

中国概念股 十年历程与发展趋势

21老虎证券-中国50指数报告

南财智库项目
【报告出品】

21财经APP 21数据新闻实验室

目 录

01	指数编制背景
03	指数编制方法与计算
03	样本范围
03	筛选规则
03	计算公式
04	成分股名单
05	数据研究与发现
05	指数复盘及回报率分析
06	成分股透视
09	大市值公司十年变迁
12	思考与结论



指数编制背景

登陆资本市场，是公司实现快速发展的重要路径，也是公司践行社会责任的一种方式。在获得融资做强做大业务的同时，通过更完善的公司治理结构，更好的回馈长期投资者，进而助力各产业领域和国民经济的高质量发展。

近年来，随着全面深化改革的推进，中国资本市场呈持续健康发展之势，新股发行实现常态化，市场规模不断壮大。但依然有一些处在发展初期、需要资金支持的中国本土公司不得不寻求境外上市，使得 A 股投资者错失分享其红利增长的机会。

21 数据新闻实验室根据 wind 数据统计发现，全球证券交易所中，股票市值规模位列前三名的分别是纽约证券交易所、纳斯达克、香港联交所。截至 2019 年 11 月 30 日，这三大交易所的上市公司总市值规模（当地上市股份）分别为 31.69 万亿美元、15.08 万亿美元、8.88 万亿美元，近 10 年市值规模增幅分别为 158.59%、307.52%、92.9%，其中纳斯达克吸引了大量互联网新经济公司，规模呈爆发式增长。

它们也是中国公司在境外资本市场的主要选择地。截至 2019 年 11 月 30 日，在前述三大交易所上市的中国公司数量超过 2600 家，总市值约 7.36 万亿美元。特别是近十年增长态势迅猛，行业结构变化凸显，从国有企业为主，到以 BAT 为代表的互联网企业崛起，再到近几年更多代表“新经济”的民营企业涌现。

十年间，这三大交易所上市的中国公司数量翻倍，其中在 2018 年首次中国内地公司赴港赴美上市反超 A 股。今年，已有 120 家内地公司赴美、赴港上市，远不及同期 A 股上市数量 176 家，主要是因为 A 股市场科创板的推出及注册制试点。

十年间，大市值公司（50 亿美元以上）数量从 2010 年底的 121 家增至目前的 219 家，增长八成，市值总规模实现翻倍。而在更久前的 2000 年，大市值公司仅联想集团 1 家。

从行业上看，基于互联网、移动支付、电商平台的快速发展，可选消费、信息技术、金融三大领域的公司赴美上市数量明显增多，金融领域多以互联网科技金融公司为主，而工业、材料、能源等传统领域公司在近十年赴美上市大幅减少。

而在港交所上市的中国公司中，数量前三的行业分别是可选消费、工业、房地产。把时间拉长到十年来看，上市公司数量增长前三的行业分别是医疗保健、工业、金融，其中医疗保健的大幅增长得益于专为不符合财务资格条件的生物科技公司 and 具有“同股不同权”架构的高增长创新公司而设的新上市制度。

未来，随着中国经济实力不断提升、经济全球化进程加速以及《中华人民共和国外商投资法》正式生效，中国公司充分利用境外资本市场进行融资提升竞争力的趋势只会增不会减。为了更好地跟踪和反映中国公司在全球成熟资本市场的发展表现，服务国家高质量发展、对外开放战略，21 财经 APP 联合老虎证券共同编制并发布“21 老虎证券-中国 50 指数”。

该指数覆盖在纽交所、纳斯达克、香港联交所三家交易所上市的中国公司，相对于传统的 A 股指数，21 老虎证券-中国 50 指数一方面加入了全球成熟资本市场上市的中国科技公司，同时覆盖港澳台地区，能更加客观反映出中国整体商业在资本市场的走势，为全球投资者提供更好的投资参考依据。指数选择 50 家作为成分股，筛选准则基于公司市值及行业属性进行量化提取，其核心目的为追踪大型中国公司在全球主要资本市场的长期趋势，亦是中国融入经济全球一体化的一个观察窗口。

该指数发布后将于 21 财经 APP 持续报价，指数成分股每年更新一次。

指数编制方法与计算



● 样本范围

在纽交所、纳斯达克、香港联交所任一交易所上市的公司，总部在中国，且基准日市值不低于 50 亿美元，至今仍有交易的公司股票（包括普通股和美国存托凭证），一共 200 只。

● 筛选规则

1. 将样本公司按 wind 一级行业进行分类，得出各行业总市值 m_1, m_2, \dots, m_{11} ，并分别计算权重 $m(n) / \sum (m_1, m_2, \dots, m_{11}) * 100\%$ ， n 的范围为 1 到 11，代表各行业。
2. 各行业的市值权重乘以 50，再取整数，即各行业成分股入选数量。
3. 当入选总数超过 50 家时，从数量最多的行业中予以剔除。当入选总数不足 50 家时，从数量少的行业中根据权重情况予以增加。
4. 各行业公司按市值从大到小进行排名，排名靠前的公司直接入选成分股。

● 计算公式

给予 50 家入选公司各 2% 的初始权重。每家公司在第 t 个交易日的收盘价计为 $P_1(t), P_2(t), \dots, P_n(t)$ 。其中， n 的范围为 1 到 50，代表 50 家公司。公司如遇到拆分或付息，则按照相关复权方式进行计算。

交易日指数净值公式：

$$p(t) = \sum_{n=1}^{50} 20 * \left[\frac{P(n)(t)}{P(n)(1)} \right]$$

指数每日涨跌幅公式：

$$\left[\frac{P(t)}{P(t-1)} - 1 \right] * 100\%$$

备注：

$P(n)(1)$ 为成分股公司 n 在 2018 年 12 月 31 日的收盘价；

$P(n)(t)$ 为成分股公司 n 在 2019 年第 t 个交易日的收盘价。

● 成分股名单



备注：以 2018 年 12 月 31 日为基准日计算

数据研究与发现

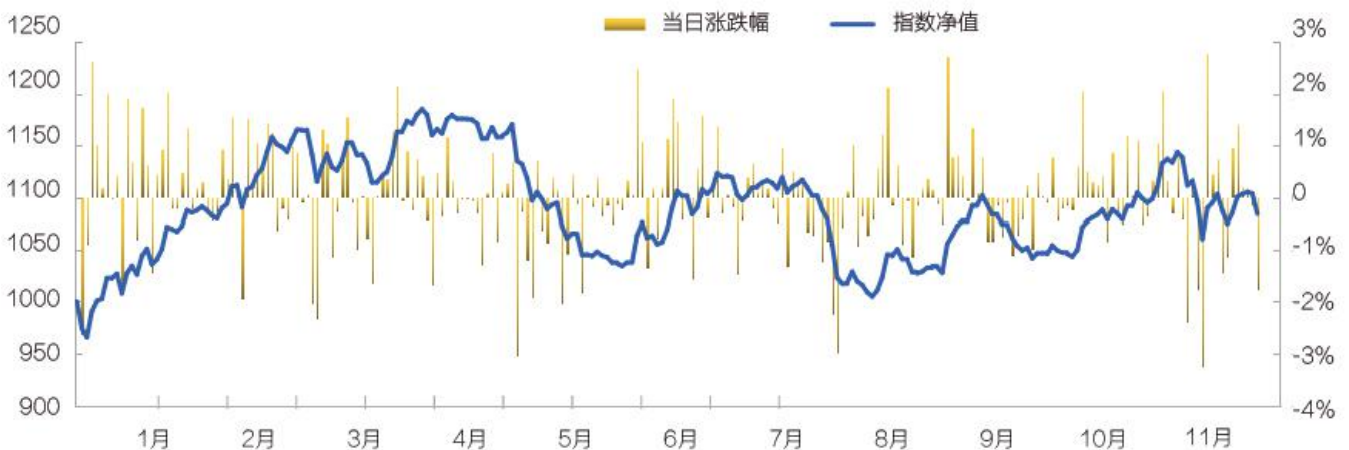
● 指数复盘及回报率分析

2019 年以来净值增长 8.41%

今年以来，全球主要股指多处于上半年大涨、下半年振荡回落的局面，作为中国公司在全球成熟资本市场表现的晴雨表，21 老虎证券-中国 50 指数也不例外。

截至 2019 年 11 月 30 日，指数净值为 1084.13，相比年初增长 8.41%，跑赢同期恒生指数。成分股表现两极分化，涨幅最好的为美团点评、拼多多、京东、台积电、阿里巴巴。跌幅最大的为中国中车、小米集团、微博、百度、中国电信。

21老虎证券-中国50指数2019年以来净值变化



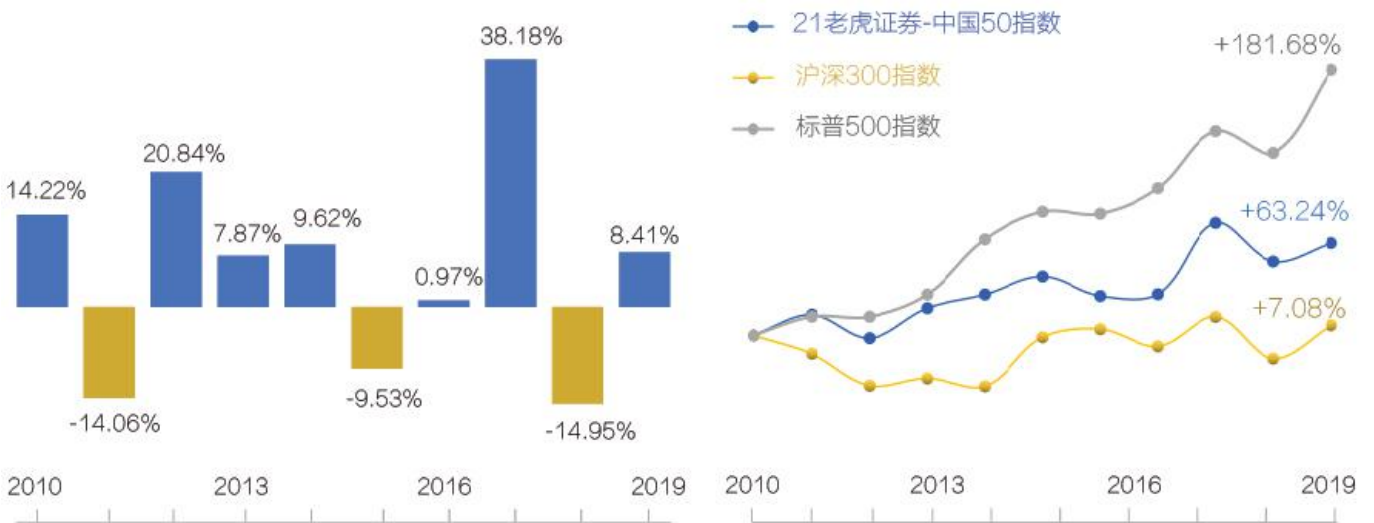
数据来源：21数据新闻实验室、wind（统计截至2019年11月30日）

近十年总回报 63%，9 倍于沪深 300

21 数据新闻实验室复盘近十年数据发现，21 老虎证券-中国 50 指数复合回报率为 5.02%，累计达 63.24%，这一总回报率几乎是同期沪深 300 指数（7.08%）的 9 倍，不过与标普 500 指数的 181.68%相比仍有一定差距。

过去十年，新经济公司借助国内巨大市场快速发展，而全球投资者通过成熟资本市场享受了这波红利。2017 年，得益于国内日渐旺盛的消费能力，以及网络游戏、互联网金融等业务的蓬勃发展，腾讯控股、阿里巴巴获得资本市场的认可，两只成分股市值均翻倍，助力 21 老虎证券-中国 50 指数净值大幅增长 38.18%。

21老虎证券-中国50指数近十年回报率（2010-2019） 与其他指数的比较（2010-2019）



数据来源：21数据新闻实验室、wind（统计时间区间：2010年1月1日至2019年11月30日）

不仅腾讯、阿里巴巴等内地科技巨头，香港中华煤气、长和、友邦保险、香港交易所、港铁公司等港企也长期入选 21 老虎证券-中国 50 指数成分股，总回报率悉数翻倍，对指数贡献不少。

● 成分股透视

近十年复合回报率平均 7.43%

据 21 数据新闻实验室统计，现有 21 老虎证券-中国 50 指数成分股中，86%近十年复合回报为正，回报均值达 7.43%，高出前述三大交易所上市的所有中国公司平均水平近 16 个百分点。

具体来看，近十年复合回报率超过 20%的有 5 家，分别是银河娱乐、腾讯控股、网易、中国恒大、台积电。若按上市以来表现计算，腾讯控股回报率高达 422 倍；其次为网易、银河娱乐，回报率均在 100 倍以上。

短期回报方面，美团点评无疑是表现最好的一家，今年以来公司股价累计涨幅达 134.28%。11 月 28 日，公司总市值创新高，超过 776 亿美元，该市值让 Yelp 的 24 亿美元市值相形见绌。这家被部分投资者看作美国版美团的公司，比美团点评早 7 年上市，但今年以来股价上涨幅度不到 1%。可见，中国科技企业正在不断赶超国际同行。

成分股今年以来回报top10



近十年复合回报top10



上市以来回报top10

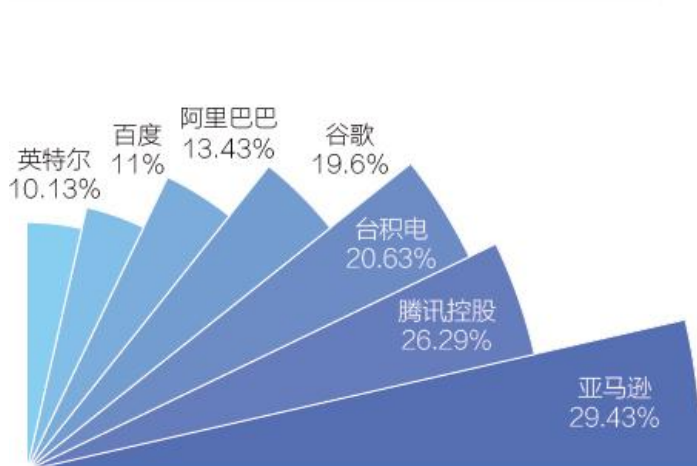


数据来源：21数据新闻实验室、wind（统计时间区间：2010年1月1日至2019年11月30日）

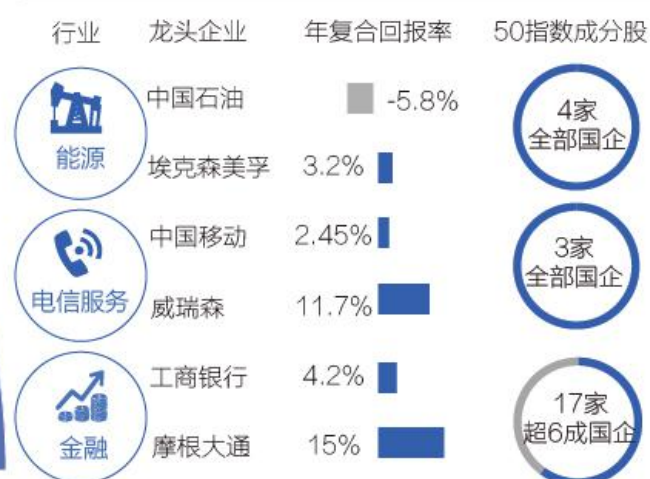
由上图不难发现，无论从短期回报还是长期回报来看，科技企业的资本回报都遥遥领先其他行业公司。这些优秀的科技企业在资本市场已比肩全球巨头，也让全球投资者通过成熟资本市场享受了这波红利。

而在传统领域特别是金融领域，国内大型央企及金融公司虽然规模发展也很快，是资本市场不可忽视的力量，但在提升企业治理及长期股东回报上与国际成熟企业仍有很大差距。例如，美国最大的银行摩根大通在过去十年创造了超过 3 倍的股东回报，而同期工商银行回报在 50%左右。

新兴产业公司长期回报对比（2010-2019）



传统产业公司对比（2010-2019）



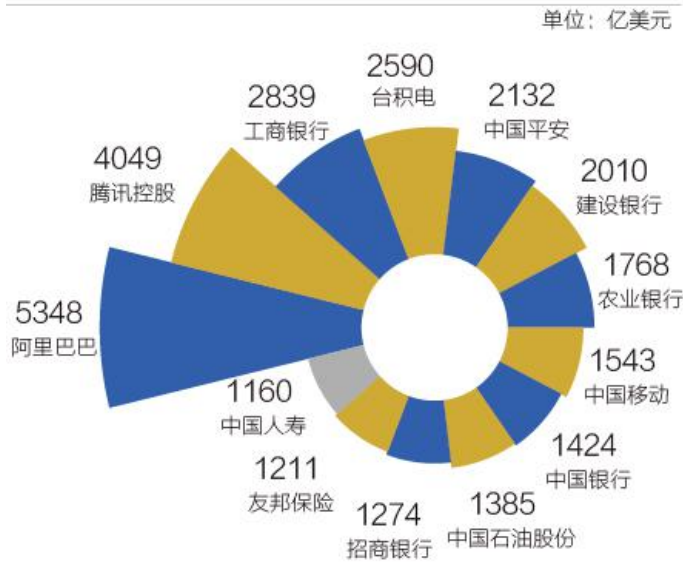
数据来源：21数据新闻实验室、wind（统计时间区间：2010年1月1日至2019年11月30日）

千亿美元市值巨头超 13 家

截至 2019 年 11 月 30 日，在香港联交所、纽交所、纳斯达克上市的中国公司数量超 2600 家，总市值约 7.36 万亿美元，其中 21 老虎证券-中国 50 指数成分股就贡献了一半以上的市值。

相比年初，50 只成分股整体市值增长近 10%，增长幅度最大的十家分别为美团点评、拼多多、京东、中兴通讯、阿里巴巴、中国人寿、海螺水泥、中国平安、招商银行、台积电。包括新晋成员招商银行、中国人寿，千亿美元市值俱乐部成员增至 13 家。

最新千亿美元市值成分股名单



成分股2019年以来市值增长TOP10



数据来源：21数据新闻实验室、wind (统计截至2019年11月30日)

金融业占主导地位，科技股崛起

过去十年，伴随着 BATJW 等科技巨头的崛起，21 老虎证券-中国 50 指数成分股的行业权重也发生了巨大变化，能源、信息技术表现最为明显。如信息技术，十年前仅腾讯、百度 2 家入选成分股，现已增至 7 家，新增成员有小米集团、微博、网易、中兴通讯、台积电，总市值规模增长数十倍，相应权重从 2.11% 猛增至 18.6%，仅次于金融业。

各行业成分股数量和市值变迁



数据来源：21数据新闻实验室、wind

● 大市值公司十年变迁

近十年，随着中国经济总量从 41 万亿到突破 90 万亿，作为经济发展的一个缩影，中国公司规模也在日益壮大。21 老虎证券-中国 50 指数成分股筛选便是以市值 50 亿美元（大市值公司）为门槛，截至 2019 年 11 月 30 日，219 家大市值中国公司在三大主要交易所上市，市值总规模合计 6.25 万亿美元。

十年间，中国经济风起云涌，这份名单亦在不断发生变化。

近十年大市值公司数量增长 86%，市值规模翻倍

21 数据新闻实验室统计发现，2010 年初在三大交易所上市的大市值中国公司仅 109 家，市值合计 3.06 万亿美元。彼时榜首还是中石油，市值曾超 3500 亿美元。8 家千亿美元市值公司均为“中字头”公司。

如今，大市值中国公司已有 219 家，总市值规模达 6.25 万亿美元，数量与市值均翻倍。千亿美元市值公司增至 13 家，市值榜首已是阿里腾讯之争，且与后面的公司市值拉开一定距离，另一家信息技术公司台积电则位于第四位。

大市值公司十年整体变化（2010-2019）



数据来源：21数据新闻实验室、wind（统计时间区间：2010年1月1日至2019年11月30日）

消费科技类行业发展迅猛，能源材料市值缩水

十年间，科技大潮汹涌而来，国内消费力量强劲，我们的生活也因互联网及电商的发展而发生了翻天覆地的变化。新经济模式不断涌现，也有行业从风口跌落，从在此期间大市值中国公司的变化可见一斑。

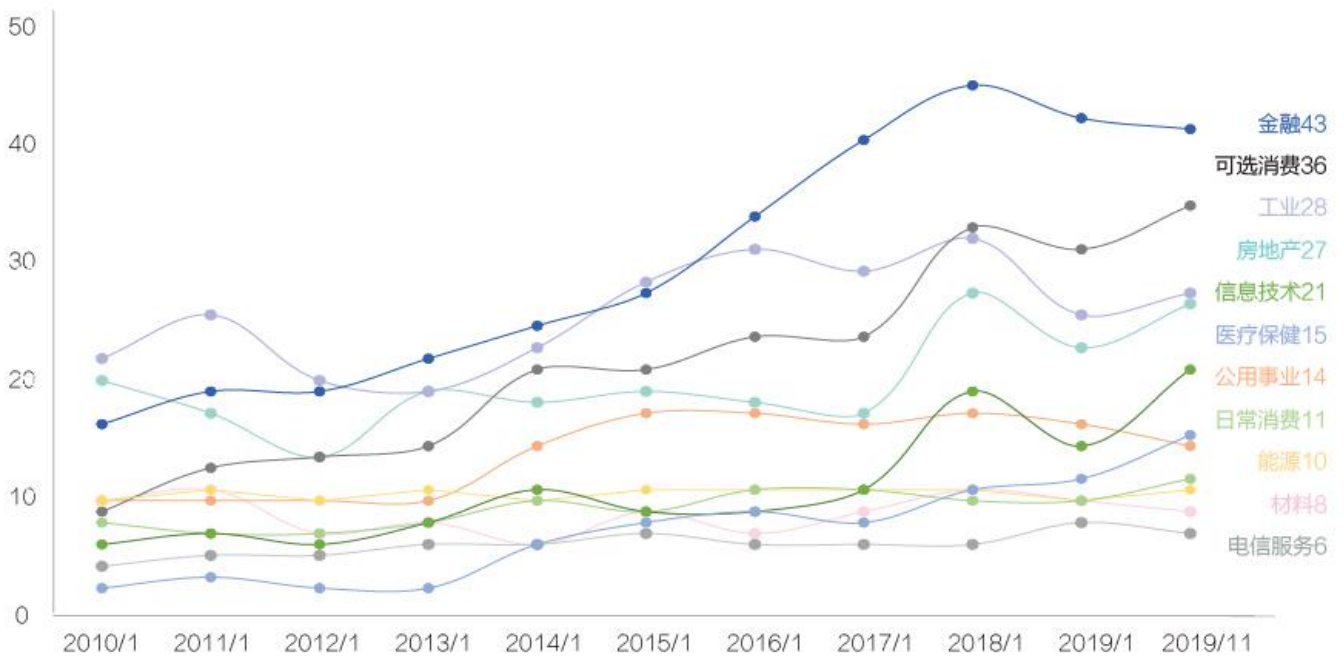
2010 年初，目前的市值巨头阿里巴巴还未上市，大市值公司六成分布在工业、房地产、金融、能源、材料等行业，金融还是以传统国有大行及保险为主。

如今，上述行业中除金融外大市值公司数量几乎未变，材料行业减少 1 家，市值缩水 10%，能源行业市值跌幅达 50%。新上市的金融公司则多以互联网金融科技为主。不过，从市值规模看，金融企业仍占据绝对主导地位，国有大行、保险等地位不容撼动。

随着消费娱乐需求逐年上升，医疗保健、可选消费、信息技术行业的大市值公司数量及市值规模上升最为明显，医疗保健由 2010 年初的 1 家增至如今的 15 家，可选消费行业由 8 家增至 36 家，信息技术由 5 家增至 21 家，总市值规模增幅也均超过 10 倍。

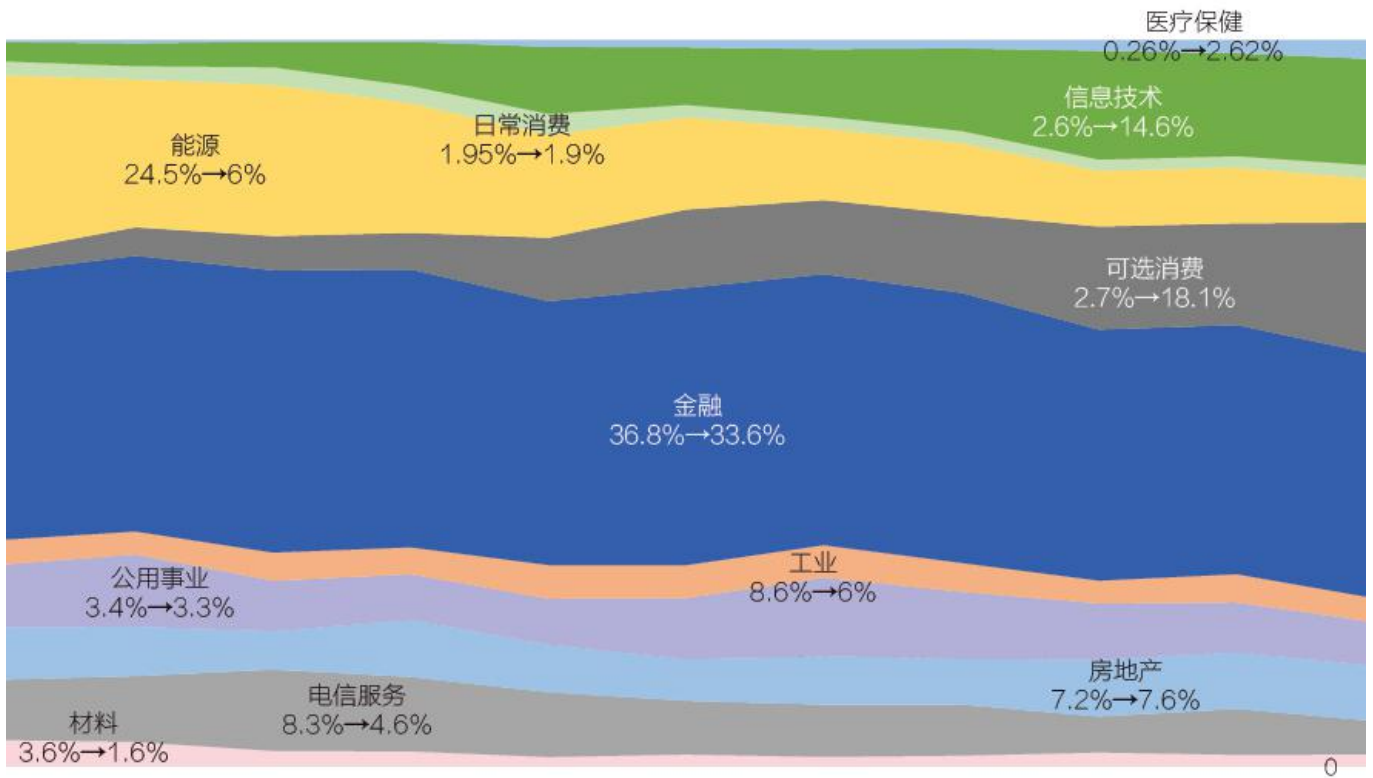
从行业市值来看，2010 年初，金融、能源、工业分列行业市值前三，电信、房地产紧随其后。如今，金融行业以 2.01 万亿的市值规模依然位于榜首，其次为可选消费，行业市值亦超万亿，信息技术位于第三，行业市值突破 9000 亿，能源行业市值缩水过半。

各行业大市值公司数量十年变迁（2010-2019）



数据来源：21数据新闻实验室、wind（统计时间区间：2010年1月1日至2019年11月30日）

大市值公司行业市值结构十年变迁（2010-2019）



数据来源：21数据新闻实验室、wind（统计时间区间：2010年1月1日至2019年11月30日）

细分来看，可选消费中的零售及消费者服务、信息技术中的半导体及软件服务等行业的公司发展迅猛，阿里巴巴、腾讯控股、台积电牢牢占据第一梯队，小米、美团、拼多多、腾讯音乐等异军突起，不容小觑。而汽车及零部件则风光不再，多家公司市值跌破 50 亿美元。

从公司性质来看，近十年来，民企更热衷境外上市，受益于互联网的发展，京东、小米、美团、拼多多等新经济企业崛起，市值规模逐渐增加。但是整体来看，除腾讯、阿里巴巴以外，市值巨头依然集中在银行如五大行、保险如中国平安、“两桶油”等公司，以及上市不久的中国铁塔、邮储银行等。

不过，我们也要看到的是，医药生物、健康、日化等与人们生活息息相关的大公司仍寥寥无几，要成为有跨国竞争力的全球公司，仍需努力。

思考与结论

● 经济结构在变化，新经济活力彰显

尽管金融业在过去十年依然在资本市场占据了主要地位，但以电子商务、消费服务、信息技术为代表的中国科技领域发展规模得到快速发展，成为资本市场香饽饽，为长期股东及社会创造了巨大的回报与价值。

目前，在境外上市的大市值中国公司中，可选消费、信息技术两大领域的公司数量和市值规模大幅增加，近十年复合投资回报率在 10% 以上的占据半壁江山。

未来，在我国经济结构转型升级过程中，服务业必将成为中国国民经济的第一大产业，随着新一代信息技术的深化，必将催生大批优质企业，并在资本市场驰骋。

● 新兴服务企业从借鉴到超越

在互联网、金融科技领域，中国公司逐步从跟随到引领市场发展，移动支付等金融科技的发展已经逐步走在世界的前列。业务的便捷性，商业模式的多样化，使得中国的信息技术产业更具有生命力。

这种产业的快速发展也体现在资本市场上。与十年前相比，可选消费和信息技术行业的大市值公司数量均翻番不止，市值规模更是出现十倍以上的增长。无论从短期还是长期来看，中国新兴服务企业的资本回报已比肩全球巨头，诸如美团点评等企业在市值规模和增速上已赶超国际同行。

● 民营企业快速崛起，政策红利护航未来可期

民营企业快速崛起，21 老虎证券-中国 50 指数成分股中，非国有企业数量占比超过 50%，更不乏像拼多多、小米、美团点评等明星民企。

民营经济对推动国民经济稳步增长起着重要的支撑作用，近年来，国家已出台多项政策支持民营企业发展，而通过资本市场激发民营企业活力和规范公司治理结构，是提振民营经济的必要路径。

只有不断新增优质的上市公司，资本市场才能保持活跃且持续健康发展，这也更有利于国家通过投资资本市场建立社会保障体系，而民营企业作为主力军空间很大。

● 传统国企在资本市场的表现有待提升

传统国有企业与美国同类公司在创造长期股东价值方面，依然有较大的差距。

未来借助国有企业深化体制机制改革等政策的推进，使得国有企业同市场经济深度融合，增强价值创造能力，进而提升在资本市场的表现。

● 更多机构与投资者将共享经济全球化带来的机遇

中国经济体量大，市场活跃，充满机遇。资本市场是国家核心竞争力的重要体现，处于对外开放的前沿。在经济全球一体化的背景下，不仅外国企业受惠于国内市场的开放，海外投资者也可以通过资本市场受惠于中国企业的快速发展。

另一方面，随着我国资本市场开放提速，监管层逐步推进资本市场国际化战略部署，跨境资本服务的专业性也在逐步提高，并在国际舞台中与传统金融服务机构展开竞争。

未来，中国公司充分利用境外资本市场进行融资提升竞争力的趋势只会增不会减。而随着国内资本市场改革进一步深化，更多机构与投资者将分享中国企业的成长红利。

《中国概念股发展现状与趋势研究》课题组报告团队

学术指导：巫天华

报告负责人：贾肖明

报告撰写：金鑫 丁青云 谭婷 张楠 谢珍

报告设计：张楠 郑嘉琪

技术支持：曾汉昌 黎信文

联合发布方介绍

● 21 财经 APP

作为南方财经全媒体集团官方新闻客户端，21 财经 APP 深度融合集团优质的全媒体资源，以中国商业报纸领导品牌《21 世纪经济报道》为主要依托，实现平面、视频、音频的全媒体覆盖，目前下载量超过 7000 万，综合传播力和影响力稳居全国主流媒体客户端前列，财经类第一名。

● 21 数据新闻实验室

21 数据新闻实验室为南方财经全媒体集团旗下的一支数据新闻团队，聚焦经济、民生领域的可视化新闻、数据检索工具的内容生产，专注于数据新闻的分析、传播及运营，构建了如市值榜、财富榜、区域经济榜等系列经济领域评价体系。

● 老虎证券

老虎证券成立于 2014 年，华人地区主流互联网券商。公司以经纪业务为核心，面向普通投资者和机构投资者提供美股、英股、A 股（沪港通/深港通）等全球主要市场的股票交易服务。截至 2019 年 11 月 30 日，老虎证券已为 38 家美股 IPO，在其中 10 家公司的 IPO 中担任承销商。