



恒生指数系列季检：短期流动性影响有限，可关注个股交易机会

本次恒指季检带来的资金流向规模不大，预计对整体市场的流动性影响相对有限，可关注个股因权重变动带来的短期交易机会：净流入较大的个股，如泡泡玛特和地平线机器人等，以及净流出较大的个股，如腾讯控股和中芯国际等。

- **二季度季检结果：**8月22日，恒生指数有限公司公布截至2025年6月30日恒生指数系列季检结果，所有变动将于2025年9月8日起生效，距离变更生效日有10个交易日。此次季检，恒生指数纳入中国电信（728.HK）、京东物流（2618.HK）、泡泡玛特（9992.HK），成分股数目增加至88只。恒生中国企业指数纳入泡泡玛特（9992.HK），剔除极兔速递（1519.HK），成分股数量维持在50只。恒生科技指数没有新增或剔除股票，成分股数量维持在30只（图表1）。
- **被动资金流向测算：**截至8月22日，追踪恒指、国企和恒生科技指数的被动基金的规模分别为约3224亿、668亿、3237亿港元（图表2）。根据我们测算，这次恒指、国企和恒生科技指数将分别带来约161.8亿、39.3亿和366.4亿港元的双向资金流动，共约567.5亿港元。我们预计新加入股票在获得新资金流入的驱动下，有望在季检结果生效前获得超额收益。根据我们预测，在季检结果生效前，新加入股票中，泡泡玛特预计净流入60.6亿港元，中国电信预计净流入16.4亿港元，京东物流预计净流入7.1亿港元。在新剔除股票中，极兔速递预计净流出4.8亿港元。在三大指数已有成分股中，预计净流入最多的是地平线机器人（9660.HK）和比亚迪股份（1211.HK），预计净流入58.6亿和52.4亿港元，预计净流出最多的是腾讯控股（700.HK）和中芯国际（981.HK），预计净流出约54.9亿/19.9亿港元（图表6-8）。
- **调整时间预测：**根据过去3个月的成交量，大部分股票的调整在1天内可以完成，预计调整所需时间最长的股票为中国电信，需要5.7天（图表6-8）。根据以往操作，大部分被动基金为减少追踪误差，一般选择在生效前一个或者两个交易日调仓，我们预计9月5日当日相关股票可能出现放量。
- **港股通股票池调整：**港股通股票池也将随着恒生综指变动而调整，新加入恒生综指的映恩生物（9606.HK）、蓝月亮（6993.HK）、沪上阿姨（2589.HK）等20个股票有望在9月8日被纳入港股通。
- **市场影响分析：**本次恒指季检带来的资金流向规模不大，预计对整体市场的影响相对有限，可关注个股因权重变动带来的短期交易机会。近期，港股资金面变动较快，尽管外资和南向资金持续净流入、IPO市场火热、以及业绩静默期后港股公司将重新开始回购，有望给港股市场带来不少增量资金，但仍需留意香港金管局有所回收流动性。8月22日，香港银行体系总结余下降至538.8亿港元，1个月HIBOR攀升至2.77%附近，我们预计接下来香港市场的流动性或将边际趋紧，但紧缩的下行风险相对可控。
- **投资风险：**政策刺激不及预期，地缘政治紧张局势升级，流动性趋紧。

赖烨烨

首席策略分析师

melody_lai@spdbi.com

(852) 2808 6441

2025年8月25日



扫码关注浦银国际研究

浦银国际

交易观点

恒生指数系列季检：短期流动性影响有限，可关注个股交易机会

● 恒生指数系列二季度季检结果

8月22日，恒生指数有限公司公布截至2025年6月30日之恒生指数系列季度检讨结果，所有变动将于2025年9月5日收市后实施，并将于9月8日起生效，距离变更生效日有10个交易日。此次季检，恒生指数加入中国电信（728.HK）、京东物流（2618.HK）、泡泡玛特（9992.HK），成分股数目增加至88只。恒生中国企业指数加入泡泡玛特（9992.HK），剔除极兔速递（1519.HK），成分股数量维持在50只。恒生科技指数没有新增或剔除股票，成分股数量维持在30只（图表1）。

图表 1：恒生指数、恒生国企指数、恒生科技指数调整情况（将于2025年9月8日生效）

名称	代码	板块	收盘价 (港元)	市值 (亿港元)	日均成交额 (亿港元)
恒生指数 HSI					
新增					
中国电信	0728.HK	电信运营商	6.18	85.8	2.9
京东物流	2618.HK	物流	12.99	86.4	1.6
泡泡玛特	9992.HK	文娱用品	320.40	430.3	33.9
平均值				165.6	10.4
恒生国企指数 HSCEI					
新增					
泡泡玛特	9992.HK	文娱用品	320.40	430.3	33.9
剔除					
极兔速递	1519.HK	物流	10.81	97.0	3.4

注：数据日期截至2025年8月22日。

资料来源：Bloomberg，恒生指数有限公司

● 被动资金流向测算

截至8月22日，追踪恒指、国企和恒生科技指数的被动基金的规模分别为约3224亿、668亿、3237亿港元（图表2）。根据我们测算，这次恒指、国企和恒生科技指数将分别带来约161.8亿，39.3亿和366.4亿港元的双向资金流动，共约567.5亿港元。我们预期新加入股票在获得新资金流入的驱动下，有望在季检结果生效前获得超额收益。根据我们预测，在季检结果生效前，新加入股票中，泡泡玛特预计净流入60.6亿港元，中国电信预计净流入16.4亿港元，京东物流预计净流入7.1亿港元。新剔除股票中，极兔速递预计净流出4.8亿港元。在三大指数已有成分股中，预计净流入最多的是地平线机器人（9660.HK）和比亚迪股份（1211.HK），预计净流入58.6亿和52.4亿港元，预计净流出最多的是腾讯控股（700.HK）和中芯国际（981.HK），预计净流出约54.9亿/19.9亿港元（图表6-8）。

根据过去 3 个月的成交量预测，大部分股票的调整在 1 天内可以完成（图表 6-8）。新加入股票中，泡泡玛特需要 1.4 天，中国电信需要 5.7 天，京东物流需要 4.5 天。新剔除股票中，极兔速递需要 1.4 天。根据以往操作，大部分被动资金为了减少追踪误差，一般选择在生效前一个或者两个交易日调仓，我们预计 9 月 5 日当日相关股票可能出现放量。

此外，港股通股票池也将随着恒生综指变动而调整，恒生综合指数在此次季检共新增 24 个个股。新加入恒生综合指数的映恩生物（9606.HK）、蓝月亮（6993.HK）、沪上阿姨（2589.HK）等 20 个股票有望在 9 月 8 日被纳入港股通。值得注意的是，此次季检加入恒生综合指数的宁德时代（3750.HK）、三花智控（2050.HK）、恒瑞医药（1276.HK）、海天味业（3288.HK）已经在其上市后 30 日稳价期结束后加入港股通。

图表 2：追踪恒生指数、恒生国企指数以及恒生科技指数的被动基金

		追踪恒生指数	追踪恒生国企指数	追踪恒生科技指数
交易所交易基金	基金数量	23	19	31
	资产管理规模 (百万港元)	199,865	59,493	307,584
杠杆及反向产品	基金数量	4	4	2
	资产管理规模 (百万港元)	7,273	474	15,987
上市型开放式基金	基金数量	2	0	0
	资产管理规模 (百万港元)	607	0	0
交易所交易票据	基金数量	0	0	1
	资产管理规模 (百万港元)	0	0	1
强制性公积金	基金数量	17	4	0
	资产管理规模 (百万港元)	74,210	6,719	0
指数基金	基金数量	4	5	5
	资产管理规模 (百万港元)	40,428	65	145
总计	基金数量	53	32	39
	资产管理规模 (百万港元)	322,384	66,752	323,717

注：数据日期截至 2025 年 8 月 22 日。

资料来源：Bloomberg，恒生指数有限公司，浦银国际预测

● 市场影响分析

本次恒指季检带来的资金流向规模不大，预计对整体市场的影响相对有限，可关注个股因权重变动带来的短期交易机会：如净流入较大规模的泡泡玛特和地平线机器人等，以及净流出较大的个股，如腾讯控股和中芯国际等。本次恒指季检带来的资金流向规模不大，预计对整体市场的影响相对有限，可关注个股因权重变动带来的短期交易机会。近期，港股资金面变动较快，尽管外资和南向资金持续净流入、IPO 市场火热、以及业绩静默期后港股公司将重新开始回购，有望给港股市场带来不少增量资金，但仍需留意金管局有所回收流动性。8 月 22 日，香港银行体系总结余下降至 538.8 亿港元，1 个月 HIBOR 攀升至 2.77% 附近，预计接下来香港市场的流动性或将边际趋紧，但紧缩的下行风险相对可控。

附录

● 指数编制方法及港股通纳入条件

图表 3：恒生指数、恒生国企指数、恒生科技指数的编制方法

	恒生指数	恒生国企指数	恒生科技指数
地区要求	大中华地区企业	内地上市公司	大中华地区企业
证券类别	截至指数审核数据截止日的恒生综合大型股及中型股指数成份股；不包括外国公司、合订证券、股票名称以“B”结尾的生物技术公司和股票名称以“PC”结尾的特专科技公司。	在香港交易所主板上市的证券，不包括外国公司、生物科技公司、股票名称以“B”结尾的合订证券、股票名称以“PC”结尾的特专科技公司、以及香港交易所上市规则第 21 章上市的投资公司。	在香港交易所主板上市的证券；不包括外国公司和根据香港交易所主板上市规则第 21 章上市的投资公司。
上市时间要求	至少 3 个月	至少 1 个月	N/A
流动性要求	投资类指数换手率测试（每月最低换手率为 0.1%）	投资类指数换手率测试（每月最低换手率为 0.1%）	投资类指数换手率测试（每月最低换手率为 0.1%）
选择标准	将市场上的证券按 12 个月平均市值进行降序排列	综合市值排名最高的 50 只证券将会被选择作为成份股	市值排名最高的 30 只证券将会被选择作为成份股
成份股数量	目标在 2022 年年中达到 80，最后固定为 100	50	30
缓冲区	N/A	现有成份股排名低于 60 会从指数中剔除，而排名等同或高于 40 的非成份股将被纳入指数；最终成份股剔除/证券新增数目将根据综合市值排名决定，以维持成份股数目在 50。	现有成份股排名低于 36 会从指数中剔除，而排名等同或高于 24 的非成份股将被纳入指数；最终成份股剔除/证券新增数目将根据综合市值排名决定，以维持成份股数目在 30。
比重上限	8%	8%	8%
权重	流通市值加权	流通市值加权	流通市值加权
基准值	100 点	2000 点	3000 点
快速纳入机制	如果一只新上市的证券在其第一个交易日的总市值在现有成分中排名前 10，那么它将被添加到该指数中。快速纳入通常将在新股发行的第 10 个交易日收盘后实施。	如果一只新上市的证券在其第一个交易日的总市值在现有成分中排名前 10，那么它将被添加到该指数中。快速纳入通常将在新股发行的第 10 个交易日收盘后实施。	如果一只新上市的证券在其第一个交易日的总市值在现有成分中排名前 10，那么它将被添加到该指数中。快速纳入通常将在新股发行的第 10 个交易日收盘后实施。
主题要求	N/A	N/A	至少对以下技术主题中的一项有较高的商业联系：互联网（包括移动技术）、金融科技、云技术、电子商务、数字化、智能化
其他	N/A	N/A	至少满足以下标准之一： 1) 科技赋能的业务模式（例如通过互联网/移动平台）；或 2) 研发费用/收入 $\geq$ 5%；或 3) 收入同比增长 $\geq$ 10%

资料来源：恒生指数有限公司，浦银国际汇总

图表 4：恒生综合指数的编制方法

项目	具体内容
定期检讨时间	每半年(数据截至每年六月底及十二月底)，并不定期临时调整。生效日期一般为每年九月及三月第一个周五收盘后的首个交易日。
比重调整周期	每季
选股范畴	在港股主板上市，包括主要业务位于大中华区的第一及第二上市公司、房地产买卖基金及合订证券，以及第一上市一股一票的外国公司，但不包根据香港交易所主板上市规则第 21 章上市之投资公司。
上市历史要求	没有
流动性要求	基准指数的换手率测试（每月换手率为 0.05%或以上）
市值要求	根据最近 12 个月日均市值由大至小排列选股范畴内之证券，并计算每只证券的累计市值覆盖率，累计市值覆盖率于前 95%以内的合资格证券。
成分股数目	非固定
缓冲区	累计市值覆盖率 96%以外的现有成份股将从指数中剔除，累计市值覆盖率 94%以内的证券将加入指数。
快速纳入机制	季度：于第一季及第三季上市之证券倘满足恒生综合大型股指数及恒生综合中型股指数的市值要求，将于六月及十二月之指数调整中加入恒生综合指数及其相关指数。 不定时：如新股在首个交易日收市市值排名在恒生综合指数现有成份股中前 10%，该新股将被纳入，新股加入一般于该公司上市后的第 10 个交易日收市后实施。
加权方法	流通市值加权
比重上限	单个成分股不超过 10%

资料来源：恒生指数有限公司，浦银国际汇总

图表 5：港股通纳入标准

项目	具体内容
选股范畴	1) 恒生综合大型股指数成分股 2) 恒生综合中型股指数成分股 3) 恒生综合小型股指数成份股，且考察截止日前十二个月港股平均月末市值不低于港币 50 亿元 4) A+H 上市公司在联交所上市的 H 股
首次纳入港股通的同股不同权股票额外条件	1) 在联交所上市满 6 个月及其后 20 个港股交易日 2) 考察日前 183 日（含考察日当日）中的港股交易日的日均市值不低于港币 200 亿元 3) 考察日前 183 日（含考察日当日）港股总成交额不低于港币 60 亿元 4) 未违反相关企业治理、信息披露、投资者保障等规定 5) 交易所认定的其他条件
不纳入情况	1) A 股被风险警示、被暂停上市或者进入退市整理期的 A+H 股的相应 H 股 2) 在联交所以港币以外货币报价交易的股票 3) 小型股指数中市值 40 亿元港币以下的成分股 4) 交易所认定的其他条件

资料来源：恒生指数有限公司，上交所，深交所，浦银国际汇总

• 三大港股市场指数季检调整资金流测算

图表 6：恒生指数调整后资金流测算

股票代码	公司名称	流通系数 (%)	变动前	比重 (%) 变动后	变动值	新增/ 剔除	资金流动 (百万港元)	日均成交额 (百万港元)	所需 天数
9992 HK	泡泡玛特	55	0.0	1.4	1.4	新增	4642.3	3,384	1.4
728 HK	中国电信	95	0.0	0.5	0.5	新增	1644.2	287	5.7
9988 HK	阿里巴巴	100	7.7	8.0	0.3		934.9	9,473	0.1
2618 HK	京东物流	45	0.0	0.2	0.2	新增	709.2	157	4.5
288 HK	万洲国际	65	0.4	0.4	0.0		96.7	206	0.5
6690 HK	海尔智家	80	0.4	0.4	0.0		0.0	398	0.0
2313 HK	申洲国际	50	0.3	0.3	0.0		0.0	265	0.0
291 HK	华润啤酒	90	0.3	0.3	0.0		0.0	357	0.0
6862 HK	海底捞	35	0.2	0.2	0.0		0.0	323	0.0
1044 HK	恒安国际	55	0.1	0.1	0.0		0.0	69	0.0
316 HK	东方海外国际	20	0.1	0.1	0.0		0.0	164	0.0
968 HK	信义光能	50	0.1	0.1	0.0		0.0	298	0.0
3 HK	香港中华煤气	60	0.5	0.5	0.0		0.0	160	0.0
762 HK	中国联通	20	0.4	0.4	0.0		0.0	407	0.0
2688 HK	新奥能源	70	0.3	0.3	0.0		0.0	217	0.0
1113 HK	长实集团	55	0.4	0.4	0.0		0.0	173	0.0
688 HK	中国海外发展	35	0.3	0.3	0.0		0.0	260	0.0
1997 HK	九龙仓置业	55	0.2	0.2	0.0		0.0	102	0.0
1209 HK	华润万象生活	30	0.2	0.2	0.0		0.0	136	0.0
960 HK	龙湖集团	30	0.1	0.1	0.0		0.0	180	0.0
2359 HK	药明康德	90	0.2	0.2	0.0		0.0	771	0.0
1929 HK	周大福	20	0.2	0.2	0.0		-32.2	235	0.1
9901 HK	新东方	45	0.2	0.2	0.0		-32.2	243	0.1
1038 HK	长江基建集团	25	0.2	0.2	0.0		-32.2	92	0.4
1876 HK	百威亚太	15	0.1	0.1	0.0		-32.2	164	0.2
868 HK	信义玻璃	50	0.1	0.1	0.0		-32.2	116	0.3
2388 HK	中银香港	35	0.9	0.8	0.0		-32.2	592	0.1
11 HK	恒生银行	40	0.5	0.5	0.0		-32.2	234	0.1
669 HK	创科实业	80	0.9	0.9	0.0		-32.2	439	0.1
2020 HK	安踏体育	50	0.9	0.9	0.0		-32.2	837	0.0
2015 HK	理想汽车	65	0.8	0.8	0.0		-32.2	1,921	0.0
175 HK	吉利汽车	60	0.8	0.8	0.0		-	-	-
9633 HK	农夫山泉	40	0.6	0.6	0.0		-32.2	308	0.1
27 HK	银河娱乐	50	0.6	0.5	0.0		-32.2	472	0.1
2319 HK	蒙牛乳业	80	0.3	0.3	0.0		-32.2	366	0.1
66 HK	港铁公司	30	0.3	0.3	0.0		-32.2	165	0.2
300 HK	美的集团	95	0.3	0.3	0.0		-32.2	354	0.1
1928 HK	金沙中国	35	0.3	0.3	0.0		-32.2	363	0.1
2331 HK	李宁	50	0.3	0.3	0.0		-32.2	382	0.1
322 HK	康师傅控股	35	0.1	0.1	0.0		-32.2	150	0.2
881 HK	中升控股	30	0.1	0.1	0.0		-32.2	122	0.3
285 HK	比亚迪电子	35	0.2	0.2	0.0		-32.2	720	0.0

注：数据截至 2025 年 8 月 22 日。

资料来源：Bloomberg，恒生指数有限公司，浦银国际预测

图表 6 (续): 恒生指数调整后资金流测算

股票代码	公司名称	流通系数 (%)	比重 (%)			新增/ 剔除	资金流动 (百万港元)	日均成交额 (百万港元)	所需天数
			变动前	变动后	变动值				
857 HK	中国石油股份	100	1.0	1.0	0.0		-32.2	925	0.0
1 HK	长和	70	0.9	0.9	0.0		-32.2	378	0.1
2899 HK	紫金矿业	95	0.8	0.8	0.0		-32.2	1,017	0.0
1088 HK	中国神华	95	0.7	0.7	0.0		-32.2	678	0.0
2057 HK	中速快递	95	0.4	0.4	0.0		-32.2	418	0.1
267 HK	中信股份	55	0.4	0.4	0.0		-32.2	329	0.1
1378 HK	中国宏桥	30	0.4	0.4	0.0		-32.2	549	0.1
2382 HK	舜宇光学科技	60	0.4	0.4	0.0		-32.2	791	0.0
6 HK	电能实业	65	0.4	0.4	0.0		-32.2	177	0.2
836 HK	华润电力	40	0.3	0.3	0.0		-32.2	274	0.1
16 HK	新鸿基地产	50	0.8	0.8	0.0		-32.2	384	0.1
823 HK	领展房产基金	100	0.7	0.7	0.0		-32.2	397	0.1
1109 HK	华润置地	45	0.6	0.6	0.0		-32.2	500	0.1
12 HK	恒基地产	30	0.3	0.2	0.0		-32.2	242	0.1
101 HK	恒隆地产	35	0.1	0.1	0.0		-32.2	90	0.4
1093 HK	石药集团	70	0.5	0.5	0.0		-32.2	1,847	0.0
1177 HK	中国生物制药	55	0.5	0.5	0.0		-32.2	1,091	0.0
6618 HK	京东健康	35	0.5	0.4	0.0		-32.2	471	0.1
3692 HK	翰森制药	20	0.3	0.3	0.0		-32.2	379	0.1
241 HK	阿里健康	40	0.2	0.2	0.0		-32.2	606	0.1
1099 HK	国药控股	100	0.2	0.2	0.0		-32.2	114	0.3
9888 HK	百度集团	43	0.7	0.7	0.0		-64.5	857	0.1
3968 HK	招商银行	100	1.2	1.2	0.0		-64.5	883	0.1
2628 HK	中国人寿	100	1.2	1.1	0.0		-64.5	1,777	0.0
9618 HK	京东集团	55	1.3	1.3	0.0		-64.5	1,793	0.0
9961 HK	携程集团	40	0.9	0.8	0.0		-64.5	1,170	0.1
981 HK	中芯国际	75	1.5	1.4	0.0		-64.5	3,643	0.0
2269 HK	药明生物	90	0.7	0.7	0.0		-64.5	1,421	0.0
2 HK	中电控股	80	0.8	0.8	0.0		-96.7	231	0.4
1024 HK	快手	70	1.4	1.3	0.0		-96.7	3,003	0.0
9999 HK	网易	40	1.8	1.7	0.0		-96.7	1,362	0.1
883 HK	中国海洋石油	35	1.8	1.8	0.0		-96.7	1,507	0.1
2318 HK	中国平安	90	2.4	2.4	0.0		-129.0	2,674	0.0
1211 HK	比亚迪股份	100	2.6	2.6	0.0		-129.0	4,270	0.0
386 HK	中国石油化工股份	95	0.7	0.6	0.0		-129.0	681	0.2
941 HK	中国移动	30	3.4	3.4	0.0		-161.2	1,421	0.1
388 HK	香港交易所	95	3.3	3.3	-0.1		-161.2	2,634	0.1
1398 HK	工商银行	95	3.1	3.0	-0.1		-161.2	1,487	0.1
992 HK	联想集团	60	0.6	0.5	-0.1		-193.4	728	0.3
3690 HK	美团	90	4.2	4.1	-0.1		-193.4	6,753	0.0
5 HK	汇丰控股	100	8.1	8.0	-0.1		-225.7	1,517	0.1
939 HK	建设银行	45	5.3	5.2	-0.1		-257.9	2,639	0.1
1810 HK	小米集团	70	6.0	5.9	-0.1		-257.9	7,797	0.0
1299 HK	友邦保险	100	5.0	4.9	-0.1		-354.6	2,399	0.1
3988 HK	中国银行	85	2.3	1.9	-0.4		-1225.1	1,458	0.8
700 HK	腾讯控股	70	8.7	8.0	-0.7		-2385.6	9,559	0.2

注: 数据截至 2025 年 8 月 22 日。

资料来源: Bloomberg, 恒生指数有限公司, 浦银国际预测

图表 7：恒生国企指数调整后资金流测算

股票代码	公司名称	流通系数 (%)	比重 (%)			新增/ 剔除	资金流动 (百万港元)	日均成交额 (百万港元)	所需天数
			变动前	变动后	变动值				
9988 HK	阿里巴巴	100.0	7.8	8.0	0.2	新增	155.0	9,473	0.0
3690 HK	美团	90.0	6.0	6.0	-0.1		-40.4	6,753	0.0
1211 HK	比亚迪股份	100.0	3.8	3.8	0.0		-26.9	4,270	0.0
9992 HK	泡泡玛特	55.0	0.0	2.1	2.1		1,414.8	3,384	0.4
1024 HK	快手	70.0	2.0	1.9	0.0		-20.2	3,003	0.0
9618 HK	京东集团	55.0	2.0	1.9	0.0		-13.5	1,793	0.0
2020 HK	安踏体育	50.0	1.3	1.2	0.0		-13.5	837	0.0
9961 HK	携程集团	40.0	1.2	1.2	0.0		-6.7	1,170	0.0
9868 HK	小鹏汽车	85.0	1.2	1.2	0.0		-6.7	1,607	0.0
2015 HK	理想汽车	65.0	1.2	1.2	0.0		-13.5	1,921	0.0
175 HK	吉利汽车	60.0	1.1	1.1	0.0		-	-	-
9888 HK	百度集团	45.0	1.0	1.0	0.0		-6.7	857	0.0
6690 HK	海尔智家	85.0	0.6	0.6	0.0		0.0	398	0.0
2313 HK	申洲国际	55.0	0.4	0.4	0.0		0.0	265	0.0
9901 HK	新东方	45.0	0.3	0.3	0.0		0.0	243	0.0
939 HK	建设银行	45.0	7.6	7.6	-0.1		-53.9	2,639	0.0
1398 HK	工商银行	95.0	4.5	4.4	0.0		-33.7	1,487	0.0
2318 HK	中国平安	90.0	3.5	3.5	0.0		-20.2	2,674	0.0
3988 HK	中国银行	85.0	3.4	2.8	-0.5		-363.8	1,458	0.2
3968 HK	招商银行	85.0	1.7	1.7	0.0		-13.5	883	0.0
2628 HK	中国人寿	100.0	1.7	1.7	0.0		-13.5	1,777	0.0
1288 HK	农业银行	95.0	1.5	1.4	0.0		-13.5	701	0.0
2328 HK	中国财险	100.0	1.1	1.1	0.0		26.9	459	0.1
1658 HK	邮储银行	55.0	0.6	0.5	0.0		-6.7	267	0.0
3328 HK	交通银行	25.0	0.6	0.5	0.0		-6.7	201	0.0
700 HK	腾讯控股	70.0	8.8	8.0	-0.8		-545.7	9,559	0.1
1810 HK	小米集团	70.0	7.4	8.0	0.6		377.3	7,797	0.0
9999 HK	网易	40.0	2.5	2.5	0.0		-20.2	1,362	0.0
981 HK	中芯国际	75.0	2.1	2.1	0.0		-20.2	3,643	0.0
992 HK	联想集团	60.0	0.8	0.7	-0.1		-47.2	728	0.1
883 HK	中国海洋石油	35.0	2.6	2.6	0.0		-13.5	1,507	0.0
857 HK	中国石油股份	100.0	1.4	1.4	0.0		-13.5	925	0.0
1088 HK	中国神华	95.0	1.1	1.0	0.0		-6.7	678	0.0
386 HK	中国石化	95.0	1.0	0.9	0.0		-33.7	681	0.0
941 HK	中国移动	30.0	5.0	4.9	0.0		-33.7	1,421	0.0
762 HK	中国联通	20.0	0.6	0.6	0.0		-6.7	407	0.0
6160 HK	百济神州	80.0	1.9	0.0	0.0		-13.5	1,061	0.0
1093 HK	石药集团	70.0	0.8	0.8	0.0		-6.7	1,847	0.0
6618 HK	京东健康	35.0	0.7	0.6	0.0		-6.7	471	0.0
9633 HK	农夫山泉	40.0	0.9	0.9	0.0		0.0	308	0.0
2319 HK	蒙牛乳业	80.0	0.5	0.5	0.0		-6.7	366	0.0
291 HK	华润啤酒	50.0	0.4	0.4	0.0		0.0	357	0.0
1109 HK	华润置地	45.0	0.9	0.9	0.0		-6.7	500	0.0

注：数据截至 2025 年 8 月 22 日。

资料来源：Bloomberg，恒生指数有限公司，浦银国际预测

图表 7 (续): 恒生国企指数调整后资金流测算

股票代码	公司名称	流通系数 (%)	比重 (%)			新增/ 剔除	资金流动 (百万港元)	日均成交额 (百万港元)	所需天数
			变动前	变动后	变动值				
688 HK	中国海外发展	35.0	0.5	0.5	0.0		-6.7	260	0.0
2899 HK	紫金矿业	95.0	1.2	1.2	0.0		-6.7	1,017	0.0
2057 HK	中通快递	55.0	0.6	0.6	0.0		0.0	418	0.0
2382 HK	舜宇光学科技	65.0	0.5	0.5	0.0		0.0	791	0.0
1519 HK	极兔速递	80.0	0.7	0.0	-0.7	剔除	-478.4	341	1.4
267 HK	中信股份	20.0	0.6	0.6	0.0		0.0	329	0.0
2688 HK	新奥能源	70.0	0.5	0.5	0.0		-6.7	217	0.0

注：数据截至 2025 年 8 月 22 日。

资料来源：Bloomberg，恒生指数有限公司，浦银国际预测

图表 8: 恒生科技指数调整后资金流测算

股票 代码	公司名称	流通系数 (%)	比重(%)			资金流动 (百万港元)	日均成交额 (百万港元)	所需天数
			变动前	变动后	变动值			
9660 HK	地平线机器人	75	0.3	2.1	1.8	5,859	1,288	0.1
1211 HK	比亚迪股份	100	6.4	8.0	1.6	5,244	4,270	0.6
3690 HK	美团	90	6.7	8.0	1.4	4,370	6,753	1.2
1810 HK	小米集团	70	7.4	8.0	0.6	1,845	7,797	0.6
9988 HK	阿里巴巴	100	7.8	8.0	0.2	777	9,473	1.0
9866 HK	蔚来	25	0.4	0.5	0.1	194	259	0.9
3888 HK	金山软件	75	0.9	1.0	0.0	65	581	0.6
1698 HK	腾讯音乐	1	0.1	0.1	0.0	-32	88	0.6
522 HK	ASMPT	80	0.7	0.6	-0.1	-194	121	1.1
780 HK	同程旅行	60	0.9	0.8	-0.1	-227	305	1.2
285 HK	比亚迪电子	35	0.9	0.8	-0.1	-259	720	0.5
1347 HK	华虹半导体	55	1.0	0.9	-0.1	-259	1,443	1.1
241 HK	阿里健康	40	1.0	0.9	-0.08	-259	606	0.7
9999 HK	网易	40	7.7	7.6	-0.1	-356	1,362	0.7
300 HK	美的集团	95	1.5	1.4	-0.1	-388	354	0.4
20 HK	商汤	75	1.4	1.3	-0.1	-388	770	0.3
268 HK	金蝶国际	85	1.4	1.3	-0.1	-388	611	0.2
9626 HK	哔哩哔哩	70	1.7	1.6	-0.1	-453	958	0.3
2382 HK	舜宇光学科技	65	1.7	1.6	-0.2	-486	791	0.5
6690 HK	海尔智家	85	1.8	1.7	-0.2	-486	398	1.8
6618 HK	京东健康	35	2.1	1.9	-0.2	-583	471	4.5
9888 HK	百度集团	45	3.3	3.0	-0.3	-906	857	0.5
9868 HK	小鹏汽车	85	3.9	3.5	-0.3	-1,036	1,607	0.6
2015 HK	理想汽车	65	3.8	3.5	-0.3	-1,068	1,921	0.1
9961 HK	携程集团	40	4.1	3.7	-0.3	-1,101	1,170	0.2
992 HK	联想集团	60	2.6	2.2	-0.4	-1,327	728	0.4
9618 HK	京东集团	55	6.4	5.8	-0.5	-1,748	1,793	1.6
1024 HK	快手	70	6.4	5.9	-0.6	-1,878	3,003	1.2
981 HK	中芯国际	75	6.9	6.3	-0.6	-1,910	3,643	0.4
700 HK	腾讯控股	70	8.8	8.0	-0.8	-2,557	9,559	0.6

注：数据截至 2025 年 8 月 22 日。

资料来源：Bloomberg，恒生指数有限公司，浦银国际预测

免责声明

本报告之收取者透过接受本报告(包括任何有关的附件),表示及保证其根据下述的条件下有权获得本报告,且同意受此中包含的限制条件所约束。任何没有遵循这些限制的情况可能构成法律之违反。

本报告是由从事证券及期货条例(香港法例第 571 章)中第一类(证券交易)及第四类(就证券提供意见)受规管活动之持牌法国-浦银国际证券有限公司(统称“浦银国际证券”)利用集团信息及其他公开信息编制而成。所有资料均搜集自被认为是可靠的来源,但并不保证数据之准确性、可信性及完整性,亦不会因资料引致的任何损失承担任何责任。报告中的资料来源除非另有说明,否则信息均来自本集团。本报告的内容涉及到保密数据,所以仅供阁下为其自身利益而使用。除了阁下以及受聘向阁下提供咨询意见的人士(其同意将本材料保密并受本免责声明中所述限制约束)之外,本报告分发给任何人均属未经授权的行为。

任何人不得将本报告内任何信息用于其他目的。本报告仅是为提供信息而准备的,不得被解释为是一项关于购买或者出售任何证券或相关金融工具的要约邀请或者要约。阁下不应将本报告内容解释为法律、税务、会计或投资事项的专业意见或为任何推荐,阁下应当就本报告所述的任何交易涉及的法律及相关事项咨询其自己的法律顾问和财务顾问的意见。本报告内的信息及意见乃于文件注明日期作出,日后可作修改而不另通知,亦不一定会更新以反映文件日期之后发生的进展。本报告并未包含公司可能要求的所有信息,阁下不应仅仅依据本报告中的信息而作出投资、撤资或其他财务方面的任何决策或行动。除关于历史数据的陈述外,本报告可能包含前瞻性的陈述,牵涉多种风险和不确定性,该等前瞻性陈述可基于一些假设,受限于重大风险和不确定性。

本报告之观点、推荐、建议和意见均不一定反映浦银国际证券的立场。浦银国际控股有限公司及其附属公司、关联公司(统称“浦银国际”)及/或其董事及/或雇员,可能持有在本报告内所述或有关公司之证券、并可能不时进行买卖。浦银国际或其任何董事及/或雇员对投资者因使用本报告或依赖其所载信息而引起的一切可能损失,概不承担任何法律责任。

浦银国际证券建议投资者应独立地评估本报告内的资料,考虑其本身的特定投资目标、财务状况及需要,在参与有关报告中所述公司之证券的交易前,委任其认为必须的法律、商业、财务、税务或其它方面的专业顾问。惟报告内所述的公司之证券未必能在所有司法管辖区或国家或供所有类别的投资者买卖。对部分的司法管辖区或国家而言,分发、发行或使用本报告会抵触当地法律、法则、规定、或其它注册或发牌的规例。本报告不是旨在向该等司法管辖区或国家的任何人或实体分发或由其使用。

美国

浦银国际不是美国注册经纪商和美国金融业监管局(FINRA)的注册会员。浦银国际证券的分析师不具有美国金融监管局(FINRA)分析师的注册资格。因此,浦银国际证券不受美国就有关研究报告准备和分析师独立性规则的约束。

本报告仅提供给美国 1934 年证券交易法规则 15a-6 定义的“主要机构投资者”,不得提供给其他任何个人。接收本报告之行为即表明同意接受协议不得将本报告分发或提供给任何其他人士。接收本报告的美国收件人如想根据本报告中提供的信息进行任何买卖证券交易,都应仅通过美国注册的经纪交易商来进行交易。

英国

本报告并非由英国 2000 年金融服务与市场法(经修订)(「FSMA」)第 21 条所界定之认可人士发布,而本报告亦未经其批准。因此,本报告不会向英国公众人士派发,亦不得向公众人士传递。本报告仅提供给合格投资者(按照金融服务及市场法的涵义),即(i)按照 2000 年金融服务及市场法 2005 年(金融推广)命令(「命令」)第 19(5)条定义在投资方面拥有专业经验之投资专业人士或(ii)属于命令第 49(2)(a)至(d)条范围之高净值实体或(iii)其他可能合法与之沟通的人士(所有该等人士统称为「有关人士」)。不属于有关人士的任何机构和个人不得遵照或倚赖本报告或其任何内容行事。

本报告的版权仅为浦银国际证券所有,未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用,浦银国际证券对任何第三方的该等行为保留追述权利,并且对第三方未经授权行为不承担任何责任。

权益披露

- 1) 浦银国际并没有持有本报告所述公司逾 1%的财务权益。
- 2) 浦银国际跟本报告所述公司(吉利汽车 175.HK)在过去 12 个月内有投资银行业务的关系。
- 3) 浦银国际并没有跟本报告所述公司为其证券进行庄家活动。

评级定义

证券评级定义:

“买入”: 未来 12 个月, 预期个股表现超过同期其所属的行业指数

“持有”: 未来 12 个月, 预期个股表现与同期所属的行业指数持平

“卖出”: 未来 12 个月, 预期个股表现逊于同期其所属的行业指数

行业评级定义 (相对于 MSCI 中国指数):

“超配”: 未来 12 个月优于 MSCI 中国 10%或以上

“标配”: 未来 12 个月优于/劣于 MSCI 中国少于 10%

“低配”: 未来 12 个月劣于 MSCI 中国超过 10%

分析师证明

本报告作者谨此声明: (i) 本报告发表的所有观点均正确地反映作者有关任何及所有提及的证券或发行人的个人观点, 并以独立方式撰写; (ii) 其报酬没有任何部分曾经, 是或将会直接或间接与本报告发表的特定建议或观点有关; (iii) 该等作者没有获得与所提及的证券或发行人相关且可能影响该等建议的内幕信息 / 非公开的价格敏感数据。

本报告作者进一步确定 (i) 他们或其各自的关联人士 (定义见证券及期货事务监察委员会持牌人或注册人操守准则) 没有在本报告发行日期之前的 30 个历日内曾买卖或交易过本报告所提述的股票, 或在本报告发布后 3 个工作日 (定义见《证券及期货条例》(香港法例第 571 章)) 内将买卖或交易本文所提述的股票; (ii) 他们或其各自的关联人士并非本报告提述的任何公司的雇员; 及 (iii) 他们或其各自的关联人士没有拥有本报告提述的证券的任何金融利益。

浦银国际证券机构销售团队

杨增希

essie_yang@spdbi.com

852-2808 6469

浦银国际证券财富管理团队

王玥

emily_wang@spdbi.com

852-2808 6468

浦银国际证券有限公司

SPDB International Securities Limited

网站: www.spdbi.com

地址: 香港轩尼诗道 1 号浦发银行大厦 33 楼

