

基本面改善叠加流动性充裕 机构表示港股下半年或再创新高

今年以来,港股市场表现亮眼,截至6月17日收盘,恒生指数累计涨逾19%,恒生科技指数累计涨逾18%,恒生指数成分股中总市值超1万亿港元的股票均上涨,涨幅最大的小米集团-W累计涨逾56%,总市值最大的腾讯控股累计涨逾24%,科技、红利、消费股均有所表现。

港股市场的亮眼表现离不开增量资金的持续流入,今年以来南向资金持续加仓港股市场,累计净流入超6900亿港元,创历史同期新高,为2024年同期的2倍多。

机构人士认为,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,南向资金或也将持续流入港股市场带来支撑。随着国内稳增长政策加码带来港股业绩上修,叠加全球流动性环境改善,港股有望迎来基本面和风险偏好的双重改善,走出创新高之旅。

● 本报记者 吴玉华 葛瑶



视觉中国图片

今年一季度,在DeepSeek引领中国资产重估叙事的大背景下,港股表现全球领先,AI相关的科技硬件与互联网板块领涨港股市场。而受海外因素扰动,港股市场在4月一度出现明显回调,一季度领涨的科技硬件与互联网板块,出口链相关的如汽车与电子设备等板块回调明显。在恒生指数跌破20000点后,港股市场在急跌后展开反弹,之后随着外部扰动因素缓和,市场

情绪持续修复,港股市场继续上涨,新消费与生物医药相关板块领涨港股市场。

截至6月17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19.54%、19.27%、18.44%,领涨全球主要市场。

今年以来,港股市场行业板块中仅有能源业下跌0.29%,其他行业板块均上涨,医疗保健业、原材料业、资讯科技业领涨市场,分别累计上涨

46.99%、38.74%、27.16%,金融业累计涨逾21%。个股方面,恒生指数成分股中超七成股票上涨,周大福累计涨近90%,石药集团累计涨逾70%,翰森制药累计涨逾60%,中国生物制药、小米集团-W、网易-S均累计涨逾50%,京东健康、比亚迪股份、药明生物等多只股票均累计涨逾40%。

值得注意的是,在今年来的港股市场中,科技、创新药、新消费、大金融等板块均有亮眼

表现,传统的公用事业、工业、必须性消费、地产建筑业等传统行业跑输恒生指数,结构性行情明显。个股也并非普涨,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30.32%,涨幅最大的小米集团-W累计上涨56.52%,阿里巴巴-W累计上涨41.66%,腾讯控股、工商银行等累计涨幅均超20%,大市值股票批量大涨显著助推了港股市场上行。

华泰证券首席宏观经济学家易峘表示,今年以来,港股市场在全球市场中表现居前的原因:一是估值修复,港股盈利小幅上修;二是南向资金持续流入港股,南向资金在港股交易占比持续提升。

Wind数据显示,截至6月17日,恒生指数滚动市盈率为10.67倍,相较年初的8.96倍有一定提升。

港股市场的上涨离不开增量资金的买入,而南向资金为今年以来港股市场最大的增量资金来源。

Wind数据显示,截至6月17日,南向资金今年以来累计净流入6933.73亿港元,创历史同期新高,为2024年同期的2倍多。其中,4月9日单日净流入355.86亿港元,创单日净流入纪录。

今年以来,南向资金在港股交易占比持续提升。6月17日,南向资金成交额为1138.71亿港

元,为当日港股市场成交额的五成以上。

从南向资金持仓情况来看,Wind数据显示,截至6月16日,南向资金持股数量达5074.57亿股,持仓市值超过5万亿港元。行业方面,南向资金对金融、信息技术、可选消费行业持仓市值居前,分别达12721.23亿港元、10007.46亿港元、6965.38亿港元。此外,南向资金对通讯服务行业持仓市值超4800亿港元,对医疗保健行业持仓市值超4200亿港元。个股方面,南向资金持仓腾讯控股超过5100亿港元,

持仓中国移动、建设银行、小米集团-W、工商银行均超2000亿港元,持仓阿里巴巴-W、中国海洋石油、汇丰控股、美团-W、中国银行均超1100亿港元。

Wind数据显示,截至6月16日,近一个季度,南向资金加仓可选消费、金融、医疗保健行业金额居前,净买入金额分别为919.26亿港元、771.34亿港元、504.55亿港元。此外,南向资金加仓能源行业318.90亿港元,加仓通讯服务行业225.15亿港元。个股方面,近一个季度,

美团-W、建设银行、阿里巴巴-W受到南向资金青睐,净买入金额居前,分别为369.69亿港元、174.68亿港元、107.34亿港元。中国移动获南向资金加仓83.85亿港元,中国海洋石油获南向资金加仓41.65亿港元,石药集团、泡泡玛特均获南向资金加仓超30亿港元。

兴业证券全球首席策略分析师张忆东表示,内资活跃资金是2025年港股市场重要的增量驱动力,主题投资、新股追捧与次新股炒作等A股投资策略向港股蔓延,港股市场成交活跃

度提升。低利率环境下,保险资金等长期配置型资金仍是买入港股的重要力量。

“在港股交投仍处高位、外部扰动因素缓和、AI动能持续的背景下,预计南向资金在下半年仍将持续增配港股市场。”中信证券海外策略首席分析师徐广鸿认为,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,有超75%的增持空间。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。

对于港股市场,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;而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提升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。

“香港股市的稀缺性资产正成为支撑市场走强的关键支柱。”国泰海通海外策略首席分析师吴信坤表示,港股市场聚集了一批稀缺的

互联网龙头企业,港股软件服务及传媒等下游软件和内容端行业总市值占比为56%。在基本面和资金面支撑下,低估的港股互联网龙头股仍有估值抬升潜力。当前港股互联网龙头股估值并不算高,盈利高增以及资金面改善催化下,相对低估的港股互联网龙头股有望继续向上。港股稀缺性资产与当前产业周期更相关,下半年港股上行趋势或持续。

“2025年下半年风雨之后见彩虹,港股将震荡向上。”张忆东表示,在中国经济充分消化了关税影响之后,随着中国经济政策效果显现,港股有望迎来基本面和风险偏好的双重改善,走出创新高之旅。

就下半年港股市场投资机会而言,徐广鸿

建议关注:第一,受益AI产业催化的科技巨头企业,尤其是互联网板块;第二,“创新+医保+出海”催化的创新药板块;第三,技术进步和迭代催生的消费新方向;第四,强β属性的非银金融,尤其是保险;第五,优质的高股息资产仍是资产配置的压舱石,关注银行、电信、公用事业板块;第六,稳增长政策持续出台也将催化地产板块的投资机会。

张忆东建议关注科技和新消费方向。同时,黄金和军工板块是全球秩序重构时代的战略性资产,值得关注。此外,新股和次新股的机会也值得关注,新兴成长的科技公司、新消费品牌及先进制造企业赴港上市潮正持续升温。

多因素共振提升港股吸引力

今年以来港股IPO融资额同比增长超5倍

● 本报记者 赵中昊 胡雨

Wind数据显示,截至6月17日,2025年港股股权融资额总计2133.01亿港元,同比增幅超300%。其中,IPO融资额为779.88亿港元,同比增长超500%。

业内人士认为,在政策落地深化及市场环境持续向好的背景下,叠加中概股回流提速、东南亚资产证券化需求激活、美联储降息预期升温等多重利好因素共振,预计下半年港股IPO市场将延续回暖态势,并继续吸引大量中资企业赴港上市。

IPO融资额已接近去年全年

Wind数据显示,截至6月17日,2025年以来港股股权融资额总计2133.01亿港元,同比增长319.62%。其中,IPO融资额为779.88亿港元,同比增长565.48%,已接近港股2024年全年的IPO融资额。

从保荐机构来看,2025年以来总计101家机构参与了港股IPO的保荐(按上市日统计)。从保荐机构的首发募资金额来看,排名居首的是中金国际,募资额为186.84亿港元,市场份额占比为16.34%;其次为美林(亚太),首发募资额为163.92亿港元,市场份额占比为14.34%;第

三为中信建投国际,首发募资额为156.81亿港元,市场份额占比为13.71%;第四为摩根大通(远东),首发募资额为153.33亿港元,市场份额占比为13.41%;第五为摩根士丹利亚洲,首发募资额为65.32亿港元,市场份额占比为5.71%。此外,2025年以来首发募资额超50亿港元的机构还包括华泰金控和高盛(亚洲),募资额分别为62.89亿港元和55.48亿港元。

从保荐机构的IPO承销家数来看,招银国际融资有限公司和中金国际并列第一,均承销了14个IPO项目;中信里昂居第二位,承销了12个IPO项目;建银国际居第三位,承销了11个IPO项目。

从单个IPO项目的募资规模来看,今年以来募资额排名前五的IPO项目依次为宁德时代、恒瑞医药、蜜雪集团、赤峰黄金、南山铝业国际。其中,宁德时代募资额为310.06亿港元,恒瑞医药募资额为98.90亿港元,其余三个项目募资额均超20亿港元。

港股市场吸引力将持续提升

作为国际金融中心,香港历来是全球资本配置中国资产的重要枢纽,对于寻求中国机遇的国际投资者而言,港股IPO也是重要的参与渠道。谈及本轮港股IPO热潮涌现的原因,

受访人士认为,这既有港股市场自身估值和流动性修复带来的助力,也有来自政策层面的积极支持,此外企业自身国际化布局也是一个重要因素。

国金证券投行业务相关负责人表示,随着全球经济环境变化及中国政策支持力度加大,投资者对港股特别是优质中国资产的信心有所恢复,使得港股市场估值处于相对合理甚至具备吸引力的水平。同时,内地监管机构支持符合条件的境内企业依法依规赴境外上市,并与香港交易所采取优化审核流程和缩短问询周期等合作措施,为内地企业赴港上市提供了便利;香港监管机构通过持续优化上市规则吸引更多科技企业赴港上市,也进一步提升了港股市场的包容性和竞争力。此外,部分大型A股上市公司,尤其是新经济、消费、生物医药等领域的龙头企业有强烈的国际化发展需求和品牌影响力提升诉求,赴港上市也有助于其接触更广泛的国际投资者,利用香港市场的国际化平台进行海外并购或业务拓展,并实现融资渠道多元化。

上述国金证券投行业务相关负责人认为,在政策进一步落实和市场环境持续改善的背景下,叠加中概股加速回流、东南亚资产证券化需求激活、美联储降息预期改善等因素,预计下半年港股IPO热潮将持续,并继续吸引大量中资企业赴港上市。

企业赴港上市。

结合对今年一季度港股新股数量和融资规模的分析,德勤中国资本市场服务部认为,2025年全年港股市场将有约80只新股上市,融资额有望达到1300亿港元至1500亿港元,这些标的将会来自大型A股上市公司、内地龙头企业、中概股、中东及东盟国家公司,行业将集中在科技尤其是AI、医药等领域。

德勤中国资本市场服务部华北区上市业务合伙人杨红梅表示:“随着监管机构不断优化市场互联互通机制并推进资本市场改革,相信来自更多不同区域、不同行业的公司将会越发觉得香港是极具吸引力的上市融资地。”

把握机遇推动投行业务加速发展

对于券商尤其是积极参与港股IPO业务的券商而言,本轮港股IPO市场的活跃态势也有望为其投行业务和整体经营业绩带来多维度的积极变化。

广发证券投行业务相关负责人认为,港股IPO市场活跃度的提升使得更多企业选择在香港资本市场寻求上市机会,券商投行业务项目数量有所增长,进而对投行业务整体业绩形成一定的正向推动。与此同时,通过深度参与不同

类企业的上市进程,券商相关团队在专业能力塑造与市场口碑建设方面均取得阶段性进展,积累的实践经验也为后续业务拓展奠定了更加扎实的基础。此外,通过参与港股IPO项目,券商将在内部形成协同效应,为资产管理、经纪等业务创造更多市场机遇,进一步丰富公司的业务生态。

从一些券商此前在2024年年报中透露的布局规划看,继续推动自身国际化发展战略、把握境内外市场互联互通机遇、助力中国企业出海是其投资银行业务2025年布局的重点方向。

以申万宏源为例,公司表示,2025年将以项目为中心的传统投行业务模式加速向以客户为中心转型,凭借丰富的资本市场经验,继续构筑资源整合力,推进国际化及境内外一体化战略,持续把握境内外市场互联互通等带来的机遇,打造全产业链的大投行生态圈。

华泰证券表示,2025年公司投资银行业务将坚定聚焦重点产业,拓展战略性新兴产业、未来产业的赛道布局,以全市场、全周期、全产品的全业务链服务,辐射客户境内外金融服务需求,构建全球化的产业网络,有效助力中国企业出海布局,更好服务实体经济和新质生产力发展。

南向资金十大重仓股

证券代码	证券简称	持股量(亿股)	持股市值(亿港元)
0700.HK	腾讯控股	10.16	5179.38
0941.HK	中国移动	31.44	2745.94
0939.HK	建设银行	309.47	2364.34
1810.HK	小米集团-W	39.83	2078.91
1398.HK	工商银行	327.61	2014.79
9988.HK	阿里巴巴-W	16.19	1855.29
0883.HK	中国海洋石油	98.02	1795.76
0005.HK	汇丰控股	15.63	1446.50
3690.HK	美团-W	8.69	1225.11
3988.HK	中国银行	254.67	1184.22

数据来源/Wind 截至6月16日 制表/吴玉华