

今年 4 月下旬以來，港股漲勢兇猛，恒指收復 18000 點關口，科技、房地產、汽車、航運等多個板塊表現亮眼，此輪大漲背後原因為何？

恒指漲勢強勁，多個板塊表現亮眼，港股已進入技術性牛市？

在過去 2 周的交易日內，在全球股票市場表現平平的情況下，港股指數表現持續強勁引發市場關注。其中恒指近兩周累漲逾 14%，恒生科技指數近兩周累升逾 20%。

圖一：恒生指數今年以來股價走勢情況



資料來源：Wind

港股此前經歷了較為長期的下跌市。歷史數據顯示，港股自 2018 年 1 月 29 日沖高 33484.08 點受挫後，至今已經調整了 6 年。從 2021 年開始，在美國持續加息的背景下游股遭遇了長達 3 年的流動性困局，恒指更是在今年 1 月份因暴跌 9% 而創年內新低。

不過，港股連續 6 年的下跌市有望在今年告一段落。今年 1 月 22 日，恒指創下 14794 點的回調底部後開始持續反彈，進入 4 月後恒指更是加速上漲，4 月份以來至今累漲 11%，在同期全球主要股指中排行前列。在港股經歷五月開門紅後，恒生指數最新收盤價重新回到了 18000 點的上方，相較前期低點已漲超 24%，進入“技術性牛市”。

與此同時，離岸人民幣也連續走強，近幾天開始出現明顯拉升，並一度擊破 7.20 的關口，創 3 月份以來的最強水準。有分析認為港股和離岸人民幣匯率之間重新產生了共振，在一定程度上也表明流入港股的資金開始變得更加多元。另一方面，展望中長期走勢，港股當下估值仍具性價比成為主流機構的觀點。



► 航空貨運、制藥、房地產、軟體等板塊表現亮眼

從港股行業板塊表現來看，除了金屬採礦、日常消費品等少數幾個板塊表現較弱之外，港股大部分行業板塊近 10 日以來漲勢情況均較為良好，具體來看，航空貨運、資訊技術服務與軟體（包含 AI 等）、制藥及生物科技、房地產、汽車等板塊漲幅均超過 8%。

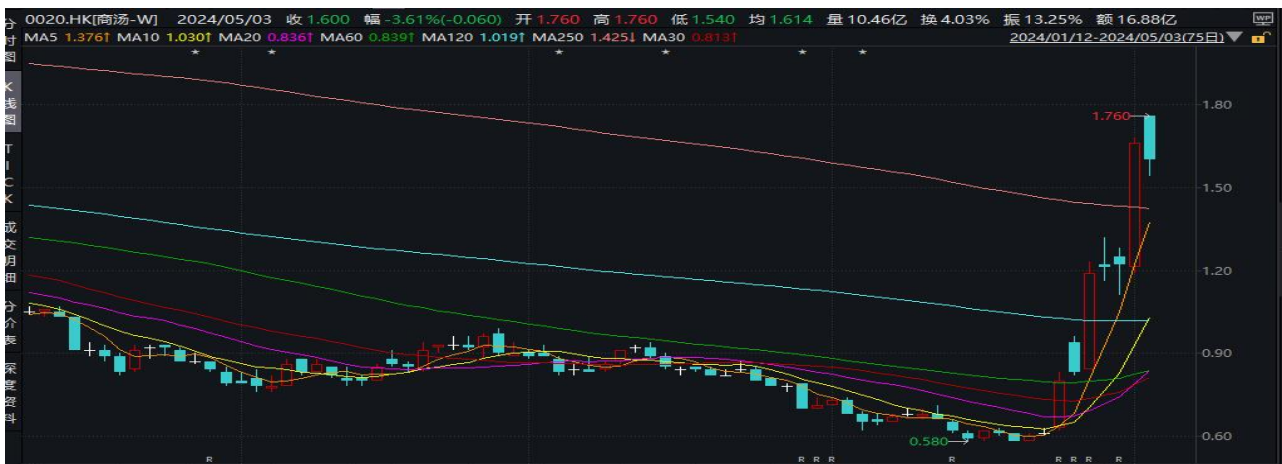
圖二：港股行業板塊表現情況

港股首頁	港股通	港股報價	港股板塊	港股IPO	新股表現	窩輪牛熊	AH股對比	AH股聯動	香港期貨	實時互
代碼	板塊名稱	總金額	10日漲幅↓	總市值	總量					
1 871017	航空貨運與物...	4.44億	+12.62%	2917億	2.86億					
2 871012	工業集團企業[...]	4.08億	+12.55%	3487億	1469萬					
3 871043	制藥[HK]	14.42億	+12.40%	10593億	1.49億					
4 871051	保險[HK]	108.5億	+12.01%	25928億	3.56億					
5 871077	房地產管理和...	35.71億	+11.05%	22719億	8.75億					
6 871041	醫療保健技術[...]	8552萬	+10.83%	766.2億	2986萬					
7 871042	生物科技[HK]	10.00億	+10.06%	2538億	1.34億					
8 871023	汽車[HK]	33.87億	+9.94%	13089億	1.18億					
9 871068	多元化REIT[HK]	5517萬	+9.52%	472.8億	802.8萬					
10 871052	信息技術服務[...]	16.23億	+8.90%	7194億	8.36億					
11 871053	軟件[HK]	21.62億	+8.64%	1986億	11.25億					
12 871062	互動媒體與服...	134.9億	+8.62%	42173億	3.00億					

資料來源：同花順

具體到個股來看，港股近兩周漲勢最為亮眼的當屬國內 AI 大模型公司商湯-W (00020)，其從 4 月 24 日起股價開始大幅上升，至今累計漲幅達到 162%，股價創 2023 年 8 月以來的新高。消息面上商湯於 4 月 23 日發佈 " 日日新 SenseNova5.0 " 大模型，其多模態能力大幅提升，在各測試榜單中排名領先。據商湯介紹，日日新 5.0 大模型體系基於超過 10TB tokens 訓練、覆蓋大量合成數據，並採用混合專家架構，綜合能力全面對標 GPT-4 Turbo，主流客觀評測上甚至達到或超越 GPT-4 Turbo。隨著商湯科技大模型的發佈，這種技術突破和產品迭代給投資者帶來了積極的預期，推動了公司股價的上漲。

圖三：商湯今年以來股價走勢



資料來源：Wind



另外，近期港股科網股也在持續走強，力撐恒生科技指數大漲。其中快手-W(01024)、嗶哩嗶哩-W(09626)近10日累計漲幅超過30%，美團-W(03690)與京東集團-W(09618)近10日累計漲幅超過20%，騰訊控股(00700)、阿里巴巴-SW(09988)、百度集團-SW(09888)近十日累計漲幅超過15%。

圖四：科網股近10日股票漲幅情況

序号	代码	名称	成交量	成交额	流通市值	总市值	市盈率	市净率(LF)	市盈率TTM	Wind四级行业	10日涨跌幅
1	3690	美团-W	4727万	56.36亿	6745亿	7463亿	48.8	4.45	48.8	互联网零售	22.46%
2	0700	腾讯控股	2359万	86.13亿	34419亿	34419亿	27.1	3.86	27.1	互联网软件与服务	19.71%
3	9988	阿里巴巴-SW	7929万	62.86亿	16136亿	16136亿	19.5	1.43	14.6	互联网零售	16.64%
4	1024	快手-W	3938万	24.24亿	2228亿	2698亿	38.2	4.98	38.2	家庭娱乐软件	35.66%
5	9626	嗶哩嗶哩-W	431万	4.94亿	386亿	482亿	-9.1	3.04	-9.1	互联网软件与服务	32.14%
6	9618	京東集團-SW	2129万	26.89亿	3632亿	4043亿	15.2	1.58	15.2	互联网零售	29.53%
7	9888	百度集團-SW	1333万	14.68亿	2508亿	3086亿	13.8	1.15	13.8	互联网软件与服务	17.58%

資料來源：Wind

另外，除了AI股與科網股之外，受到政策預期和4月銷量表現提振，近期汽車股全線爆發，截至目前，新勢力蔚來-SW(09866)近10日累計漲幅近39.7%；小鵬汽車-W(09868)近10日累計漲幅超20%；比亞迪股份(01211)與吉利汽車(00175)近10日累計漲幅超10%。4月銷量表現方面，蔚來汽車4月交付15620輛汽車，同比增長134.6%，環比增長31.6%，在各家主要新能源車企中增長幅度領先；比亞迪交付總量仍位居全行業第一，銷量達到31.32萬輛，同比增長了49%；小米汽車首度交卷，4月份已完成交付7058臺，4月底SU7訂單量近9萬臺；問界M9則在50萬元級別賽道上開啟了狂飆模式，售價超50萬元的問界M9在4月共交付13391臺，累計大定超7萬臺，第一次創造國產超高端豪華新能源爆款。

圖五：國內部分車企近10日漲跌幅情況

序号	代码	名称	成交量	成交额	60日涨跌幅	年初至今	流通市值	总市值	市盈率TTM	Wind四级行业	10日涨跌幅
1	9866	蔚来-SW	333万	1.44亿	-3.05%	-41.71%	826亿	890亿	-3.8	汽车制造	39.74%
2	9868	小鹏汽车-W	1390万	5.03亿	9.15%	-36.86%	518亿	676亿	-5.9	汽车制造	22.81%
3	1211	比亞迪股份	702万	16.04亿	29.15%	5.60%	2486亿	6849亿	19.6	汽车制造	10.22%
4	0175	吉利汽车	4297万	4.29亿	35.97%	16.18%	1004亿	1004亿	17.6	汽车制造	10.28%
5	2015	理想汽车-W	759万	8.50亿	1.65%	-24.54%	1960亿	2355亿	18.2	汽车制造	-3.31%

資料來源：Wind



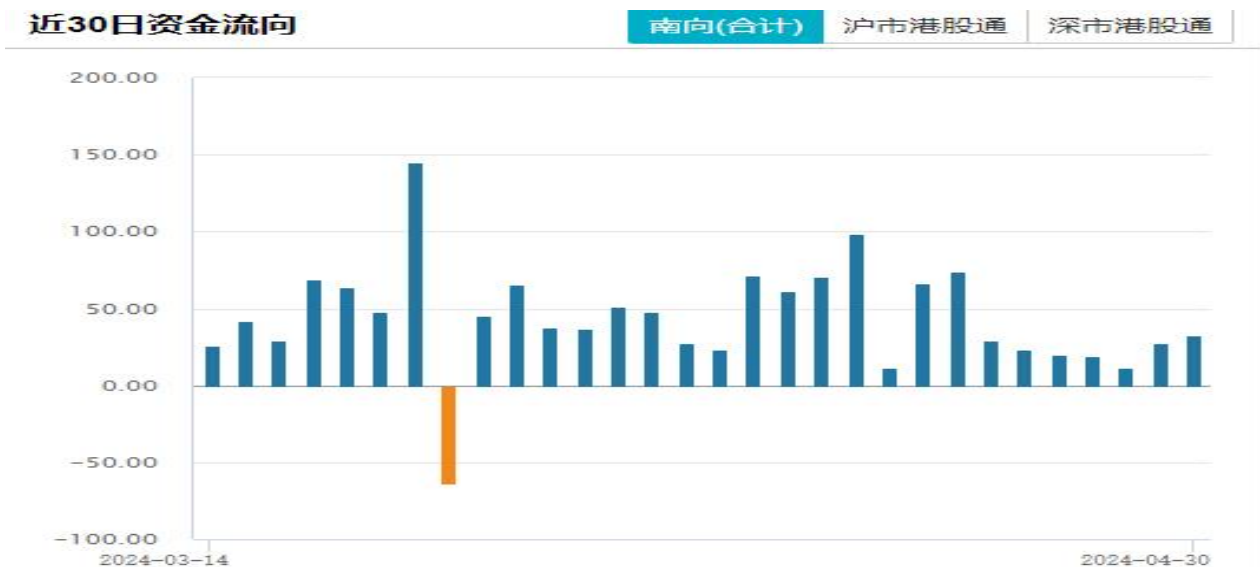
➤ 港股為何表現強勢？

目前港股的強勁表現已經成為市場關注的焦點。自 4 月 22 日以來，在海外市場表現較弱的背景下，港股迎來了久違的復蘇行情。有分析師指出，這很大程度上表明市場在重新定價美國貨幣政策的同時，也開始在重新定價中國經濟的表現。

*南向資金持續流入及利好政策持續落地

流動性是影響港股市場表現的重要因素，資金的持續流入帶來了流動性好轉，從而支撐市場走強。根據華福證券觀點，今年 1 月底以來南向資金流入港股市場明顯提速，這是港股市場期間走強的重要原因。前四個月南向資金累計流入規模達 2135 億港元，遠高於 2022 年、2023 年同期數據，特別是今年 3-4 月，南向資金合計淨買入港股 1536.92 億元（人民幣），遠超此前數月的平均淨買入水準。

圖六：南向資金近 30 天流入情況



資料來源：Wind

政策利好的持續落地也提供一定催化。4 月 19 日中國證監會發佈的 5 項資本市場對港合作措施，包括放寬滬深港通下股票 ETF 合資格產品範圍、將 REITs 納入滬深港通、支持人民幣股票交易櫃檯納入港股通、優化基金互認安排、支持內地行業龍頭企業赴香港上市等。這些政策旨在增加滬深港通投資的多元化、改善港股市場流動性。從政策影響上來看，市場普遍認為，新規有助暢通互聯互通機制，為香港資本市場引入資金活水、提升流動性，預期上述措施將對港股流動性產生重大利好。

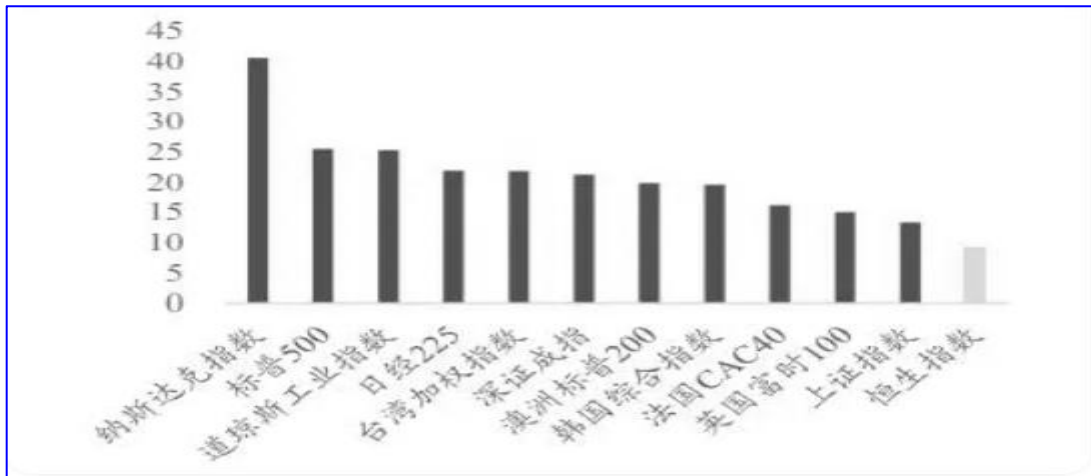
*港股估值性價比較優

4 月份以來，美股因高擁擠度而有所回調，亞太市場中前期表現較好的日經 225、韓國綜合指數也跟隨美股明顯回落。相較之下，港股在全球市場尤其是亞太市場中的性價比凸顯：即便是經歷了一波上漲後，恒指近 10 年 PE 歷史分位數仍然只有 19.5，對比納斯達克指數、標普 500 指數高於 20 倍以上



的市盈率水準，港股的市盈率為 9 倍左右，在全球主要股指中處於最低水準。

圖七：2024 年 4 月底全球主要指數估值情況



資料來源：Wind

*國內經濟基本面逐步改善

中國經濟的逐步復蘇亦是吸引外資的重要看點。近期國內公佈的經濟數據表現較亮眼，包括國內 GDP 一季度數據同比增長 5.3% 超過市場預期，製造業 PMI 數據連續兩月處於擴張區間等，這些數據均顯示國內經濟目前正在逐步恢復。近期高盛、摩根士丹利、德意志銀行在內的多家外資投行紛紛上調中國經濟增速預計，其中，德意志銀行從 4.7% 上調至 5.2%，高盛從 4.8% 上調至 5.0%，花旗從 4.6% 上調至 5.0%。另外，外資機構對中國資產的展望也在發生重大轉變：國際大行瑞銀將 A 股、港股的評級均上調至“增配”，將中資股評級上調至“超配”。摩根認為全球資金正在重返中國股市等，這些機構均顯示出對中國資本市場的樂觀情緒。

免責聲明：本報內容所提供資料所述或與其相關的任何投資或潛在交易，均受限於閣下司法轄區適用的法律及監管規定，而閣下須單獨就遵守該等法律及監管規定負責。本報內容僅供參考，不構成任何投資建議。本公司對所提供的財經資訊已力求準確，但對其中全部或部分內容的準確性、完整性或有效性，不承擔任何責任或提供任何形式保證。如有錯失遺漏，本公司恕不負責。另請注意證券與虛擬資產價格可升可跌，尤其虛擬資產的風險極高，投資者應對有關產品保持審慎及自行承擔投資風險。

