下载日志已记录，仅供内部参考

万联证券 WANLIAN SECURITIES

港股进入中报季，金融板块基本面改善幅度较大

——策略跟踪报告

2026 年 08 月 25 日

分析师: 宫慧菁
执业证书编号: S0270524010001
电话: 18028875418
邮箱: gonghj@wlzq.com.cn

研究助理: 陈欣
电话: 13925030037
邮箱: chenxin1@wlzq.com.cn

投资要点:

- **港股市场行情:** 截至 8 月 21 日当周，港股主要宽基指数上涨，其中恒生高股息率指数涨 3.47%，恒生科技指数涨 1.24%，红利股表现优于科技股。
- **宏观流动性:** 8 月 19 日美联储公布货币政策会议纪要显示，与会者对通胀的可持续性存在分歧，截至 8 月 21 日，据 CME Fedwatch，美联储 9 月保持政策利率不变的概率为 60.10%，市场对美联储后续加息的预期分歧加大。截至 8 月 19 日，中国人民银行 7 天逆回购连续七日“零投放”，市场资金面保持充裕。结合海内外情况看，预计香港地区宏观流动性总体平稳。
- **市场流动性:** 截至 8 月 21 日当周，南向资金净买入额回落，但港股市场成交额回升，市场流动性有所改善。分行业看，资讯科技、非必需性消费、医疗保健行业周成交额排名居前。截至 8 月 21 日当周，港股市场无新增 IPO 上市企业。
- **市场情绪:** 截至 8 月 21 日当周，恒生指数波幅较上周小幅回升。截至 8 月 21 日当周，除恒生综合指数外，港股主要宽基指数周度换手率较上周有所回升，其中，恒生科技指数周换手率较上周提升 1.64pct，提升幅度较大。截至 8 月 21 日收盘，AH 股溢价指数为 120.96 点，处于成立以来 38.40%分位数，环比上周回落。整体看，截至 8 月 21 日当周，港股市场情绪较上周有所回暖。
- **大势研判与行业配置:** 海外方面，市场对美联储加息预期分歧加大。国内宏观流动性保持宽松。结合海内外情况，预计香港地区宏观流动性总体平稳。盈利方面，多个企业发布中报，金融板块及半导体相关企业盈利改善幅度较大。后续需关注全球主要央行货币政策变动对港股流动性的影响。目前仍处于港股中报披露期，应关注企业的业绩表现超预期方向。行业配置方面，建议关注：（1）目前具有估值优势的高股息/红利资产。（2）受益于基本面改善及供给约束下景气度改善的顺周期行业。（3）中长期主线持续配置 AI 产业链龙头企业。
- **风险因素:** 地缘局势波动、海外经济陷入衰退、政策超预期收紧。

相关研究

前七月我国经济保持向新向优向好发展态势

恒科指数修订，硬科技主题权重有望提升

创业板指数体系进一步扩容

下载日志已记录，仅供内部参考

正文目录

1 港股市场表现.....3
2 估值水平.....7
3 投资建议.....8
4 风险提示.....8

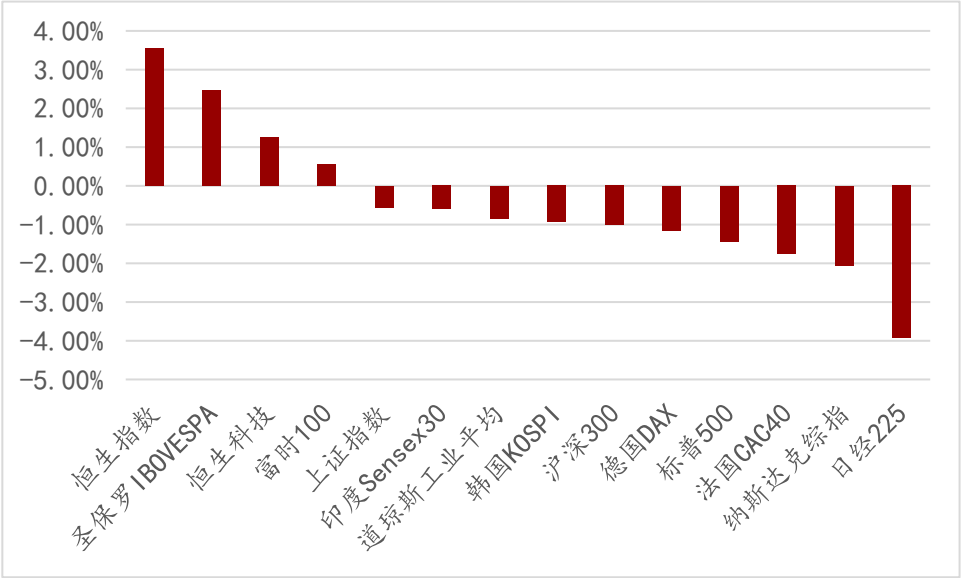
图表 1: 8 月 17 日至 8 月 21 日国际主要指数涨跌幅（%）.....3
图表 2: 港股主要宽基指数周度涨跌幅（%）.....3
图表 3: 恒生一级行业周度涨跌幅（%）.....4
图表 4: 港交所主板和创业板市场周度成交额（亿港元）.....5
图表 5: 8 月 17 日至 8 月 21 日恒生一级行业成交额及变动幅度.....5
图表 6: 港股通周度净买入额（亿港元）.....6
图表 7: 恒生波幅收盘价.....6
图表 8: 港股主要宽基指数周度换手率（%）.....7
图表 9: AH 股溢价指数.....7
图表 10: 主要宽基指数估值水平.....8
图表 11: 恒生一级行业当周估值水平.....8

下载日志已记录，仅供内部参考

1 港股市场表现

截至8月21日当周，国际主要指数表现分化。其中，恒生指数、恒生科技指数分别上涨3.55%、1.24%，涨幅居前。

图表1：8月17日至8月21日国际主要指数涨跌幅（%）

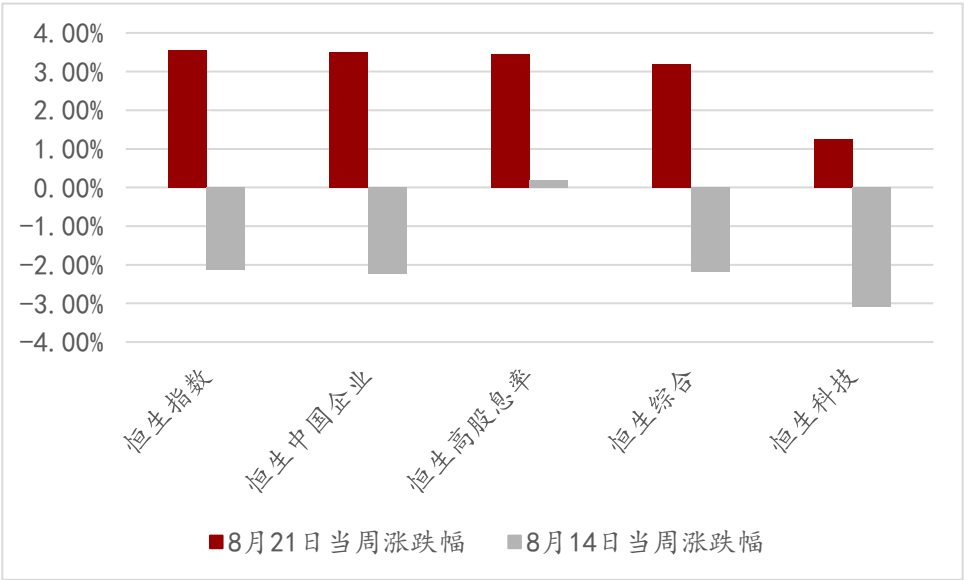


资料来源：同花顺，万联证券研究所

盈利方面，截至8月21日当周披露的中报显示，金融板块盈利改善显著，中国平安、友邦保险、中信证券等企业业绩均实现高增长。科技板块企业业绩表现分化，半导体产业链中的兆易创新中报净利润同比增长超1,000%，百度、小米、快手-W等互联网平台企业净利润出现下滑。医药板块盈利稳健，石药集团等创新药企业表现较优。资源品板块延续高景气度，洛阳钼业盈利增速较快。

截至8月21日当周，港股主要宽基指数上涨，其中恒生高股息率指数涨3.47%，恒生科技指数涨1.24%，红利股表现优于科技股。

图表2：港股主要宽基指数周度涨跌幅（%）

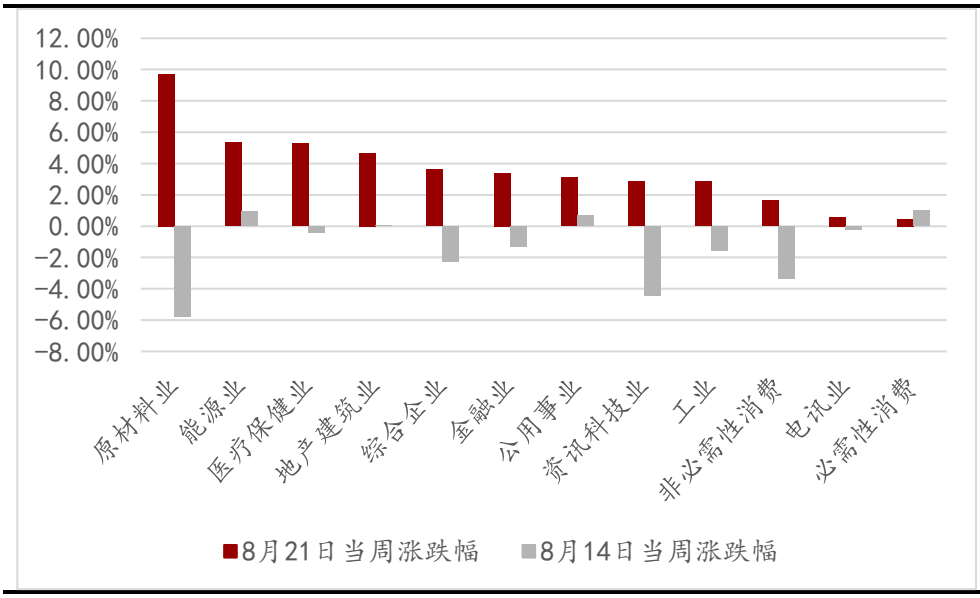


资料来源：同花顺，万联证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

分行业看，截至8月21日当周，恒生一级行业均上涨，其中，原材料（9.72%）、能源（5.33%）、医疗保健（5.27%）行业涨幅超5.00%，表现较优。

图表3：恒生一级行业周度涨跌幅（%）



资料来源：同花顺，万联证券研究所

宏观流动性方面，8月19日美联储公布货币政策会议纪要显示，与会者对通胀的可持续性存在分歧，截至8月21日，据CME Fedwatch，美联储9月保持政策利率不变的概率为60.10%，市场对美联储后续加息的预期分歧加大。截至8月19日，中国人民银行7天逆回购连续七日“零投放”，市场资金面保持充裕。结合海内外情况看，预计香港地区宏观流动性总体平稳。

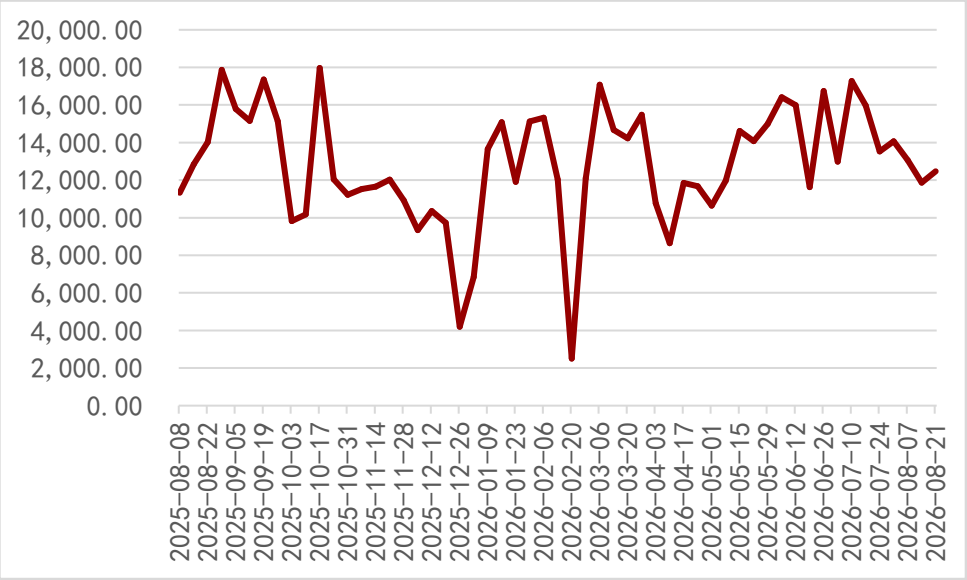
市场流动性方面，截至8月21日当周，南向资金净买入额回落，但港股市场成交额回升，市场流动性有所改善。分行业看，资讯科技、非必需性消费、医疗保健行业周成交额排名居前。截至8月21日当周，港股市场无新增IPO上市企业。

截至8月21日当周，港股周度成交额为12,469.63亿港元，较前值增加5.08%。分行业看，截至8月21日当周，恒生一级行业成交额变动不一。从成交额规模看，资讯科技、非必需性消费、医疗保健行业成交额超1,000亿港元，交投热度较高。从成交额变动幅度看，非必需性消费、公用事业、电讯、医疗保健行业成交额较前值增长幅度超20.00%。

人在草木间

下载日志已记录，仅供内部参考

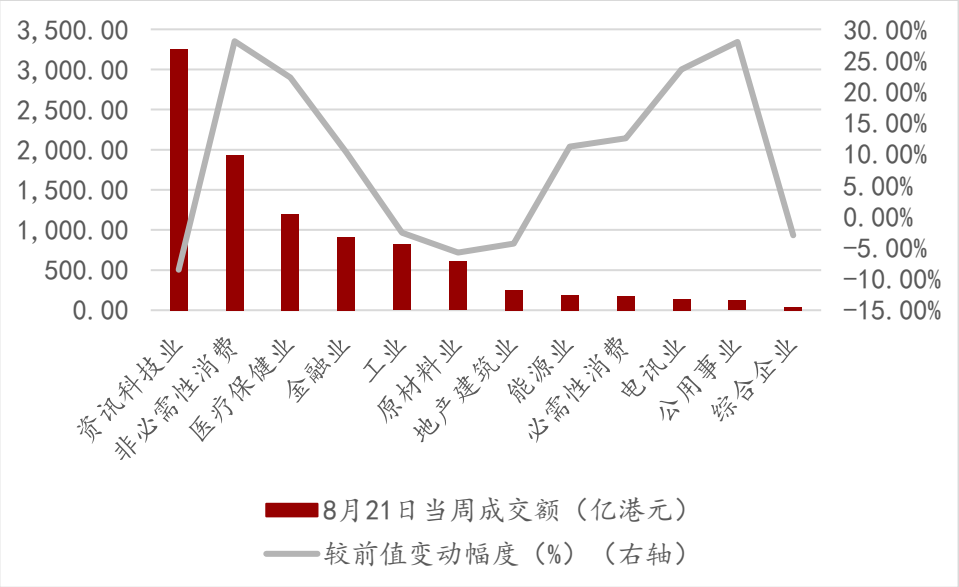
图表4：港交所主板和创业板市场周度成交额（亿港元）



资料来源：同花顺，万联证券研究所

注：数据截至2026年8月21日

图表5：8月17日至8月21日恒生一级行业成交额及变动幅度

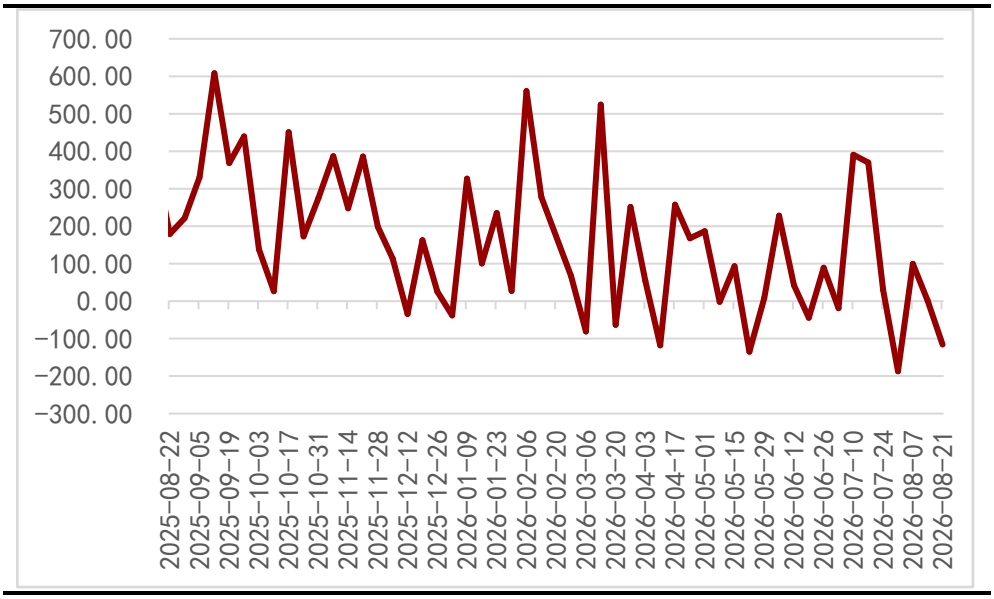


资料来源：Wind，万联证券研究所

从南向资金表现看，截至8月21日当周，港股通净买入额为-115.84亿港元，较上周回落。分行业看，非必需性消费行业南向资金成交净买入额达到45.29亿港元。活跃个股方面，阿里巴巴-W、中芯国际、智谱、快手-W港股通净成交买入额超10亿港元，南向资金净买入额居前。

下载日志已记录，仅供内部参考

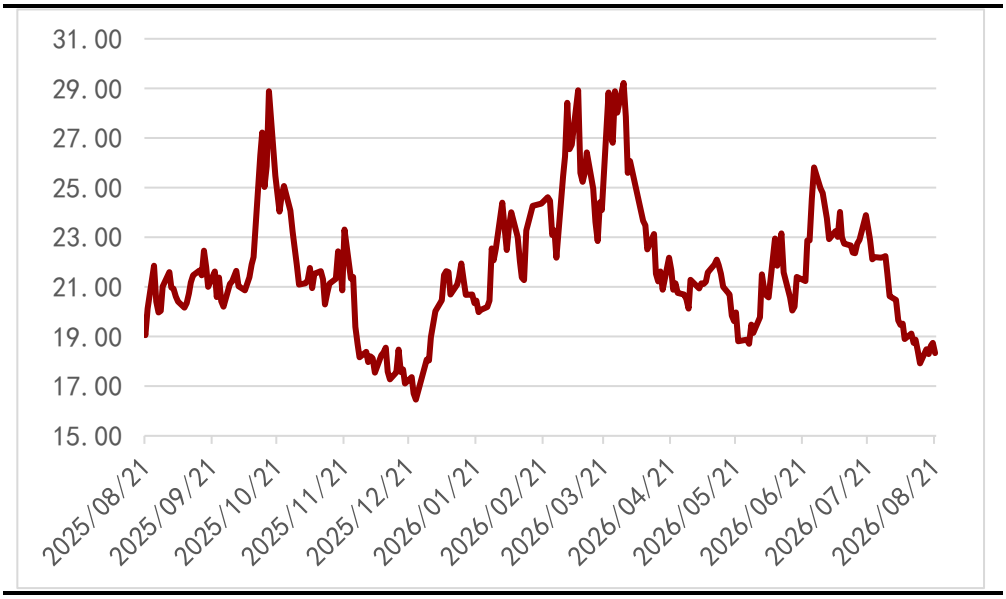
图表6：港股通周度净买入额（亿港元）



资料来源：同花顺，万联证券研究所

市场情绪方面，截至8月21日当周，恒生指数波幅较上周小幅回升。截至8月21日当周，除恒生综合指数外，港股主要宽基指数周度换手率较上周有所回升，其中，恒生科技指数周换手率较上周提升1.64pct，提升幅度较大。截至8月21日收盘，AH股溢价指数为120.96点，处于成立以来38.40%分位数，较上周回落。整体看，截至8月21日当周，港股市场情绪较上周有所回暖。

图表7：恒生波幅收盘价

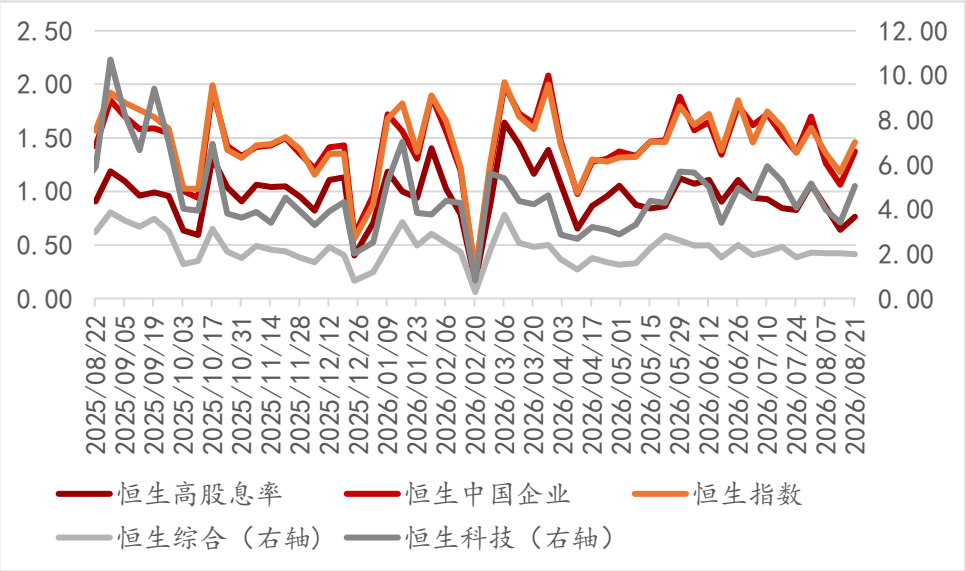


资料来源：同花顺，万联证券研究所

注：数据截至2026年8月21日

下载日志已记录，仅供内部参考

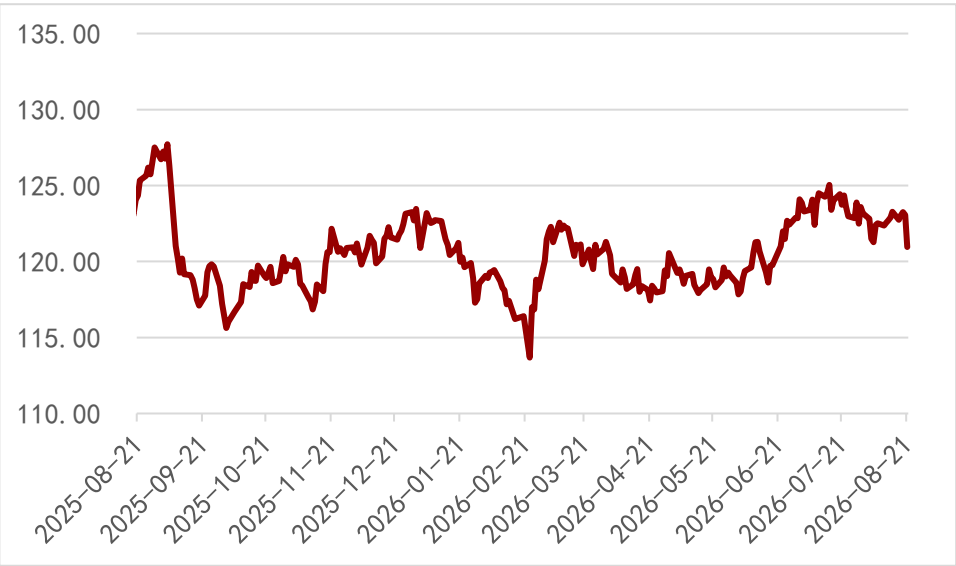
图表8：港股主要宽基指数周度换手率（%）



资料来源：同花顺，万联证券研究所

注：数据截至2026年8月21日

图表9：AH股溢价指数



资料来源：同花顺，万联证券研究所

注：数据截至2026年8月21日

2 估值水平

截至8月21日，港股主要宽基指数中，恒生中国企业指数的动态市盈率所处历史分位数最高，处于79.58%分位数。从动态市净率所处历史分位数看，恒生指数的动态市净率所处历史分位数最高，处于91.90%分位数。综合来看，截至8月21日当周，主要宽基指数的估值水平均出现回升。

下载日志已记录，仅供内部参考

图表10：主要宽基指数估值水平

		HSI.HK	HSTECH.HK	HSCI.HK	HSCE.HK	HSHDYI.HK
		恒生指数	恒生科技	恒生综合	恒生中国企业	恒生高股息率
PE-TTM所处历史分位数	2026/8/21	70.41	28.98	67.42	79.58	76.16
	2026/8/14	64.60	20.22	60.85	70.18	67.65
	2025/12/31	71.33	71.47	80.01	87.37	72.57
PB-MRQ所处历史分位数	2026/8/21	81.37	23.01	50.41	56.55	61.92
	2026/8/14	70.33	19.65	45.14	47.12	55.76
	2025/12/31	68.69	64.45	61.74	74.44	60.84

资料来源：同花顺，万联证券研究所

注：历史分位数计算范围自2017年年初至今，恒生科技指数自2020年至今。

恒生一级行业中，按行业所处动态市盈率所处2017年来分位数划分，截至8月21日当周，多数行业估值水平提升。其中，工业、能源、原材料等8个行业动态市盈率超50%分位数。按照行业当前所处动态市净率所处历史分位数划分，工业、能源、原材料等6个行业动态市净率超50%分位数。

图表11：恒生一级行业当周估值水平

	PE-TTM			PB-MRQ		
	2026/8/21	2026/8/14	目前所处分位数	2026/8/21	2026/8/14	目前所处分位数
工业	18.00	17.53	96.36	2.00	1.96	96.66
能源业	10.63	10.07	70.58	1.03	0.97	95.38
原材料业	14.01	12.75	73.04	2.57	2.36	92.53
必需性消费	16.32	16.32	12.00	2.37	2.37	22.34
非必需性消费	15.57	15.23	13.61	1.86	1.83	16.29
电讯业	11.88	11.81	54.77	0.93	1.01	41.86
公用事业	9.54	9.32	1.86	0.86	0.84	12.43
金融业	7.22	6.95	61.24	0.69	0.67	64.12
地产建筑业	12.04	11.46	96.28	0.42	0.40	23.73
资讯科技业	18.81	18.33	23.10	2.98	2.92	33.54
医疗保健业	23.12	22.51	64.30	2.81	2.76	53.34
综合企业	8.92	8.50	77.95	0.58	0.55	72.71

资料来源：同花顺，万联证券研究所

注：历史分位数计算范围自2017年初至今。

3 投资建议

海外方面，市场对美联储加息预期分歧加大。国内宏观流动性保持宽松。结合海内外情况，预计香港地区宏观流动性总体平稳。盈利方面，多个企业发布中报，金融板块及半导体相关企业盈利改善幅度较大。后续需关注全球主要央行货币政策变动对港股流动性的影响。目前仍处于港股中报披露期，应关注企业的业绩表现超预期方向。行业配置方面，建议关注：（1）目前具有估值优势的高股息/红利资产。（2）受益于基本面改善及供给约束下景气度改善的顺周期行业。（3）中长期主线持续配置AI产业链龙头企业。

4 风险提示

地缘局势波动、海外经济陷入衰退、美联储政策超预期收紧。

下载日志已记录，仅供内部参考

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10％以上；
同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10％至-10％之间；
弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10％以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15％以上；
增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5％至15％；
观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5％至5％；
卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5％以上。
基准指数 ： 沪深300指数

风险提示

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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，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了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责条款

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。
本报告仅供本公司的客户使用。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。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的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、财务顾问或类似的金融服务。
市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的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。分析师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。
本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所
上海浦东新区世纪大道 1528 号陆家嘴基金大厦
北京西城区平安里西大街 28 号中海国际中心
深圳福田区深南大道 2007 号金地中心
广州天河区珠江东路 11 号高德置地广场