下载日志已记录，仅供内部参考

万联证券 WANLIAN SECURITIES

三季报陆续披露，港股基本面有所改善

——策略跟踪报告

2026 年 10 月 26 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 10 月 23 日当周，港股主要宽基指数较上周有所回落，其中恒生高股息率指数跌 3.03%，红利股指数表现优于科技股指数。
- **宏观流动性：**海外流动性方面，据 CME FedWatch，截至 10 月 23 日，市场预计 12 月 FOMC 会议加息 25bp 概率为 71.6%。美联储加息的时间或后移至 12 月。国内流动性方面，中国人民银行行长潘功胜在 2026 金融街论坛上指出，人行将不断强化利率政策执行和监管，优化结构性货币政策工具体系和要素。内地宏观流动性有望维持适度宽松。香港方面，9 月最优惠贷款利率为 5.00%，综合利率为 1.53%。整体看，香港地区宏观流动性或保持平稳。
- **市场流动性：**截至 10 月 23 日当周，南向资金维持净流出，但市场日均成交额大幅提升。本周港股无 IPO 上市企业。10 月 22 日，国家发改委发布《对外投资管理办法》，该办法将于 12 月 1 日施行，预计将促进对外投资高质量发展，保护投资者及其对外投资合法权益，或进一步提升南向资金等跨境资金的活跃度，改善港股市场流动性。
- **市场情绪：**截至 10 月 23 日当周，恒指波幅指数抬升，截至 10 月 23 日收盘，恒指波幅指数为 21.10 点。除恒生综合指数外，港股主要宽基指数换手率较上周有所回落。截至 10 月 23 日，恒生 AH 股溢价指数升至一年内高位，当周收报 133.03 点，处于成立以来 63.80%分位数。整体看，港股市场情绪有所回落。
- **大势研判与行业配置：**截至 10 月 23 日当周，南向资金维持净流出，后续需关注全球主要央行货币政策及监管政策变动对港股流动性的影响。港股部分企业已披露 2026 年三季报，其中，表现较优的行业与企业为港股基本面提供了有力支撑。利好政策预计将进一步提振港股市场情绪与风险偏好，披露期内应持续追踪港股企业业绩表现。行业配置方面，建议关注：（1）防御属性较强的高股息、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

剥极必复，待旦而行——关注 A 股岁末配置机遇

六方面 17 项举措部署创新链产业链对接

18 只主动 ETF 获批，ETF 产品再扩容

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

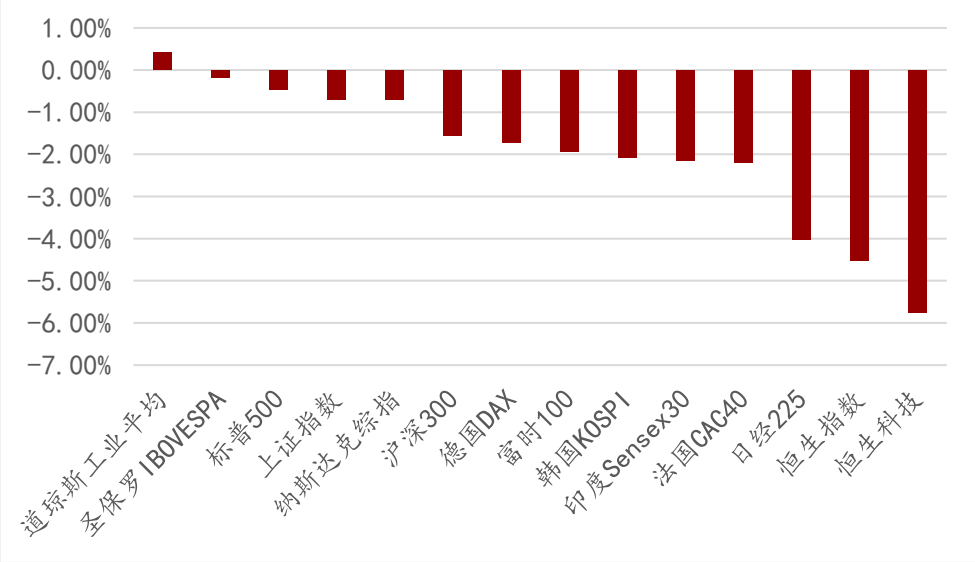
图表 1: 10 月 19 日至 10 月 23 日国际主要股票指数涨跌幅（%）.....3
图表 2: 港股主要宽基指数周度涨跌幅（%）.....4
图表 3: 恒生一级行业周度涨跌幅（%）.....4
图表 4: 港交所主板和创业板市场周度成交额（亿港元）.....5
图表 5: 10 月 19 日至 10 月 23 日恒生一级行业成交额.....5
图表 6: 港股通周度净买入额（亿港元）.....6
图表 7: 恒指波幅指数.....6
图表 8: 港股主要宽基指数周度换手率（%）.....7
图表 9: 恒生 AH 股溢价指数.....7
图表 10: 主要宽基指数估值水平（%）.....8
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

10月19日为香港公众假期，香港市场当日休市。从市场表现看，截至10月23日当周，国际主要股票指数多数下跌，其中，恒生指数跌4.52%、恒生科技指数跌5.76%。

图表1：10月19日至10月23日国际主要股票指数涨跌幅（%）



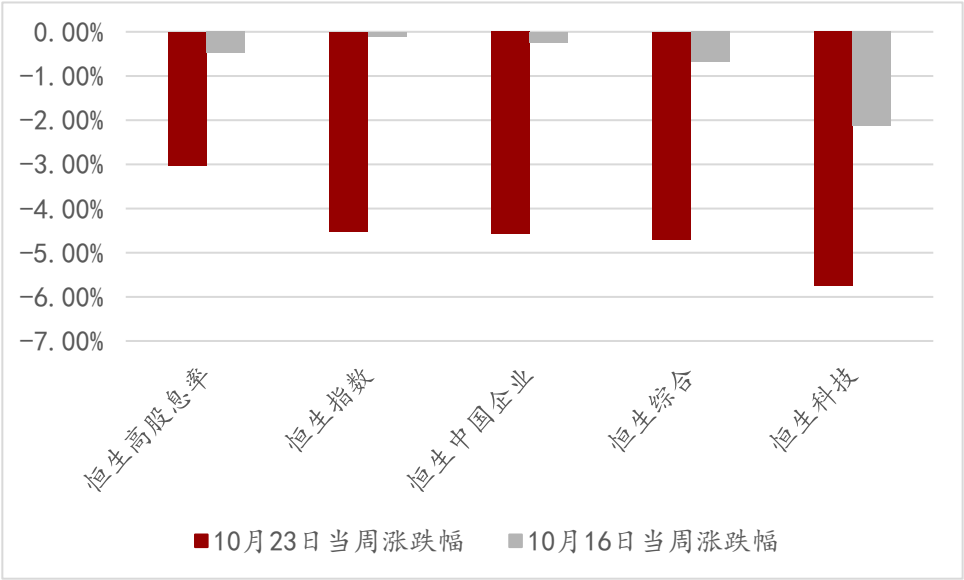
资料来源：同花顺，万联证券研究所

盈利方面，截至10月23日当周，港股已有部分企业披露三季报情况。从营业收入看，中国移动、阿里巴巴-W、宁德时代、联想集团、中国电信营业收入超4,000亿港元。从盈利能力看，中国移动、阿里巴巴-W、宁德时代归母净利润规模超500亿港元，表现较优。分行业看，截至10月23日，一般金属及矿石、电气及电子零件、半导体行业本期营收同比增速超50%，增长较快。盈利方面，一般金属及矿石、半导体、媒体及娱乐行业归母净利润同比增速超50%。三季报表现较优的行业与企业为港股基本面提供了有力支撑。从业绩披露日期看，10月26日至10月30日仍是港股三季报集中披露期，后续应持续追踪港股企业业绩表现。

截至10月23日当周，港股主要宽基指数较上周有所回落，其中恒生高股息率指数跌3.03%，红利股指数表现优于科技股指数。

下载日志已记录，仅供内部参考

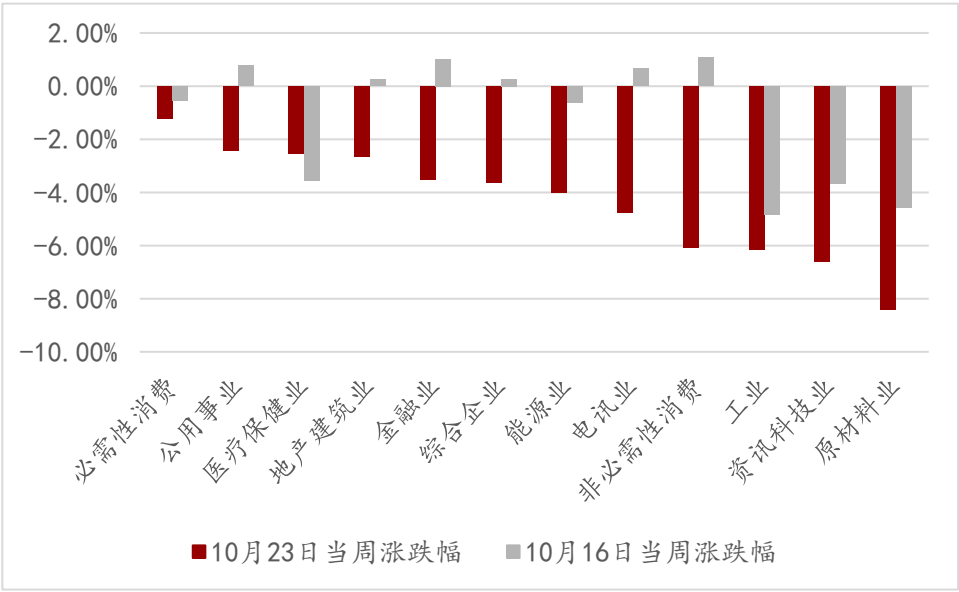
图表2：港股主要宽基指数周度涨跌幅（%）



资料来源：同花顺，万联证券研究所

分行业看，截至10月23日当周，港股一级行业有所回调，其中，必需性消费、公用事业、医疗保健行业较其余一级行业下跌幅度较小。

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

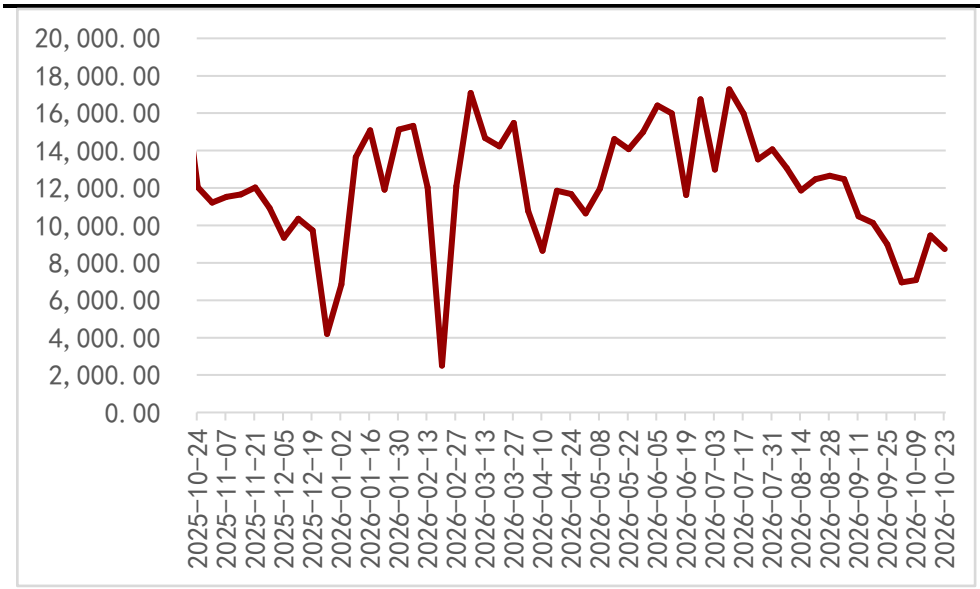
海外流动性方面，据CME FedWatch，截至10月23日，市场预计10月FOMC会议继续加息25bp的概率仅有6.1%，但12月FOMC会议加息25bp概率为71.6%。预计美联储加息的时间或后移至12月。国内流动性方面，中国人民银行行长潘功胜在2026金融街论坛上指出，人行将不断强化利率政策执行和监管，优化结构性货币政策工具体系和要素。预计随着更多结构性工具推出，货币政策精准性将进一步提升，内地宏观流动性有望维持适度宽松。香港方面，9月最优惠贷款利率为5.00%，与前值持平，综合利率为1.53%，较8月走高。整体看，香港地区宏观流动性或保持平稳。

下载日志已记录，仅供内部参考

市场流动性方面，截至10月23日当周，南向资金维持净流出，但市场日均成交额大幅提升。本周港股无IPO上市企业。10月22日，国家发改委发布《对外投资管理办法》，该办法将于12月1日施行，预计将促进对外投资高质量发展，保护投资者及其对外投资合法权益，或进一步提升南向资金等跨境资金的活跃度，改善港股市场流动性。

截至10月23日当周，港股市场周度成交额为8,732.06亿港元，日均成交额2,183.02亿港元，较上周增加15.33%。分行业看，资讯科技、非必需性消费、金融行业日均成交额居前。从日均成交额变动幅度看，电讯、能源、资讯科技行业分别较上周增长67.94%、28.62%、27.37%，交投热度回升。

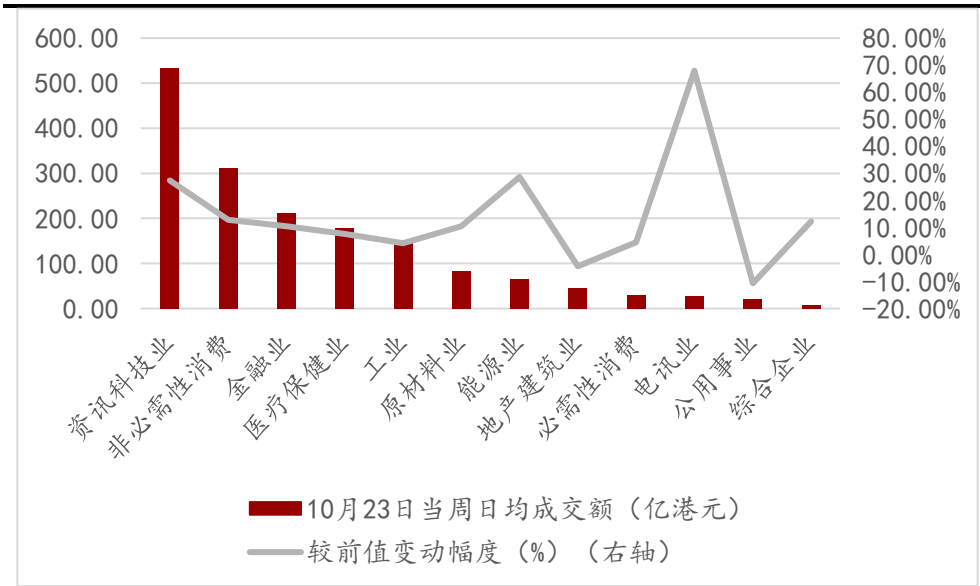
图表4：港交所主板和创业板市场周度成交额（亿港元）



资料来源：同花顺，万联证券研究所

注：数据截至2026年10月23日。

图表5：10月19日至10月23日恒生一级行业成交额



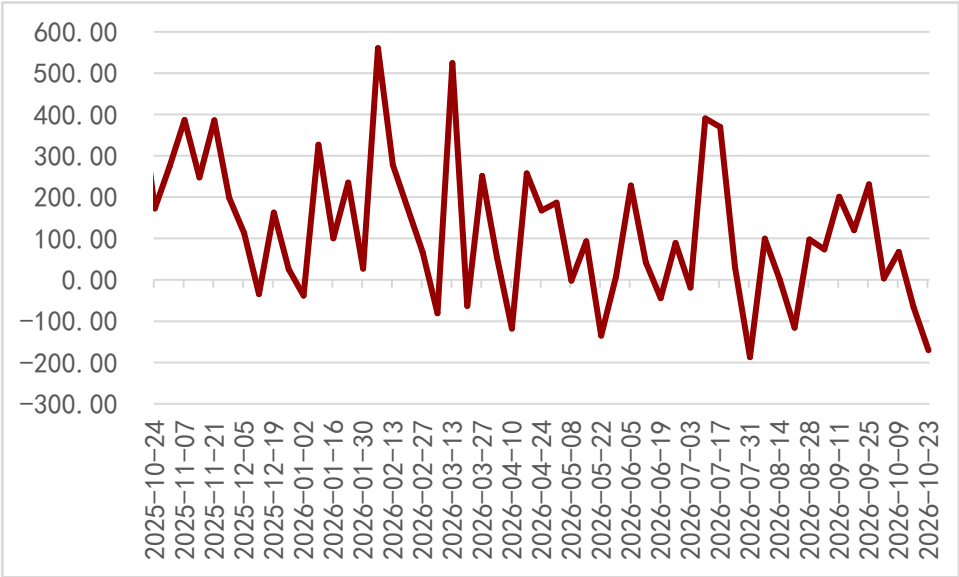
资料来源：Wind，万联证券研究所

从南向资金表现看，截至10月23日当周，港股通周度净买入额为-170.46亿港元，较

下载日志已记录，仅供内部参考

上周净流出规模有所扩大。从前十大活跃个股看，腾讯控股、智谱获南向资金净买入额超10亿港元，位居前列。

图表6：港股通周度净买入额（亿港元）

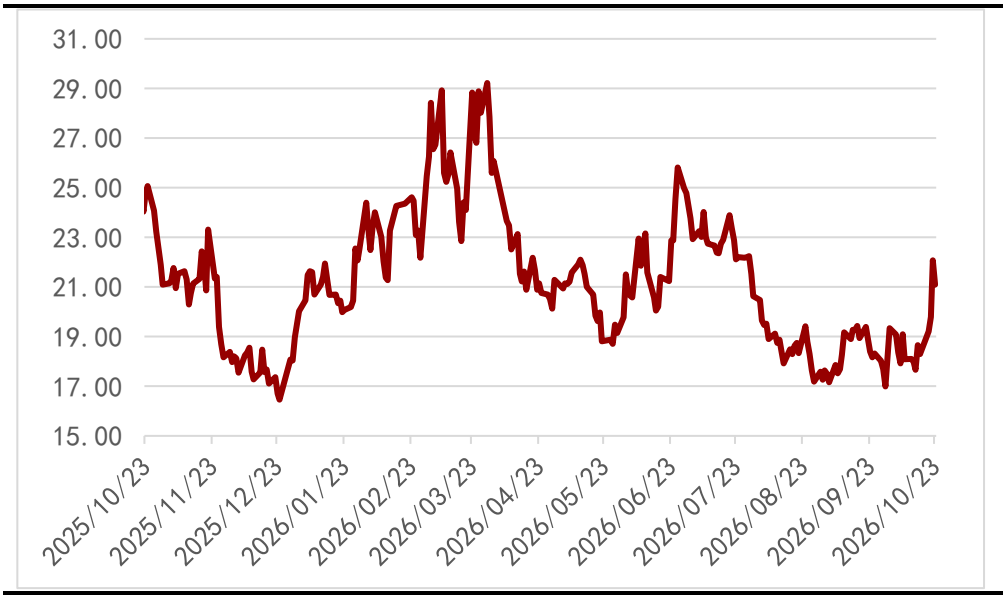


资料来源：同花顺，万联证券研究所

注：数据截至2026年10月23日。

市场情绪方面，截至10月23日当周，恒指波幅指数抬升，截至10月23日收盘，恒指波幅指数为21.10点。除恒生综合指数外，港股主要宽基指数换手率较上周有所回落。截至10月23日，恒生AH股溢价指数升至一年内高位，当周收报133.03点，处于成立以来63.80%分位数。整体看，港股市场情绪有所回落。

图表7：恒指波幅指数

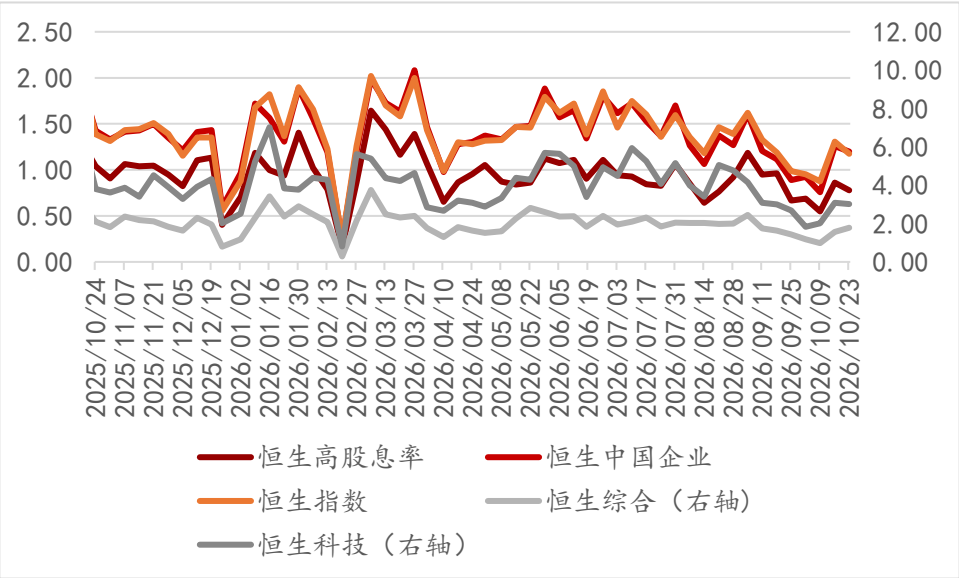


资料来源：同花顺，万联证券研究所

注：数据截至2026年10月23日。

下载日志已记录，仅供内部参考

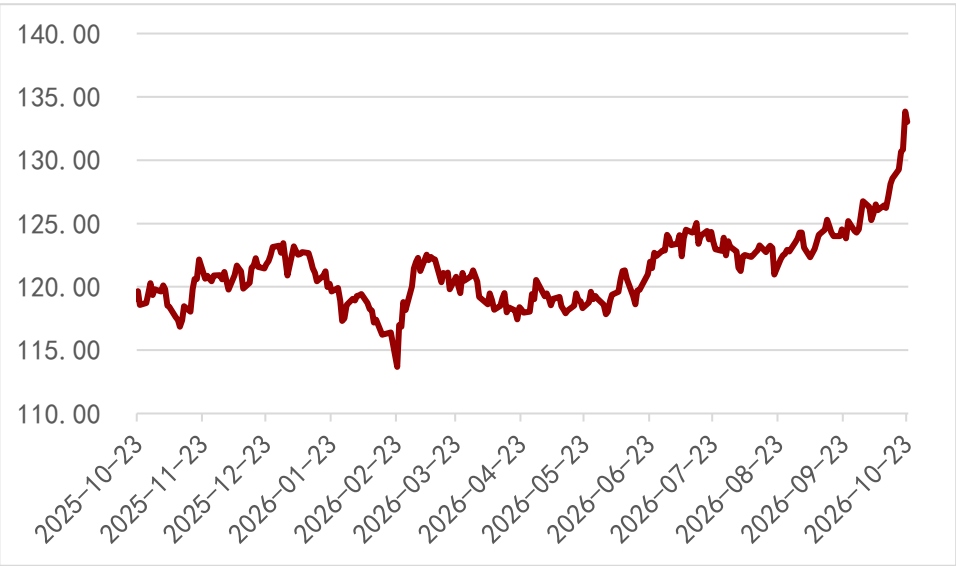
图表8：港股主要宽基指数周度换手率（%）



资料来源：同花顺，万联证券研究所

注：数据截至2026年10月23日。

图表9：恒生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10月23日。



2 估值水平

从动态市盈率所处历史分位数看，截至10月23日收盘，港股主要宽基指数中，恒生高股息率指数所处历史分位数最高。从市盈率及市净率所处分位数水平的变动情况看，截至10月23日当周，各宽基指数水平较上周有所回落。整体看，港股主要宽基指数的估值水平较前一周有所回调。

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 恒生指数	HSTECH.HK 恒生科技	HSCI.HK 恒生综合	HSCE.HK 恒生中国企业	HSHDYI.HK 恒生高股息率
PE-TTM所处历史分位数	2026/10/23	33.29	2.74	36.96	42.83	66.71
	2026/10/16	47.01	8.28	46.27	58.95	73.37
	2025/12/31	71.83	72.18	80.25	87.52	72.29
PB-MRQ所处历史分位数	2026/10/23	42.50	5.31	33.59	29.30	55.41
	2026/10/16	53.91	11.68	38.05	40.40	60.75
	2025/12/31	69.05	65.62	62.59	75.00	61.00

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，按照行业动态市盈率所处历史分位数划分，截至10月23日收盘，一级行业估值水平较前一周有所回落。地产建筑、工业、综合等5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，原材料、能源、工业、综合4个行业动态市净率超历史50%分位数。

图表11：恒生一级行业当周估值水平

	PE-TTM			PB-MRQ		
	2026/10/23	2026/10/16	目前所处分位数（%）	2026/10/23	2026/10/16	目前所处分位数（%）
工业	12.57	13.97	72.81	1.44	1.61	79.45
能源业	8.99	9.38	51.12	0.94	0.98	84.43
原材料业	9.21	10.10	26.33	1.88	2.06	87.20
必需性消费	14.79	14.87	3.12	2.14	2.14	9.88
非必需性消费	13.16	13.78	1.08	1.59	1.67	1.05
电讯业	11.12	11.72	43.12	0.88	0.89	36.50
公用事业	9.51	9.78	1.59	0.83	0.86	7.94
金融业	6.50	6.72	42.09	0.65	0.67	45.79
地产建筑业	10.55	10.84	92.45	0.37	0.38	10.28
资讯科技业	16.37	17.48	4.71	2.64	2.80	25.13
医疗保健业	20.82	21.22	50.60	2.62	2.68	43.60
综合企业	8.12	8.45	71.26	0.53	0.55	69.69

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，据CME FedWatch，10月美联储加息概率回落，国内宏观流动性仍保持宽松。截至10月23日当周，南向资金维持净流出，后续需关注全球主要央行货币政策及监管政策变动对港股流动性的影响。港股部分企业已披露2026年三季报，其中，表现较优的行业与企业为港股基本面提供了有力支撑。利好政策预计将进一步提振港股市场情绪与风险偏好，披露期内应持续追踪港股企业业绩表现。行业配置方面，建议关注：（1）防御属性较强的高股息、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