仅供内部参考，请勿外传

东吴证券 SOOCHOW SECURITIES

策略周评 20260922

美加息落地，港股阶段性反弹——港股周观点

2026 年 09 月 22 日

证券分析师 陈梦
执业证书：S0600524090001
chenm@dwzq.com.cn
证券分析师 葛晓媛
执业证书：S0600525040003
gexy@dwzq.com.cn

相关研究

《抓住反弹窗口期》

2026-09-20

《十大未来产业系列之十——6G 装备与应用》

2026-09-16

■ **一、上周回顾（2026/9/14-9/18）**：涨幅居前的为英国富时 100（+1.56%），德国 DAX（+0.58%），纳斯达克指数（+0.32%）；跌幅靠前的为韩国综合指数（-2.81%），道琼斯工业指数（-1.51%），沪深 300（-1.11%）。**港股三大指数下跌：**恒生中国企业指数下跌 0.9%，恒生指数下跌 0.8%，恒生科技指数下跌 0.2%；**行业上**，医疗保健业（+2.7%），电讯业（+0.3%）领涨；原材料业（-3.7%），能源业（-3.4%），综合企业（-3.0%）领跌。

港股小幅下跌，主要受海外“油价—通胀—加息”链条继续压制，同时国内经济修复仍显分化。海外方面：（1）美联储上周加息 25bp 至 3.75%—4.00%，并释放后续仍可能继续收紧的信号，美债 10 年期收益率一度升破 5%，全球流动性和成长股估值继续承压；日本央行上调利率至 1.25%，欧洲主要央行整体也维持偏鹰基调，全球利率中枢进一步抬升。（2）中东局势继续扰动能源供给，胡塞武装对沙特能源基础设施及红海航运的袭击推升原油运输风险，市场对能源输入型通胀和“更高利率维持更久”的担忧升温。国内层面，8 月经济数据呈现结构性分化的特征。

上周净流入 108 亿港元，较前期减少 93 亿港元。港股通成交额占全部港股成交与前周 42%持平。行业方面，净流入：金融业、非必需性消费、工业等；净流出：医疗保健业、电讯业、综合企业等。个股方面，净流入：阿里巴巴-W、中际旭创、伟禄科技股份；净流出：华虹宏力、信达生物、石药集团。

上周内地投向中国香港市场（南向资金）的 ETF（港股通+QDII）净流出。总规模缩减至 2294 亿元，减少 37 亿元。其中港股通 ETF 净流出 47 亿元，QDII ETF 净流入 9 亿元。港股宽基净流出 2 亿元。上周仅 TMT 净流入 3 亿元。

上周港股回购 28 亿港元，较前周减少 2 亿港元；上周 IPO 数额 0 亿港元，较前周减少 83 亿港元；解禁市值为 30 亿港元，较前周减少 139 亿港元。

■ **二、展望：港股现阶段处在略反弹的趋势里。这一反弹更接近海外阶段性利空落地后的空头回补，不是基于基本面改善。海外风险难以一次性出清，后续仍会反复扰动，对港股保持偏中性、动态配置。反弹可关注，但谨慎追高；明确拐点仍要等基本面改善。**

1、利率约束仍在，环境不算乐观。美债易上难下，全球逐步进入加息周期，流动性可预见收紧。港股对美债利率敏感，叠加全球流动性收紧，指数层面并不具备特别乐观的定价环境。

2、海外事件仍会带来波动。短期看特朗普能否给出有效 TACO 信号，以及中美会面在地缘上能否有新进展。动态观察美伊进展，以及 AI 科技相关出口方向。

3、国内内需改善仍需时间。市场认为内需修复还要时间，短期没有政策反转信号。

4、配置建议：底仓配置低波红利。结构关注创新药、全球出海企业，并随宏观、地缘变化动态调整。另，从中长期视角关注 AI 中下游。

■ **三、未来重点关注数据及事件**

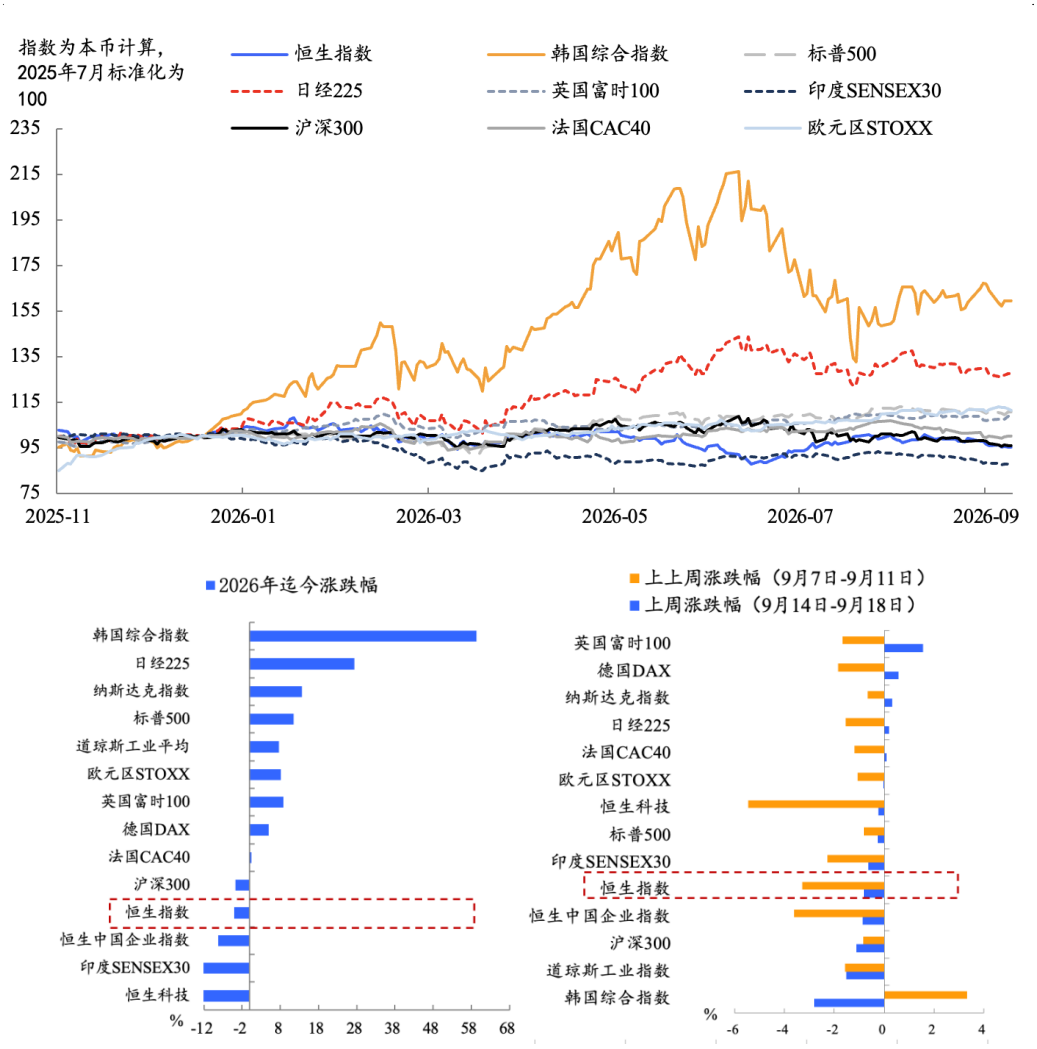
基本面方面：1）美国 8 月耐用品订单、9 月密歇根大学消费者通胀预期等数据。

财报及事件方面：1）9 月 24 日中美元首会晤。

风险提示：全球地缘政治风险超预期；中美会晤成果及海外科技财报指引不及预期；美联储货币政策超预期偏鹰。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

图1：恒生指数上周下跌



数据来源：Wind，Bloomberg，东吴证券研究所

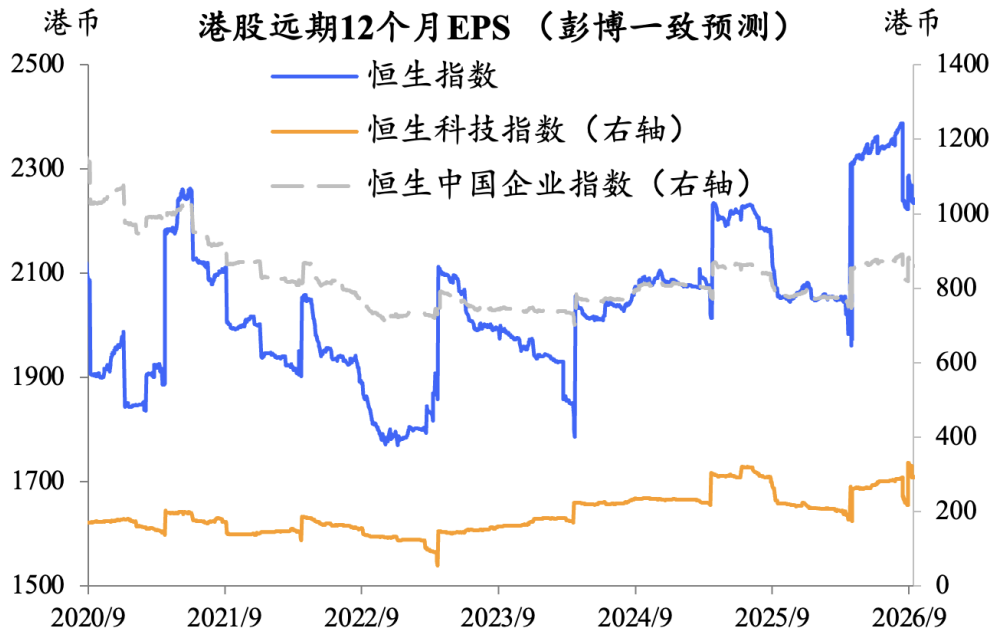
请务必阅读正文之后的免责声明部分

图2：港股周度涨跌幅

板块	2026/7/31	2026/8/7	2026/8/14	2026/8/21	2026/8/28	2026/9/4	2026/9/11	2026/9/18	2026至今
主要指数									
恒生指数	3.7	-0.8	-2.1	3.6	-1.6	0.3	-3.3	-0.8	-4.0
恒生科技指数	4.3	0.6	-3.1	1.2	-3.4	-0.8	-5.5	-0.2	-21.8
恒生中国企业指数	4.1	-0.9	-2.2	3.5	-1.7	0.8	-3.6	-0.9	-8.3
恒生港股通	3.6	-0.2	-2.0	3.3	-1.3	0.0	-3.1	-1.0	-6.6
红利指数									
恒生中国内地企业高股息率	2.8	-2.5	0.9	2.2	-0.6	1.6	-2.5	-1.7	5.1
恒生港股通高股息率	2.2	-3.0	0.5	5.5	-2.0	-0.1	-1.3	-1.5	7.5
恒生港股通中国央企红利	2.4	-3.7	-0.8	3.7	-0.1	1.6	-0.9	-0.7	2.5
恒生港股通高股息低波动	2.4	-3.8	0.6	3.3	-1.2	-0.1	-0.9	-0.2	-4.4
风格指数									
恒生大型股	4.3	-0.8	-2.5	3.5	-1.8	0.3	-3.2	-0.9	-6.1
恒生中型股	1.1	2.9	-1.1	2.0	0.3	-1.8	-3.0	-1.1	-10.2
恒生小型股	0.4	2.9	-0.2	1.0	1.0	-0.8	-3.7	-0.7	-18.6
行业指数									
工业	-0.4	3.1	-1.6	2.9	-0.5	-1.9	-1.1	-1.5	4.6
资讯科技业	5.7	1.7	-4.4	2.9	-1.1	-1.3	-4.3	-0.2	-23.1
地产建筑业	2.5	-1.2	0.0	4.7	-2.1	-2.5	-4.6	-2.2	-4.2
电讯业	2.5	-2.7	-0.2	0.6	-3.3	-0.3	-0.7	0.3	-7.1
非必需性消费	5.9	1.4	-3.3	1.6	-4.9	-2.1	-4.1	-1.4	-24.8
必需性消费	4.5	-3.4	1.0	0.5	-2.0	-2.7	-4.7	-1.5	-18.6
医疗保健业	-1.4	8.1	-0.4	5.3	0.2	-1.9	-5.7	2.7	2.3
原材料业	2.1	10.2	-5.8	9.7	1.1	-3.7	-3.4	-3.7	-12.2
综合企业	3.1	-1.1	-2.3	3.6	-0.9	1.5	-1.7	-3.0	22.3
金融业	3.6	-4.0	-1.3	3.4	0.0	3.7	-2.1	-1.0	13.1
公用事业	1.3	-2.8	0.7	3.1	-0.3	-0.8	0.1	-1.1	-1.5
能源业	0.1	-1.9	0.9	5.3	2.2	-0.9	-1.3	-3.4	10.1

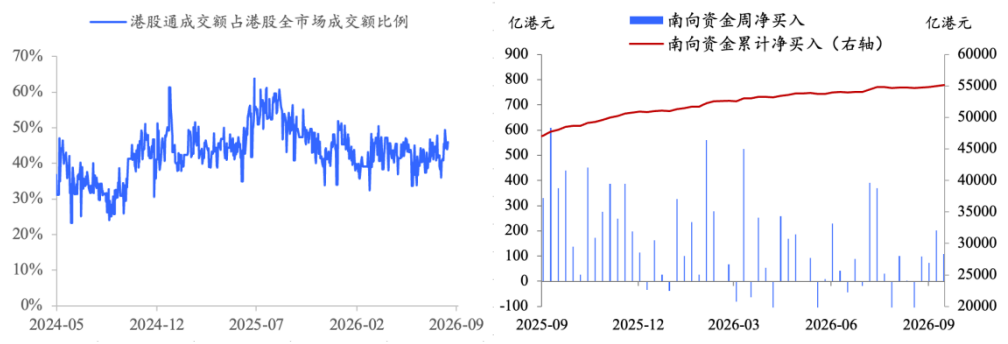
数据来源：Bloomberg，东吴证券研究所

图3：港股的估值及 EPS



数据来源：Bloomberg，东吴证券研究所

图4：南下资金净流入，占港股总成交额比例上升



数据来源：Bloomberg，东吴证券研究所

图5：港股通净买入非必需性消费、能源业、必需性消费等

港股通当周净买入额（周，亿元）

	2026/7/31	2026/8/7	2026/8/14	2026/8/21	2026/8/28	2026/9/4	2026/9/11	2026/9/18	2026至今
金融业	13.36	28.25	-31.70	-2.85	-81.55	-25.84	-2.07	47.13	1071.5
资讯科技业	81.50	289.81	27.28	-95.12	117.96	51.68	6.10	64.66	2478.8
能源业	6.63	64.42	18.62	-19.89	-9.64	1.56	0.18	5.37	545.9
电讯业	5.91	9.09	3.70	9.06	-24.79	-10.66	-11.39	-2.74	-120.9
非必需性消费	73.50	44.64	-37.28	-53.72	35.48	-69.10	-6.09	10.41	1128.5
医疗保健业	60.72	9.41	33.79	10.84	-15.14	-5.49	7.38	-21.55	21.5
工业	-23.52	-19.28	-32.17	-9.93	16.45	17.07	11.94	31.18	845.2
公用事业	-7.38	-3.58	-5.07	-1.91	-3.20	-5.93	1.75	5.51	132.0
地产建筑业	5.07	13.40	-5.79	3.21	-6.74	-4.70	17.15	3.78	494.5
原材料业	51.50	45.44	78.33	39.09	31.53	16.08	9.87	-0.11	-24.1
必需性消费	-1.23	-3.27	0.68	1.58	1.00	-10.63	5.66	2.24	235.1
综合企业	0.99	0.84	0.23	-1.36	-4.77	-1.16	-0.72	-3.59	59.7

当周港股通前10大净买入及净卖出

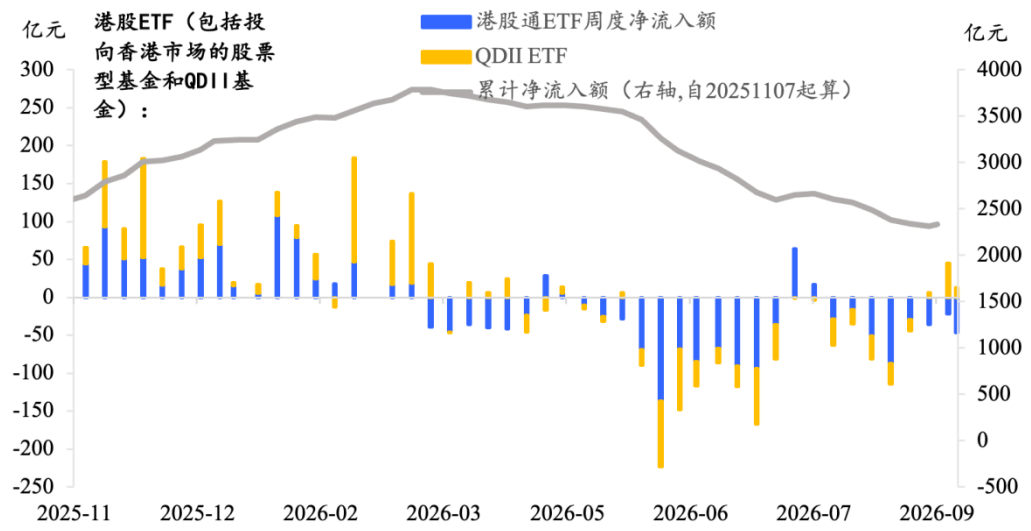
港股通净买入前10					港股通净卖出前10				
代码	名称	本周净流入金额（亿港元）	港股通持股占比（%）	所属恒生行业	代码	名称	本周净流出金额（亿港元）	港股通持股占比（%）	所属恒生行业
9988.HK	阿里巴巴-W	57.90	10.0	非必需性消费	1347.HK	华虹宏力	-96.53	22.71	资讯科技业
3308.HK	中际旭创	55.55	8.2	资讯科技业	1801.HK	信达生物	-48.78	24.79	医疗保健业
1196.HK	伟禄科技股份	54.46	11.9	工业	1093.HK	石药集团	-41.23	24.63	医疗保健业
1299.HK	友邦保险	47.34	3.6	金融业	6160.HK	百济神州	-37.94	6.57	医疗保健业
2513.HK	智谱	45.75	12.4	资讯科技业	0981.HK	中芯国际	-32.12	40.89	资讯科技业
0100.HK	MINIMAX-W	33.72	10.6	资讯科技业	3690.HK	美团-W	-25.69	18.61	非必需性消费
6869.HK	长飞光纤光缆	33.07	48.9	资讯科技业	1530.HK	三生制药	-16.61	36.69	医疗保健业
9888.HK	百度集团-W	31.16	1.2	非必需性消费	9992.HK	泡泡玛特	-15.77	23.93	非必需性消费
0700.HK	腾讯控股	21.28	11.8	资讯科技业	2259.HK	紫金黄金国际	-15.09	3.57	原材料业
2318.HK	中国平安	15.30	13.1	金融业	1398.HK	工商银行	-14.95	41.26	金融业

注：港股通行业数据非交易所公布数据，是基于持股变动及个股成交均价进行估算。

数据来源：Bloomberg，东吴证券研究所

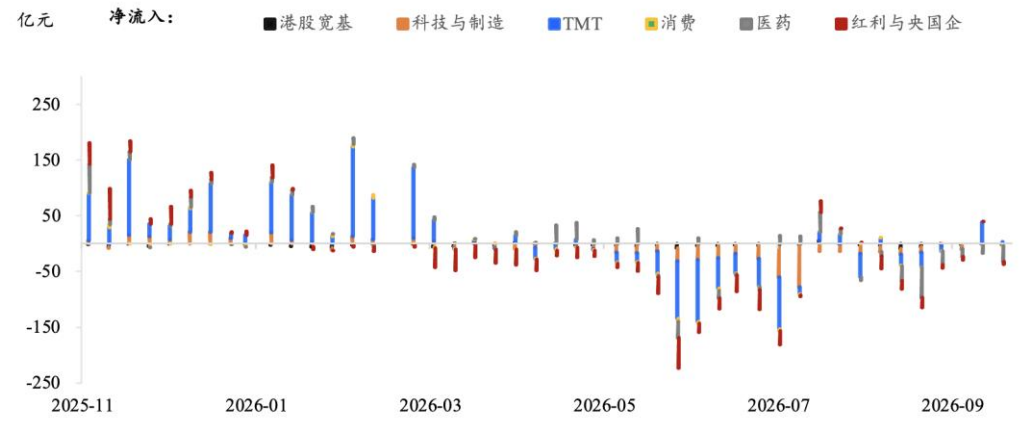
请务必阅读正文之后的免责声明部分

图6：内地投向港股的 ETF 周度资金净流入情况



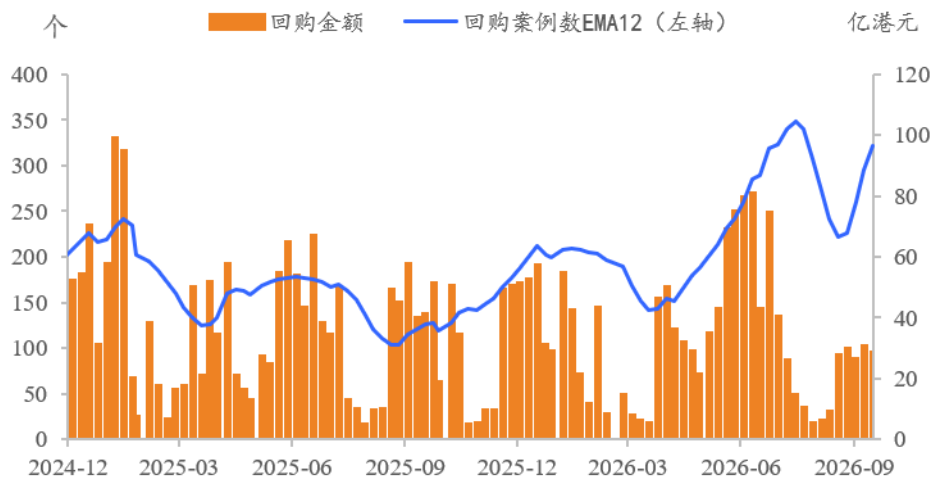
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图7：内地投向港股的 ETF 无净流入主题



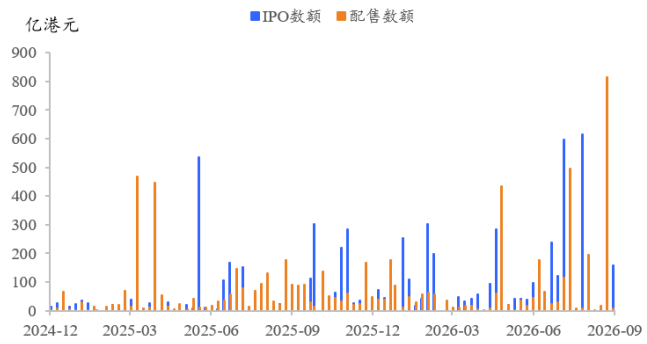
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图8：港股回购金额与回购案例数量



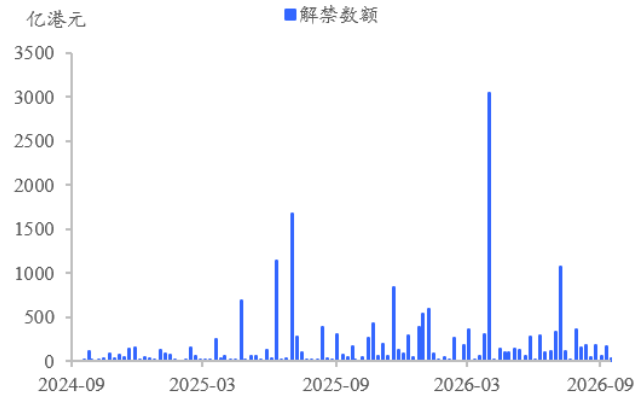
数据来源：iFind，东吴证券研究所

图9：港股 IPO 数额下降，配售数额下降



数据来源：iFind，东吴证券研究所

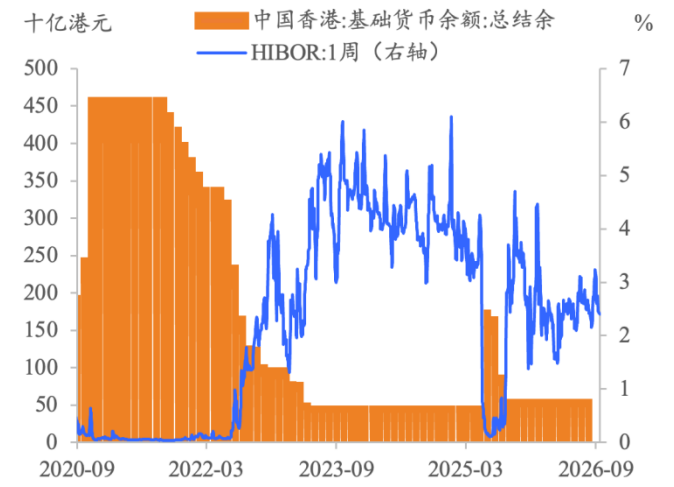
图10：港股周度解禁规模



数据来源：iFind，东吴证券研究所

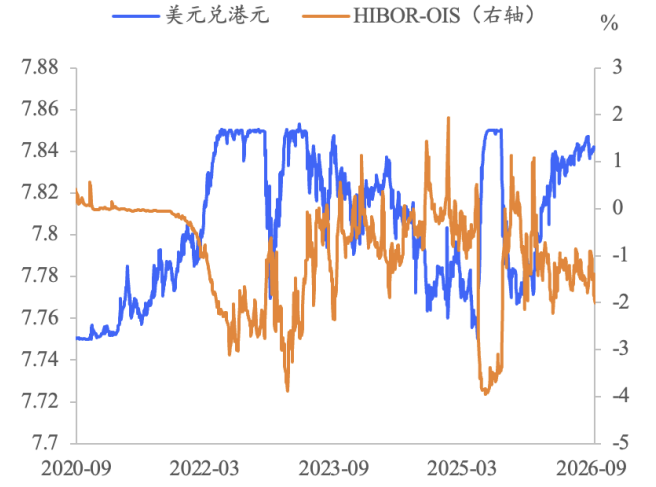
请务必阅读正文之后的免责声明部分

图11：港股汇率与 Hibor



数据来源：iFind，东吴证券研究所

图12：Hibor 与中国香港银行同业市场收市总结余



数据来源：iFind，东吴证券研究所

图13：重点关注港股财报季等

2026/9/21 星期一	2026/9/22 星期二	2026/9/23 星期三		
中国-9月1年期LPR 中国-9月5年期LPR	欧元区-9月消费者信心指数初值 美国-里士满联储制造业指数	欧元区-9月PMI初值 美国-9月PMI初值		
2026/9/24 星期四	2026/9/25 星期五			
事件-中美元首会晤 事件-瑞士央行利率决议 美国-初请失业金人数	美国-8月耐用品订单 欧元区-8月M3货币供应			

数据来源：Bloomberg，东吴证券研究所

请务必阅读正文之后的免责声明部分

仅供内部参考，请勿外传

东吴证券 SOOCHOW SECURITIES

免责声明

东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)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。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用，且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用，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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后，应立即退回并销毁，不得依据本报告内容做出任何投资决策。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持： 预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；

中性： 预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；

减持： 预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021
传真：（0512）62938527
公司网址： http://www.dwzq.com.cn