投资策略

专题策略

证券研究报告

近期南下资金持续加大，投资动向值得关注

风险评级：中高风险

2021 年资金面研究跟踪报告一

2021 年 1 月 25 日

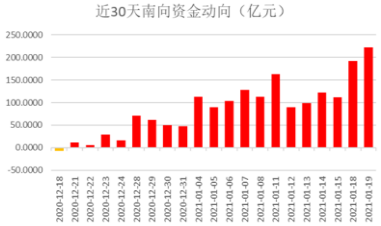
费小平
SAC 执业证书编号：
S0340518010002
电话：0769-22111089
邮箱：fxp@dgzq.com.cn

岳佳杰
SAC 执业证书编号：
S0340116110042
电话：0769-23320059
邮箱：
yuejiajie@dgzq.com.cn

市场主要指数 1 月份表现

	收盘点位	涨幅
上证综指	3606.75	3.85%
深证成指	15628.73	8.00%
沪深 300	5569.78	6.88%
中小板指	10510.31	10.11%
恒生指数	29447.85	8.14%

南向资金流入图



资料来源：东莞证券研究所，Wind

投资要点：

- **南向资金2021年加速流入港股市场。**截止到的1月19日，今年南向资金累计净流入港股资金已经达到1547亿元，1月份还没有结束，已经创出南向资金月度净流入规模的新高（此前为2020年3月净流入1262亿元），也明显高于2020年月均以及去年12月净流入规模，呈现出明显的加速态势。
- **南向资金大幅流入的背后逻辑：全球流动性、基金配置与估值优势共振。**首先，港币兑人民币汇率大幅走强，成为吸引资金流入香港市场重要因素；其次，2020 年国内基金发行高峰为南向资金大幅增长构成支持；最后，港股整体估值相较于 A 股仍具有一定的估值优势，行业估值互有高低，但 AH 溢价指数近几年在 120%-140%区间波动，AH 比价看港股仍有一定优势。
- **南向资金持仓结构：集中在金融、大消费及信息技术板块。**从南向资金持仓行业分布来看，持仓最大行业为金融，持仓市值达 5662 亿元，占比 27.22%；其次是信息技术，持仓市值 5197 亿元，占比 25%。之后依次为可选消费、医疗保健、地产、日常消费等，占比分别为 17.67%、6.56%、5.68%、4.65%。前十大持仓市值公司分别为腾讯控股、建设银行、美团-W、工商银行、小米集体-W、汇丰控股、中国移动、中芯国际、香港交易所、顺宇光学科技。
- **近一个月以来南向资金行业动向：流入信息技术、电信服务、可选消费、能源等行业。**分行业来看，持仓变化相对较多的行业主要集中在信息技术、电信服务、可选消费、能源等行业，持仓市值变动金额分别达到 745.25 亿元、482.38 亿元、188.07 亿元、169.46 亿元。此外，日常消费、工业、医疗保健持仓市值也有所增加。而材料、金融行业则出现了小幅减少态势。
- **近一个月以来南向资金个股动向：**分个股来看，从持仓市值变动排名来看，腾讯控股、中国移动、美团-W、中芯国际、中国海洋石油排名前列，市值变动均超过 150 亿元，特别是腾讯持仓变动最高，达到 759.74 亿元。从持仓比例来看，中国电信、中国中车、中车时代电气、中海油田服务、中国铁建等港股通标的的持仓比例变动较大，均超过 9%的持仓比例变化，特别是中国电信的持仓比例变动达到 16.58%。
- **南向资金动向背景下的投资机会。**短期来看，南向资金流入的趋势仍处于延续过程，国内 A 股市场投资者也可以通过港股通、指数基金等方式参与南向资金持续流入港股市场带来的投资机会。**第一，从持仓市值来看，建议关注持仓市值相对较大或者持仓占比较高的品种**，在行业选择方面，建议可重点关注金融、可选消费、信息技术、日常消费等业绩增长相对确定的行业。**第二，从资金流向的变化寻找投资机会**，可以重点关注近一个月以来南向资金重点流入的行业和公司，如信息技术、电信服务、可选消费、能源等行业及相关行业的龙头公司。**第三，建议可以适度关注国内投资港股的 ETF 基金**，参与港股市场机会，如 H 股 ETF、恒生 ETF 等等。
- 风险提示：港币汇率出现大幅波动、南向资金波动超预期。

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。
请务必阅读末页声明。

目 录

1. 港股通迎来快速发展，目前南向累计规模超北向 3
2. 南向资金 2021 年流入分析 5
2.1 南向资金 2021 年加速流入港股市场 5
2.2 南向资金大幅流入的背后逻辑：全球流动性、基金配置与估值优势共振 6
2.3 南向资金的行业个股分析：集中在金融、消费、信息技术等行业及相关行业龙头个股 9
3. 南向资金动向背景下的投资机会 12

插图目录

图 1：港股通、陆股通累计净流入金额 4
图 2：沪深 300 余恒生指数走势对比图 4
图 3：南向资金交易额及交易占比 4
图 4：南向资金月度净流入金额 5
图 5：近 30 天南向资金动向（亿元） 6
图 6：港股兑人民币以及兑美元汇率走势 7
图 7：新基金发行规模 7
图 8：A 股和港股市盈率数据 8
图 9：AH 溢价指数走势 9
图 10：南向资金持仓市值行业占比 10

表格目录

表 1：港股与 A 股行业市盈率对比 8
表 2：南向资金持仓市值前 40 名 10
表 3：南向资金近一个月行业持仓市值变动 11
表 4：南向资金近一月持仓市值变动排名前 20 名（2020.12.19-2021.1.19） 11
表 5：南向资金近一月持仓比例变动排名前 20 名（2020.12.19-2021.1.19） 12
表 6：南向资金持仓占比排名前 30 名 13

1. 港股通迎来快速发展，目前南向累计规模超北向

在 2014 年之前，国内市场缺乏有效的投资海外市场的途径，虽然也有发行 QDII（合格境内机构投资者）基金，进行海外市场投资，但总体规模较小。随着 2014 年沪港通、深港通的开通，参与香港市场的便利性大大增强，特别是香港市场在科技、医药、可选消费、工业等领域聚集了很多优秀公司，吸引了国内资金借道港股通，参与香港市场，推进资本市场国际化步伐。

我们初步回顾北向资金（通过沪、深港通从香港市场流入 A 股的资金）与南向资金（内地的投资者通过沪、深港通买入香港联交所上市股票的资金）的变化，可以分成以下几个发展阶段。

（1）发展初期：即沪深股通开通初期到 2015 年底前，整体规模都较小，北向资金相对活跃。2014 年 11 月 17 日沪深港通正式开通初期，北向资金表现更为活跃，不过南向资金也跟随其后，到 2015 年底，北向资金和南向资金的规模基本相当。

（2）快速成长期：2016-2017 年南向资金和北向资金同步发力，但南向资金更为强势，规模增长更快。受宏观环境、市场环境等多因素影响，在 2016 年至 2017 年，南向和北向资金都出现快速发展格局，不过南向资金表现更为突出，规模增长快于北向资金，大量资金流入香港市场。

（3）交替发展期：2018 年至 2020 年初呈现出南向资金和北向资金交替增长格局。2018 年南向资金流入减速，但北向资金则继续较快增长势头并在 2019 年初超越南向资金总规模，随后 2019 年至 2020 年初南向和北向资金增长规模交替上升，差距缩小。

（4）新变局期： 2020 年 3 月至今，呈现出南向资金大幅跑赢北向格局。疫情影响国内外市场，包括港股市场，但在国内疫情有效控制之后，南向资金明显加大对香港市场的配置力度，南向资金流入港股的规模持续攀升，在 2021 年初更是进一步加速，不到 1 个月时间，南向资金净流入港股市场的资金已经达到 1500 多亿元。而 2020 年北向资金流入 A 股的资金总额是 2089 亿元。截止到 2021 年 1 月 19 日，南向资金流入香港市场总资金达到 16578 亿元，超过北向资金约 4158 亿元。

可以看到，随着沪深港通的持续推进，国内投资者参与香港市场的力度不断加大， 也加速了国内资本市场的国际化进程，目前南向资金累计规模再次超越北向资金。特别是在国内外资金流动的过程中可以明显感受到资金流动对市场的助推作用。就南向资金的表现来看。

第一，在南向资金在 2016-2017 年大幅流入香港市场的背景下，港股恒生指数在这两年表现较为强势。

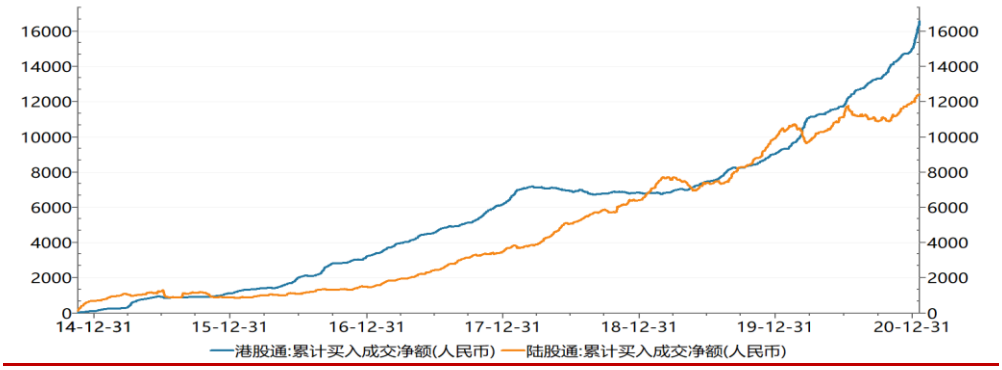
第二，在南向资金流入较弱的 2018 年，香港市场表现较为较弱。2019 年虽然南向资金有所增加，但幅度有限，香港市场表现为横盘。但在 2020 年初的疫情带来的全球市场回调之后，香港市场重回获得南向资金的持续关注和流入，最终在 2020 年底迎来逐步回暖走势。

第三，南向资金成交在香港股市的成交占比大幅攀升。自 2020 年以来，我们统计的南向资金月度成交金额占香港股市成交金额比例已经基本超过 15%，2020 年 7 月更是达到 26%，2020 年四季度的成交占比维持在 20%以上，而到 2021 年 1

月（截止到 1 月 19 日），成交占比更是达到 28%，创出月度成交占比新高。可以看到，南向资金的流入以及由此带来的交易已经在港股交易中占据重要地位。

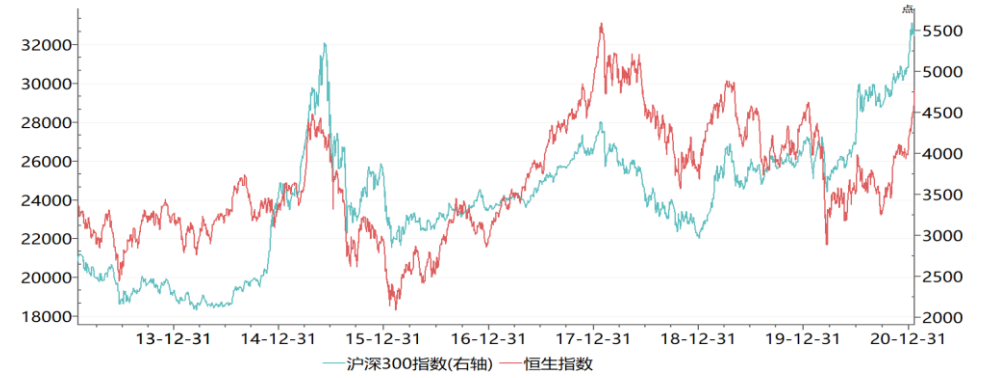
虽然香港市场还受其他多方面因素影响，但南向资金的变化已经成为影响其市场表现的重要因素，因此，本文也将重点对南向资金的数据进行分析。

图 1：港股通、陆股通累计净流入金额



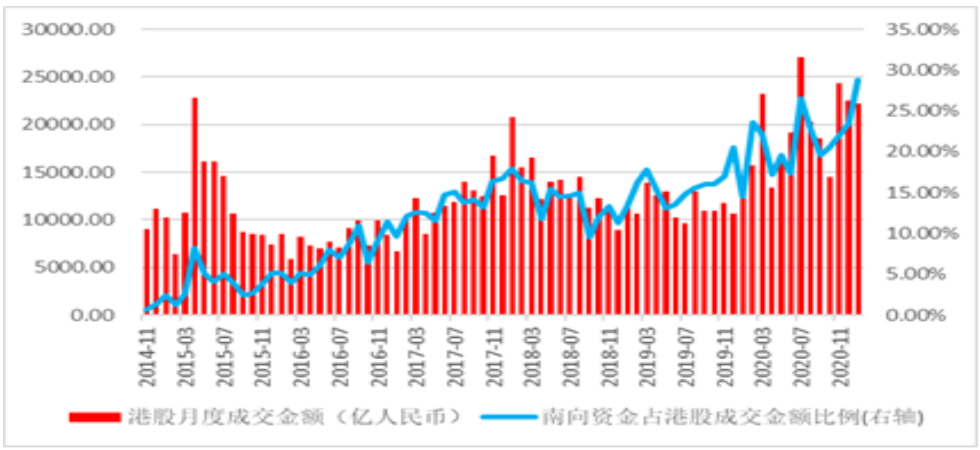
资料来源：东莞证券研究所、wind

图 2：沪深 300 余恒生指数走势对比图



资料来源：东莞证券研究所、wind

图 3：南向资金交易额及交易占比



资料来源：东莞证券研究所、wind

2. 南向资金 2021 年流入分析

2.1 南向资金 2021 年加速流入港股市场

首先，从历史来看，南向资金出现过两次阶段性流出，其他基本为净流入港股。

回顾南向资金流入港股的历史数据来看，我们从月度净流入数据来看，除了 2015 年下半年和 2018 年下半年出现了南向资金阶段性净流出态势外，其他月份基本上处于净流入态势。

其次，南向资金对香港市场的影响力不断加大，在港股的买卖累计成交金额持续攀升，2020 年以来更是出现资金流入大幅增加态势。

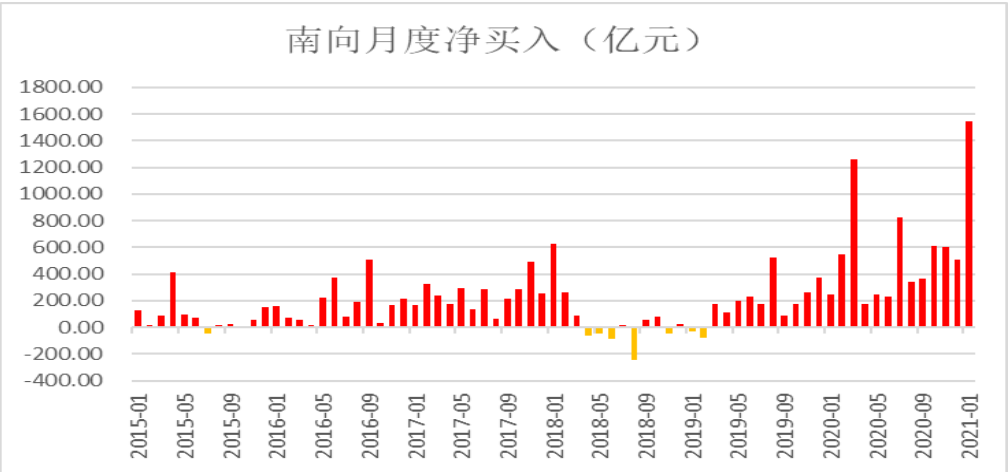
从南向资金在港股买卖金额方面，呈现出逐年攀升格局，**2020 年的合计买卖金额达到 4.88 万亿，占港股成交比例达到 21.29%，已经成为影响港股市场的重要因素。**而在年度流入数据方面，2018 年南向资金净流入港股市场规模相对较少，仅为 670 亿元，其他年份流入规模基本超千亿。其中流入高峰期一个是 2017 年，净流入 2943 亿元；一个是 2020 年，净流入 5967 亿元，创出南向资金年度净流入规模新高。

而更值得关注的是，今年 1 月份南向资金加速流入港股市场，规模增长明显。

今年 1 月份，南向资金流入港股市场呈现出加速态势。**截止到的 1 月 19 日，累计净流入资金已经达到 1547 亿元**，1 月份还没有结束，已经创出南向资金月度净流入规模的新高（此前为 2020 年 3 月净流入 1262 亿元）。而值得注意的是，2020 年南向资金月均流入金额约为 500 亿元，2020 年 12 月份净流入也为 506 亿元，对比可以看到，2021 年 1 月份南向资金流入港股市场呈现出明显的加速态势。

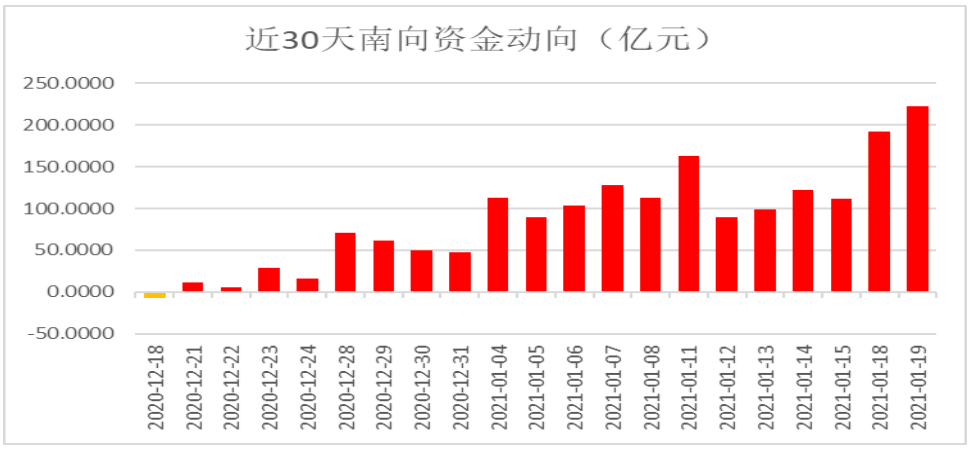
特别是 1 月中旬以来，基本上呈现出连续每日流入规模超百亿，甚至达到 200 亿元规模的态势，流入规模大幅增长，也成为影响香港市场的重要因素。

图 4：南向资金月度净流入金额



资料来源：东莞证券研究所、wind

图 5：近 30 天南向资金动向（亿元）



资料来源：东莞证券研究所、wind

2.2 南向资金大幅流入的背后逻辑：全球流动性、基金配置与估值优势共振

南向资金持续大幅流入港股市场，背后逻辑何在？

从我们的判断来看，全球流动性背景下的港币强势、国内基金发行高峰以及相比于 A 股的估值优势是带动资金流动的重要因素。

（1）首先，港币兑人民币汇率大幅走强，成为吸引资金流入香港市场的重要因素。

由于美联储在 2020 年疫情影响下实行宽松货币政策稳定经济，大幅扩表在带动全球流动性宽松的同时，美元指数也出现了持续走弱的格局。在此背景下，港币对美元汇率大幅走强。

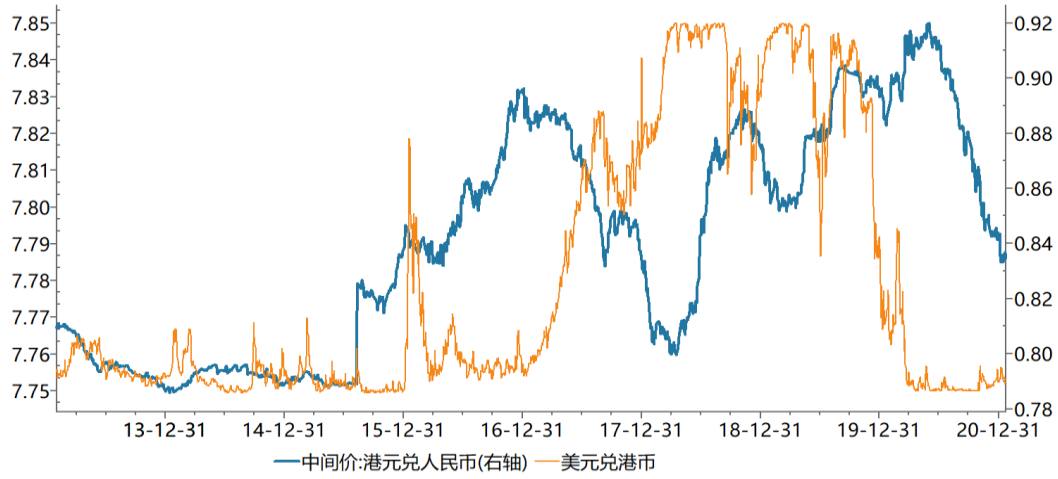
而由于香港金管局目前实行的是挂钩美元的联系汇率制度，具体来看，就是港币汇率达到 1 美元兑换 7.75 港元的强方兑换保证，即金管局保证在港元转强至指定水平时，可以按固定的汇率把美元兑换为港元；将弱方兑换保证的汇率定为 7.85 港元；金管局可在兑换范围内（即 7.75～7.85 之间）进行符合货币发行局原则的市场操作。

然而从 2019 年到目前，港币经历了从弱方兑换保证到强方兑换保证的大反转。在 2018 年年中以及 2019 年年初，港币兑美元汇率处于弱方兑换保证水平，而随着 2020 年美元指数持续走弱，港股对美元汇率持续升值并在 2020 年 3 月份达到强方兑换保证水平。此后，虽然美元指数继续回落，但港币由于联系汇率制度，其对美元汇率维持在 7.85 左右水平。由此带来的结果就是，港币兑人民币汇率的走强，从 2020 年 6 月份的 0.92 一路升值到 2021 年初的 0.83。

港币兑人民币汇率的持续升值，既显示出港币汇率的强势，背后也意味着国内资金兑现港币的趋势持续。而在此过程中，南向资金的流入也就顺理成章。

也就是说，由于香港联系汇率的影响，港币对美元升值空间被限制，而相对低估的港币引发了其兑人民币汇率的升值，进而影响国内资金持续向香港流动，包括影响了南向资金流入香港股市。

图 6：港股兑人民币以及兑美元汇率走势



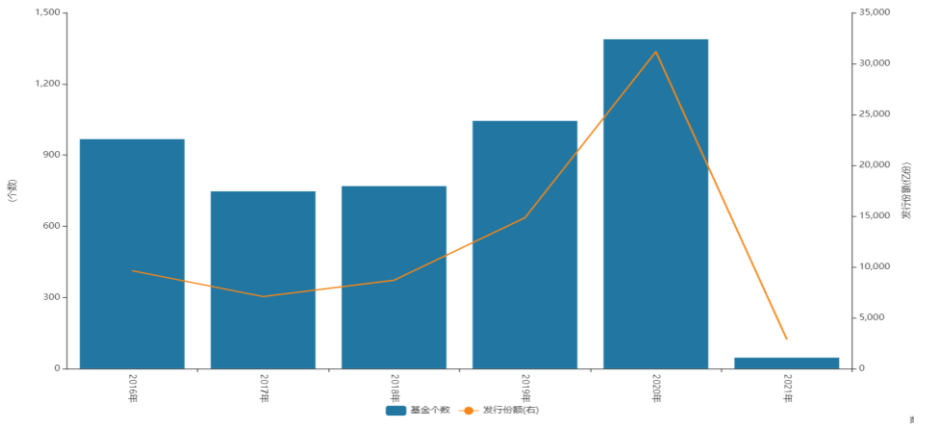
资料来源：东莞证券研究所、wind

（2）2020 年基金发行高峰为南向资金的大幅增长构成支持。

一方面，受国内股市表现较强影响，2020 年基金发行规模大幅增长，创出历史新高。国内 2020 年全年累计新发基金达到 31168 亿份，其中股票和混合型基金份额更是达到 20331 亿份，占总发行份额的 65%。

另一方面，随着沪港通的持续推进，2020 年新发基金普遍具备港股通权限，而在新发规模大幅增长的情况下，直接参与港股交易的金额也在不断加大，不少港股也直接进入基金前十大持仓，显示出权益类基金在港股上的布局明显增加，也成为推动南向资金规模增长的重要因素。

图 7：新基金发行规模

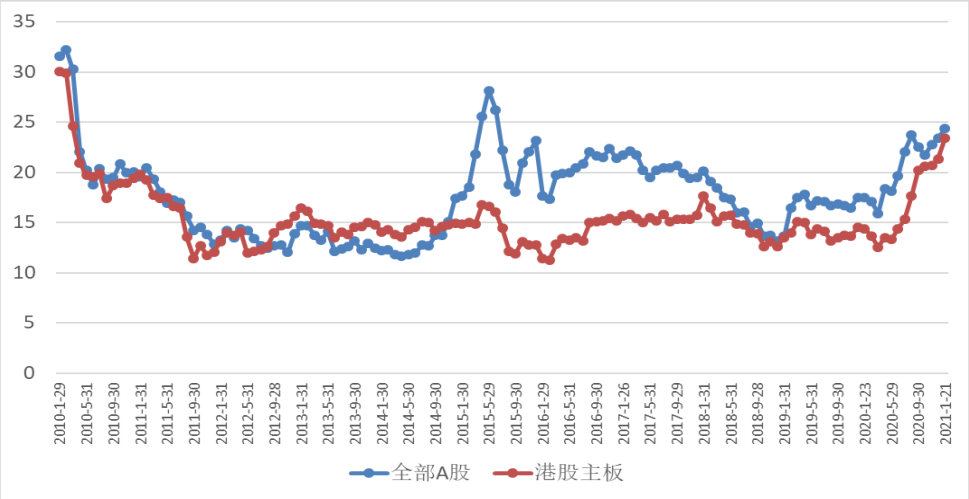


资料来源：东莞证券研究所、wind

（3）港股整体估值相较于 A 股仍具有一定的估值优势。

首先，从整体估值来看，港股主板截止到 2021 年 1 月 21 日，其市盈率（整体法 TTM）为 23.44 倍，而 A 股市盈率为 24.40 倍，港股主板整体市盈率略低于 A 股市场。

图 8：A 股和港股市盈率数据



资料来源：东莞证券研究所、wind

其次，从行业估值对比来看，互有高低。

从港股和 A 股的行业估值水平对比来看，互有高低。**其中，港股在工业、材料行业的估值水平较 A 股明显较低。**而港股中能源、可选消费、信息技术、电信服务、公用事业等行业的估值水平仅略低于 A 股水平。与此同时，港股中的日常消费、医疗保健、金融、地产行业的估值水平已经超过 A 股估值水平，特别是日常消费和医疗保健的估值明显高于 A 股市场。

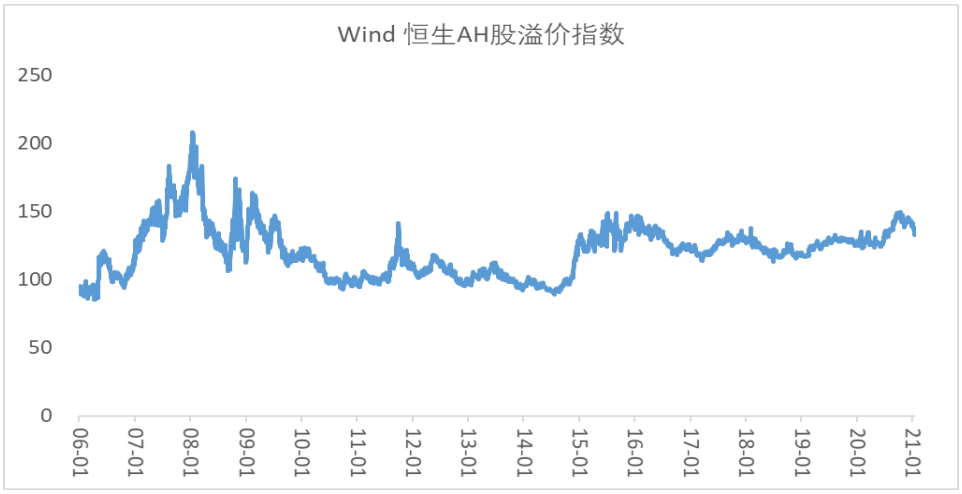
表 1：港股与 A 股行业市盈率对比

行业	港股 2020 年底市盈率（TTM）	行业市盈率对比（截止到 2021 年 1 月 21 日）		港股相比于 A 股
		港股	A 股	
能源	**14.94**	**16.86**	17.79	**略低**
材料	**16.00**	**17.66**	34.98	**较低**
工业	**14.27**	**15.87**	36.68	**较低**
可选消费	**59.31**	**65.93**	68.40	**略低**
日常消费	69.89	77.26	44.54	较高
医疗保健	172.38	204.25	68.66	较高
金融	9.46	10.36	9.70	略高
信息技术	**69.58**	**75.75**	87.78	**略低**
电信服务	**10.33**	**11.21**	96.61	**略低**
公用事业	**15.61**	**16.31**	17.52	**略低**
房地产	13.81	14.97	9.65	较高

资料来源：东莞证券研究所、wind

再次，从 AH 溢价指数表现来看，近几年基本在 120%-140%区间波动，总体 A 股仍持续保一定的溢价水平。去年四季度 AH 溢价指数一度最高达到 149.37%，今年随着港股市场的回暖，AH 溢价指数回落至 133%附近。

图 9：AH 溢价指数走势



资料来源：东莞证券研究所、wind

总体来看，从我们的判断来看，全球流动性背景下的港币强势是推动资金流动的最重要因素，而国内基金发行高峰是顺应港币强势下的资金配置的转移。而从估值优势来看，AH 股溢价指数仍较高，但从行业和整体估值来看，A 股和港股的估值相差并没有想象中那么多，特别是经过近期港股市场的较强表现之后，行业估值对比互有高低，港股更多的还是在于优质、独特商业模式的上市公司受到更多南向资金关注。

2.3 南向资金的行业个股分析：集中在金融、消费、信息技术等行业及相关行业龙头个股

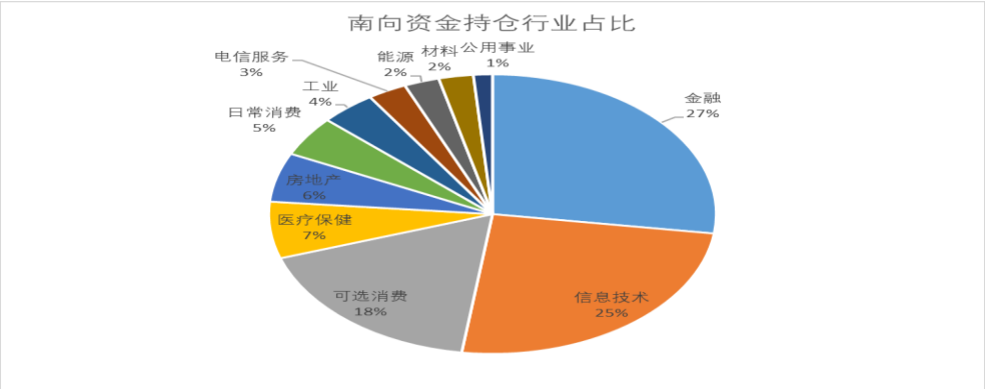
（1）南向资金持仓结构分析

首先，从南向资金持仓行业分布来看，持仓最大行业为金融，持仓市值（截止到 2021 年 1 月 19 日，下同）达到 5662 亿元，占比 27.22%；其次是信息技术，持仓市值 5197 亿元，占比 25%。之后依次为可选消费、医疗保健、地产、日常消费等，占比分别为 17.67%、6.56%、5.68%、4.65%。

可以看到，**南向资金的主要投资方向集中在金融、大消费以及信息技术板块**。

实际上我们从前十大持仓市值公司来看，分别为腾讯控股、建设银行、美团-W、工商银行、小米集体-W、汇丰控股、中国移动、中芯国际、香港交易所、顺宇光学科技。**金融公司占 4 家，信息技术占 4 家，可选消费 1 家，电信服务 1 家，基本上与其总体持仓结构类似**。

图 10：南向资金持仓市值行业占比



资料来源：东莞证券研究所、wind（数据截止到 2021 年 1 月 19 日）

表 2：南向资金持仓市值前 40 名

排名	证券代码	证券简称	Wind 一级行业分类	持股市值（亿人民币）	排名	证券代码	证券简称	Wind 一级行业分类	持股市值（亿人民币）
1	0700.HK	腾讯控股	信息技术	2763.13	21	3888.HK	金山软件	信息技术	180.92
2	0939.HK	建设银行	金融	1414.46	22	6186.HK	中国飞鹤	日常消费	177.60
3	3690.HK	美团-W	可选消费	1134.41	23	3988.HK	中国银行	金融	163.97
4	1398.HK	工商银行	金融	1097.16	24	0268.HK	金蝶国际	信息技术	146.52
5	1810.HK	小米集团-W	信息技术	716.76	25	1801.HK	信达生物	医疗保健	138.53
6	0005.HK	汇丰控股	金融	709.02	26	6098.HK	碧桂园服务	房地产	137.46
7	0941.HK	中国移动	电信服务	441.37	27	1999.HK	敏华控股	可选消费	134.93
8	0981.HK	中芯国际	信息技术	391.27	28	1579.HK	颐海国际	日常消费	127.56
9	0388.HK	香港交易所	金融	327.68	29	2318.HK	中国平安	金融	126.98
10	2382.HK	舜宇光学科技	信息技术	308.84	30	1088.HK	中国神华	能源	126.79
11	2020.HK	安踏体育	可选消费	295.85	31	2899.HK	紫金矿业	材料	122.97
12	0175.HK	吉利汽车	可选消费	291.80	32	0656.HK	复星国际	工业	106.73
13	6969.HK	思摩尔国际	可选消费	276.44	33	0853.HK	微创医疗	医疗保健	105.70
14	0291.HK	华润啤酒	日常消费	271.87	34	2013.HK	微盟集团	信息技术	104.38
15	2601.HK	中国太保	金融	268.03	35	1772.HK	赣锋锂业	材料	103.15
16	2333.HK	长城汽车	可选消费	263.06	36	3968.HK	招商银行	金融	102.84
17	2269.HK	药明生物	医疗保健	257.95	37	1066.HK	威高股份	医疗保健	98.29
18	0883.HK	中国海洋石油	能源	227.89	38	6862.HK	海底捞	可选消费	95.84
19	1918.HK	融创中国	房地产	225.52	39	0998.HK	中信银行	金融	87.92
20	1288.HK	农业银行	金融	210.14	40	2313.HK	申洲国际	可选消费	87.88

资料来源：东莞证券研究所、wind

（2）近一个月以来南向资金动向

从近 1 个月的南向资金在港股上的资金流入情况来看：

分行业来看，**持仓市值变动金额相对较多的行业主要集中在信息技术、电信服务、可选消费、能源等行业**，持仓市值变动金额分别达到 745.25 亿元、482.38 亿元、188.07 亿元、169.46 亿元，显示出资金在这些行业有所流入。此外，日常消费、工业、医疗保健持仓市值也有所增加。而材料、金融行业则出现了小幅减少态势。

表 3：南向资金近一个月行业持仓市值变动

万得一级行业	区间涨跌幅(总市值加权平均)（%）	持仓市值（2020-12-18）	持仓市值（2021-1-19）	持仓市值变动金额（亿元）
信息技术	5.36	4824.01	5569.27	745.25
电信服务	10.85	138.50	620.88	482.38
可选消费	6.87	3696.87	3884.94	188.07
能源	13.18	401.53	570.99	169.46
日常消费	12.30	1042.54	1109.00	66.46
工业	13.45	873.42	931.46	58.04
医疗保健	11.03	1461.22	1506.16	44.94
房地产	11.17	1263.77	1271.81	8.04
公用事业	9.35	316.23	322.95	6.72
材料	10.91	629.02	601.19	-27.83
金融	12.12	6385.93	6330.66	-55.27

资料来源：东莞证券研究所、wind

分个股来看，我们也汇总统计了近 1 个月以来，持仓市值变动排名以及持仓比例变动排名。从持仓市值变动排名来看，腾讯控股、中国移动、美团-W、中芯国际、中国海洋石油排名前列，市值变动均超过 150 亿元，特别是腾讯持仓变动最高，达到 759.74 亿元。从持仓比例来看，中国电信、中国中车、中车时代电气、中海油田服务、中国铁建等港股通标的的持仓比例变动较大，均超过 9%的持仓比例变化，特别是中国电信的持仓比例变动达到 16.58%。

表 4：南向资金近一月持仓市值变动排名前 20 名（2020.12.19-2021.1.19）

证券代码	证券简称	万得一级行业	净变动值（亿元）	持仓变化（%）
0700.HK	腾讯控股	信息技术	759.74	0.96
0941.HK	中国移动	电信服务	364.02	4.19
3690.HK	美团-W	可选消费	267.43	0.43
0981.HK	中芯国际	信息技术	217.74	6.46
0883.HK	中国海洋石油	能源	172.00	5.19
6969.HK	思摩尔国际	可选消费	125.22	1.77
2382.HK	舜宇光学科技	信息技术	111.54	1.39
1398.HK	工商银行	金融	110.21	-0.32
0939.HK	建设银行	金融	97.48	-0.15
2020.HK	安踏体育	可选消费	96.62	0.71
0175.HK	吉利汽车	可选消费	82.41	0.04
0388.HK	香港交易所	金融	80.25	0.24
2333.HK	长城汽车	可选消费	72.89	-2.49

2269.HK	药明生物	医疗保健	67.89	0.45
1810.HK	小米集团-W	信息技术	66.93	0.11
2601.HK	中国太保	金融	64.89	0.67
6186.HK	中国飞鹤	日常消费	64.42	1.06
1801.HK	信达生物	医疗保健	61.75	2.50
2013.HK	微盟集团	信息技术	57.42	4.61
3888.HK	金山软件	信息技术	56.58	0.46

资料来源：东莞证券研究所、wind

表 5：南向资金近一月持仓比例变动排名前 20 名（2020.12.19-2021.1.19）

证券代码	证券简称	万得一级行业	净变动值（亿元）	持仓变化（%）
0728.HK	中国电信	电信服务	46.91	16.58
1766.HK	中国中车	工业	23.15	12.02
3898.HK	中车时代电气	工业	28.68	10.24
2883.HK	中海油田服务	能源	24.97	9.99
1186.HK	中国铁建	工业	10.19	9.64
0981.HK	中芯国际	信息技术	217.74	6.46
1800.HK	中国交通建设	工业	13.22	6.45
6078.HK	海吉亚医疗	医疗保健	22.93	6.25
0883.HK	中国海洋石油	能源	172.00	5.19
2013.HK	微盟集团	信息技术	57.42	4.61
0941.HK	中国移动	电信服务	364.02	4.19
3606.HK	福耀玻璃	可选消费	21.24	4.10
0762.HK	中国联通	电信服务	53.57	4.02
2357.HK	中航科工	工业	26.54	2.93
0916.HK	龙源电力	公用事业	14.63	2.92
1801.HK	信达生物	医疗保健	61.75	2.50
3800.HK	保利协鑫能源	信息技术	21.68	2.46
0992.HK	联想集团	信息技术	25.14	2.24
1999.HK	敏华控股	可选消费	24.60	2.15
6969.HK	思摩尔国际	可选消费	125.22	1.77

资料来源：东莞证券研究所、wind

3. 南向资金动向背景下的投资机会

可以看到，今年以来，南向资金大幅流入港股市场，带动港股市场维持活跃，后市南向资金是否还有继续流入？如何去参与南向资金流向带来的投资机会呢？

（1）短期南向资金持续流入港股仍具有一定的可持续性。

短期来看，南向资金流入的趋势仍处于延续过程。第一，港币汇率相对强势的格局并没有改变。第二，国内新发基金持续带来的增量资金仍会对南向资金流动构

成支持。第三，港股虽然今年涨幅不少，但从近两年的表现来看，并不算非常突出，技术面上仍有空间。

中期来看，需要关注美元走势与港币汇率波动，特别是后续全球经济走稳，特别是美国经济数据回暖之后，美元指数一旦逐步走稳，将对后续港币汇率构成压力并可能影响到南向资金变化。此外，香港疫情形势仍对市场以及南向资金动向构成一定的不确定性。

（2）关注南向资金动向背景下的投资机会

随着南向资金持续参与港股市场，国内 A 股市场投资者也可以通过港股通、指数基金等方式参与南向资金持续流入港股市场带来的投资机会。

第一，从持仓市值来看，建议关注持仓市值相对较大或者持仓占比较高的品种，详见表 2 和表 6。此外在行业选择方面，建议可重点关注金融、可选消费、信息技术、日常消费等业绩增长相对确定的行业。

第二，从资金流向的变化寻找投资机会。建议可以重点关注近一个月以来南向资金重点流入的行业和公司，如信息技术、电信服务、可选消费、能源等行业及相关行业的龙头公司，作为投资参考。

第三，建议可以适度关注国内投资港股的 ETF 基金，参与港股市场机会，如 H 股 ETF、恒生 ETF 等等。

表 6：南向资金持仓占比排名前 30 名

排名	证券代码	证券简称	持股市值（亿元）	占港股总股数(%)	排名	证券代码	证券简称	持股市值（亿元）	占港股总股数(%)
1	1772.HK	赣锋锂业	103.15	48.13	16	1288.HK	农业银行	210.14	26.88
2	6049.HK	保利物业	43.15	47.75	17	3888.HK	金山软件	180.92	26.54
3	0902.HK	华能国际电力股份	52.18	43.51	18	1766.HK	中国中车	37.41	26.25
4	2196.HK	复星医药	68.90	39.55	19	6066.HK	中信建投证券	34.88	25.91
5	2333.HK	长城汽车	263.06	37.42	20	1816.HK	中广核电力	43.18	25.21
6	0861.HK	神州控股	30.73	35.65	21	0763.HK	中兴通讯	38.15	25.02
7	2883.HK	中海油田服务	47.88	33.73	22	2013.HK	微盟集团	104.38	24.78
8	1776.HK	广发证券	54.73	30.42	23	3323.HK	中国建材	84.95	24.70
9	2601.HK	中国太保	268.03	29.93	24	1873.HK	维亚生物	32.74	24.40
10	1336.HK	新华保险	85.11	29.59	25	6881.HK	中国银河	39.42	24.16
11	1398.HK	工商银行	1,097.16	29.32	26	1800.HK	中国交通建设	36.03	24.14
12	6886.HK	HTSC	56.65	28.92	27	3800.HK	保利协鑫能源	78.77	23.76
13	1088.HK	中国神华	126.79	28.00	28	1999.HK	敏华控股	134.93	23.52
14	2899.HK	紫金矿业	122.97	27.76	29	2238.HK	广汽集团	47.28	22.37
15	6837.HK	海通证券	60.01	27.30	30	6099.HK	招商证券	32.22	21.96

资料来源：东莞证券研究所、wind（数据截止到 2021 年 1 月 19 日）

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	科创板股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22119430

传真：（0769）22119430

网址：www.dgzq.com.cn