

港股市场策略周报

2025.5.12-2025.5.18

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：

- 中美谈判结果大超预期，带动本周港股市场继续反弹，恒生综指/恒生指数/恒生科技分别+2.06%/+2.09%/+1.95%。本周市场一级行业板块多数收涨，风格继续偏向防守，本周金融业、工业、能源业和电讯业涨幅靠前，周涨幅分别都在2%以上。
- 截至本周末，恒生综指的5年PE（TTM）估值分位点升至66%左右，估值水平在5年均值左右。

● 港股市场宏观环境：

- 基本面：4月金融数据不及预期，企业和居民端继续承压；中美贸易谈判大超预期，报复性关税暂停导致短期贸易量大增。
- 资金面：4月美国CPI略不及预期，通胀降温但关税影响还未显现；本周南向资金转为净流出；美国降息预期继续承压。

● 港股市场展望：

- 基本面：金融数据显示国内企业和居民端继续承压；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明显走弱；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

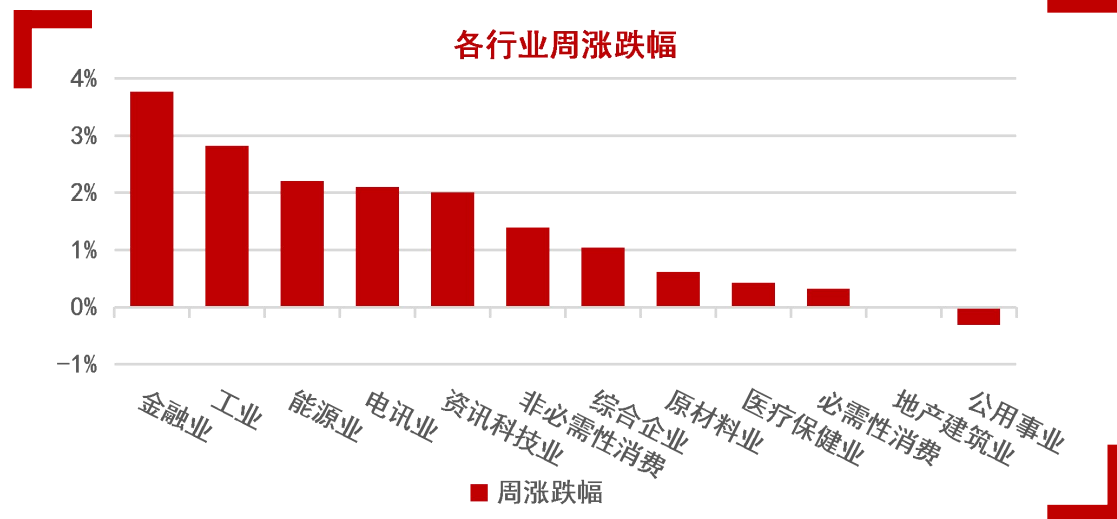
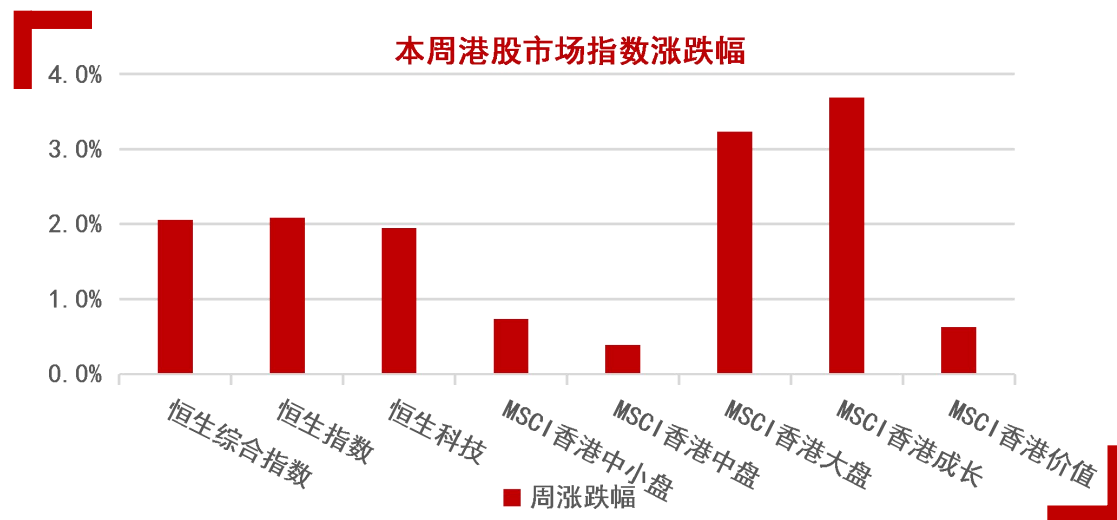
港股市场表现回顾

● 港股市场本周走势回顾

- 中美谈判结果大超预期，带动本周港股市场继续反弹。
- 本周恒生综指/恒生指数/恒生科技分别+2.06%/+2.09%/+1.95%。
- 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。
- 本周风格继续偏向防守，本周金融业、工业、能源业和电讯业涨幅靠前，周涨幅分别都在2%以上。
- 本周仅公用事业和地产建筑业收跌，但跌幅都在-0.5%以内。





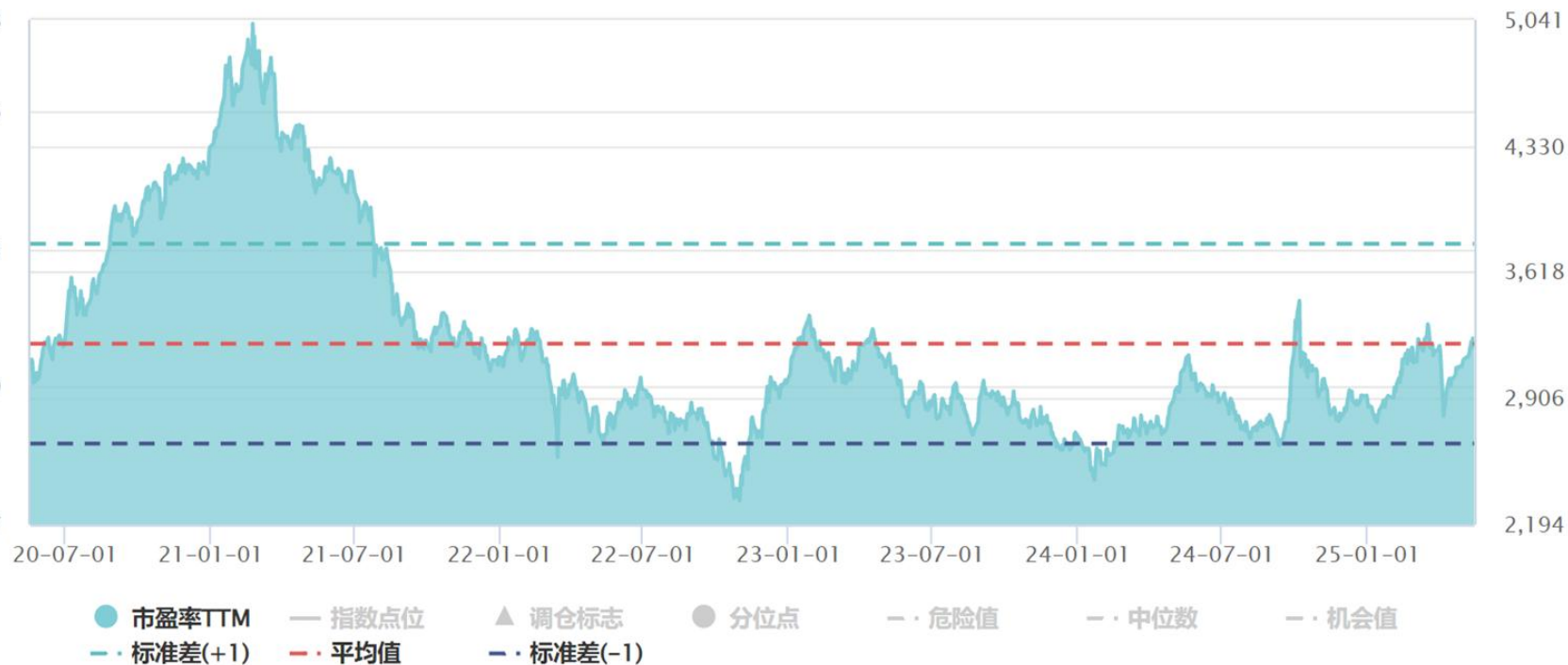
港股市场估值水平

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 3456.43 -0.58% 历史PE/PB

市盈率TTM

当前值	10.91
分位点	65.93%
危险值 ☹	12.52
中位数	10.21
机会值 ☺	9.30
指数点位	3,456.43
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	-0.02



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 3456.43 -0.58% 历史PE/PB

风险溢价(%) 计算式:

1/市盈率(%) ▾

-(减) ▾

美国10年国债收益率 ▾

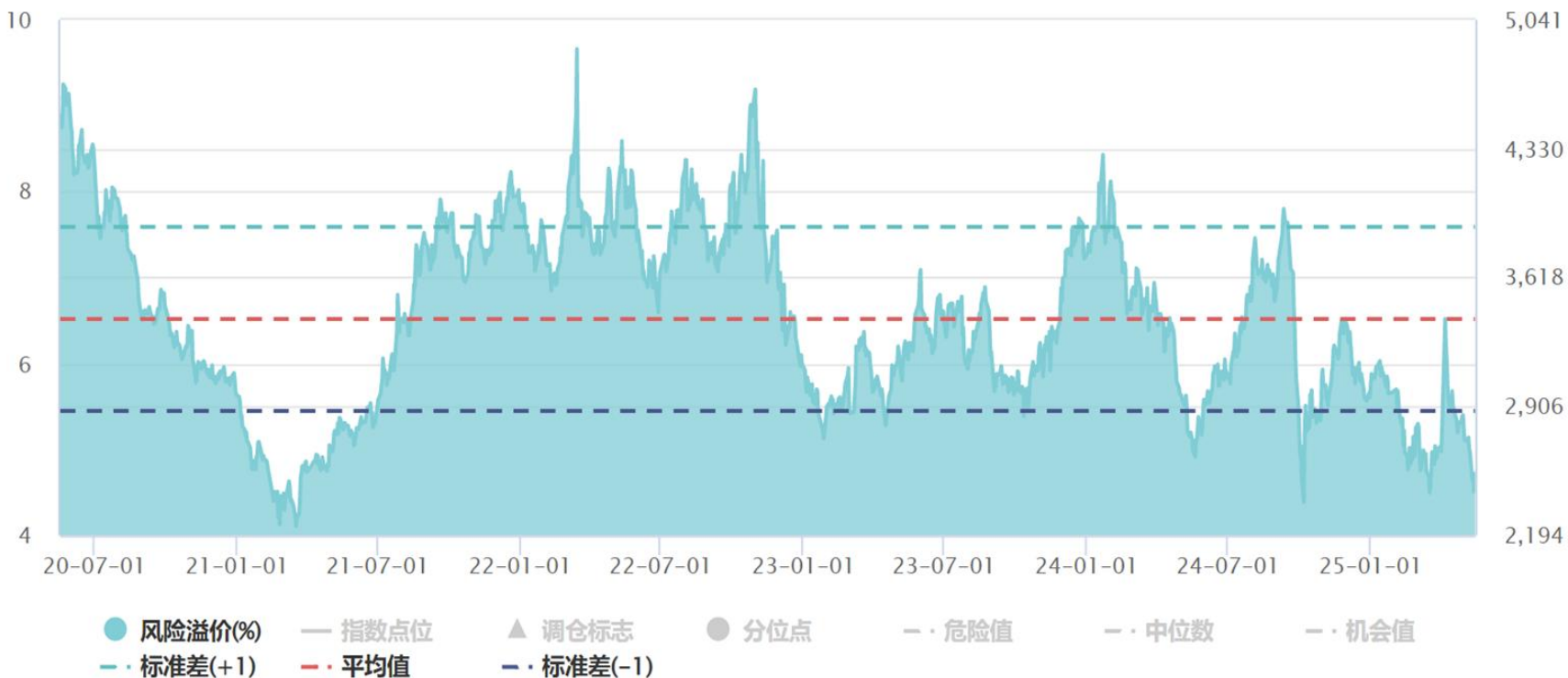
风险溢价(%)

分位点

标准差

当前值 **4.72**
 1/市盈率(%) **9.17**
 美国10年国债收益率 **4.45**
 分位点 **2.93%**
 危险值 ⓘ **5.54**
 中位数 **6.47**
 机会值 ⓘ **7.55**
 指数点位 **3,456.43**

最大值 **9.66**
 平均值 **6.52**
 最小值 **4.11**
 标准差(+1) ⓘ **7.59**
 标准差(-1) **5.45**
 z 分数 **-1.68**





港股市场回购统计

港股市场回购周统计数据 (2025.5.12-2025.5.18)

● 周回购数据总汇

- 本周回购市场热度较上周基本持平。
- 市场回购公司数量本周61家，较上周的64家小幅下降。
- 总回购金额本周为22.4亿港元，较上周的22.4亿港元持平。

● 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9.9亿港元。
- 本周友邦保险 (1299.HK) 回购6.9亿港元，排在第二。
- 本周中远海控 (1919.HK) 回购金额排在第三，达到1.4亿港元。

证券代码	证券简称	期间回购金额 (万港元)	期间回购数量 (万股)	回购数量占 总股本比例
0005. HK	汇丰控股	98,824.77	1,100.72	0.06%
1299. HK	友邦保险	68,746.40	1,080.20	0.10%
1919. HK	中远海控	13,772.81	1,024.20	0.07%
3898. HK	时代电气	11,365.49	344.43	0.25%
0019. HK	太古股份公司A	5,531.68	79.10	0.06%
9885. HK	药师帮	2,264.03	300.68	0.44%
1519. HK	极兔速递-W	2,093.39	331.60	0.04%
9987. HK	百胜中国	1,798.38	5.05	0.01%
1378. HK	中国宏桥	1,596.40	113.30	0.01%
2319. HK	蒙牛乳业	1,475.09	80.00	0.02%

港股市场回购周统计数据 (2025.5.12-2025.5.18)

● 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、友邦保险和中远海控大幅回购推动，期间回购金额主要集中在金融和工业。

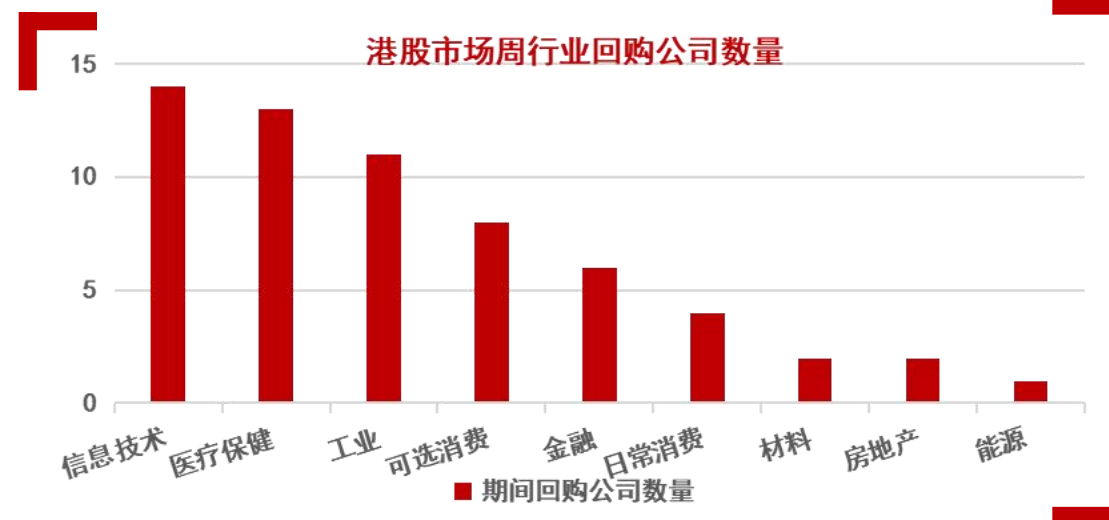
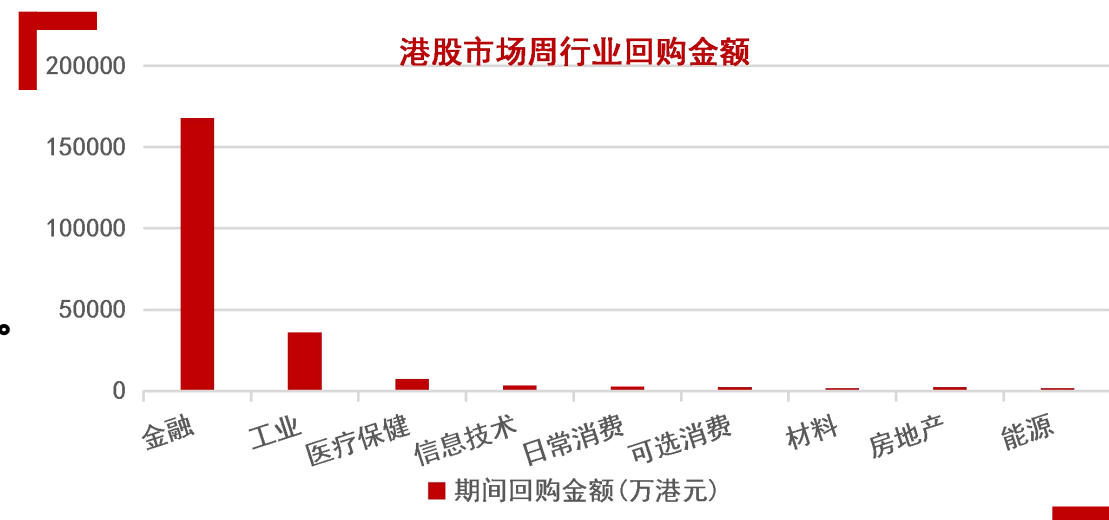
◆ 其余行业的回购金额相对分散。

■ 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13家公司进行了回购。

◆ 工业行业排在第三，有11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（2025.5.12-2025.5.18）

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	0939. HK	建设银行	金融	436596096	30. 21
2	3988. HK	中国银行	金融	388058000	18. 12
3	3968. HK	招商银行	金融	32573981	15. 99
4	1088. HK	中国神华	能源	40574000	13. 00
5	0883. HK	中国海洋石油	能源	47438400	8. 18
6	0512. HK	远大医药	医疗保健	90473000	7. 63
7	0941. HK	中国移动	电信服务	8885320	7. 62
8	1398. HK	工商银行	金融	126931232	7. 10
9	6181. HK	老铺黄金	可选消费	1007361	6. 81
10	0285. HK	比亚迪电子	信息技术	16545990	5. 73

港股通本周前十大净卖出公司（2025.5.12-2025.5.18）

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	-13450037	-68. 33
2	1810. HK	小米集团-W	信息技术	-105560909	-53. 84
3	0981. HK	中芯国际	信息技术	-46691996	-19. 47
4	2828. HK	恒生中国企业		-15504000	-13. 50
5	2800. HK	盈富基金		-53772500	-12. 67
6	1919. HK	中远海控	工业	-64813250	-9. 14
7	9992. HK	泡泡玛特	可选消费	-3922005	-7. 68
8	9868. HK	小鹏汽车-W	可选消费	-9441429	-7. 52
9	1211. HK	比亚迪股份	可选消费	-1367837	-5. 94
10	2313. HK	申洲国际	可选消费	-9166100	-5. 24



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：
 - 国资委：围绕经济社会发展重点领域和关键环节 谋划一批具有战略性、基础性、引领性的重大项目。
 - 4月新增社融1.16万亿元，低于市场预期的1.4万亿元，同比多增1.22万亿元。
 - 4月新增人民币贷款0.28万亿元，同样低于市场预期的0.70万亿元，同比少增0.45万亿元。
 - 4月M1同比+1.5%，较前值的+1.6%略有回落，明显低于市场预期的+3.2%。
 - 4月M2同比+8.0%，高于前值的+7.0%，高于市场预期的7.2%。
 - 七部门：进一步增强资本市场对于科技创新企业的支持力度。
 - 七部门：选择在部分商业银行和试点城市开展科技企业并购贷款试点 将贷款占并购交易价款比例提高到80%、贷款期限延长到10年
 - 七部门：建立债券市场“科技板” 将优质企业科创债纳入基准做市品种。
 - 七部门：设立“国家创业投资引导基金”。

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：
 - 国家发改委主任郑栅洁主持召开座谈会 听取民营企业意见建议。
 - 市场监管总局：鼓励平台企业结合自身特点推出更多支持个体工商户发展的务实举措。
 - 随着中美关税政策调整，今天中午12点，不少跨境电商企业第一时间下调了商品的价格，大量订单随之涌入。外贸企业连夜赶工应对爆单潮。
 - 中美互降关税后，直击外贸一线：企业抢发货，货代频“爆单”，港口货运高峰或下周出现。
 - 中方决定扩大免签国家范围，自2025年6月1日起至2026年5月31日，对巴西、阿根廷、智利、秘鲁、乌拉圭持普通护照人员试行免签政策。
 - 机构：二季度以来 地方发布的拟用专项债收储土地规模爆发式增长。
 - 证监会：抓紧出台深化科创板和创业板改革的一揽子政策措施 切实推动提升中长期资金入市规模和比例。
 - 互降关税后 中国至美国集装箱运输预订量飙升近300%。

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：
 - 李强：要围绕加快构建新发展格局 把做强国内大循环摆到更加突出的位置。
 - 中国人民银行等四部门：全方位支持科技创新 大力投早、投小、投长期、投硬科技。
 - 李强在做强国内大循环工作推进会上强调，把做强国内大循环作为推动经济行稳致远的战略之举。
 - 中共中央办公厅、国务院办公厅印发《关于持续推进城市更新行动的意见》。
 - 商务部召开全国离境退税工作推进会：着力提高退税商店覆盖面 提升退税商品吸引力。
 - 海上丝路指数：关税下调需求增加 美西航线运价指数较上周上涨23.2%。
 - 中国房地产报：从目前房地产市场形势看 全面推行现房销售时机并不成熟。

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：
 - 中美日内瓦经贸会谈联合声明发布。美方取消了共计91%的加征关税，中方相应取消了91%的反制关税；美方暂停实施24%的“对等关税”，中方也相应暂停实施24%的反制关税。
 - 何立峰：中方坚定支持多边主义和自由贸易 支持世界贸易组织在全球经济治理中发挥更大作用。
 - 高盛将美联储降息时间推后至12月，之前预计会在7月份采取行动。
 - 美联储理事库格勒：通胀率仍高于美联储2%的目标。
 - 商务部：全力为外贸企业纾困解难 提供更多支持。
 - 美国4月CPI同比增长2.3%，预期为2.4%，前值为2.4%。美国4月CPI环比增长0.2%，预期为0.3%，前值为-0.1%。
 - 美国4月核心CPI同比增长2.8%，预期为2.8%，前值为2.8%。美国4月核心CPI环比增长0.2%，预期为0.3%，前值为0.1%。
 - 商务部：全链条管控 严防战略矿产非法外流。

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：
 - 商务部：中美双方将依据中美日内瓦会谈共识 就经贸领域各自关切保持沟通。
 - 亚特兰大联储GDPNow模型预计美国第二季度GDP增速为2.5%，此前预计为2.2%。
 - 鲍威尔：未来通胀波动加剧 美国或迎持久供应冲击期。
 - 美联储主席鲍威尔表示，重新考虑平均通胀目标是适当的。
 - 美国4月PPI同比增长2.4%，预期2.5%，前值由2.70%修正为3.4%；环比下降0.5%，预期0.20%，前值由-0.40%修正为0%。
 - 美国4月零售销售环比增长0.1%，预估为持平，前值为1.5%。
 - 美国上周首次申领失业救济人数为22.9万人，预估为22.8万人，前值为22.8万人。
 - 美联储博斯蒂克表示，由于不确定性，预计今年将降息一次。
 - 特朗普税改案在美国众议院委员会未通过，共和党在成本问题上有分歧。强硬的美国保守派反对该法案，并寻求进一步削减医疗补助。

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5月一年期通胀率预期初值为7.3%，预期6.50%，前值6.50%。
 - 美国5月密歇根大学消费者信心指数初值为50.8，预期53.4，前值52.2。
 - 特朗普表示与泽连斯基的会谈非常不愉快 援乌资金不知去向。
 - 3月中国减持189亿美元美债、持仓规模降至第三 英国升至第二。
 - 穆迪将美国信用评级由AAA下调至AA1。
 - 沃尔玛此前称将上调部分商品在美售价 越来越多美国公司加入涨价行列。

港股市场周度总结与展望

- **基本面：4月金融数据不及预期，企业和居民端继续承压；中美贸易谈判大超预期，报复性关税暂停导致短期贸易量大增。**
 - 4月新增社融1.16万亿元，低于市场预期的1.4万亿元，同比多增1.22万亿元。4月新增人民币贷款0.28万亿元，同样低于市场预期的0.70万亿元，同比少增0.45万亿元。
 - 4月M1同比+1.5%，较前值的+1.6%略有回落，明显低于市场预期的+3.2%。4月M2同比+8.0%，高于前值的+7.0%，高于市场预期的7.2%。
 - 本周中美贸易谈判取得重大突破，双方达成《中美日内瓦经贸会谈联合明》，美国取消91%的对华加征关税并暂停24%关税90天，中国同步取消91%反制关税并暂停24%报复性措施，同时建立常态化磋商机制。
- **资金面：4月美国CPI略不及预期，通胀降温但关税影响还未显现；本周南向资金转为净流出；美国降息预期继续承压。**
 - 4月美国CPI同比+2.3%，较前值的+2.4%继续回落，且低于市场预期的+2.4%；4月美国CPI环比+0.2%，同样低于市场预期的+0.3%，但明显高于前值的-0.1%。4月核心CPI同比+2.8%，持平市场预期和前值；4月核心CPI环比+0.2%，低于市场预期的+0.3%，高于前值的+0.1%。
 - 本周港股市场南向资金累计净流出86.9亿港元，这是自2024年2月以来最大单周净流出。
 - 据CME“美联储观察”，美联储6月维持利率不变的概率为91.4%、降息25个基点的概率为8.6%，7月维持利率不变的概率为66.9%、累计降息25个基点的概率为30.8%、累计降息50个基点的概率为2.3%。
- **港股市场展望：**
 - **基本面：**金融数据显示国内企业和居民端继续承压；**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明显走弱；**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。

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。