



直播中



直播 | 財經頻道
無線新聞台

無線新聞 / 專欄來論 / 港股不患無錢 患錢之質變 | 會長視角

港股不患無錢 患錢之質變 | 會長視角

專欄來論 發佈：2026-07-02 14:00

撰文：陳志華



全球破頂獨憔悴

2026年上半年，全球主要股市一片欣欣向榮。標普500升約10%，納斯達克升14%，MSCI ACWI全球指數升逾12%，連美國以外的成熟市場MSCI World ex USA都升了一成。新興亞洲更為凌厲，MSCI新興亞洲指數於6月22日單日升逾1.5%創歷史新高，台灣及韓國股市雙雙破頂。然而恒生指數截至6月30日收報22,881.02點，全月累跌2,301點或9.14%，連跌兩個月，為逾十年以來最長跌浪。一升一跌，落差鮮明。

港股有錢 數據不騙人

市場最直覺的解釋是「香港無錢」。然而公開數據呈現的，是一幅截然不同的圖畫。根據港交所數據，2026年6月證券市場總市值為43.2萬億港元；6月平均每日成交金額為3,190億港元，首六個月平均每日成交2,829億港元。每日過千億成交，絕非「乾塘」之象。IPO方面，前五個月集資額達1,668億港元，較去年同期上升111%；新上市公司62家，較去年同期29家上升114%。一個「無錢」的市場，不可能吸引如此多企業排隊上市。ETF方面，Morning Star晨星數據顯示香港ETF市場首季淨流入622億港元，其中南方恒生科技ETF一隻便淨流入250億港元。財經事務及庫務局於6月24日立法會書面回覆中指出，2021年至2026年5月間整體市場流動性上升65%。成交旺、IPO旺、ETF有淨流入、流動性在上升，全部指向同一個結論：港股的問題，不是「無錢」這個問題。

錢的性質 才是關鍵

既然有錢，為何仍跌？答案在於錢的性質變了。市場上的錢大致可分為三類：短線進出的成交、被動跟指數的ETF資金、以及本地與南向的北水。這三類錢的共同點，是「交易型」與「配置型」為主，而非「長線定價型」。定價型資金願意長期持有，肯為公司未來給予較高估值，是推高估值的主力。

港交所5月數據顯示，內地企業佔香港市場總市值近八成，佔股本成交九成。南向滬深港通平均每日成交1,336.65億港元。當市場越趨依賴短線成交、被動ETF與北水，總成交可以很旺，但長線定價權，尤其外資不願意給予高估值，卻可能在減弱。錢的量未走，但錢的質在變。

四條暗線 揭示結構困局

外資定價權方面，國際金融協會數據顯示，5月新興市場股票淨流出370億美元。外資對新興市場態度趨謹慎，香港作為國際資金買中國資產的離岸窗口，估值自然較易受壓。

解禁供應方面，高盛估計未來12個月香港市場有約2,740億美元IPO股份解禁。有券商列出更具體時間表：7月約2,976億港元、8月約780億、9月約4,767億。第三季供應壓力偏重，一頭輕一頭重，股價自然難升。

北水與制度信心方面，5月底針對非法跨境證券交易的整頓，影響約540億美元金融資產。雖然官方合法渠道照常運作，但灰色增量渠道收緊，對依賴內地資金的市場，信心面難免敏感。

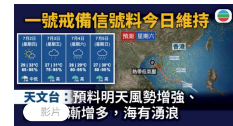
全球AI資金偏好方面，本輪反彈由AI與晶片股帶動，韓國和台灣的AI相關股份佔MSCI新興亞洲組成約六成。反觀恒生科技指數2026年盈利預測由約7,000億人民幣下調至約6,000億。當全球AI熱錢追逐硬件與晶片，香港科技板塊盈利預期被下調，自然較難分到這杯羹。

重新定價 而非簡單看淡

種種因素疊加，結論並非一句「無錢」。市場可能正在重新評估香港作為「中國資產離岸定價場」的角色與價值。以前市場給予的估值可能較高；如今若被視為「主要由內地與南向資金交易的離岸場」，估值參考點便有所不同。重新定價不等於看淡，而是量度價值的尺變了。下次再見「全世界升、只得香港跌」，不妨多問三條問題：錢是甚麼錢？錢留多久？誰在給估值？這三條問題，往往比「為甚麼跌」本身更能揭示真相。

香港證券及期貨專業總會會長

熱門新聞



天氣 | 天文台發出一號戒備信號 今日維持

即時港聞 6小時前



澳門今日維持一號風球 明日凌晨至早上改發三號風球機會為中等

澳門 3小時前



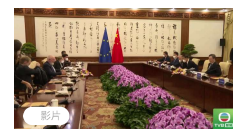
議員黃錦輝 涉醉駕釀車禍被捕 發聲明稱就涉交通事件深表歉意

即時港聞 19小時前



天氣 | 南海熱帶低氣壓進入本港800公里範圍 天文台明早將發出一號信號

即時港聞 17小時前



默茨倡對華效法「廣場協議」 專家指中國不是日本斷言難成事 | 國際分析

即時國際 7小時前



法國通過「協助死亡」法案末期病人可合法求死 醫護有權拒絕 | 外媒焦點·法國

即時國際 2小時前



俄青少年犯罪率上升 當局：「破壞性意識形態」正傳播 | 外媒焦點·俄羅斯

即時國際 1小時前



陳志華

自2022年起任香港證券及期貨專業總會會長，證券公司執行董事。逾20年經驗，曾任12年合規主管，涉證券、期貨、資產管理等領域。主修經濟，擁有特許詐騙審查師、特許反洗錢師、CFA協會ESG證書及伊斯蘭金融副學位。

本文僅代表作者觀點，不代表無綫新聞立場。

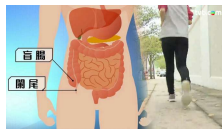
專欄來論 陳志華專欄 會長視角

更多新聞



屯門城點320實呎1房戶 月租1.6萬元成交

地產 3分鐘前



飯後運動隨時要切盲腸？醫生剖析運動「側腹痛」真正成因

生活消息 3分鐘前



廣告



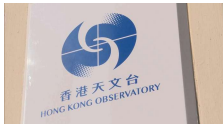
港股不患無錢 患錢之質變 | 會長視角

專欄來論 3分鐘前

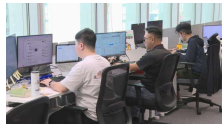


據報比亞迪研發晶片明年搭載量產車型

即時財經 18分鐘前



天氣 | 一號信號今日維持 零散驟雨正影響廣東沿岸



七月首個交易日港股造好 重上兩萬三關口



交易現場 | 趙睇文：中芯981波動大 後市仍有上衝機會



廣告



條款及細則

[關於我們](#)

[準則及守則](#)

[完整私隱聲明 \(歐盟\)](#)

[個人資料收集聲明](#)

[FAQ 常見問題](#)

[Cookies 政策](#)

[私隱聲明概覽 \(歐盟\)](#)

[條款及細則](#)

條款及細則

[無線電視藝員愛心基金](#) [TVB Music Group](#)

[鄭佳寶](#) [TVB Anywhere](#)

[myTV SUPER](#) [無線新聞](#)

[TVB.com](#)

[隨時隨地觀看新聞，立即下載](#)