

# 机构：港股正处有利时间窗口 关注四大方向配置机遇

在经历年初以来的持续调整后，3月底至今，港股市场迎来了一轮较为明显的反弹行情，今年以来回调幅度更大的恒生科技指数反弹更为明显，市场风险偏好明显回升。

在业内机构看来，前期压制港股的不利因素正在改善，美元回落为港股提供了有利的外部流动性环境，叠加地缘风险缓和，港股正处于有利的窗口。考虑到市场情绪已有所修复，市场或从情绪驱动过渡至业绩驱动阶段，更应关注产业与景气线索下的结构性机会，建议保持红利资产作为配置底仓，同时加大对科技板块、新能源汽车链以及创新药等方向的关注。

● 本报记者 胡雨



视觉中国图片 制图/王春燕

Wind数据显示，4月21日，近期持续反弹的港股涨势略有放缓，截至当天收盘，三大股指走势分化，恒生指数、恒生中国企业指数分别上涨0.48%、0.50%，恒生科技指数微跌0.08%。从3月底至今，港股扭转了年初以来持续下探的走势，开启新一轮反弹，仅4月以来，前述三大股指便分别上涨6.86%、6.80%和8.85%。

对于港股本轮反弹，业内人士认为，这既受益于中东地缘冲突缓和带来的风险偏好回升，也与压制市场的不利因素正在逐

步改善有关。对投资者而言，港股或迎来重要配置窗口。

“近期中东局势缓和信号持续显现，4月8日以来风险资产在全球大类资产中的表现明显领先，印证市场风险偏好正逐步修复。”国泰海通证券首席策略分析师方奕认为，当前地缘政治风险已在逐步缓释，尽管仍可能出现反复，但鉴于风险边界已趋于清晰，后续资产价格对战争的定价有望逐步弱化。借鉴俄乌冲突经验，在风险偏好修复过程中，前期深跌资产的反弹弹性

更大，因此前期回调幅度在全球权益市场中靠前的港股值得关注。

就港股自身的变化而言，方奕判断，港股微观流动性压力相较前期有所缓解，市场基本面的反转也已具备叙事基础：一方面，在国内环境稳定、香港资本市场优势日益受到认可的背景下，今年外资持续回流港股市场的趋势有望延续，监管趋严也有望促使港股IPO节奏更加稳健；另一方面，年初以来，国产AI大模型凭借出色的效能在全球脱颖而出，“Token出海”成为港股

基本面反转的重要引线。

从港股行业板块盈利预期看，华泰证券首席宏观经济学家易恒梳理港股非金融板块彭博未来12个月盈利预期（下称“盈利预期”）发现，近期恒生科技指数盈利预期出现筑底迹象，有色金属行业盈利预期上修趋势最为明显，电力新能源行业盈利预期上修幅度同样可观。对于港股后市走势，易恒认为，本周港股行情或有波动，但重回前期低点的概率不大。

当前中东地缘冲突尚未彻底结束，因此对于港股后市表现，业内人士认为美伊谈判结果将是影响短期走势的关键变量，美元指数回落是否会推动资金回流新兴市场同样值得关注。此外，港股上市公司盈利状况也是投资者布局时需要考虑的重要因素。

中国银河证券策略首席分析师杨超认为，当前美伊冲突进一步恶化的预期已被打破，最坏的阶段或已过去，同时美国总统特朗普面临中期选举压力，难以长期承受高油价和高通胀，因此若美伊谈判顺利推进，港股科技板块仍有反弹空间。

从市场表现看，美元指数在3月底跌破

100后持续调整，截至4月21日记者发稿时，美元指数已回落至98上方。在杨超看来，美元回落为港股提供了有利的外部流动性环境，叠加地缘风险缓和、市场情绪修复，港股正处于有利的窗口。

易恒认为，后市港股市场或从情绪驱动过渡至业绩驱动阶段，投资者更应

关注产业与景气线索，挖掘结构性机会，市场板块大概率将走向分化，重点在盈利预期有筑底迹象的互联网板块和盈利预期上修趋势较强的有色金属板块中找 $\alpha$ ；另一方面，红利资产建议继续持有，煤炭龙头等部分高性价比品种可适度吸筹。

中期视角下，易恒建议投资者把握三条主线：一是继续持有低波红利资产以及受益于香港本地经济修复的香港本地股；二是景气能见度仍然较高的AI产业链，建议超配半导体、AI大模型和云服务领先的互联网龙头；三是增配筹码逐步出清、经营周期处于拐点附近的部分必需消费品，如乳制品、调味品等。

管总局、国家网信办联合印发的《互联网平台价格行为规则》于4月10日正式实施，通过明确监管边界、规范市场竞争秩序，推动平台经济从价格内卷转向价值竞争，对港股互联网龙头形成长期利好。此前，市场监管总局发布了《互联网平台反垄断合规指引》，标志着监管模式从碎片化个案执法升级为系统化规则治理，有效缓解了市场对政策不确定性的担忧。

国泰海通资管认为，伴随即时零售领域竞争边际趋缓，叠加AI商业化进程推进释放增量收入，主要互联网平台有望在2026年下半年迎来利润拐点。这意味着，盈利端对市场的拖累效应正逐步减弱，未来甚至可能转为正向贡献，进一步强化板块修复逻辑。

招商证券（香港）研究部首席策略分析师宁铂表示，受益于地缘风险缓和、人民币走强及低估值支撑，港股市场迎来情绪修复与反弹，但内需有待修复、投资结构不均等宏观经济基本面因素，暂时难以成为市场持续上行的核心驱动力。他进一步表示，当前产业结构“新旧分化”加剧，以AI商业化、算力建设为代表的硬科技板块景

气度高企，已成为市场主攻方向；而互联网平台盈利预期上修与大规模回购，也为板块提供了反弹弹性。

从市场节奏与配置方向来看，华泰证券研究团队认为，尽管中东局势仍有反复，但市场风险偏好已逐步修复，在敏感度回落的背景下，建议弱化消息面交易思路。预计本周市场或存波动，但重回前期低点的概率较低；同时，考虑到交易层面市场情绪已有改善，反弹空间逐渐收窄，博弈低位补涨的性价比亦有所下降。展望未来，市场或将从情绪驱动过渡至业绩驱动阶段，需更聚焦产业与景气线索下的结构性机会。

配置层面，华泰证券研究团队建议，短期可沿盈利预期布局，重点关注盈利筑底的互联网板块及盈利上修预期强劲的周期品；中期仍需持有低波红利资产，并将半导体、大模型与云服务龙头上调至超配；同时，可沿内外需再平衡方向，逐步布局经营周期临近拐点的部分必需消费领域。

板块估值修复逻辑清晰

当前恒生科技板块估值修复逻辑逐步清晰，市场信心得到有效提振，分析人士普遍认为，后续板块有望延续稳步修复走势，长期配置价值凸显。

招商证券（香港）研究部首席策略分析师宁铂表示，受益于地缘风险缓和、人民币走强及低估值支撑，港股市场迎来情绪修复与反弹，但内需有待修复、投资结构不均等宏观经济基本面因素，暂时难以成为市场持续上行的核心驱动力。他进一步表示，当前产业结构“新旧分化”加剧，以AI商业化、算力建设为代表的硬科技板块景

## 港股AI叙事再起 科技新股点燃市场热情

● 本报记者 葛瑶

港股科技新股点燃市场热情。4月21日，PCB龙头胜宏科技正式挂牌上市，盘中一度涨近60%。上周登陆港交所的群核科技、思格新能均在上市首日迎来大涨。

机构人士认为，港股IPO市场正向“硬科技”和“新经济”转型，在AI产业加速落地的大背景下，科技新股的上市热潮有望延续。

IPO市场热度不减

近期，港股新股上市首日整体表现强劲。4月21日，PCB龙头胜宏科技正式挂牌上市，开盘大涨近60%，截至收盘报315港元，涨幅达50.09%。招股阶段，胜宏科技香港公开发售获431.15倍认购，所得款项净额约198.89亿港元，成为今年以来港股最大规模IPO。

上周正式挂牌的公司中，群核科技上市首日涨幅达144.09%；思格新能4月16日上市首日收盘报659.5港元，涨幅达103.42%。

港股IPO市场持续活跃，推动市场情绪进一步升温。Wind数据显示，过去一周（4月13日至4月19日），港股IPO市场延续活跃态势，共有华盛锂电、华工科技、首创证券等8家公司递交上市申请。其中，华盛锂电、首创证券、华工科技均以A+H两地上市方式递表。值得关注的是，哇哇洞察为第二次递表，安诺优达则是第三次递表。

据高盛统计，2026年以来港股市场有40家公司上市，融资规模同比增长488%至140亿美元，当前约有400家公司排队申请上市。高盛预计2026年全年港股新股募资规模约600亿美元，加上上市后融资约500亿美元，合计股权融资约1100亿美元。

AI产业链成核心主线

在港股IPO热潮中，AI产业链成为核心主线。高盛观察到，港股IPO市场持续火热的原因在于，市场正向“硬科技”和“新经济”（生物科技、新消费）转型，采用A+H两地上市模式的企业数量也大幅增加。

从已上市新股来看，群核科技为AI驱动的3D设计平台，胜宏科技为PCB行业龙头，华工科技涉及光通信与激光装备领域。

从产业趋势来看，AI正在重塑港股的投资格局。招商证券表示，产业结构“新旧分化”正在加剧，以AI商业化、算力建设为代表的硬科技板块景气度高，已成为市场的主攻方向。2026年被视为AI产业从算力基建迈向商业化兑现的元年，头部云服务商提价、AI应用标杆新股上市等现象，显著提振了市场对科技板块未来盈利的想象力。

与此同时，港股的制度优势也在为科技企业上市提供便利。港交所持续优化上市框架，缩短审核时间，并允许科技企业进行保密申报。

机构看多后市

近期，港股市场科技板块走强，Wind数据显示，截至4月21日收盘，恒生科技指数自3月31日以来累计上涨7.81%。招商证券认为，市场短期反弹能否延续为中期趋势，部分取决于5月财报季互联网龙头企业能否实现AI带来的盈利增量。

展望后市，机构对港股科技板块保持乐观。从资金面来看，港股市场流动性支撑较为充足。高盛分析认为，港股市场具备充足的资金吸纳能力，全年预计将获得约1800亿美元的企业分红与回购、200亿美元至300亿美元的全球长线资金再配置，以及约2000亿美元的南向资金流入。新股上市首月平均涨幅达40%，市场表现韧性较强。

在配置策略上，招商证券建议投资者采取“防御+进攻”结合策略。一方面以高股息红利资产作为防御性底仓，对冲波动风险；另一方面积极布局AI算力（存储、光通信）、AI应用（互联网板块）及储能等高景气赛道，把握结构性机会。

业内人士普遍认为，在AI产业加速落地的大背景下，科技新股的上市热潮有望延续，港股作为全球科技企业融资首选地的地位正在进一步巩固。

## 恒生科技指数重返5000点 板块迎估值修复契机

● 本报记者 谭丁豪

近期，港股市场做多情绪持续回暖，恒生科技指数成功突破并站稳5000点关键关口，板块整体震荡上行，AI、互联网、新能源汽车等核心标的同步走强，扭转了此前的调整态势。南向资金持续加码布局，成为推动市场上行的重要力量。

分析人士认为，地缘风险逐步缓和、全球流动性环境边际宽松，叠加平台经济监管规范化推进，市场利空因素充分消化，板块估值修复逻辑愈发清晰，后续有望延续稳步修复走势，长期配置价值凸显。

恒生科技指数震荡上行

4月21日，恒生科技指数微跌0.08%，报收5061.50点。该指数自3月30日触底4619.67低点后，开启震荡上行走势，4月以来已累计上涨8.85%。板块内核心标的同步走强，市场做多情绪显著升温，扭转了一季度持续回调的颓势。

市场表现层面，指数成分股呈现全面开花态势。截至4月21日，4月以来AI龙头百度集团-SW累计涨幅超17%，金蝶国际累计涨幅超6%，互联网巨头阿里巴巴-W、网易-S、腾讯控股、美团-W累计涨幅分别超14%、7%、7%、4%。新能源汽车相关标的同样表现亮眼，蔚来-SW、理想汽车-W等造车新势力集体走高，上述标的累计涨幅分别超

20%、8%，共同推动恒生科技指数上行。

资金流向成为行情关键因素。南向资金持续加码，今年以来净买入已超2400亿港元，腾讯控股、小米集团-W、美团-W等科技龙头股获持续加仓，内资对港股的定价权不断增强。

值得注意的是，市场风险偏好明显改善。分析人士认为，此前压制科技板块的地缘风险溢价逐步消退，中东局势缓和与美联储降息预期升温，推动全球流动性环境边际宽松，为对流动性敏感的科技板块提供了关键估值修复窗口。

监管规范化利好平台经济

恒生科技指数强势反弹并非偶然，政策环境持续优化与平台经济治理日趋完善，为板块估值修复筑牢坚实支撑。

“自2025年10月见顶后，恒生科技指数最大回撤达31%，市场对盈利下修的悲观预期已充分定价。在此背景下，当前指数正处于‘中高赔率+高胜率’的配置窗口期，具备关注价值。”国泰海通资管认为，港股互联网公司3月底已完成年报集中披露，此前市场重点担忧的外卖补贴竞争、AI业务资本开支增加等利空因素，目前已基本消化完毕。

从监管层面看，平台经济监管已步入常态化新阶段，核心导向从规范整治转向规范与发展并重。国家发展改革委、市场监