

高息之路：周期高息股機會再臨

20-08-2025



高息股因穩定派息而備受投資者青睞,但其背後蘊含多種不同類型及周期性特徵,投資者應深入了解其本質與周期變化,才能掌握更佳投資機會。

傳統高息股

一般符合三大條件：(1) 派息穩定或持續增長；(2) 業務能見度高；(3) 息率通常在 5 厘以上。此類股份主要包括銀行股、電訊股、公用事業股和油氣股等。

周期性高息股

特徵是行業波動性較大，如航運業及證券業等。當公司處於盈利高峰時，往往傾向於提高或維持較高的分派比率 (payout ratio)，把大部份利潤回饋予股東。

例子：東方海外、港交所、兗礦能源

在 2020 年新冠疫情期間，航運費用飆升，航運公司錄得可觀利潤。以東方海外 (316) 為例，在 2021 及 2022 年盈利急增時，分派比率高達七成，分別派發 60.1 港元及 82.4 港元股息。

證券業有明顯的牛熊周期性。以港交所 (388) 為例，雖然盈利波動，但整體趨勢仍是向上，加上其一貫維持近九成的分派比率，令股息亦跟隨盈利同步上升。

煤炭業被視為夕陽行業，新加入者稀少，國內市場基本由大型央企、國企及民企主導，競爭及資本投入相對有限。以兗礦能源 (1171) 為例，雖然盈利隨煤價波動而起伏，但其分派比率仍穩定維持在五成以上。

觸發上行周期

2025 年 4 月，特朗普發動對等關稅戰，但隨後又暫緩 90 日實施。美國買家趁這段空窗期加緊進口物資，中國廠商亦趕在期限前加快出口至美國，帶動航運需求上升，推高航運費用。

今年香港 IPO 市場持續興旺，中概股加快部署回歸，再加上部份資金撤出美國市場及北水流入，有望為港股帶來一個較大且較長的上升周期，並推高整體成交金額。

中美兩國均大力發展核能，以應對日益龐大的電力需求。然而，核電廠的建設速度遠遠追不上 AI 算力的增長，再加上電動車的快速普及，未來或將面臨電力供應緊張的局面。目前，內地的傳統火力發電仍佔整體發電量逾半，AI 和電動車的高速發展可能為煤炭帶來新一輪需求。

傳統高息股的結構性周期

事實上，一些傳統高息股亦曾經歷結構性周期，只是投資者往往未有從這角度審視。例如，匯豐銀行 (5) 經歷多次業務重組與策略調整，中國移動 (941) 亦已走過 5G 的高投入階段，兩者的盈利現已踏入上升周期，具備回購股份及增加派息的能力。

總括而言，投資者不應僅關注靜態股息率，更應該聚焦於盈利處於上行周期且分派比率較高的公司。

周揚泰 CFA 聯盟



周揚泰 (Ivan Chow, CFA) 畢業於香港大學金融系及香港城市大學資訊系統碩士，並持有特許金融分析師 (CFA) 專業資格。現為香港證監會持牌人士，曾任工銀國際銷售部董事，現於台資金融集團任國際財富管理部業務董事。從事金融投資工作超過 20 年，專長於股票分析、投資組合管理及資產配置，並為其他金融機構提供培訓及擔任演講嘉賓。

關於「CFA 聯盟」

「CFA 聯盟」是由《CFA 指揮室》過往逾十年以來的節目嘉賓組成。

《CFA 指揮室》是由香港特許金融分析師學會 (CFA Society Hong Kong) 與新城財經台共同策劃的投資者教育計劃，通過訪問金融業及商界的專業人士，提升大眾對業界和各類投資的認識。

*作者的言論純屬個人意見，並不代表本會立場。內容只供參考及作教育用途，並非投資意見，亦非對任何產品或服務的建議、認許或推介。



文章由 香港特許金融分析師學會 CFA Society Hong Kong 協助提供