下载日志已记录，仅供内部参考

报告日期 2026 年 09 月 03 日

分析师：万清昱
S0190526040011
请注意：万清昱并非香港证券及期货事务监察委员会的注册持牌人，不可在香港从事受监管的活动。
wanqingyu@xyzq.com.cn

分析师：张博
S0190519060002
BMM189
zhangboyjs@xyzq.com.cn

分析师：迟玉怡
S0190522040001
请注意：迟玉怡并非香港证券及期货事务监察委员会的注册持牌人，不可在香港从事受监管的活动。
chiyuyi@xyzq.com.cn

分析师：潘晗
S0190526040010
请注意：潘晗并非香港证券及期货事务监察委员会的注册持牌人，不可在香港从事受监管的活动。
panhan@xyzq.com.cn

相关研究

【兴证海外策略】7 月亮眼表现后仍有吸引力 ——港股红利资产月报-2026.08.03
【兴证海外策略】资金面扰动下，长期配置价值仍然凸显——港股红利资产月报-2026.07.06
【兴证海外策略】港股谁在卖，谁在买？——港股主题 ETF 资金流向跟踪
【兴证海外策略】港股红利资产分红比例进一步提高——港股红利资产月报-2026.06.04
【兴证海外策略】4 月红利指数创新高，Q1 主动型红利基金显著增持能源板块——港股红利资产月报-2026.05.07
【兴证海外策略】港股红利资产是否有抢权行情？-2026.04.14
【兴证海外策略】四月港股红利资产布局正当时-2026.04.07
【兴证海外策略】2 月港股红利全收益指数续创新高——港股红利资产月报-2026.03.02
【兴证海外策略】1 月港股红利指数新高，能源、香港本地地产是主要驱动——港股红利资产月报-2026.02.04
【兴证海外策略】公募基金 2026Q1 港股持仓详解-2026.04.25
【兴证海外策略】公募基金 2025Q4 港股持仓详解-2026.01.27

险资红利资产配置有望继续提速
——港股红利资产月报

投资要点：

一、险资红利配置有望继续提速

- **2026H1，股票占险企资金运用余额比例达历史新高。**截至 2026 年二季度末，保险公司资金运用余额为 40.82 万亿元，较上年末增长 6.1%；人身险公司资金运用余额为 36.87 万亿元，较上年末增长 6.4%，其中股票占人身险公司资金运用余额比重为 10.47%，证券投资基金占比 5.61%，债券占比为 51.21%。
- **2026H1，上市险企 FVOCI 股票配置比例普遍提升，规模和占比创历史新高。**根据兴业证券非银团队研究，截至 2026H1，国寿、平安、太保、新华、人保、太平、阳光七家险企合计 FVOCI 股票占总股票比重从年初的 40.6%提升至 46.2%。
- **资负新规落地，将推动险资持续强化高股息策略。**8 月 21 日，金融监管总局发布《保险公司资产负债管理办法》正式稿，执行时间由征求意见稿中的 2026 年 7 月 1 日调整至 2027 年 1 月 1 日，且明确了对于新规实施后监管指标暂未达标的保险公司，允许设置三年过渡期。保险资负新规中，投资收益计算口径挤水分、有效久期缺口降为监测指标，监管更加重视可持续兑现的真实投资收益，将推动险资持续强化高股息策略，险资红利配置有望提速。

二、2026H1，港股红利资产净利润、分红金额同比提升

- 以恒生港股通高股息率指数成分股为样本，2026H1 港股红利资产净利润同比增长 16.2%、中期分红金额同比增长 10.1%，均较去年同期明显提速，公用事业、综合企业、保险等行业盈利同比增速领先，石油及天然气、煤炭、银行分红金额同比增速领先。港股红利资产中期分红比例整体为 34.2%，较 2025H1 的 36.1%略有下滑，其中，电讯、煤炭、工用运输、石油及天然气中期分红比例较高；相较于 2025H1，2026H1 建筑（+3.8pct）、银行（+1.3pct）、工用运输（+0.9pct）分红比例有所提升。

三、8 月港股红利资产表现

- **收益率：8 月港股红利资产跑赢恒生指数。**1）2026 年 8 月，港股主要红利（全收益）指数多数上涨，国新港股通央企红利（涨 3.4%）、SHS 高股息（涨 3.2%）和港股通央企红利（涨 1.5%）涨幅领先，跑赢恒生（全收益）指数（跌 1.0%）。2）从高股息行业维度来看，2026 年 8 月，煤炭（涨 13.5%）、工用运输（涨 7.2%）、石油及天然气（涨 6.2%）领涨。（注：括号内为该行业成分股涨跌幅中位数）。
- **股息率：相较于长债利率仍有较强吸引力。**1）截至 8 月 31 日，恒生高股息率指数股息率（TTM）为 6.07%，恒生港股通高股息率指数股息率（TTM）为 5.54%，高于中证红利指数的 4.16%；以恒生高股息率指数为例，其股息率（TTM）与十年期国债收益率之差为 4.38pct，处于 2013 年以来的 75.7%分位数水平。2）分行业来看，截至 8 月 31 日，股息率（TTM）排前列的高股息行业有食物饮品（7.5%）、建筑（7.3%）、纺织及服饰（7.3%）。（注：括号内为该行业成分股股息率-TTM 中位数）
- **高股息行业 AH 溢价：能源、电讯行业 AH 股溢价率相对较高。**1）截至 8 月 31 日，恒生 AH 股溢价指数由 7 月底的 123.16 上升至 123.53，处于 2006 年以来的 1/4 分位数与中位数之间。2）行业角度，煤炭（54.3%）、电讯（47.4%）、保险（31.9%）等高股息行业 AH 股溢价率相对较高，工用运输（14.1%）、银行（22.8%）、石油及天然气（31.9%）相对较低。（注：括号内为该行业成分股 AH 溢价率中位数）

下载日志已记录，仅供内部参考

四、8 月港股红利资产相关资金情况

- **南下资金：8 月南下资金净流入速度放缓。**1）8 月份，南下资金净流入规模为人民币 90.09 亿元，较 7 月份的 545.59 亿元明显减少。2）从行业角度来看，8 月份，南向资金主要流入软件服务、资讯科技器材、工业工程；流出药品及生物科技、其他金融、银行、电讯、保险、公用事业Ⅱ。3）8 月份港股通持股占比环比提升较大的高股息行业有石油及天然气、建筑、一般金属及矿石。
- **ETF：8 月港股红利 ETF 资金转为净流出。**8 月内地发行的港股红利 ETF 资金净流出 22.4 亿元，再度转为净流出，此前 6 月份净流出 59.1 亿元，7 月份净流入 18.4 亿元。
- **险资：保费收入累计同比增速环比下滑。**2026 年 1-7 月，保险公司累计保费收入为 4.29 万亿元，累计同比增速为 1.9%，环比下滑，1-6 月累计同比增速为 3.2%。其中人身险累计保费收入 3.41 万亿元，累计同比增速为 2.6%；财产险累计保费收入为 0.88 万亿元，累计同比增速为-0.5%。

五、8 月港股红利股相关行业趋势变化

中国内地低利率及资产荒环境继续，内地财富向优质红利资产配置趋势方兴未艾。尤其是政策支持下，红利资产有望获得以内地保险资金为代表的配置型资金的持续流入，建议关注银行、保险、能源、公用事业、香港本地股、工业、地产、物管、餐饮酒店等行业龙头公司机会。

- 风险提示：大国博弈风险；美国货币政策超预期风险；全球经济增速下行超预期风险

下载日志已记录，仅供内部参考

目录

一、 险资红利配置有望继续提速 5
（一） 2026H1，股票占险企资金运用余额比例达历史新高 5
（二）2026H1，上市险企 FVOCI 股票配置比例普遍提升，规模和占比创历史新高 6
（三） 资负新规落地，将推动险资持续强化高股息策略 7
二、 2026H1，港股红利资产净利润、分红金额同比提升 8
三、 8 月港股红利资产表现 10
（一） 收益率：8 月港股红利资产跑赢恒生指数 10
（二） 股息率：相较于长债利率仍有较强吸引力 12
（三） 高股息行业 AH 溢价：能源、电讯行业 AH 股溢价率相对较高 14
四、 8 月港股红利资产相关资金情况 16
（一） 南下资金：8 月南下资金净流入速度放缓 16
（二） ETF：8 月港股红利 ETF 资金转为净流出 18
（三） 险资：保费收入累计同比增速环比下滑 19
五、 8 月港股红利股相关行业趋势变化 20
六、 风险提示 25

图目录

图 1、 保险公司保险资金运用余额 5
图 2、 人身险公司保险资金运用余额 5
图 3、 人身险公司中不同投资品种占资金运用余额比例 % 5
图 4、 财产险公司保险资金运用余额 6
图 5、 财产险公司中不同投资品种占资金运用余额比例 % 6
图 6、 2026H1 上市险企权益资产内部结构 7
图 7、 港股红利资产净利润同比增速 9
图 8、 港股红利行业净利润同比增速 9
图 9、 港股红利资产分红金额同比增速 9
图 10、 港股红利行业 2026H1 分红金额同比增速 9
图 11、 港股红利资产分红比例 10
图 12、 港股红利行业分红比例及变动 10
图 13、 港股主要红利（全收益）指数 8 月涨跌幅 11
图 14、 港股高股息行业 8 月涨跌幅 11
图 15、 港股红利相关指数相对于恒生指数（全收益）走势 11
图 16、 港股主要红利指数股息率（TTM） % 12
图 17、 A 股港股主要红利指数股息率（TTM） % 13
图 18、 恒生高股息率指数股息率（TTM）与十年期中国国债收益率之差 13
图 19、 港股高股息行业股息率（TTM） 14
图 20、 恒生 AH 股溢价指数 15
图 21、 港股高股息行业 AH 溢价率 15
图 22、 港股通月度净流入 16
图 23、 8 月港股通行业资金流向（亿元） 17
图 24、 8 月份分行业港股通持股占比环比变动 17
图 25、 红利板块 ETF 资金净流入情况 .....

下载日志已记录，仅供内部参考

图 26、 港股红利指数涨跌幅及股息率（TTM） 19
图 27、 保险公司保费收入及累计同比增速 19
图 28、 中国香港中原城市领先指数 20
图 29、 中国香港私人住宅租金、售价指数 21
图 30、 中国香港私人住宅租金、售价指数同比增速 21
图 31、 布伦特原油期货结算价 21
图 32、 煤炭价格 23

表目录

表 1、 2026H1 上市险企 FVOCI 股票占比普遍提升（单位：亿元） 6
表 2、 8 月份港股通持股占比环比变动前十大个股 18

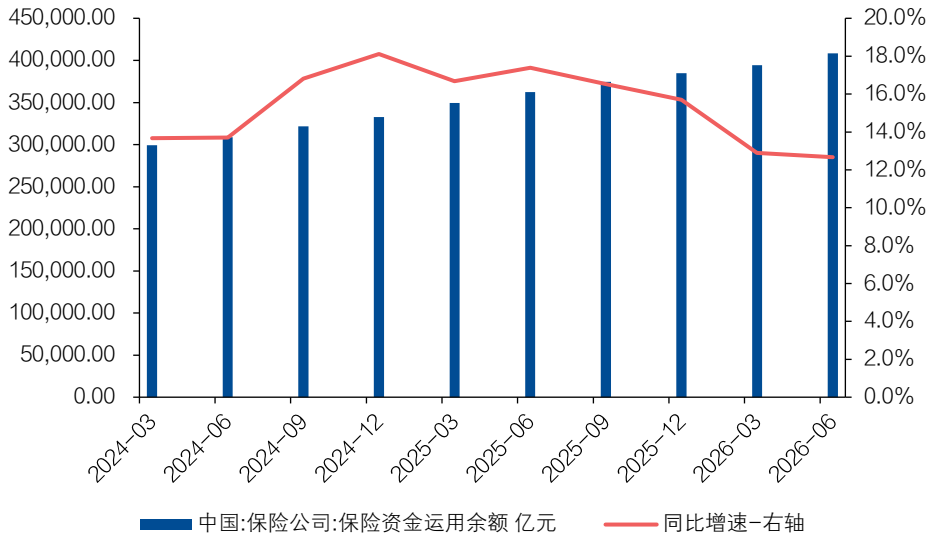
下载日志已记录，仅供内部参考

一、险资红利配置有望继续提速

（一）2026H1，股票占险企资金运用余额比例达历史新高

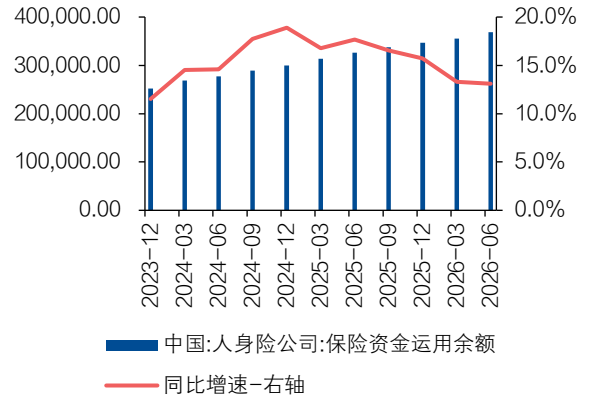
截至 2026 年二季度末，保险公司资金运用余额为 40.82 万亿元，较上年末增长 6.1%；人身险公司资金运用余额为 36.87 万亿元，较上年末增长 6.4%，其中股票占人身险公司资金运用余额比重为 10.47%，证券投资基金占比 5.61%，债券占比为 51.21%；财产险公司资金运用余额为 2.53 万亿元，较上年末增长 4.9%，其中股票占比为 9.52%，证券投资基金占比 8.93%，债券占比为 40.51%。

图1、保险公司保险资金运用余额



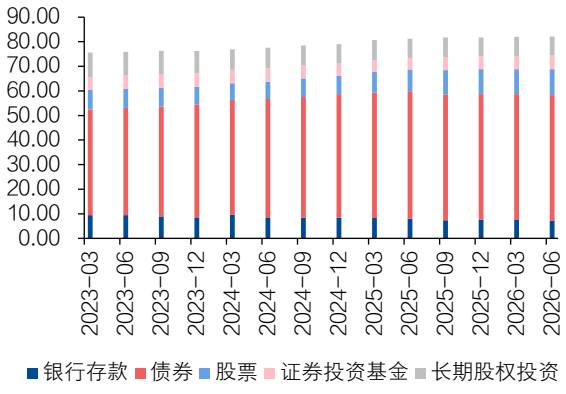
数据来源：wind，兴业证券经济与金融研究院整理

图2、人身险公司保险资金运用余额



数据来源：wind，兴业证券经济与金融研究院整理

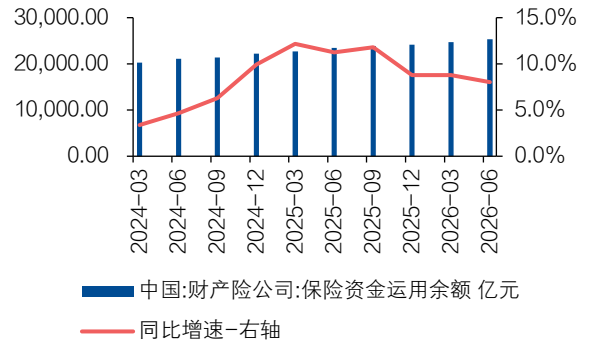
图3、人身险公司中不同投资品种占资金运用余额比例 %



数据来源：wind，兴业证券经济与金融研究院整理

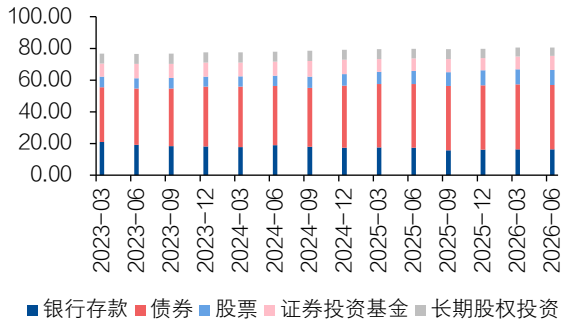
下载日志已记录，仅供内部参考

图4、财产险公司保险资金运用余额



数据来源：wind，兴业证券经济与金融研究院整理

图5、财产险公司中不同投资品种占资金运用余额比例 %



数据来源：wind，兴业证券经济与金融研究院整理

（二）2026H1，上市险企 FVOCI 股票配置比例普遍提升，规模和占比创历史新高

根据兴业证券非银团队研究，截至 2026H1，国寿、平安、太保、新华、人保、太平、阳光的保险资金 FVOCI-股票规模分别为 3927、6338、1288、518、840、886、524 亿元，较年初规模分别+1603、+925、+39、+133、+134、+245、-72 亿元，七家合计 FVOCI 股票占总股票比重从年初的 40.6%提升至 46.2%，其中国寿、平安、太保、新华、人保、太平、阳光较年初分别变动+10.0pct、+9.3pct、-2.3pct、+2.9pct、+0.7pct、+8.4pct、-3.0pct 至 37.8%、65.8%、34.7%、20.7%、43.1%、43.3%、65.1%，国寿、平安、太平提升幅度较大，太保、阳光占比下降。目前七家险企权益资产中 FVOCI 股票占权益资产比重为 8-44%，平安、阳光占比较高为 39.6%、43.4%。若参考平安、阳光的配置比例，上市险企未来仍有较大增配空间。

表1、2026H1 上市险企 FVOCI 股票占比普遍提升（单位：亿元）

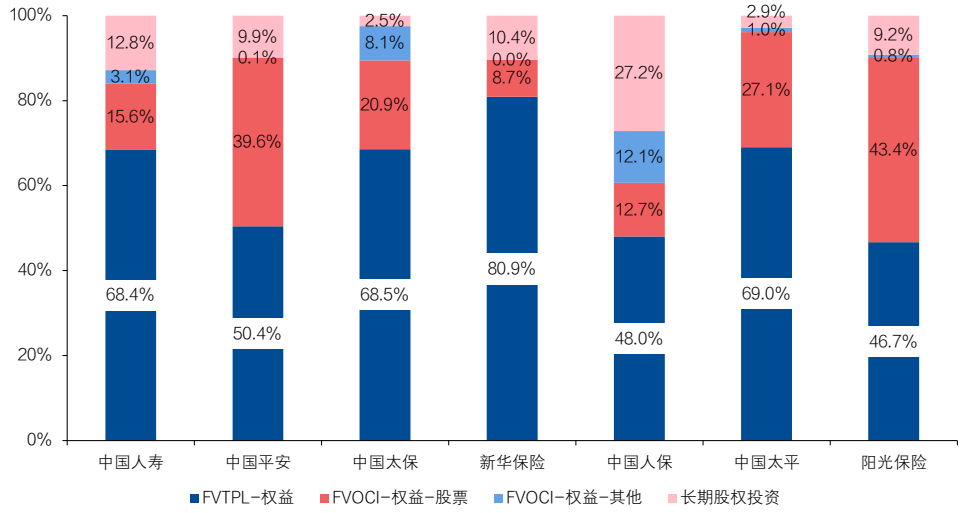
股票-OCI	2024H1	2024A	2025H1	2025A	2026H1	占比	2024H1	2024A	2025H1	2025A	2026H1
中国人寿	341	602	1,403	2,324	3,927	中国人寿	7.7%	12.0%	22.6%	27.8%	37.8%
中国平安	2,060	2,632	4,243	5,413	6,338	中国平安	62.1%	60.2%	65.3%	56.5%	65.8%
中国太保	460	761	957	1,248	1,288	中国太保	20.8%	29.8%	33.8%	37.0%	34.7%
新华保险	168	306	374	385	518	新华保险	11.7%	16.9%	18.8%	17.8%	20.7%
中国人保	182	273	439	705	840	中国人保	40.5%	45.4%	46.4%	42.4%	43.1%
中国太平	323	412	422	642	886	中国太平	33.7%	36.6%	34.9%	34.9%	43.3%
阳光保险	477	466	589	596	524	阳光保险	69.4%	69.0%	70.4%	68.1%	65.1%
合计	4,012	5,452	8,428	11,314	14,320	合计	29.7%	33.8%	41.1%	40.6%	46.2%
股票-TPL	**2024H1**	**2024A**	**2025H1**	**2025A**	**2026H1**	**占比**	**2024H1**	**2024A**	**2025H1**	**2025A**	**2026H1**
中国人寿	4,076	4,409	4,799	6,029	6,451	中国人寿	92.3%	88.0%	77.4%	72.2%	62.2%
中国平安	1,259	1,742	2,250	4,168	3,301	中国平安	37.9%	39.8%	34.7%	43.5%	34.2%
中国太保	1,753	1,790	1,874	2,128	2,425	中国太保	79.2%	70.2%	66.2%	63.0%	65.3%

下载日志已记录，仅供内部参考

新华保险	1,275	1,502	1,618	1,779	1,983	新华保险	88.3%	83.1%	81.2%	82.2%	79.3%
中国人保	268	329	507	957	1,106	中国人保	59.5%	54.6%	53.6%	57.6%	56.9%
中国太平	636	715	789	1,196	1,159	中国太平	66.3%	63.4%	65.1%	65.1%	56.7%
阳光保险	210	210	248	280	281	阳光保险	30.6%	31.0%	29.6%	31.9%	34.9%
合计	9,476	10,697	12,085	16,537	16,707	合计	70.3%	66.2%	58.9%	59.4%	53.8%

数据来源：中国人寿、中国平安、中国太保、新华保险、中国人保、中国太平、阳光保险公司公告，兴业证券经济与金融研究院非银团队整理

图6、2026H1 上市险企权益资产内部结构



数据来源：中国人寿、中国平安、中国太保、新华保险、中国人保、中国太平公司公告，兴业证券经济与金融研究院非银团队整理

（三）资负新规落地，将推动险资持续强化高股息策略

8 月 21 日，金融监管总局发布《保险公司资产负债管理办法》正式稿，执行时间由征求意见稿中的 2026 年 7 月 1 日调整至 2027 年 1 月 1 日，且明确了对于新规实施后监管指标暂未达标的保险公司，允许设置三年过渡期。

正式稿与征求意见稿相比的核心变化有：

- **人身险监管指标有效久期缺口降级为监测指标，新增利率风险对冲率作为监管指标**：正式稿改用比率型的利率风险对冲率，衡量±50bps 利率冲击下流入端价值变动对流出端的覆盖程度，将监管逻辑从以久期为唯一标尺转向多维度还原真实期限结构匹配。
- **投资收益计算口径挤水分**：正式稿一方面延续此前净投资收益计算时不含长股投的权益法收益，另一方面新增综合投资收益计算时需剔除 FVOCI 债务工具公允价值变动损益的计算方法，将不会产生真实现金流的收益排除在外。

下载日志已记录，仅供内部参考

- **完善董事会、高级管理层和资产负债管理部门职责，优化资产负债管理政策和程序要求。**值得注意的是，“设置或指定资产负债管理部门”的最新表述，意味着允许"指定"现有部门承担（比如精算或风控部门），为中小公司减负。

整体来看，保险资负新规正式落地，险资红利配置有望提速。在存量高收益债券持续到期、新增固收资产收益率下降的背景下，净投资收益覆盖率或成为人身险公司未来资产配置面临的主要压力之一。

- 高股息权益资产一方面能够通过稳定现金分红提高组合经常性收益，缓解净投资收益率下行压力，另一方面在资产配置灵活性提升后具备更大的潜在配置空间。叠加净投资收益不含长股投，意味着该指标压力加剧，将推动险资持续强化高股息策略。
- 与此同时，有效久期缺口由监管指标降为监测指标，也弱化了保险资金为满足久期要求而机械增配超长期债券的必要性。叠加综合投资收益计算剔除FVOCI债券公允价值变动，监管更加重视能够持续兑现的真实投资收益。

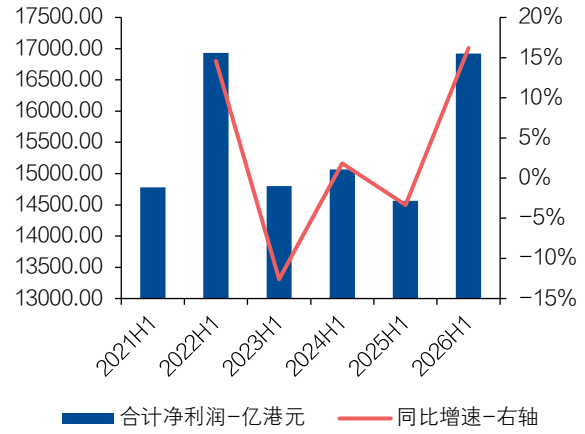
二、2026H1，港股红利资产净利润、分红金额同比提升

以恒生港股通高股息率指数成分股为样本，简要分析港股红利资产2026年中报情况：

- **2026H1，净利润同比提升。**2026H1，港股红利资产净利润同比增速为16.2%，较去年同期明显提升。分行业来看，公用事业（134.9%）、综合企业（87.1%）、保险（46.2%）、一般金属及矿石（46.2%）净利润同比增速领先（括号内为该行业合计净利润同比增速）。工用运输、建筑、电讯净利润同比增速下滑。
- **2026H1，分红金额同比提升。**2026H1，港股红利资产中期分红金额同比增速为10.1%，较去年同期的3.7%明显提升。分行业来看，石油及天然气（26.4%）、煤炭（15.6%）、银行（13.2%）分红金额同比增速领先（括号内为该行业合计分红金额同比增速）。工用运输、食物饮品、电讯分红金额同比下降明显。
- **2026H1，港股红利资产分红比例略有下滑。**2026H1，港股红利资产整体分红比例为34.2%，略低于2025H1的36.1%。分行业来看，电讯（65.0%）、煤炭（55.6%）、工用运输（51.3%）、石油及天然气（46.0%）中期分红比例较高（括号内为该行业合计分红比例）。相较于2025H1，建筑（+3.8pct）、银行（+1.3pct）、工用运输（+0.9pct）分红比例提升，其余行业分红比例下降（括号内为该行业2026H1分红比例较2025H1的变动）。

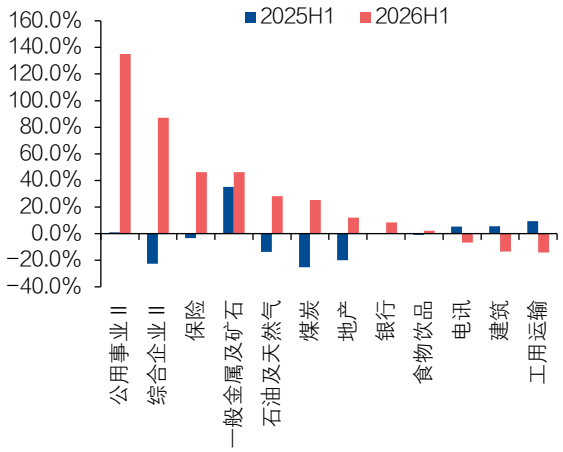
下载日志已记录，仅供内部参考

图7、港股红利资产净利润同比增速



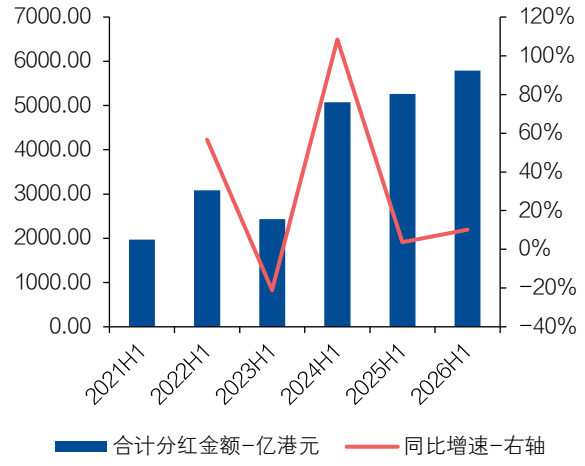
数据来源： wind，兴业证券经济与金融研究院整理

图8、港股红利行业净利润同比增速



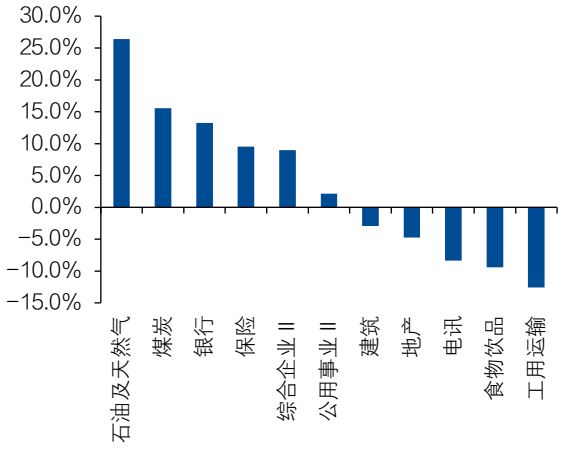
数据来源： wind，兴业证券经济与金融研究院整理

图9、港股红利资产分红金额同比增速



数据来源： wind，兴业证券经济与金融研究院整理

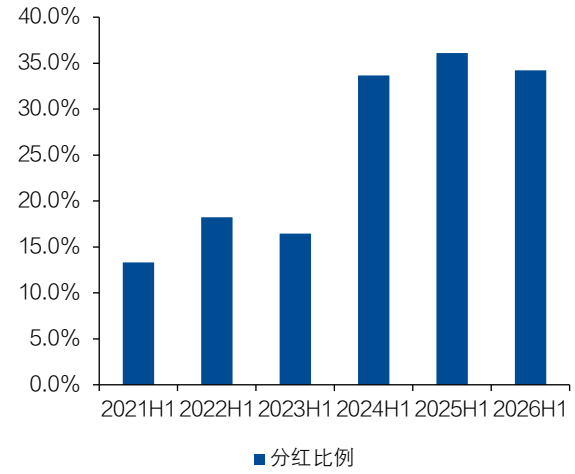
图10、港股红利行业 2026H1 分红金额同比增速



数据来源：wind，兴业证券经济与金融研究院整理

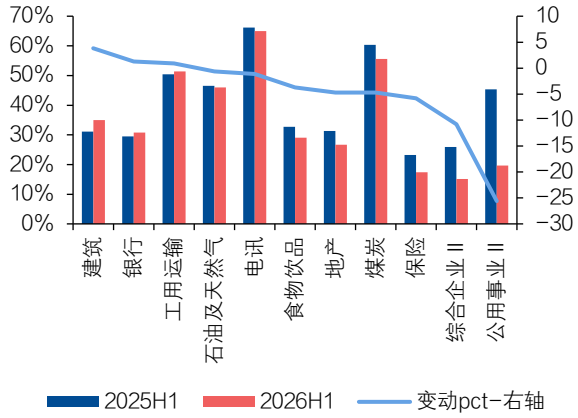
下载日志已记录，仅供内部参考

图11、港股红利资产分红比例



数据来源：wind，兴业证券经济与金融研究院整理

图12、港股红利行业分红比例及变动



数据来源：wind，兴业证券经济与金融研究院整理

三、8 月港股红利资产表现

（一）收益率：8 月港股红利资产跑赢恒生指数

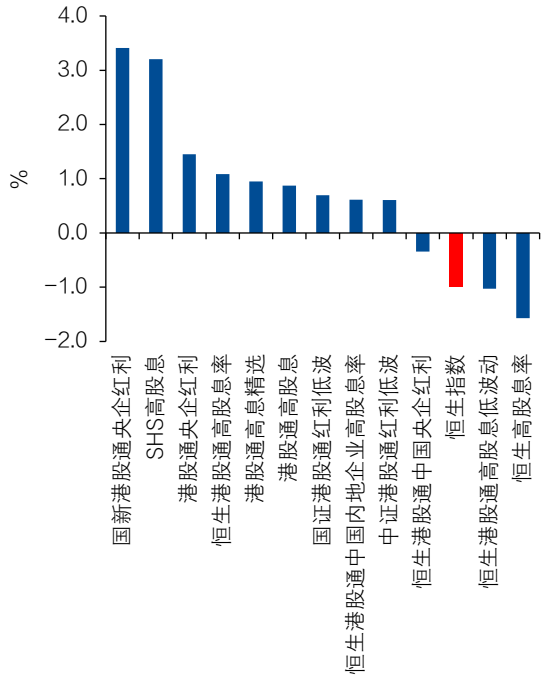
2026 年 8 月，港股主要红利（全收益）指数多数上涨，国新港股通央企红利（涨 3.4%）、SHS 高股息（涨 3.2%）和港股通央企红利（涨 1.5%）涨幅领先，跑赢恒生（全收益）指数（跌 1.0%）。

从高股息行业维度来看，2026 年 8 月，煤炭（涨 13.5%）、工用运输（涨 7.2%）、石油及天然气（涨 6.2%）领涨。（注：括号内为该行业成分股涨跌幅中位数）

（注：本文中高股息行业指的是恒生港股通高股息率指数成分股所属的恒生二级行业，行业数据根据恒生港股通高股息率指数成分股数据计算得到）

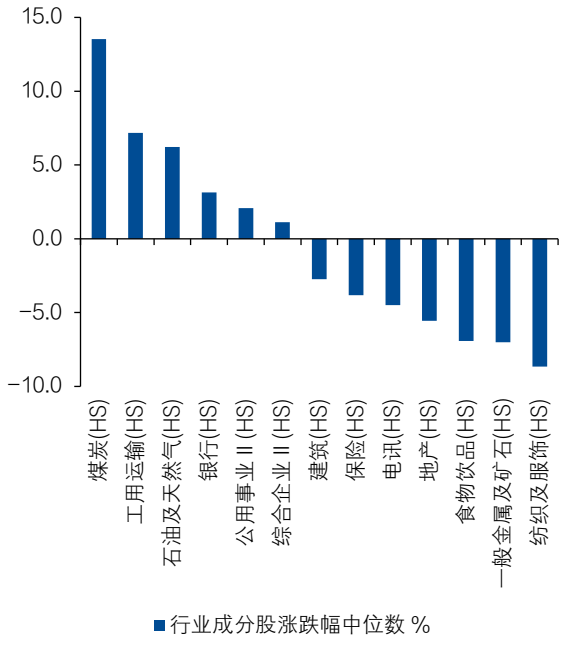
下载日志已记录，仅供内部参考

图13、港股主要红利（全收益）指数 8 月涨跌幅



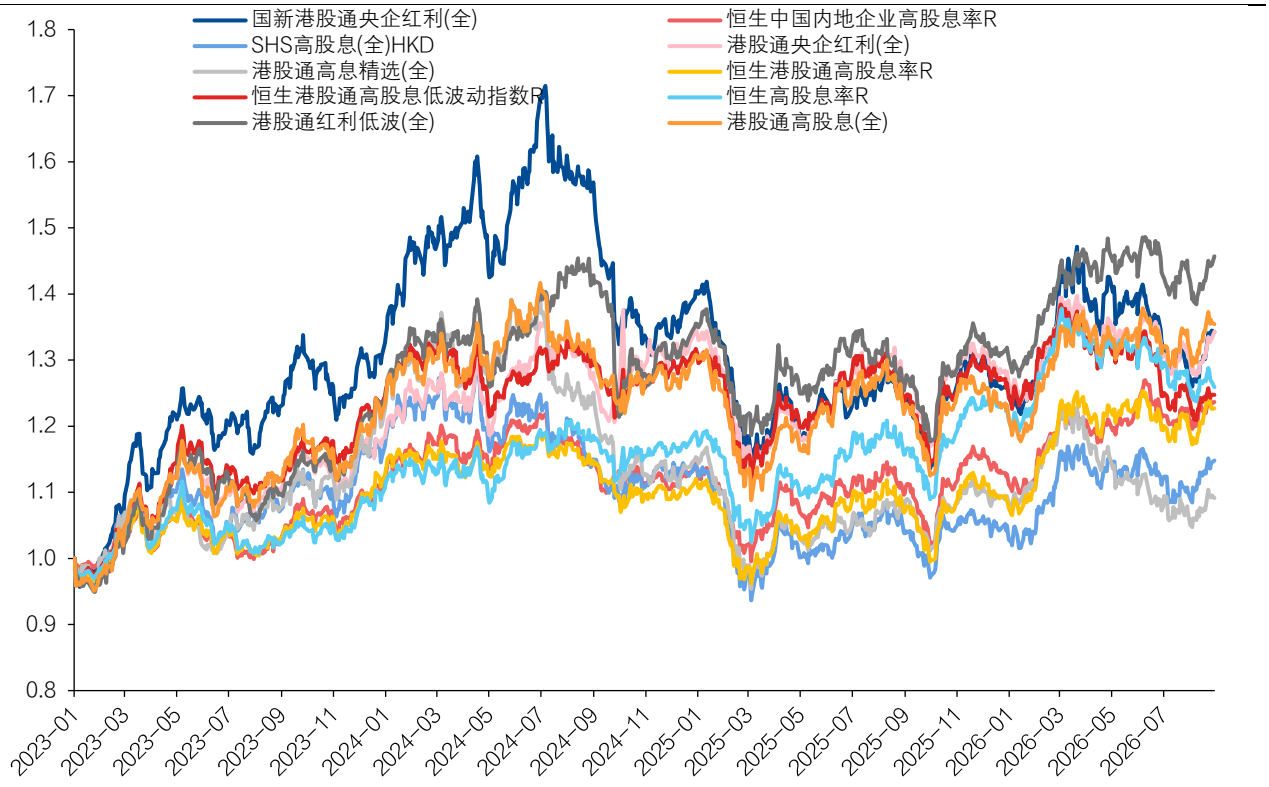
数据来源：wind，兴业证券经济与金融研究院整理

图14、港股高股息行业 8 月涨跌幅



数据来源：wind，兴业证券经济与金融研究院整理

图15、港股红利相关指数相对于恒生指数（全收益）走势



数据来源：wind，兴业证券经济与金融研究院整理

注：数据截至 2026.8.31；相对于恒生指数走势的计算公式=各红利相关指数收盘点位/恒生指数收盘点位，2023 年 1 月 3 日定基为 1

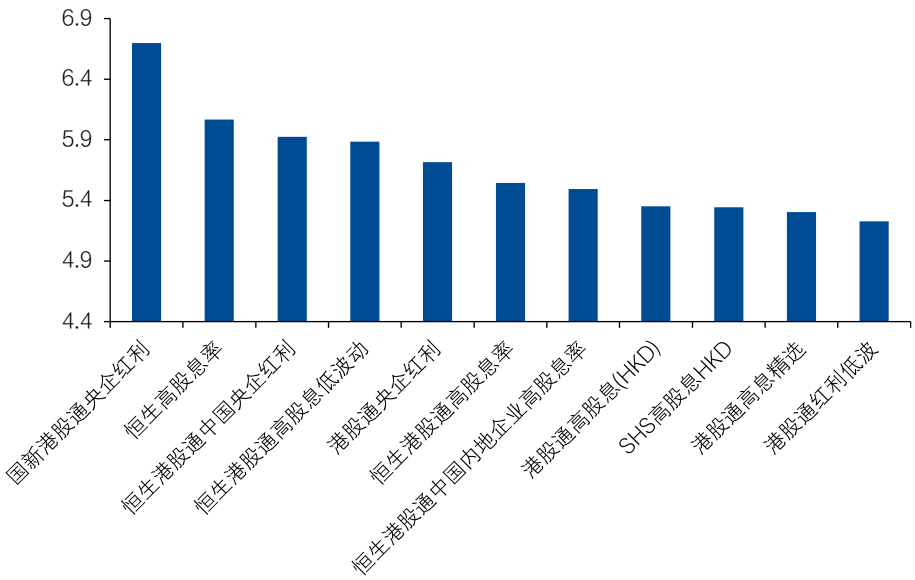
下载日志已记录，仅供内部参考

（二）股息率：相较于长债利率仍有较强吸引力

截至 8 月 31 日，恒生高股息率指数股息率（TTM）为 6.07%，恒生港股通高股息率指数股息率（TTM）为 5.54%，高于中证红利指数的 4.16%；以恒生高股息率指数为例，其股息率（TTM）与十年期国债收益率之差为 4.38pct，处于 2013 年以来的 75.7%分位数水平。港股主要红利指数中，国新港股通央企红利指数股息率（TTM）较高，为 6.7%。

分行业来看，截至 8 月 31 日，股息率（TTM）排前列的高股息行业有食物饮品（7.5%）、建筑（7.3%）、纺织及服饰（7.3%）。（注：括号内为该行业成分股股息率-TTM 中位数）

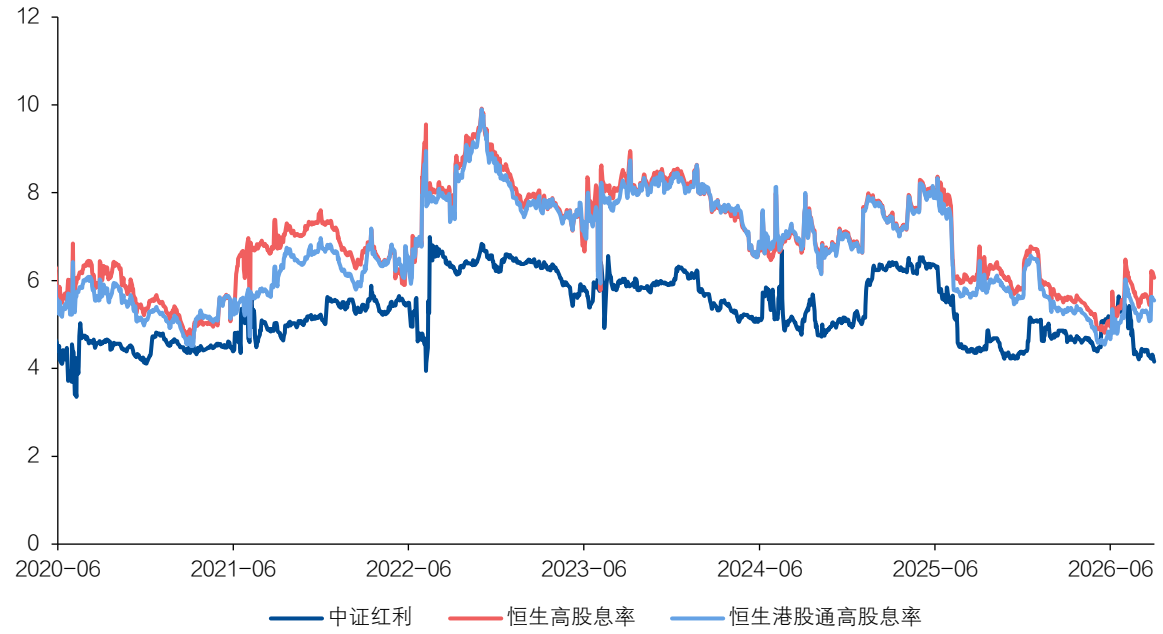
图16、港股主要红利指数股息率（TTM） %



数据来源：wind，兴业证券经济与金融研究院整理
注：数据截至 2026.8.31

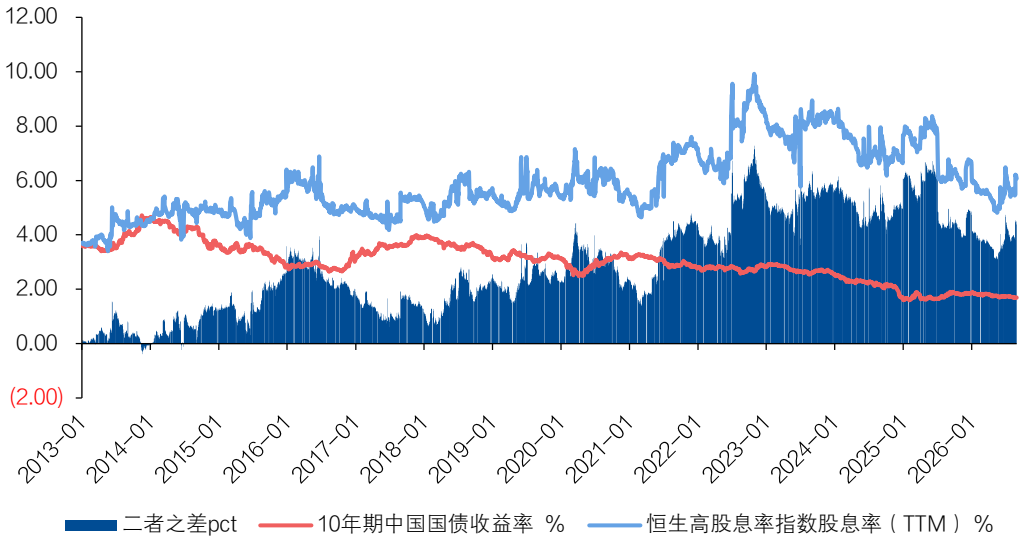
下载日志已记录，仅供内部参考

图17、A 股港股主要红利指数股息率（TTM） %



数据来源：wind，兴业证券经济与金融研究院整理
注：数据截至 2026.8.31

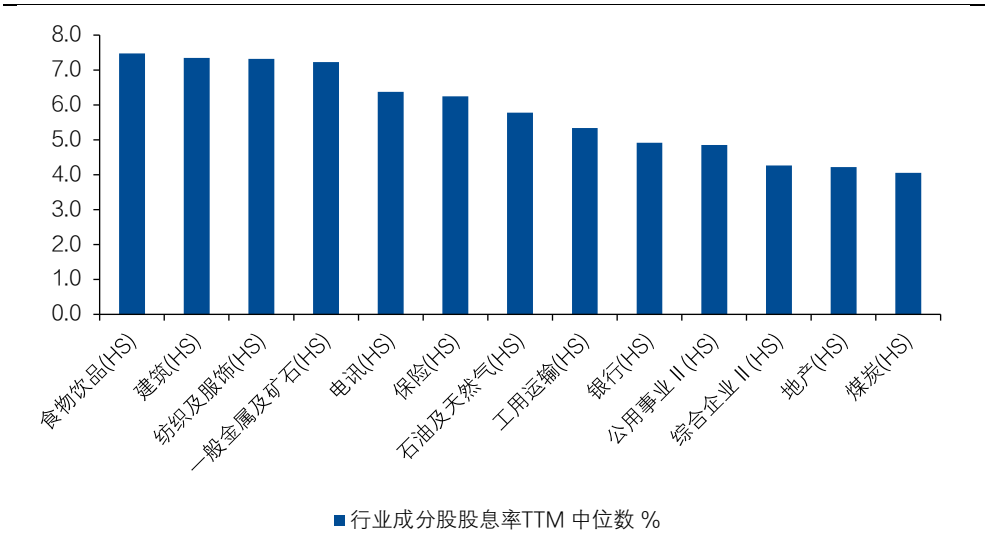
图18、恒生高股息率指数股息率（TTM）与十年期中国国债收益率之差



数据来源：wind，兴业证券经济与金融研究院整理
注：数据截至 2026.8.31

下载日志已记录，仅供内部参考

图19、港股高股息行业股息率（TTM）



数据来源：wind，兴业证券经济与金融研究院整理
注：数据截至 2026.8.31

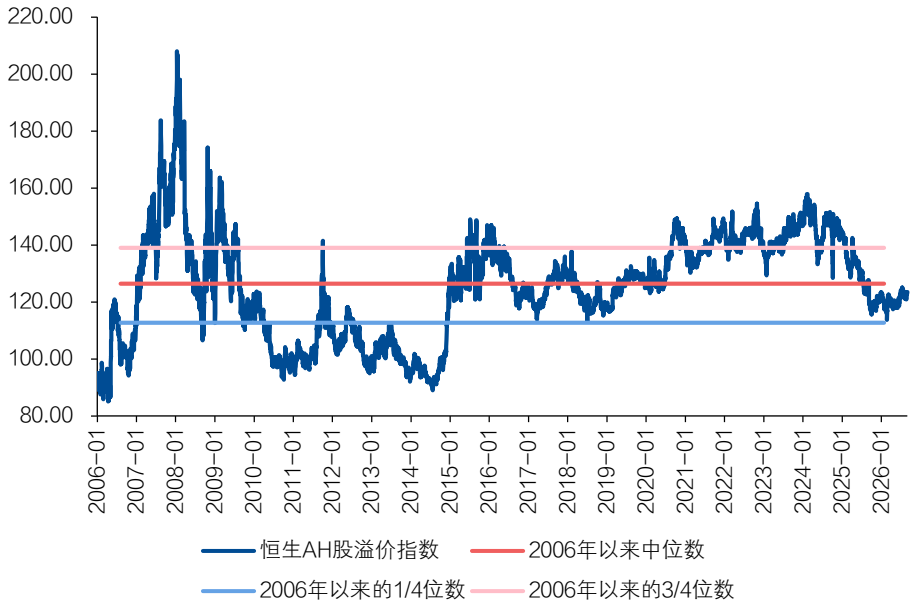
（三）高股息行业 AH 溢价：能源、电讯行业 AH 股溢价率相对较高

截至 8 月 31 日，恒生 AH 股溢价指数由 7 月底的 123.16 上升至 123.53，处于 2006 年以来的 1/4 分位数与中位数之间。

分行业来看，煤炭（54.3%）、电讯（47.4%）、保险（31.9%）等高股息行业 AH 股溢价率相对较高，工用运输（14.1%）、银行（22.8%）、石油及天然气（31.9%）相对较低。（注：括号内为该行业成分股 AH 溢价率中位数）

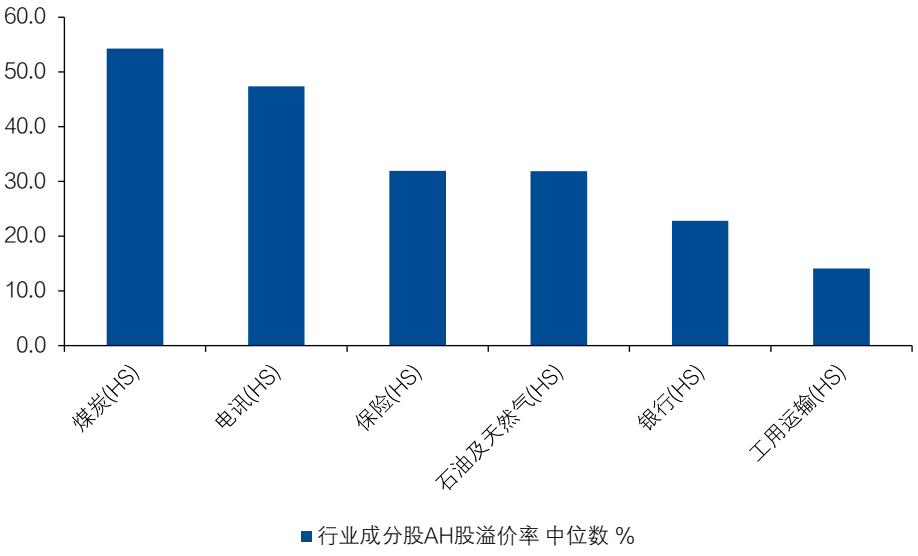
下载日志已记录，仅供内部参考

图20、恒生 AH 股溢价指数



数据来源：wind，兴业证券经济与金融研究院整理
注：数据截至 2026.8.31

图21、港股高股息行业 AH 溢价率



数据来源：wind，兴业证券经济与金融研究院整理
注：数据截至 2026.8.31

下载日志已记录，仅供内部参考

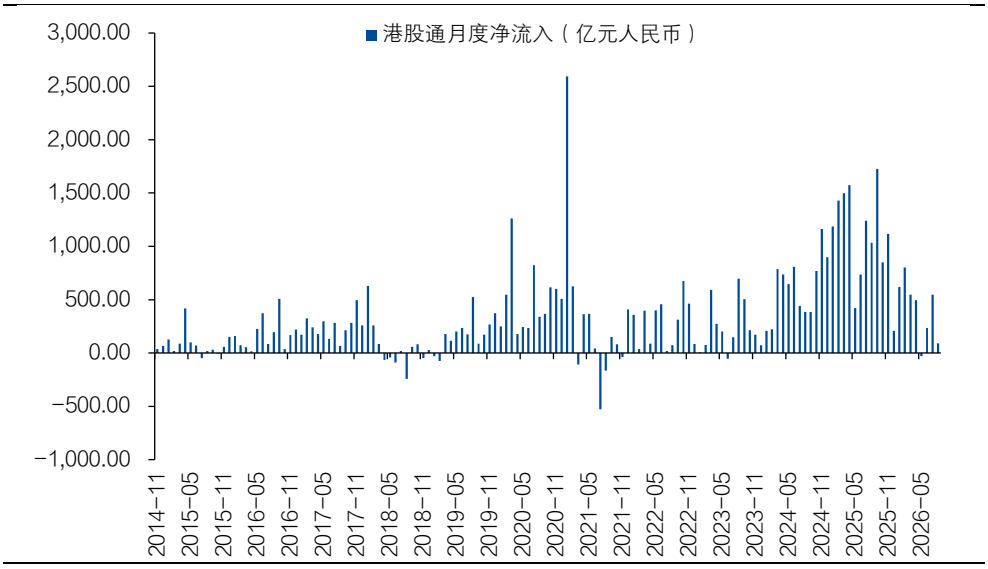
四、8 月港股红利资产相关资金情况

（一）南下资金：8 月南下资金净流入速度放缓

8 月份，南下资金净流入规模为人民币 90.09 亿元，较 7 月份的 545.59 亿元明显减少。

- 从行业角度来看，8 月份，南向资金主要流入软件服务、资讯科技器材、工业工程；流出药品及生物科技、其他金融、银行、电讯、保险、公用事业Ⅱ。
- 从港股通持股占比角度来看，8 月份港股通持股占比环比提升较大的高股息行业有石油及天然气（+0.23pct）、建筑（+0.08pct）、一般金属及矿石（+0.07pct），环比下降较大的高股息行业有工用运输（-0.23pct）、食物饮品（-0.19pct）、电讯（-0.18pct）。8 月份港股通持股占比环比提升较大的个股有兖矿能源、中国石油化工股份、北京控股、中信银行、中煤能源、中国石油股份、粤海投资、农业银行、中国飞鹤、中国电信。（注：括号内为该行业成分股港股通持股占比变动中位数）

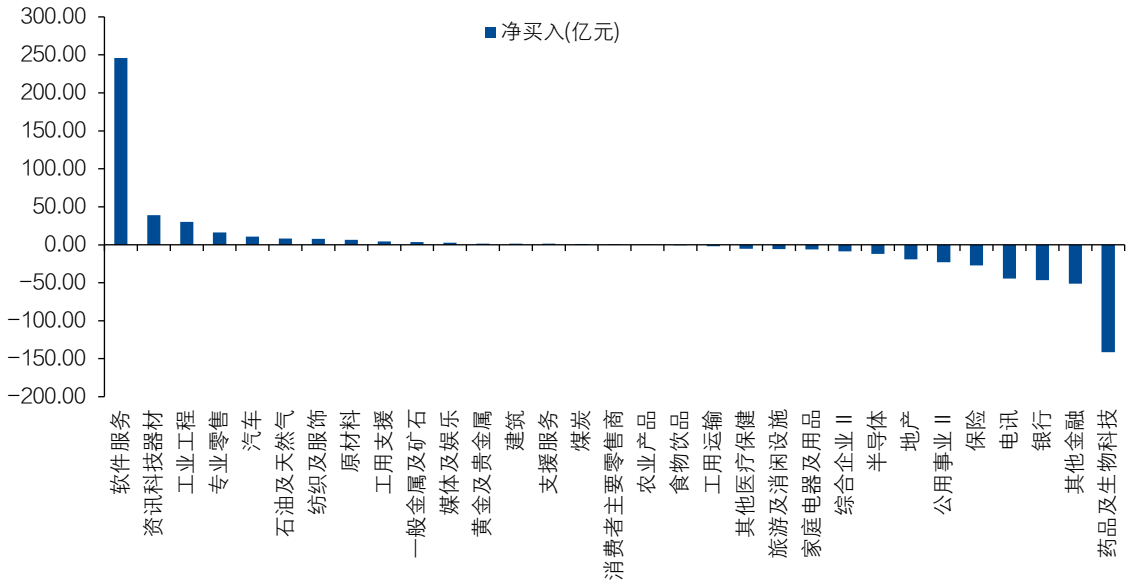
图22、港股通月度净流入



数据来源：wind，兴业证券经济与金融研究院整理

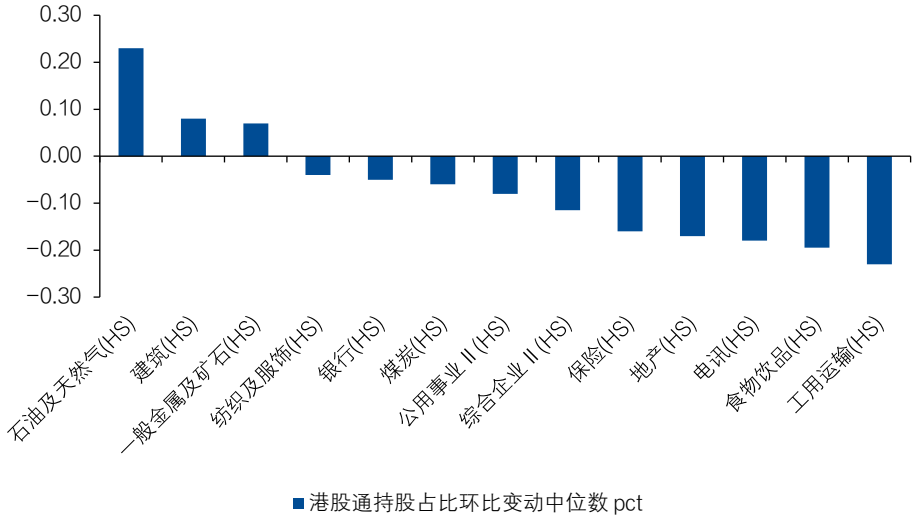
下载日志已记录，仅供内部参考

图23、8 月港股通行业资金流向（亿元）



数据来源：wind，兴业证券经济与金融研究院整理

图24、8 月份分行业港股通持股占比环比变动



数据来源：wind，兴业证券经济与金融研究院整理

下载日志已记录，仅供内部参考

表2、8 月份港股通持股占比环比变动前十大个股

简称	所属恒生二级行业	港股通持股占比环比变动 pct
兖矿能源	煤炭(HS)	1.81
中国石油化工股份	石油及天然气(HS)	0.60
北京控股	公用事业 II (HS)	0.58
中信银行	银行(HS)	0.36
中煤能源	煤炭(HS)	0.28
中国石油股份	石油及天然气(HS)	0.23
粤海投资	公用事业 II (HS)	0.20
农业银行	银行(HS)	0.13
中国飞鹤	食物饮品(HS)	0.12
中国电信	电讯(HS)	0.11

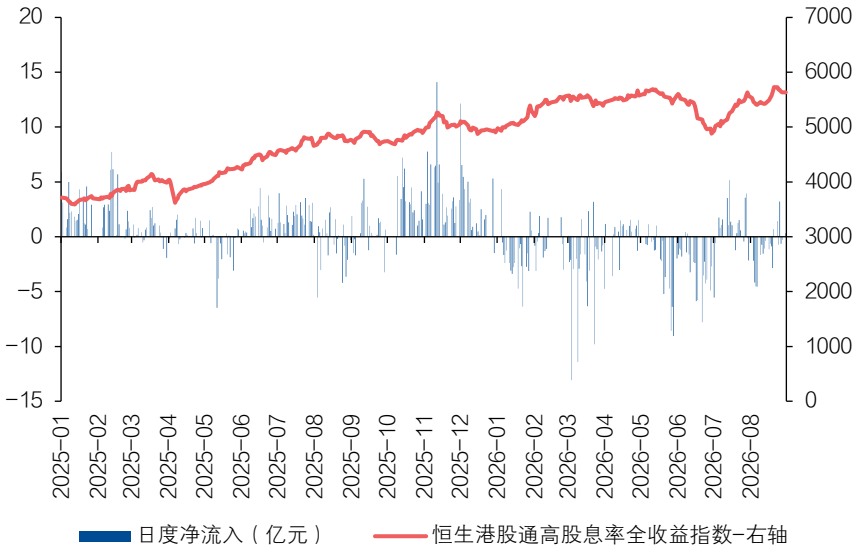
数据来源：wind，兴业证券经济与金融研究院整理

注：统计标的范围为恒生港股通高股息率指数成分股

（二）ETF：8 月港股红利 ETF 资金转为净流出

8 月内地发行的港股红利 ETF 资金净流出 22.4 亿元，再度转为净流出，此前 6 月份净流出 59.1 亿元，7 月份净流入 18.4 亿元。

图25、红利板块 ETF 资金净流入情况

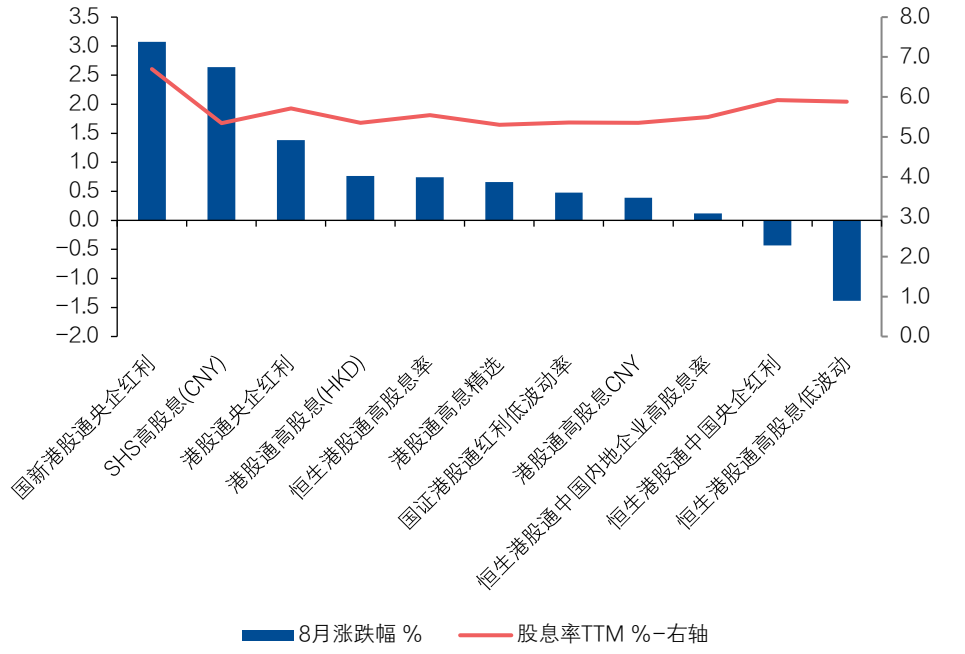


数据来源：wind，兴业证券经济与金融研究院整理

注：数据截至 2026.8.31

下载日志已记录，仅供内部参考

图26、港股红利指数涨跌幅及股息率（TTM）

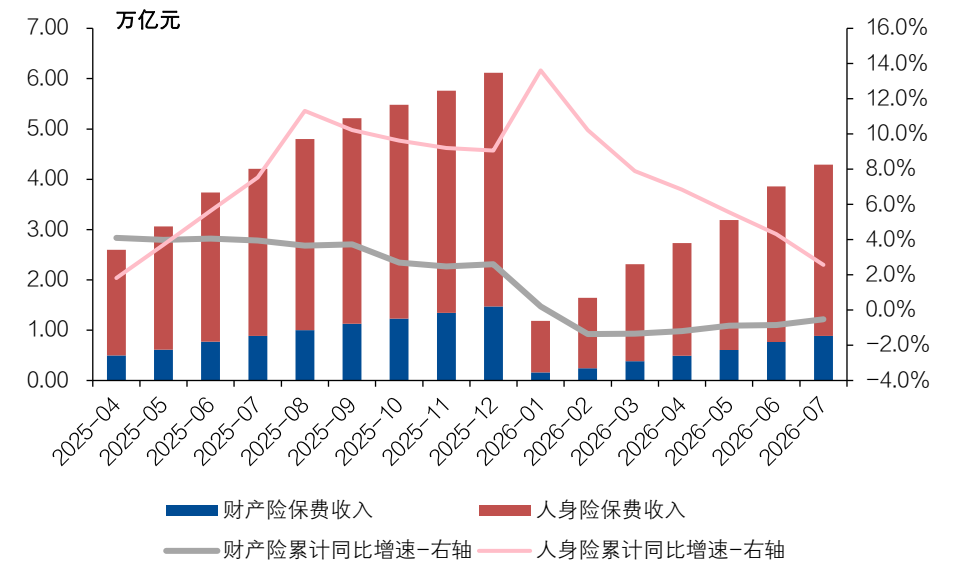


数据来源：wind，兴业证券经济与金融研究院整理
注：数据截至 2026.8.31

（三）险资：保费收入累计同比增速环比下滑

2026 年 1-7 月，保险公司累计保费收入为 4.29 万亿元，累计同比增速为 1.9%，环比下滑，1-6 月累计同比增速为 3.2%。其中人身险累计保费收入 3.41 万亿元，累计同比增速为 2.6%；财产险累计保费收入为 0.88 万亿元，累计同比增速为-0.5%。

图27、保险公司保费收入及累计同比增速



数据来源：wind，兴业证券经济与金融研究院整理

下载日志已记录，仅供内部参考

五、8 月港股红利股相关行业趋势变化

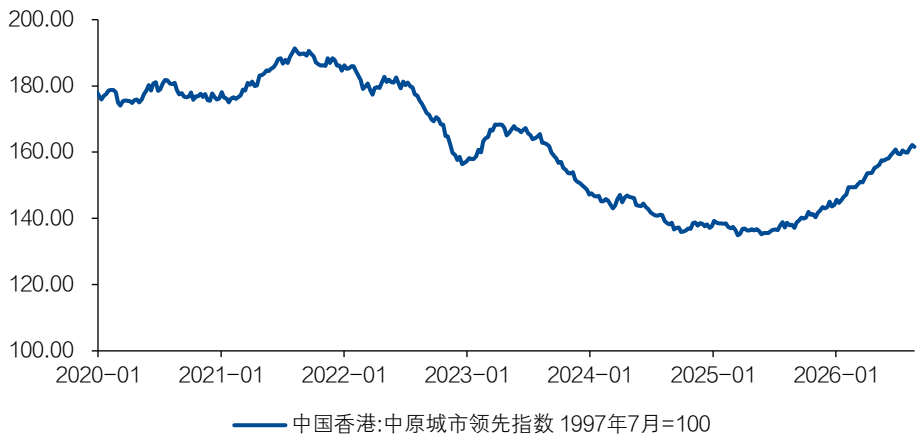
中国内地低利率及资产荒环境继续，内地财富向优质红利资产配置趋势方兴未艾。尤其是政策支持下，红利资产有望获得以内地保险资金为代表的配置型资金的持续流入，建议关注银行、保险、能源、公用事业、香港本地股、工业、地产、物管、餐饮酒店等行业龙头公司机会。

港股红利股相关板块近期变化（以下不作行业推荐）：

香港本地股：

- 根据香港差饷物业估价署数据，2026 年 7 月香港私人住宅售价指数为 321.5，累计同比+11.6%。截至 8 月 23 日，2026 年以来衡量香港二手房价格的中原城市领先指数为 161.54，同比增长 17.0%，自 2025 年 9 月 7 日同比转正以来持续正增长，反映中国香港的二手房市场持续修复。
- 受益中国香港楼市回暖，香港本地股兼具 β 机会和红利配置价值。根据兴业证券海外地产团队观点，短期看，租不如买、港府政策宽松延续及港股通资金增持将为香港本地板块提供明确催化；长期看，港资开发商的非开发业务已成为现金流的“压舱石”，叠加稳定的派息政策，具备穿越周期的防御价值。

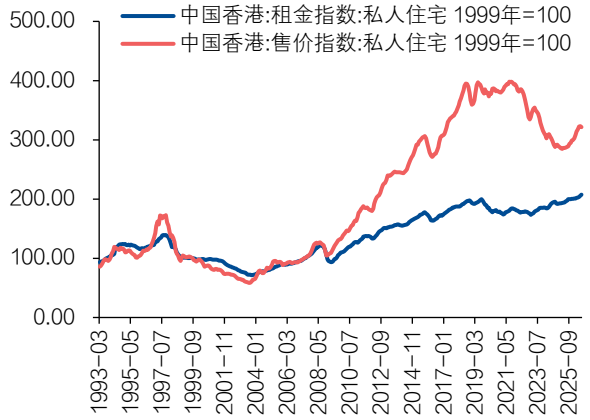
图28、中国香港中原城市领先指数



数据来源：wind，兴业证券经济与金融研究院整理

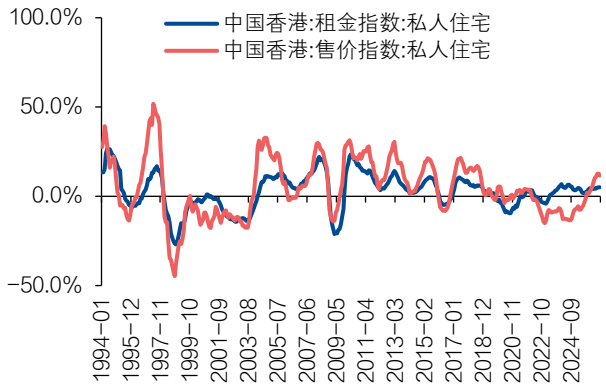
下载日志已记录，仅供内部参考

图29、中国香港私人住宅租金、售价指数



数据来源：wind，香港差饷物业估价署，兴业证券经济与金融研究院整理

图30、中国香港私人住宅租金、售价指数同比增速

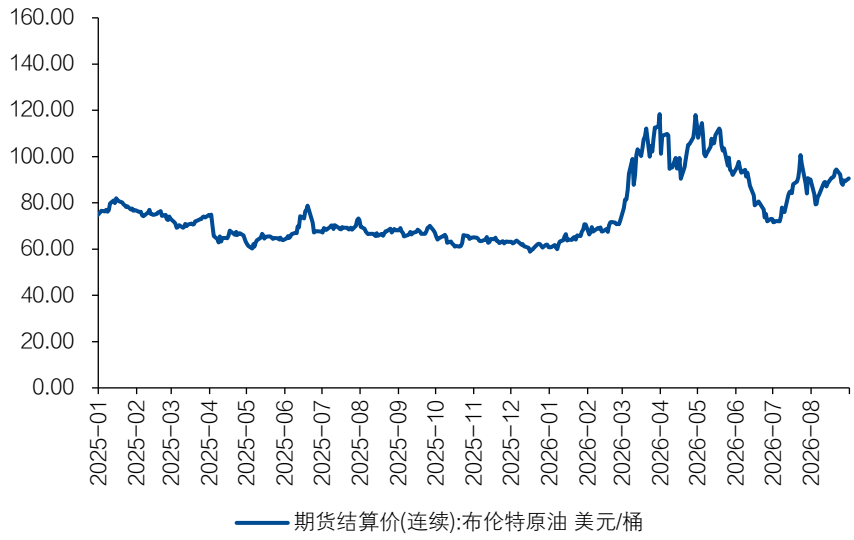


数据来源：wind，香港差饷物业估价署，兴业证券经济与金融研究院整理

原油：

- 8 月，国际原油价格小幅上涨，布伦特原油期货价格上涨 0.4%。影响油价的核心因素仍是中东地缘冲突及霍尔木兹海峡运输受阻，供应中断和全球库存下降持续提供风险溢价；与此同时，OPEC+宣布 9 月增产 18.8 万桶/日、中国原油进口及需求偏弱，对油价形成压制。月底随着霍尔木兹海峡恢复通航的预期升温，以及美联储偏鹰信号强化，油价出现明显回调。
- 国内龙头公司突出的成本优势及高分红政策提供了较高的安全边际，此外，龙头公司持续的增储上产为未来业绩提供确定性。

图31、布伦特原油期货结算价



数据来源：wind，兴业证券经济与金融研究院整理

下载日志已记录，仅供内部参考

保险：

- 保险行业 2026 年中报综述：人身险得益于新单保费增长、产品结构优化、价值率改善等带动价值保持增长，但受新单增幅放缓影响 NBV 增速普遍回落。2026H1，NBV 增速国寿+33.7%＞阳光+16.4%＞太保+12.7%＞新华+11.9%＞平安+11.2%＞友邦+10.0%（固定汇率口径）＞太平+6.5%＞人保寿险+5.2%（可比口径）。财险保费保持增长但整体依然疲弱，COR 显著优化。资产端看，净投资收益率受利率下行影响普遍下滑，总投资收益率和综合投资收益率多有提升。2026H1 归母净利润同比，国寿+228.6%＞太平+90.3%＞友邦+69.5%＞新华+54.0%＞阳光+38.5%＞人保+38.5%＞平安+36.1%＞中国财险+32.0%＞太保+10.4%，投资业绩改善提振当期利润表现。
- 根据兴业证券非银团队观点，短期看三季度上市险企资负双端面临高基数压力，预计上市险企三季度单季度净利润和 NBV 普遍同比负增长。建议在三季报高基数压力以及资金面影响进一步出清后布局。长期看，保单涨价及保费规模扩张带动的盈利中枢改善的趋势并未改变，保险长期增长潜力并未被充分定价，有望开启价值重估新阶段。

银行：

- 银行业绩整体改善，净息差出现阶段性企稳迹象。上半年五大行净利润均恢复增长，中国银行、农业银行、建设银行、交通银行、工商银行同比增速分别为 5.1%、4.9%、4.6%、4.0%和 3.3%。更重要的是，二季度行业净息差环比改善约 1BP，是 2022 年以来首次季度环比改善，存量贷款重定价压力基本释放、负债端成本下行是主要驱动。中期分红同步加码。
- 银行板块具备高分红以及相对稳定的经营业绩，红利属性明显。1）2026 年，得益于息差下行压力的减少，核心营收有望延续向好趋势；2）2024 年以来多家银行实施中期分红，部分银行提升了分红比例，进一步增强分红稳定性和可持续性；3）高分红+业绩稳定有望吸引长期资金持续流入。

煤炭：

- **2026 年 8 月煤炭价格明显上行，主要受供给收紧与旺季需求支撑。**中长期来看，需求端，新能源全面入市政策推动下，新能源对火电挤出效应逐步缓解，需求端整体平稳；供应端，受反内卷、查超产政策影响，国内供应仍然克制；海外能源供应动荡，亚太国家或因抢煤代气等需求爆发，煤炭国际贸易流向或发生转向，进口有望逐步减量。

下载日志已记录，仅供内部参考

图32、煤炭价格



数据来源：wind，兴业证券经济与金融研究院整理

运营商：

- 2026H1，三大运营商净利润同比下滑，中国移动、中国电信、中国联通净利润同比增速分别为-6.3%、-14.9%、-34.6%。其中，中国移动、中国电信分红比例分别为 69%、75%。
- 运营商传统业务稳健经营，随着税率调整影响逐步消化、算力业务规模化变现，有望重回稳健增长轨道，派息率稳步提升背景下红利投资价值凸显。

物管：

- 头部物管公司持续进行股份回购，回馈股东。8 月，绿城服务合计回购 383.2 万股，回购金额达 1637.58 万港元。
- 头部物管公司分红稳健增长，盈利能力具备提升潜力。基于行业净现金属性，物管公司普遍保持较高的派息率，现金流健康、归母净利润能够维持双位数增长、股息收益率维持 5%以上的物管龙头公司，仍具备配置吸引力。同时，物管龙头公司通过优化组织架构和精细化运营，将改善盈利能力。

餐饮酒旅：

- 8 月百胜中国合计回购 45.7 万股，回购金额达 1.7 亿港元。

下载日志已记录，仅供内部参考

- 红利型传统消费龙头，业绩稳健，派息回购力度大。从跑马圈地的时代切换到稳健前行，餐饮酒旅龙头公司派息率高位稳健，回购规模大，红利属性渐强，叠加业绩平稳增长，综合收益可观且下限确定性强。

公用环保：

- 2026Q2 公用行业业绩综述：气价驱动上游燃气利润增长，关注火电议价能力改善。2026 年第二季度，公用事业行业整体实现营收 4903 亿元，同比-2.12%；实现归母净利润 452 亿元，同比-16.78%；实现经营活动净现金流 1459 亿元，同比+1.75%，其中火电、水电、绿电、核电、燃气分别实现归母净利润 157、154、51、49、41 亿元，分别同比-32%、+2%、-29%、-9%、+19%。因煤价抬升叠加电价下行，火电行业基本面普遍承压。但火电议价能力已呈现明显提升信号，二季度多家火电企业电价降幅环比收窄，以火电龙头华能国际/华电国际/大唐发电/国电电力为例，上半年四家公司综合上网电价分别同比-0.022/+0.001/-0.014/-0.016 元/度，优于市场预期，经测算二季度四家公司综合上网电价降幅均较一季度有所收窄。
- 2026Q2 环保行业业绩综述：26Q2 板块归母净利同比+22.01%，各子板块利润均同比增长。2026Q2 环保板块合计实现营业收入 895.20 亿元，同比+12.86%；实现归母净利润 86.24 亿元，同比+22.01%。分拆来看，环保行业各子板块固废、环卫、水务及水处理、环保设备归母净利润分别为 36.75、5.56、33.78、10.72 亿元，分别同比+36.62%、+0.18%、+8.93%、+44.67%。
- 绿电：伴随市场电价下行、税收影响等基本面压力，当前港股新能源运营商估值已充分回调，站在目前节点我们已看到补贴发放提速、电网消纳能力建设推进、绿色消费体系逐步完善等利好因素累积，经营现金流与资本开支两端改善，重视港股低估值绿电运营商估值修复机会。
- 燃气：燃气需求受益能源结构调整，消费增长具有确定性，此外，资本开支下行，派息有望提升。
- 垃圾焚烧发电：国内投建高峰已过，自由现金流持续改善，行业已逐步迈入成熟运营阶段，也将带来分红能力的逐年提升。
- 火电：火电行业盈利阶段性承压，但当前行业已现供需改善与电价企稳信号，叠加分红提升预期，行业红利属性逐步彰显。
- 水电：强化类债资产属性认知，关注股息率性价比。

下载日志已记录，仅供内部参考

六、风险提示

大国博弈风险；美国货币政策超预期风险；全球经济增速下行超预期风险

下载日志已记录，仅供内部参考

分析师声明

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，以勤勉的职业态度，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。

投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：沪深两市以沪深 300 指数为基准；北交所市场以北证 50 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%～15%之间
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%～5%之间
		减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
		无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
	行业评级	推荐	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

有关财务权益及商务关系的披露

兴证国际证券有限公司及/或其有关联公司在过去十二个月内与广东省交通集团有限公司、新粤有限公司、淄博市财金控股集团有限公司、天府信用增进股份有限公司、漳州市九龙江集团有限公司、洛阳文化旅游投资集团、成都东进淮州新城投资集团有限公司、澳门国际银行、中华人民共和国广东省人民政府、科学城(广州)融资租赁有限公司、怡锦投资有限公司、四川发展国际控股有限公司、四川发展(控股)有限责任公司、福建漳龙集团有限公司、合肥市产业投资控股(集团)有限公司、河南中豫信用增进有限公司、江苏运东控股集团有限公司、宿迁裕丰产业投资发展管理集团有限公司、山东黄金集团有限公司、上海浦东发展银行股份有限公司香港分行、台州市城市建设投资发展集团有限公司、攀枝花城建交通（集团）有限公司、中信银行（国际）有限公司、济南城市建设集团有限公司、济南建设国际投资有限公司、浙江能源国际有限公司、浙江省能源集团有限公司、资阳发展投资集团有限公司、资阳市投资控股集团有限公司、易控智驾科技股份有限公司、蒙城县开发区兴蒙投资有限公司、上海君赛生物股份有限公司、昆明产业开发投资有限责任公司、香港锦苑花卉有限公司、挚达科技、广州知易生物科技股份有限公司、湖北新铜都城市投资发展集团有限公司、绍兴市城市发展集团有限公司、深圳市星源材质科技股份有限公司、福建森达电气股份有限公司、申万宏源国际金融有限公司、申万宏源证券有限公司、江苏瀚瑞投资控股有限公司、山东省财金投资集团有限公司、山东省商业集团有限公司、义乌市国有资本运营有限公司、历城国际发展有限公司、济南历城控股集团有限公司、杭州千岛湖鲟龙科技股份有限公司、湖州市城市投资发展集团有限公司、山东高速、通汇资本国际有限公司、孝感市高创投资有限公司、湖北澴川国有资本投资运营集团有限公司、鹤山市公营资产经营有限公司、水发国际控股(BVI)有限公司、水发集团有限公司、扬州市城建国有资产控股 （集团） 有限责任公司、广盈投资有限公司、广州金融控股集团有限公司、昆山万源通电子科技股份有限公司、北京同仁堂医养投资股份有限公司、成都空港城市发展集团有限公司、科学城（广州）投资集团有限公司、淮北市公用事业资产运营有限公司、淮北市建投控股集团有限公司、绍兴市上虞区国有资本投资运营有限公司、思源电气、国泰君安国际控股有限公司、博纳西亚（杭州）医药科技股份有限公司、聚辰半导体股份有限公司、青岛平度控股集团有限公司、铜陵中旭产业投资有限公司、嵊州市投资控股有限公司、环太湖国际投资有限公司、湖州南太湖国有控股集团有限公司、长春市城市发展投资控股(集团)有限公司、长发控股（香港）有限公司、愉欣国际有限公司、越秀地产、厦门睿云联创新科技股份有限公司、成都银行、内江投资控股集团有限公司、东台市城市建设投资发展集团有限公司、东台市城兴投资发展有限公司、重庆三峡银行股份有限公司、重庆新双圈城市建设开发有限公司、民生商银国际控股有限公司、民银国际融资（香港）有限公司、兴业银行、乌鲁木齐经济技术开发区建发国有资本投资运营（集团）有限公司、江苏银行股份有限公司、高邮市城市建设投资集团有限公司、米多多集团股份有限公司、淄博市张店区国有资产运营有限公司、海南橡胶、合盛农业有限公司、成都兴城投资集团有限公司、龙南旅游发展投资(集团)有限责任公司、江西省信用融资担保集团股份有限公司、广州开发区控股集团有限公司、盐城市大丰区城市发展投资控股集团有限公司、盐城市大丰区谐城实业发展有限公司、东台惠民城镇化建设集团有限公司、淄博高新国际投资有限公司、淄博高新国有资本投资有限公司、四川港荣投资发展集团有限公司、上海银行、临工重机股份有限公司、泰兴市润嘉控股有限公司、泰州化工新材料产业发展集团有限公司、安徽华恒生物科技股份有限公司、环世国际物流控股有限公司、圣火科技集团有限公司、芯迈半导体技术(杭州)股份有限公司、Xianjin Industry Investment Company Limited、SDG Finance Limited、Hanrui Overseas Investment Co., Ltd.（BVI）有投资银行业务关系。

使用本研究报告的风险提示以及法律声明

兴业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。

本报告仅供兴业证券股份有限公司（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。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约，投资者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，任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

下载日志已记录，仅供内部参考

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；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；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934 年美国《证券交易所》第 15a-6 条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本报告由受香港证监会监察的兴证国际证券有限公司(香港证监会中央编号：AYE823)于香港提供。香港的投资者若有任何关于本报告的问题请直接联系兴证国际证券有限公司的销售交易代表。本报告作者所持香港证监会牌照的牌照编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

兴业证券研究

上 海	北 京
地址：上海浦东新区长柳路 36 号兴业证券大厦 15 层	地址：北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号世界财富大厦 32 层 01-08 单元
邮编：200135	邮编：100020
邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn
深 圳	**香 港（兴证国际）**
地址：深圳市福田区皇岗路 5001 号深业上城 T2 座 52 楼	地址：香港德辅道中 199 号无限极广场 32 楼全层
邮编：518035	邮编：518035
邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：ir@xyzq.com.hk