

恒生科技指数深度调整 逆向配置价值凸显

近期恒生科技指数延续弱势回调态势,自2025年10月触及阶段性高点后,便步入持续下行通道。本轮调整分阶段演绎,前期受全球科技指数估值收缩、消费赛道走弱影响承压,后期赛道格局出现分化、行业竞争加剧,进一步拖累板块表现,一众核心权重个股同步走弱,整体表现明显弱于大盘指数。值得关注的是,南向资金借机逆势布局,持续加仓龙头标的。

分析人士认为,此番调整已充分消化短期悲观情绪,行业核心基本面并未逆转。当前港股科技板块具备多重底部支撑,且与A股科技资产形成差异化互补,中长期战略布局时机已然成熟。

● 本报记者 谭丁豪

指数持续回调

3月31日,恒生科技指数下跌0.86%,收报4649.82点。自2025年10月2日恒生科技指数触及6715.46点的阶段性高点以来的五个月间,指数呈现阶梯式下跌趋势,至今累计跌幅超30%。

针对恒生科技指数走势,华泰证券研究团队将本轮回调划分为两个阶段:第一阶段为2025年10月至11月,全球科技指数同步出现估值收缩,恒生科技指数下行压力更为突出。内需数据走弱、行业内卷竞争超预期延续,叠加关税政策再起变数,带动消费电子、家电、汽车板块大幅回撤,构成指数主要拖累项;AI相关板块在此阶段展现出较强韧性。第二阶段从2026年1月中旬延续至今,全球AI赛道交易分化为软硬件两大主线,调整逻辑的核心传导至互联网消费及综合平台板块。行业内卷加剧、资本开支与盈利兑现的逻辑遭受质疑、监管管控力度升温,是此轮轮调整的核心驱动因素。

具体来看,恒生科技指数首轮调整始于2025年10月中旬,10月14日指数跌破6000点整数关口,至11月28日收于5699.11点,较前期高点6715.46点累计下跌超16%;2026年1月中旬至今,指数迎来第二轮调整,1月20日指数跌破5700点,2月27日收于5137.84点;3月以来,

指数进一步下行,3月2日跌破5000点,3月23日盘中跌破4700点,3月30日盘中最低触及4619.67点。

相较于恒生科技指数深度回调,恒生指数同期走势相对抗跌。2025年10月2日收于27287.12点,2026年3月31日收于24788.14点,累计跌幅超7%,显著低于恒生科技指数的跌幅。

南向资金逆势加码

恒生科技指数成分股中,权重较高的企业普遍遭遇显著回调。截至2026年3月31日,自2025年10月以来,美国-W股价自105.8港元跌至82.95港元,累计跌幅超20%;小米集团-W股价从55.8港元跌至31.76港元,累计跌幅超41%;网易-S股价自237.05港元跌至170.5港元,累计跌幅超26%。此外,京东集团-SW、阿里巴巴-W股价同期累计跌幅分别超18%、32%,腾讯控股股价累计跌幅达27%。

值得注意的是,南向资金在此期间不断加大布局。自2025年10月以来,截至2026年3月30日,南向资金对小米集团-W增持超15亿股,持股市值达1727亿港元;对美团-W增持超2.7亿股,持股市值达1186亿港元;对阿里巴巴-W增持超1亿股,持股市值达2757亿港元。此外,南向资金对快手-W、腾讯控股分别增持超1亿股、7500万股。



视觉中国图片

从资金维度来看,华泰证券研究团队认为,南向资金自去年8月起大幅增持恒生科技指数相关标的;首轮回调过后,其增持力度进一步加大,形成逆势加仓态势。后续若行情迎来反弹,相关资金或逐步兑现收益,进而抑制反弹行情的持续时间与上行空间。

从微观维度来看,消费板块盈利实现企稳乃至改善,关键在于行业内卷竞争格局触顶,同时地产、消费高频数据稳步回暖;AI板块估值修复则依赖产业催化落地;AI软件领域需头部企业的大模型及应用端取得实质性进展,国产AI硬件领域更需要行业加大资本开支。从宏观维度来看,恒生科技指数对地缘局势变化的敏感度较高,需关注相关外部变量企稳并释放积极信号。

迎来战略配置机遇

纵观港股科技市场本轮调整态势,分析人

士认为,恒生科技指数非理性调整已较为充分地释放短期情绪风险,基本面趋势尚未发生根本性变化。

光大证券研究团队表示,恒生科技指数本轮非理性调整已较为充分地释放短期情绪风险,当前具备超卖与估值洼地、资金逆势吸筹、AI行业基本面向好、企业回购加码在即的四重底部特征,板块支撑明确、配置性价比显著提升,形成中长期战略配置的黄金窗口。本次调整仅为情绪波动,并未扭转基本面趋势;后续伴随市场情绪修复、增量资金形成共振、龙头企业回购落地,指数有望迎来阶段性反弹。建议投资者摒弃短期恐慌,理性布局估值错杀的优质资产,采取分批建仓、长期持有的策略,聚焦核心标的。

从均衡配置的角度来看,中金公司研究团队认为,恒生科技板块依然具有独特价值:一是恒生科技拥有一批国民级应用的成熟互联网企业,这些公司拥有成熟的商业模式和稳定的盈

利能力,更偏向于应用层面的软科技;而A股科技指数纳入的成分股大多为成长期企业,主要覆盖半导体、芯片、AI算力基建等领域,是真正意义上的硬科技。两者在定位上的差异,恰好合用于科技资产的组合配置。

二是A股和港股乃至美股存在一定轮动效应。2025年以来尤其明显:一季度DeepSeek相关概念带动中国资产重估,恒生科技领涨;二季度美股凭AI龙头业绩与资本开支超预期上涨;三季度国内资金入市叠加科技行情,A股后来居上;四季度港股因宽松预期与互联网AI叙事一度领先,但随后再度落后。

配置层面,光大证券研究团队认为,优先布局恒生科技ETF,其覆盖互联网龙头、AI应用及算力产业链等全赛道,可有效分散个股风险,精准把握板块整体修复行情;个股聚焦AI与平台经济两条主线中的龙头,优选商业化落地高效、现金流稳健、估值处于历史低位的核心企业。

南向资金一季度净买入超2200亿港元

机构称港股有望出现修复行情

● 本报记者 吴玉华

今年以来,南向资金持续加仓港股市场,是港股市场重要的增量资金来源。Wind数据显示,截至3月31日,一季度南向资金累计净流入超2200亿港元。

在一季度南向资金持续加仓的支撑下,港股市场展现出一定的韧性,截至3月31日收盘,恒生指数一季度累计下跌3.25%,恒生科技指数累计下跌15.70%,个股走势分化,互联网科技股出现明显调整。

机构人士认为,鉴于短期不确定性较高,港股或继续受到海外风险偏好下降的抑制。若外部风险未进一步恶化,港股市场有望在解禁落地、业绩验证和资金回流的共振下出现修复行情。

南向资金持续加仓港股市场

今年以来,南向资金大幅流入港股市场,是港股市场重要的增量资金来源。

Wind数据显示,截至3月31日,南向资金一季度净流入2209.47亿港元。其中,3月9日单日净流入372.13亿港元,创单日净流入新高。在一季度南向资金交易的56个交易日中,出现南向

资金净流入的交易日有37个,占比超六成。从月度流入金额来看,今年前三个月南向资金均保持月度净流入,其中2月净流入金额超900亿港元,1月和3月净流入金额均超600亿港元。

光大证券策略首席分析师张宇生表示,3月南向资金净买入金额虽较上月有所减少,但仍显示出抄底意愿。

从南向资金持仓情况来看,Wind数据显示,截至3月30日,南向资金持股数量达5811.10亿股,较2026年初增加173.74亿股,持仓市值达6.10万亿元,较2026年初减少0.04万亿元。计算截至3月30日南向资金今年以来的净流入金额,其出现一定浮亏。

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,分别为15856.84亿港元、11321.11亿港元、7941.61亿港元。此外,南向资金对能源行业持仓市值超6000亿港元。

个股方面,南向资金持仓腾讯控股超过5400亿港元,持仓中国海洋石油超3000亿港元,持仓建设银行、阿里巴巴-W、工商银行、中国移动均超2000亿港元,持仓汇丰控股、小米集团-W、中国银行、中芯国际、美团-W、中国神华均超1000亿港元。

Wind数据显示,截至3月30日,今年以来,南向资金对碧桂园、工商银行、中国银行、建设

银行、融创中国增持数量居前,分别为30.48亿股、16.08亿股、12.14亿股、11.92亿股、9.15亿股。此外,市值较大的腾讯控股、中国海洋石油、阿里巴巴-W均获南向资金加仓,增持股数分别为0.84亿股、3.76亿股、0.34亿股。

截至3月30日,近一个月,南向资金加仓信息技术、可选消费、能源行业金额居前,净买入金额分别为278.46亿港元、144.65亿港元、105.40亿港元。个股方面,近一个月,腾讯控股、小米集团-W、中国海洋石油受到南向资金青睐,净买入金额居前,分别为166.43亿港元、65.09亿港元、56.07亿港元。此外,泡泡玛特、美团-W近一个月均获南向资金净买入超30亿港元。

一季度港股市场震荡调整

在南向资金持续流入港股的背景下,从市场层面来看,一季度港股市场展现出一定的韧性。

截至3月31日收盘,恒生指数、恒生中国企业指数、恒生科技指数一季度分别累计下跌3.29%、6.05%、15.70%,主要指数均出现下跌,恒生指数走势更强。

从行业板块方面看,一季度,港股市场多数行业板块上涨,能源业、综合企业、工业涨幅居

前,分别上涨24.07%、9.12%、7.63%,信息科技业、非必需性消费、电讯业跌幅居前,分别下跌18.61%、12.50%、2.97%。

个股方面,恒生指数成分股中超五成股票上涨,新鸿基地产、中国海洋石油均累计涨逾30%,中国石油股份、宁德时代均累计涨逾20%,京东物流、药明康德、中国神华、信义玻璃、万洲国际均累计涨逾18%;携程集团-S累计跌幅逾31%,快手-W、中芯国际、神州国际、泡泡玛特均累计跌逾23%,百度集团-SW、腾讯控股、小米集团-W等均累计跌逾19%。可以看到,一季度港股市场个股分化明显,互联网科技股出现明显调整。

Wind数据显示,截至3月31日,恒生指数滚动市盈率为12.14倍,相较其他市场估值更低。

兴业证券首席策略分析师张启尧表示,相比于海外市场,当前港股估值更低,受流动性冲击的幅度或相对更小。

港股市场有望修复

对于港股市场,华泰证券首席宏观经济学家易峘表示,当前港股市场决策的核心变量——霍尔木兹海峡通航与否依然难下定数,因此建议投资者保持谨慎态度,在噪音信息较

多时降低操作频率。

“短期地缘冲突的节奏难以把握,外围扰动下港股将呈现‘跟随式’波动。”张启尧表示,但是考虑到港股对悲观预期的充分定价,盈利下修压力缓解,对港股市场前景不悲观。港股当前做多和做空的风险收益比可能都不高,最优策略是“静观其变”。关于港股市场何时迎来趋势上涨行情,后续建议关注:更明确的“反内卷”信号、即将发布的新一代混元和DeepSeek大模型能否提振对中国科技的信心、经济数据能否再度超预期、港股ETF何时转为净流入等。

“若外部风险未进一步恶化,港股市场有望在解禁落地、业绩验证和资金回流的共振下出现修复行情。”中国银河证券策略首席分析师杨超表示。

张宇生表示,外围地缘局势担忧或将逐步缓解,港股市场风险偏好有望逐步修复。叠加年报静默期结束,龙头公司回购将恢复,为市场提供底部支撑。

对于具体配置而言,张宇生表示,重点关注科技板块的配置机会。指数层面,建议优先配置港股科技类ETF,把握板块整体修复行情。个股方面,聚焦“AI+平台”双主线,布局商业化落地进程较快、现金流稳健、估值处于低位的核心标的。

证券代码:002891
债券代码:1217076

证券简称:中宠股份
债券简称:中宠转2

公告编号:2026-032

烟台中宠食品股份有限公司 关于提前赎回“中宠转2”暨赎回前最后一个交易日的重要提示性公告

本公司及董事会全体成员保证信息披露的内容真实、准确、完整,没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

特别提示:
1.最后交易日:2026年4月1日
截至2026年3月31日收市后,除“中宠转2”停止交易仅剩1个交易日,2026年4月1日是“中宠转2”最后一个交易日,当日“中宠转2”简称将变更为“中宠转2”,2026年4月1日收市后“中宠转2”将停止交易。

2.最后转股日:2026年4月7日
2026年4月7日是“中宠转2”最后一个转股日,当日收市前,持有“中宠转2”的投资者仍可进行转股;2026年4月7日收市后,未转股的“中宠转2”将停止交易。
3.截至2026年3月31日收市后,距离“中宠转2”停止交易日(2026年4月2日)仅剩4个交易日,距离“中宠转2”停止转股日(赎回日(2026年4月8日))仅剩4个交易日。本公司特别提醒投资者仔细阅读本公告内容,关注相关风险提示。
4.风险提示:

本次“中宠转2”赎回价格可能与其停止交易和停止转股前的市场价格存在较大差异,特提醒持有人注意在限期内转股。投资者如未及时转股,可能面临损失,敬请投资者注意投资风险。
5.“中宠转2”赎回价格:100.678元/张(含息税,当期利率为1.50%),扣税后的赎回价格以中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司(以下简称“中登公司”)核准的价格为准。
6.有条件赎回条款触发日:2026年3月13日
7.赎回登记日:2026年4月17日
8.赎回日:2026年4月8日
9.停止交易日:2026年4月2日
10.停止转股日:2026年4月8日
11.发行人资金到账日(到达中登公司账户):2026年4月13日
12.投资者赎回款到账日:2026年4月16日
13.赎回类别:全部赎回

14.最后一个交易日可转债简称:中宠转2
15.转股安排:截至2026年4月7日收市后仍未转股的“中宠转2”将被强制赎回,特提醒“中宠转2”持有人注意在限期内转股。本次赎回完成后,“中宠转2”将在深圳证券交易所摘牌。
中宠食品股份有限公司(以下简称“公司”)股票价格自2026年2月13日至2026年3月13日,已有十五个交易日收盘价不低于“中宠转2”当期转股价格(即27.46元/股)的130%(即35.70元/股)。根据《烟台中宠食品股份有限公司公开发行可转换公司债券募集说明书》(以下简称“募集说明书”)中有条件赎回条款的相关规定,已触发“中宠转2”有条件赎回条款。

公司于2026年3月13日召开第四届董事会第二十二次(临时)会议,审议通过《关于提前赎回“中宠转2”的议案》,结合当前市场及公司自身情况,经过综合考虑,董事会决定本次行使“中宠转2”提前赎回权利,并授权公司管理层负责后续“中宠转2”赎回的全部相关事宜。现将有关事项公告如下:
一、可转债基本情况
(一)可转债发行情况
经中国证券监督管理委员会“证监许可[2022]2063号”文核准,烟台中宠食品股份有限公司于2022年10月25日公开发行7,690,490张可转换公司债券,每张面值100.00元,发行总额为76,904.59万元。
(二)可转债上市情况

经深圳证券交易所“深证上[2022]1090号”文同意,公司于2022年5月10日发行可转换公司债券于2022年11月21日起在深圳交易所挂牌交易,债券简称“中宠转2”,债券代码“1217076”。

(三)可转债转股期限
本次发行的可转债转股期自可转债发行结束之日(2022年10月31日,T+4日)起满6个月后的第一个交易日起至可转债赎回日止,即2023年5月1日(如当日为法定节假日或非交易日,则顺延至下一个交易日)至2026年10月24日。

(四)可转债转股价格调整情况
1.本次发行的可转债初始转股价格为28.35元/股,不低于募集说明书公告日前二十个交易日公司股票交易均价(若在该二十个交易日发生过因除权、除息引起股价调整的情形,则对调整后交易日的价格按相应除权、除息调整后的价格计算)和前一个交易日公司股票交易均价,且不得向上修正。

2.公司于2023年5月23日召开2022年年度股东大会,审议通过《关于公司2022年度利润分配预案的议案》。公司于2023年5月23日实施2022年度权益分派方案,根据《募集说明书》以及中国证监会关于可转换公司债券发行的有关规定,“中宠转2”的转股价格自28.35元/股调整为28.30元/股,调整后的转股价格自2024年5月18日起生效。具体内容详见2023年5月18日披露于中国证监会指定信息披露网站巨潮资讯网(www.cninfo.com.cn)上的《关于中宠转2转股价格调整的公告》(公告编号:2023-040)。

3.公司于2024年4月24日实施2023年年度权益分派方案,根据《募集说明书》以及中国证监会关于可转换公司债券发行的有关规定,“中宠转2”的转股价格自28.06元/股调整为27.81元/股,调整后的转股价格自2025年6月3日起生效。具体内容详见公司于2025年5月27日披露于中国证监会指定信息披露网站巨潮资讯网(http://www.cninfo.com.cn)上的《关于中宠转2转股价格调整的公告》(公告编号:2025-039)。

6.公司于2025年8月14日召开第四届董事会第十七次会议审议通过《关于2025年半年度利润分配预案的议案》,根据《募集说明书》以及中国证监会关于可转换公司债券发行的有关规定,“中宠转2”的转股价格自27.66元/股调整为27.66元/股,调整后的转股价格自2025年8月14日起生效。具体内容详见公司于2025年8月8日披露于中国证监会指定信息披露网站巨潮资讯网(http://www.cninfo.com.cn)上的《关于中宠转2转股价格调整的公告》(公告编号:2025-055)。

(二)可转债有条件赎回条款

(一)有条件赎回条款

根据《募集说明书》,公司本次发行的可转换公司债券有条件赎回条款如下:
在本次发行的可转债转股期内,当下述两种情形的任何一种出现时,公司有权决定按照以本次发行的可转债的面值加当期应计利息的价格赎回全部或部分未转股的可转债:

①在本次发行的可转债转股期内,如果公司股价在连续三十个交易日中至少有一个交易日的收盘价不低于当期转股价格的130%(含130%);
②当本次发行的可转债未转股余额不足1,000万元(含本数)时。

当期应计利息的计算公式为:IA=B*1*V/365
IA:指当期应计利息;B:指本次发行的可转债持有人持有的将赎回的可转债票面总金额;I:指可转债当年票面利率;i:指计息天数,即从上一个付息日起至本计息年度赎回日止的实际日历天数(算头不算尾)。

若在前述三十个交易日发生过转股价格调整的情形,则在调整前的交易日按调整前的转股价格和收盘价格计算,调整后的交易日按调整后的转股价格和收盘价格计算。

(二)可转债有条件赎回条款触发情况
自2026年2月13日至2026年3月13日,公司股票已有十五个交易日的收盘价不低于“中宠转2”当期转股价格(即27.46元/股)的130%(即35.70元/股)。根据《募集说明书》中的约定,已触发“中宠转2”的有条件赎回条款。

三、本次提前赎回“中宠转2”的审议情况
2026年3月13日,公司召开第四届董事会第二十二次(临时)会议,审议通过《关于提前赎回“中宠转2”的议案》,结合当前市场及公司自身情况,经综合考虑,董事会决定本次行使“中宠转2”提前赎回权利,授权高级管理人员负责后续“中宠转2”赎回的全部相关事宜。

(一)赎回价格及其确定依据
根据《募集说明书》中关于有条件赎回条款的约定,“中宠转2”赎回价格为100.678元/张(含息税),具体计算方式如下:
当期应计利息的计算公式为:IA=B*1*V/365
IA:指当期应计利息;B:指本次发行的可转债持有人持有的将赎回的可转债票面总金额;I:指可转债当年票面利率;i:指计息天数,即从上一个付息日(2025年10月25日)起至本计息年度赎回日(即2026年4月8日)止的实际日历天数(算头不算尾)。
当期利息IA=B*1*V/365=100*1.50%*165/365=0.678元/张
赎回价格=债券面值+当期利息=100+0.678=100.678元/张
扣税后的赎回价格以中登公司核准的价格为准,公司不对持有人的实际所得税后价格进行代扣代缴。

(二)赎回对象
截至赎回登记日(2026年4月7日)收市后在中登公司登记在册的全体“中宠转2”持有人。

(三)赎回程序及时间安排
1.公司将按照赎回日的每个交易日披露一次赎回提示性公告,通知“中宠转2”持有人本次赎回的相关事项。
2.自2026年4月2日起,“中宠转2”停止交易。
3.自2026年4月8日起,“中宠转2”停止转股。

4.2026年4月8日为“中宠转2”赎回日,公司将全额赎回截至赎回登记日(4月7日)收市后在中登公司登记在册的“中宠转2”。本次赎回完成后,“中宠转2”将在深圳证券交易所摘牌。

5.2026年4月13日为发行人(公司)资金到账日(到达中登公司账户),2026年4月15日为赎回款到达“中宠转2”持有人资金账户日,届时“中宠转2”赎回款将通过可转债托管券商直接划入“中宠转2”持有人的资金账户。

6.公司将本次赎回结束后七个交易日内,在中国证监会指定的信息披露媒体上刊登赎回结果公告和可转债摘牌公告。

7.最后一个交易日可转债简称:中宠转2
(四)咨询方式
咨询部门:烟台中宠食品股份有限公司证券部
咨询电话:0635-6728968
传真:0635-6728171
联系人:任福强、田琳

联系地址:002891/wanpy.com.cn
五、公司实际控制人、控股股东、持有百分之五以上股份的股东、董事、高级管理人员在赎回条件触发前六个月内交易“中宠转2”的情况

经核查,在本次“中宠转2”赎回条件满足前六个月内,公司实际控制人、控股股东、持股百分之五以上股份的股东、董事、高级管理人员不存在交易“中宠转2”的情况。

六、保荐机构核查意见
经核查,烟台中宠食品股份有限公司认为:公司本次提前赎回“中宠转2”事项已经公司董事会审议通过,履行了必要的审批程序,符合《深圳证券交易所股票上市规则》《可转换公司债券管理办法》《深圳证券交易所上市公司自律监管指引第15号——可转换公司债券》等有关法律法规的要求及《募集说明书》的约定。联储证券股份有限公司对公司提前赎回“中宠转2”事项无异议。

七、其他说明
1.“中宠转2”持有人办理转股事宜,必须通过托管该债券的证券公司进行转股申报。具体转股操作建议债券持有人向申报券商咨询并证券公司。

2.联储证券股份有限公司A申报股位为1张,每张面额为100.00元,转换成股份的最小单位为1股;同一交易日内多次申报转股的,将合并计算转股数量。可转债持有人申请转换成的股份须是1股的整数倍,转股时不足转股1股的可转债余额,公司将按照深交所等部门的有关规定,在可转债持有人转股当日后的五个交易日内以现金兑付该部分可转债票面余额及其所对应的当期应付利息。

3.当日买入的可转债当日可申请转股,可转债转股的新增股份,可用于转股申报后次日一交易日上市流通,并享有与原股份同等的权益。

八、备查文件
1.第四届董事会第二十二次会议决议;
2.联储证券股份有限公司关于烟台中宠食品股份有限公司提前赎回“中宠转2”的核查意见;
3.北京植德律师事务所关于烟台中宠食品股份有限公司提前赎回可转换公司债券的法律意见书。特此公告。

烟台中宠食品股份有限公司
董事会
2026年4月1日