下载日志已记录，仅供内部参考

万联证券 WANLIAN SECURITIES

南向资金维持净流入态势

——策略跟踪报告

2026 年 09 月 21 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 9 月 18 日当周，港股主要宽基指数多数下跌，科技股指数表现优于红利股指数。分行业看，截至 9 月 18 日当周，医疗保健、非必需性消费、资讯科技行业分别涨 4.08%、0.50%、0.49%，其余一级行业有所调整。

- **宏观流动性:** 当地时间 9 月 16 日，美联储 FOMC 会议召开，宣布加息 25bp，联邦基金利率目标区间升至 3.75%至 4.00%。从声明及点阵图看，鹰派信号明显，今年内或再加息一次。9 月 18 日，日本央行将政策利率上调 25bp 至 1.25%，加息步伐加快。随着加息落地，海外宏观流动性有所收紧。9 月 17 日，香港金管局将基准利率上调 25bp 至 4.25%，以回应美联储政策变动。国内方面，央行行长潘功胜发表署名文章，指出我国社会融资条件仍处于相对宽松格局，强调后续持续优化金融结构，为经济高质量发展营造良好的金融环境。预计国内流动性将保持宽松，后续可密切跟踪南向资金表现及香港本地货币政策的传导情况。

- **市场流动性:** 截至 9 月 18 日当周，南向资金维持净流入态势，市场周度成交额小幅回落。截至 9 月 18 日当周，港股无 IPO 上市企业。整体看，市场流动性保持平稳。

- **市场情绪:** 截至 9 月 18 日当周，恒指波幅指数震荡上行。截至 9 月 18 日当周，除恒生高股息率指数外，其余港股主要宽基指数周换手率回落。截至 9 月 18 日当周，AH 股溢价指数走高后回落。9 月 18 日收盘，AH 股溢价指数为 124.01 点，处于历史 45.30%分位数，与前一周收盘基本持平。整体看，截至 9 月 18 日当周，港股市场情绪小幅走弱。

- **大势研判与行业配置:** 宏观流动性方面，随着美联储、日本央行加息落地，海外流动性有所收紧，但国内宏观流动性仍保持宽松。目前南向资金维持净流入态势，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。随着香港第一个五年规划的公布，预计香港资本市场竞争力及港股市场情绪将进一步改善。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、美联储政策超预期收紧、香港地区经济表现不及预期。

相关研究

香港首个五年规划公布，有望提振港股市场情绪

美联储加息收紧流动性，关注港股市场资金面表现

南向资金净流入额大幅提升

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

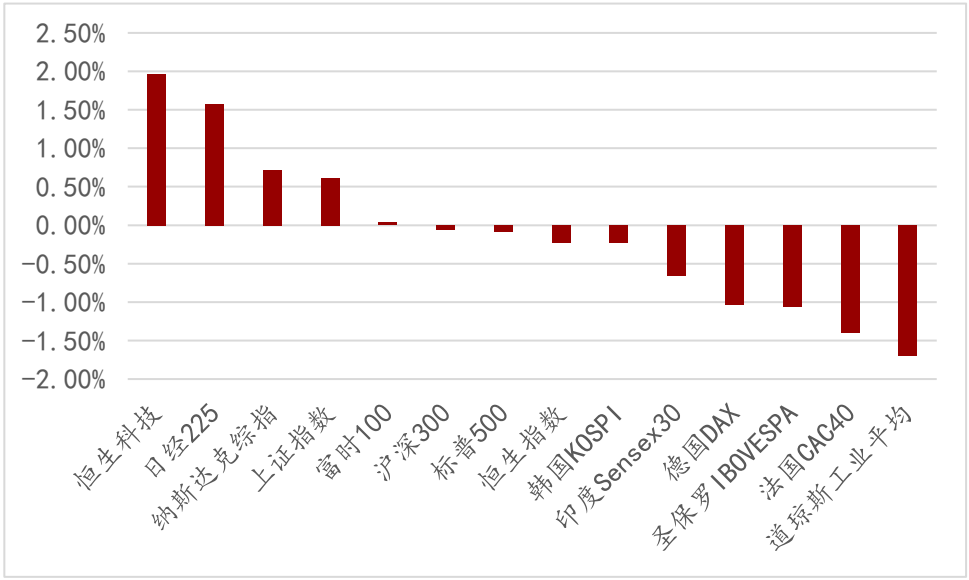
图表 1: 9 月 14 日至 9 月 18 日国际主要股票指数涨跌幅（%）.....3
图表 2: 港股主要宽基指数周度涨跌幅（%）.....3
图表 3: 恒生一级行业周度涨跌幅（%）.....4
图表 4: 港交所主板和创业板市场周度成交额（亿港元）.....5
图表 5: 9 月 14 日至 9 月 18 日恒生一级行业成交额及变动幅度.....5
图表 6: 港股通周度净买入额（亿港元）.....6
图表 7: 恒指波幅指数.....6
图表 8: 港股主要宽基指数周度换手率（%）.....7
图表 9: AH 股溢价指数.....7
图表 10: 主要宽基指数估值水平（%）.....8
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9月18日当周，国际主要股票指数涨跌互现，其中，恒生科技指数涨1.97%，表现较优。恒生指数小幅下跌。

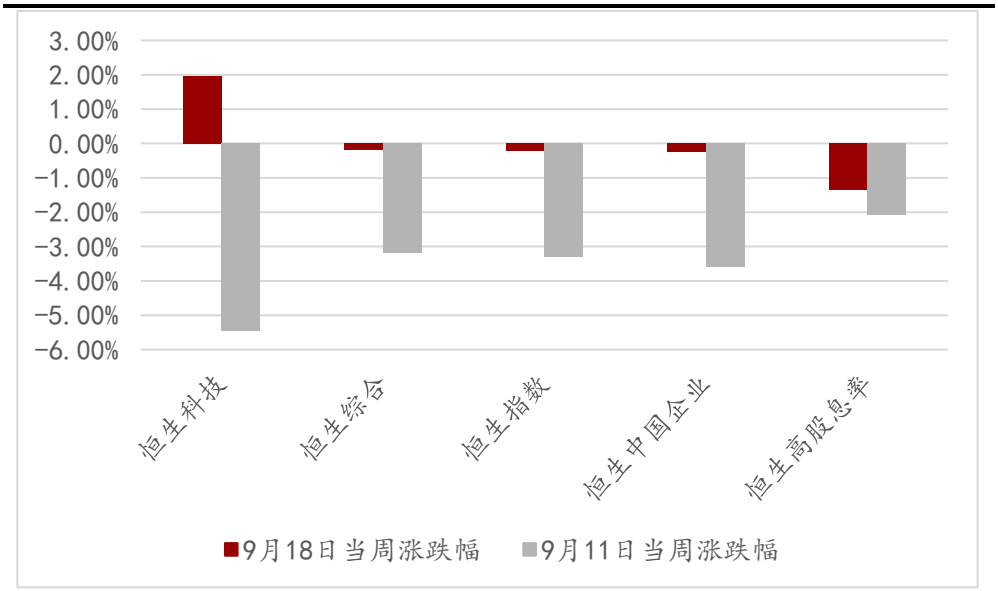
图表1：9月14日至9月18日国际主要股票指数涨跌幅（%）



资料来源：同花顺，万联证券研究所

截至9月18日当周，港股主要宽基指数多数下跌，科技股指数表现优于红利股指数。

图表2：港股主要宽基指数周度涨跌幅（%）

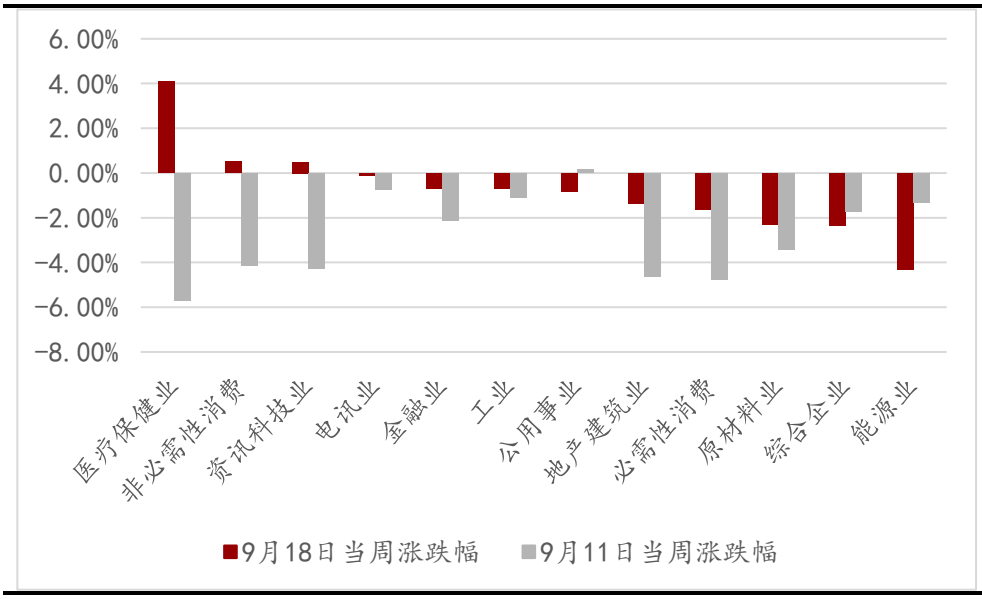


资料来源：同花顺，万联证券研究所

分行业看，截至9月18日当周，港股12个一级行业表现不一，其中，医疗保健、非必需性消费、资讯科技行业分别涨0.50%、0.49%，其余一级行业有所调整。

下载日志已记录，仅供内部参考

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

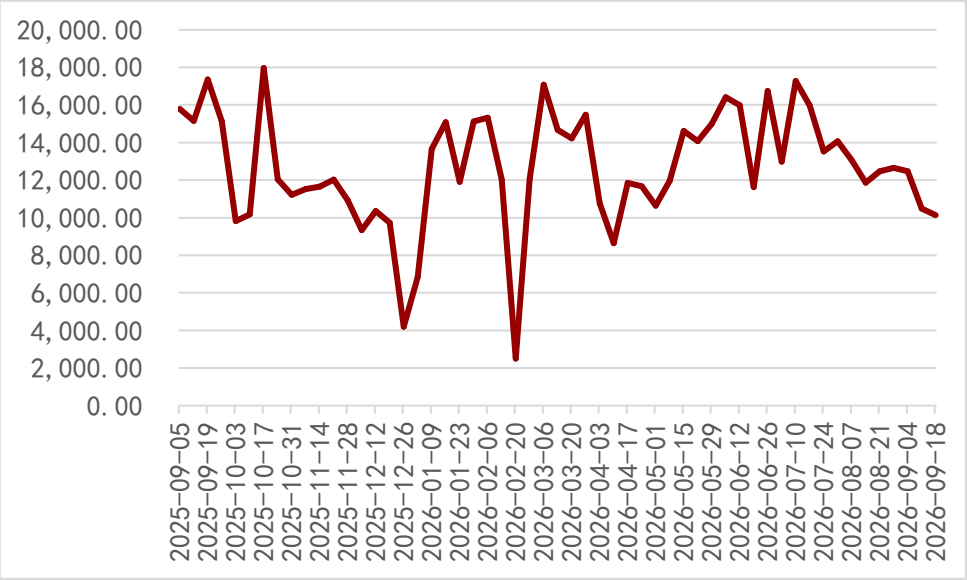
宏观流动性方面，当地时间9月16日，美联储FOMC会议召开，宣布加息25bp，联邦基金利率目标区间升至3.75%至4.00%。从声明及点阵图看，鹰派信号明显，今年内或再加息一次。9月18日，日本央行将政策利率上调25bp至1.25%，加息步伐加快。随着加息落地，海外宏观流动性有所收紧。9月17日，香港金管局将基准利率上调25bp至4.25%，以回应美联储政策变动。国内方面，央行行长潘功胜发表署名文章，指出我国社会融资条件仍处于相对宽松格局，强调后续持续优化金融结构，为经济高质量发展营造良好的金融环境。预计国内流动性将保持宽松，后续可密切跟踪南向资金表现及香港本地货币政策的传导情况。

市场流动性方面，截至9月18日当周，南向资金维持净流入态势，市场周度成交额小幅回落。截至9月18日当周，港股无IPO上市企业。整体看，市场流动性保持平稳。

截至9月18日当周，港股周度成交额为10,134.82亿港元。分行业看，恒生一级行业周成交额变动不一。从成交规模看，资讯科技、非必需性消费、金融行业成交额排名居前。从周度成交额变动幅度看，综合、地产建筑行业周成交额较前一周增长幅度超10%，排名居前。

下载日志已记录，仅供内部参考

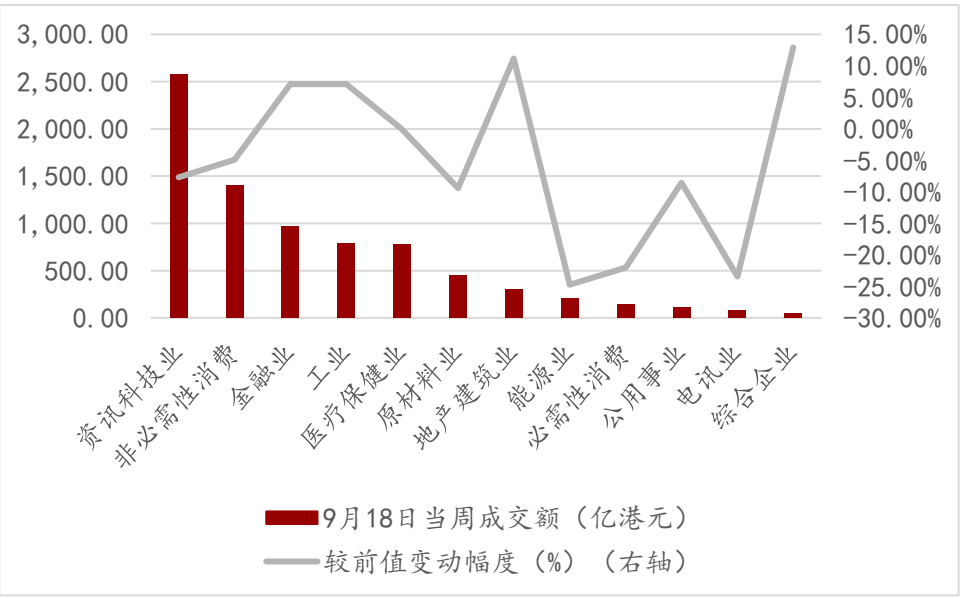
图表4：港交所主板和创业板市场周度成交额（亿港元）



资料来源：同花顺，万联证券研究所

注：数据截至2026年9月18日。

图表5：9月14日至9月18日恒生一级行业成交额及变动幅度

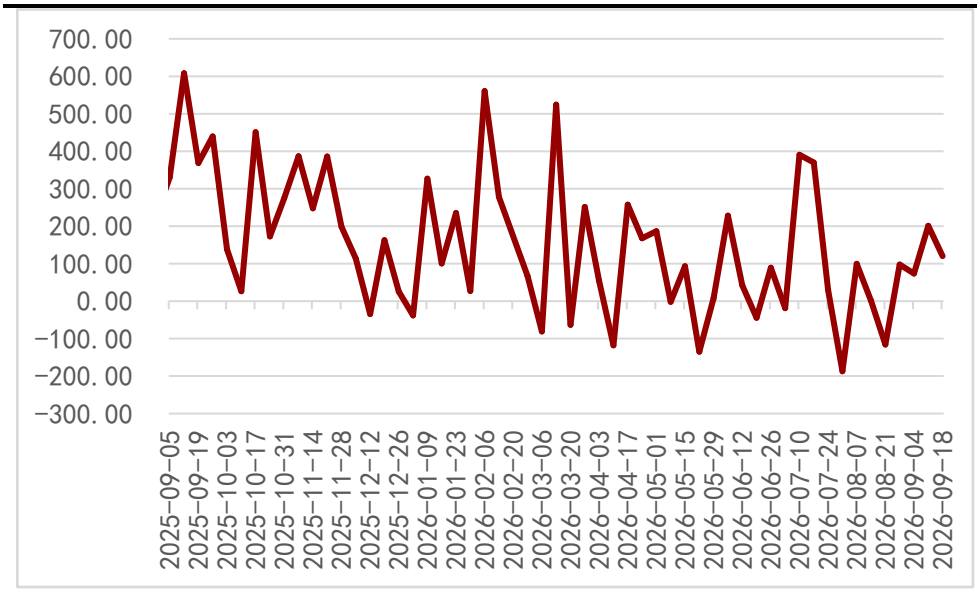


资料来源：Wind，万联证券研究所

从南向资金表现看，截至9月18日当周，港股通周净买入额为120.08亿港元，维持净流入态势。活跃个股方面，智谱、百度集团-W港股通周成交净买入额分别为77.23亿港元、42.61亿港元，排名居前。

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）

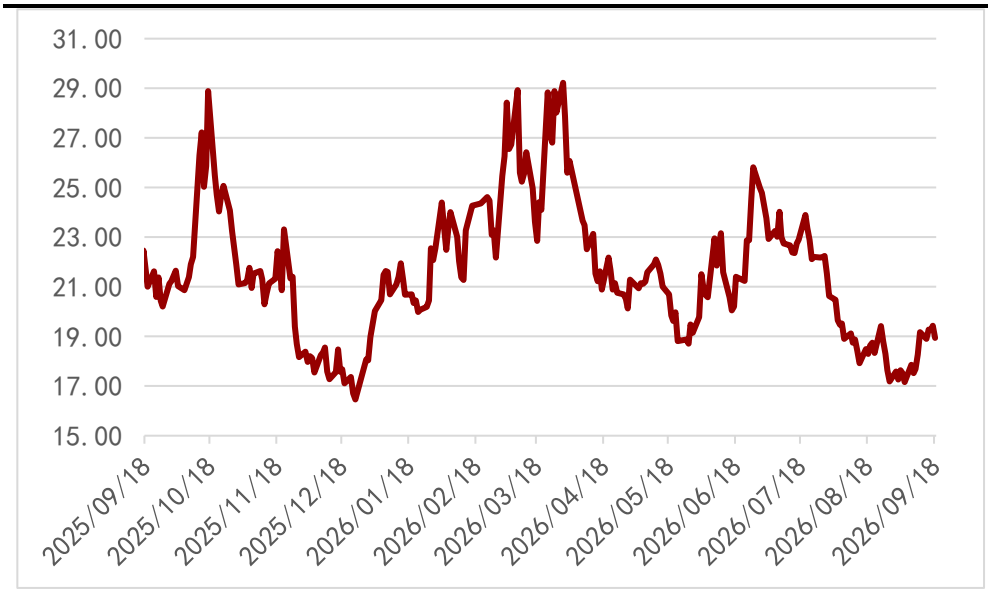


资料来源：同花顺，万联证券研究所

注：数据截至2026年9月18日。

市场情绪方面，截至9月18日当周，恒指波幅指数震荡上行。截至9月18日当周，除恒生高股息率指数外，其余港股主要宽基指数周换手率回落。截至9月18日当周，AH股溢价指数走高后回落。9月18日收盘，AH股溢价指数为124.01点，处于历史45.30%分位数，与前一周收盘基本持平。整体看，截至9月18日当周，港股市场情绪小幅走弱。9月16日，《香港特别行政区经济和社会发展第一个五年规划(2026-2030年)》公布，强调提升香港资本市场的深度、广度和国际联系。预计有关政策举措的落地将进一步提升香港资本市场竞争力，提振港股市场情绪。

图表7：恒指波幅指数

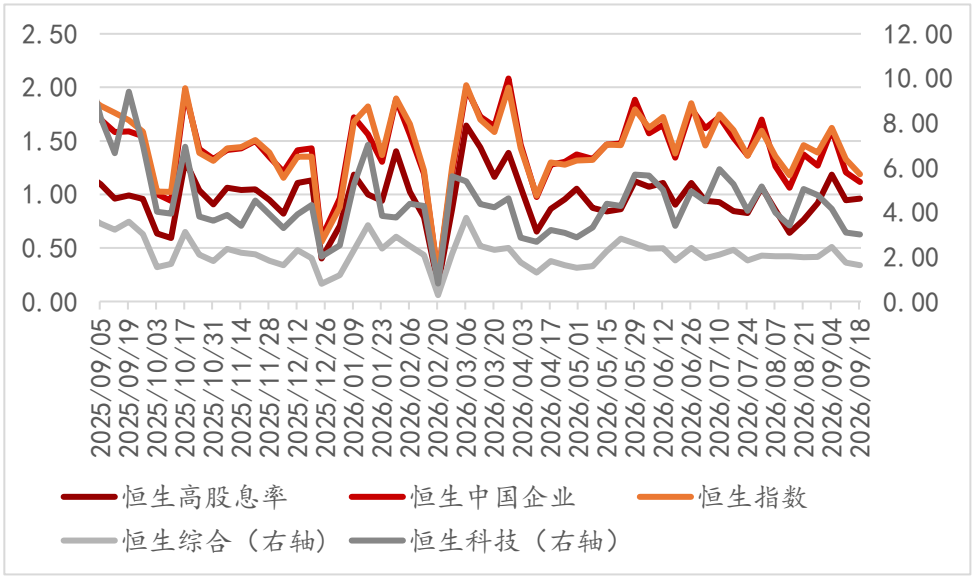


资料来源：同花顺，万联证券研究所

注：数据截至2026年9月18日。

下载日志已记录，仅供内部参考

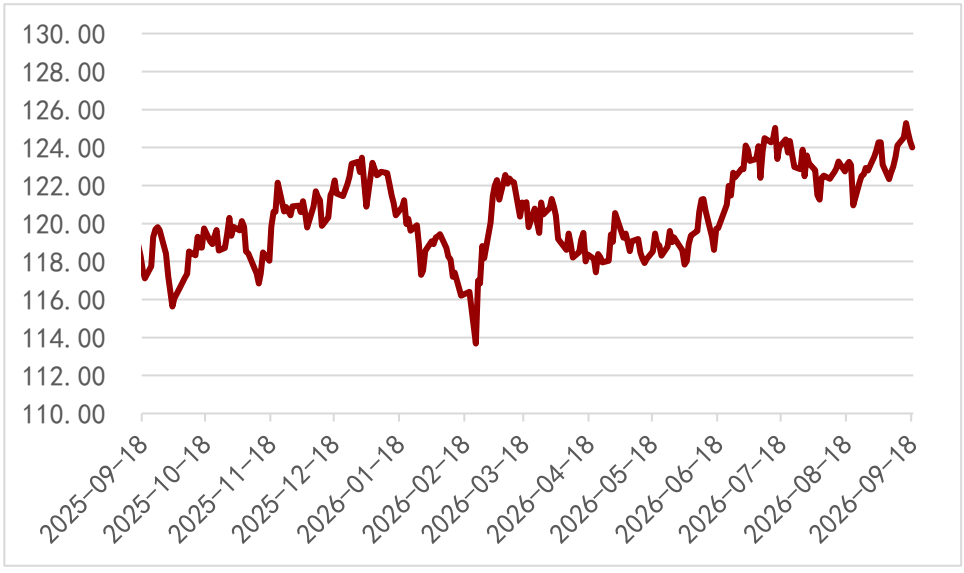
图表8：港股主要宽基指数周度换手率（%）



资料来源：同花顺，万联证券研究所

注：数据截至2026年9月18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9月18日。

2 估值水平

截至9月18日，港股主要宽基指数中，恒生高股息率指数的动态市盈率所处历史分位数最高，为70.27%。截至9月18日收盘，除恒生科技指数外，其余港股主要宽基指数的动态市盈率所处历史分位数较前一周有所回落。从市净率看，恒生指数的动态市净率所处历史分位数最高。整体看，截至9月18日当周，港股主要宽基指数的估值水平较前一周有所回落。

人在草木间

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	2026/9/18	54.06	13.33	54.56	60.73	70.27
	2026/9/11	57.44	12.57	57.01	64.29	74.11
	2025/12/31	71.56	71.76	80.17	87.47	72.43
PB-MRQ所处历史分位数	2026/9/18	61.68	18.16	45.48	41.91	57.82
	2026/9/11	65.13	16.90	47.97	46.38	61.26
	2025/12/31	68.42	64.88	62.09	74.65	60.57

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，按行业动态市盈率所处历史分位数划分，截至9月18日收盘，医疗保健、资讯科技行业估值水平较前一周有所提升。地产建筑、工业、综合等7个行业动态市盈率超历史50%分位数。按照行业当前动态市净率所处历史分位数划分，工业、原材料、能源等5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		
	2026/9/18	2026/9/11	目前所处分位数（%）	2026/9/18	2026/9/11	目前所处分位数（%）
工业	15.72	16.33	90.26	1.80	1.86	91.76
能源业	9.33	9.80	54.91	0.97	1.02	90.13
原材料业	11.60	11.89	59.18	2.30	2.36	90.18
必需性消费	14.70	14.96	1.77	2.14	2.18	9.46
非必需性消费	14.38	14.44	5.74	1.71	1.71	4.38
电讯业	11.24	11.31	45.02	0.88	0.89	36.11
公用事业	9.54	9.67	1.57	0.84	0.85	7.77
金融业	6.86	6.95	50.58	0.69	0.70	62.23
地产建筑业	10.37	10.56	92.58	0.37	0.38	12.02
资讯科技业	19.10	18.92	26.11	3.16	3.11	40.35
医疗保健业	21.60	20.93	54.90	2.80	2.70	52.96
综合企业	8.38	8.71	75.22	0.39	0.41	34.73

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

宏观流动性方面，随着美联储、日本央行加息落地，海外流动性有所收紧，但国内宏观流动性仍保持宽松。目前南向资金维持净流入态势，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。随着香港第一个五年规划的公布，预计香港资本市场竞争力及港股市场情绪将进一步改善。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、香港地区经济表现不及预期。

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