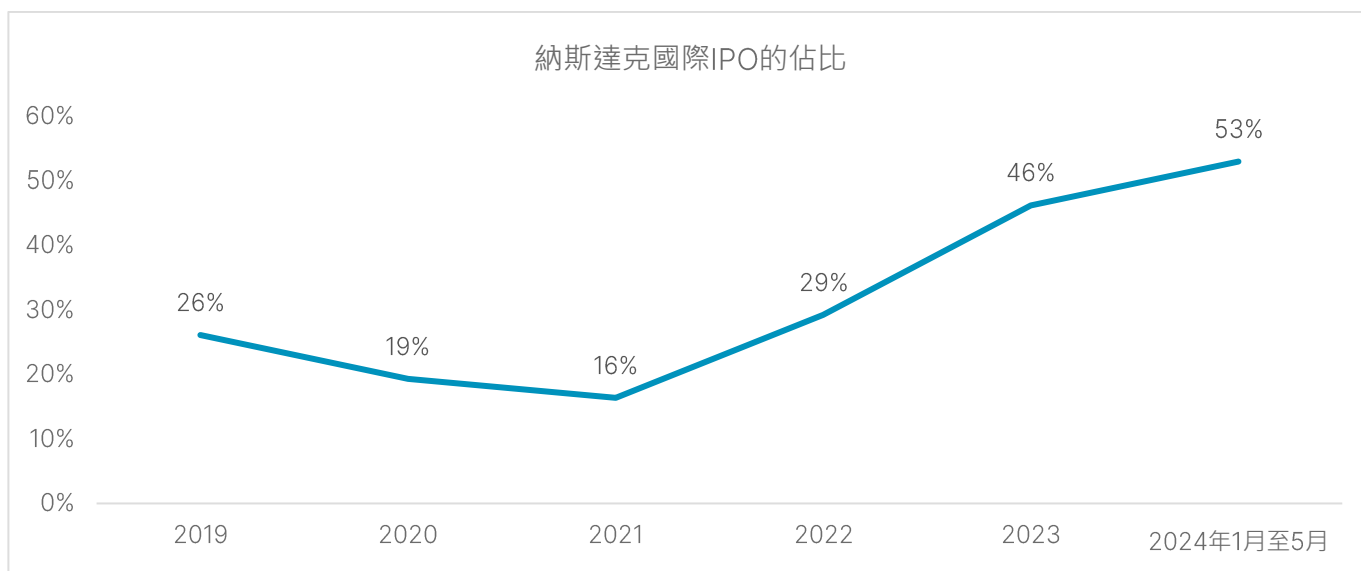


# 透過納斯達克 100 指數® 連接全球創新

納斯達克指數研究 高級指數研究策略師 蔡朗賢 David Tsoi, CFA, CAIA, FRM, CESGA, CAMS

納斯達克交易所具有充足的流動性及廣泛的投資者基礎，往往是美國及國際公司進入公開市場的首選交易所。於 2023 年，按首次公開募股 ( IPO ) 的數量及募資金額計算，納斯達克已連續五年領先美國其他交易所，在美國市場的上市得勝率高達 86%。去年，納斯達克迎來 130 間 IPO 上市，而紐約證券交易所則僅有 19 間公司進行 IPO 上市。具體而言，納斯達克於 2023 年延續在科技、醫療保健及消費行業方面的亮眼表現，當中納斯達克合資格 IPO 的上市得勝率分別為 95%、100%及 79%。越來越多國際企業選擇在納斯達克進行 IPO，藉此向投資者表明其著重創新的策略方向，令國際 IPO 的佔比於近年持續攀升。在 2024 年首五個月，納斯達克 53%的新上市公司來自美國境外地區，較 2021 年的 16%有所增長。



資料來源：納斯達克環球指數、彭博。截至 2024 年 5 月 31 日。

## 於納斯達克上市的知名國際公司

### 安謀 ( Arm )

全球龍頭半導體技術公司安謀於 2024 年 6 月 24 日加入納斯達克 100 指數，其提供高性能及高效能中央處理器 ( CPU ) 與相關技術的授權。這間英國公司採用輕資產、重研發的業務模式，在過去 12 個月將 61%的淨收入重新投放在研究與開發 ( R&D ) 方面。<sup>1</sup>安謀並不設計或製造電腦晶片，而是向製造 CPU 的公司出售晶片架構的授權，並就每片

<sup>1</sup> 資料來源：彭博。截至 2024 年 5 月 29 日。

搭載其技術的已出貨晶片收取專利費。在 2022 年，全球 99% 的智能手機使用搭載安謀架構的晶片<sup>2</sup>，且安謀在過去兩個財政年度的毛利率亦靠近 97%。<sup>3</sup>隨著微軟 (Microsoft) 於 2024 年 5 月推出配備人工智能 (AI) 功能的新型個人電腦 (PC)<sup>4</sup>，市場對在 PC 應用安謀技術的需求大幅提升。安謀旨在於五年內搶佔 Windows PC 市場超過 50% 的份額。對安謀而言，汽車半導體市場亦是其中一個蘊藏迅速增長機遇的市場，因此在 2024 年 3 月推出首個基於 ARMv9 架構的自動駕駛方案。<sup>5</sup>安謀曾在倫敦及納斯達克雙重上市，長達十八年之久，直至 2016 年被軟銀 (Softbank) 收購。<sup>6</sup>儘管受到英國政府及金融行為監管局的積極遊說<sup>7</sup>，安謀仍決定於 2023 年 9 月在納斯達克獨家上市，共募資 52 億美元，成為 2023 年全球最大規模的 IPO。這間英國半導體公司的股價自上市以來飆漲了 221%。<sup>8</sup>

## 艾司摩爾 (ASML)

艾司摩爾的總部設於荷蘭，在極紫外光 (EUV) 微影設備製造市場佔據壟斷地位，這是生產先進處理器晶片不可或缺的設備。目前尚未有競爭對手與艾司摩爾的領先技術地位相若，更何況取代其設備需要龐大的轉換成本。鑒於半導體終端市場的增長及微影技術密度不斷提高，對其產品和服務的需求亦隨之增加。該公司在過去四個季度的平均毛利率維持在 51%。<sup>9</sup>在數據中心對先進邏輯晶片需求的帶動下，加上即將推出的 2 奈米晶片製程的爬坡速度可能較 3 奈米節點快，將會需要更多 EUV 工具。其最新型高數值孔徑 (High NA)<sup>10</sup> EUV 微影系統的成本高達 3.8 億美元，能夠光刻出只有 8 奈米的密集線條，比前一代小 1.7 倍。首批設備已於 2023 年 12 月運送至英特爾 (Intel)，並於今年年底交付台積電 (TSMC)。<sup>11</sup>該公司於阿姆斯特丹第一上市，並於 1995 年在納斯達克發售其紐約登記股份。<sup>12</sup>艾司摩爾於納斯達克上市的股份在過去 12 個月的總回報率達 42%。<sup>13</sup>

## 阿斯特捷利康 (AstraZeneca)

阿斯特捷利康於 1999 年由阿斯特拉 (Astra) 與捷利康 (Zeneca) 兩家公司合併成立，擁有知名的藥品組合，包括治療第二型糖尿病的福適佳 (Farxiga) 及治療肺癌的泰格莎 (Tagrisso)。去年，這兩個產品分別產生收入 60 億美元及 58 億美元。這家英國瑞典合資醫藥公司在十年前訂下目標，從 2017 年起實現強勁及持續的收入增長，並於 2023 年前產生超過 450 億美元的年度銷售額<sup>14</sup>。其去年的收入達到 458 億美元，比 2017 年的銷售額增長超過一倍，實現了這一目標。該公司於過去五年的收入錄得平均年複合成長率 (CAGR) 接近 16%，表現出色。阿斯特捷利康於 2024 年 5 月宣佈其遠大目標，計劃在 2030 年前將銷售額翻漲大約一倍至 800 億美元。其有望於 2030 年前達成推出 20 個新分子實體 (NME) 藥品的目標，當中 6 個 NME 已推出市場。不少新藥品的最高年度收入可能會超過 50 億美元。<sup>15</sup>阿斯特捷利康一直拓展其全球研發業務，並於美國、英國、瑞典和中國設有研發中心。這製藥公司正在投資 15 億美元於新加坡興建生產廠房，此廠房將會是該公司首個涵蓋整個抗體藥物複合體 (ADC) 生產流程的廠房。抗體藥物複合體是正在

<sup>2</sup> [https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1973239/000119312523228059/d393891df1a.htm#rom393891\\_10](https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1973239/000119312523228059/d393891df1a.htm#rom393891_10)

<sup>3</sup> <https://investors.arm.com/static-files/4f2fc46b-34a5-4bc5-94af-f13fbc348f0e>

<sup>4</sup> <https://blogs.microsoft.com/blog/2024/05/20/introducing-copilot-pcs>

<sup>5</sup> <https://newsroom.arm.com/news/new-automotive-technologies-2024>

<sup>6</sup> <https://group.softbank/en/news/press/20160905>

<sup>7</sup> <https://www.reuters.com/markets/deals/softbanks-arm-pursue-us-only-listing-this-year-2023-03-03/>

<sup>8</sup> 資料來源：彭博。截至 2024 年 6 月 28 日。

<sup>9</sup> <https://edge.sitecorecloud.io/asmlnetherlaaea-asmlcom-prd-5369/media/project/asmlcom/asmlcom/asml/files/investors/financial-results/q-results/2024/q1/presentation-investor-relations-q1-2024-r3t11w.pdf>

<sup>10</sup> 「NA」指數值孔徑—衡量光學系統的光收集和聚焦能力的指標。

<sup>11</sup> <https://www.bloomberg.com/news/articles/2024-06-05/asml-to-ship-its-380-million-machine-to-tsmc-samsung-this-year>

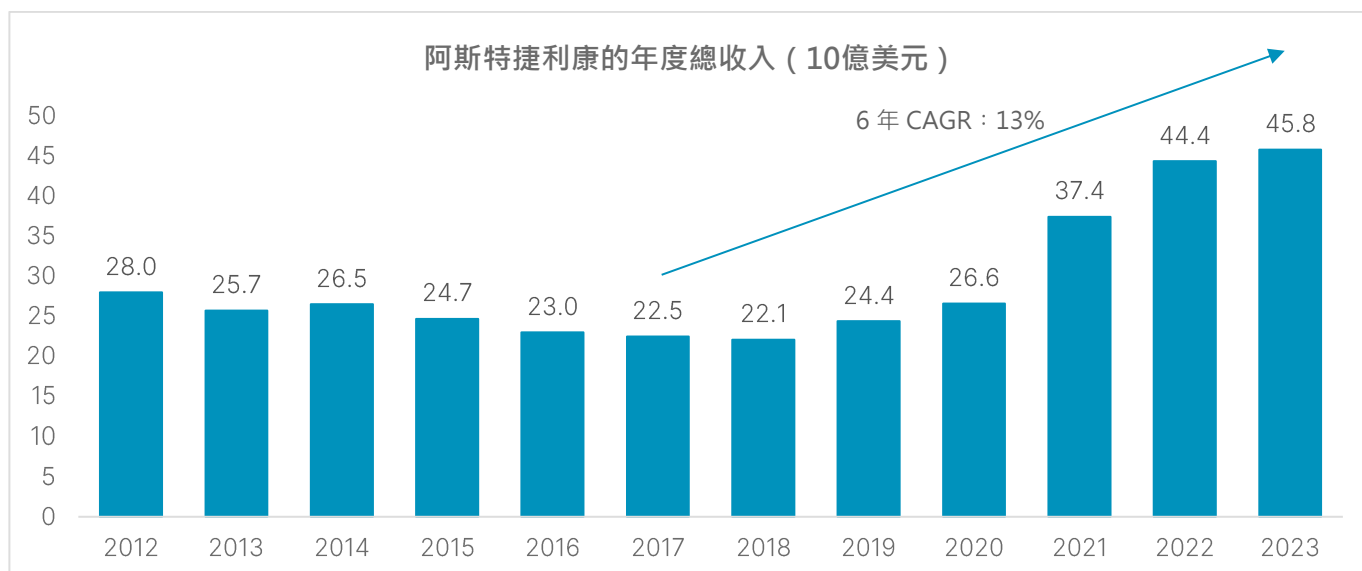
<sup>12</sup> <https://edge.sitecorecloud.io/asmlnetherlaaea-asmlcom-prd-5369/media/project/asmlcom/asmlcom/asml/files/investors/financial-results/a-results/1995/annual-report-1995.pdf>

<sup>13</sup> 資料來源：彭博。截至 2024 年 6 月 28 日。

<sup>14</sup> <https://www.astrazeneca.com/media-centre/press-releases/2014/astrazeneca-updated-strategy-value-for-shareholders-06052014.html#>

<sup>15</sup> <https://www.astrazeneca.com/media-centre/press-releases/2024/astrazeneca-to-deliver-80bn-revenue-by-2030.html>

發展的療法類別，通過標靶抗體直接對癌細胞輸送高效抗癌藥物。<sup>16</sup>阿斯特捷利康於倫敦第一上市，並於瑞典的納斯達克斯德哥爾摩第二上市。於 2020 年 9 月，該公司的美國存託憑證 (ADR) 由紐約證券交易所轉板到納斯達克上市。<sup>17</sup>阿斯特捷利康於納斯達克上市的美國存託憑證於 3 年間的總回報率達 39%。<sup>18</sup>



資料來源：阿斯特捷利康。截至 2024 年 6 月 6 日。

## 艾特萊森軟體 (Atlassian)

艾特萊森軟體於 2002 年創立，總部位於雪梨，提供各項軟體產品促進更有效的團隊協作。《財星》500 強企業中有 80% 的企業使用其產品。<sup>19</sup>該公司於過去四個季度的平均毛利率為 84%<sup>20</sup>，所提供的產品包括 Jira (問題追蹤和專案管理工具) 及 Confluence (協作工具)。其最近也推出了 Rovo，一款以生成式人工智能驅動的產品，幫助用戶獲取和使用分佈在不同艾特萊森軟體和第三方應用程式的資料。艾特萊森軟體目前是一家以雲端服務為主要的公司，接近 60% 的收入來自其雲端產品，超過 300,000 名客戶使用其雲端產品。<sup>21</sup>該公司於 2015 年在納斯達克上市，自上市以來回報率達 742%。<sup>22</sup>

## 納斯達克 100 指數® — 匯集全球創新巨頭

納斯達克 100 指數® (NDX®) 於 1985 年 1 月 31 日面市，追蹤 100 間在納斯達克上市的最大型美國及國際非金融公司。納斯達克是全球首間完全採用電子交易的證券交易所，於 1971 年創立，在此歷史背景下，納斯達克 100 指數側重於創新驅動型及具前瞻性的公司。指數主要涵蓋科技、非必需消費品及醫療保健等高速擴張的「新經濟」行業，這些行業在過去十多年來的增速遠超其他行業。截至 2024 年 6 月底，根據行業分類基準 (ICB) 的行業分類，納斯達克 100 指數在權重分配上更偏向科技 (61%)、非必需消費品 (18%) 及醫療保健 (6%) 行業。這些「新經濟」行業合共佔納斯達克 100 指數 85% 的權重，但僅佔標普 500 指數 63% 的權重。

<sup>16</sup> <https://www.astrazeneca.com/media-centre/press-releases/2024/astrazeneca-to-manufacture-adcs-in-singapore.html>

<sup>17</sup> <https://www.astrazeneca.com/media-centre/press-releases/2020/astrazeneca-to-list-us-adr-equity-and-all-us-debt-securities-on-nasdaq.html#>

<sup>18</sup> 資料來源：彭博。截至 2024 年 6 月 28 日。

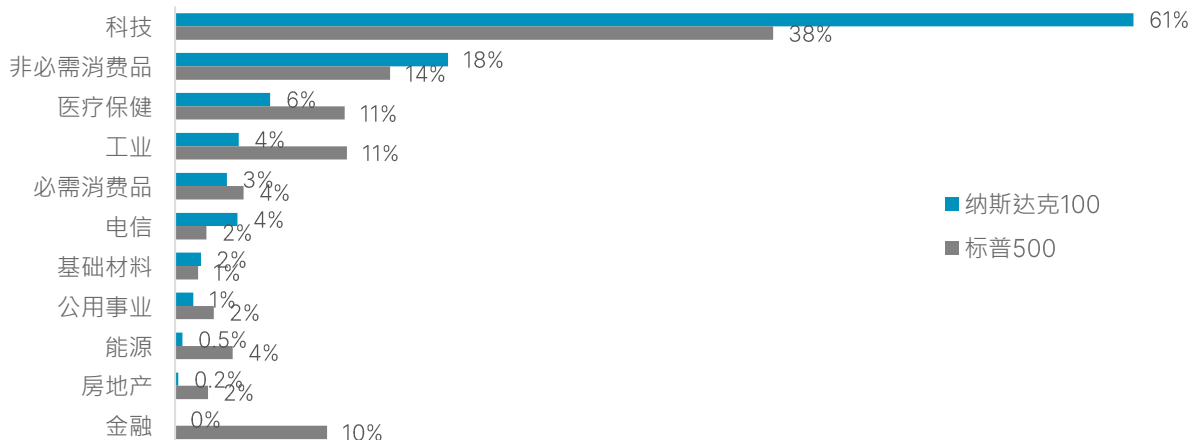
<sup>19</sup> <https://www.atlassian.com/customers>

<sup>20</sup> [https://s28.q4cdn.com/541786762/files/doc\\_financials/2024/q3/TEAM-Q3-2024-IR-Data-Sheet.pdf](https://s28.q4cdn.com/541786762/files/doc_financials/2024/q3/TEAM-Q3-2024-IR-Data-Sheet.pdf)

<sup>21</sup> [https://s28.q4cdn.com/541786762/files/doc\\_financials/2024/q3/TEAM-Q3-2024-Shareholder-Letter.pdf](https://s28.q4cdn.com/541786762/files/doc_financials/2024/q3/TEAM-Q3-2024-Shareholder-Letter.pdf)

<sup>22</sup> 資料來源：彭博。截至 2024 年 6 月 28 日。

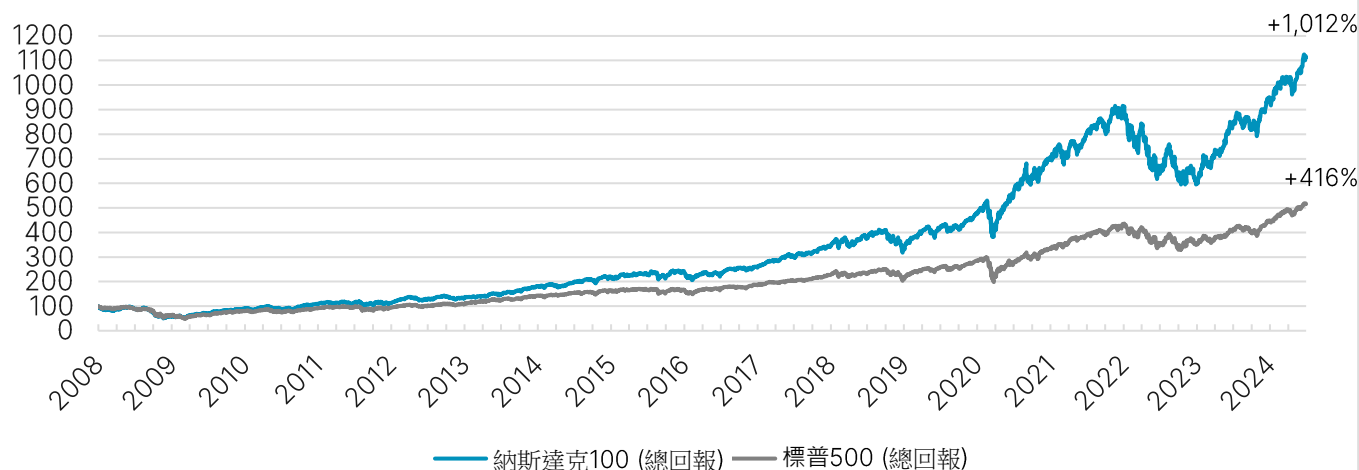
納斯達克100及標普500的ICB行業權重



資料來源：納斯達克環球指數、FactSet。截至 2024 年 6 月 28 日。

於 2007 年 12 月 31 日至 2024 年 6 月 28 日，納斯達克 100 指數的總回報率高達可觀的 1,012%，是標普 500 指數總回報率 416% 的兩倍多，按年化基準計算，等於每年優勝 500 個基點以上（15.7% 相對於 10.5%）。在過去 16 個曆年中，有 12 個曆年納斯達克 100 指數的表現均優於標普 500 指數，其中 2009 年、2020 年和 2023 年分別優於標普 500 指數約 30%。

指數表現（2007年12月31日至2024年6月28日）

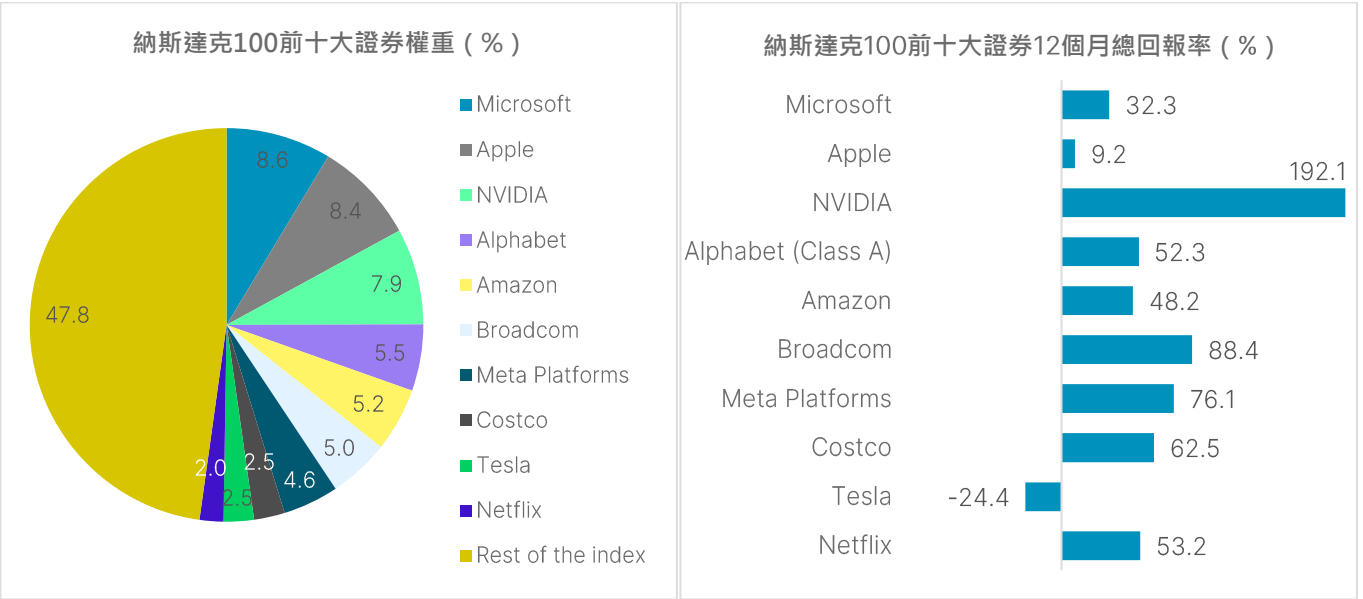


資料來源：納斯達克環球指數、FactSet。截至 2024 年 6 月 28 日。

納斯達克 100 指數是一個經修正的市值加權指數，分別在 3 月、6 月、9 月和 12 月作一次季度權重調整。該指數包括了美國最大的 10 家公司中的 8 家和全球最大的 10 家公司中的 6 家。<sup>23</sup>截至 2024 年 6 月底，其十大證券佔指數權重的 52.2%，12 個月的平均總回報率達 59.0%，其中 6 家公司的總回報率超過 50%。<sup>24</sup>

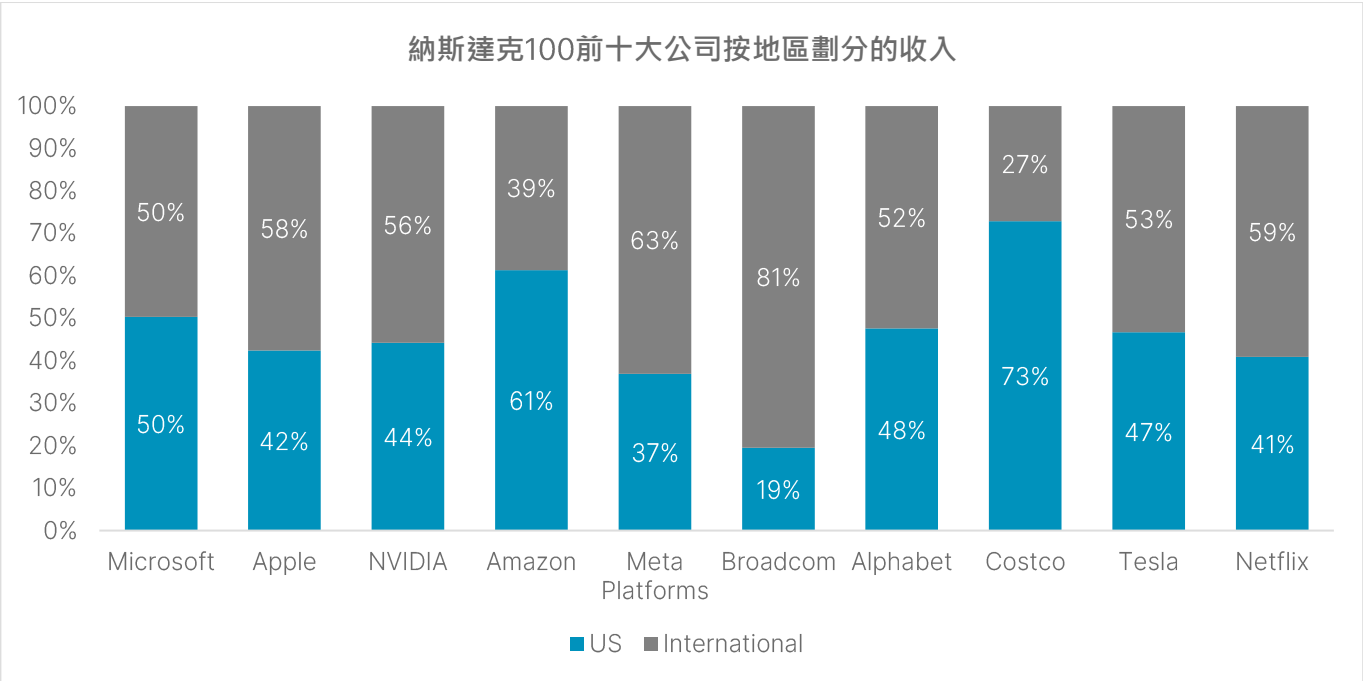
<sup>23</sup> 資料來源：納斯達克環球指數、彭博。截至 2024 年 6 月 28 日。

<sup>24</sup> 資料來源：納斯達克環球指數、FactSet。截至 2024 年 6 月 28 日。



資料來源：納斯達克環球指數、FactSet。截至 2024 年 6 月 28 日。字母控股 ( Alphabet ) 的 A 類及 C 類股份的權重合併計算。

納斯達克 100 指數公司的收入來自世界各地。按加權平均計算，納斯達克 100 指數公司 49%的收入是來自美國以外地區，而標普 500 指數的同類比例只有 42%。在納斯達克 100 指數公司中，按權重排名前 10 位的公司中有 7 家一半以上的銷售額是來自國際市場。好市多 ( Costco ) 是當中的異類，其 70%以上的收入都來自美國。然而，該公司並非一家典型的以創新為核心概念的納斯達克上市公司，因其採取成本領先戰略，具有高效的庫存管理及倉庫設計。



資料來源：納斯達克環球指數、FactSet、公司最新的年報。截至 2024 年 6 月 6 日。

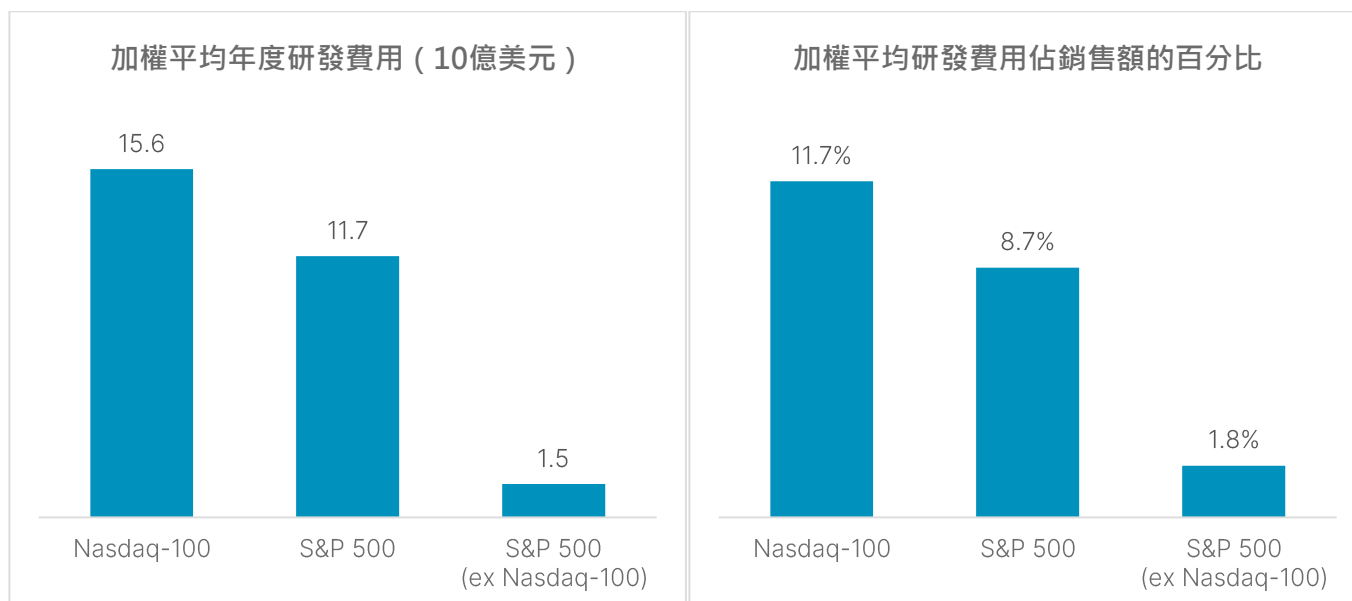
2023 年，Meta 63%的收入來自海外，高於五年前的 57%。去年，歐洲每用戶平均收入 ( ARPU ) 同比增長 21%，是所有市場中最高的。該公司預計，未來北美及歐洲以外地區的用戶增長率將會更高。儘管 Meta 並無任何平台在中國大

陸提供服務，但中國方面的廣告商希望接觸到其他市場的潛在客戶，需求因此旺盛，Meta 的線上商務及遊戲垂直市場業務亦從中受益。<sup>25</sup>

2023 年，網飛 (Netflix) 幾乎 60% 的收入來自美國以外地區，其全球增長為公司的成功作出了重要貢獻。2010 年之前，網飛僅在美國營運，而現在已在 190 多個國家營運，到 2023 年底，其 2.6 億用戶中將近 70% 在美國以外地區。按平均每戶家庭是兩人以上計，該公司的觀眾超過 5 億人。<sup>26</sup> 網飛與當地公司進行戰略合作，以建立互惠互利的關係。在某些情況下，其與手機和有線電視運營商合作，將其內容整合到彼等現有的視頻點播服務中。該公司致力於製作本地化內容，大力推動了其全球業務擴展。預計今年網飛的國際內容支出將超過北美支出。<sup>27</sup> 《魷魚遊戲》 (Squid Game)、《紙房子》 (Money Heist) 及《亞森·羅蘋》 (Lupin) 等影集已躋身網飛最受歡迎的作品之列。<sup>28</sup>

## 創新驅動當今經濟增長

在過去 20 年，納斯達克 100 指數的盈利 CAGR 高達 19.5%，遠遠超過標普 500 指數 9.0% 的增長率。同期，納斯達克 100 指數的收入 CAGR 急漲至 12.0%，令標普 500 指數 5.1% 的輕微收入增長率相形見绌。<sup>29</sup> 創新是促進納斯達克 100 指數基本面快速增長的關鍵因素，最終促成指數表現卓越。衡量這類創新的一個直接方法是分析公司的研發費用，這個方法為這些領先公司對創新的承諾投入提供了一個清晰、可量化的衡量標準。納斯達克 100 指數公司的加權平均年度研發費用近期達到 156 億美元，是標普 500 指數研發費用的 1.3 倍。然而，與標普 500 指數中沒有與納斯達克 100 指數重疊的部分相比，納斯達克 100 指數公司的支出平均約為 10.4 倍。從研發費用佔公司銷售額的百分比來看，差距仍然很大——與標普 500 指數中沒有與納斯達克 100 指數重疊的餘下公司 (1.8%) 相比，納斯達克 100 指數公司在過去四個季度中將大約 6.5 倍的收入再投資於研發方面 (11.7%)。



資料來源：納斯達克環球指數、FactSet。截至 2024 年 3 月 31 日。

<sup>25</sup> <https://d18rn0p25nwr6d.cloudfront.net/CIK-0001326801/c7318154-f6ae-4866-89fa-f0c589f2ee3d.pdf>

<sup>26</sup> [https://s22.q4cdn.com/959853165/files/doc\\_financials/2024/q1/FINAL-Q1-24-Shareholder-Letter.pdf](https://s22.q4cdn.com/959853165/files/doc_financials/2024/q1/FINAL-Q1-24-Shareholder-Letter.pdf)

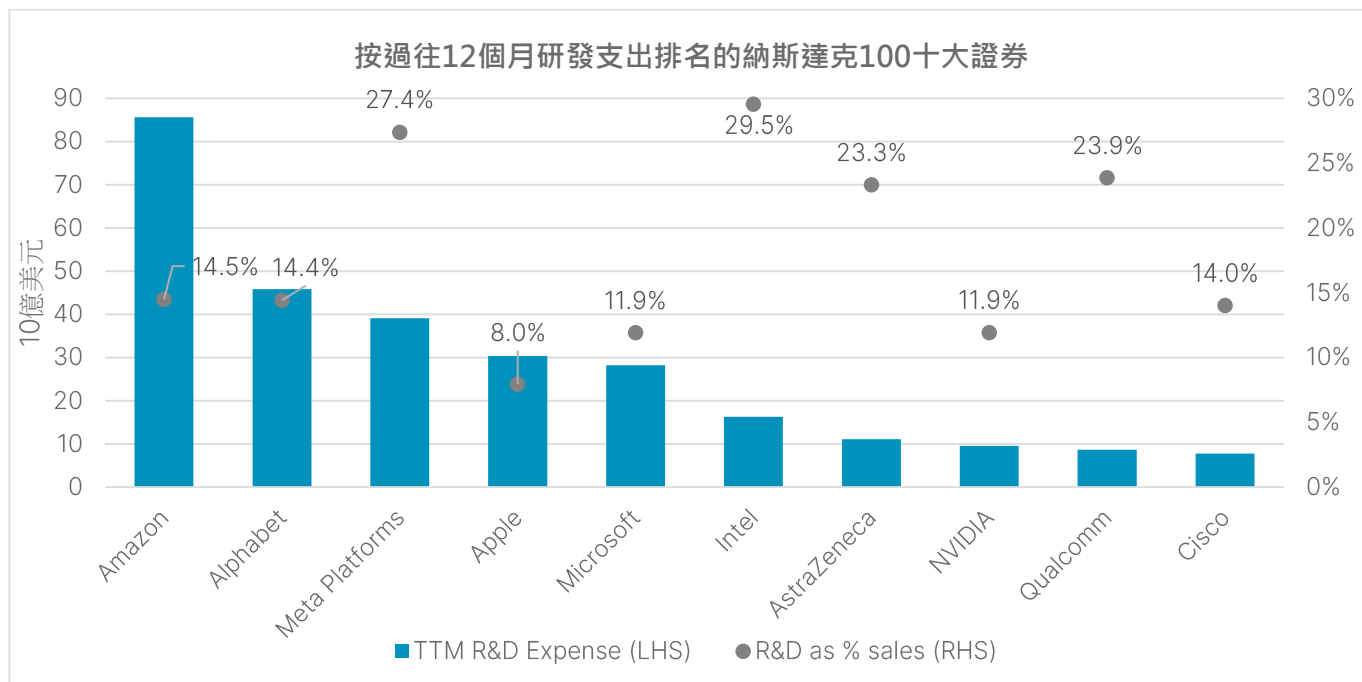
<sup>27</sup> <https://www.ampereanalysis.com/insight/more-than-half-of-netflixs-content-spending-now-outside-of-north-america>

<sup>28</sup> <https://www.netflix.com/tudum/top10/most-popular/tv-non-english>

<sup>29</sup> 資料來源：納斯達克環球指數、FactSet、彭博。截至 2023 年 12 月 31 日。



納斯達克 100 指數中研發支出最高的 10 家公司平均將其去年淨銷售額幾近 18% 用於研發。例如，高通 (Qualcomm) 在 5G 技術方面的成功源於其專注於創新及持續投資。這家總部位於聖迭戈的公司在過去 12 個月內將其幾近 24% 的淨銷售額用於研發。高通去年獲授的美國專利數目甚至超越了 IBM 及字母控股 (Alphabet) 等領先的專利申請者，排名第二，平均每天獲得超過 10 項專利。<sup>30</sup> 作為連接領域的先驅，高通約有四分之三的專利集中於 5G、5G-進階 (5G-Advanced) 及 6G 技術。<sup>31</sup> 此外，隨著 AI 在智能手機、PC、汽車及物聯網 (IoT) 等多個終端市場的廣泛應用，該公司已就此做好充分準備。十多年來，高通一直在努力減低 PC 產業對英特爾的依賴，並推出了以安謀 (Arm) 技術製成的關鍵組件。2024 年 5 月，微軟發佈了具有 AI 功能的新型 Copilot+PC。這些搭載高通 Snapdragon X Elite 系統的 Windows 筆記本電腦的電池續航時間將是傳統筆記本電腦的兩倍。



資料來源：納斯達克環球指數、彭博。截至 2024 年 6 月 13 日。

## 總結

在美國市場，納斯達克合資格 IPO 的得勝率高達 86%，使得納斯達克成為美國及國際公司進入公開市場的首選交易所。英國的安謀在納斯達克上市，成為 2023 年最大規模的 IPO，其他在納斯達克上市的著名國際公司包括艾司摩爾、阿斯特捷利康和艾特萊森軟體。

按加權平均計算，納斯達克 100 指數公司幾近一半的收入來自美國以外的市場；按權重排名十大的納斯達克 100 指數公司中有 7 家從國際市場獲得的銷售額超過了美國市場。在過去二十年，該指數的收入和盈利增長率是標普 500 指數的兩倍多。納斯達克 100 指數公司通常將創新作為業務戰略的首要重點，該指數中研發支出最高的 10 家公司平均將近五分之一的淨銷售額用於研發方面。對以創新驅動全球增長的高度重視，使納斯達克 100 指數有別於其他美國大盤股和增長型基準，亦有助說明該指數為何長期表現優異——在過去 16 年多以來，其回報率是標普 500 指數的兩倍多。

<sup>30</sup> <https://www.ificlaims.com/rankings-top-50-2023.htm>

<sup>31</sup> <https://www.qualcomm.com/news/onq/2024/02/rooted-in-tomorrow-qualcomm-and-its-inventors-are-focused-on-the-future>

免責聲明：

Nasdaq<sup>®</sup>、Nasdaq-100<sup>®</sup>及 NDX<sup>®</sup>為 Nasdaq, Inc.的商標。上文所載資料僅供參考及教育用途，不應詮釋為針對特定證券或整體投資策略的投資建議。Nasdaq, Inc.及其任何關聯公司概不對買賣任何證券作出任何建議，亦不對任何公司的財務狀況作出任何陳述。有關納斯達克上市公司或納斯達克專有指數的聲明並不保證未來的表現。實際結果可能與所明示或暗示的結果存在重大差異。過去的表現並不代表未來的結果。投資者在投資前應自行作出盡職調查並仔細評估公司。強烈建議投資者徵詢證券專業人士的建議。任何由於翻譯造成之差異或分歧均不具約束力及對合規或執法也無法律效力。若對本譯本所提供資訊有任何疑問，請參考英文版本。

© 2024. Nasdaq, Inc. 保留所有權利。