

金融产品深度报告

广发恒生港股通科技主题 ETF(159262.SZ): 估值修复潜力可观，政策助力科技腾飞 增持（维持）

2025 年 07 月 06 日

证券分析师 孙婷

执业证书：S0600524120001

sunt@dwzq.com.cn

证券分析师 唐遥衍

执业证书：S0600524120016

tangyk@dwzq.com.cn

投资要点

■ 恒生港股通科技主题指数（HSSCITI）投资价值分析：

■ **估值水平处于历史较低位：**截至 2025 年 6 月 30 日，恒生港股通科技主题指数市盈率 PE-TTM21.92 倍、市净率 PB-LF3.15 倍，普遍低于中证科技指数的市盈率和市净率。当前恒生港股通科技主题指数市盈率 PE-TTM 位于历史成立以来 34.90%分位数，估值水平处于历史较低区间，指数具备更高的安全边际和潜在的增值空间。

■ **多方向驱动科技行业发展：**资金面，南向资金持续流入港股，带动整个港股市场的活跃度大幅提升。港股通资金持续流入科技板块，资金对科技板块的关注度也在持续升温。政策面，中国香港与中国政府近来不断出台协同政策，多方面为港股科技企业的发展营造了极为有利的外部环境。盈利面，恒生港股通科技主题指数在过去多年的表现中，分红能力逐步上升，显示出其盈利能力的不断攀升和业绩兑现。

■ **估值修复空间与潜在风险：**截面数据角度，对比美股科技龙头来展望中国科技股估值重估的空间，目前港股科技股仍有较大的修复空间。截至 2025 年 6 月 30 日港股市场市值排名前十的科技相关个股的 PE-TTM 为 27.34 倍、PS-TTM 为 6.24 倍，较美股市场分别存在 54.7%和 100.55%的理论上行空间。时序数据角度，随着 AI 技术的快速发展和格局的改变，港股科技公司迎来了新的发展机遇，重达 2021 年度估值水平。但仍然隐含着一些政策、市场和业绩兑现层面的潜在风险。

■ 恒生港股通科技主题指数（HSSCITI）行业分析：

■ **软件服务行业技术创新驱动、监管逐步完善：**2025 年发布的《香港生成式人工智能技术及应用指引》，建立四层风险系统，根据潜在危害程度制定相应监管措施，同时提出遵守法例、安全透明等五项治理原则，旨在促进生成式人工智能技术安全、负责任地发展。

■ **资讯科技器材行业市场需求增长与产业融合：**2025 年 1 月 1 日-2025 年 6 月 30 日，资讯科技器材行业净流入资金为 320 亿元，区间涨跌幅为 58.9%。资讯科技器材行业与其他产业的融合日益深入，尤其是与制造业的融合。

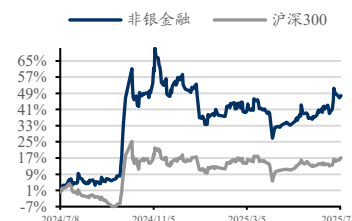
■ **专业零售行业处于消费复苏与政策利好的环境中：**2025 年 5 月中国社会零售总额同比增长 5.0%；对于香港市场，经季节性调整的总销货价值较上个月上升 7%。资金方面，截至 2025 年 6 月 30 日南向资金过去三个月在非必需性消费行业净买入 801.83 亿元，占总体南向资金总额的 28.3%。政策方面，2025 年中共中央办公厅、国务院办公厅发布的《提振消费专项行动方案》，提出设备更新、以旧换新等政策，直接刺激了消费需求释放。

■ **恒生港股通科技主题指数行业分布较为集中：**为了比较不同市场科技指数（纳斯达克 100 指数、科创 50 指数）的行业分布，选取 Wind 一级行业分类标准，截至 2025 年 6 月 30 日恒生港股通科技主题指数行业集中在信息科技（66.9%）、可选消费（17.9%）和通讯服务（15.2%）。基于恒生二级行业分类标准，恒生港股通科技主题指数涵盖 6 类子行业：软件服务、资讯科技器材、专业零售、媒体及娱乐、半导体和工业工程。

■ 产品介绍：港股通科技 ETF（159262.SZ）

■ **基金基本要素：**广发恒生港股通科技主题 ETF（基金代码：159262.SZ）

行业走势



相关研究

《权益 ETF 系列：行情轮动较快，存在结构性机会》

2025-07-06

《2025 年 7 月大类资产配置展望》

2025-07-03

于 2025 年 6 月 26 日成立，并于 2025 年 7 月 7 日正式上市。该基金采用完全复制法投资策略，紧密跟踪恒生港股通科技主题指数（HSSCITI.HI），主要投资于该指数的成份股。基金管理费为 0.50%/年，托管费为 0.10%/年。

■ **产品贴合不同投资策略需求：**该基金主要投资于恒生港股通科技主题指数成份股，涵盖科技行业龙头企业，回报相对稳定，适合长期价值投资；同时，指数聚焦科技领域，对行业变化反应敏锐，也可用于阶段性布局；此外，略低于同类产品的费率水平使得其也可以被纳入定投组合。

■ **竞品比较分析：**

■ **行业覆盖与成分结构：**与恒生科技指数（HSTECH.HI）和港股通互联网指数（931637.CSI）相比，恒生港股通科技主题指数（HSSCITI.HI）专注于科技行业，剔除非医药、汽车等，展现出科技纯度。

■ **历史表现：**2021 年 1 月 4 日至 2025 年 7 月 3 日，从年化收益率、最大回撤和收益波动比来看，恒生港股通科技主题指数的表现整体优于恒生科技指数（HSTECH.HI）和港股通互联网指数（931637.CSI）。

■ **差异化优势：**一是行业纯度优势，作为全市场严格限定科技行业的港股通指数，核心科技行业集中度达 100%。二是成分股配置优势，前十大成分股均为科技细分领域龙头，同时权重分配兼顾资讯科技业与非必需消费行业，规避单一技术路线风险。

■ **风险提示：**

1) 行业政策或监管环境突变；2) 宏观经济不及预期；3) 发生重大预期外的宏观事件。

内容目录

1. 恒生港股通科技主题指数（HSSCITI）投资价值分析	5
1.1. 估值水平处于历史较低位	5
1.2. 多方向驱动科技行业发展	8
1.3. 估值修复空间与潜在风险	11
2. 恒生港股通科技主题指数（HSSCITI）行业分析	17
2.1. 恒生港股通科技主题指数特征与跟踪逻辑	17
2.2. 科技子行业发展趋势、政策与监管环境影响	19
2.3. 不同科技指数之间的异同	22
3. 产品介绍：港股通科技 ETF（159262.SZ）	24
3.1. 基金基本要素	24
3.2. 跟踪指数介绍：恒生港股通科技主题指数（HSSCITI.HI）	25
3.3. 投资场景分析：灵活适配不同策略	25
4. 竞品比较分析	25
4.1. 行业覆盖与成分结构	25
4.2. 历史表现	27
4.3. 差异化优势	28
5. 风险提示	29

图表目录

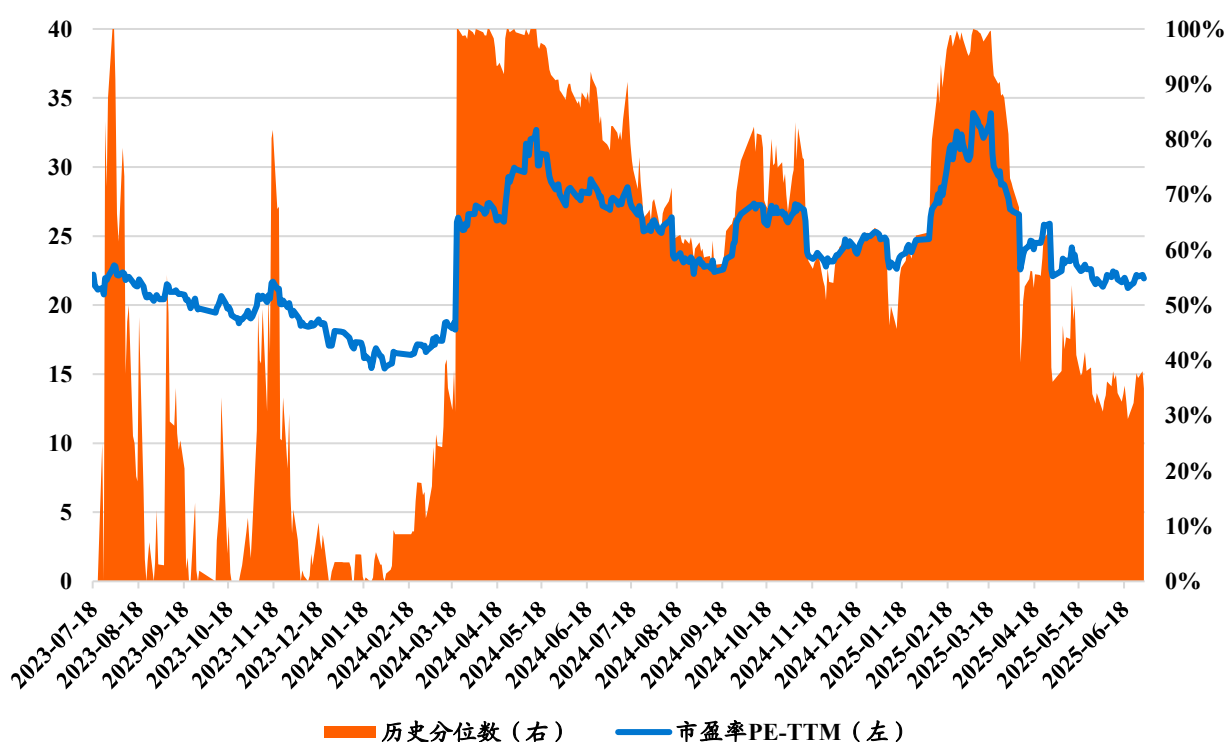
图 1: 恒生港股通科技主题指数历史市盈率 (区间范围 2023/7/17-2025/6/30)	5
图 2: 恒生港股通科技主题指数历史市净率 (区间范围 2023/7/17-2025/6/30)	6
图 3: 恒生港股通科技主题指数与中证科技指数历史市盈率 PE-TTM 对比 (区间范围 2023/7/17-2025/6/30)	7
图 4: 恒生港股通科技主题指数与中证科技指数历史市净率 PB-LF 对比 (区间范围 2023/7/17-2025/6/30)	7
图 5: 南向资金累计净买入 (区间范围 2022/1/28-2025/6/30)	8
图 6: 港股通行业持股比例 (截至 2025/6/30)	9
图 7: 恒生港股通科技主题指数历史股息率 (区间范围 2023/7/17-2025/6/30)	11
图 8: 各市场科技龙头平均市盈率 PE (TTM) 对比 (截至 2025/6/30)	13
图 9: 各市场科技龙头平均市销率 PS (TTM) 对比 (截至 2025/6/30)	13
图 10: 各市场科技龙头股市盈率 PE (TTM) 对比 (截至 2025/6/30)	13
图 11: 各市场科技龙头股市销率 PS (TTM) 对比 (截至 2025/6/30)	14
图 12: 恒生科技指数市盈率 PE (TTM) 对比 (区间范围 2020/7/27-2025/6/30)	15
图 13: 美国经济政策不确定性指数 (区间范围 1985/1/1-2025/6/30)	16
图 14: 恒生港股通科技主题指数细分行业比例 (截至 2025/6/30)	18
图 15: 2025 年 1 月 1 日-2025 年 6 月 30 日资讯科技器材行业净流入资金月度统计 (截至 2025/6/30)	21
图 16: 最近 1 年中国社会消费品零售总额 (截至 2025/6/30)	22
表 1: 中国香港科技行业政策汇总	10
表 2: 内地协同科技行业政策汇总	10
表 3: 恒生港股通科技主题指数细分行业分布 (截至 2025/6/30)	18
表 4: 恒生港股通科技主题指数与可比指数编制方式对比 (截至 2025/6/30)	23
表 5: 恒生港股通科技主题指数与可比指数行业分布对比 (截至 2025/6/30)	24
表 6: 广发恒生港股通科技主题 ETF 概况	24
表 7: 港股通科技类指数成分股覆盖行业及计数 (单位: 只) (截至 2025/7/3)	26
表 8: 港股通科技类指数对比 (截至 2025/7/3)	27
表 9: 各指数和相关 ETF 的年化收益率 (区间范围 2021/1/4-2025/7/3, 注: ETF 从上市日开始计算)	28
表 10: 各指数和相关 ETF 的重要指标 (区间范围 2021/1/4-2025/7/3, 注: ETF 从上市日开始计算)	28

1. 恒生港股通科技主题指数（HSSCITI）投资价值分析

1.1. 估值水平处于历史较低位

截至 2025 年 6 月 30 日，恒生港股通科技主题指数的市盈率 PE-TTM 为 21.92 倍。自 2023 年 7 月 17 日指数成立以来计算历史分位数，恒生港股通科技主题指数市盈率位于历史 34.90% 的百分位点。

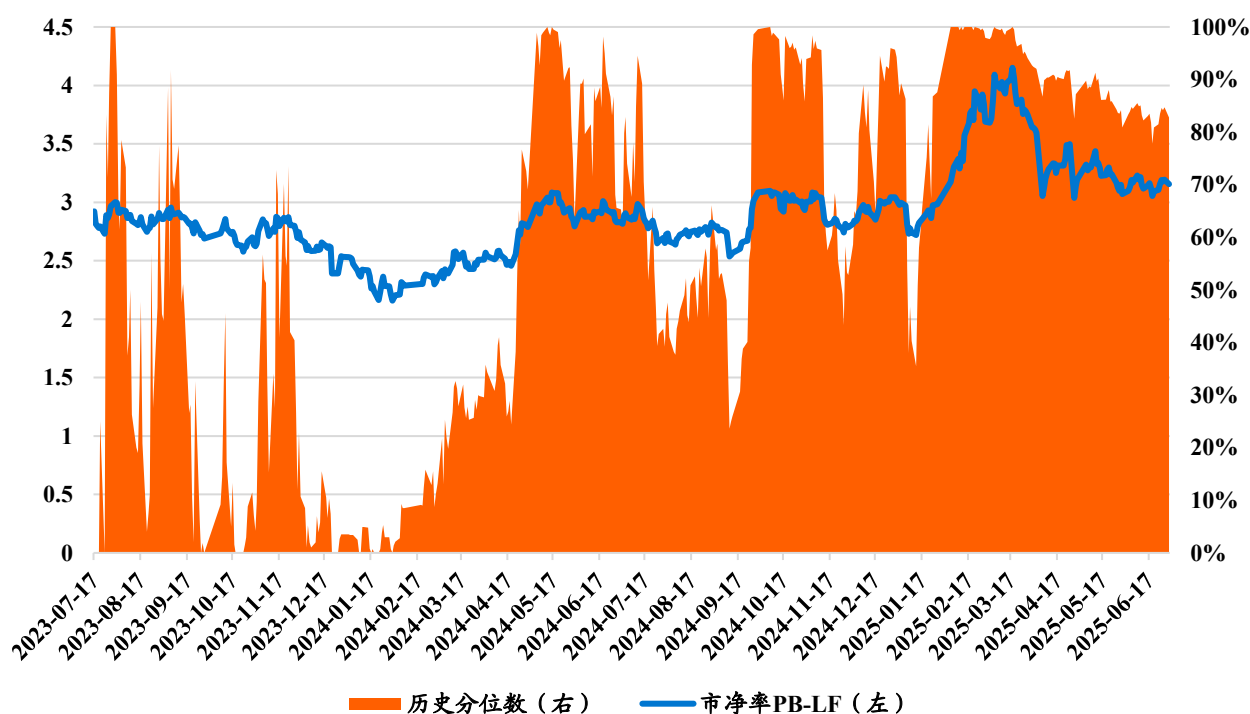
图1：恒生港股通科技主题指数历史市盈率（区间范围 2023/7/17-2025/6/30）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

截至 2025 年 6 月 30 日，恒生港股通科技主题指数的市净率 PB-LF 为 3.15 倍。自 2023 年 7 月 17 日指数成立以来计算历史分位数，恒生港股通科技主题指数市净率位于历史 82.80% 的百分位点。

图2：恒生港股通科技主题指数历史市净率（区间范围 2023/7/17-2025/6/30）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

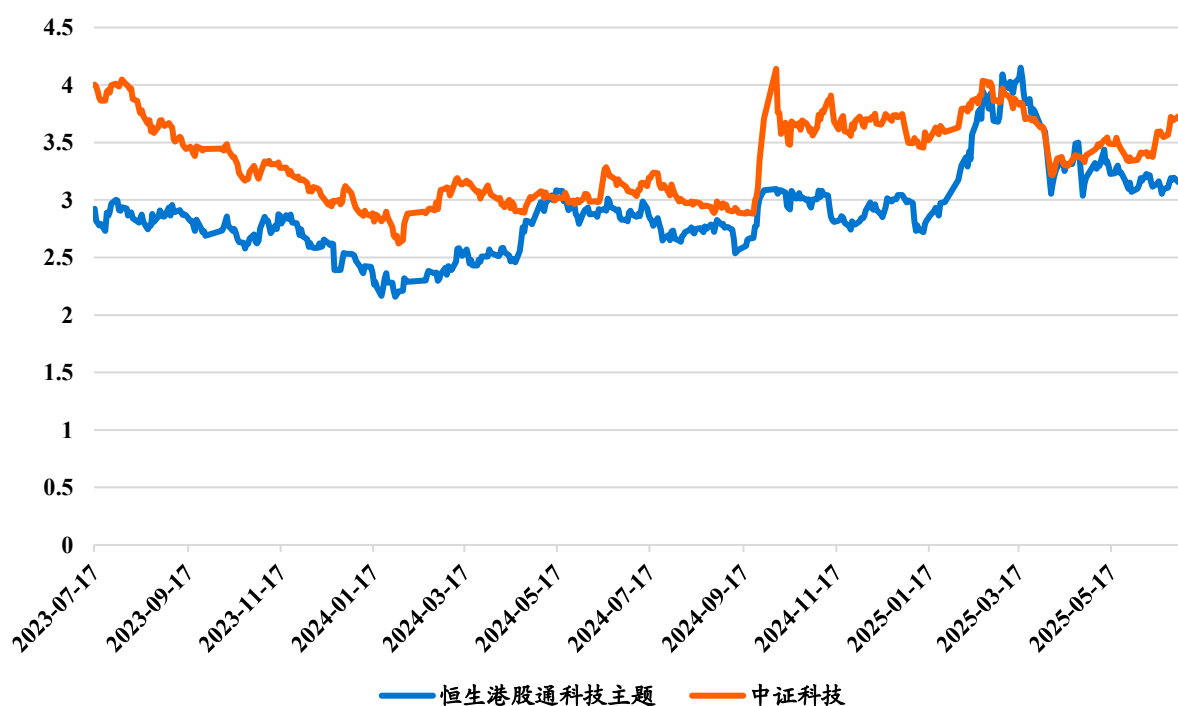
由此可见，当前恒生港股通科技主题指数的估值水平处于历史较低区间，这一特点使其配置价值愈发提升。较低的估值往往意味着更高的安全边际和潜在的增值空间。尤其是在市场波动或行业调整期间，估值优势为投资者提供了更具吸引力的入场时机。

图3: 恒生港股通科技主题指数与中证科技指数历史市盈率 PE-TTM 对比 (区间范围 2023/7/17-2025/6/30)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图4: 恒生港股通科技主题指数与中证科技指数历史市净率 PB-LF 对比 (区间范围 2023/7/17-2025/6/30)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

对比中证科技指数, 自2023年7月17日以来, 恒生港股通科技主题指数的市盈率

与市净率普遍低于中证科技指数。这一现象表明，在同类可比指数中，恒生港股通科技主题指数在资产估值和盈利估值方面均展现出相对较低的水平，显示出其在估值性价比上的优势。

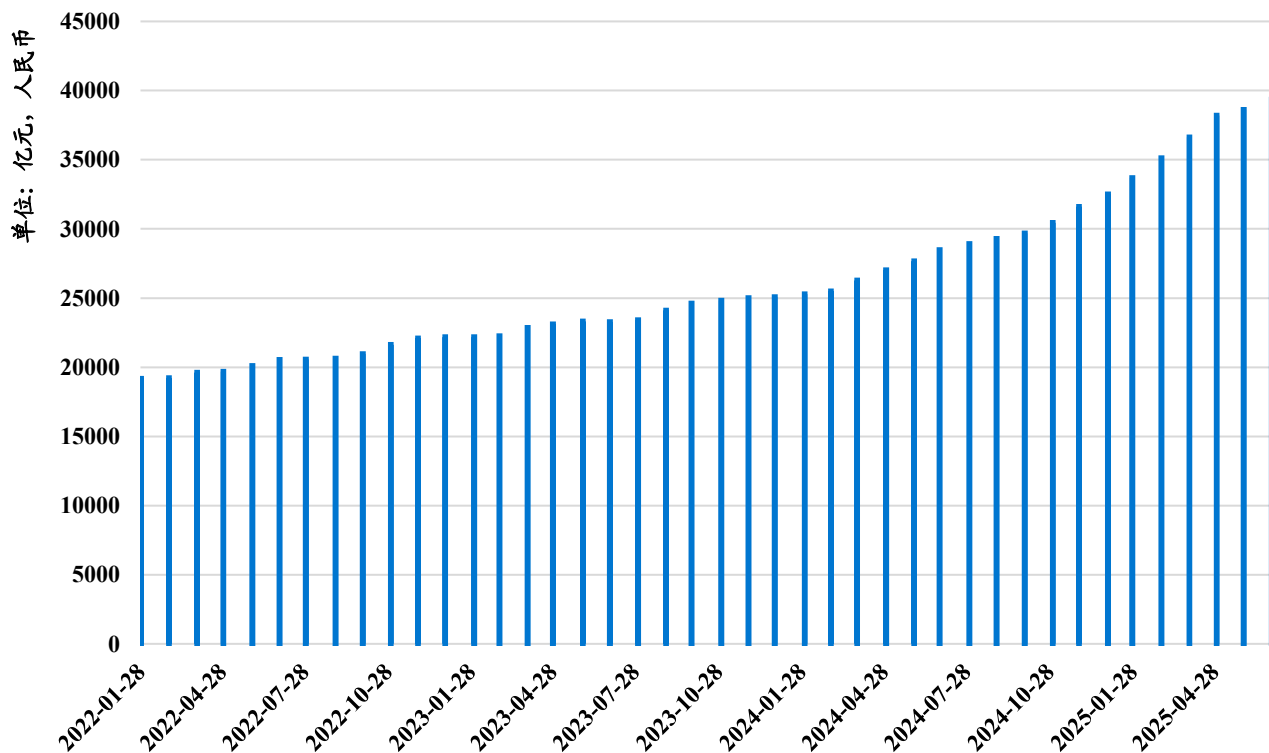
1.2. 多方向驱动科技行业发展

1.2.1. 资金面

南向资金持续流入港股市场，为港股注入了更多流动性。港股科技板块内的企业大多处于高成长阶段，这些企业凭借其创新能力和广阔的发展前景，展现出较高的增长潜力，吸引了大量投资者的关注。随着投资者对科技板块的关注度不断提升，资金持续流入该板块，推动相关股票价格上涨，进而带动整个港股市场的活跃度大幅提升。

从数据来看，2022 年以来，南向资金持续流入港股市场，且几乎每月的买入成交额均大于卖出成交额，显示出资金流入的稳定性和持续性。进入 2025 年后，南向资金的流入趋势依然强劲，尤其在 4 月，实现了近三年来净买入最高值，达 1574.22 亿人民币。截至 2025 年 6 月 30 日，南向资金累计净买入达 39357.34 亿人民币。这一趋势表明，投资者对港股市场的信心不断增强，对科技板块的关注度也在持续升温。

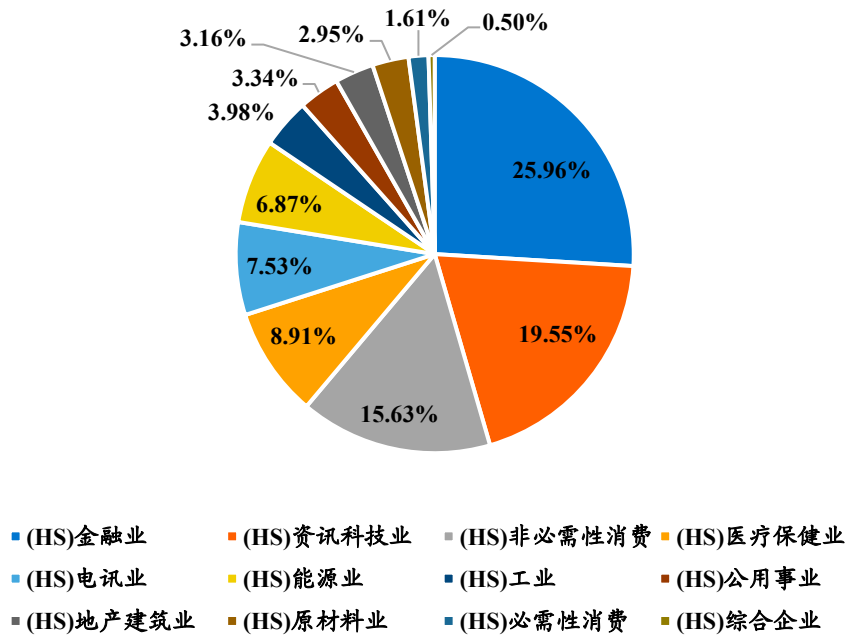
图5：南向资金累计净买入（区间范围 2022/1/28-2025/6/30）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

截至 2025 年 6 月 30 日，港股通持股市值最大的为恒生金融业，持股市值排名第二的是恒生资讯科技业，两个行业合计吸引了 45%左右的港股通资金。随着港股通资金持续流入科技行业，其对港股市场的驱动作用将进一步增强。一方面，科技行业的高增长潜力将继续吸引资金流入；另一方面，政策支持和市场环境的改善也将为科技行业的发展提供有力保障。未来，港股科技板块有望继续保持活跃，推动港股市场整体表现向好，成为港股通内部科技行业的驱动因素之一。

图6：港股通行业持股比例（截至 2025/6/30）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

1.2.2. 政策面

从政策支持的角度来看，中国政府始终高度重视科技创新，并通过一系列政策措施推动科技产业的高质量发展。这些政策不仅涵盖了科研资源分配和技术转化效率的优化，还涉及产业链分工、企业布局的调整，以及金融科技、跨境支付等关键领域的创新。例如，国家不断加大对科技创新的财政投入，支持企业进行技术研发和创新，同时通过降低设备流通成本，提升科研效率，促进科研成果的快速转化。这些措施有效降低了企业的研发成本，提高了创新的积极性和能力。

表1：中国香港科技行业政策汇总

政策内容	具体措施	影响领域	效果
科研设备共享	香港与内地科研设备流通成本高，缺乏直接输送渠道；需简化进出口程序。	科研资源分配、技术转化效率	降低设备流通成本，提升科研效率
税收优惠	中国香港聚焦高端服务业，内地专注制造业升级；通过税收激励吸引企业入驻。	产业链分工、企业布局	促进两地产业互补，形成良性互动
金融科技发展	推动“金融科技 2025”战略，优化上市制度，吸引国际资本。	金融科技、跨境支付	提升中国香港国际金融中心地位
人才引进与培养	提供高端人才补贴、海外人才绿色通道；鼓励校企合作培养复合型人才。	科技人才储备、产学研协同	缓解人才短缺

数据来源：《行政长官 2024 年施政报告》，东吴证券研究所

表2：内地协同科技行业政策汇总

政策内容	具体措施	影响领域	效果
研发投入支持	提供研发费用加计扣除、税收减免等政策，降低企业研发成本。	企业创新、技术突破	提升企业创新积极性
产业协同机制	深圳与中国香港分工明确：香港侧重基础研究与国际化标准制定，深圳聚焦规模化应用。	产业链整合、技术转化	促进“基础研究—技术转化—产业应用”生态
政策协同机制	制定粤港澳大湾区企业科技创新政策，推动科研经费跨境使用、科研机构合作。	区域创新、政策统一	降低政策壁垒，提升协同效率
资本市场开放	推出“科企专线”，便利特专科技公司及生物科技公司上市；吸引外资回流。	融资渠道、企业国际化	提升港股对科技企业的吸引力
教育与人才流动	推动专业资格互认，便利人才自由流动；优化住房税收等配套政策。	人才流动、科研合作	降低企业成本，促进人才流动

数据来源：国家税务总局，《粤港澳大湾区发展规划纲要》，东吴证券研究所

在产业链分工和企业布局方面，政策的实施促进了内地与香港两地产业的互补，形成了良性互动。通过优化产业链分工，企业能够更加高效地配置资源，提升整体运营效率。同时，金融科技和跨境支付领域的创新，进一步提升了中国香港作为国际金融中心的地位，为科技企业提供了更加便捷的融资渠道和国际化发展的平台。

在科技人才储备和产学研协同方面，政府通过完善知识产权保护制度、加强科技人才的培养和引进等措施，缓解了人才短缺问题。这些政策的实施，不仅为科技企业提供了丰富的人才资源，还促进了产学研的深度合作，推动了“基础研究—技术转化—产业应用”的生态建设。例如，通过产学研合作项目，企业能够与高校和科研机构紧密合作，加速技术突破和创新成果的落地。

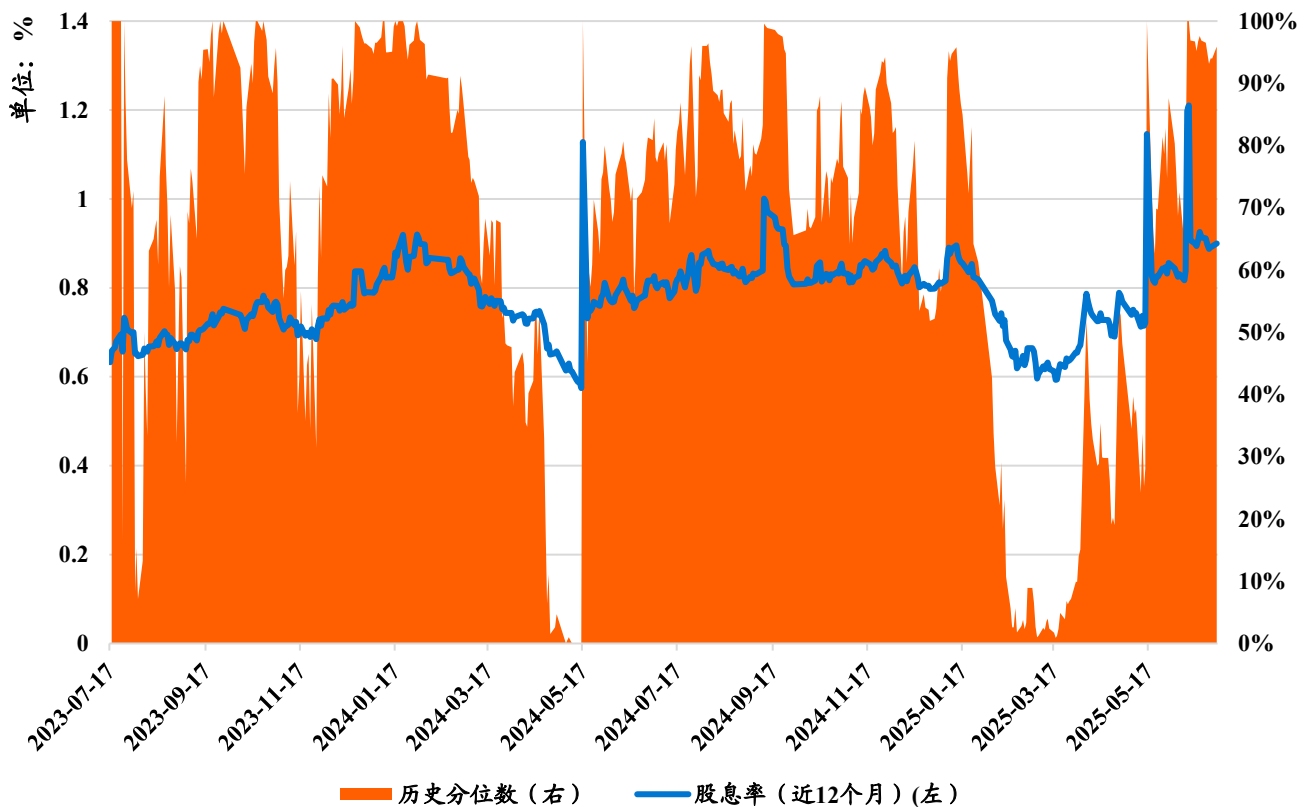
这些政策措施的协同实施，为港股科技企业的发展营造了极为有利的外部环境。具体而言，港股科技企业能够借助国家政策的支持，更加专注于技术创新和产品研发，从而在激烈的市场竞争中提升自身的核心竞争力。例如，降低政策壁垒和提升协同效率的措施，使得企业在区域创新中能够更好地整合资源，降低运营成本。同时，丰富的融资

渠道和国际化平台，进一步提升了港股市场对科技企业的吸引力，促进了企业的国际化发展。

1.2.3. 盈利面

截至 2025 年 6 月 30 日，恒生港股通科技主题指数的股息率为 0.90%，从高成长科技行业视角，反映了该指数在当前时点上具有较为可观的分红收益水平。从历史维度来看，自 2023 年 7 月 17 日指数成立以来计算历史分位数，恒生港股通科技主题指数股息率位于历史 95.90% 的百分位点，其在过去多年的表现中，分红能力逐步上升，显示出其盈利能力的不断攀升和业绩兑现。

图7：恒生港股通科技主题指数历史股息率（区间范围 2023/7/17-2025/6/30）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

1.3. 估值修复空间与潜在风险

1.3.1. 估值修复空间

我们通过对标美股科技龙头的方式来展望中国科技股估值重估的空间。从理论上讲，目前港股科技股仍有较大的修复空间。我们从 PE（市盈率）和 PS（市销率）等不同估值方式进行对比统计。

从市盈率 PE 维度对比，港股、美股和 A 股市场市值排名前十的科技相关个股的估值水平存在较大差异。具体而言：

美股市场：截至 2025 年 6 月 30 日，美股市场市值排名前十的科技相关个股的平均 PE-TTM 处于相对合理水平，反映了其成熟市场的估值体系和稳定的盈利预期。

A 股市场：截至 2025 年 6 月 30 日，A 股市场市值排名前十的科技相关个股的平均 PE-TTM 为 243.39 倍，较美股市场同类个股的平均 PE-TTM 高出 475%。

港股市场：截至 2025 年 6 月 30 日，**港股市场市值排名前十的科技相关个股的 PE-TTM 为 27.34 倍，较美股市场存在 54.7% 的理论上行空间。**港股科技股的估值相对较低，一方面可能由于港股市场的整体估值水平长期处于较低水平，另一方面也与港股市场投资者结构和资金流动等因素有关。

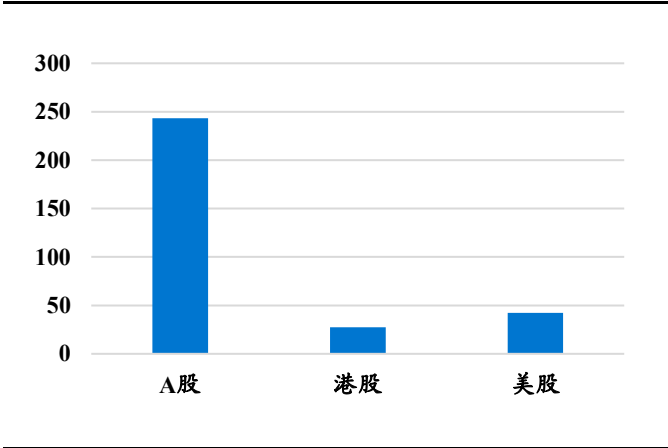
从市销率 PS 角度进一步分析，可以发现：

美股市场：截至 2025 年 6 月 30 日，美股市场市值排名前十的科技相关个股的平均 PS-TTM 体现了其在科技领域的领先地位和较强的市场竞争力，同时也反映了投资者对这些公司未来营收增长的稳定预期。

A 股市场：截至 2025 年 6 月 30 日，A 股市场市值排名前十的科技相关个股的平均 PS-TTM 较美股市场同类个股高出 43.89%。这一较高的市销率水平可能与 A 股市场对科技企业的成长性给予较高溢价有关，尤其是在一些新兴科技领域，投资者更关注企业的市场份额和营收增长潜力，而不仅仅是当前的盈利水平。

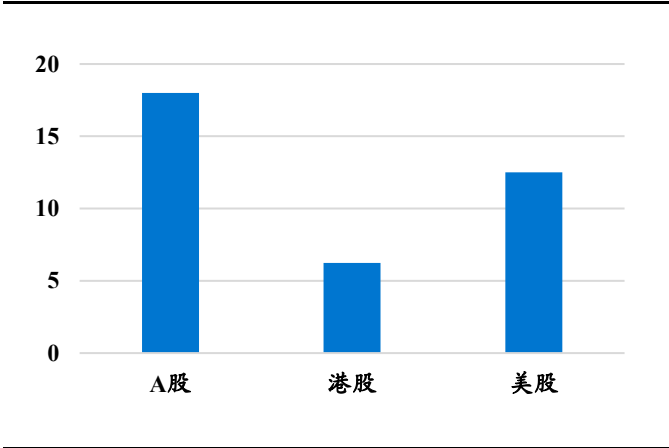
港股市场：截至 2025 年 6 月 30 日，**港股市场市值排名前十的科技相关个股的 PS-TTM 为 6.24 倍，较美股市场存在 100.55% 的理论上行空间。**港股科技股在市销率方面表现出较大的估值修复潜力，这可能意味着市场对其未来营收增长的预期尚未充分反映在当前的估值中。随着港股市场对科技行业的关注度提升以及资金的持续流入，港股科技股的市销率有望逐步向美股市场靠拢。

图8：各市场科技龙头平均市盈率 PE（TTM）对比（截至 2025/6/30）



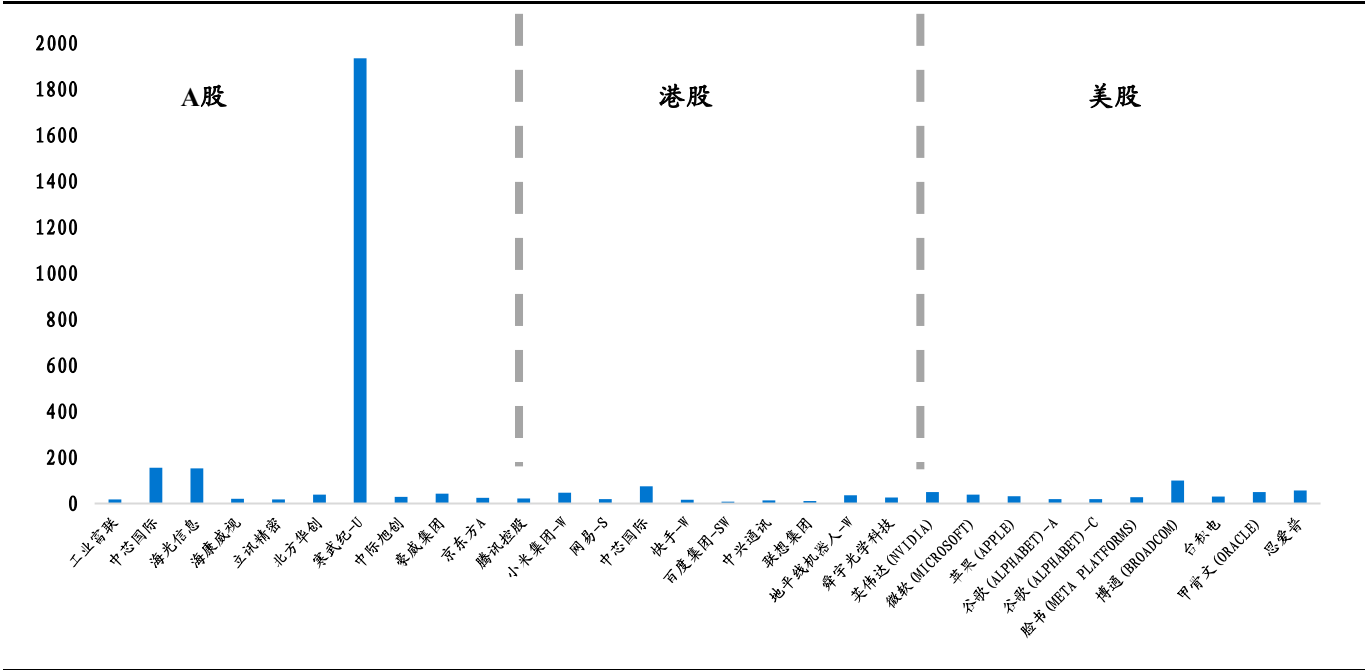
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图9：各市场科技龙头平均市销率 PS（TTM）对比（截至 2025/6/30）



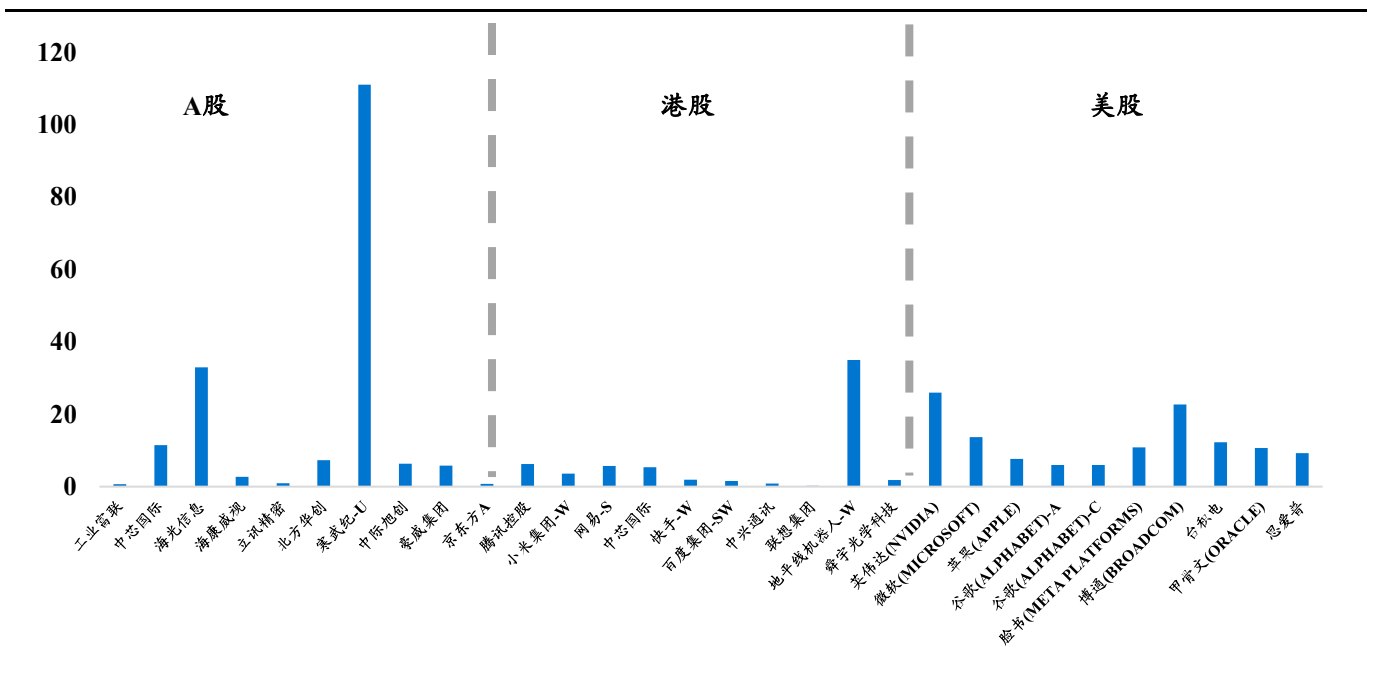
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图10：各市场科技龙头股市盈率 PE（TTM）对比（截至 2025/6/30）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图11: 各市场科技龙头股市销率 PS (TTM) 对比 (截至 2025/6/30)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

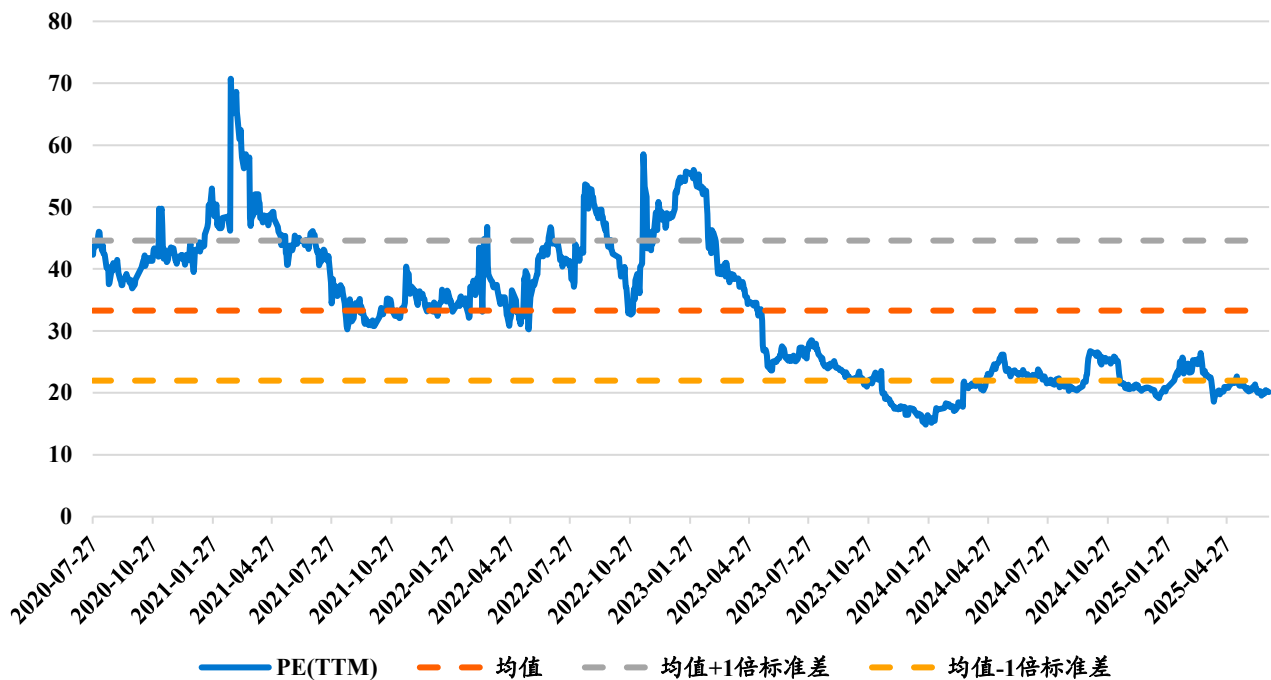
由于恒生港股通科技主题指数成立日期较晚,因此此处选用恒生科技指数分析港股科技行业历史走势。回顾港股历史上的走势,在2020年底至2021年初,港股市场曾凭借科技权重股的强劲上涨,成为全球表现最为突出的市场之一。这一时期,恒生科技指数的市盈率(PE)达到历史高点。这一估值提升主要受到以下三大因素的驱动:

全球流动性宽松: 美联储及其他主要央行维持超低利率,并实施大规模量化宽松政策,大量资金涌入新兴市场,港股市场因此受益。充裕的流动性为市场提供了强大的资金支持,推动了估值的快速上升。

中国经济复苏预期: 在政策支持下,中国企业盈利逐步改善,市场信心不断提升。中国经济的强劲复苏预期为港股市场提供了坚实的基本面支撑,吸引了大量投资者的关注和资金流入。

互联网等行业业绩修复: 疫情期间,居家办公和线上活动的增加催生了对互联网产品和服务的大量需求,推动了互联网行业的业绩修复。此外,互联网行业的长期红利仍在持续释放,进一步带动了港股指数的估值上涨。

图12：恒生科技指数市盈率 PE（TTM）对比（区间范围 2020/7/27-2025/6/30）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

展望未来，港股市场正迈向“科技牛”。过去三年，港股科技互联网公司的估值受到宏观环境的压制，主要体现在以下两个方面：

行业成熟与估值下移：随着科技互联网行业逐渐走向成熟，其业绩增长与国内经济预期的波动密切相关。在此背景下，科技互联网公司从成长股逐渐蜕变为价值股，估值中枢不断下移。

海外流动性影响：整体港股估值受到短期海外流动性的影响，美债利率和美元的高位运行对港股表现形成压制。在此环境下，具有稳定现金流和分红能力的公司更受投资者青睐。

随着 AI 技术的快速发展和格局的改变，港股科技公司迎来了新的发展机遇。许多港股科技公司拥有丰富的 AI 应用场景和底层技术，有望在科技浪潮中重新焕发活力。这些公司有望从价值股重新蜕变为成长股，迎来产业生命周期的“第二春”。尽管业绩兑现可能需要一定时间，但估值重构已经悄然展开。

1.3.2. 潜在风险

中美科技博弈与外部政策不确定性

尽管中国政府在科技领域出台了一系列支持政策，但相关政策的实施细节和速度仍然存在不确定性，尤其是在一些敏感领域，如中美科技博弈，可能面临外部压力。

技术封锁与供应链中断：美国通过“实体清单”等手段对中国科技企业实施技术封锁，限制关键技术和零部件的出口。例如，DeepSeek 等中国 AI 企业可能面临英伟达高端芯片和开源框架的供应中断风险。

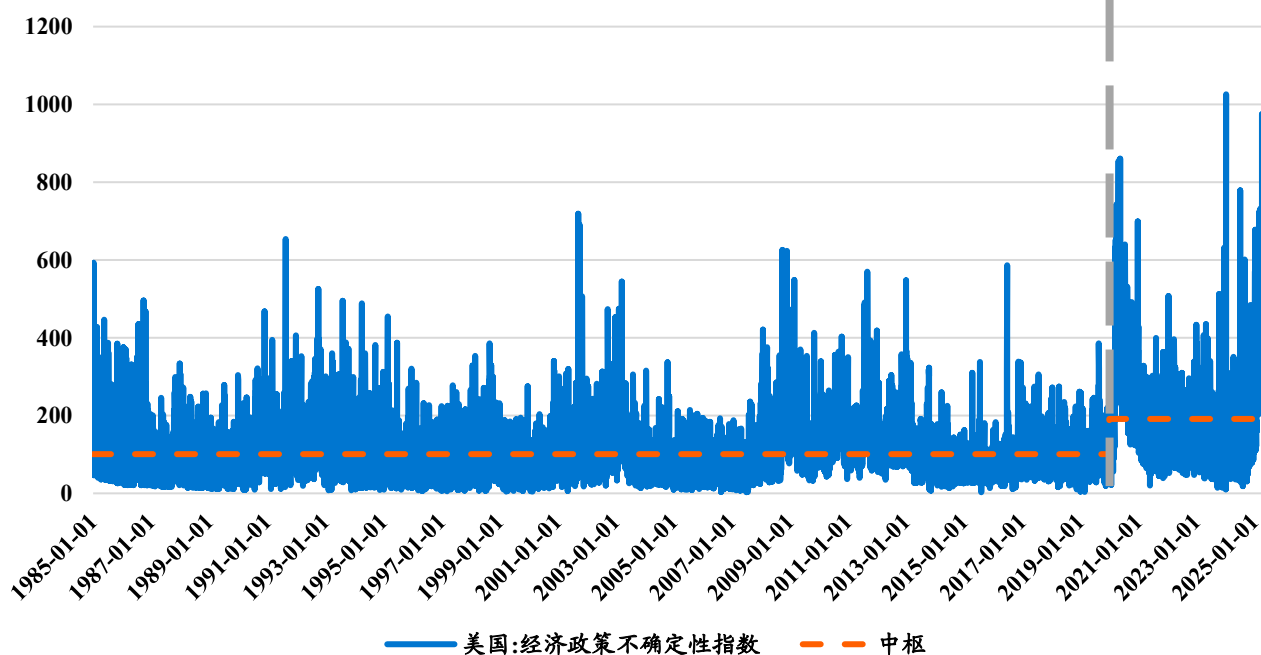
国际合作受限：美国的政策导致中美科技合作受阻。自 2018 年以来，中美合著论文比例和合作专利数量均大幅下降。此外，美国还通过多边机制联合盟友，对中国科技企业进行围堵，限制其参与国际标准制定。

贸易摩擦影响：2025 年 4 月，美国进口商品关税的大幅上调标志着中美科技博弈进入新阶段。这不仅影响了中美之间的贸易关系，也加速了电子产业链的“区域化”重构。现阶段临近 7 月 9 日关税暂缓期到期时间点，后续政策演绎将对科技行业走势产生一定影响。

政策执行差异与效果不确定性

政策协同的复杂性可能放大执行层面的风险。中国香港与内地在科研经费跨境使用、专业资格互认等规则上存在差异，若政策落地效果不及预期，可能削弱对科技企业的支持力度。例如，内地稳增长政策若未能有效传导至企业端，或中国香港“金融科技 2025”战略的资本吸引力不足，均可能延缓港股科技板块的估值修复。此外，政策不确定性本身（如经济政策不确定性指数的中枢自 2020 年以来大幅提升）可能抑制企业投资意愿，进一步拖累板块表现。

图13：美国经济政策不确定性指数（区间范围 1985/1/1-2025/6/30）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

市场情绪波动与资金流动

港股科技板块的高成交占比和资金拥挤度（如 AI 算力概念股涨幅过快）可能引发短期回调风险。外部因素（如美联储降息节奏反复、地缘冲突升级）可能通过情绪传导机制加剧市场波动，例如美股科技股调整可能通过资金链或风险偏好影响港股。此外，AH 股溢价收窄若不及预期，可能削弱港股科技股的吸引力，导致资金向 A 股或美股转移。

业绩兑现不及预期

科技板块的高估值依赖于盈利兑现能力。若 AI 应用落地进度滞后（如大模型商业化落地不及预期）、消费电子需求复苏弱于预期，或半导体国产替代进程受阻（如技术壁垒未突破），均可能引发盈利预期下调。此外，业绩验证期（如 2025 年中报、三季报、年报等）的不及预期可能进一步拖累市场信心。

2. 恒生港股通科技主题指数（HSSCITI）行业分析

2.1. 恒生港股通科技主题指数特征与跟踪逻辑

2.1.1. 恒生港股通科技主题指数编制方法

恒生港股通科技主题指数（HSSCITI）反映能通过港股通买卖，业务与科技主题相关的香港上市公司表现。在恒生综合指数成分股和港股通范围内，选取最近 6 个月日均总市值排名最高的 30 只股票作为成分股。采用流通市值加权方法，且每只成分股比重不超过 10%，每个季度对成分股进行调整。恒生港股通科技主题指数于 2023 年 7 月 17 日正式推出，基期为 2020 年 12 月 31 日，基点为 3000。

2.1.2. 恒生港股通科技主题指数细分行业分布

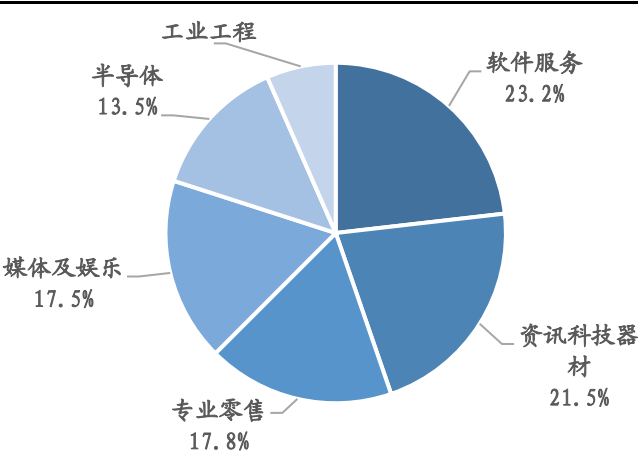
恒生港股通科技主题指数包含的行业集中在资讯科技业、非必需性消费和工业。按照恒生二级行业分类，截至 2025 年 6 月底恒生港股通科技主题指数涵盖 6 类子行业：软件服务、资讯科技器材、专业零售、媒体及娱乐、半导体和工业工程，权重合计分别为 23.18%、21.54%、17.78%、17.46%、13.45%和 6.59%。

表3: 恒生港股通科技主题指数细分行业分布 (截至 2025/6/30)

细分行业 (恒生二级)	股票只数	总市值(亿元)	权重合计 (%)
软件服务	9	48524	23.18
资讯科技器材	7	19242	21.54
专业零售	3	28677	17.78
媒体及娱乐	4	3849	17.46
半导体	4	4623	13.45
工业工程	3	1459	6.59

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图14: 恒生港股通科技主题指数细分行业比例(截至 2025/6/30)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2.1.3. 恒生港股通科技主题指数对科技成长性的反映逻辑

恒生港股通科技主题指数对科技成长性的反映逻辑，核心在于通过**成分股筛选标准、行业覆盖范围、权重分配机制**等维度，精准捕捉港股通范围内科技企业的成长潜力，同时结合市场动态调整，确保对科技行业成长性的实时映射。

成分股筛选：聚焦“高成长属性”的科技企业

该指数的成分股筛选以“科技主题”和“成长性”为核心标尺，从港股通标的中精选具备成长潜力的企业，具体逻辑包括：

- 行业限制： 指数严格限定覆盖恒生行业分类中与科技直接相关的领域，包括资讯科技业（70）、电子零件（101025）、互动媒体及服务（235050）、线上零售商（237060）、支付服务（503050）。
- 市场指标筛选成长潜力企业： 指数通过对候选企业进行换手率测试确保具备一定的流动性；并优先纳入市值较大的企业，确保成长的稳定性和市场代表性。

权重分配：动态反映成长动能的强弱

该指数采用自由流通市值加权，并辅以权重上限限制。权重分配逻辑直接反映企业成长动能的市场认可程度。自由流通市值本质上是市场对企业价值的实时定价，成长预期强的科技企业往往获得更高估值，权重自然更高，从而在指数中占据主导地位，体现其对行业成长的引领作用。另一方面，权重上限控制能够防止个别巨头过度主导指数，确保中小型成长企业的成长贡献不被掩盖，避免单一企业对成长逻辑的扭曲。

该指数通过每季度定期调整成分股和权重，确保对成长趋势的实时反映。成长预期升温的企业权重上升，而成长逻辑弱化的企业权重下降，使指数始终向当前市场认可的“高成长标的”倾斜。例如，近年来随着云计算行业的高速增长，港股通中的云计算服务企业被纳入并获得较高权重。

覆盖范围：兼顾“广度”与“深度”，捕捉全链条成长

该指数覆盖港股通中科技行业的全产业链环节，从上游硬件（半导体、电子元件）到中游软件（云计算、数据库）再到下游应用（互联网服务、人工智能场景落地），形成对科技成长的全链条反映。

与“港股通”挂钩：绑定内地与香港科技协同成长红利

作为“港股通”主题指数，其成分股仅限港股通标的，这一设定使其天然捕捉内地与香港科技产业协同成长的逻辑。港股通科技企业多为“内地业务+香港上市”的模式，其成长既受益于内地庞大的消费市场和政策支持，也受益于香港的国际资本平台和全球化布局；指数通过纳入这类企业，间接反映“内地科技需求+全球技术供给+资本支持”的复合成长动能，这是其区别于纯港股科技指数的核心逻辑之一。

该指数以市场定价为基础，行业属性为框架，并通过动态调整跟踪成长趋势，实现对科技成长性的精准反映。

2.2. 科技子行业发展趋势、政策与监管环境影响

2.2.1. 软件服务行业：技术创新驱动、监管逐步完善

软件服务行业呈现出技术创新驱动与市场需求增加的发展趋势。从供给端看，AI 技术成为软件服务行业发展的重要驱动力，如微盟集团将旗下大模型应用产品 WAI 与核心业务深度融合，拓展超 50 个真实商业应用场景，为商家提供智慧经营解决方案，未来 AI 技术将继续赋能软件服务，提升效率和创新业务模式。此外，云计算技术也将持续发展，SaaS 模式因其用户粘性高、现金流管理优的特点，将吸引更多企业采用，推动软件服务行业发展。从需求端看，随着各行业数字化进程加速，企业对软件服务的需求不断增加，软件服务企业将受益于这一趋势，通过为企业提供定制化的软件解决方案，

帮助企业提升运营效率和竞争力，市场空间有望进一步扩大。

政策支持方面：香港特区政府成立数字政策办公室，负责制定和实施有效的数字政策，推动数字经济和智慧城市建设。同时，香港正在建设首座“超算中心”，以支持人工智能产业发展，5G网络、数据中心等也被列入特区政府下一步推广和拓展的重点设施，为软件服务行业发展提供良好的基础设施环境。此外，国家互联网信息办公室出台的《促进和规范数据跨境流动规定》以及特区政府创新科技及工业局发布的《香港促进数据流通及保障数据安全的政策宣言》，为内地与香港数据合作打下重要制度基础，有利于软件服务行业开展跨境业务。

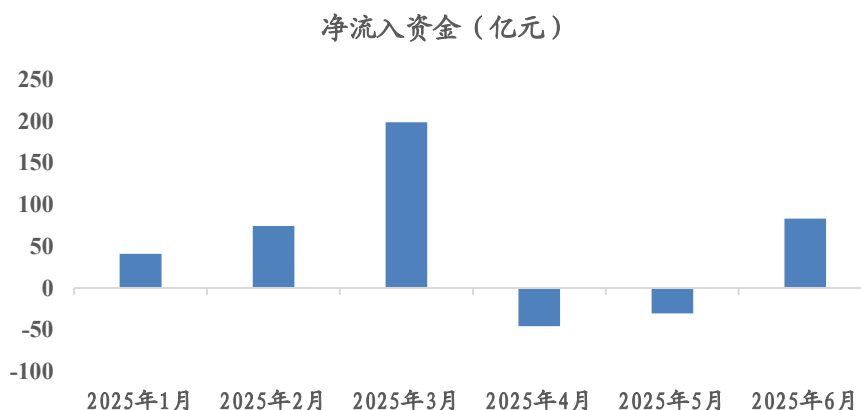
监管环境方面：监管政策导向由“防止资本无序扩张”转向“在规范中发展”，支持平台经济发展，为软件服务行业中的平台企业创造了良好的政策环境。对于新兴技术领域，香港特区政府采取了审慎监管与鼓励创新相结合的方式。2025年发布的《香港生成式人工智能技术及应用指引》，以“以应用为本”及“风险分级”的理念优化监管策略，建立四层风险系统，根据潜在危害程度制定相应监管措施，同时提出遵守法例、安全透明等五项治理原则，旨在促进生成式人工智能技术安全、负责任地发展。

2.2.2. 资讯科技器材行业：市场需求增长与产业融合

资讯科技器材行业涵盖了消费电子、半导体设备、汽车电子、精密仪器等硬件领域，上游承接半导体、新材料等基础产业，下游为AI、云计算、物联网等数字产业提供硬件支持。

2025年以来，资讯科技器材行业呈现出市场需求增长与产业融合的发展趋势。随着全球数字化进程的加速，各行业对资讯科技器材的需求不断上升。从资金端看，2025年1月1日-2025年6月30日资讯科技器材行业净流入资金为320亿元，区间涨跌幅为58.9%。另一方面，资讯科技器材行业与其他产业的融合日益深入，尤其是与制造业的融合。在新能源汽车领域，新能源汽车企业与仪表企业合作，开发出适用于高电压、大电流的新型测量仪表，满足新能源汽车研发、生产与检测需求。

图15：2025年1月1日-2025年6月30日资讯科技器材行业净流入资金月度统计（截至2025/6/30）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

政策支持方面：《国家支持发展的重大技术装备和产品目录（2025年版）》聚焦半导体设备、新型显示关键设备等领域，对符合条件的企业给予进口关键零部件、原材料税收优惠。香港交易所推出的一系列上市制度改革，为资讯科技器材行业企业提供了良好的融资环境。粤港澳大湾区产业深度融合，为香港资讯科技器材行业带来机遇。香港凭借科研资源和人才优势，与深圳的制造业集群和供应链体系相结合，形成香港“脑”加上深圳“手”的模式，有利于行业技术落地和产品生产，特区政府也在积极推动相关区域合作政策，促进产业协同发展。

监管环境方面：国内方面，技术标准升级，国家加快制定智能家居、数码产品等领域能效或水效标准，预计2025年底前完成“两新”领域标准提升行动方案明确的全部294项重点国家标准制定修订任务。国际方面，欧盟《数字市场法案》、美国《芯片与科学法案》等国际规则的出台，要求科技企业在全球运营中更加注重合规能力建设。2025年特朗普政府拟对进口商品加征60%关税的极端贸易保护主义政策，对资讯科技器材行业的全球布局构成严峻挑战。

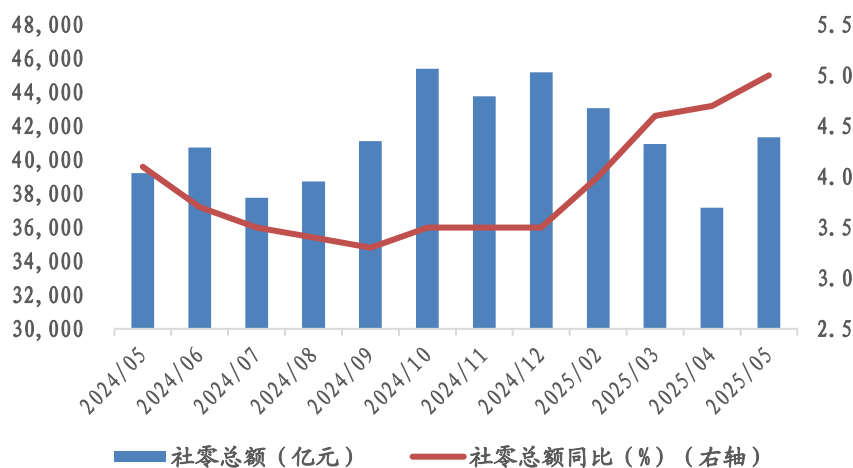
2.2.3. 专业零售行业：处于消费复苏与政策利好的环境

专业零售行业涵盖线上线下融合的新零售模式（如即时零售、品牌集合店）、服务零售（如文旅、健康管理）及垂直领域零售（如数码、美妆专营），其核心特征是高成长性、强场景创新与数字化渗透。

专业零售行业正处于消费复苏与政策利好的环境中，呈现出多方面的发展趋势。后疫情时代，消费需求持续释放，推动专业零售板块业绩稳步增长。从宏观数据看，2025年2月-5月，中国社会消费品零售总额每月同比增长分别为4.0%、4.6%、4.7%和5.0%，呈连续回升态势。根据香港政府统计，2025年5月零售业表现好转，总销货价值相较去年同期上升2.4%，经季节性调整的总销货价值相较上个月上升7%。扣除其间价格

变动后，5月的零售业总销货数量较去年同期上升1.9%。从资金端看，南向资金持续涌入港股。截至2025年6月30日南向资金过去三个月累计净买入2834亿人民币，其中非必需性消费行业净买入801.83亿元，占总体的28.3%，为港股专业零售行业提供了资金支持。

图16：最近1年中国社会消费品零售总额（截至2025/6/30）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

政策支持方面：2025年政府工作报告提出“释放多样化、差异化消费潜力”，将新型消费和情绪消费纳入政策支持范围。中共中央办公厅、国务院办公厅发布的《提振消费专项行动方案》，提出设备更新、以旧换新等政策，直接刺激了消费需求释放，有利于专业零售行业发展。

监管环境方面：香港专业零售行业受到多方面监管。在商品质量方面，需遵守香港相关的产品质量安全法规，确保销售的商品符合标准，市场监管部门会定期进行检查和抽查。在消费者权益保护方面，有严格的法律法规要求零售商如实披露商品信息、不得虚假宣传，保障消费者的知情权和选择权等。此外，由于零售行业涉及外汇交易等业务，还需遵守香港金融管理局等相关部门关于外汇管理等方面的规定，以维护金融秩序和市场稳定。

2.3. 不同科技指数之间的异同

恒生港股通科技主题指数、纳斯达克100指数、科创50指数均聚焦科技领域，但因市场定位、覆盖范围、成分股特征等差异，在结构上呈现不同的表现。

表4：恒生港股通科技主题指数与可比指数编制方式对比（截至 2025/6/30）

指数全称	恒生港股通科技主题指数	纳斯达克 100 指数	科创 50 指数
样本空间	在互联互通下有资格交易的恒生综合指数样本空间	仅纳入非金融类公司（采用富时行业分类基准 ICB），过去三个月日均交易量不低于 20 万股，公司市值需大于等于指数成分股每月月末时点总市值（调整后）的 0.1%。	满足以下条件的科创板上市证券（含股票、红筹企业发行的存托凭证）组成： i. 上市时间超过 6 个月；待科创板上市满 12 个月的证券数量达 100 只至 150 只后，上市时间调整为超过 12 个月； ii. 上市以来日均总市值排名在科创板市场前 5 位，定期调整数据考察截止日后第 10 个交易日时，上市时间超过 3 个月； iii. 上市以来日均总市值排名在科创板市场前 3 位，不满足条件 ii，但上市时间超过 1 个月并获专家委员会讨论通过。
样本筛选	(1)对样本空间内符合可投资性筛选条件的证券，选取资讯科技业、电子零件、互动媒体及服务、线上零售商、支付服务行业公司证券作为待选样本； (2)在上述待选样本中，按照过去 6 个月日均总市值由高到低排名，选取排名前 30 的证券作为指数样本。	(1) 对样本空间内的股票按照最近一年的总市值由高到低排名； (2) 将当期总市值排名前 125，且上一期总市值排名前 100 的股票进行保留在指数成分股中； (3) 将上一期不在指数成分股中，且本期总市值排名进入前 75 的股票新纳入指数成分股，且剔除当前市值排名靠后的股票。	(1) 对样本空间内的证券按照过去一年的日均成交金额由高到低排名，剔除排名后 10%的证券作为待选样本； (2) 对待选样本按照过去一年的日均总市值由高到低排名，选取排名前 50 的证券作为指数样本。
样本数量	30	100	50

数据来源：Wind，东吴证券研究所

为了比较不同市场科技指数的行业分布，选取 Wind 一级行业分类标准。恒生港股通科技主题指数的行业分布更为集中，只关注信息技术、可选消费和通讯服务行业。纳斯达克 100 指数与恒生港股通科技主题指数对行业的关注重点较为相似。截至 2025 年 6 月 30 日，纳斯达克 100 指数在信息技术、可选消费和通讯服务行业中的权重合计占比 89.4%，医疗保健占比 3.2%，日常消费占比 2.8%，工业占比 2.5%。截至 2025 年 6 月 30 日，科创 50 指数在信息科技行业占比最高，达 72.1%，权重占比第二行业为医疗保健，占比 13.4%，与纳斯达克 100 指数和恒生港股通科技主题指数不同的地方在于科创 50 指数不涉及通讯服务行业。

表5：恒生港股通科技主题指数与可比指数行业分布对比（截至 2025/6/30）

指数简称	恒生港股通科技主题指数	纳斯达克 100 指数	科创 50 指数
信息技术	66.9%	52.2%	72.1%
可选消费	17.9%	13.9%	4.7%
通讯服务	15.2%	23.3%	-
医疗保健	-	3.2%	13.4%
日常消费	-	2.8%	-
工业	-	2.5%	8.2%
材料	-	-	1.6%

数据来源：Wind，东吴证券研究所

3. 产品介绍：港股通科技 ETF（159262.SZ）

3.1. 基金基本要素

广发恒生港股通科技主题 ETF（基金代码：159262.SZ）成立于 2025 年 6 月 26 日，发行规模达 13.41 亿元，并于 2025 年 7 月 7 日正式上市。该基金主要采取完全复制法投资策略，紧密跟踪恒生港股通科技主题指数（HSSCITI.HI），投资范围为标的指数的成份股及备选成份股（含存托凭证）。费用方面，该基金的管理费率为每年 0.50%，托管费率为每年 0.10%。

表6：广发恒生港股通科技主题 ETF 概况

项目	内容
基金代码	159262.SZ
基金经理	夏浩洋
成立日期	2025 年 6 月 26 日
成立规模	13.41 亿元
上市日期	2025 年 7 月 7 日
投资目标	紧密跟踪恒生港股通科技主题指数
投资范围	恒生港股通科技主题指数的成份股及备选成份股（含存托凭证）
投资策略	完全复制法
业绩比较	同期恒生港股通科技主题指数收益率(使用估值汇率折算)
收取费率	管理费率为 0.50%/年，托管费率为 0.10%/年

数据来源：Wind，东吴证券研究所

3.2. 跟踪指数介绍：恒生港股通科技主题指数（HSSCITI.HI）

恒生港股通科技主题指数（HSSCITI.HI）由恒生指数有限公司发布，旨在反映通过港股通机制交易的、主营业务与科技主题高度相关的香港上市公司表现。该指数的成分股数量固定为 30 只，涵盖了科技行业的多个子领域，截至 2025 年 7 月 3 日，包括软件服务（23.2%）、信息科技材料（21.6%）、媒体及娱乐（17.5%）、专业零售（17.4%）、半导体（13.5%）、工业工程（6.9%）等。通过严格的筛选标准，HSSCITI.HI 确保只纳入那些业务聚焦于科技领域的公司，剔除非科技行业如医药、汽车和家电等，确保指数的科技“纯度”。

指数的成分股采用流通市值加权计算，每季度根据公司市值和流动性进行调整。这使得指数能够及时反映市场中的重要科技龙头企业动态，且成分股的前十大公司权重占比高达 76%，具有较强的市场集中度。根据最近数据，腾讯、小米、阿里巴巴等科技巨头在指数中占据重要位置，进一步增强了指数的市场影响力和投资吸引力。

3.3. 投资场景分析：灵活适配不同策略

3.3.1. 长期科技配置

恒生港股通科技主题指数（HSSCITI.HI）前十大成分股（如腾讯、中芯国际、阿里等）多为全球龙头，具备深厚技术壁垒和强大研发能力，品质较高，契合长期价值投资的需要。同时，成分股多为高研发投入的科技领军企业，营收与利润增长潜力明确。虽然短期波动性较高，但在政策支持背景下，长期发展趋势较为明确。

3.3.2. 主题轮动策略适应性

恒生港股通科技主题指数（HSSCITI.HI）成分股集中在 AI、云计算、芯片等科技核心领域，与政策导向和产业升级方向一致，对市场变化反应灵敏。其成分股均为港股通范围内流动性较好的标的，便于资金配置调整，适合科技主题轮动策略的实施。

3.3.3. 定期投资策略

港股通科技 ETF（159262.SZ）费率相对较低，所以可作为定期投资的配置选择。通过定期定额方式，投资者可以参与科技行业的长期发展。同时，该 ETF 采用 T+0 交易机制，流动性保持在合理水平。

4. 竞品比较分析

4.1. 行业覆盖与成分结构

恒生港股通科技主题指数（HSSCITI.HI）专注于港股通范围内的科技企业，行业聚

焦明确。该指数严格筛选信息技术、云计算等创新领域股票，并明确剔除非科技行业（如医药、汽车、家电等），保障了成分股纯粹的科技属性。

行业覆盖方面，生港股通科技主题指数（HSSCITI.HI）专注于港股通范围内的科技公司，行业聚焦性强。该指数严格筛选信息技术、云计算等创新领域的股票，同时剔除非科技行业（如医药、汽车等），确保了成分股的纯粹性。截至 2025 年 7 月 3 日，其成分股 100%集中于科技相关领域，覆盖软件服务（9 只成分股）、资讯科技器材（7 只成分股）、半导体（4 只成分股）、媒体及娱乐（4 只成分股）、工业工程（3 只成分股）、专业零售（3 只成分股）这 6 个恒生二级行业。

成分结构方面，恒生港股通科技主题指数（HSSCITI.HI）覆盖龙头企业，并且集中度高。截至 2025 年 7 月 3 日，指数前十大成分股以互联网和硬件科技龙头为主，呈现“软硬结合”特征：软件服务（如腾讯、快手）占比约 35%，硬件制造（如小米、中芯国际）占比约 30%，其余为零售和元件领域。这些公司普遍具有高研发投入、全球化布局 and 生态壁垒。

相较于恒生科技指数（HSTECH.HI）与港股通互联网指数（931637.CSI），恒生港股通科技主题指数（HSSCITI.HI）的行业覆盖更为聚焦。尽管另两者均定位科技领域，但恒生科技指数覆盖十个恒生二级行业（含家电、生物医药等），泛科技特征弱化核心浓度；港股通互联网指数虽集中于媒体与软件服务，但其成分股包含医疗、保险、地产等非科技行业，科技代表性受限。

表7：港股通科技类指数成分股覆盖行业及计数（单位：只）（截至 2025/7/3）

维度	恒生港股通科技主题指数	港股通互联网指数	恒生科技指数
资讯科技业（HS）	20	12	9
非必需性消费（HS）	7	15	15
工业（HS）	3	1	-
医疗保健业（HS）	-	2	4
金融业（HS）	-	-	1
地产建筑业（HS）	-	-	1

数据来源：Wind，东吴证券研究所

表8: 港股通科技类指数对比 (截至 2025/7/3)

维度	恒生港股通科技主题指数	港股通互联网指数	恒生科技指数
指数代码	HSSCITI.HI	HSTHCH.HI	931637.CSI
指数简称	恒生港股通科技主题	港股通互联网	恒生科技
发布日期	2023-07-17	2021-01-11	2020-07-27
样本筛选	港股通范围内剔除非科技相关行业（如医药、家电、汽车），选取市值最大的 30 只股票	港股通范围内选取 30 家涉及互联网相关业务的港股上市公司	港股通范围内选取市值最大的 30 只科技企业
行业分布	软件服务、资讯科技器材、专业零售等	互联网相关行业	互联网、金融科技、云端、电子商贸、数码业务等
成分股数量	30 只（固定数量）	30 只（固定数量）	30 只（固定数量）
前十大成分股权重	75.31%	72.21%	70.23%
调整频率	每季度调整	不详	每季度调整
市场代表性	聚焦纯科技领域，科技纯度和集中度更高	聚焦互联网主题	聚焦科技龙头企业，涵盖“软科技”和“硬科技”

数据来源：Wind，东吴证券研究所

4.2. 历史表现

三只港股科技指数成分股存在部分重叠，且均受到科技行业政策、技术迭代等共性因素影响，市场表现呈现一定相关性，但恒生港股通科技主题指数（HSSCITI.HI）在关键指标上展现出相对优势。

从年化收益率来看，HSSCITI.HI 在 2023 年和 2024 年分别录得-7.63%和 36.76%的收益率，其中 2024 年的反弹幅度明显高于恒生科技指数和港股通互联网指数，显示其较强的修复能力；在风险控制方面，2021 年 1 月 4 日至 2025 年 7 月 3 日，HSSCITI.HI 的最大回撤为 -68.24%，优于恒生科技指数（-74.40%）和港股通互联网 CNY 指数（-77.25%）。

此外，在港股科技相关指数和 ETF 波动均较大的背景下，恒生港股通科技主题指数的收益波动比依然略优于另外两只指数，这表明其在承担相似风险水平的情况下，能够实现更高的风险调整后收益。因此，对于追求科技板块长期增长潜力且能够承受一定波动的投资者来说，恒生港股通科技主题指数及其相关 ETF 产品是一个更具吸引力的选择。

表9：各指数和相关 ETF 的年化收益率（区间范围 2021/1/4-2025/7/3，注：ETF 从上市日开始计算）

证券简称	恒生港股通科技主题指数	恒生科技	恒生科技指数 ETF (2021/5/25)	港股通互联网 CNY	港股通互联网 ETF (2021/9/28)
证券代码	HSSCITI.HI	HSTECH.HI	513180.SH	931637CNY00.CSI	159792.SZ
2021	-18.83%	-33.20%	-45.22%	-38.92%	-45.11%
2022	-26.71%	-27.19%	-21.68%	-16.01%	-16.06%
2023	-7.63%	-8.83%	-9.11%	-23.35%	-23.46%
2024	36.76%	18.70%	22.44%	27.38%	26.82%
2025	36.83%	39.78%	36.62%	52.63%	56.62%

数据来源：Wind，东吴证券研究所

表10：各指数和相关 ETF 的重要指标（区间范围 2021/1/4-2025/7/3，注：ETF 从上市日开始计算）

证券简称	恒生港股通科技主题指数	恒生科技	恒生科技指数 ETF (2021/5/25)	港股通互联网 CNY	港股通互联网 ETF (2021/9/28)
证券代码	HSSCITI.HI	HSTECH.HI	513180.SH	931637CNY00.CSI	159792.SZ
总年化收益率	-3.14%	-10.60%	-8.56%	-10.76%	-4.10%
总年化波动率	36.86%	40.49%	35.45%	41.08%	38.03%
最大回撤	-68.24%	-74.40%	-63.52%	-77.25%	-60.08%
年化收益波动比	-0.0852	-0.2618	-0.2415	-0.2619	-0.1078

数据来源：Wind，东吴证券研究所

4.3. 差异化优势

4.3.1. 行业纯度优势

作为全市场严格限定科技行业的港股通指数，HSSCITI.HI 通过双重筛选机制确保成分股质量：一方面限定港股通范围，保障流动性；另一方面限制成分股所属行业，系

统性剔除医药、家电等泛科技行业。截至 2025 年 7 月 3 日，其核心科技行业集中度达 100%，高于恒生科技指数（含 26.4% 其他行业成分股）和港股通互联网指数（含 13.56% 其他行业成分股）。

4.3.2. 龙头配置优势

截至 2025 年 7 月 3 日，指数前十大成分股均为各科技细分领域龙头，平均市值超 9800 亿港元；同时，按照恒生一级行业分类，成分股中资讯科技业占比 58.21%、非必需消费行业占比 34.87%。两类行业形成互补，这种结构既把握科技产业核心环节，又规避单一技术路线风险。

5. 风险提示

- 1) 行业政策或监管环境突变：行业政策调整或监管环境发生重大变化，可能对相关资产价格、市场预期及投资逻辑产生实质性影响。
- 2) 宏观经济不及预期：经济复苏不及预期可能会影响企业盈利修复，加剧市场不确定性。
- 3) 发生重大预期外的宏观事件：突发的宏观事件可能打破市场平衡，引发剧烈波动。投资者应提前做好风险应对准备，以应对不可预见的市场冲击。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>