

港股市场策略周报

2025.5.5-2025.5.11

分析师： 沈凡超
中央编号： BTT231
联系电话： 852-4623 5564
邮箱： hector@cnzsqh.hk

港股市场策略周报 - 投资要点

● 港股市场表现回顾：

- 本周中美双方贸易谈判开启，促成港股市场继续反弹，恒生综指/恒生指数/恒生科技分别+1.14%/+1.61%/-1.21%。本周市场一级行业板块多数收涨，风格再度转向防守，本周金融业和电讯业涨幅靠前，周涨幅分别达到+2.71%和+2.42%。
- 截至本周末，恒生综指的5年PE（TTM）估值分位点升至61%左右，估值水平逐渐接近5年均值。

● 港股市场宏观环境：

- 基本面：5月7日国新办会议推出一揽子重磅金融政策；4月中国进出口数据显示转口贸易部分抵消对美直接出口大幅下滑。
- 资金面：中美首次高层经贸会谈取得一系列重要进展和共识；南向资金周净流入较前两周有所改善，但仍然偏弱。

● 港股市场展望：

- 基本面：进出口数据显示转口贸易部分抵消对美出口大幅下跌；政策面：国新办会议推出一揽子重磅金融政策，外需预期承压推动政策加力；资金面：近期南向资金净流入量有所走弱；情绪面：中美贸易摩擦有缓和迹象，首次会谈取得重要进展，有望带动市场情绪继续回暖。
- 板块配置方面，我们看好行业相对景气且受益于政策利好的汽车、消费、电子、科技等；业绩和股价走势稳健且受益于政策利好的低估值国央企红利板块；基本面相对独立且受益于降息周期的香港本地银行、电信及公用事业红利股。另外，我们仍需注意中美贸易争端带来的潜在影响，尽可能回避对美业务敞口较大的行业板块及上市公司。

目录



- 港股市场表现回顾
- 港股市场估值水平
- 港股市场回购统计
- 南向资金走向统计
- 港股市场宏观环境跟踪与展望



港股市场表现回顾

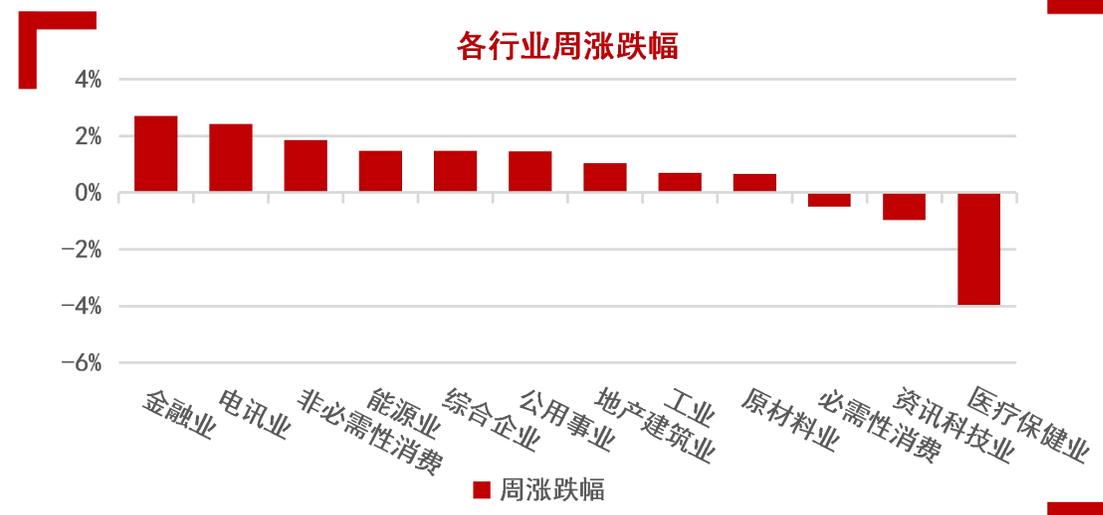
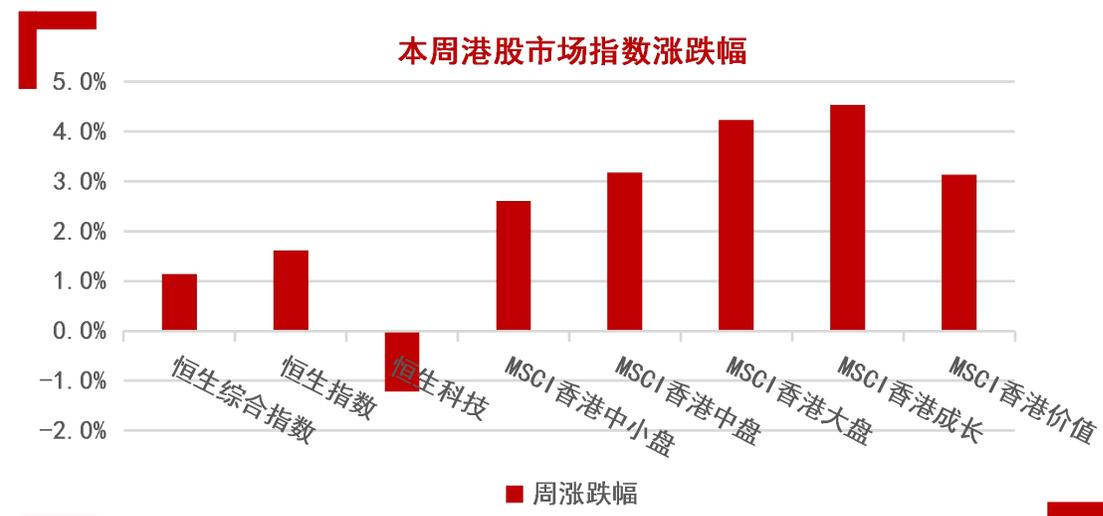
港股市场表现回顾

● 港股市场本周走势回顾

- 本周中美双方贸易谈判开启，促成港股市场继续反弹。
- 本周恒生综指/恒生指数/恒生科技分别+1.14%/+1.61%/-1.21%。
- 市场风格看，大盘成长风格表现相对较强。

● 行业本周走势回顾

- 本周市场一级行业板块多数收涨。
- 本周风格再度转向防守，本周金融业和电讯业涨幅靠前，周涨幅分别达到+2.71%和+2.42%。
- 本周顺周期行业表现靠后，医疗保健业本周跌幅最大，周跌近4%；资讯科技业跌幅排第二，周跌幅在1%左右。





港股市场估值水平

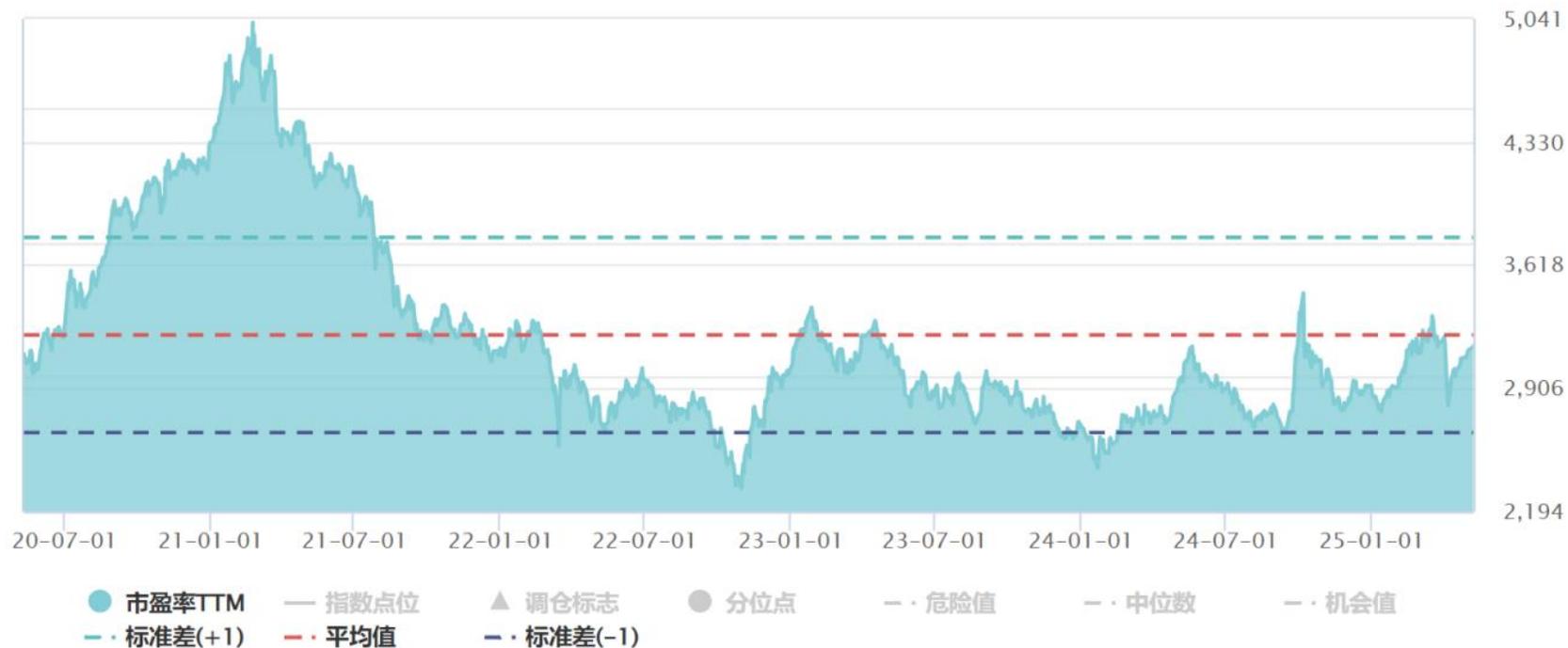
港股市场重要指数估值-恒生综合指数 (HSCI)

恒生综合指数 HSCI.HI 3386.65 +0.43% 历史PE/PB

市盈率TTM

当前值 **10.70**
 分位点 **60.72%**
 危险值 **12.52**
 中位数 **10.21**
 机会值 **9.30**
 指数点位 **3,386.65**

最大值 **17.92**
 平均值 **10.94**
 最小值 **7.53**
 标准差(+1) **13.12**
 标准差(-1) **8.77**
 z 分数 **-0.11**



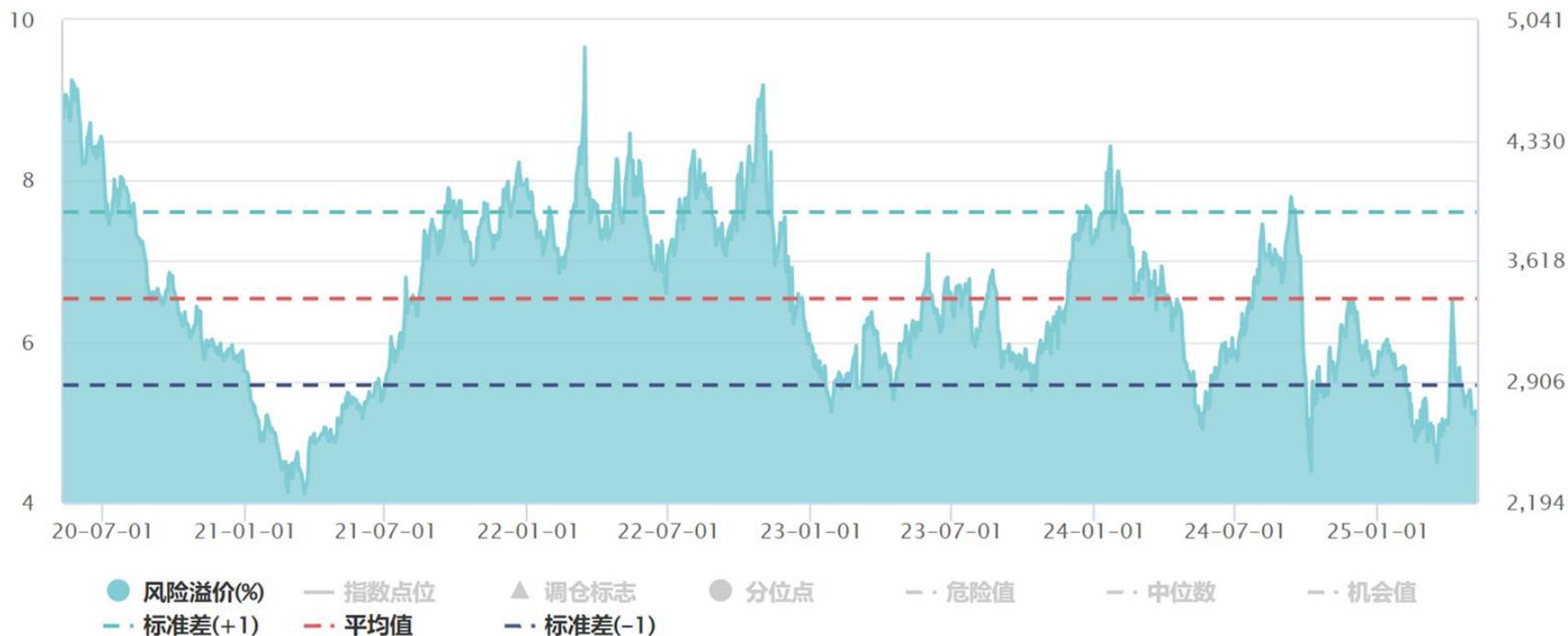
港股市场重要指数估值-恒生综合指数 (HSCI)

恒生综合指数 HSCI.HI 3386.65 +0.43% | 历史PE/PB

风险溢价(%) 计算式: 1/市盈率(%) - (-) 美国10年国债收益率

风险溢价(%) 分位点 **标准差**

当前值	4.97
1/市盈率(%)	9.34
美国10年国债收益率	4.37
分位点	7.38%
危险值	5.57
中位数	6.48
机会值	7.55
指数点位	3,386.65
最大值	9.66
平均值	6.54
最小值	4.11
标准差(+1)	7.61
标准差(-1)	5.46
z 分数	-1.46





港股市场回购统计

港股市场回购周统计数据 (2025.5.5-2025.5.11)

● 周回购数据总汇

- 本周回购市场热度较上周有所改善。
- 市场回购公司数量本周64家，较上周的66家小幅下降。
- 总回购金额本周为22.4亿港元，较上周的14.4亿港元明显改善。

● 回购金额前十大公司统计

- 本周汇丰控股 (0005.HK) 排在第一，本周回购5.6亿港元。
- 本周中国宏桥 (1378.HK) 回购5.2亿港元，排在第二。
- 本周友邦保险 (1299.HK) 回购金额排在第三，达到4.0亿港元。

证券代码	证券简称	期间回购金额 (亿港元)	期间回购数量 (万股)	回购数量占 总股本比例
0005. HK	汇丰控股	55,615.26	637.72	0.04%
1378. HK	中国宏桥	52,197.20	3,750.00	0.40%
1299. HK	友邦保险	39,818.56	650.00	0.06%
1919. HK	中远海控	28,481.47	2,326.95	0.15%
3898. HK	时代电气	11,122.62	344.93	0.25%
0019. HK	太古股份公司A	9,591.54	138.00	0.10%
1972. HK	太古地产	4,020.92	240.00	0.04%
1519. HK	极兔速递-W	2,544.53	411.00	0.05%
2142. HK	和铂医药-B	1,992.57	238.80	0.28%
0460. HK	四环医药	1,468.40	2,000.00	0.21%

港股市场回购周统计数据 (2025.5.5-2025.5.11)

● 分行业周回购统计数据

■ 从回购金额的行业分布来看：

◆ 受汇丰控股、友邦保险、中国宏桥和中远海控大幅回购推动，期间回购金额主要集中在金融、工业和材料业。

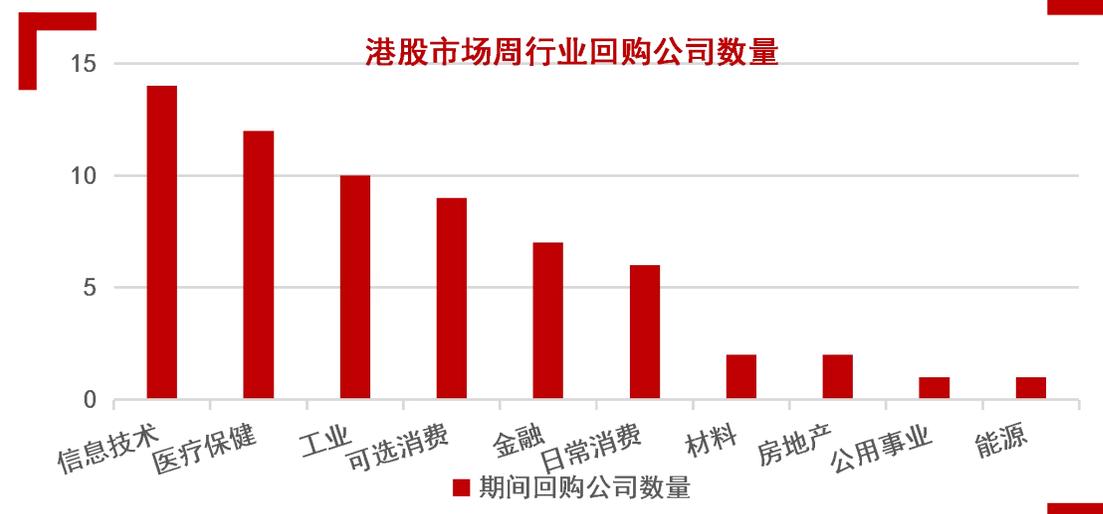
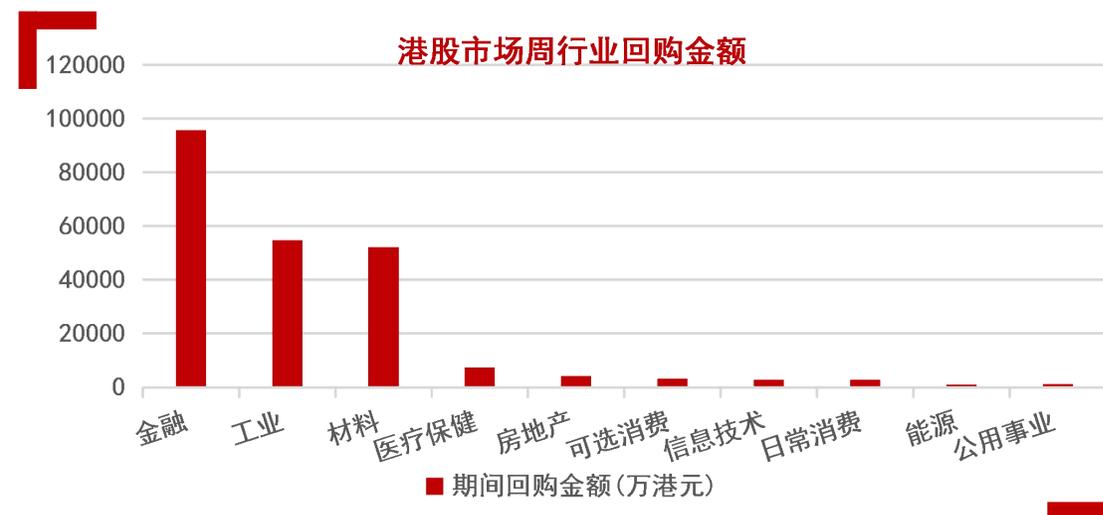
◆ 其余行业的回购金额相对分散。

■ 从回购公司数量的行业分布来看：

◆ 本周信息技术行业回购公司数量最多，有14家公司发起回购。

◆ 医疗保健行业排在第二，有12家公司进行了回购。

◆ 工业行业排在第三，有10家公司进行了回购。





南向资金统计

港股通本周前十大净买入公司（2025.5.5-2025.5.11）

序号	证券代码	证券简称	行业	港股通持股变动数	净买入金额（亿元）
1	2800. HK	盈富基金		273462000	63.06
2	3690. HK	美团-W	可选消费	31432701	44.32
3	2828. HK	恒生中国企业		26269400	22.43
4	0939. HK	建设银行	金融	175400000	11.66
5	3968. HK	招商银行	金融	17924800	8.25
6	9988. HK	阿里巴巴-W	可选消费	6450359	7.97
7	6160. HK	百济神州	医疗保健	5286716	7.42
8	0388. HK	香港交易所	金融	1635254	6.09
9	3988. HK	中国银行	金融	106376000	4.81
10	0941. HK	中国移动	电信服务	5719134	4.78

港股通本周前十大净卖出公司 (2025.5.5-2025.5.11)

序号	证券代码	证券简称	行业	港股通持股变动数	净买入金额 (亿元)
1	0700. HK	腾讯控股	信息技术	-6213998	-30.73
2	1810. HK	小米集团-W	信息技术	-44234766	-22.71
3	1093. HK	石药集团	医疗保健	-138753291	-7.96
4	0981. HK	中芯国际	信息技术	-18056305	-7.76
5	1299. HK	友邦保险	金融	-6576800	-4.05
6	2328. HK	中国财险	金融	-27061715	-3.98
7	2318. HK	中国平安	金融	-7960659	-3.70
8	0291. HK	华润啤酒	日常消费	-12158689	-3.30
9	0168. HK	青岛啤酒股份	日常消费	-5385963	-2.88
10	3328. HK	交通银行	金融	-36634000	-2.54



港股市场宏观环境 跟踪与展望

港股市场宏观环境跟踪 - 基本面

- 港股市场整体盈利超80%来自于中资股，而中资股的盈利则主要来自内地。因此港股市场基本面与中国经济景气高度同步，应密切关注中国经济景气及预期变化。
- 从本周的重点消息和数据上观察：
 - “五一”假期全国重点零售和餐饮企业销售额同比增长6.3%。
 - 今年“五一”假期出入境人数达1089.6万人次 同比增长28.7%。
 - 一季度重大工程项目陆续开工 总造价超10亿元项目达182个。
 - 4月财新中国通用服务业经营活动指数（服务业PMI）录得50.7，低于3月1.2个百分点，在扩张区间降至七个月来最低。
 - 据文化和旅游部数据中心测算，假期5天全国国内出游3.14亿人次，同比增长6.4%；国内游客出游总花费1802.69亿元，同比增长8.0%。
 - 4月份全球制造业PMI继续下降 经济下行压力有所加大。
 - 港股市场逾2500家企业披露2024年年报 港股公司整体业绩增长 新经济龙头表现亮眼。
 - 财政部部长蓝佛安：中方将采取更加积极有为的宏观政策 有信心实现2025年的5%左右增长目标。

港股市场宏观环境跟踪 - 基本面

- 港股市场整体盈利超80%来自于中资股，而中资股的盈利则主要来自内地。因此港股市场基本面与中国宏观经济景气高度同步，应密切关注中国经济景气及预期变化。
- 从本周的重点消息和数据上观察：
 - 央行增加科技创新和技术改造再贷款额度3000亿元 支持加力扩围实施“两新”政策。
 - 央行增加支农支小再贷款额度3000亿元 进一步加大对涉农、小微和民营企业金融支持。
 - 央行：5月7日起下调再贷款利率0.25个百分点。
 - 央行：5月8日起下调个人住房公积金贷款利率0.25个百分点。
 - 金融监管总局：将支持小微企业融资协调工作机制扩展至全部外贸企业。
 - 潘功胜：债券市场“科技板”准备工作已基本完成 目前有近500家市场机构计划发行超3000亿元科技创新债券。
 - 央行：下调常备借贷便利利率10个基点。
 - 央行：自5月15日起 下调金融机构存款准备金率0.5个百分点、下调汽车金融公司和金融租赁公司存款准备金率5个百分点。
 - 潘功胜：未来还可以扩大工具的规模或创新新的政策工具。

港股市场宏观环境跟踪 - 基本面

- **港股市场整体盈利超80%来自于中资股，而中资股的盈利则主要来自内地。因此港股市场基本面与中国经济景气高度同步，应密切关注中国经济景气及预期变化。**
- **从本周的重点消息和数据上观察：**
 - **李云泽：股票投资的风险因子进一步调降10% 鼓励保险公司加大入市力度。**
 - **金融监管总局局长李云泽：再批复600亿元 进一步扩大保险资金长期投资试点范围。**
 - **李云泽：加快出台房地产开发、个人住房、城市更新等贷款管理办法。**
 - **国家金融监管总局局长：养老、健康保险保障长期准备金超过10万亿元。**
 - **央行：5月8日起公开市场7天期逆回购操作利率由此前的1.50%调整为1.40%。**
 - **吴清：全力支持中央汇金公司发挥好类平准基金作用。**
 - **央行：增加3000亿元科技创新和技术改造再贷款额度 目前5000亿元增加至8000亿元。**
 - **李云泽：进一步扩大保险资金长期投资试点范围 为市场引入更多增量资金。**
 - **国家金融监管总局局长李云泽：近期尽快推出支持小微企业、民营企业融资一揽子政策。**
 - **国家金融监管总局局长李云泽：近期加快出台与房地产发展新模式适配的系列融资制度。**

港股市场宏观环境跟踪 - 基本面

- 港股市场整体盈利超80%来自于中资股，而中资股的盈利则主要来自内地。因此港股市场基本面与中国宏观经济景气高度同步，应密切关注中国经济景气及预期变化。
- 从本周的重点消息和数据上观察：
 - 央行：阶段性将汽车金融公司、金融租赁公司的存款准备金率从目前的5%调降至0%。
 - 潘功胜：合并两项支持资本市场货币政策工具额度 总额度为8000亿元。
 - 中国人民银行将设立5000亿元服务消费与养老再贷款。
 - 央行：降低住房公积金贷款利率0.25个百分点 5年期以上首套利率由2.85%降至2.6%。
 - 央行行长：降低存款准备金率0.5个百分点 预计向市场提供长期流动性约1万亿元。
 - 国家发改委副主任郑备：还有一批民营经济促进法配套制度正在加快推进实施。
 - 国家发改委副主任郑备：今年还将推出总投资规模约3万亿元优质项目。
 - 中国4月以美元计价出口同比增长8.1%，预估为增长2.0%；中国4月以美元计价进口同比下降0.2%，预估为下降6.0%。中国4月贸易顺差961.8亿美元，预估为顺差939亿美元。
 - 今年前4个月我国货物贸易进出口同比增长2.4%。
 - 国家统计局：4月份居民消费价格同比下降0.1%。2025年4月份工业生产者出厂价格同比下降2.7%。

港股市场宏观环境跟踪 - 基本面

- 港股市场整体盈利超80%来自于中资股，而中资股的盈利则主要来自内地。因此港股市场基本面与中国经济景气高度同步，应密切关注中国经济景气及预期变化。
- 从本周的重点消息和数据上观察：
 - 央行第一季度中国货币政策执行报告：保持融资和货币总量合理增长。实施好适度宽松的货币政策。
 - 中美经贸中方牵头人、国务院副总理何立峰出席新闻发布会表示 中美达成重要共识 会谈取得实质性进展。
 - 中方发布会：中美经贸高层会谈取得实质性进展 达成了重要共识。中美双方将尽快敲定有关的细节，并且将于5月12日发布会谈达成的联合声明。

港股市场宏观环境跟踪 - 资金面

- 港股市场资金面当下仍是机构和外资主导的市场，因此我们在观察港股资金面时，需密切关注美国经济数据和美联储加息/降息动态。
- 从本周的重点消息和数据上观察：
 - 央行行长潘功胜出席并主持东盟与中日韩财长和央行行长会 呼吁区域国家团结一致应对美关税冲击。
 - 5月5日电，美国拒绝对日本予以对等关税全面豁免。
 - 美国4月ISM非制造业PMI 51.6，预期50.2，前值50.8，创2023年1月以来新高。
 - 撇开白宫自己谈 美东北部多州同加拿大讨论关税问题。
 - 特朗普称不会为了和中国谈判而取消对华关税。
 - 商务部新闻发言人此前表示，在充分考虑全球期待、中方利益、美国业界和消费者呼吁的基础上，中方决定同意与美方进行接触。何立峰副总理作为中美经贸中方牵头人，将在访问瑞士期间，与美方牵头人美国财长贝森特举行会谈。
 - 报道称若谈判未达成满意结果 欧盟拟对价值1000亿欧元的美国商品加征关税。
 - 外交部回应中美经贸高层会谈：这次会谈是应美方请求举行的。

港股市场宏观环境跟踪 - 资金面

- **港股市场资金面当下仍是机构和外资主导的市场，因此我们在观察港股资金面时，需密切关注美国经济数据和美联储加息/降息动态。**
- **从本周的重点消息和数据上观察：**
 - **美国3月份贸易逆差扩大至创纪录的1405亿美元。**
 - **吴清：支持优质中概股回归内地和香港市场。**
 - **中国证监会印发《推动公募基金高质量发展行动方案》。**
 - **潘功胜：央行坚定支持汇金公司在必要时实施对股票市场指数基金的增持 并向其提供充足的再贷款支持。**
 - **美联储宣布将联邦基金利率目标区间维持在4.25%至4.50%之间，符合市场预期。这是今年1月以来美联储连续第三次维持利率不变。**
 - **鲍威尔：关税的影响到目前为止比预期的要大得多。**
 - **鲍威尔：美联储不需要急于调整利率。**
 - **鲍威尔：特朗普要求降息的呼吁完全不影响美联储的工作。**
 - **联储利率决议公布后，交易员继续认为美联储将在七月之前降息，仍然预期今年将有三次降息。**

港股市场宏观环境跟踪 - 资金面

- 港股市场资金面当下仍是机构和外资主导的市场，因此我们在观察港股资金面时，需密切关注美国经济数据和美联储加息/降息动态。
- 从本周的重点消息和数据上观察：
 - FOMC声明：美国经济前景不确定性进一步增加。
 - 新增数家试点机构 保险资金长期投资改革试点将合计达2220亿元。
 - 商务部回应中美经贸会谈：美方要在取消单边加征关税等问题上做好准备、拿出行动。
 - 驻美使馆回应中美经贸会谈：中方评估美方信息后同意接触 会谈是应美方请求举行的。
 - 据报道，特朗普政府将宣布与英国的贸易协议。
 - 美英达成贸易协议 但细节尚待敲定。
 - 美国3月批发销售环比增长0.6%，预期1.9%，前值由2.40%修正为2%。
 - 美国上周初请失业金人数为22.8万人，预期23万人，前值24.1万人。
 - 欧盟：如果谈判失败 计划对价值950亿欧元的美国商品征收关税。
 - 人民日报钟声：指望一两次谈判解决问题并不现实 中方对谈判的复杂性有清醒认知。

港股市场宏观环境跟踪 - 资金面

- 港股市场资金面当下仍是机构和外资主导的市场，因此我们在观察港股资金面时，需密切关注美国经济数据和美联储加息/降息动态。
- 从本周的重点消息和数据上观察：
 - 人民日报钟声：集中精力办好自己的事，坚定不移推进高质量发展和高水平开放，是中国“打谈皆从容”的信心所在。
 - 美联储理事库格勒表示，美国通胀和失业率都存在上行风险。
 - 美联储理事巴尔表示，围绕关税的不确定性增加了通胀上升和经济增长放缓的风险。
 - 美联储理事巴尔表示，从今年晚些时候开始，关税将导致美国通胀上升，美国和海外经济增长放缓。

港股市场周度总结与展望

- **基本面：5月7日国新办会议推出一揽子重磅金融政策；4月中国进出口数据显示转口贸易部分抵消对美直接出口大幅下滑。**
 - 2025年5月7日国新办发布会推出“稳市场、稳预期”金融政策组合拳，核心包括：降准0.5%释放1万亿流动性、降息0.1%引导融资成本下行、设立8000亿资本市场支持工具、下调公积金利率0.25%稳楼市、新增3000亿科创再贷款和5000亿消费养老再贷款，三部门协同发力应对关税冲击并提振经济信心。
 - 4月出口进口数据较3月前值都有明显改善，双双超市场预期，出口得益于转口贸易部分抵消对美出口大幅下跌，进口则得益于“抢进口”和基数效应。往后看，5月作为美国145%关税全面生效的首月，后续出口数据或将进一步承压，重点关注后续中美贸易谈判进展。
- **资金面：中美首次高层经贸会谈取得一系列重要进展和共识；南向资金周净流入较前两周有所改善，但仍然偏弱。**
 - 近期中美经贸高层会谈在瑞士日内瓦举行，双方就经贸问题进行了深入交流，并取得了一系列重要进展和共识。双方同意建立中美经贸磋商机制，明确牵头人，就各自关切的经贸问题持续沟通。会谈取得实质性进展，并计划于5月12日发布联合声明，进一步敲定细节。
 - 2025年5月5日至5月9日当周，南向资金呈现显著净流入，累计净买入约72.69亿港元，较上周流入量有所改善。
 - 据CME美联储观察的近期数据：美联储6月维持利率不变的概率为82.7%，降息25个基点的概率为17.3%。美联储7月维持利率不变的概率为40.8%，累计降息25个基点的概率为50.7%，累计降息50个基点的概率为8.7%。
- **港股市场展望：**
 - **基本面：**进出口数据显示转口贸易部分抵消对美出口大幅下跌；**政策面：**国新办会议推出一揽子重磅金融政策，外需预期承压推动政策加力；**资金面：**近期南向资金净流入量有所走弱；**情绪面：**中美贸易摩擦有缓和迹象，首次会谈取得重要进展，有望带动市场情绪继续回暖。
 - **板块配置方面，**我们看好行业相对景气且受益于政策利好的汽车、消费、电子、科技等；业绩和股价走势稳健且受益于政策利好的低估值国央企红利板块；基本面相对独立且受益于降息周期的香港本地银行、电信及公用事业红利股。另外，我们仍需注意中美贸易争端带来的潜在影响，尽可能回避对美业务敞口较大的行业板块及上市公司。25

免责声明

所有投资均涉及风险，本演示文稿仅作培训用途，并不构成购买或认购任何投资产品的邀请或要约。此演示文稿的内容和信息乃从可靠来源搜集，浙商国际金融控股有限公司（“浙商国际”）并不保证其准确性、完整性或者正确性。浙商国际亦不会对任何人士因倚赖此演示文稿全部或任何部分内容而引致的任何损失负上任何责任。

本演示文稿版权仅为本公司及其关联机构所有，任何机构或个人于未经本公司或其关联机构书面授权的情况下，不得以任何形式翻版、复制、转售、转发及或向特定读者以外的人士传阅，否则有可能触犯相关法规。