



港股聚焦资金轮动与风格切换

2026 年 08 月 01 日

核心观点

- **港股行情表现：**（1）本周（7 月 27 日至 7 月 31 日），恒生科技指数、恒生中国企业指数、恒生指数领涨全球。恒生指数上涨 3.69%，恒生科技指数上涨 4.31%，恒生中国企业指数上涨 4.12%。（2）港股一级行业中，8 个行业呈上涨态势。其中，可选消费上涨 5.63%，日常消费上涨 5.35%，金融上涨 3.64%，医疗保健下跌 0.92%，能源下跌 0.49%，信息技术下跌 0.36%。从二级行业来看，传媒、消费者服务、汽车与零配件涨幅居前，半导体、化工、造纸与包装跌幅居前。
- **港股流动性：**（1）本周港交所日均成交额 2813.61 亿港元，环比增加 108.04 亿港元。（2）本周南向资金累计净流出 187.10 亿港元，环比净流入额减少 216.87 亿港元。（3）截至 7 月 29 日的近 7 天，港股中资股中，全球主动型外资基金净流入 0.95 亿美元，全球被动型外资基金净流入 4.52 亿美元，分别较上周净流入额增加 1.31 亿美元、增加 1.09 亿美元。
- **港股估值与风险偏好：**（1）截至 2026 年 7 月 31 日，恒生指数的 PE、PB 分别为 12.36 倍、1.23 倍，分别处于 2010 年以来 80%、56% 的分位数水平。（2）截至 2026 年 7 月 31 日，10 年期美国国债到期收益率较上周五上行 6BP 至 4.75%，港股恒生指数的风险溢价率为 3.34%，为 3 年滚动均值 -1.62 倍标准差，处于 2010 年以来 1% 分位。
- **消息面：**（1）7 月 28 日，可口可乐公司发布 2026 年二季度财报。当季营收 133.80 亿美元，同比增长 7%；净利润 44.38 亿美元，同比增长 17%；调整后每股收益 0.97 美元，同比增长 11%，高于市场预期的 0.93 美元。财报发布后，可口可乐股价盘初涨超 7%，突破 90 美元创历史新高，这一信号有效提振了全球市场对消费赛道的情绪。（2）利奥波德·阿申布伦纳(Leopold Aschenbrenner)的“态势感知”基金因杠杆押注 AI 股面临强平风险，已将其大部分股票投资组合出售给“肯·格里芬旗下的城堡投资(Citadel)。
- **投资策略上应把握三条主线：**（1）科技板块。7 月市场已完成对 AI 赛道的估值消化与筹码出清。进入 8 月，AI 行情将从板块普涨转向依靠业绩筛选的结构性机会。建议关注算力硬件、国产替代核心、数据中心电力设备等。（2）高股息/红利资产（防御底仓）。在市场震荡期，高股息板块展现出较强韧性。建议关注医药、消费、煤炭、银行及公用事业等板块。（3）港股产业升级红利。建议关注 AI、高端制造、生物医药等硬科技板块。
- **风险提示：**国内政策力度及效果不及预期风险；海外降息不及预期风险；市场情绪不稳定风险。

分析师

杨超

☎：010-80927696

✉：yangchao_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130522030004

孔玥

✉：kongyue_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130525100001

相关研究

2025-12-30, 2026 年港股投资展望：节奏看“水”，集中靠“质”

2025-10-30, 公募基金三季度持仓有哪些看点？

2025-09-30, 前瞻布局新质生产力主题投资——“十五五”规划展望系列

2025-09-25, “十五五”时期投资机遇前瞻——“十五五”规划展望系列》

2025-09-18, 短期警惕风险溢价收窄，长期利好非美风险资产——美联储 9 月议息会议决议解读

2025-09-07, 外资加仓中国股票市场是否持续及还在买什么？

2025-09-07, 第三阶段费率改革落地，对市场影响如何？——基金销售费用管理新规点评

2025-09-07, 港股 2025 中报业绩点评：盈利能力改善支撑港股上涨

2025-09-05, A 股中报业绩有哪些看点？

2025-08-31, 当前 A 股市场的几点思考

2025-08-20, 反内卷中寻投资机会——“十五五”规划展望系列

2025-08-05, 七部门剑指新型工业化，金融活水锚定新质生产力

目录

Catalog

一、 港股市场回顾 3

 (一) 指数涨跌幅 3

 (二) 资金流动 4

 (三) 估值与风险溢价 5

二、 港股市场投资展望 8

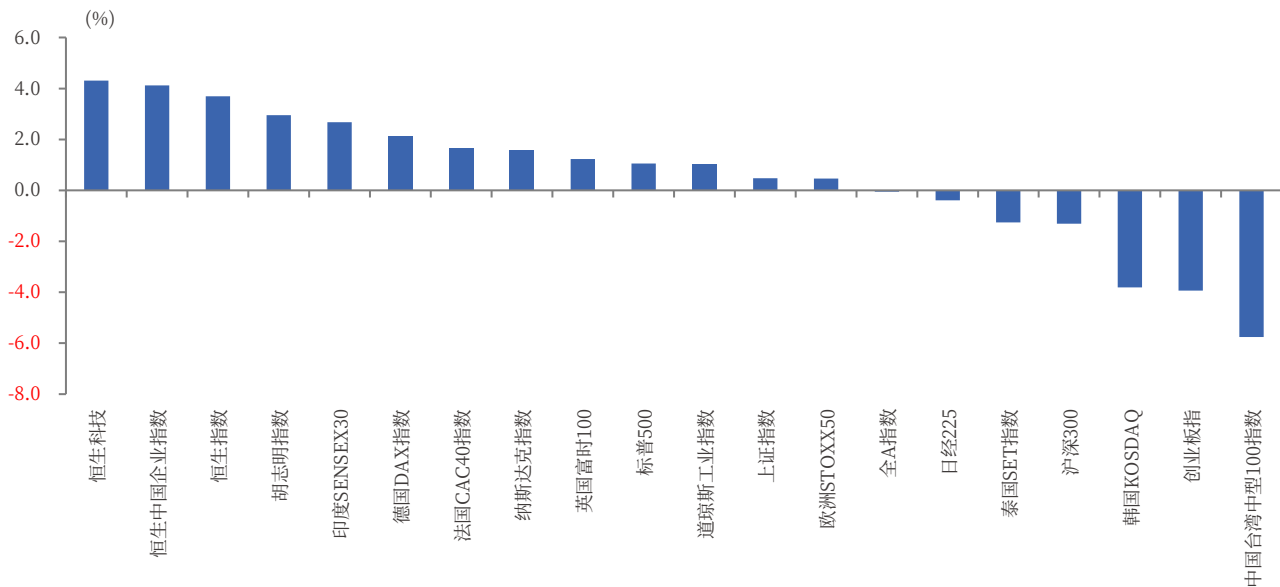
三、 风险提示 9

一、港股市场回顾

(一) 指数涨跌幅

本周（7月27日至7月31日），恒生科技指数、恒生中国企业指数、恒生指数领涨全球。恒生指数上涨 3.69%，报 25884.43 点；恒生科技指数上涨 4.31%，报 4829.22 点；恒生中国企业指数上涨 4.12%，报 8612.15 点。

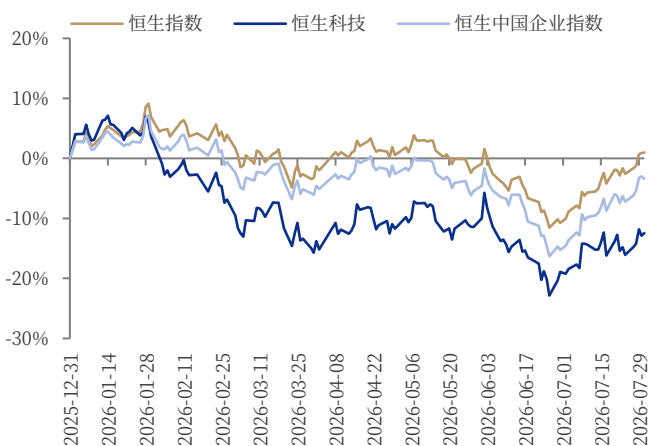
图1：全球权益市场周涨跌幅



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

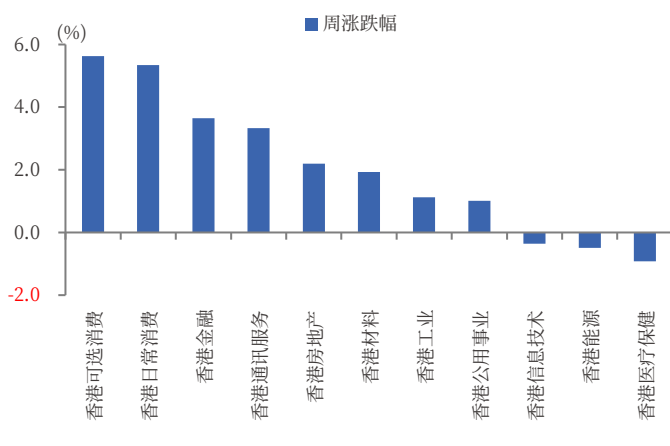
港股一级行业中，8 个行业呈上涨态势。其中，可选消费上涨 5.63%，日常消费上涨 5.35%，金融上涨 3.64%，医疗保健下跌 0.92%，能源下跌 0.49%，信息技术下跌 0.36%。从二级行业来看，传媒、消费者服务、汽车与零配件涨幅居前，半导体、化工、造纸与包装跌幅居前。

图2：2026 年以来港股三大指数累计涨跌幅



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图3：港股一级行业指数周涨跌幅

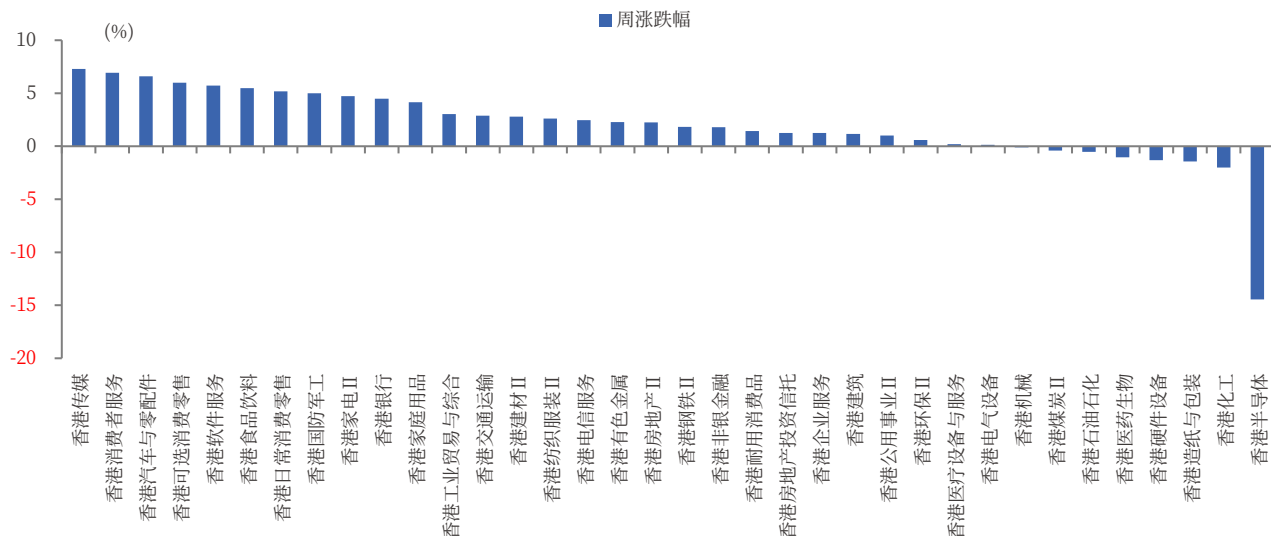


资料来源：Wind，中国银河证券研究院

消息面上，（1）7月28日，可口可乐公司发布2026年二季度财报。当季营收133.80亿美元，同比增长7%；净利润44.38亿美元，同比增长17%；调整后每股收益0.97美元，同比增长11%，高于市场预期的0.93美元。财报发布后，可口可乐股价盘初涨超7%，突破90美元创历史

新高。(2) 利奥波德·阿申布伦纳(Leopold Aschenbrenner)的“态势感知”基金因杠杆押注 AI 股面临强平风险，已将其大部分股票投资组合出售给“肯·格里芬旗下的城堡投资(Citadel)。

图4：港股二级行业指数周涨跌幅



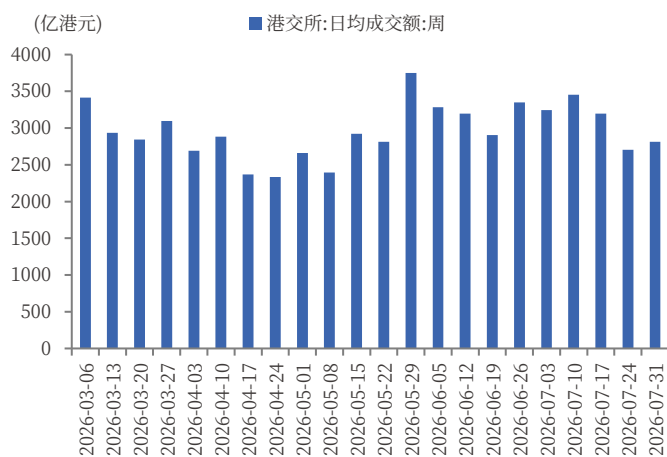
资料来源：Wind，中国银河证券研究院

(二) 资金流动

从情绪指标看，本周港交所日均成交额 2813.61 亿港元，环比增加 108.04 亿港元。本周日均沽空金额为 306.10 亿港元，环比减少 18.28 亿港元；沽空金额占成交额比例的日均值为 10.98%，环比减少 1.01 个百分点。

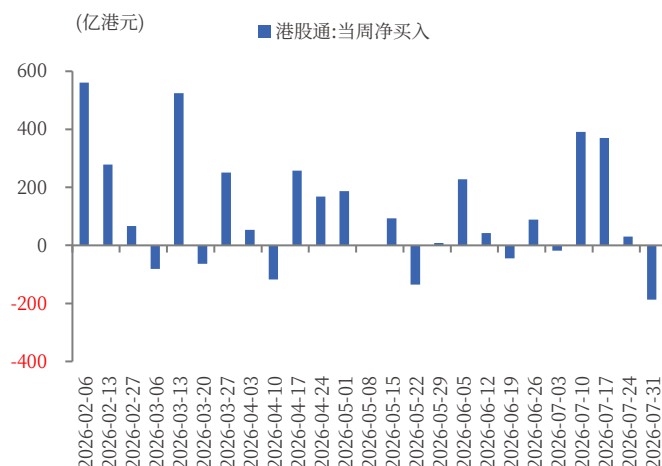
流动性指标方面，本周南向资金累计净流出 187.10 亿港元，环比净流入额减少 216.87 亿港元。个股方面，近一月南向资金：大幅净买入：智谱(02513.HK)296.15 亿港元；阿里巴巴-W(09988.HK)73.85 亿港元；网易(09999.HK)58.07 亿港元；兆易创新(03986.HK)52.35 亿港元。大幅净卖出：建滔积层板(01888.HK)95.78 亿港元；中芯国际(00981.HK)62.43 亿港元；长飞光纤光缆(06869.HK)60.34 亿港元；小米集团-W(01810.HK)33.90 亿港元。

图5：港交所市场总成交额



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图6：南向资金周度净买入规模



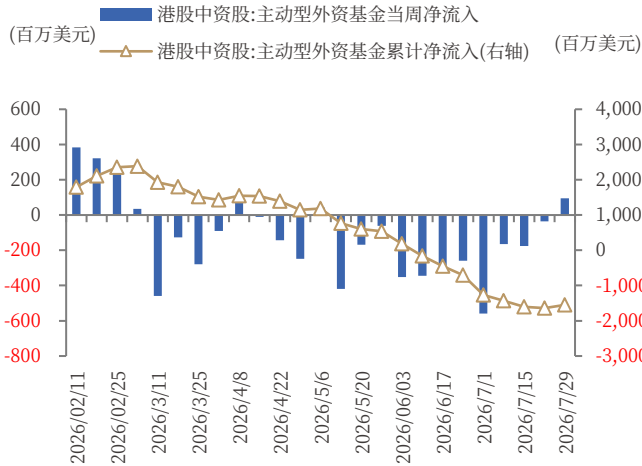
资料来源：Wind，中国银河证券研究院

截至 7 月 29 日的近 7 天，港股中资股中，全球主动型外资基金净流入 0.95 亿美元，全球被动型外资基金净流入 4.52 亿美元，分别较上周净流入额增加 1.31 亿美元、增加 1.09 亿美元。

截至 7 月 29 日的近 7 天，香港本地股中，全球基金净流入 1.06 亿美元，较上周净流入额环比

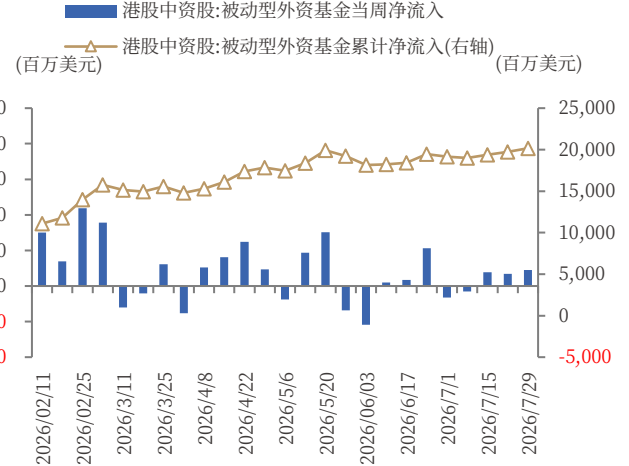
增加 0.46 亿美元。从行业层面来看，全球基金主要净流入科技（17.26 百万美元）、金融（3.10 百万美元）、工业（2.58 百万美元）等行业，而净流出房地产（2.21 百万美元）、消费品（1.37 百万美元）、原材料（0.60 百万美元）等行业。科技增加 14.20 百万美元，工业增加 2.96 百万美元，金融增加 2.07 百万美元，原材料增加 1.52 百万美元，医药生物增加 1.03 百万美元，房地产增加 0.42 百万美元，公用事业增加 0.05 百万美元，能源减少 0.07 百万美元，消费品减少 0.18 百万美元，电信减少 1.17 百万美元，基础设施减少 1.29 百万美元。

图7：港股中资股中主动型外资基金净流入额



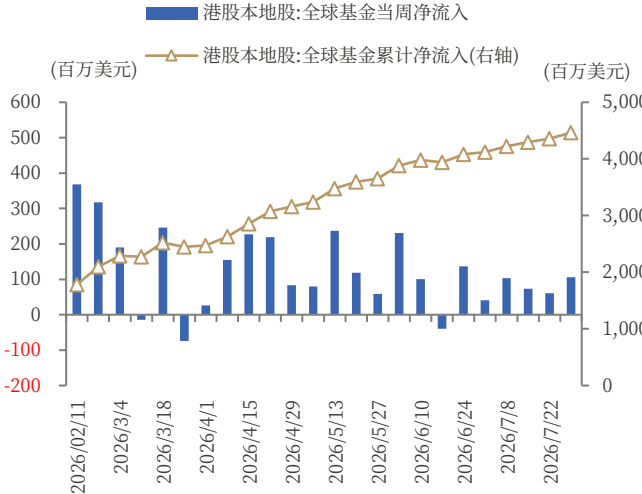
资料来源：EPFR，中国银河证券研究院

图8：港股中资股中被动型外资基金净流入额



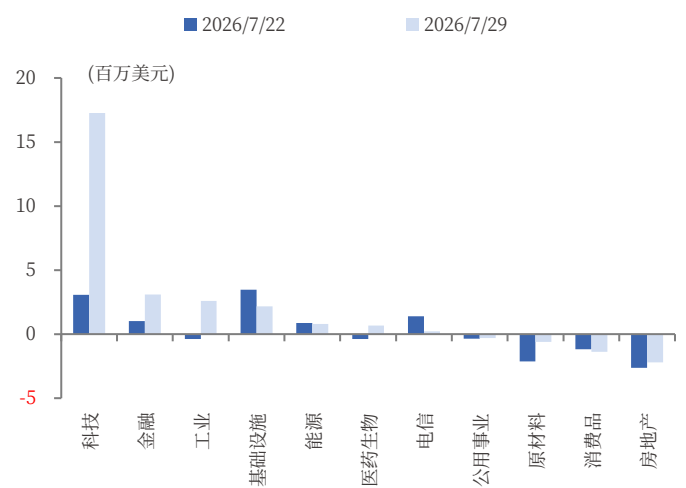
资料来源：EPFR，中国银河证券研究院

图9：港股本地股中全球基金净流入额



资料来源：EPFR，中国银河证券研究院

图10：港股本地股中各行业全球基金净流入额

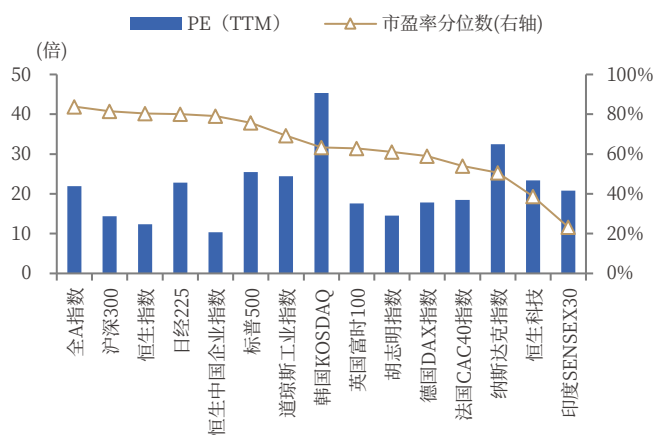


资料来源：EPFR，中国银河证券研究院

（三）估值与风险溢价

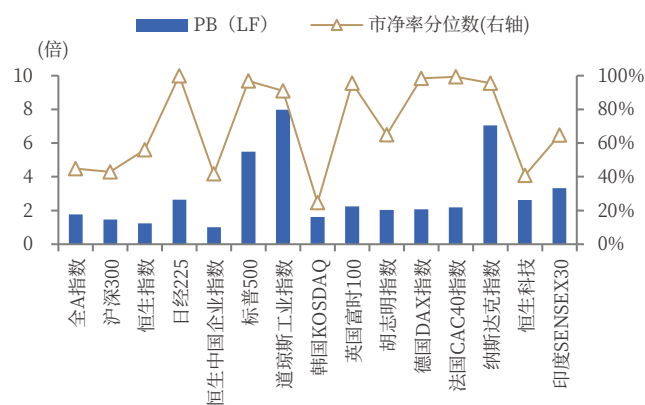
截至 2026 年 7 月 31 日，恒生指数的 PE、PB 分别为 12.36 倍、1.23 倍，分别处于 2010 年以来 80%、56% 的分位数水平。恒生科技指数的 PE、PB 分别为 23.41 倍、2.62 倍，分别处于 2010 年以来 39%、41% 的分位数水平。

图11: 全球主要权益指数 PE 估值及分位数



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

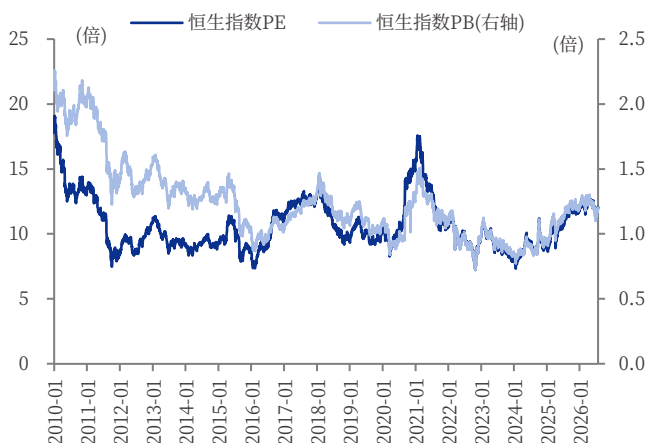
图12: 全球主要权益指数 PB 估值及分位数



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

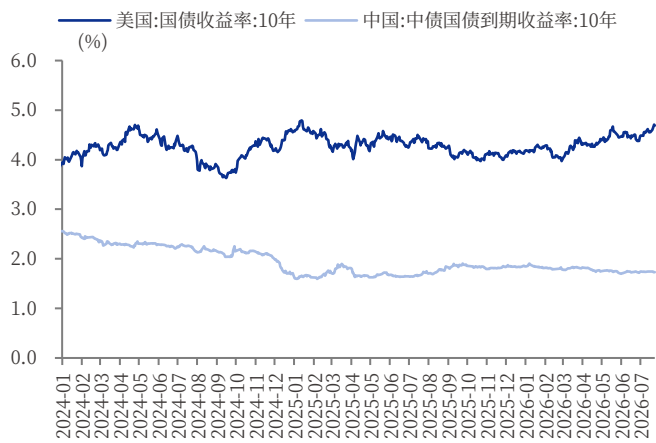
截至 2026 年 7 月 31 日，10 年期美国国债到期收益率较上周五上行 6BP 至 4.75%，港股恒生指数的风险溢价率（1/恒生指数 PE-10 年期美国国债到期收益率）为 3.34%，为 3 年滚动均值-1.62 倍标准差，处于 2010 年以来 1%分位。

图13: 恒生指数 PE 估值、PB 估值



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

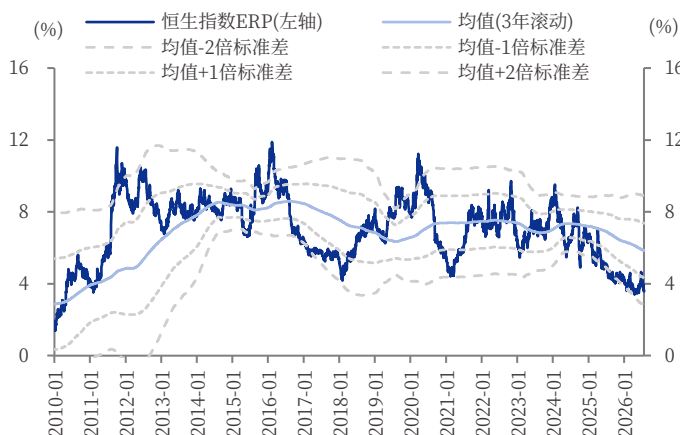
图14: 10 年期美国国债收益率与 10 年期中国国债收益率



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

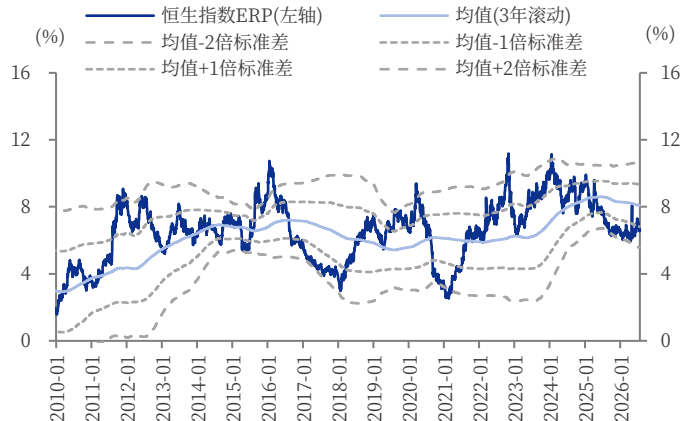
截至 2026 年 7 月 31 日，10 年期中国国债到期收益率较上周五下行 1.41BP 至 1.71%，港股恒生指数的风险溢价率（1/恒生指数 PE-10 年期中国国债到期收益率）为 6.38%，为均值（3 年滚动）-1.32 标准差，处于 2010 年以来 39%分位。

图15: 恒生指数 ERP (相对 10 年期美债)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图16: 恒生指数 ERP (相对 10 年期中国国债)



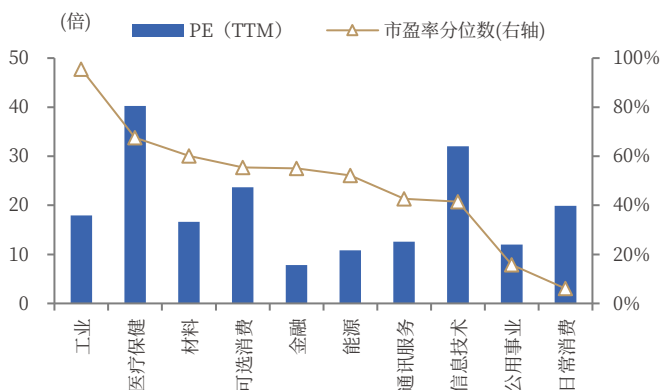
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

行业估值方面，截至 2026 年 7 月 31 日，港股一级行业估值分化较大。通讯服务、信息技术、公用事业、日常消费的 PE 估值均处于 2010 年以来 50%分位数以下，处于历史中低水平；除房地产外，其余行业的 PE 估值均处于 2010 年以来 50%分位数水平以上。

截至 2026 年 7 月 31 日，通讯服务、能源、公用事业的股息率高于 5%，日常消费的股息率高于 4%，除公用事业、日常消费外其他行业分位数均为 70%以下，投资上述行业有利于投资者获取稳定收益。

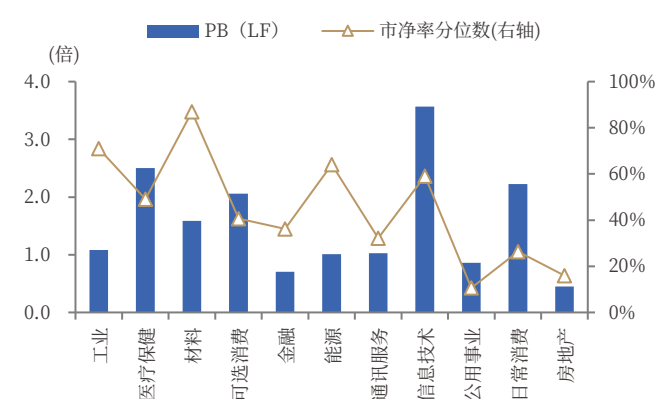
截至 2026 年 7 月 31 日，恒生沪深港通 AH 股溢价指数较上周五上行 0.18 点至 123.16，处于 2014 年以来 25.47%分位数的水平。

图17: 港股一级行业 PE 估值及其 2010 年以来分位数



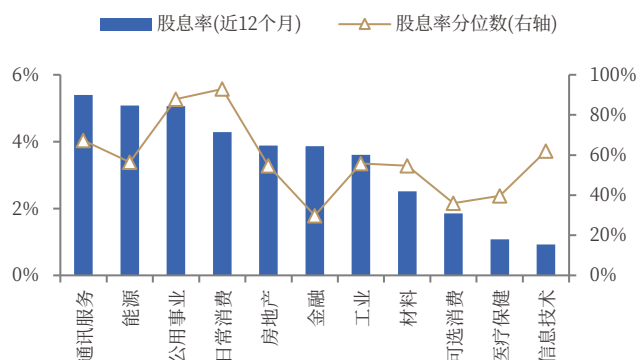
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图18: 港股一级行业 PB 估值及其 2010 年以来分位数



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图19：港股一级行业指数股息率及其 2010 年以来分位数



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图20：恒生沪深港通 AH 股溢价指数



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

二、港股市场投资展望

海外方面，（1）7月31日，伊朗“波斯湾海峡管理局”发布声明称，由于美军在相关海域持续采取侵略性行动，目前霍尔木兹海峡已无法正常通行。同日，美军中央司令部表示，“伊朗政府再次声称已关闭霍尔木兹海峡，这是不实的信息”。截至当天，中央司令部已改变30艘商船的航行路线，使2艘船只失去行动能力，并登船检查2艘，以确保其完全遵守封锁要求。（2）7月30日，美联储宣布将联邦基金利率目标区间维持在3.5%至3.75%之间不变，符合市场预期。这是2025年12月降息以来连续第五次维持政策利率不变。与此同时，美联储主席凯文·沃什发布会进一步延续“模糊”的沟通风格，未表现出明确的鹰鸽倾向，并表达对于数据依赖的警惕。此次会议的投票结果引发了市场关注。美联储联邦公开市场委员会（FOMC）以9票赞成、3票反对通过了决议。FOMC声明较6月17日声明仅有两处变化：一是新增了三位地区联储主席主张加息的异议段落；二是把充足准备金政策的表述从“重申”（reaffirmed）改为“正在延续”（is continuing）。（3）7月31日，日本央行宣布维持目标利率于1%不变，以8票赞成、1票反对通过。但令人在意的是，日本央行在决议展望中表示，日本核心通胀率很可能从2026财年下半年起加速上升，达到“明显高于”2%的水平。

国内方面，（1）7月30日，中共中央政治局召开会议，决定今年10月在北京召开中国共产党第二十届中央委员会第五次全体会议，主要议程是，中共中央政治局向中央委员会报告工作，研究持之以恒推进全面从严治党若干重大问题。会议分析研究当前经济形势，部署下半年经济工作。会议强调，要实施好更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策，充分发挥各项存量政策效能，及时谋划出台务实管用的增量政策，加大逆周期调节力度，加力扩大内需、优化供给。宏观政策要发力提效，加快财政支出和债券资金使用进度，有力推进“两重”建设和“两新”工作。兜牢基层“三保”底线。综合运用并适时调整货币政策工具，优化实施财政金融协同促内需政策。（2）中共中央政治局会议强调，扎实推进“六张网”规划建设。深入实施“人工智能+”行动，发展智能经济新形态，完善人工智能治理体系。积极推动前沿技术突破和未来产业发展，着力打造新兴支柱产业，持续推动传统产业改造升级。继续综合整治“内卷式”竞争。要切实筑牢安全屏障。稳定房地产市场，实施好一揽子化债方案，扎实推进地方中小金融机构改革化险、减量提质。深化资本市场投融资综合改革，提升资本市场韧性和信心。（3）7月30日，中美经贸中方牵头人、国务院副总理何立峰与美方牵头人、美国财政部长贝森特和贸易代表格里尔举行视频通话，双方围绕落实好中美两国元首北京会晤重要共识，就下一阶段中美双方保持经贸关系稳定、拓展务实合作、妥善解决彼此关切，进行了坦诚、深入、富有建设性的交流。

下周港股大概率延续结构性分化行情。建议关注：（1）科技板块。7月市场已完成对AI赛道

的估值消化与筹码出清。进入 8 月，AI 行情将从板块普涨转向依靠业绩筛选的结构性机会。建议关注算力硬件、国产替代核心、数据中心电力设备等。（2）高股息/红利资产（防御底仓）。在市场震荡期，高股息板块展现出较强韧性。建议关注医药、消费、煤炭、银行及公用事业等板块。（3）港股产业升级红利。建议关注 AI、高端制造、生物医药等硬科技板块。

三、风险提示

国内政策力度及效果不及预期风险；海外降息不及预期风险；市场情绪不稳定风险。

图表目录

图 1: 全球权益市场周涨跌幅	3
图 2: 2026 年以来港股三大指数累计涨跌幅.....	3
图 3: 港股一级行业指数周涨跌幅	3
图 4: 港股二级行业指数周涨跌幅	4
图 5: 港交所市场总成交金额	4
图 6: 南向资金周度净买入规模	4
图 7: 港股中资股中主动型外资基金净流入额.....	5
图 8: 港股中资股中被动型外资基金净流入额.....	5
图 9: 港股本地股中全球基金净流入额	5
图 10: 港股本地股中各行业全球基金净流入额	5
图 11: 全球主要权益指数 PE 估值及分位数	6
图 12: 全球主要权益指数 PB 估值及分位数	6
图 13: 恒生指数 PE 估值、PB 估值	6
图 14: 10 年期美国国债收益率与 10 年期中国国债收益率	6
图 15: 恒生指数 ERP（相对 10 年期美债）	7
图 16: 恒生指数 ERP（相对 10 年期中国国债）	7
图 17: 港股一级行业 PE 估值及其 2010 年以来分位数	7
图 18: 港股一级行业 PB 估值及其 2010 年以来分位数	7
图 19: 港股一级行业指数股息率及其 2010 年以来分位数.....	8
图 20: 恒生沪深港通 AH 股溢价指数	8

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

杨超，中国银河研究院策略组组长。清华大学理论经济学博士，8年大类资产配置策略研究经验。2019年加入中国银河证券研究院，主要从事策略研究，奉行“系统决策、深耕细作、挖掘价值”的投研理念，注重逻辑性、及时性与前瞻性。

孔玥，中国银河研究院策略分析师。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的6到12个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证50指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	推荐：	相对基准指数涨幅10%以上
	中性：	相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
	回避：	相对基准指数跌幅5%以上
	推荐：	相对基准指数涨幅20%以上
	谨慎推荐：	相对基准指数涨幅在5%~20%之间
	中性：	相对基准指数涨幅在-5%~5%之间
	回避：	相对基准指数跌幅5%以上

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

机构请致电：

深广地区：

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

上海地区：

林程 021-60387901 lincheng_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区：

田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn

公司网址：www.chinastock.com.cn