個評估的「一帶一路」業務類別中的五個類別均排名首位。

4. 中華一帶一路指數及其他「一帶一路」指數

2017年6月，香港交易所委託中華交易服務開發一帶一路指數，以回應市場對「一帶一路」指標的需求。「中華一帶一路指數」由此產生。

中華一帶一路指數是離岸市場首隻與「一帶一路」相關的跨境指數，旨在反映積極參與「一帶一路」倡議的公司的股價表現。

中華一帶一路指數成份股篩選自滬深港互聯互通機制下可供北向或南向交易的股票（不包括上交所或深交所的ST或ST*股票²⁶），參考基準為按照「一帶一路」研究調查中取得該等公司於「一帶一路」六大方業務範疇的參與度評估²⁷。那即是說，中華一帶一路指數所包括的都是在滬深交易所或香港交易所上市的公司。指數的組成反映「一帶一路」倡議在滬深港互聯互通上市公司有參與的各個經濟領域中的發展情況。換言之，該指數是跟蹤與「一帶一路」業務相關的股票表現的指標。

²⁶ ST或ST*指「特別處理」，提示投資者買賣該等股票具有特別風險。

²⁷ 中華一帶一路指數編制方法見附錄二。

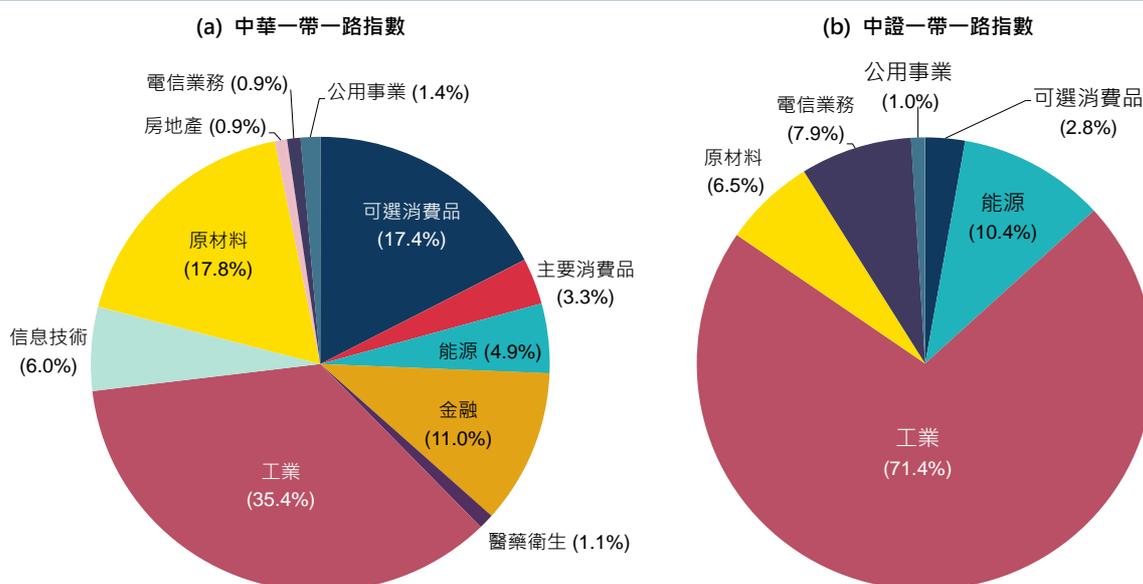
目前除中華一帶一路指數外，內地主要有三隻以從事「一帶一路」主題相關行業的公司的 A 股作為成份股的在岸市場「一帶一路」指數：

- (1) 中證一帶一路主題指數（下稱「中證一帶一路指數」）²⁸ — 2015年2月16日由中證指數有限公司（中證）推出；
- (2) 上證一帶一路主題指數（下稱「上證一帶一路指數」）²⁹ — 2015年6月24日由中證為上交所推出；及
- (3) 國證新絲路主題指數（下稱「國證新絲路指數」）³⁰ — 2015年1月8日由深圳證券信息有限公司推出。

除此之外，國際上亦至少有一隻「一帶一路」主題的相關指數 — **MSCI Global China Infrastructure Exposure Index**（下稱「**MSCI 一帶一路指數**」）。指數所追蹤的，是發達市場、新興市場及前沿市場中，從事某些指定「一帶一路」相關行業類別而其大部分收入與中國基礎設施發展掛鈎的上市公司。於2018年11月底，指數成份股公司所屬國家中中國所佔比重最高(43.5%)，其次分別為新加坡(10.2%)、馬來西亞(7.2%)、俄羅斯(6.6%)及泰國(6.1%)³¹。

圖9所示為這五個「一帶一路」指數的行業分布。相較中證、上證及MSCI等一帶一路指數，中華一帶一路指數的行業分布較廣。國證新絲路指數的行業分布廣度與中華一帶一路指數相若，但其選擇的成份股是按公司註冊地劃分，而不是依據公司實質的「一帶一路」業務關係劃分。

圖9：「一帶一路」指數的行業分布（2018年11月）



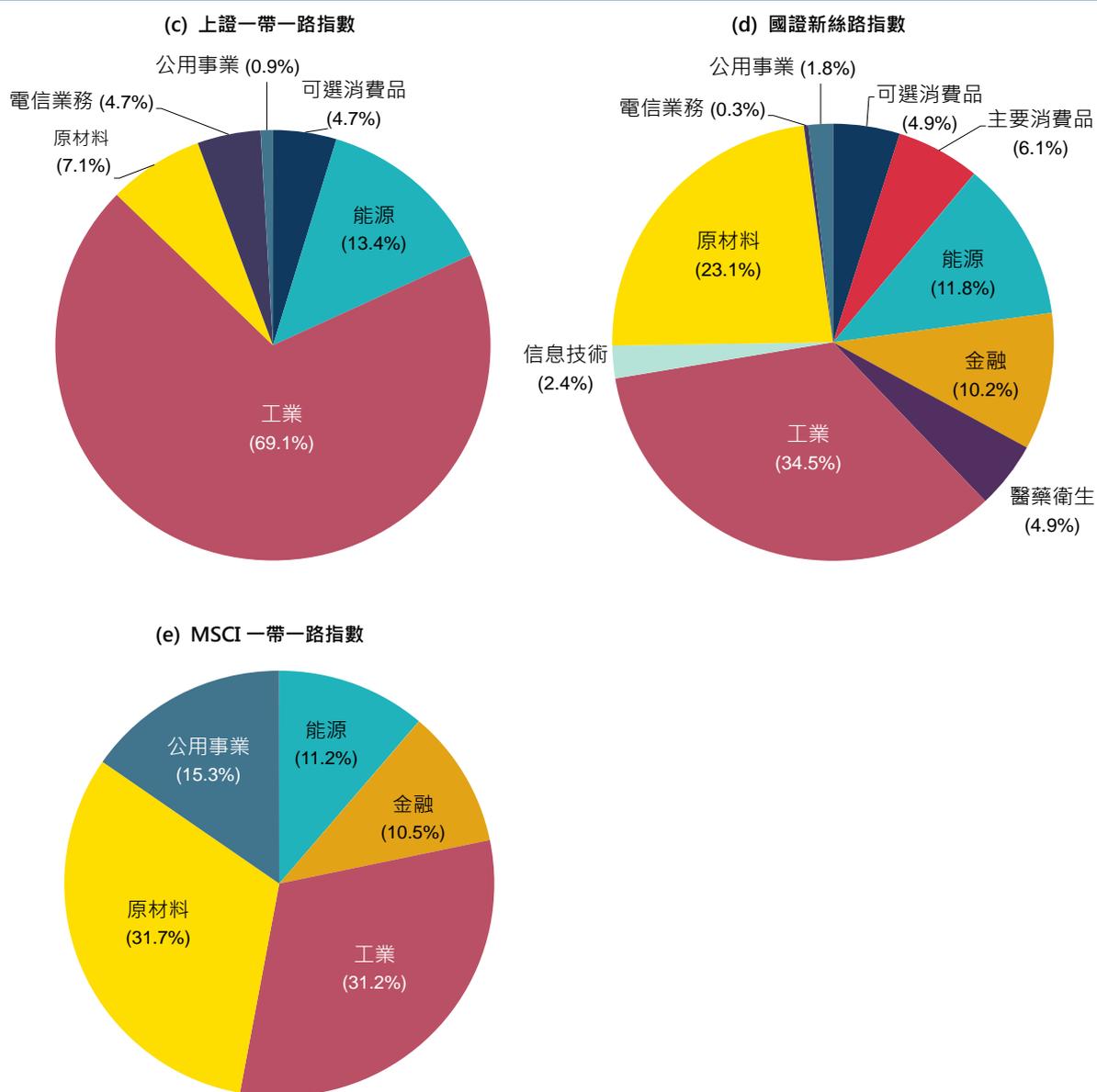
²⁸ 指數成份股是從事五大「一帶一路」相關行業中最具代表性的上交所或深交所上市 A 股，該五大相關行業是：基礎建設、交通運輸、高端裝備、電力通信以及資源開發。（資料來源：中證網站，2018年12月10日資料。）

²⁹ 指數成份股是同樣從事中證一帶一路指數所涉的五大「一帶一路」相關行業中最具代表性的上交所上市 A 股。（資料來源：中證網站，2018年12月10日資料。）

³⁰ 指數成份股是公司在陝西、甘肅、寧夏、青海及新疆五省（均為「一帶一路」沿線經濟區）註冊成立的上交所或深交所上市公司的 A 股。（資料來源：上證網站，2018年12月10日資料。）

³¹ 資料來源：MSCI 網站所載的 2018 年 11 月指數資料表（2018 年 12 月 10 日網絡資料）。

圖 9：「一帶一路」指數的行業分布（2018年11月）

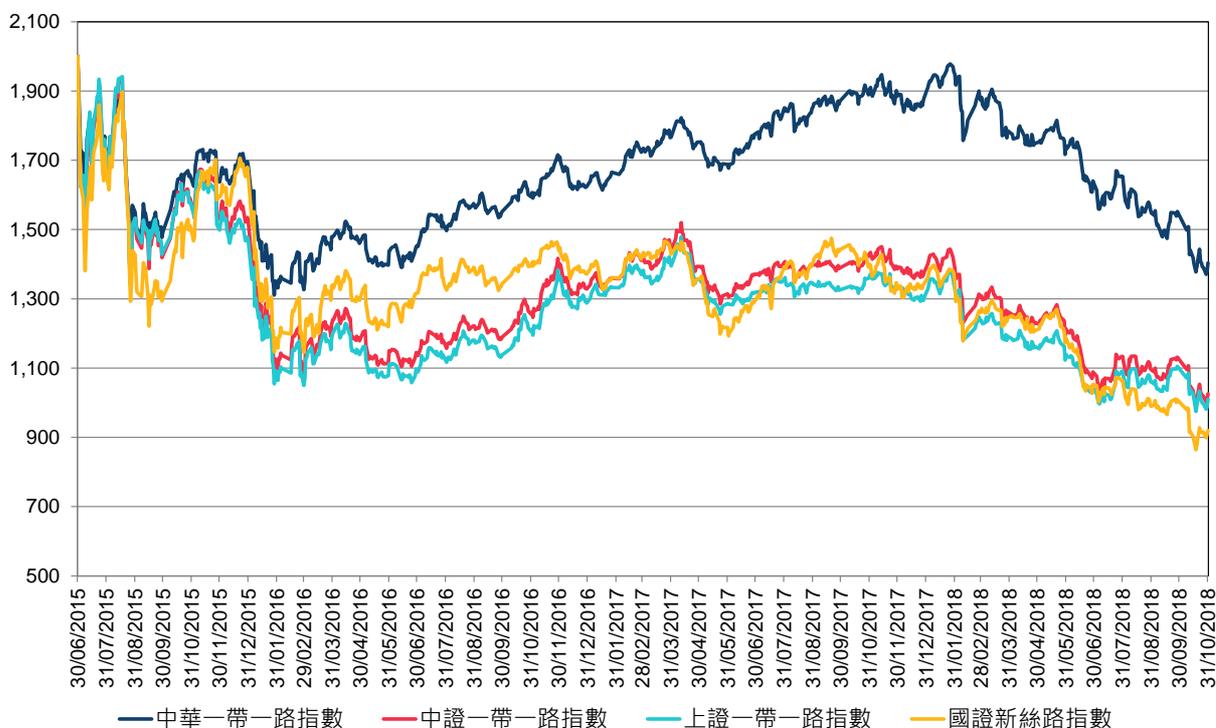


註：由於四捨五入的關係，百分比的總和未必相等於 100%。

資料來源：中華一帶一路指數資料源自中華交易服務；其他指數資料來自相關指數公司網站的指數資料表。

圖 10 所示，是以滬深港上市公司為成份股的四隻「一帶一路」指數於 2015 年 7 月至 2018 年 10 月³²期間的相對表現。

圖 10：「一帶一路」指數的每日收市指數
(2015 年 6 月 30 日至 2018 年 10 月 31 日) (2015 年 6 月 30 日重訂基數)



註：重訂基數日期(2015 年 6 月 30 日)為中華一帶一路指數的基準日。表中所有指數的基準點於此基準日定為 2000 點。
資料來源：Wind。

市場能提供各有專屬範疇的「一帶一路」指數，投資者於「一帶一路」相關股票的投資就有相應的對照基準。此外，市場亦可開發以這些指數為基準的交易所買賣基金等主題投資工具，利便散戶及機構投資者參與。特別是，中華一帶一路指數是唯一一隻以滬深港互聯互通上市公司為成份股的跨境「一帶一路」指數。以此指數為基礎的投資工具有助投資者跨境捕捉「一帶一路」投資機遇。

5. 總結

「一帶一路」倡議是推動多邊經濟合作及發展的重要動力，可為全球各行各業的企業帶來無盡商機，讓他們於「一帶一路」沿線國家的投資爭取潛在豐富回報。中華交易服務就「一帶一路」進行的研究調查披露了滬深港上市公司參與「一帶一路」業務活動的趨勢，有助資本市場參與者更深入了解相關投資機遇。相關的「一帶一路」指數正好針對追蹤這些投資機遇，當中的中華交易服務一帶一路指數更是首隻兼唯一一隻追蹤「一帶一路」投資的中港跨境指標。市場大可開發以此指數為基準的投資工具如交易所買賣基金，利便投資者跨境捕捉「一帶一路」的投資機遇。

³² MSCI 一帶一路指數沒有 2017 年 8 月之前的數據，故圖中並未包括該指數。

附錄一：2018年「一帶一路」調查所涉及的「一帶一路」國家名單

區域	國家
非洲	埃塞俄比亞、馬達加斯加、摩洛哥、南非
美洲	巴拿馬、特立尼達和多巴哥
大洋洲	新西蘭
東歐	阿爾巴尼亞、奧地利、白俄羅斯、波斯尼亞與黑塞哥維那、保加利亞、克羅地亞、捷克、愛沙尼亞、匈牙利、拉脫維亞、立陶宛、馬其頓、摩爾多瓦、黑山、波蘭、羅馬尼亞、俄羅斯、塞爾維亞、斯洛伐克、斯洛文尼亞、土耳其、烏克蘭
中亞	阿富汗、哈薩克斯坦、吉爾吉斯斯坦、塔吉克斯坦、土庫曼斯坦、烏茲別克斯坦
中東	亞美尼亞、阿塞拜疆、巴林、埃及、格魯吉亞、伊朗、伊拉克、以色列、約旦、科威特、黎巴嫩、阿曼、巴勒斯坦、卡塔爾、沙特阿拉伯、敘利亞、阿拉伯聯合酋長國、也門
東北亞	蒙古國、韓國
南亞	孟加拉國、不丹、印度、馬爾代夫、尼泊爾、巴基斯坦、斯里蘭卡
東南亞	汶萊、柬埔寨、印度尼西亞、老撾、馬來西亞、緬甸、菲律賓、新加坡、泰國、東帝汶、越南

資料來源：中華交易服務 2018年「一帶一路」調查報告。

附錄二：中華一帶一路指數編制方案

特徵	詳情
成份股選取範疇	<ul style="list-style-type: none"> 「滬股通」、「深股通」及「港股通」的「北向交易」和「南向交易」的合資格股票。 不包括滬深市場上市的 ST 及 ST* 股票。
成份股篩選準則	<ul style="list-style-type: none"> 盈利甄選：剔除最近年度報告每股收益 (EPS) 是負數的公司 參與度甄選： <ol style="list-style-type: none"> 每家公司將根據與「一帶一路」相關的 6 項參與度指標 — 銷售、採購、新簽工程合同、新增投資、融資/貸款、保險承保的業務金額進行排名； 每項指標排名前 1% 的公司將立即成為指數成份股*，而其餘公司將分別於 6 項指標中，將相應的業務金額轉化成一個分數，該分數為每項指標的 t 分布累積分布函數 (CDF) 的累積概率。 未進入指數的公司將以其 6 項指標中最高的分數進行排名。排名最前的公司將成為指數成份股，最終得出 100 只成份股。 <p>* 若所選公司為兩地同時上市的「AH 股公司」，選擇近一年日均成交額較高的股票作為成份股。</p>
成份股數目	100 隻
權重計算方式	採用等權重加權
定期審核	每年一次
再平衡	半年一次
收市指數 (計算貨幣)	人民幣
基值	2,000
基日	2015 年 6 月 30 日
指數發布	每日一次，於收市後發布

資料來源：中華交易服務。

免責聲明

本文中的意見不一定代表香港交易所的立場。本文所有資料及分析只屬資訊性質，不能倚賴。本文概不構成亦不得視為投資或專業建議。過往表現並非未來表現的指標。本文的資料已力求準確，但若因此等資料不確或遺漏引致任何損失或損害，香港交易所及其附屬公司、董事及僱員概不負責。

