

## 南向资金净流入超3500亿港元 港股还会牛多久？

开年以来，港股市场在人工智能的加持下热度持续升温。Wind数据显示，截至3月12日收盘，恒生指数年内累计涨幅达到17.65%，恒生科技指数年内累计涨幅30.82%。

港股市场沸腾，南向资金开启“买买买”模式，中信建投方面表示，港股的三大长周期目前均处于底部回升的状态，牛市或将持续。Wind数据显示，年初至3月12日，南向资金累计净流入已超3600亿港元，超出2023年全年金额，显示出资金对港股市场的强烈信心。

国泰基金有关人士表示，港股本轮行情的主要驱动力是DeepSeek在全球快速出圈，同时港股估值较低也为南下资金流入提供了基础。此外，阿里巴巴与苹果合作、微信接入DeepSeek等产业事件催化以及民营经济座谈会召开也极大提振了市场情绪。



### ■ 焦点

#### 三大理由持续看多港股

这一波港股行情是否可持续？港股未来有怎样的表现？冉凌浩表示，对恒生科技指数的长期发展充满信心，主要有以下几个理由。

第一，中国资产重估的宏大叙事。冉凌浩指出，前两年，因为中国面临宏观经济放缓的压力，包括港股在内的中国资产的估值有较大折扣。但今年以来，中国的宏观经济增长预期发生了明显变化。首先就是中国持续实施的货币政策及房地产政策导致房地产市场出现了明显的企稳趋势。在此基础上，科技行业的崛起更能推动中国资产的向上重估。

第二，中国科技行业的崛起。本轮行情起于春节期间DeepSeek-R1模型诞生后，因低成本和开源模式所引起的对于我国AI产业应用前景的重估，本质是建立在对科技趋势的乐观情绪上、自下而上驱动的结构行情。以此为契，市场认为中国的科技行业或许具有一定程度的全球领先优势，中国科技公司的估值不应该比其他国家的一流科技公司具有大幅估值折扣，因此带来了大范围的估值重估。同时，科技公司的崛起有望持续激发企业创新能力和资本开支意愿，引领资金重新配置，并带来中国资产向上重估的宏观叙事可能性。

第三，恒生科技指数的较低估值和较高增长特性。就指数基本面来看，恒生科技指数的主要成份股公司正在率先重拾快速增长。“当前恒生科技指数的2025年预期市盈率显著低于自身的历史平均水平，也显著低于纳斯达克100指数的估值水平。因此，成份股公司的盈利增长有望推动恒生科技指数的持续走强。”冉凌浩说。

国泰基金方面指出，人工智能技术突破与应用加速依然有望成为港股科技的核心支撑，海外美联储开启降息周期、流动性趋松的趋势对于流动性敏感的港股科技也构成一定利好。内需持续修复的背景下，市场对于港股的年报业绩预测趋于乐观。虽然特朗普政策的不确定性依然对市场风险偏好可能存在扰动，但负面情绪可能较2018年中美贸易摩擦时期，更容易被资本市场消化。在科技创新的持续催化下，港股科技可能会呈现出一定的弹性。“投资者可以考虑逢低布局港股科技类ETF，但市场情绪过热时，热门题材的波动性容易上升，而在板块快速轮动之中，需要注意防御潜在风险。”国泰基金有关人士说。

毕梦娟表示，往后看，海外方面，虽然降息步伐放慢，但海外利率仍将逐步下降，港股压制力量将逐渐缓解。国内方面，短期内可能受到多种因素的影响，导致市场出现波动。但长期而言，适度宽松的货币政策与更加积极的财政政策将继续托底经济基本面，港股市场在“下有底”的环境中，仍具有较大的投资价值。

#### 跌0.58% 恒生指数微调

3月13日，香港恒生指数跌0.58%，恒生科技指数跌1.67%，南向资金全天净流入54.66亿港元。

中芯国际跌约5%，美团、阿里巴巴、哔哩哔哩跌超2%。小米集团涨超1%，京东集团、东方甄选小幅上涨。

据中国经营报、券商中国

境，增强了投资者的信心。

具体看，货币政策方面，中国央行通过调整存款准备金率、利率等货币政策工具，影响市场流动性。宽松的货币政策有助于提升市场流动性，推动股市上涨；而紧缩的货币政策则可能导致市场资金紧张，股市承压。财政政策方面，政府通过增加基础设施建设投资、减税降费等财政政策，刺激经济增长。这些政策有助于提升相关行业的盈利预期，推动股市上涨。

产业政策不断释放利好，政府通过出台产业政策，引导资金流向战略性新兴产业，如新能源、人工智能、5G等。这些政策为相关行业的企业提供了发展机遇，同时也为投资者提供了新的投资方向。

#### 业绩兑现波动变大

值得注意的是，在持续上升的态势下，近日，港股出现较大幅度下跌。

对于此前港股的下跌，冉凌浩指出，由于恒生科技指数近期涨幅明显，技术上需要一定程度的回调，加之纳斯达克指数近期也出现了一定程度的回调，但短期调整或带来长期布局良机。

国泰基金方面认为，恒生科技指数调整，更多是短期涨幅过大出现的修正，属于市场的正常波动。就数据看，尽管港股市场近期经历上涨修复，但尚未出现过热现象，目前港股通科技指数PE-TTM（滚动市盈率）为28.36倍，历史分位45.89%，仍处于一个相对合理的位置。

格上理财研究员毕梦娟指出，在经历了大幅反弹后，港股目前处于资金博弈加剧的位置。任何不利因素的流出都会引起市场情绪的波动。近日美国总统特朗普宣称将额外对华加征10%关税，叠加部分投资者选择获利了结，共同导致港股市场出现回调。

另有观点认为，当前机器人、AI等主题赛道交易拥挤度创近三年新高，部分主题基金前十大重仓股集中度突破80%，若一季度业绩无法兑现预期，

可能引发机构调仓引发的“多杀多”踩踏行情。

对此，毕梦娟认为，尽管赛道拥挤的现象确实存在，但不必过度焦虑。当前，恒生科技板块的动态市盈率保持在大约20倍的水平，这仅为纳斯达克指数估值的一半。另外，我国在数字经济、人工智能等领域的产业政策正不断加强，预示着这些板块后续的估值中枢有望逐步提升。因此，投资者在面对市场时，更应注重平衡短期情绪波动与长期价值潜力之间的博弈节奏，而非仅仅关注市场的短期趋势本身。

国泰基金方面表示，AI、机器人等主题赛道短期内拥挤度升高，接下来可能会因为业绩兑现波动变大，板块内部也可能出现分化。但中长期来看，AI、机器人代表的是中国科技产业的长期趋势，并非短期行情。随着AI商业化加速落地、人形机器人量产元年开启，TMT中长期依然看好。

毕梦娟同时表示，近期召开的两会更多地将在政策面上影响港股走势。其间公布的经济增长目标、财政政策和产业政策（如科技、消费、新能源等）会影响市场预期，进而影响相关板块表现。若涉及国企改革、金融开放等议题，也将提振市场信心，吸引外资流入。

展望港股后续走势，景顺长城科创三年定开混合基金经理郭琳则谨慎表示，警惕情绪透支后的获利回吐，短期市场可能迎来波动。郭琳指出，从产业结构景气度和估值对比来看，本轮反弹修复后，相较于A股，港股仍有一定优势，短期AH价差仍有收窄空间；中期维度来看，需观察港股在估值、优势产业上的景气度变化，预计还是以结构性行情为主。对于长线资金来说，需要聚焦AI产业盈利兑现的可见性、整体宏观经济和总量政策的情况。

博时基金分析，港股短期消化交易热度可能带来波动，中期港股仍受益于国内经济企稳及上半年海外流动性宽松。

#### 中国资产价格重估

Wind数据显示，年初至3月12日，南向资金累计净流入已超3600亿港元，超出2023年全年金额，显示出资金对港股市场的强烈信心。其中，2025年1月，南下资金月净流入额达到1256亿港元，为2021年2月以来单月最高，内地投资者对港股市场持续看好。

国际资金开始青睐中国资产，海外机构如高盛、德意志银行等积极看多中国股票，认为港股估值具有优势，吸引了国际资金流入。南向资金及产业资本回购持续注入，提升了港股的韧性。

“此次DeepSeek的火爆出圈，业内机构多有认为，这可能意味着中国底层资产价格有望迎来重估，未来有望重新被赋予AI溢价。”华夏基金有关人士表示。

“中美两大巨擘有机会携手在科技领域上合作，对于港股上市的科技股掀起了估值释放的正面效果。”华夏基金方面表示，AI热潮带动下，港股整体投资气氛高涨，港股三大指数同步升至三个月高位，并同时升至年度高位，下一步将逐步挑战两年高位。

“DeepSeek的横空出世让国内外投资者逐步认识并相信了中国的科技创新能力。恒生科技指数的估值水平显著低于纳斯达克指数，而随着投资者逐步认识到中国的创新能力，恒生科技指数的估值水平有望得到显著提升。”大成恒生科技ETF基金经理冉凌浩表示。

近年来，我国出台了一系列促进消费、稳定经济增长的政策，国内经济内生增长动能修复趋势明确，货币政策适度宽松、财政政策更加积极，为港股市场提供了坚实的底部支撑。同时支持科技创新企业、高端制造业、人工智能、芯片等行业的发展。这些政策为互联网大厂提供了良好的外部环