



網誌

2023年9月19日

恒生指數：受惠股票回購主題

2022年，港股市場同比下跌18%，而企業股份回購金額則增至港幣1,049億元，同比增長175%。一般來說，股票回購是源於上市公司認為其股票被低估，希望藉此支撐股價並改善財務狀況。值得注意的是，此回購趨勢一直延續到今年，2023年初至今（截至9月15日），回購金額達港幣735億元，佔去年全年總額的70%。在旗艦指數中，恒生指數成份股的回購金額（為港幣636億元）佔2023年年初至今港股回購總金額的87%。對於尋求衡量香港藍籌股表現及有意追蹤股票回購主題的投資者來說，恒生指數將是港股市場指數首選。

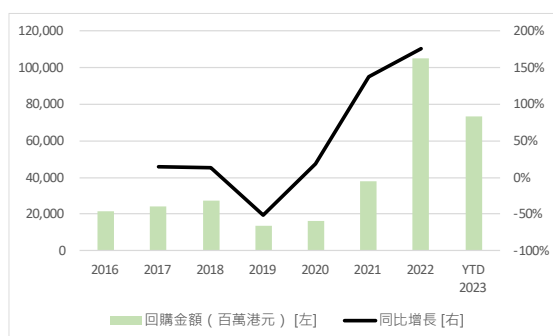
2022年及2023年初至今港股回購金額高企；與港股市場被低估相符

2022年，港股市場（以恒生綜合指數為代表）同比下跌18%，而企業股份回購金額則增至港幣1,049億元，同比增長175%（圖1），是前5年平均水平港幣239億元的4.4倍。企業回購股份的動機具體因所處行業和公司狀況而有所不同，或與其資本架構、財務成本、現金水平等因素有關。一般來說，企業認為其上市股票正處於被低估的情況，並認為能夠在日後獲得有效重估，便會進行股票回購以支撐股價、改善財務狀況並提高股東回報。

值得注意的是，2022年高企的股份回購趨勢一直延續到2023年。自2023年1月以來（截至9月15日），回購金額達到港幣735億元，佔去年全年總額的70%。簡單推斷，2023年年度預計回購金額可能達到港幣929億元，是前5年年度平均水平的3.9倍。此高水平的回購金額或能反映出企業認為其在香港上市的股票在2022年和2023年年初至今被低估，促使其在期內「逢低買入」。

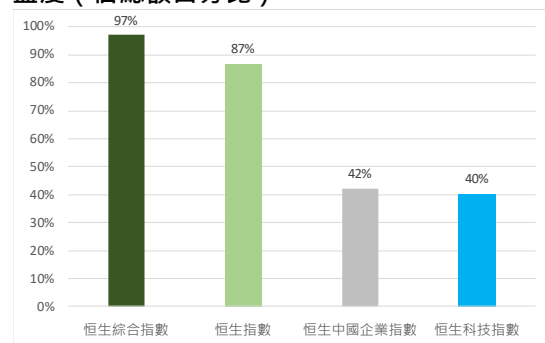
我們將指數成份股自2020年起的股份回購金額加總，對比同期主板股票的回購金額來估計指數的覆蓋度。在旗艦指數中，恒生指數成份股的回購金額（港幣636億元）佔2023年年初至今港股股票回購總金額的87%。對於尋求衡量香港藍籌股表現及有意追蹤股票回購主題的投資者來說，恒生指數將是港股市場指數首選。

圖 1: 港股主板每年回購金額及同比增長趨勢



資料來源：萬得；數據截至2023年9月15日

圖 2: 2023年初至今指數於股份回購金額的覆蓋度 (佔總額百分比)



資料來源：萬得；數據截至2023年9月15日

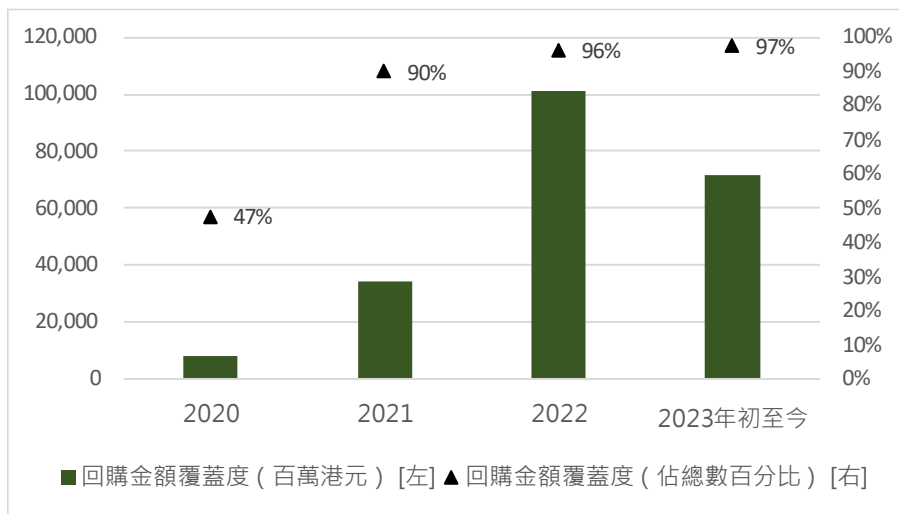


主板市場：市場估值被低估，回購金額高企

由於恒生綜合指數覆蓋了港股市場 95% 的市值，其成份股佔香港主板上市股票回購總金額的很大一部分。恒生綜合指數（517 隻成份股）覆蓋 2022 年/2023 年年初至今回購金額的 96%/97%（圖 3）。

2022 年整體股市表現（以恒生綜合指數為代表）下跌 18.0%，2023 年年初至今進一步下跌 7.6%（圖 4）。其預期市盈率僅為 9.8 倍（圖 5），低於 5 年平均水平的 1 個標準差（SD）。市場被低估向來是企業回購的其中一個考慮因素。

圖 3: 回購金額覆蓋及佔總額百分比 - 恒生綜合指數



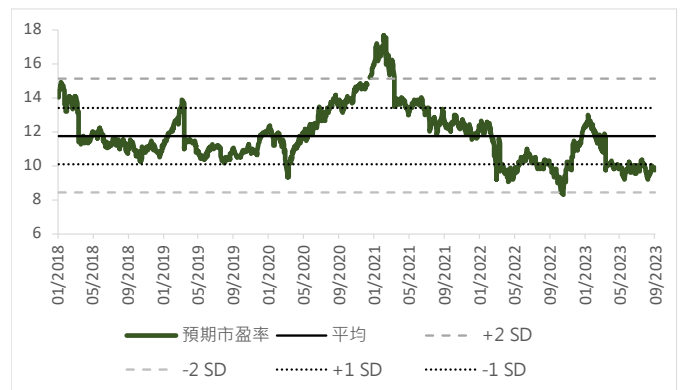
資料來源：萬得；恒生指數公司；數據截至 2023 年 9 月 15 日

圖 4: 恒生綜合指數的表現



資料來源：恒生指數公司；數據截至 2023 年 9 月 15 日

圖 5: 恒生綜合指數預期市盈率



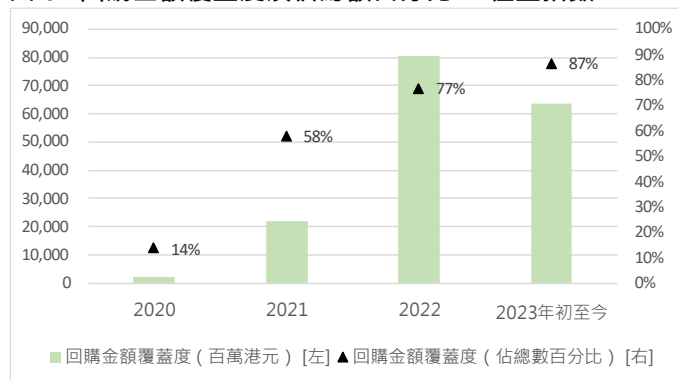
資料來源：彭博；數據截至 2023 年 9 月 15 日



旗艦指數：恒生指數回購金額覆蓋度最高，達 87%

對旗艦指數應用類似的估計，2023 年年初至今恒生指數回購金額的覆蓋度為 87% (港幣 636 億元) (圖 5)，國指為 42% (港幣 310 億元)，科指為 40% (港幣 295 億元)。可見，恒生指數對股票回購投資主題的敞口最高。

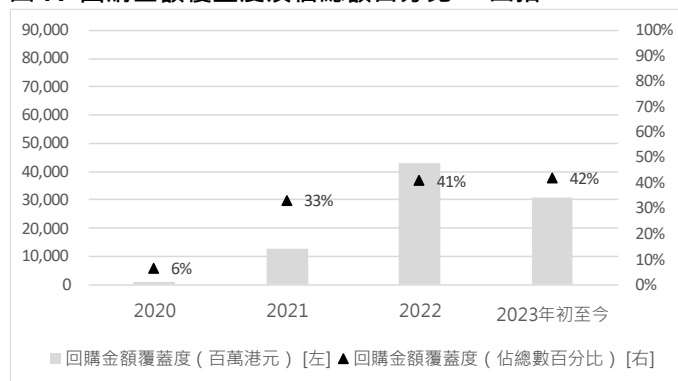
圖 6: 回購金額覆蓋度及佔總額百分比 - 恒生指數



備注：對過往年度使用相同的成份股 (截至 9 月 15 日)

資料來源：萬得；恒生指數公司；數據截至 2023 年 9 月 15 日

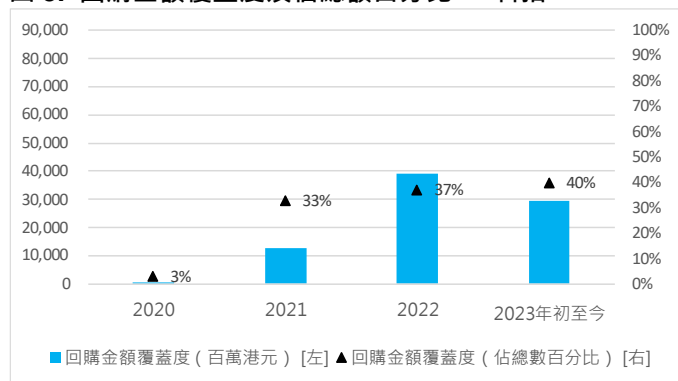
圖 7: 回購金額覆蓋度及佔總額百分比 - 國指



備注：對過往年度使用相同的成份股 (截至 9 月 15 日)

資料來源：萬得；恒生指數公司；數據截至 2023 年 9 月 15 日

圖 8: 回購金額覆蓋度及佔總額百分比 - 科指



備注：對過往年度使用相同的成份股 (截至 9 月 15 日)

資料來源：萬得；恒生指數公司；數據截至 2023 年 9 月 15 日



免責聲明

所有於此檔所載之資料僅供參考之用。恒生指數有限公司（「恒生指數公司」）致力確保於此文件所載之資料屬準確及可靠，惟恒生指數公司並不作出任何聲明或保證該等資料的準確性、完整性或可依賴性。任何人士因依賴此檔之任何內容，或因此檔所載任何資料之錯誤或遺漏而引致任何損害或損失，恒生指數公司概不承擔任何責任（不論是民事侵權行為責任或合約責任或其他）。此檔內容可不時作出更新而毋須另行通知。

所有於此檔所載之資料均不代表恒生指數公司對任何投資作出明示或暗示的建議或推介。投資涉及風險，任何人士如有投資之需求，應根據其本身的投資目的、財務狀況及獨特需要作出決定，並諮詢獨立投資意見。投資者需注意投資項目之價值可升亦可跌，而過往之表現亦不一定反映未來之表現。

© 恒生指數有限公司 2023。版權所有