

港交所科技100指数半年度调整 AI龙头集中入列强化“硬科技”成色

日前,港交所科技100指数半年度常规调整与快速纳入机制首次同日生效,智谱、壁仞科技、天数智芯3只AI硬科技龙头通过快速纳入机制集中入列,与滴普科技、汇聚科技、禾赛-W等7只常规调整个股,共同构成10只新进成分股。此番调整后,指数“硬科技”成色明显增厚,其在人工智能、自动驾驶、机器人等未来产业领域的表征功能得以强化。

分析人士认为,此番具有代表性的人工智能产业链核心企业集中纳入指数,短期有望为相关标的带来明确的被动资金配置增量;中长期看,优质AI龙头的加入亦有助于提升指数整体的成长弹性与估值标杆效应,吸引更多资金关注港股科技板块的结构性机会。

● 本报记者 刘英杰

十只科技股集中入列

5月29日,香港交易所宣布港交所科技100指数的半年度指数调整结果,调入滴普科技、汇聚科技、禾赛-W、极智嘉-W、药捷安康-B、曹操出行、长飞光纤光缆7只科技股,同步相应剔除7只成分股。同时,智谱、壁仞科技、天数智芯三只AI硬科技龙头通过快速纳入机制同步加入指数,与7只常规调整股合计构成10只新进成分股。两条路径同日生效,这是该指数发布以来首次同时启动常规调整与快速纳入机制。

业内人士认为,此次通过快速纳入机制纳入的3只标的均属于人工智能产业链核心环节,涵盖AI大模型、AI算力芯片等方向,集中入列后指数成分股的科技前沿属性进一步增强。此番调整后,该指数在人工智能、自动驾驶、机器人等未来产业领域的代表性进一步增强,指数作为港股“新质生产力”资产价格风向标的参考价值更为凸显。

公开资料显示,港交所科技100指数于2025年12月9日正式推出,是港交所集团自主编制并推出的首只港股指数。该指数追踪100只与科技领域主题高度相关且符合港股通资格的港股上市公司,涵盖人工智能、生物科技及制药、电动汽车及智能驾驶、资讯科技、互联网、机器人六大创新主题,采用流通市值加权法计算,每只成分股的比重上限设定为12%。

根据编制规则,港交所科技100指数每半年调整一次,每次调整于6月及12月的第二个星期五收市后实施,于次一交易日生效。与此同时,为确保指数能及时反映市场动态,指数设有快速纳入机制,让具有代表性且符合资格的新股能在常规定期调整之外被纳入。若股票于纳入港股通后的首个



视觉中国图片

交易日收市市值排名在现有成分股中前35名,该股票将被快速纳入指数,一般于纳入港股通后的第5个交易日收市后实施。

港股科技板块整体承压

今年以来,港股科技板块整体走势与A股创业板、科创板及美股纳斯达克指数的表现相比,明显偏弱。Wind数据显示,截至6月16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下跌4.43%、7.56%、15.54%。其中,曾被视为“中国版纳斯达克指数”的恒生科技指数表现尤为逊色。

中金公司研究团队表示,港股科技板块跑输其他市场,是多重因素叠加的结果。

首先是结构差异。港股市场表现不佳的背后,恰是更直接地反映了中国经济基本面K型分化的格局。港股拥有大量与消费内需高度相关的权重股,如互联网、电商、新消费品牌等,而指数成分股中则相对缺少受益于AI硬件与外需拉动的标的。上半年国内经济呈现出明显的K型分化特征:AI产业链在外需拉动和国内资本开支驱动下快速扩张,传统内需则受居民消费意愿偏弱等因素拖累、增长乏力。这一结构性错配,使得港股权重板块成为K型分化中承压最明显的方向之一。

在资金层面,港股市场面临多重约束。2025年末,市场曾形成广泛共识:国内与海外流动性均将维持甚至进一步宽松,彼时流行的叙事包括美元走弱、海外央行持续降息、人民币升值吸引外资回流、南向资金延续净流入等。但从实际运行情况看,美元并未如期走弱,全球主要央行加息预期不断升温,南向资金与海外资金均有不同程度缩水。此外,港股市场赚钱效应走弱,缺乏具备持续赚钱效应的高景气赛道,难以

吸引去年大规模涌入的个人投资者及交易型资金。

从本次纳入指数的10只成分股表现来看,上述结构性矛盾在微观层面同样得到印证。Wind数据显示,通过快速纳入机制进入指数的3只AI硬科技龙头表现尤为突出,智谱与天数智芯自1月8日上市以来分别累计上涨1128.33%、178.65%,壁仞科技自1月2日上市以来累计上涨51.26%。上述3只标的均处于AI大模型与算力芯片等当前市场核心赛道,上市以来持续受到资金追捧,其纳入指数后有望进一步吸引增量资金关注。

相比之下,通过常规半年度调整纳入的7只个股表现分化较大,长飞光纤光缆今年以来大涨360.35%,汇聚科技、曹操出行分别上涨约15%,而滴普科技、禾赛-W等标的则出现不同程度回调。这一定价分化表明,当前市场对科技股的审视已从此前的“赛道逻辑”转向“兑现逻辑”,具备清晰盈利模式和业绩支撑的标的持续获得资金青睐,而尚处于高投入阶段的标的则面临更为严苛的估值审视。

机构建议关注三大主线

券商分析师普遍认为,后市港股市场业绩下修压力有望逐步减弱,但外部流动性与资金供给压力仍构成制约,配置上建议遵循“攻守平衡”思路,以红利资产为底仓的同时重点布局稀缺科技资产。

国泰海通证券首席策略分析师方奕认为,港股上市公司2025年年报已基本确认整体盈利周期拐点,展望下半年,尽管市场对互联网板块的基本面仍有较多担忧,但拐点信号已初步显现。首先,2026年一季度显示“外卖大战”的竞争态势已趋于缓和,考虑到互联网公司营收与国内消费强相

关,消费结构性复苏有望对其传统业务形成支撑;其次,部分海外大模型商业模式已经跑通,随着AI资本开支增加,国产AI模型与海外的差距有望缩小,从而能够带动其定价能力实现跨越式提升;最后,借鉴海外经验,云厂商加大资本开支能降低推理成本,增强客户黏性,国内厂商也正加速布局自研芯片与数据中心。

中金公司研究部海外策略首席分析师刘刚测算,基准情形下港股整体盈利增速有望达到3%至4%。对于科技成长板块,刘刚判断,以半导体为首的AI硬件板块超额收益行情或仍具备持续性,市场交易拥挤度上升带来的市场分歧与短期回撤,反而可能提供加仓的交易窗口;从赔率出发,互联网与创新药是科技成长方向中赔率相对较高的领域,相关标的估值已处于相对较低水平,下行空间有限。

中信证券海外策略首席分析师徐广鸿认为,一季报过后,港股基本面的利空因素已基本定价,业绩向下修正的动能逐步衰减。若三季度宏观基本面及企业盈利数据出现改善信号,四季度港股有望迎来“估值+业绩”的双击行情。在指数盈利预期整体缺乏向上弹性的背景下,徐广鸿建议关注三条主线:一是供给约束下的强景气周期板块,包括能源、海运与强工业金属;二是算力红利驱动下的AI外溢硬科技方向;三是外围环境纷扰下业绩预期稳中向好的泛红利方向。

开源证券策略首席分析师韦冀星表示,下半年港股投资可遵循“攻守平衡、哑铃配置”的核心思路:进攻层面,重点布局受人工智能产业带动的科技板块,涵盖互联网平台、硬件制造、半导体及软件服务领域,同时兼顾高端制造、创新药赛道;防守层面,建议以高股息资产为底仓,优选银行、公用事业等现金流稳健、分红回报稳定的行业。

高盛首席中国股票策略师刘劲津:中国AI硬件盈利可见度更高

● 本报记者 葛瑛

过去几年,流动性宽松推动成长资产普涨。如今,在全球利率维持相对高位的背景下,资金追求的是盈利确定性。

“如果你要投资AI的能源和基础设施,中国的优势非常明显。”高盛首席中国股票策略师刘劲津近日在接受中国证券报记者专访时表示,当前全球资金最看重的是谁能够将AI投入转化为利润。而从这一角度看,中国市场的AI硬件产业链,是盈利确定性的重要落脚点。

全球资金寻找盈利确定性

“如果标普500指数今年有10%的回报,比特币、黄金这些资产也会涨得比较多,但今年这类资产反而跑输,核心原因就在于其无法产生实质性盈利。”

刘劲津表示,在美国10年期国债收益率仍维持在4%以上的环境下,投资者对企业盈利的关注度显著提升。

这一趋势在各区域股市的分化中体现得尤为明显。他举例称,韩国KOSPI指数今年以来接近翻倍,背后推动力正是存储芯片企业带来的盈利拉动。而A股今年以来表现良好,最重要的支撑同样来自盈利增长。

相比之下,港股互联网板块虽然估值已处于历史较低水平,但市场仍在等待AI投入转化为确定性的盈利。

“投资者更希望看到未来三至五年的AI商业化路线图,包括投入规模、收入贡献以及盈利模式。”在刘劲津看来,短期内A股的配置性价比优于港股,核心逻辑源于亚洲范围内的机会成本比较。

他解释称,港股互联网板块的盈利回暖预计要到三季度至四季度才会显现,而相关业绩要到今年11月才能披露。“如果其他市场未来3至6个月能给你很确定的盈利增长可见度,而港股这边还有点不确定,从机会成本的角度来看,A股可能会比港股要好一点。”

不过,这并不意味着港股长期来看缺乏机会。刘劲津表示,部分互联网龙头目前估值已处于历史较低区间,市场对其它AI商业化前景仍存在较大分歧。他认为,中报季将是重要窗口期,一旦企业能够向投资者提供更清晰的AI发展路线图和盈利预期,估值修复空间依然值得关注。

中国AI优势在硬件端体现

高盛观察到,今年外资对A股的关注度升高。“A股在AI生态圈里有更多盈利增长比较确定的标的可以选择。”刘劲津说。

高盛梳理了全球超过3700家AI相关上市公司,并按照AI产业链不同环节进行分类研究。研究发现,从当前盈利兑现能力来看,硬件层仍然是中国AI产业链最具确定性的领域。

“如果你要投资半导体,很多重要公司在日韩;投资AI模型层的话,美国选择比较多;但如果你要投资能源和基础设施,中国的优势非常明显,制造业成本和效率都优于欧美。”他总结道,无论是半导体、存储、PCB,还是电力设备、储能、电网等基础设施环节,中国企业均具备较强的成本和效率优势。

过去一年,市场对于中国AI硬件板块盈利预测持续上调,而互联网板块盈利预期则出现下修。刘劲津称,这种现象不仅出现在中国,美国市场也是如此,互联网巨头近半年同样跑输一些硬件公司。

外资仍存回流空间

据刘劲津介绍,从全球新兴市场配置格局看,目前海外资金对韩国、日本等市场的配置已接近历史高位,而对中国资产配置比例仍明显低于2021年高点。随着盈利预期逐步改善,中国市场仍具备吸引增量资金回流的潜力。

高盛数据显示,截至6月初,全球对冲基金对中国股票的总配置敞口已升至7.8%,处于历史第97百分位;净配置敞口升至8.5%,处于历史第63百分位,投资者对中国市场的交易活跃度和参与意愿有所回升。

全球主动型基金也在缩小对中国的低配幅度。高盛统计,截至4月底,全球主动型基金对中国股票的配置比例为6.2%,虽然仍低于基准权重,但低配幅度已从历史平均约320个基点收窄至255个基点,创下近年来较好水平。

从边际变化看,中国是近期获得资金改善最明显的新兴市场之一。高盛数据显示,过去三个月,中国在全球主动型新兴市场基金中的配置提升幅度达到130个基点,增幅居首。

展望下半年中国资本市场走势,刘劲津认为有几个变量值得密切关注。一是宏观政策节奏,若国内的财政和货币政策形成更强有力的支撑,将为市场提供重要的宏观托底。

二是中美高层互动有望为市场注入更多确定性。刘劲津表示,此前的接触已为后续对话奠定基础,中美关系的边际改善将有助于降低市场的风险溢价。

三是中报季将成为关键的盈利验证窗口。他认为,无论是互联网板块还是AI硬件板块,如果能在中报中展现出清晰的盈利增长路径,将显著提振投资者信心。“对于港股来说,这是一个非常重要的催化时点。”

此外,全球AI资本开支仍是贯穿全年的一大变量。刘劲津表示,今年以来全球AI板块最核心的推动力来自美国科技企业持续超预期的资本投入。“如果他们把资本开支预期进一步提高,那么整个AI的故事还可以延续。”

南向资金今年以来净买入超3000亿港元

流入趋势有望延续

● 本报记者 王超 吴玉华

今年以来,南向资金持续加仓港股市场,是港股市场最大的增量资金来源。Wind数据显示,截至6月16日,今年以来南向资金累计净流入超3000亿港元。近一个月,资讯科技业、工业、金融业受到南向资金青睐,被明显加仓。

市场表现上,港股市场板块间出现分化。截至6月16日收盘,今年以来恒生指数累计下跌4%,恒生科技指数累计下跌15%。综合企业、工业、能源业等传统行业板块领涨。

机构人士认为,下半年南向资金预计仍是港股市场最大的增量资金来源,预计净流入3100亿港元-4400亿港元,短期港股市场有望补涨,恒生科技板块存在显著的向上修复空间。

南向资金大幅加仓港股市场

今年以来,南向资金继续流入港股市场。Wind数据显示,截至6月16日,南向资金今年以来累计净流入3065.76亿港元。在今年以来南向资金交易的104个交易日中,南向资金出现净流入的交易日有64个,占比超六成。其中,3月9日单日净流入372.13亿港元,创单日净流入纪录。

从南向资金持仓情况来看,Wind数据显示,截至6月15日,南向资金持股数量达5884.91亿股,较今年年初增加257.98亿股,持仓市值达5.98万亿港元,较今年年初减少

0.16万亿港元。计算截至6月15日南向资金今年以来的净流入金额,今年以来南向资金浮亏超4600亿港元。

行业方面,南向资金对金融业、资讯科技业、非必需性消费持仓市值居前,分别为16846.04亿港元、11220.77亿港元、7982.48亿港元。此外,南向资金对能源业、医疗保健业持仓市值均超4200亿港元。

个股方面,南向资金持仓腾讯控股超4800亿港元,持仓建设银行超3100亿港元,持仓中国海洋石油、工商银行、中国移动、阿里巴巴-W、汇丰控股均超2100亿港元,持仓中芯国际、中国银行、小米集团-W、中国神华、美团-W均超1000亿港元。

Wind数据显示,截至6月15日,今年以来,南向资金对碧桂园、中国银行、建设银行、工商银行增持数量居前,分别为44.25亿股、29.58亿股、24.89亿股、17.59亿股。此外,大市值的腾讯控股、中国海洋石油均获南向资金加仓,增持股数分别为0.65亿股、4.97亿股。

截至6月15日,近一个月,南向资金加仓资讯科技业、工业、金融业金额居前,分别为257.73亿港元、126.06亿港元、110.41亿港元。

个股方面,近一个月南向资金对个股的青睐程度分化,中芯国际、建滔集团、泡泡玛特、建滔积层板、智谱受到南向资金青睐,被净买入金额居前,分别为146.15亿港元、39.95亿港元、39.84亿港元、38.53亿港元、32.14亿港元;阿里巴巴-W、美团-W、联想集团遭遇南向资金净卖出,金额分别为

153.29亿港元、18.22亿港元、7.05亿港元。

“下半年,港股资金面相比上半年或进一步收紧。”华泰证券首席宏观经济学家易峇表示,南向资金预计仍是最大的增量资金来源,均值回归视角下,预计南向资金下半年流入港股3100亿港元-4400亿港元。

传统行业板块显著走强

在南向资金持续流入港股的背景下,从市场层面来看,今年以来,港股市场传统行业走势更强。

截至6月16日收盘,今年以来,恒生指数、恒生中国企业指数、恒生科技指数分别累计下跌4.43%、7.56%、15.54%。

行业板块方面,今年以来,港股市场行业板块多数下跌,综合企业、工业、能源业领涨市场,分别累计上涨22.35%、20.87%、9.00%,金融业累计涨逾7%;非必需性消费、信息科技业、医疗保健业领跌,分别累计下跌19.68%、18.38%、16.34%,原材料业累计下跌10%。受到南向资金加仓的工业等传统行业显著走强。

个股方面,恒生指数成分股中超四成股票上涨,传统行业个股表现亮眼。今年以来,联想集团累计涨逾170%,宁德时代累计涨逾40%,创科实业、长和、华润置地均累计涨逾30%,药明康德、中银香港、中国海外发展、新鸿基地产、汇丰控股、中国银行等涨逾20%。

从恒生指数估值来看,Wind数据显示,截至6月16日,恒生指数滚动市盈率为12.13