



# 網誌

2025年4月1日

## 恒生高息股 30 指數：享更高股息率之時 避開「高股息陷阱」

美聯儲於 2025 年 3 月 20 日（香港時間凌晨）宣佈再次維持聯邦基金利率於 4.25% 至 4.50% 區間，自踏入 2025 年以來一直維持在該水平。在此大環境下，恒生高息股 30 指數（HSHD30）追蹤具備穩定派息率的上市公司，截至 2025 年 3 月 14 日，股息率為 7.0%，並較港股大市（恒生綜合指數為 0.07 倍）有更好的經風險調整總回報（0.36 倍）表現（自 2020 年 1 月至 2025 年 3 月 14 日）。

### 自踏入 2025 年以來聯邦基金利率均維持不變

2025 年 3 月 20 日（香港時間凌晨），美聯儲宣佈再次維持聯邦基金利率於 4.25% 至 4.50% 區間，該利率自踏入 2025 年以來均維持不變（上一次議息會議為 2025 年 1 月 30 日（香港時間凌晨））。在聯繫匯率制度下，香港的基準利率也隨之維持不變。美聯儲的政策聲明指出，勞動力市場狀況依然穩固，儘管通脹某程度上依然高企，但已逐步接近 2% 的長期目標。美聯儲主席鮑威爾表示，現階段會等待美國政策影響更加明朗，不急於調整政策。值得注意的是，美國聯邦公開市場委員會（FOMC）預測聯邦基金利率將於 2025 年/2026 年/2027 年分別下調 50/50/25 個基點，意味著到 2027 年末，預期利率將合共下調 125 個基點。這與美聯儲在 2024 年 12 月的上一個預測相比並無改變。在美國和香港利率穩定環境中，穩定的收益率差或是眾多考慮因素之一。

截至 2025 年 3 月 14 日，恒生高息股 30 指數的股息率為 7.0%（圖 1），較以恒生綜合指數為代表的大市股息率高出 3.8 個百分點。此外，恒生高息股 30 指數的股息率亦高出香港十年期債券收益率 3.5 個百分點（圖 4）。

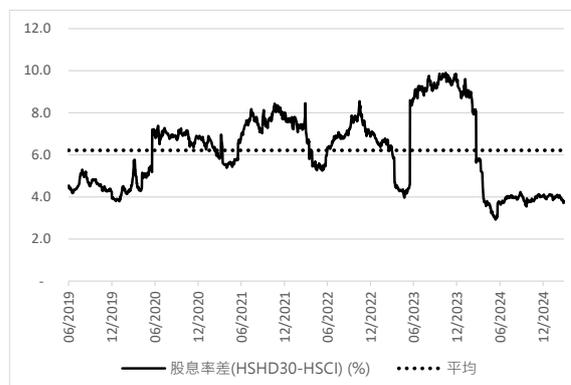
恒生高息股 30 指數追蹤具備穩定派息率的上市公司，自 2020 年 1 月至 2025 年 3 月 14 日，其反映出更好的經風險調整總回報表現（0.36 倍，相比大市為 0.07 倍）。此外恒生高息股 30 指數設有動態選股機制，有效避免出現「高股息陷阱」^的情況。備注^：高股息陷阱指的是股息率提升到高水平是由於股價因公司基本面惡化而大幅下跌，而非因股息派付率提高。

圖 1: 股息率(HSHD30 對比 HSCI)



資料來源：恒生指數公司；  
數據截至：2025 年 3 月 14 日

圖 2: 股息率差(HSHD30 股息率 - HSCI 股息率)



資料來源：恒生指數公司；  
數據截至：2025 年 3 月 14 日

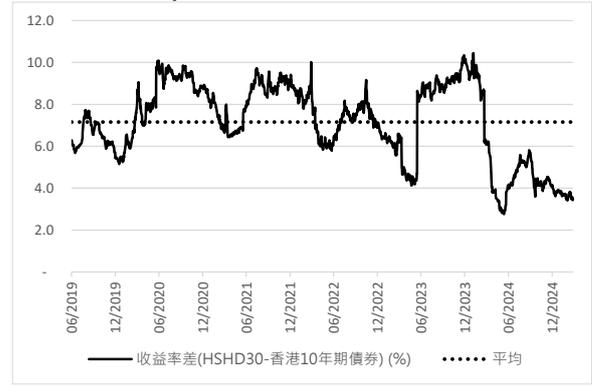


圖 3: HSHD30 股息率 vs 香港 10 年期債券收益率



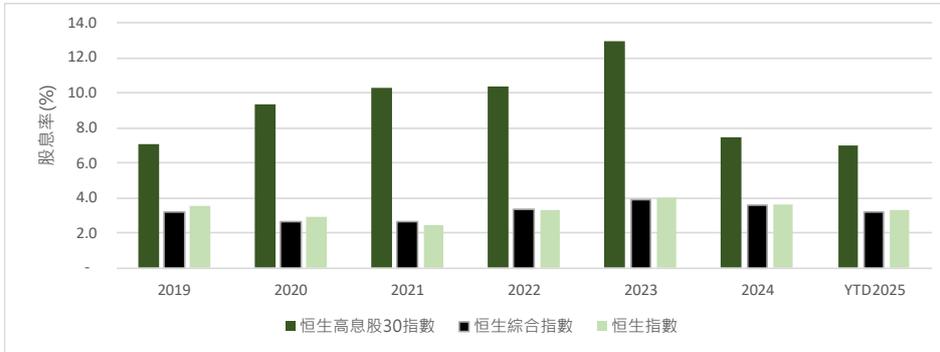
資料來源：恒生指數公司；  
數據截至：2025 年 3 月 14 日

圖 4: 收益率差(HSHD30 股息率 - 香港 10 年期債券收益率)



資料來源：恒生指數公司；  
數據截至：2025 年 3 月 14 日

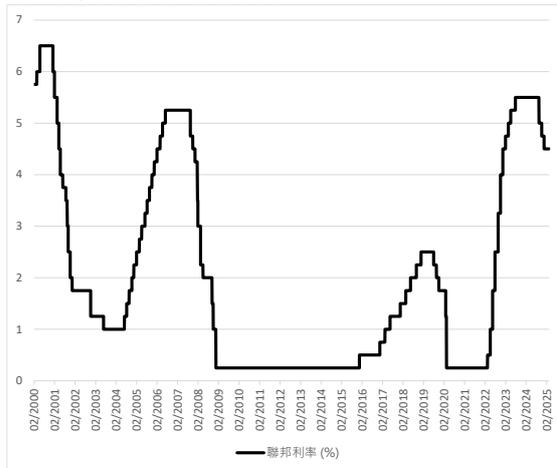
圖 5: 恒生高息股 30 指數、恒生綜合指數及恒生指數在各年度年末的股息率



備註：2019 年至 2024 年使用回溯測試數據  
資料來源：恒生指數公司；數據截至：2025 年 3 月 14 日

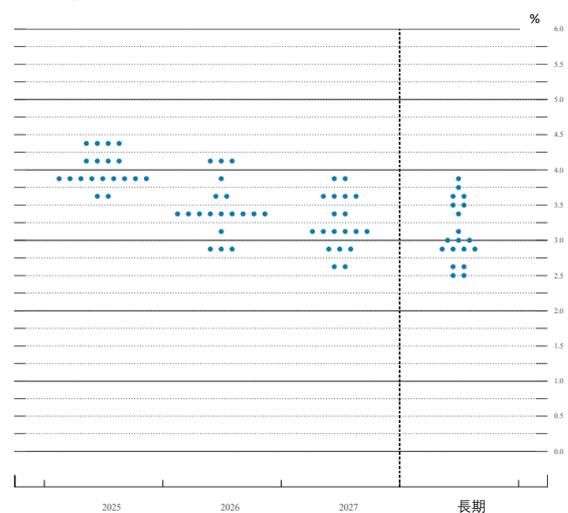
近期美國聯邦基金利率供參考

圖 6: 美國聯邦基金利率



資料來源：萬得；  
數據截至：2025 年 3 月 20 日

圖 7: 美國聯邦利率點陣圖



資料來源：FOMC  
數據截至：2025 年 3 月 20 日



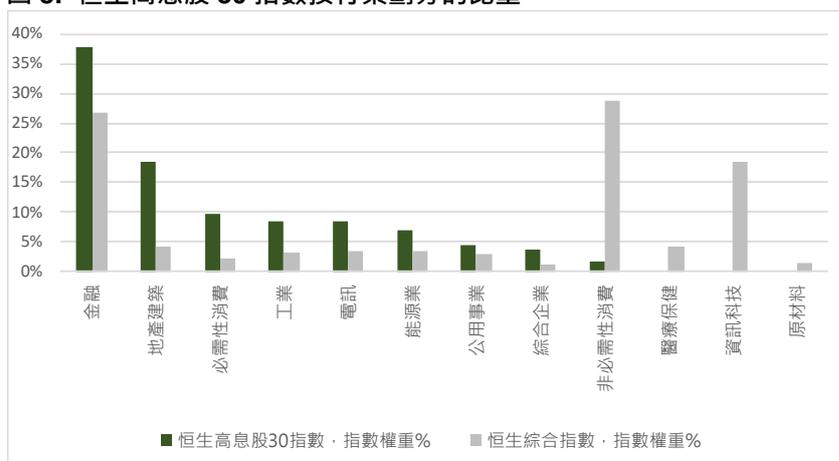
## 動態選股機制 避開「高股息陷阱」

恒生高息股 30 指數反映所選定香港上市的高股息證券整體表現。就指數構成而言，恒生高息股 30 指數根據淨股息率（即扣除預扣稅後的股息率）加權計算，以恒生綜合指數大型及中型股成份股為選股範疇，並設有 10% 的個股權重上限。成份股數目固定為 30 隻。恒生高息股 30 指數於 2025 年 3 月 14 日推出。

除成交量規定外，恒生高息股 30 指數的成份股亦須滿足至少有連續三個財政年度的現金派息記錄。就波動率而言，一年歷史年化波動率排名首 10% 的合資格證券將會被排除在選股範疇之外，以避免選入大幅波動的成份股。除此之外，符合以下兩個條件的證券亦會被排除在選股範疇之外：i) 過去 12 個月中股價下跌超過 50%；及(ii) 過去 12 個月股價表現列居合資格候選成份股排名末 10%。按淨股息率排名最高的 30 隻證券將獲選為恒生高息股 30 指數的成份股。

截至 2025 年 3 月 14 日，該指數首三大行業為金融業（38% 權重）、地產建築業（18% 權重）和必需性消費（10% 權重）（圖 8）。與港股大市（以恒生綜合指數為代表）的行業權重相比，恒生高息股 30 指數中，地產建築業權重高於大市的幅度最大（高出 14 個百分點），非必需性消費權重則低於大市的幅度最大（低 27 個百分點）。恒生高息股 30 指數排名前 10 的成份股權重合共達 45%（圖 9）。

圖 8: 恒生高息股 30 指數按行業劃分的比重



資料來源：恒生指數公司；  
數據截至：2025 年 3 月 14 日

圖 9: 恒生高息股 30 指數首十大成份股

首十大	代碼	名稱	HSICS行業	權重
1	6186.HK	中國飛鶴	必需性消費	5.5%
2	0008.HK	電訊盈科	電訊	5.2%
3	3360.HK	遠東宏信	金融	5.2%
4	0101.HK	恒隆地產	地產建築	4.2%
5	1988.HK	民生銀行	金融	4.2%
6	0220.HK	統一企業中國	必需性消費	4.2%
7	1908.HK	建發國際集團	地產建築	4.2%
8	1398.HK	工商銀行	金融	3.9%
9	0823.HK	領展房產基金	地產建築	3.9%
10	0998.HK	中信銀行	金融	3.8%
				<b>44.5%</b>

資料來源：恒生指數公司；  
數據截至：2025 年 3 月 14 日



### 恒生高息股 30 指數：股息收入貢獻大部分總回報

自 2020 年 1 月以來 ( 截止 2025 年 3 月 14 日 ) 的回溯期間內，恒生高息股 30 指數表現持平，價格回報為-0.6%，而總回報 ( 價格回報+股息回報 ) 則達+49.8% ( 圖 10 )，即年化價格回報為-0.1%，年化總回報為+8.2%。因此，有鑒於期間內其股價穩定，恒生高息股 30 指數股息再投資回報貢獻了其大部分的總回報。

圖 10: 恒生高息股 30 指數總回報(HSHD30\_TRI)對比價格回報(HSHD30) ( 重訂基準 )

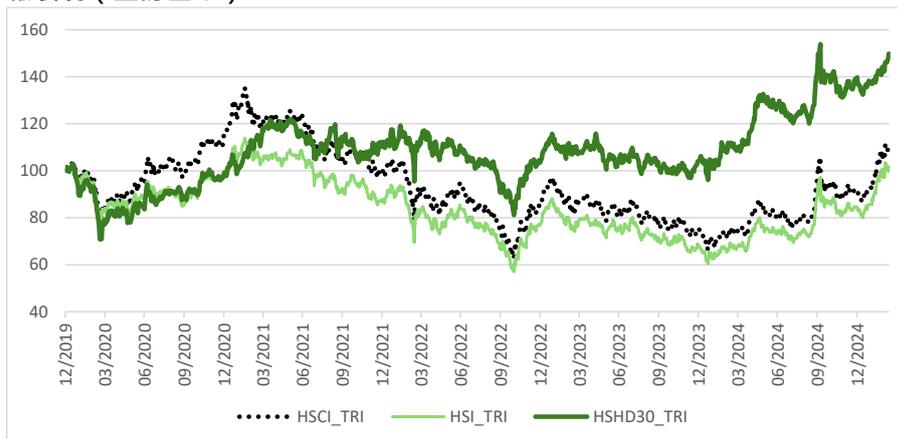


資料來源：恒生指數公司；  
數據截至：2025 年 3 月 14 日

### 總回報：恒生高息股 30 指數按年化基準計跑贏大市 6.3 個百分點

自 2020 年 1 月以來 ( 截止 2025 年 3 月 14 日 ) 回溯期間內，恒生高息股 30 指數錄得年化總回報 +8.2%，以年化基準計算跑贏大市 ( 恒生綜合指數年化總回報為+1.9% ) 6.3 個百分點 ( 圖 11 )。此外，恒生高息股 30 指數有較低的年化波動率 22.7%，相比恒生綜合指數為 25.5%；恒生高息股 30 指數的經風險調整的總回報 ( 年化總回報/年化波動 ) 為 0.36 倍，高於恒生綜合指數的 0.07 倍。

圖 11: 恒生高息股 30 指數(HSHD30\_TRI)對比恒生綜合指數(HSCI\_TRI)及恒生指數(HSI\_TRI)的總回報表現 ( 重訂基準 )



資料來源：恒生指數公司；  
數據截至：2025 年 3 月 14 日



**聲明:**

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」）致力確保此文件所載之資料屬準確及可靠，惟恒生指數公司對此文件所載之任何資料的準確性、完整性或可依賴性不作出任何保證或聲明，並對任何人因依賴此文件所載之任何內容，或因此文件所載任何內容之錯誤或遺漏而引致的任何性質的損害或損失不承擔任何責任（不論是侵權行為或合同或其他）。此文件所載之內容可不時作出更改而無需另行通知。

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。潛在投資者不應僅單獨基於此文件所提供的資料而作出任何投資決定，而應尋求獨立的投資建議，以確保他們作出的任何決定是基於他們自己的投資目標、財務狀況及其他特定需要。潛在投資者需注意證券和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。

恒生指數公司為恒生銀行有限公司的附屬公司，而恒生銀行有限公司為滙豐控股有限公司（「滙豐集團」）旗下的成員之一。恒生指數公司與滙豐集團其他成員之間可能存在潛在利益衝突。為管理實際或潛在的利益衝突，恒生指數公司已制定政策及/或程序以辨識及管理與其指數的創建、提交和管理有關及/或恒生指數公司與滙豐集團其他成員之間可能存在的利益衝突。為減少及避免此類利益衝突，恒生指數公司及滙豐集團其他成員均擁有獨立的管理架構，且各實體均獨立及依公平原則行事。

©恒生指數有限公司 2025。版權所有