

湾区综指：打造全球湾区标尺性指数

2019年4月9日，深圳证券信息有限公司发布粤港澳大湾区综合指数（以下简称“湾区综指”），用以反映粤港澳大湾区沪深港互联互通机制内上市公司的股价表现，为大湾区上市公司的统计管理、研究分析提供便利，为境内外资管机构开发以粤港澳大湾区作为投资主题的金融产品，提供便利的跟踪标的和业绩比较基准。

一、大湾区上市公司分析

截至2019年7月，大湾区内上市公司总计722家（741只股票），股票总市值近22万亿人民币，整体实力非常雄厚。从分布情况看，有以下主要特征：

一是数量分布相对平衡，市值分布存在偏离。大湾区上市公司中，粤、港、澳企业的数量占比分别为77%、22%、1%，与三地GDP占比较为接近（75%、22%、3%）。三地企业的市值占比分别为63%、34%、3%，与数量占比存在一定偏离。其中，香港企业市值占34%，数量占22%。广州企业市值占8%，数量占15%。深圳企业市值占45%，数量占42%。

二是香港企业导致金融、地产市值占比高。香港作为国际金融中心，金融业、房地产业高度发达，上市公司市值庞大。在香港企业中，金融、房地产企业市值占比达54%。由此导致在大湾区上市公司中，金融、房地产企业市值占比达41%。新兴产业中，

信息技术业、先进制造业的市值占比分别为 22%和 16%，合计达 38%。

三是深交所是大湾区公司的主要上市地。大湾区公司股票中，在深交所上市的达到 460 只，占 62%，在港交所上市的 216 只，占 29%，仅 65 只在上交所上市，占 9%。在境内上市的公司中，88%在深交所上市，12%在上交所上市。深交所已成为大湾区企业的主要上市地。

二、 指数功能定位

湾区综指定位为综合反映大湾区上市公司整体运行表现，突出国际科技创新中心的战略定位，凸显大湾区经济发展活力，展现大湾区建设成就，并为金融产品创新提供载体，具体如下：

一是充分发挥湾区综指的标尺功能。通过编制代表性充分的湾区综指，打造大湾区经济运行的“晴雨表”。指数收益表现要突出，充分体现大湾区经济成长活力，展现大湾区建设成果，提升大湾区在全球资本市场的知名度，并成为大湾区概念相关产品的首选标尺指数。

二是突出大湾区新兴产业的特色和优势。突出大湾区企业在信息技术、先进制造等新兴产业的显著优势，展现大湾区金融业的领先地位，提升大湾区在国家经济发展和全球开放进程中的支撑引领作用。

三是全面反映大湾区内各区域的发展。境内外资产证券化率存在差异，香港的股票市值相对于 GDP 比例较高，广东的股票市值相对于 GDP 比例较低。综合考虑股票市值和 GDP 情况，在权重分配上兼顾区域平衡。

四是兼顾可投资性，促进金融产品创新。通过发展一系列与指数挂钩的金融产品，如指数基金、指数期货等，将为全球投资者提供分享大湾区建设成果的工具，有利于提升大湾区在全球资本市场的影响力。

三、指数方案设计

湾区综指作为具有充分代表性、综合反映大湾区经济发展的标尺指数，在方案设计上结合了大湾区上市公司的实际情况，借鉴国际指数编制经验，具体如下。

一是限制行业权重，突出先进制造等新兴产业。针对“金融地产”等单一行业权重过高的问题，借鉴国际经验，将单一行业权重上限设置为 25%。此外，针对单一公司规模过大对指数影响较大，将单一公司的权重上限设置为 12%。对行业、公司设置权重上限，避免指数走势被个别行业、个别公司主导。

二是参考粤港澳 GDP 占比，分配三地企业的权重。借鉴国际指数编制经验，对涉及多个经济体的股票指数，采用 GDP 加权以平衡权重结构，增强指数代表性。大湾区指数为跨境指数，采用 GDP 加权方式，能有效改善香港企业权重偏高的问题。

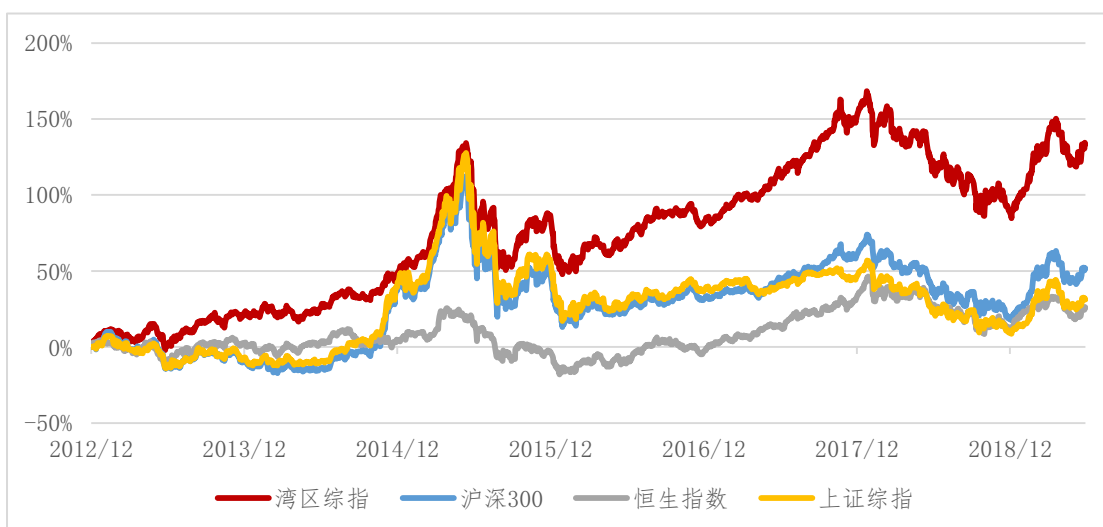
三是充分保障市场代表性，兼顾可投资性。在选样方法上，排除部分业绩差、规模小、代表性不强的尾部公司，以保障样本股整体质量，提升指数业绩表现。根据大湾区上市公司市值分布特点，选取 300 家公司，实现市值覆盖率达到 90% 左右。在充分保障市场代表性的前提下，兼顾可投资性，促进指数基金、指数期货等金融产品的创新发展。

四. 指数运行特征

从指数业绩表现、样本股分布、区域代表性等各方面看，设计方案都较好地实现了指数的功能定位。

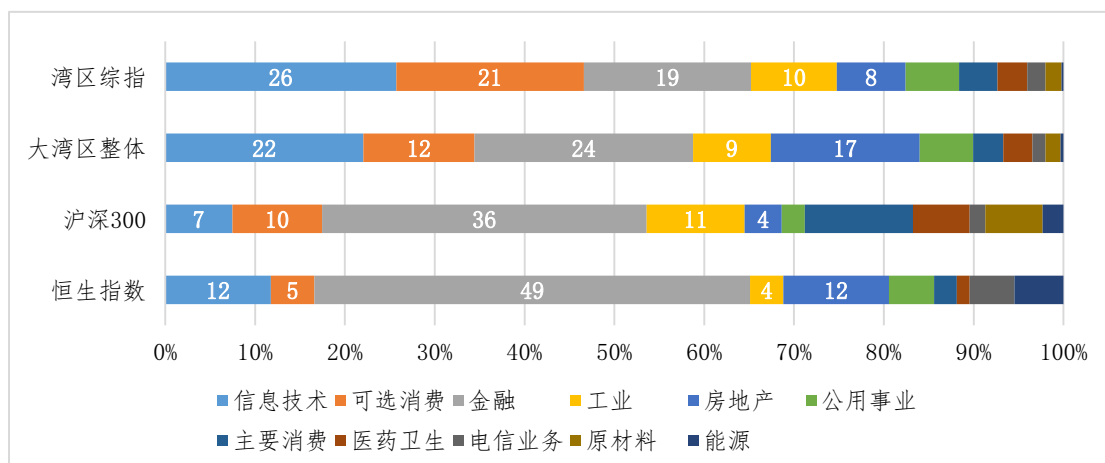
指数业绩表现突出。自 2012 年底至 2019 年 6 月底，湾区综指累计收益为 133%，大幅领先沪深 300 指数（52%）、上证综指（31%）、恒生指数（26%）；年化收益达 13.9%，同期上证综指为 4.3%，恒生指数为 3.6%。

图 1：湾区综指对比 A 股、港股主要指数（业绩表现）



新兴产业占比充分。湾区综指中，信息技术业、先进制造业、金融业的权重分别为 26%、25%和 19%，合计权重达到 70%。行业权重分布上充分体现了大湾区的产业结构与特色，与沪深 300 指数及恒生指数等差异化明显，凸显大湾区国际科技创新中心和国际金融中心的战略定位。

图 2：湾区综指对比 A 股、港股主要指数（行业结构）



A 股权重占据主导地位。湾区综指中，A 股权重合计 54%，港股权重合计 46%。相对于市值占比情况（A 股市值占 41%，港股市值占 59%），指数的权重结构显著优化。从十大权重公司看，纯 A 股公司 4 家，纯港股公司 2 家，A+H 公司 4 家，A 股公司也具有优势。

表 1：湾区综指前十大权重公司

	公司简称	城市	权重%
1	腾讯控股	深圳	11.71
2	中国平安	深圳	8.71
3	格力电器	珠海	4.93
4	美的集团	佛山	4.90
5	招商银行	深圳	3.68
6	中兴通讯	深圳	2.16
7	长和	香港	2.11
8	立讯精密	深圳	1.90
9	海天味业	佛山	1.66
10	中信证券	深圳	1.44

注：前 30 大权重股见附表。

区域代表性更加充分。湾区综指对粤港澳大湾区“九市二区”实现全覆盖，广东省内各市至少有 2 家公司入选，区域代表性充

分。粤、港、澳三地企业的权重分别为 76%、21%和 3%，与三地 GDP 占比基本一致。

表 2：湾区综指样本公司的区域分布

城市	样本数量	权重%	市值占比%
深圳	113	48.8	45.5
香港	111	21.3	33.6
广州	45	9.6	8.0
佛山	10	7.7	5.0
珠海	9	6.0	2.4
中山	8	1.2	0.8
东莞	8	0.9	0.7
澳门	5	2.9	2.9
惠州	3	1.2	0.6
江门	2	0.4	0.3
肇庆	2	0.1	0.1