

“H+A”新路径开启 在港挂牌大湾区企业迎新投资机遇

6月11日,港股市场三大指数全线收涨。其中,金融行业上涨1.17%;香港证券ETF收涨3.11%,盘中一度上涨4.48%。消息面上,中共中央办公厅、国务院办公厅日前发布《关于深入推进深圳综合改革试点深化改革创新扩大开放的意见》,首次明确“允许在港上市的粤港澳大湾区企业回归深交所上市”。

分析人士认为,《意见》为腾讯控股、小鹏汽车-W等220家在港挂牌的粤港澳大湾区企业开辟“H+A”新路径,将给这些企业带来新的投资机遇。同时,券商作为IPO承销的核心中介,板块业绩和估值有望迎来双升。

● 本报记者 刘英杰 葛瑶



视觉中国图片

《意见》明确,允许在香港联合交易所上市的粤港澳大湾区企业,按照政策规定在深圳证券交易所上市。该政策为区域内已赴港上市的企业打开了回归A股市场、利用境内资本市场进一步发展的新通道。

同时,《意见》表示,在更高起点、更高层次、更高目标上深化改革、扩大开放,创造更多可复制、可推广的新鲜经验,更好发挥深圳在粤港澳大湾区建设中的重要引擎作用和在全国一盘棋

Wind数据显示,截至2025年6月11日,在港上市但未在A股上市的粤港澳大湾区企业共有220家,总市值约为16万亿港元,其中不乏腾讯控股、小鹏汽车-W这样的大型企业。

具体来看,腾讯控股为广东省企业,是领先的互联网科技公司,市值达4.76万亿港元;小鹏汽车-W为广东省企业,是智能电动汽车及自动驾驶技术公司,市值达1557.10亿港元。

杨超认为,A股市场有望通过港股公司回归深交所上市实现结构性扩容,同时推动A股市场估值体系与国际定价逻辑深度接轨,促进估值溢价向理性区间回归。而港股市场将面临流动性结构再调整,优质公司回归A股可能加剧市场流动性分层。随着南向资金加速流入,港股通交易活跃度持续上升,有望对低估值蓝筹股形成资金托底效应,加快港股市场估值修复进程。

上证指数站上3400点 A股资金面略现分歧

● 本报记者 吴玉华

6月11日,A股市场高开高走,截至收盘,上证指数站上3400点,创业板指涨逾1%。整个A股市场超3400只股票上涨,逾70只股票涨停,权重股与小微盘股携手反弹。市场成交缩量,成交额为1.29万亿元。

资金面上,在近期市场快速轮动的行情下,资金分歧凸显。截至6月10日,6月以来A股市场融资净买入超150亿元,而股票型ETF资金累计净流出超90亿元。

分析人士认为,大势上,市场“上有顶,下有底”或仍是基准情形,短期市场风险偏好有望延续回暖,整体或维持震荡向上格局。

三大指数全线上涨

6月11日,A股市场高开高走,三大指数全线上涨。截至当日收盘,上证指数、深证成指、创业板指分别上涨0.52%、0.83%、1.21%或仍是基准情形,短期市场风险偏好有望延续回暖,整体或维持震荡向上格局。

权重股与小微盘股携手上涨,大盘股集中的上证50指数、沪深300指数分别上涨0.59%、0.75%,小微盘股集中的中证1000指数、中证2000指数、万得微盘股指数分别上涨0.40%、0.44%、0.82%。

当日A股成交额为1.29万亿元,较前一

中的辐射带动作用,为全面建设社会主义现代化国家作出贡献、提供范例。

围绕金融服务实体经济这一主题,《意见》进行了系统化的部署。

《意见》提出,健全金融服务实体经济的激励约束机制。支持深圳开展科技产业金融一体化专项试点。健全科技型企业信贷、知识产权证券化、科技成果和知识产权交易等实践场景和规则体系。

在新兴产业培育方面,《意见》提

中国银河证券首席策略分析师杨超在接受记者采访时表示,深交所具有更高的流动性和估值中枢,而港股公司的治理更加国际化,两者相结合能实现产业政策红利与国际资本要素的深度融合,为技术研发、跨境并购等提供双重支撑。

“港股市场的头雁效应明显,但也存在相当一部分交投清淡、估值水平低的上市公司。”浙商证券宏观联席首席

对于哪些在港挂牌的粤港澳大湾区企业未来具备较强的投资价值,杨超建议关注三大方向:一是具备低估值、高股息特性的“H+A”上市企业,因契合险资、养老金等中长期资金的配置需求,在外部不确定性增加与低利率环境的情况下,兼具安全边际与收益确定性,成为防御性配置的核心标的;二是科技赛道,其仍是中长期配置主线,“H+A”双重上市机制为硬科技企业提供跨市场融资支

个交易日减少1648亿元,其中沪市成交额为5018.07亿元,深市成交额为7536.6亿元。整个A股市场上涨股票数为3415只,72只股票涨停,1738只股票下跌,6只股票跌停。

从盘面上看,稀土永磁、网络游戏、一体化压铸、炒股软件等板块表现活跃,创新药、CRO、乳业等板块调整。申万一级行业中,有色金属、农林牧渔、非银金融行业涨幅居前,分别上涨2.21%、2.02%、1.90%,汽车、传媒等行业均涨逾1%;仅有医药生物、通信、美容护理行业下跌,跌幅分别为0.41%、0.28%、0.10%。

领涨的有色金属行业中,中科磁业20%涨停,英思特涨逾13%,大地熊涨逾11%,华阳新材、顺博合金、翔鹭钨业等涨停,有色金属板块领涨的股票多为稀土永磁概念股。

汽车行业中,美晨科技、欣锐科技20%涨停,泉峰汽车、迪生力、金麒麟等多股涨停。消息面上,吉利汽车集团、长安汽车、广汽集团、中国一汽、东风汽车、赛力斯、比亚迪汽车、奇瑞集团、小米汽车等多家车企承诺对供应商账期不超60天。

此外,大金融板块走强,兴业证券涨逾9%,信达证券涨逾6%。

资金面出现一定分歧

近期,A股市场震荡攀升,题材板块快

出,依托深圳证券交易所科技成果与知识产权交易中心等,构建科技成果转化全链条服务体系。

数据跨境流动探索迎来政策支持。《意见》提出,深化数据要素市场化配置改革。健全交易规则和标准规范,支持深圳探索数据交易、可信流通、收益分配等机制,在合规评估认证等方面形成更多制度性成果。提升数据安全治理监管能力,在符合法律法规和有关要求前提下,探索高效便利安全的数据跨境

分析师廖博认为,近年来,港股公司回流A股上市的速率明显加快,有助于进一步拓宽公司的融资渠道,提升公司的估值中枢。

吴海峰表示,港股公司最大的优点是业务模式更加明晰,投资者更加注重公司的长期价值和长期治理模式,这将为A股市场带来全新动能,也将带动内地耐心资本更好地与优质港股公司对接,助力A股市场形成更成熟的投

持,有望加速技术突破与产业转化;三是政策提振下的大消费板块,“H+A”模式推动消费企业整合境内外资源,新消费领域在双市场资本支撑下,潜力释放进程将进一步加快。

此外,双重上市机制落地将直接催化券商业务。在袁闯看来,A股上市公司增加了更多优质的投资标的,有利于活跃市场交易,从而对证券公司的业务产生提振效果。更重要的是,更大力度地推动香港

速轮动,科技、消费、稀土、大金融等板块均有所表现,上证指数站上3400点。Wind数据显示,截至6月11日收盘,A股总市值达98.10万亿元。

在近期市场震荡上行时,资金面已出现一定分歧。Wind数据显示,截至6月10日,6月以来A股市场融资净买入155.41亿元,而股票型ETF资金净流出92.09亿元。

行业层面,6月以来申万一级31个行业中有26个行业出现融资余额增加,其中医药生物、计算机、汽车行业融资余额增加金额居前,分别为43.31亿元、24.55亿元、20.21亿元。在出现融资余额减少的5个行业中,非银金融、农林牧渔、石油石化行业融资余额减少金额居前,分别为17.80亿元、6.98亿元、1.25亿元。

个股方面,6月以来融资客对江淮汽车、东山精密、贵州茅台、海光信息、赛力斯净买入金额居前,分别为7.52亿元、5.91亿元、5.72亿元、5.57亿元、4.81亿元。对牧原股份、胜宏科技、国泰海通、中国平安、沪电股份净卖出金额居前,分别为5.80亿元、3.93亿元、3.88亿元、2.98亿元、2.65亿元。

市场或维持震荡向上格局

Wind数据显示,截至6月11日收盘,

流动机制。

“未来哪些企业能够回到A股上市,还要等具体的政策细则出台后,在审慎监管的前提下有序推进。只有经过港股市场验证、具有真正价值的企业才可能获得A股上市资格。”深圳数据经济研究院金牛资管中心主任吴海峰在接受中国证券报记者采访时表示,相信在《意见》的指导下,深交所上市公司的质量能得到进一步提升,进而为投资者带来新的价值增长载体。

资文化。

“港股优质的科技公司回归A股,将进一步增强投资者对我国资本市场和科技资产的投资信心,市场将从更加长远的角度来评估这些科技公司的投资价值。”财信证券首席经济学家、研究发展中心总经理袁闯认为,这有利于A股市场投资者进一步培育价值投资与长期投资理念,对于我国资本市场实现高质量发展具有积极的意义。

与内地资本市场互联互通,这种改革红利将会惠及证券公司,有利于提升券商的业绩,进而提升券商板块的投资价值。

民生证券研究院非银金融首席分析师张凯峰认为,A股券商板块2025年以来整体维持震荡,涨幅明显跑输大盘,但业绩修复向好推动估值逐步消化。当前券商板块存在显著估值修复空间,在并购重组等政策红利驱动下,券商盈利增长空间有望进一步打开,板块具备较强的投资价值。

万得全A滚动市盈率为19.46倍,沪深300滚动市盈率为12.80倍,A股估值仍具有性价比。

对于A股市场,中国银河证券策略首席分析师杨超表示,短期来看,随着外部扰动因素缓解,市场风险偏好有望延续回暖。市场行情轮动仍然较快,整体或维持震荡向上格局。当前处于A股上市公司业绩空窗期,需关注政策落地节奏与外部环境边际变化的影响。

“今年以来个人投资者持续活跃,中小风格占优。由于散户和保险的双增量资金属性,小微盘和高股息银行表现相对较好。”招商证券首席策略分析师张夏表示,当下市场整体业绩弹性有限,限制了权重股的发挥,但盈利仍然是获得高收益的有效策略。

“大势上,市场‘上有顶,下有底’或仍是基准情形,关注6月中旬陆家嘴论坛、FOMC会议对市场的后续指引。”华泰证券研究所策略首席兼金融工程联席首席何康表示,风格上,近期微盘股成交额占比接近2023年11月的水位,目前参与小盘行情的赔率偏低。在市场成交额尚未放量的情况下,行业轮动速度或仍偏快,创新药、新消费等主题轮动演绎或相对充分,板块上可关注成交额占比回落且具备产业催化的低位科技方向。

港股市场持续走强 机构看好三大投资方向

● 本报记者 吴玉华 胡雨

今年以来,港股市场表现亮眼,截至6月11日收盘,恒生指数、恒生科技指数累计涨幅均超21%,恒生指数成分股中总市值超1万亿港元的股票均上涨,涨幅最大的比亚迪股份累计涨逾60%,总市值最大的腾讯控股累计涨逾25%。南向资金持续加仓港股市场,今年以来累计净流入超6700亿港元,创历史新高。

近日,中信证券、华泰证券、国泰海通等多家券商机构召开2025年中期策略会。对于下半年的港股市场,机构人士认为,国内政策发力驱动基本面修复,港股有望延续震荡向上趋势,南向资金在下半年仍将持续增配港股市场,红利、科技、新消费等方向有望受青睐。

港股市场表现亮眼

在DeepSeek引领中国资产重估叙事的大背景下,今年以来港股市场表现全球领先。不过,受海外因素扰动,其在4月一度出现明显回调。

截至6月11日收盘,恒生指数、恒生中国企业指数、恒生科技指数今年以来分别累计上涨21.47%、21.62%、22%,领涨全球主要市场。

行业板块方面,今年以来,港股市场行业板块全线上涨。其中,医疗保健业、原材料业、资讯科技业领涨市场,分别累计上涨50.54%、36.41%、28.32%;金融业、非必需性消费累计涨幅均超22%。

个股方面,今年以来,恒生指数成分股中近八成股票上涨。其中,石药集团累计涨逾80%,周大福累计涨逾70%,翰森制药、比亚迪股份累计涨幅均超60%,小米集团-W、网易-S、药明生物、快手-W累计涨幅均超50%。

从市值角度看,恒生指数成分股中总市值超1万亿港元的股票今年以来全线上涨,平均涨幅达27.88%。其中,涨幅最大的股票为比亚迪股份,累计涨幅超60%,阿里巴巴-W累计涨幅超46%,腾讯控股、工商银行、农业银行累计涨幅均超22%,大市值股票批量大涨显著助推了港股市场上行。此外,今年以来,科技、创新药、新消费、大金融等板块均有亮眼表现。

对于今年以来港股市场上涨的原因,中金公司研究部海外策略首席分析师刘刚认为,当前中国有结构亮点的宏观与市场环境更有利于港股,这是因为无论是提供稳定回报的分红,还是作为结构性机会主线的新消费、AI科技甚至创新药,港股都更有优势,这也是港股市场跑赢其他市场的主要原因。与此同时,宽松流动性推动南向资金不断涌入港股市场。

资金面上,Wind数据显示,截至6月11日,南向资金今年以来累计净流入6755.53亿港元,创历史同期新高,南向资金在港股交易占比持续提升。

下半年或继续上行

对于下半年的港股市场行情,中信证券海外策略首席分析师徐广鸿认为,外部扰动因素对港股基本面影响相对有限,企业盈利仍具韧性。在港股上市制度改革深化的背景下,优质企业赴港上市将进一步推动港股市场的资产质量及流动性水平,南向资金或也将持续流入港股市场带来支撑。考虑到外部扰动因素不确定性尚存,三季度港股或呈震荡向上的趋势,四季度随着国内稳增长政策的加码带来港股业绩上修的契机,AI产业催化的落地重塑科技板块估值,叠加全球流动性环境改善,港股或迎来估值和盈利的双重修复。

国泰海通海外策略首席分析师吴信坤表示,今年以来中国资产重估叙事发酵,港股市场震荡上行,但估值仍然不算高。展望未来,外部扰动因素可能对港股市场有扰动,不过国内政策发力驱动基本面修复,港股市场或将继续向上。

“本轮人民币及人民币资产仍有重估空间,看好港股市场相对表现。”华泰证券首席宏观经济学家易峇表示,下半年港股市场驱动因素主要来自盈利增长。节奏上,三季度市场波动可能依然较大,但港股市场有相对收益机会,被动反而创造增配机会,四季度市场环境或更适宜。

资金层面上,刘刚表示,下半年相对确定的南向增量资金为2000亿-3000亿港元,全年累计流入可能超万亿港元。在外部扰动因素影响下,期待长线外资尤其是欧美资金大幅回流港股市场不现实,但交易性资金与区域资金对于优质个股依然有配置意愿。

“在港股市场交投仍处高位、外部扰动因素缓和、AI动能持续的背景下,尽管外资或阶段性受外部风险扰动的影响,但预计南向资金在下半年将持续增配港股市场。”徐广鸿表示,测算沪深港通主动管理基金增持港股的空间上限尚有3394亿元人民币,有超75%的增持空间。且除南向资金外,在政策催化背景下,外储或也成为港股重要的增量资金来源之一。

看好科技、消费、红利方向

就后市配置而言,刘刚认为,投资者应以“回报”为思路寻找配置方向,其中稳定回报和成长性回报是较为确定的方向。在全市场投资回报率下行且缺乏明确产业主线的背景下,存款、国债、红利资产与黄金等稳定回报或保值资产依然具备长期配置价值,尤其是在市场整体增长空间尚未打开的前提下,其可作为阶段性下行的对冲工具。成长性回报资产建议关注科技、新消费、创新药行业,细分品种包括媒体娱乐、科技硬件等ROE(净资产收益率)已有修复的板块,以及新型餐饮连锁、新渠道零售、美妆医美赛道高景气龙头等。

考虑到人民币及人民币资产均有补涨空间,易峇表示,在短期市场风险偏好提振下,依然看好港股相对全球市场的收益表现。其中,消费和科技是配置主线,消费方向看好互联网消费、医药、个人护理等大众消费品,科技方向看好港股硬科技、互联网及AI。此外,红利板块仍可作为底仓配置,建议关注有AI逻辑支撑的通信方向、香港本地及中资股中的大金融标的等。

在港股二级市场火热的同时,今年以来一级市场同样现出欣欣向荣的迹象。在广发证券非银首席分析师陈福看来,中资券商服务港股交易与香港财富管理的需求有望快速提升,跨境理财通2.0升级也将释放南向投资需求。从投资角度出发,在港股一、二级市场持续回暖的背景下,建议重视券商板块的结构性机会,关注具备高港股投行收益的一流投行。