中銀經濟月刊
2026 年第 5 期
中國銀行 香港金融研究院
BANK OF CHINA Hong Kong Financial Research Institute
http://www.bochk.com

# 近期港股市場的驅動邏輯與未來關注點

經濟研究員 李宇嘉

近期，中東局勢緊張推升全球金融市場避險情緒，金融資源配置正加速從追求增長效率，轉向兼顧安全穩健。2026 年以來，港股走勢進入短期震蕩行情，而市場結構呈現出中長期優化特徵，特別是香港「避風港」屬性進一步凸顯，李家超特首在 2026 年 3 月 17 日採訪中表示，中東局勢發展之下，資金持續流入香港。展望未來，世界變局和全球不確定性趨升的背景下，港股二級市場或短期處於波動環境，而 2026 年全年仍有上漲空間，一級市場在「A+H 上市」趨勢持續下，IPO 集資額有望保持較高水平，在情緒面、資金面和基本面等角度有多項因素值得關注。

## 一、香港股市最新表現與主要特徵

美以伊衝突爆發後，港股走勢短期震蕩幅度加大。截至 2026 年 4 月 23 日，恒生指數累計上漲 1.1%，在全球主要市場漲跌幅排名居後，落後日經 225 指數、標普 500 指數等主要股指。長遠來看，IPO 集資、基金公司進駐等具有相對中長期屬性的數據保持增加趨勢，反映港股結構性吸引力仍繼續上升，短期走勢震蕩與中長期結構性優化共同構成港股 2026 年以來的市場演變圖景。

### （一）存量規模：市值規模同比上升，港股市值位列全球前十大市場

中銀香港
研究產品系列

- 中銀財經述評
- **中銀經濟月刊**
- 離岸人民幣快報
- 東南亞觀察
- Green Insights
- 中銀策略研究
- 內部研究報告

作者：李宇嘉
電郵：liyujia@bochk.com
電話：+852 282 66190

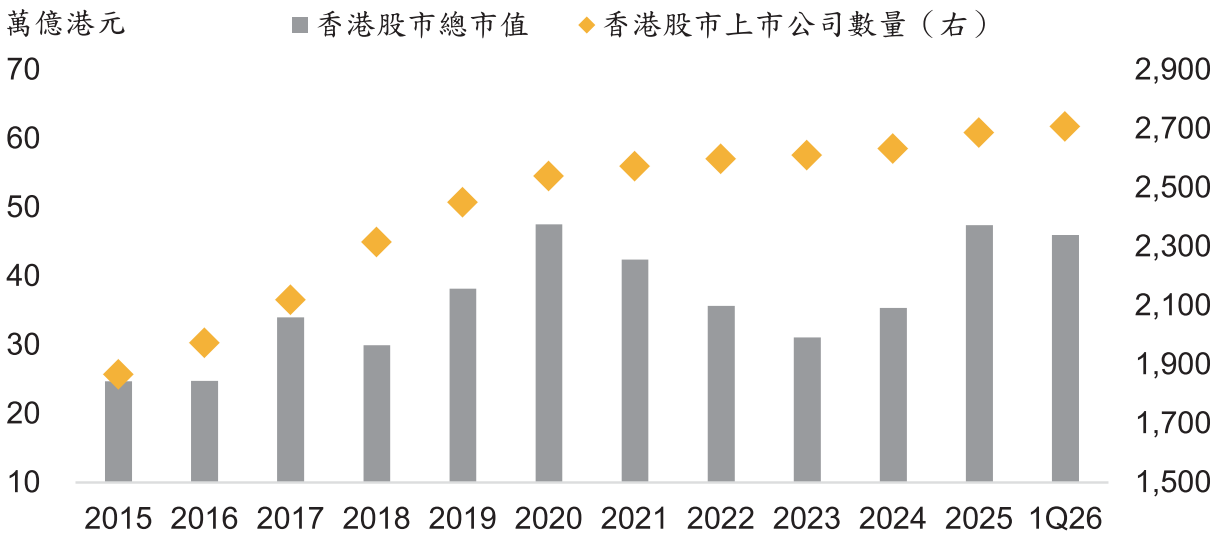
聯繫人：蕭穎欣
電　郵：sandysiu@bochk.com
電　話：+852 282 66206

歡迎關注「中銀香港」微信訂閱號
經濟金融深度分析盡在掌握

*聲明：本文觀點僅代表作者個人判斷，不反映所在機構意見，不構成任何投資建議。*

2026 年 3 月，港股總市值為 45.9 萬億港元，同比增加 15%，上市公司數量 2,707 家，同比增加 3%。根據世界交易所聯合會（WFE）以美元計價的市值數據，2026 年 3 月，港股市場規模位列全球第六、亞洲第四。在香港諸多細分市場中，股票市場規模領先，超過債券市場、資產管理、銀行存款等市場規模，承擔着香港市場主要融資定價和資金集聚的核心功能，是國際投資者和上市企業在亞太地區投融資的重點平台。在世界變局下，港股市場存量規模進一步支持其全球資金融通作用，為香港國際金融中心在中長期吸引全球再平衡資金奠定存量基礎，推動全球金融要素的有效配置和輪轉。

**圖 1：2015 年以來香港股市市值規模與上市企業數量**

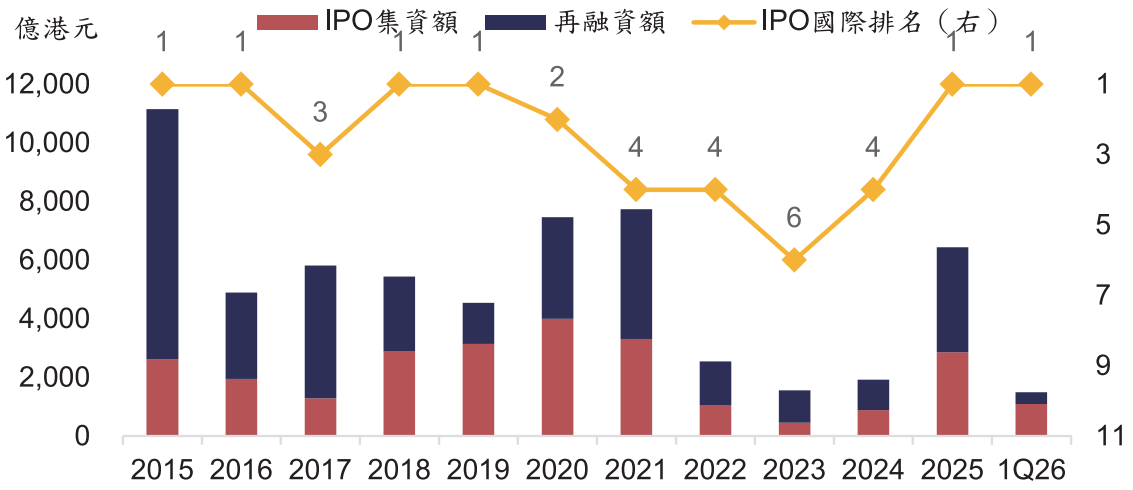



資料來源：Wind，中國銀行香港金融研究院

### （二）增量集資：IPO 集資反超再融資規模，港股持續吸引全球優質增量資產

2026 年一季度，港股 IPO 總集資額為 1,099 億港元，同比增加約 5 倍，新上市企業 40 家，同比增加 1.4 倍。同期，港股再融資集資額為 403 億港元，同比減少 122%。在全球主要交易所 IPO 集資額排名中，港交所保持首位，領先納斯達克交易所、紐約證券交易所和泛歐交易所。一方面，「A+H 上市」為港股不斷輸送優質資產，其中牧原食品和東鵬飲料為 2026 年一季度港股前兩位集資額超過 100 億港元的 IPO 項目。另一方面，港股企業在 A 股的「H+A 上市」趨勢亦逐步顯現，已有來自大灣區的機器人企業、生物科技企業宣佈啟動「H+A 上市」計劃。「A+H 上市」與「H+A 上市」互為支持，港股通過與 A 股的更緊密聯動，不斷增強中長期增長動能與抗衝擊能力。

**圖 2：2015 年以來香港 IPO 集資情況**

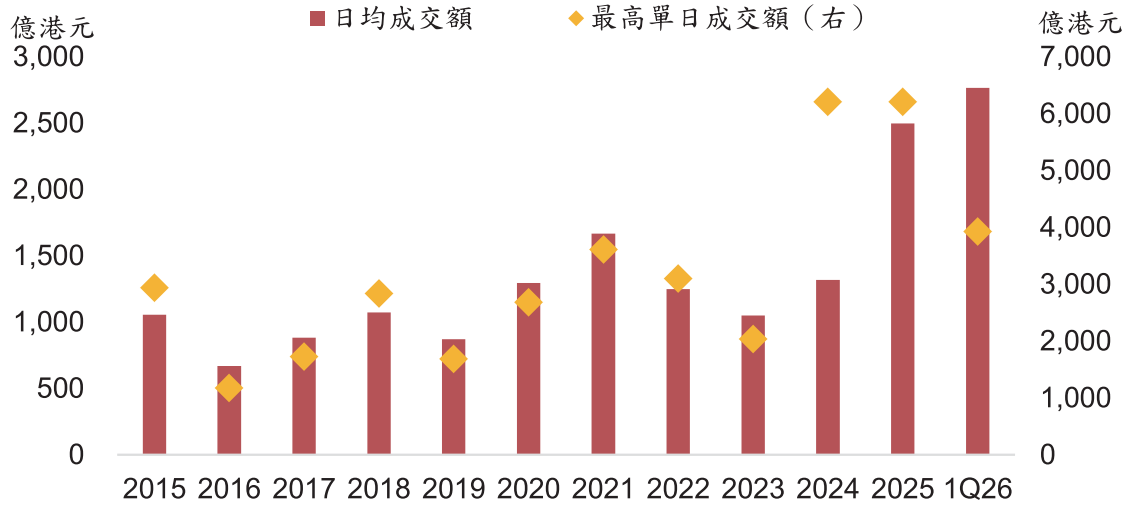



資料來源：港交所，中國銀行香港金融研究院

**（三）資金成交：市場流動性中樞繼續上移，香港成為全球資本再配置的重要關注地**

2026 年一季度港股日均成交額 2,767 億港元，同比增加 14%，流動性中樞在 2025 年年度歷史新高的基礎上進一步抬升。中東衝突爆發以來，香港金融市場資金流動加速，3 月港股日均成交額 3,040 億港元，環比增加 23.2%。內地資金整體錄得淨流入，3 月 1 日至 4 月 22 日，南向資金累計淨流入港股 872 億港元。近日財庫局許正宇局長在採訪中指出，香港吸引到大批中長期資金持續流入。截至 2026 年 3 月，有 715 家開放式基金型公司（OFC）和超過 1,600 家有限合夥基金（LPF）在港成立，分別按年增加 38% 和 45%，其中有 21 家在香港以外註冊的 OFC 或 LPF 將註冊地遷入香港。

**圖 3：2015 年以來港股日均成交額及最高單日成交額**




資料來源：Wind，中國銀行香港金融研究院

**（四）聯通範圍：跨市場聯動措施相繼落地，港交所合作版圖延伸至更多新興市場**

2026 年一季度，港交所積極推動與其他市場的聯通合作，加強了與新興市場的協同聯動，尤其在東南亞市場的合作成果顯著。一方面，跨市場聯繫進一步深化，港交所分別與馬來西亞交易所和韓國交易所合作推出聯合指數，權重分布均為香港上市公司佔約 60%、海外上市公司佔約 40%，當前已有多家發行人有意在香港推出追蹤這兩隻指數的 ETF，為內地及海外投資者提供更多元的市場投資機會。另一方面，港交所亦在交易所平台合作方面推動持續合作，2026 年 3 月港交所與馬來西亞交易所簽署的合作備忘錄，將探索如何開拓更多雙重上市途徑。目前已有超過 150 家東南亞公司在香港上市，總融資金額超過 43 億美元，推動香港成為最受東南亞公司青睞的海外上市地。

## 二、2026 年以來港股市場演變的驅動邏輯

2026 年 2 月末，美以伊衝突爆發令地緣尾部風險成為短期焦點，避險情緒與金融資產重定價推動全球資產價格快速調整。全球金融資源配置正加速從追求增長效率，轉向兼顧安全穩健。**從短期避險情緒的角度看**，金融全球化紅利的弱化以及主權安全溢價的凸顯是主導全球金融市場深度調整的重要因素，尤其是地緣風險定價正逐步成為影響市場情緒和資金流動的核心變量，促使港股等全球金融資產短期波動性增大。**從中長期穩健增長的角度看**，全球金融不確定性趨升，凸顯出特定地區、資產和板塊的中長期抗壓能力和增長前景，港股的結構性優化反映市場對其中長期投融資潛力的初步計價。

**美以伊衝突從避險情緒和金融市場再定價渠道直接影響港股短期走勢。**美以伊衝突驟然升級，疊加美國關稅政策反復變動等熱點事件使全球權益類資產波動性加大，恒生指數波動性指數由 2026 年 2 月 27 日衝突爆發前的 2.84% 一度升至 3 月 30 日 3.73% 的近期高位。避險情緒之外，金融市場定價亦涵蓋了全球增長放緩、通脹黏性增加等由美以伊衝突引發的宏觀環境轉變，經由企業盈利和估值定價對港股產生「二次傳導」的外溢效應。整體而言，通過價格調整吸收外部擾動的現象反映市場較強韌性，根據國際貨幣基金組織（IMF）2026 年 4 月發佈的《全球金融穩定報告》，美以伊衝突後的市場重新定價促進了投資者風險共擔，保持市場對高效資本配置至關重要的價格發現機制。

**內地企業出海與新經濟行業融資趨勢支持港股 IPO 集資保持高位。**在地緣不確定性高企的背景下，內地企業尋求港股上市不僅為滿足兩地融資的流動性支持，亦存在產業鏈供應鏈多元化的需求。國家在 2024 年提出支持內地行業龍頭企業來港上市，特區政府亦主動對接，從企業出海、融資服務、諮詢支持等多角度推出實際舉措，

A 股企業在港股平台集資則成為其中一項抓手。近年內地出海企業在新能源、新消費等新經濟行業蓬勃發展，既在技術突破和企業成長層面需要市場資金支持，又因國際化戰略形成國際融資需求，使出海企業與新經濟賽道雙向結合，共同成為 2026 年港股 IPO 集資引擎。

**「重資產、低淘汰」交易策略助推港股資源與安全相關行業資產的需求提升。**在前期 AI 投資熱潮中全球投資者逐步形成「重資產、低淘汰」（Heavy Assets, Low Obsolescence, HALO）的投資風格，對能源資源、基礎設施、高端製造等不易被 AI 大規模取代的重資產行業尤為關注。在美以伊衝突的催化下，保證重要資源供給、構築實體安全壁壘的必要性進一步提升，推動相關板塊的市場熱度增加。2026 年初以來，港股半導體、電氣設備、公用事業等板塊領漲，而互聯網板塊相對承壓，這意味着港股市場配置策略從注重科網股轉向更加多元化的投資策略。

## 三、港股制度改革進一步提升市場包容性與適應性

近年來，全球地緣變局加速演進，全球交易所競相改革，國際融資中心競爭趨於頭部集聚化。香港主動「識辨、應變、求變」，2018 年推出上市規則系列改革後，不斷出台創新優化措施。2026 年以來，香港股市主要圍繞市場制度和融資效率兩個維度，逐步落實《行政長官 2025 年施政報告》有關部署，提升港股市場包容性與適應性。

### （一）《財政預算案》為 2026 年港股政策優化做出頂層安排

《2026 至 27 財政年度政府財政預算案》（簡稱《財政預算案》）推動「AI+」與「金融 +」的相互促進，在證券市場針對吸引發行人、提升市場效率等目標提出多項舉措。一是進一步拓寬科技融資渠道，提升港股資產質量。《財政預算案》提出就修訂「同股不同權」上市要求、便利海外發行人第二上市等流程諮詢市場，並提出將便利和吸引更多航天企業來港上市。這些舉措積極對接「十五五」規劃中發展新質生產力的目標，可以從增量角度改善港股上市公司結構，服務國家經濟社會高質量發展。二是進一步對標國際最高交易標準，提升市場流動性效率。《財政預算案》提出就推動「T+1」結算週期實施方案諮詢市場，並計劃在年內推出無紙證券市場制度。這有助於解決長期制約資金參與度的結算效率與交易成本難點，為市場注入交易活力與流動性溢價。三是推動下階段改革，不斷完善市場制度。其中涵蓋與市場探討為退市或需特殊處理股份提供場外交易平台等措施。

### （二）港交所就提升上市機制競爭力建議諮詢市場

2026 年 4 月，港交所刊發《有關上市機制競爭力檢討的諮詢文件》。本次諮詢

延續了2018年以來支持新經濟企業上市的主要政策脈絡，既在前期18A、18C、「科企專線」基礎上對特專科技等行業的上市制度進一步聚焦優化，也從港股整體包容性與適應性的角度推出覆蓋範圍較為全面的支持舉措，主動對標其他市場監管發展動態。一是放寬「同股不同權」架構上市門檻。本次《諮詢文件》主要從市值門檻、投票權比例和創新認定三方面提出優化措施，以提升對「同股不同權」架構企業，特別是新經濟企業的吸引力。二是便利海外發行人來港第二上市。本次諮詢提出，降低海外發行人在香港第二上市的門檻，重新擬訂第二上市轉為雙重主要上市的指引。三是將保密遞表機制擴大至所有行業。在2025年港交所聯合證監會推出的「科企專線」中，首次允許特專科技公司和生物科技公司以保密形式提交上市申請。本次諮詢進一步對標美國、新加坡等國際交易所規定，將保密遞表擴大至涵蓋所有行業的所有上市申請人。

**（三）港交所建議縮短股票現貨市場結算周期至T＋1模式**

2026年4月，港交所刊發《縮短香港股票現貨市場的結算週期的諮詢文件》，提出將香港股票現貨市場結算週期從目前的T+2縮短至T+1的建議模式。港股現行T+2結算週期已持續30餘年，而全球主要市場正加速向T+1甚至更短週期過渡。港交所預計到2027年底，全球88%的股票交易將採用T+1或T+0結算週期。對於港股而言，縮短結算周期至T+1的意義在於：一是提升股市資金配置效率，資金和證券更快交割使投資者可更迅速進行再投資，據美國市場經驗，結算所保證金可減少約23%。二是降低對手方系統性風險，每日僅有一個交易日的交易量待結算，顯著減少未交收股份的風險敞口和交易對手違約風險。

## 四、2026年港股市場前景展望

展望未來，世界變局和全球不確定性趨升或令港股二級市場短期處於波動環境，而2026年全年仍有上漲空間，一級市場在「A+H上市」趨勢持續下，IPO集資額有望保持較高水平。結合2026年發展形勢，港股在情緒面、資金面和基本面等角度有以下因素值得關注。

**（一）情緒面：關注美以伊衝突等近期熱點事件的變化節奏。**短期熱點事件仍將主導港股投資情緒。一是美以伊衝突仍然存在不確定性，若出現市場突發事件可能再度引發港股波動及金融市場再定價。二是美國中期選舉逐步臨近，市場密切跟蹤美國在貿易及關稅政策、貨幣財政政策、中美關係等領域的政策走向。三是通脹黏性和美聯儲主席換屆背景下，美國降息路徑不確定性較高，影響投資者風險偏好。港股作為國際化水平較高的資本市場，外部事件變化會通過市場情緒調整在一定程

度上影響資產價格。

**（二）資金面：關注人民幣兌美元匯率走勢對港股市場流動性的積極影響。**港股跨境資金流動高效、來源豐富，地緣動態及全球投資趨勢均可能直接影響港股市場流動性。當前，人民幣兌美元匯率呈現溫和升值態勢，疊加全球資產多元化配置趨勢推動港股中長期投資吸引力提升，有望對港股市場流動性起到支持作用。同時，亦需關注南向資金走勢，港股價值股、高紅利等優質資產以及新經濟板塊對內地投資者吸引力較高，2026 年南向資金大概率保持較高累計淨流入規模。

**（三）基本面：關注港股上市企業盈利的修復進展。**港股整體估值在 2025 年快速回升，預計 2026 年估值提升對港股的驅動力量或將減弱，港股增長動能可能更多源自內地宏觀經濟復甦、港股企業盈利改善帶動的基本面利好因素。2026 年，在「十五五」規劃政策逐步推進，AI 等創新科技應用落地的背景下，需關注港股企業盈利的修復進展，尤其是在市場情緒逐步平穩後，港股市場有望轉向盈利敘事。

**（四）IPO 市場：關注新經濟和高端製造企業在港上市趨勢。**港交所 2018 年以來推出的一系列上市制度改革推動了港股上市企業結構重塑，為新經濟企業上市提供更高包容度和更強便利性。展望未來，國家宏觀經濟高質量發展和產業鏈供應鏈自主可控的趨勢下，內地新質生產力蓬勃發展，港股有望迎來更多來自內地及國際市場的新經濟板塊企業上市，支持 2026 年港股 IPO 集資保持高位，而中長期則持續推動港股行業結構優化，在服務國家經濟結構轉型中不斷加強市場增長動能。

## 免責聲明及重要注意事項

本文件由中國銀行(香港)有限公司「中銀香港」刊發只供參考。

本文件的內容並未經香港證券及期貨事務監察委員會審閱。

本文件無意向派發本文件即觸犯法例或規例的司法權區或國家的任何人士或實體派發亦無意供該等人士或實體使用。

本文件僅供參考並不構成亦無意作為也不應被詮釋為投資建議、專業意見或對任何人作出買賣、認購或交易在此所載的任何投資產品或服務的要約、招攬、建議、意見或任何保證。客戶不應依靠本文件之內容作出任何投資決定。

本文件所載資料乃根據中銀香港認為可靠的資料來源而編制惟該等資料來源未經獨立核證故中銀香港不會就本文件及其所提供意見的準確性或完整性作出任何保證、陳述或擔保。在本文件表達的預測及意見只作為一般的市場評論並非獨立研究報告及不構成投資意見或保證回報。所有意見、預測及估計乃中銀香港於本文件刊發日期前之判斷任何修改將不作另行通知。中銀香港及有關資料提供者亦不會就使用及／或依賴本文件所載任何資料、預測及／或意見而負責或承擔任何法律責任。投資者須自行評估本文件所載資料、預測及／或意見的相關性、準確性及充足性並作出彼等為該等評估而認為必要或恰當的獨立調查。

本文件所述的證券、商品、外匯、相關衍生工具或其他投資可能並不適合所有投資者且並未考慮本文件各讀者的特定投資目標或經驗、財政狀況或其他需要。因此本文件並無就其中所述任何投資是否適合或切合任何個別人士的情況作出任何聲明或推薦亦不會就此承擔任何責任。投資者須了解有關投資產品的性質及風險並基於本身的財務狀況、投資目標及經驗、承受風險的意願及能力和特定需要而作出投資決定。如有疑問或在有需要情況下應於作出任何投資前徵詢獨立專業顧問的意見。本文件無意提供任何專業意見故投資者在任何情況下都不應依賴本文件作為專業意見之用。

中銀香港為中國銀行股份有限公司的附屬公司。中國銀行股份有限公司及其子公司及／或其高級職員、董事及僱員可能會持有本文件所述全部或任何證券、商品、外匯、相關衍生工具或其他投資的倉盤亦可能會為本身買賣全部或任何該等證券、商品、外匯、相關衍生工具或其他投資項目。中國銀行股份有限公司或其子公司可能會就該等證券、商品、外匯、相關衍生工具和其他投資提供投資服務（無論為有關投資銀行服務或非投資銀行服務）、或承銷該等證券或作為該等證券的莊家。中國銀行股份有限公司或其子公司可能會就因應該等證券、商品、外匯、相關衍生工具或其他投資項目而提供的服務賺得佣金或其他費用。

除非獲中銀香港書面允許否則不可把本文件作任何編輯、複製、摘錄或以任何方式或途徑包括電子、機械、複印、攝錄或其他形式轉發或傳送本文件任何部份予[公眾或]其他未經核准的人士或將本文件任何部份儲存於可予檢索的系統。

## 「中國銀行香港金融研究院」簡介：

「中國銀行香港金融研究院」是中銀香港集團的主要研究及策劃單位。以構建「中銀大腦」為目標，立足香港，面向大灣區和東南亞，放眼亞太和全球，主要研究當地的宏觀經濟與政策、金融市場、人民幣國際化與數字貨幣、金融業改革與創新、綠色金融與可持續發展等領域，發揮創研結合，宏觀、中觀、微觀一體，研究實務打通的優勢，持續提升「中銀研究」的品牌形象和社會影響力。研究院以服務國家和香港社會為己任，積極向政府和監管機構建言獻策，同時與香港及內地的一些著名大學、智庫以及行業領軍企業建立了廣泛的合作關係並開展聯合研究。目前，研究院擁有一支近60人的研究團隊，每年完成內外部各類研究報告近千篇。

## 作者簡介：

李宇嘉：中國銀行香港金融研究院經濟研究員，主要從事金融市場研究。加入中銀香港之前，曾在大型國際金融機構從事宏觀經濟、外匯及利率策略研究工作。

---

如需投稿或提出建議，請發送至本單位
郵箱：espadmin@bochk.com
或直接聯絡本文作者

歡迎關注「中銀香港」微信訂閱號
經濟金融深度分析盡在掌握

© 中國銀行（香港）有限公司。版權所有，翻印必究。

# 主要經濟指標 (Key Economic Indicators)

| 一、本地生產總值 GDP | 2023 | 2024 | 2025/Q3 | 2025/Q4 |
|---|---|---|---|---|
| 總量 ( 億港元 ) GDP(HKD 100million) | 29,812 | 31,868 | 8,577 | 8,821 |
| 同比增長率 (%) YoY change(%) | 3.2 | 2.6 | 3.7 | 3.8 |
| **二、對外商品貿易 External merchandize trade** | | | **2026/2** | **2026/1-2** |
| 外貿總值 ( 億港元 ) Total trade(HKD 100million) | | | | |
| 總出口 Total exports | 45,317 | 41,774 | 4,088 | 9,283 |
| 總進口 Total imports | 49,275 | 46,450 | 4,729 | 10,073 |
| 貿易差額 Trade balance | -3,958 | -4,676 | -641 | -790 |
| 年增長率 (%) YoY Growth(%) | | | | |
| 總出口 Total exports | -8.6 | -7.8 | 24.7 | 29.6 |
| 總進口 Total imports | -7.2 | -5.7 | 29.9 | 34.1 |
| **三、消費物價 Consumer Price** | | | | |
| 綜合消費物價升幅 (%) Change in Composite CPI(%) | 1.9 | 2.1 | 1.7 | 1.5 |
| **四、零售市場 Retail market** | | | | |
| 零售額同比升幅 (%) Change in value of total sales YoY(%) | -0.9 | 16.2 | 19.3 | 11.8 |
| **五、訪港遊客 Visitors** | | | | |
| 總人數 ( 萬人次 ) Total arrivals(10 thousands) | 60.5 | 3,400.0 | 514.2 | 995.3 |
| 年升幅 (%) YoY change(%) | 561.5 | 5,523.8 | 40.2 | 18.4 |
| **六、勞動就業 Employment** | | | **2025/12-2026/2** | **2026/1-2026/3** |
| 失業人數 ( 萬人 ) No. of unemployed(10 thousands) | 16.3 | 11.3 | 13.5 | 13.7 |
| 失業率 (%) Unemployment rate(%) | 4.3 | 2.9 | 3.8 | 3.7 |
| 就業不足率 (%) Underemployment rate(%) | 2.3 | 1.1 | 1.7 | 1.6 |
| **七、住宅買賣 Domestic property sales and price index** | | | **2026/1** | **2026/2** |
| 合約宗數 ( 宗 ) No. of agreements | 45,050 | 43,002 | 5,669 | 6,669 |
| 住宅售價指數 (1999=100) Domestic price index | 369.7 | 337.4 | 302.8 | 307.6 |
| **八、金融市場 Financial market** | | | **2026/2** | **2026/3** |
| 港幣匯價 (US$100=HK$) 期末值 | 780.8 | 781.1 | 782.5 | 783.9 |
| HKD exchange rate (US$100 = HK$), end of period | | | | |
| 銀行體系收市總結餘 ( 億港元 ) 期末值 | 962.5 | 449.5 | 539.0 | 537.7 |
| Closing aggregate balance(HKD 100million), end of period | | | | |
| 銀行總存款升幅 (%) | 1.7 | 5.1 | 0.9 | - |
| Change in total deposits(%) | | | | |
| 銀行總貸款升幅 (%) | -3.0 | -3.6 | 1.6 | - |
| Change in total loans & advances(%) | | | | |
| 最優惠貸款利率 (%) 期末值 | 5.6250 | 5.8750 | 5.0000 | 5.0000 |
| Best lending rate (%), end of period | | | | |
| 恒生指數 Hang Seng Index | 19,781 | 17,047 | 26,631 | 24,788 |