



# 網誌

2024 年 4 月 30 日

## 香港市場：迎來期待已久市場重估的催化劑

截至 4 月 26 日，香港股市（以恒生綜合指數為代表）較前一周反彈 8.4%。市場上出現的樂觀情緒主要因 4 月 19 日中國證監會發佈五項資本市場對港合作措施，加深內地與香港資本市場之間的合作以及將進一步擴展及優化滬深港通。有鑒於港股市場目前基本面穩健且估值較低，港股市場情緒出現改善跡象，市場估值或可於 2024 年得以重估。對於尋求衡量香港藍籌股表現，捕捉潛在的市場重估的投資者來說，恒生指數將是港股市場指數理想選擇；而對於尋求內地市場敞口的投資者來說，恒生中國企業指數是追蹤在港上市中國內地企業表現的主要指標。

### 內地發佈政策助力香港鞏固提升國際金融中心地位

值得注意的是，港股市場情緒已出現改善跡象。截至 4 月 26 日，香港股市（以恒生綜合指數為代表）較前一周上漲 8.4%（年初以來+3.1%），旗艦指數恒指/國指/科指則分別+8.8%/+9.1%/+13.4%（年初以來+3.5%/+8.7%/-1.2%）。主板 5 天日均交易額（截至 4 月 26 日）達 1,255 億港元，較 2024 年年初以來的日均交易額 1,014 億港元上漲 23.8%。此外，截至 4 月 26 日南向資金淨流入達 744 億港元，較過去 12 個月平均值高出 137%（圖 1）。

市場上出現的樂觀情緒主要因內地與香港資本市場之間合作加深以及滬深港通有望進一步擴大。2024 年 4 月 19 日，中國證監會（「證監會」）發布五項措施，以協助鞏固香港作為國際金融中心的地位，包括：1) 放寬滬深港通下股票 ETF 合資格產品範圍；2) 將房地產投資信託基金 (REITS) 納入滬深港通；3) 支持人民幣股票交易櫃檯納入港股通；4) 優化基金互認安排；5) 支持內地行業龍頭企業赴香港上市。不久將來，港股通下的指數設計和 ETF 產品多元化很可能得到提升，繼而吸引更多長期被動投資資金透過 ETF 投資香港及內地市場。

截至 4 月 26 日港股通 4 月 ETF 成交額（買入+賣出）為 183 億港元（圖 2），佔港股通成交額（股票+ETF）（買入+賣出）的 2.9%。隨著 ETF 合資格產品範圍放寬，更多 ETF 有望獲納入（圖 3），港股通中 ETF 成交額的佔比或會進一步上升。

對於尋求衡量香港藍籌股表現，捕捉潛在的市場重估的投資者來說，恒生指數將是港股市場指數理想選擇，而對於尋求內地市場敞口的投資者來說，恒生中國企業指數是追蹤在港上市中國內地企業表現的主要指標。目前，香港市場（以恒生綜合指數為代表）的估值為 9.2 倍預期市盈率，較長期平均值低於 1 個標準差（恒指為 8.8 倍，國指為 8.2 倍，均低於平均值 1 個標準差）（圖 4 至 6）。

圖 1：港股通每月資金淨流入



資料來源：香港交易所；數據截至 2024 年 4 月 26 日

圖 2：港股通 ETF 成交額



資料來源：香港交易所；數據截至 2024 年 4 月 26 日



圖 3 港股通 ETF 資格準則 — 均為「可買入及賣出」的一般情況

	現行準則	擴大後準則
1.最近六個月日均資產規模	不低於港幣 17 億元	不低於港幣 5.5 億元
2.跟蹤的標的指數中，聯交所上市股票權重佔比	不低於 90%	不低於 60%
3.跟蹤的標的指數中，港股通股票權重佔比	恒生指數、恒生中國企業指數、恒生科技指數及恒生香港上市生物科技指數不低於70%，其他跟蹤的標的指數不低於 80%	所有跟蹤的標的指數不低於 60%

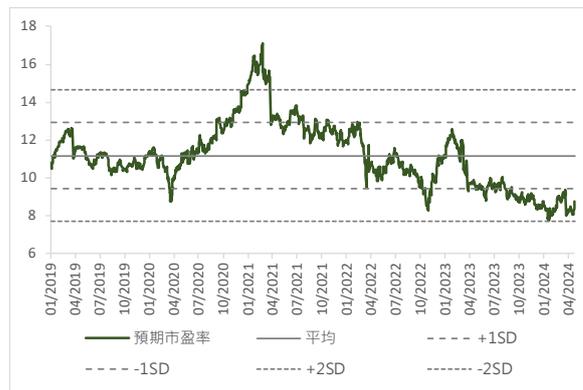
資料來源：香港交易所；數據截至 2024 年 4 月 26 日

圖 4: 預期市盈率 — 恒生綜合指數



資料來源：恒生指數公司；彭博；  
數據截至：2024 年 4 月 26 日

圖 5: 預期市盈率 — 恒生指數



資料來源：恒生指數公司；彭博；  
數據截至：2024 年 4 月 26 日

圖 6: 預期市盈率 — 恒生中國企業指數



資料來源：恒生指數公司；彭博；  
數據截至：2024 年 4 月 26 日

圖 7: 預期市盈率 — 恒生科技指數



資料來源：恒生指數公司；彭博；  
數據截至：2024 年 4 月 26 日



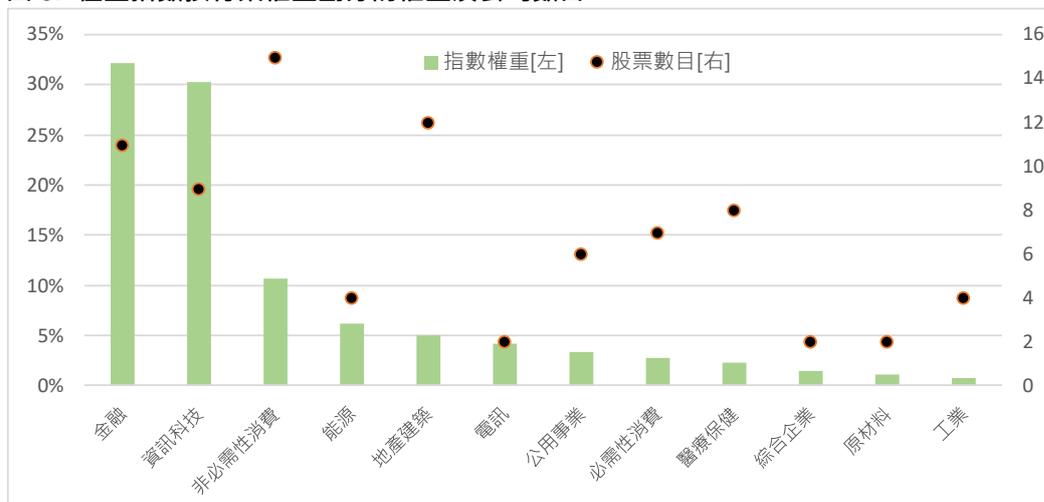
### 恒生指數 – 正循序漸進增加成份股至 100 隻

對於尋求衡量香港藍籌股表現，捕捉潛在的市場重估的投資者來說，恒生指數將是港股市場指數理想選擇。

恒生指數於 1969 年 11 月 24 日推出，是香港股票市場表現的重要指標。其成份股採用流通市值加權法計算，非外國公司成份股個股權重上限為 8%（外國公司成份股權重上限為 4%）。成份股數量目標將循序漸進地增至 100 隻，目前為 82 隻。

按行業權重劃分，恒生指數首三大行業為金融業( 32% )、資訊科技業( 30% )和非必需性消費( 11% )（圖 8）。首十大成份股的權重合共為 54%（圖 9）。

圖 8: 恒生指數按行業權重劃分的權重及公司數目



資料來源: 恒生指數公司；數據截至：2024 年 4 月 26 日

圖 9: 恒生指數首十大成份股

首十大	代碼	名稱	HSICS 行業	權重
1	0700.HK	騰訊控股	資訊科技	9.3%
2	0005.HK	滙豐控股	金融	8.3%
3	9988.HK	阿里巴巴 - SW	資訊科技	7.6%
4	3690.HK	美團 - W	資訊科技	6.1%
5	1299.HK	友邦保險	金融	5.5%
6	0939.HK	建設銀行	金融	4.8%
7	0941.HK	中國移動	電訊	3.9%
8	1398.HK	工商銀行	金融	2.9%
9	0883.HK	中國海洋石油	能源	2.7%
10	1810.HK	小米集團 - W	資訊科技	2.7%
				<b>53.7%</b>

資料來源: 恒生指數公司；數據截至：2024 年 4 月 26 日



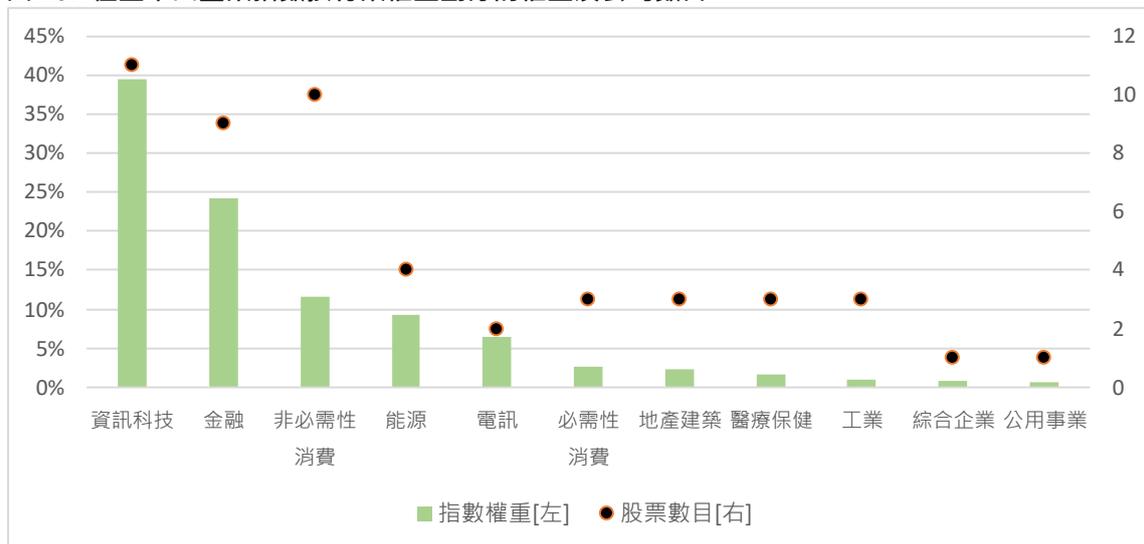
### 恒生中國企業指數 — 行業分佈納入更多的「新經濟」成份股

對於尋求內地市場敞口的投資者來說，恒生中國企業指數是追蹤在港上市中國內地企業表現的主要指標。國指於 1994 年 8 月 8 日推出，旨在反映在香港上市的內地證券整體表現。其成份股採用流通市值加權法計算，個股權重上限為 8%。成份股數量固定為 50 隻，設有快速納入機制。

自推出以來，恒生中國企業指數已取得多項里程碑（請參閱先前的[研究報告](#)《恒生中國企業指數 — 全面追蹤中國內地企業表現的指標》）。截至 2019 年底，國指已轉變成為具代表性的「香港市場中國指數」。

恒生中國企業指數按權重劃分的首三大行業分別是資訊科技業(39%)、金融(24%)及非必需性消費(12%)（圖 10）。首十大成份股合共佔指數 59%的權重（圖 11）。

圖 10: 恒生中國企業指數按行業權重劃分的權重及公司數目



資料來源: 恒生指數公司；數據截至：2024 年 4 月 26 日

圖 11: 恒生中國企業指數首十大成份股

首十大	代碼	名稱	HSICS 行業	權重
1	3690.HK	美團 - W	資訊科技	9.2%
2	0700.HK	騰訊控股	資訊科技	9.1%
3	9988.HK	阿里巴巴 - SW	資訊科技	7.4%
4	0939.HK	建設銀行	金融	7.3%
5	0941.HK	中國移動	電訊	5.9%
6	1398.HK	工商銀行	金融	4.4%
7	0883.HK	中國海洋石油	能源	4.1%
8	1810.HK	小米集團 - W	資訊科技	4.1%
9	3988.HK	中國銀行	金融	3.9%
10	2318.HK	中國平安	金融	3.2%
				<b>58.6%</b>

資料來源: 恒生指數公司；數據截至：2024 年 4 月 26 日



### 恒生指數和恒生中國企業指數 — 或已見底；恒生中國企業指數表現跑贏更為明顯

2018 年 12 月 31 日至 2024 年 4 月 26 日，恒生指數的回報率為-31.7%（年化回報率為-7.1%），而恒生中國企業指數的回報率為-38.1%（年化回報率為 8.8%），表現遜於大市（以恒生綜合指數為代表，其年化回報為-5.0%）2.1 個百分點及 3.8 個百分點（圖 12）。

但 2024 年初以來，恒生指數的回報率為+3.5%，而恒生中國企業指數的回報率為+8.7，按年化基準計雙雙跑贏大市分別 0.5 個百分點及 5.6 個百分點（圖 13）。

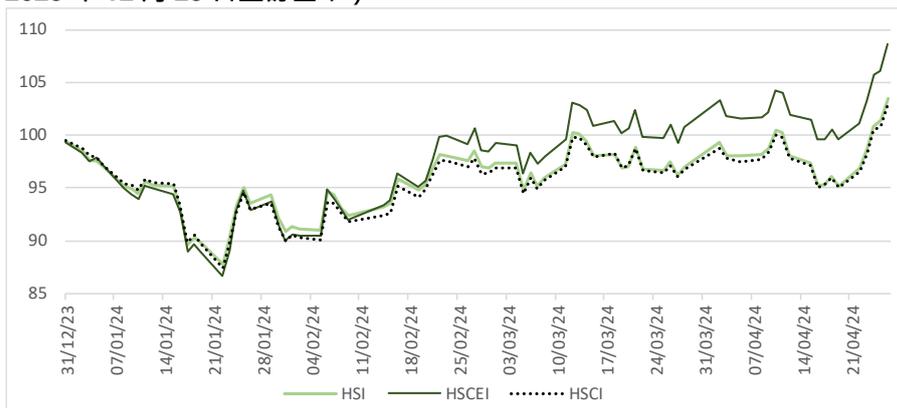
2024 年初以來按年化基準計恒生指數的年化波動率為 13.8%，其風險調整回報（年化回報/年化波動）為 0.85 倍，高於基準指數恒生綜合指數的 0.76 倍。同樣情況，期內恒生中國企業指數的年化波動率為 15.4%，風險調整回報（年化回報/年化波動）為 1.99 倍，遠高於基準指數恒生綜合指數的 0.76 倍。

圖 12: 恒生指數(HSI)和恒生中國企業指數(HSCEI)對比基準指數恒生綜合指數(HSCI)的表現（於 2018 年 12 月 31 日重訂基準）



資料來源: 恒生指數公司；數據截至：2024 年 4 月 26 日

圖 13: 恒生指數(HSI)和恒生中國企業指數(HSCEI)對比基準指數恒生綜合指數(HSCI)的表現（於 2023 年 12 月 29 日重訂基準）



資料來源: 恒生指數公司；數據截至：2024 年 4 月 26 日

最近三篇網誌：

- 2024 年 4 月 16 日 恒生 A 股電網設備指數：中國電網設備行業受惠能源轉型
- 2024 年 3 月 26 日 恒生中國企業指數及恒生滬深港通中國企業指數：受惠內地外資投資氣氛改善
- 2024 年 3 月 12 日 恒生港股通高持股 50 指數：滬深港通南向資金連續淨流入及影響力提升

其他研究網誌，請[按此](https://www.hsi.com.hk/chi/insights-and-reports#insights)或參閱：<https://www.hsi.com.hk/chi/insights-and-reports#insights>



## 聲明:

所有於此文件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。任何人士因依賴此文件之任何內容，或因此文件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）。此文件內容可不時作出更新而毋須另行通知。

所有於此文件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 2024。版權所有。