下载日志已记录，仅供内部参考

证券研究报告

海外策略

恒生科技估值已到历史底部

——数据面面观



分 析 师：万清昱 执业编号：S0190526040011

迟玉怡 执业编号：S0190522040001

潘 晗 执业编号：S0190526040010

张 博 执业编号：BMM189(SFC)；S0190519060002(SAC)

请注意：万清昱、迟玉怡、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。

2026年11月1日

下载日志已记录，仅供内部参考

投资要点 INVESTMENT HIGHLIGHTS

- **【表现回顾】全球市场层面，美伊停战斡旋尚未取得实质突破，霍尔木兹海峡油轮遇袭，供应风险支撑油价高位运行；美联储暂停加息，但美国增长与通胀仍具韧性，金银继续承压；产业层面，谷歌、亚马逊巨额AI投入引发现金流与投资回报担忧，叠加英特尔指引不及预期，科技及半导体板块再遭抛售，避险资金转向美债。**10月26日至10月30日，美元计价下，全球大类资产综合表现上：债>股>大宗。NYMEX天然气、韩国KOSPI、德国DAX领涨，巴西里尔、COMEX白银、创业板指领跌。情绪端，【布油】相对强弱指数RSI（14天）触发超买信号；【美债】接近超买；【沪深300/创业板指/黄金】触发超卖信号。**港股行业层面**，石油石化、煤炭和建筑表现靠前，计算机、电子和国防军工行业领跌。

- **【估值-盈利】国内工业利润延续增长，但行业明显分化，盈利修复仍不均衡；AI投资回报担忧继续压制港股相关板块估值与情绪。盈利预期层面，**截至10月28日，恒生指数未来12个月EPS一致预期增速较上周下降0.45pct至7.0%，恒生科技未来12个月EPS一致预期增速较上周下降1.8pct至-3.8%。**估值层面，**截至10月30日，恒生指数12个月动态PE为9.7x，位于均值-0.6*STD附近；恒生科技12个月动态PE为13.0x，位于均值-1.2*STD附近。结构上，传媒、纺服和非银金融行业PE处在历史低位，银行、煤炭和汽车PE处在历史高位。

- **【资金面】美联储维持政策利率不变，两名委员支持加息，声明强调通胀仍高、后续行动取决于新增信息，12月政策路径尚未明确。美国三季度GDP增长加快，9月核心PCE同比上涨3.1%，继续约束政策转松空间；与此同时，科技股抛售推动避险资金流入美债、收益率回落。综合来看，美债利率下行主要反映避险需求，美元政策环境尚未转松。政策层面，**截至10月30日，2026年12月FOMC会议的隐含隔夜利率为【4.064%】，环比10月23日数据-0.027pct；10Y美债收益率-6bp至4.9%，其中，实际利率-6bp至2.6%，通胀预期维持2.3%。**美元流动性上，**10月26日至10月30日，美国企业投资级债券信用利差+1bp至0.90%，高收益债券信用利差+3bp至3.40%。Libor-OIS利差+0.44bp至83.87bp，SOFR-OIS利差+0.02bp至-0.07bp。综合来看，美元流动性环境维持相对宽松。**资金层面，**10月22日至10月28日，共有167.3/73.4/15.3/309.9亿美元资金流入美国/日本/韩国/新兴市场，有3.5亿美元资金流出欧洲。港股方面，主动外资净流出港股0.9亿美元（vs前一周净流出1.4亿美元），被动外资净流入港股9.1亿美元（vs前一周净流入5.0亿美元）。**中介机构来看，**本周南向减持167亿港元，国际中介增持287亿港元。板块层面，南向本周减持除信息技术外多数行业，国际中介主要增持可选消费和医疗保健。个股上，南向主要增持智谱、腾讯控股和MINIMAX，减持阿里巴巴、中芯国际和长飞光纤光缆；国际中介主要增持地平线机器人、阿里巴巴和翰森制药，减持腾旭控股、智谱和中国宏桥。

【注】除特殊说明外，本报告：1）资金/盈利预测数据截至2026年10月28日；2）其余市场数据截至2026年10月30日。

下载日志已记录，仅供内部参考

投资要点 INVESTMENT HIGHLIGHTS

- **【情绪面】港股市场情绪仍低迷，卖空成交占比高位维持。卖空方面，**截至10月30日，港股近5日日均卖空成交额为269亿港元，占市场成交总额日均比例为【19.5%】，目前位于近三年【81.3%】分位水平，其中腾讯、阿里巴巴、美团、京东未平仓卖空数占证券发行数量比例分别为0.79%、0.86%、2.57%、2.30%，分别位于近五年98.0%、83.0%、73.0%、89.6%分位数水平。**情绪指标来看，**恒生科技成分股过热比例价格指标录得【20%】，情绪热度处于中性偏冷区间。
- **【供需面】港股回购规模上升，解禁压力可控。周度回购来看，**10月26日至10月30日，港股全市场共127家公司回购，回购金额为29.4亿港元，较前一周+23.2亿港元。若以“[(分红+回购)-(IPO+再融资)]/港股总市值”衡量市场回报率，截至10月30日，市场回报率TTM录得【1.59%】，较前一个月1.40%有所上升。**解禁方面，**截至10月30日，港股市场当周解禁规模56.6亿港元，下周预计解禁49.1亿港元；2026年初至今解禁市值总额达10288.8亿港元。
- **【配置建议】**港股短期缺乏趋势反转的基础，但估值性价比逐步凸显，有望迎来反弹窗口，后续进一步上行仍然需要业绩验证或稳增长政策加码推动盈利预期由局部上修扩散至整体。当前配置上应沿盈利预期修正择优：**①盈利上修且未充分计价的行业：**半导体、汽车与零配件、钢铁、电气设备、医药生物、硬件设备、可选消费零售、机械和化工等；**②近期偏强表现有盈利预期支撑的行业：**房地产、医疗设备与服务、传媒和交通运输等。

- *风险提示：1）美联储收紧货币政策；2）国内经济复苏不及预期；3）地缘政治冲突加剧；4）兴业证券为中芯国际做市商。*

下载日志已记录，仅供内部参考

兴业证券 INDUSTRIAL SECURITIES

目 录 CONTENTS

01 全球市场表现及估值水平

02 港股资金面&全球流动性

03 港股情绪&盈利&供需

下载日志已记录，仅供内部参考

01

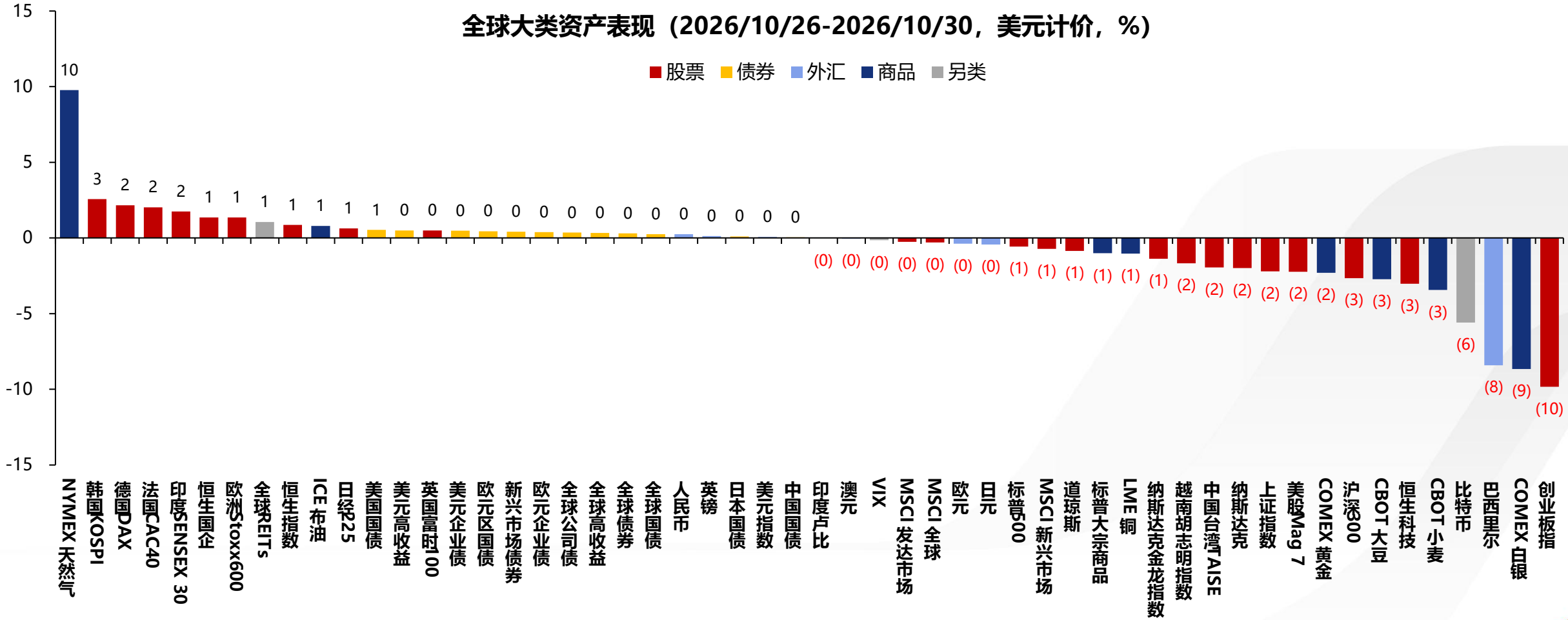
全球市场表现及估值水平



下载日志已记录，仅供内部参考

全球大类资产表现

- 10月26日至10月30日，美元计价下，全球大类资产综合表现上：债>股>大宗。
- NYMEX天然气、韩国KOSPI、德国DAX领涨，巴西里尔、COMEX白银、创业板指领跌。



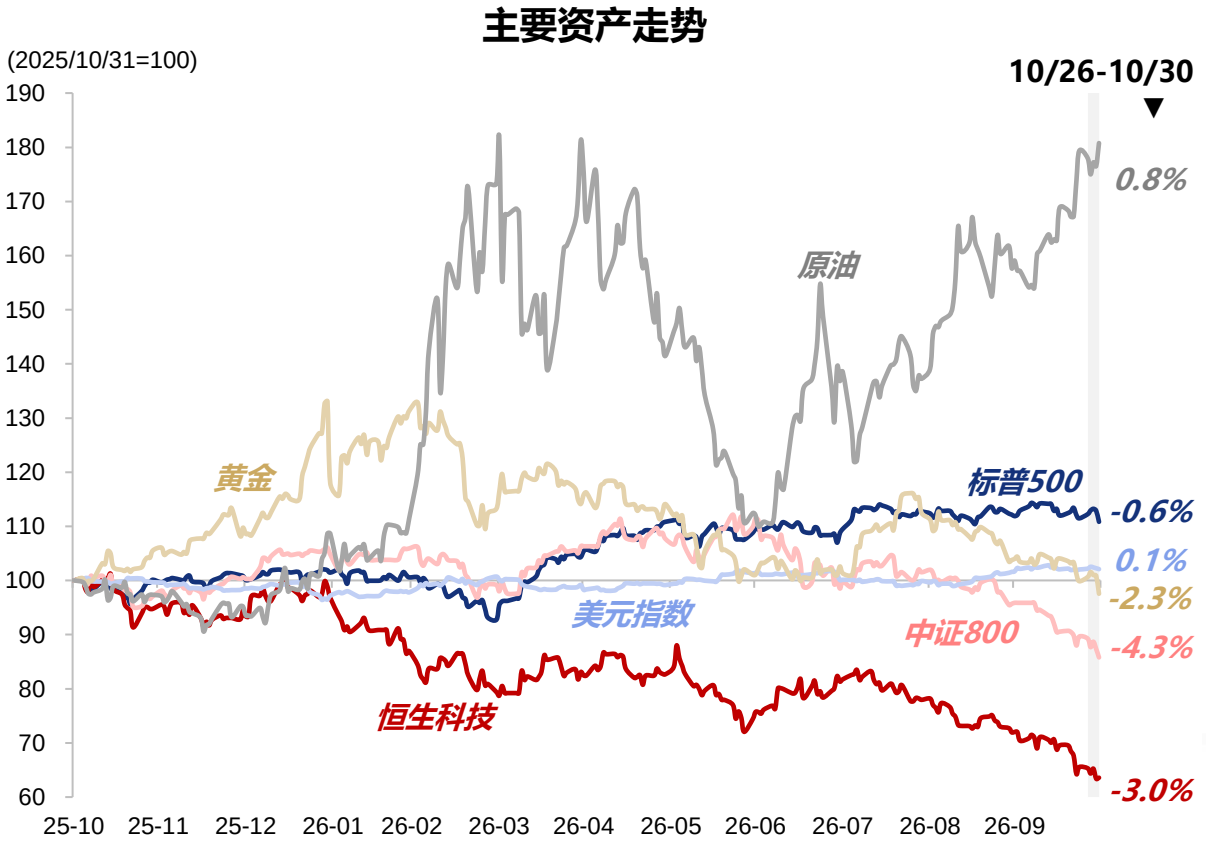
数据来源：Bloomberg，兴业证券经济与金融研究院整理

下载日志已记录，仅供内部参考

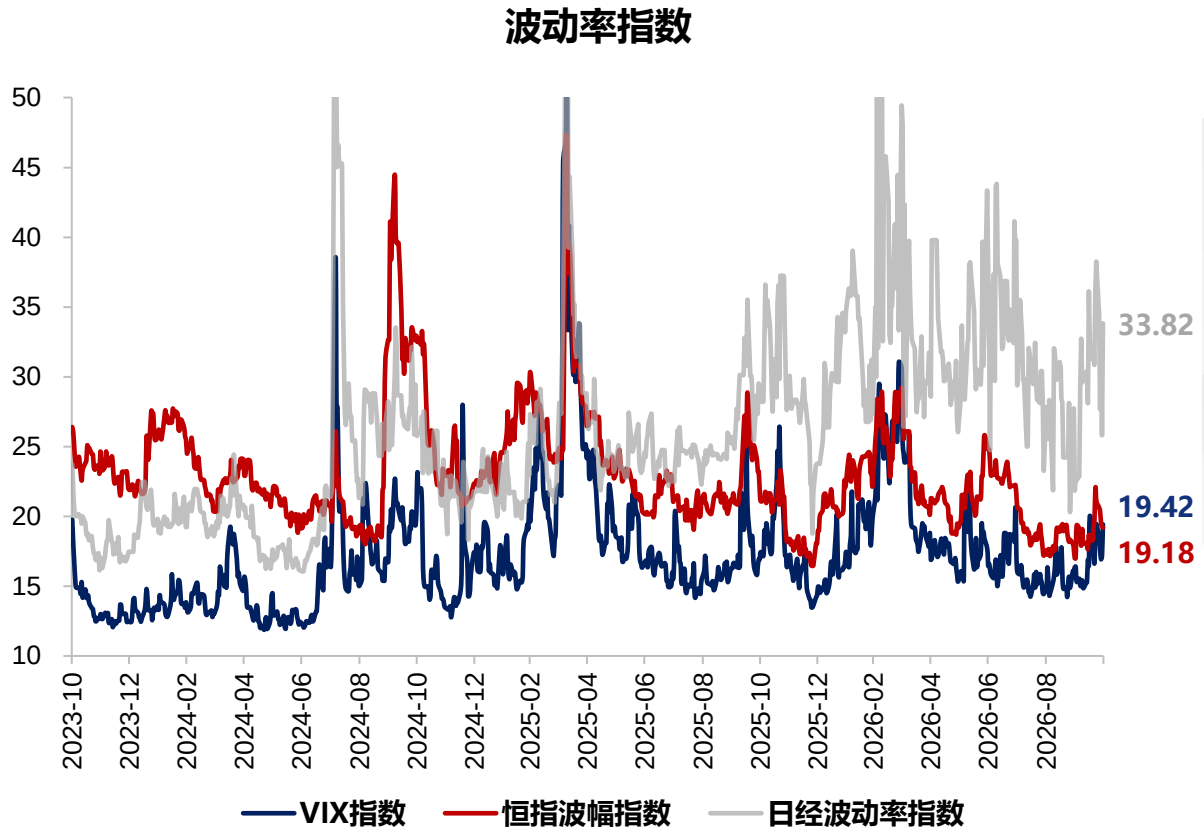
主要资产表现&波动率

- 10月26日至10月30日，主要资产表现来看：原油>美元指数>标普500>黄金>恒生科技>中证800。
- 10月26日至10月30日，VIX指数-0.03至19.4；恒指波幅指数-1.92至19.2；日经波动率指数-4.43至33.8。

图：主要资产近一年走势



图：美股、港股、日股波动率指数



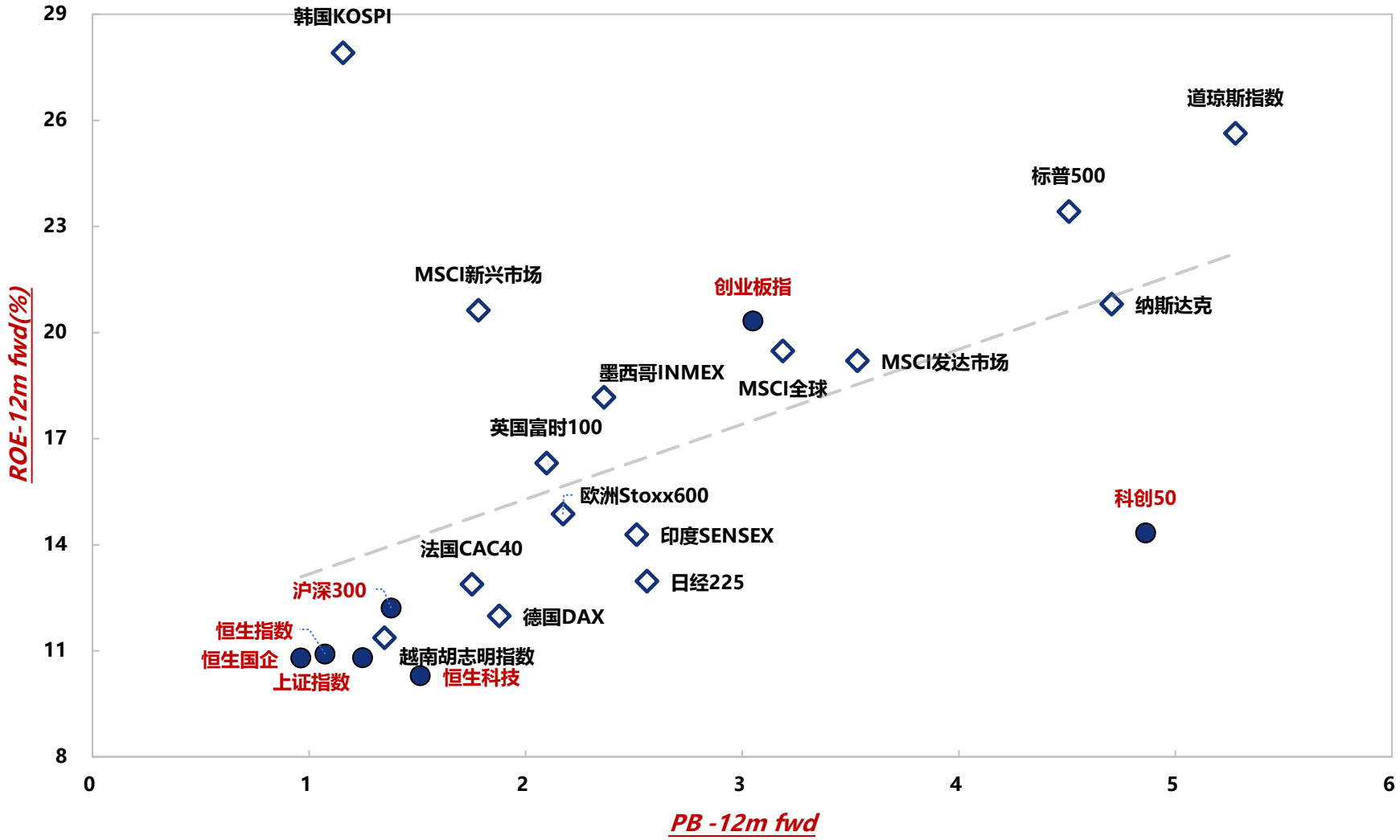
数据来源：Bloomberg，兴业证券经济与金融研究院整理

下载日志已记录，仅供内部参考

全球主要股指PB-ROE

兴业证券 INDUSTRIAL SECURITIES

全球主要股指PB-ROE (12m fwd，截至10月30日)

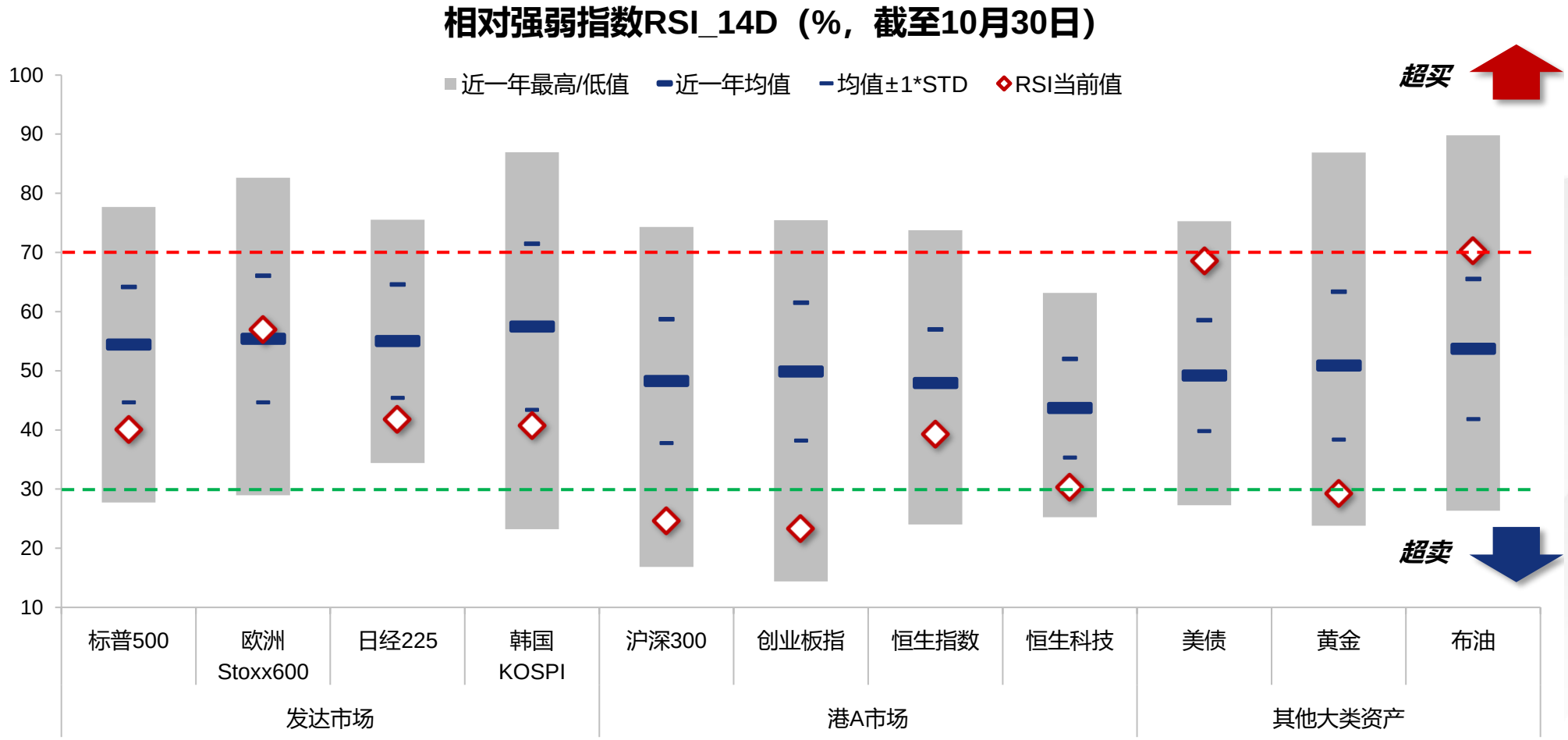


数据来源：Bloomberg，兴业证券经济与金融研究院整理

下载日志已记录，仅供内部参考

全球主要资产RSI

- 截至10月30日，【布油】相对强弱指数RSI（14天）触发超买信号；【美债】接近超买；【沪深300/创业板指/黄金】触发超卖信号。



数据来源：Bloomberg，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

港股估值：恒生指数&恒生科技

- 截至10月30日，恒生指数12个月动态PE为9.7x，位于均值-0.6*STD附近；恒生科技12个月动态PE为13.0x，位于均值-1.2*STD附近。

图：恒生指数远期12个月PE



图：恒生科技远期12个月PE

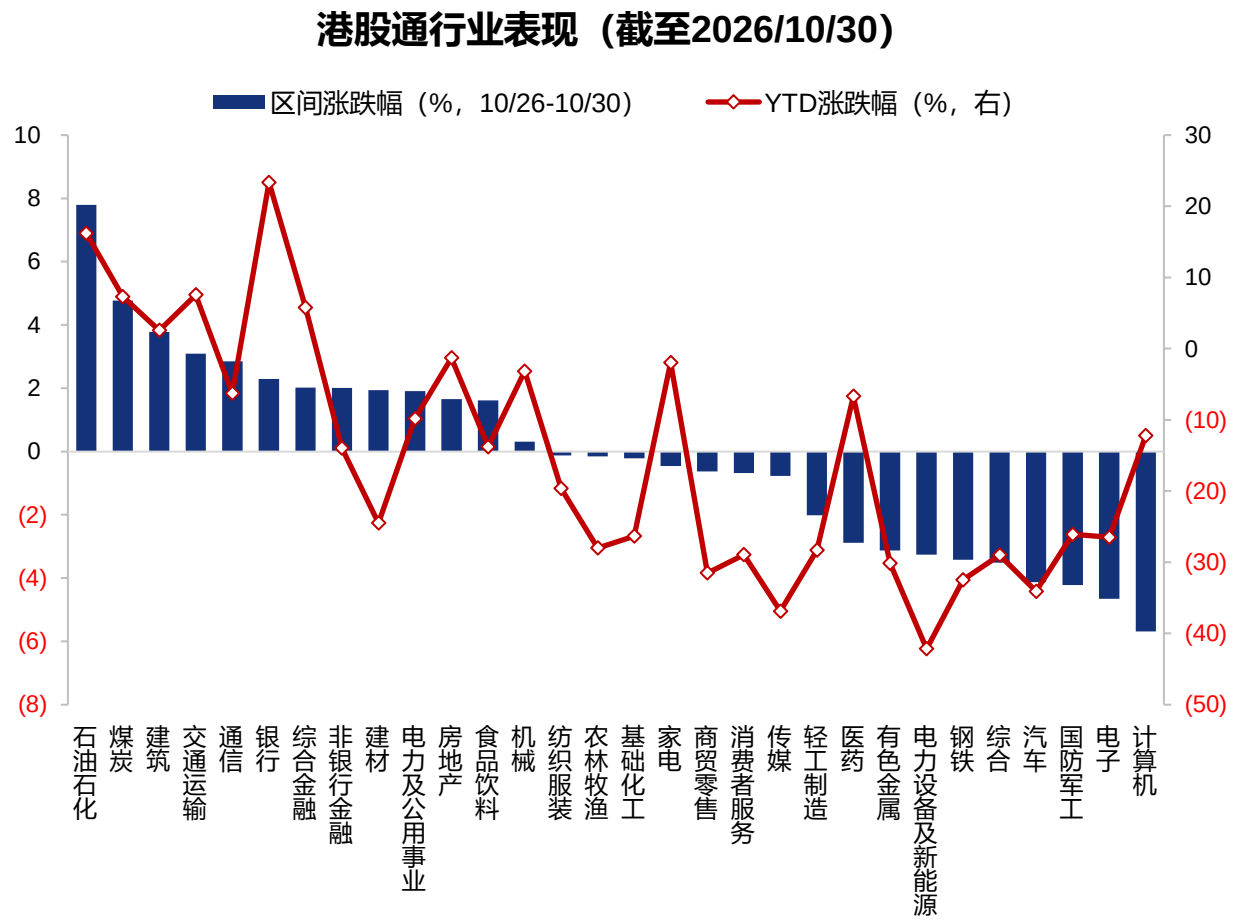


数据来源：Bloomberg，兴业证券经济与金融研究院整理

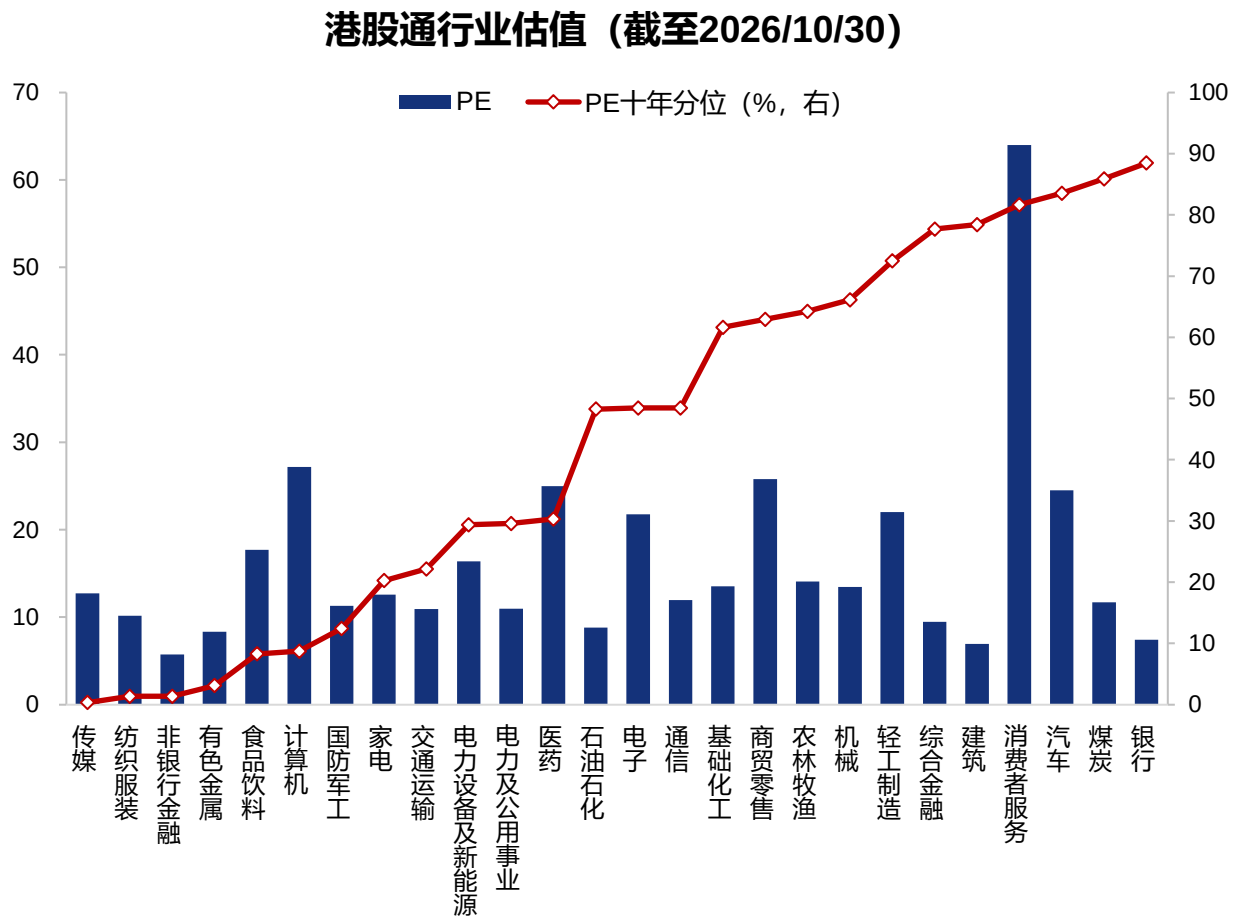
下载日志已记录，仅供内部参考

港股通行业表现&估值水平

图：中信港股通行业指数涨跌幅



图：中信港股通行业指数PE及十年分位



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

02

港股资金面&全球流动性

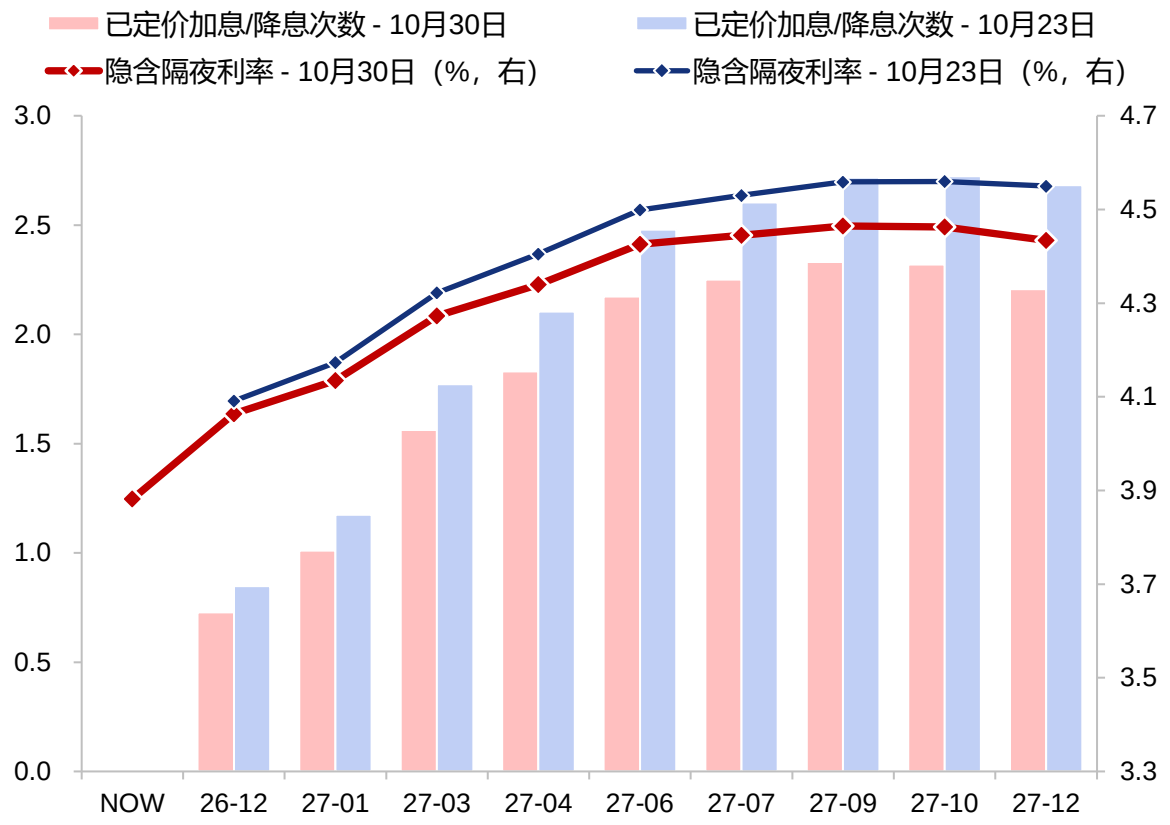


下载日志已记录，仅供内部参考

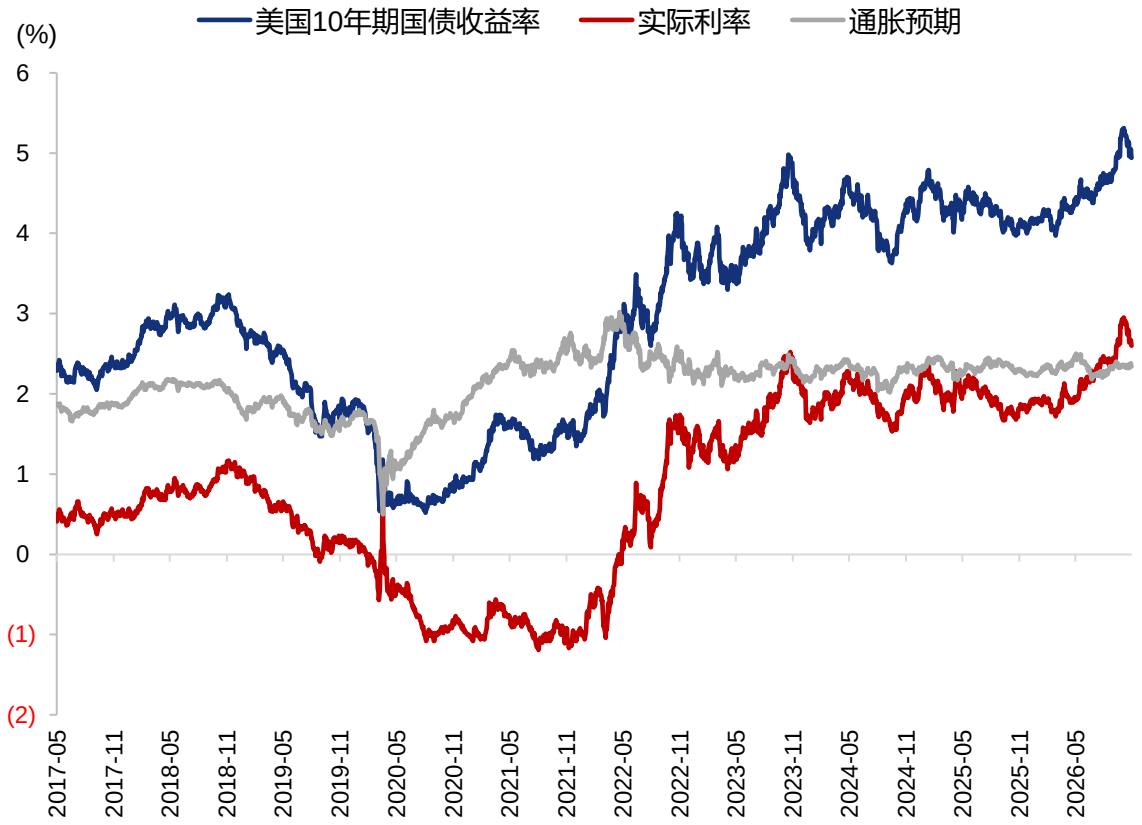
美元流动性：美联储货币政策跟踪

- 联邦基金期货显示，截至10月30日，2026年12月FOMC会议的隐含隔夜利率为【4.064%】，环比10月23日数据-0.027pct。
- 10月26日至10月30日，10Y美债收益率-6bp至4.9%，其中，实际利率-6bp至2.6%，通胀预期维持2.3%。

图：隐含加息/降息次数及政策利率水平



图：美债利率拆解



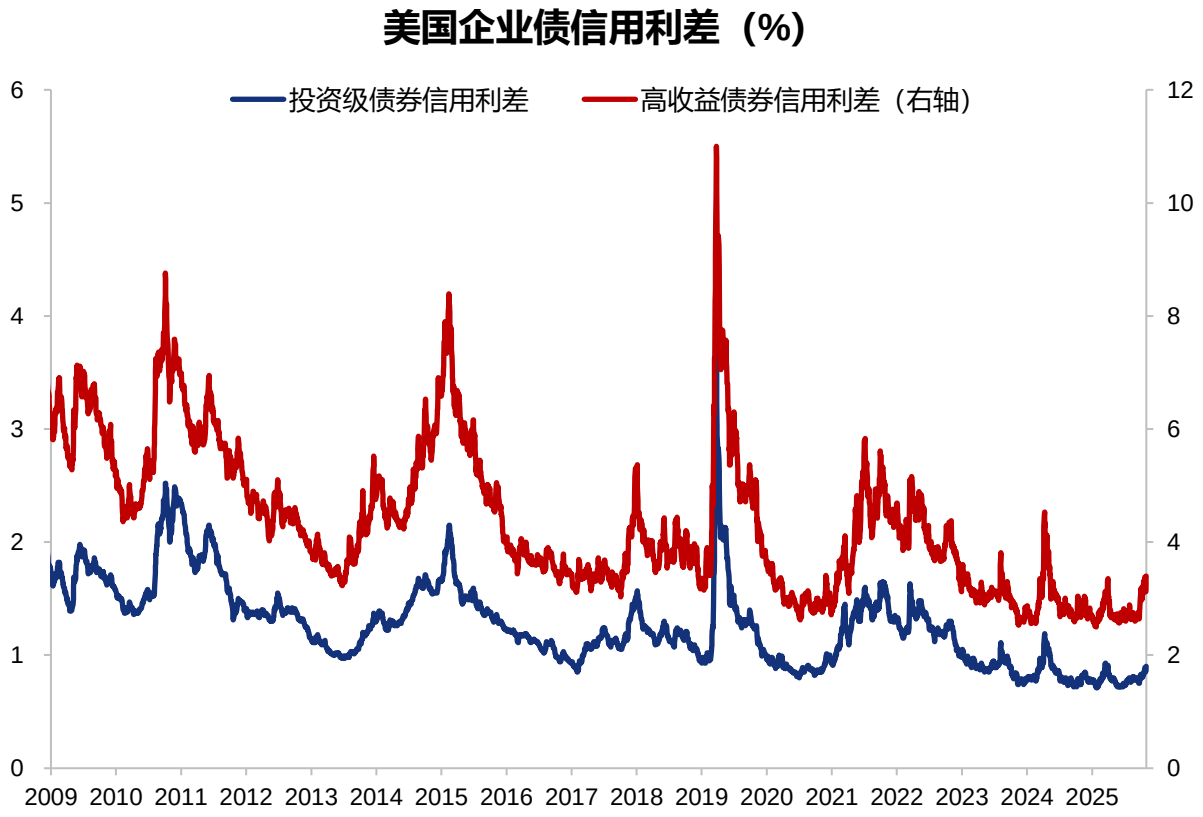
数据来源：Bloomberg，Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

下载日志已记录，仅供内部参考

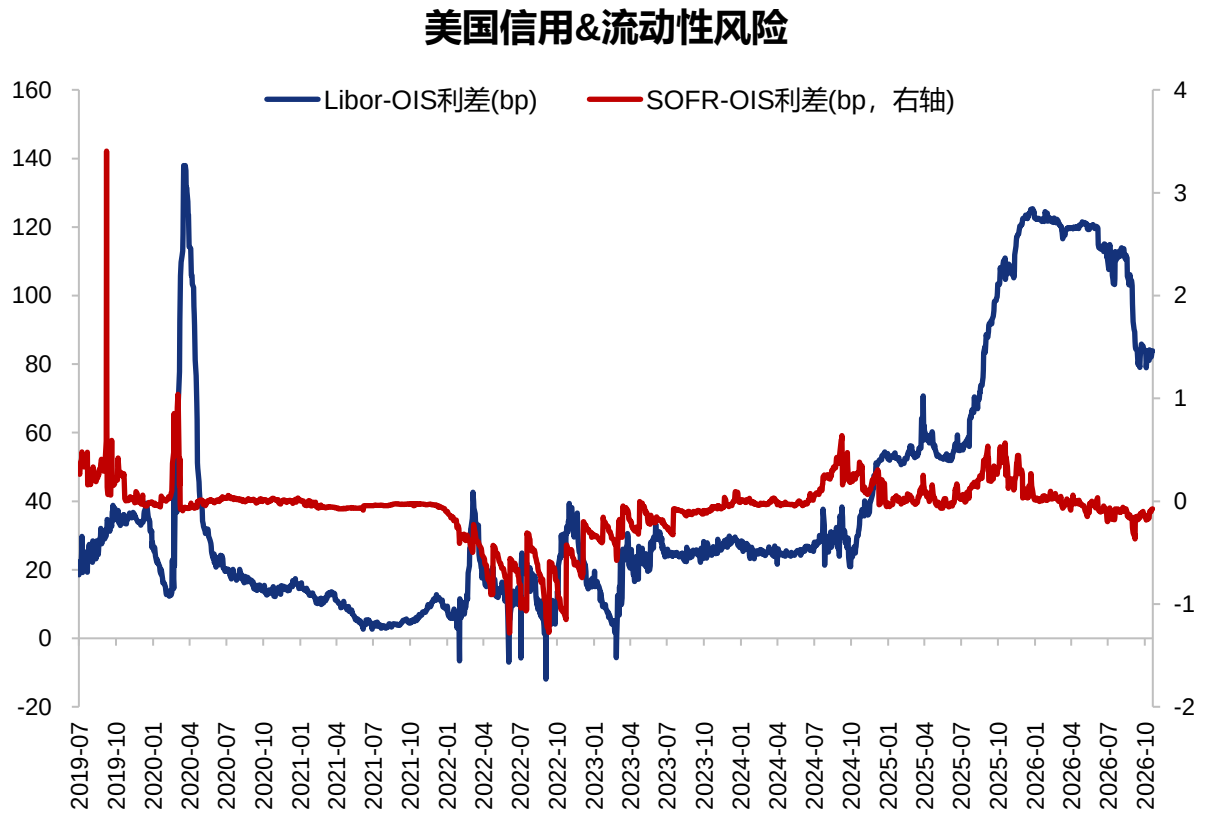
美元流动性：信用利差视角

- 10月26日至10月30日，美国企业投资级债券信用利差+1bp至0.90%，高收益债券信用利差+3bp至3.40%。
- Libor-OIS利差+0.44bp至83.87bp，SOFR-OIS利差+0.02bp至-0.07bp。

图：美国企业债信用利差仍处低位



图：美国银行信用&流动性风险及担保融资市场流动性状况跟踪



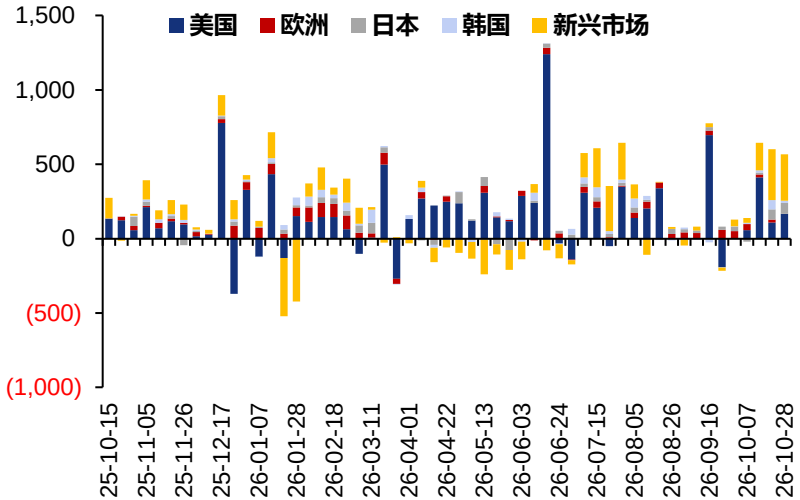
数据来源：Bloomberg，Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

下载日志已记录，仅供内部参考

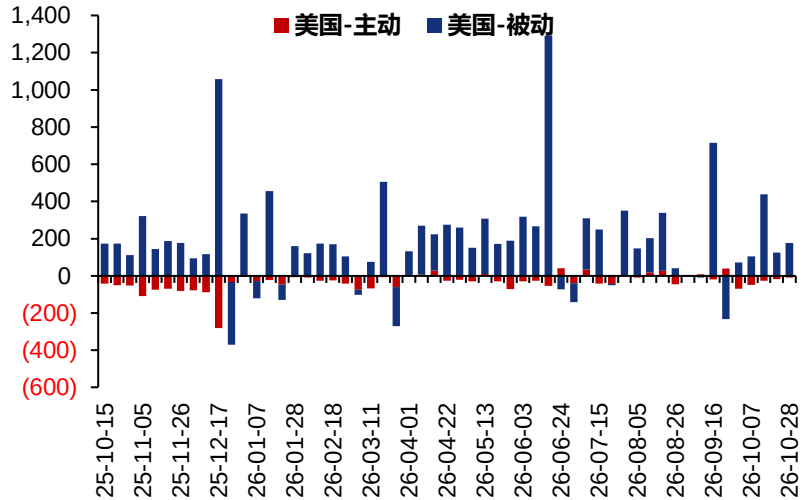
全球资金流向：流入美国、韩国、日本和新兴市场，流出欧洲

- 10月22日至10月28日，共有167.3/73.4/15.3/309.9亿美元资金流入美国/日本/韩国/新兴市场，有3.5亿美元资金流出欧洲。

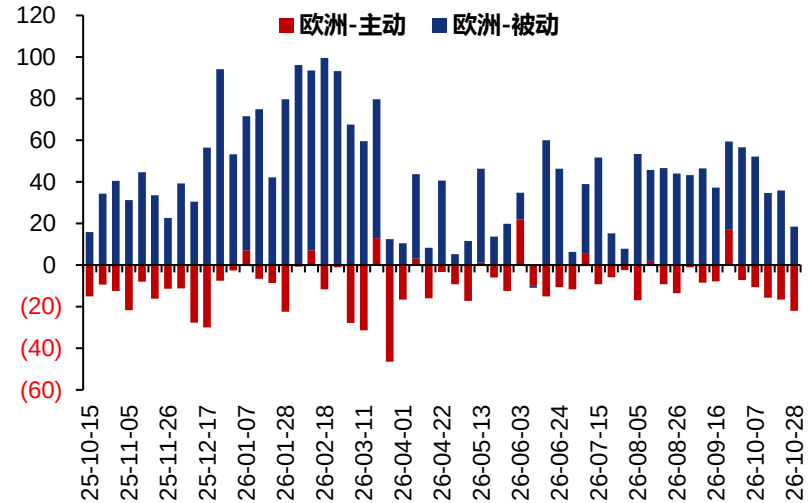
图：EPFR全球资金流向（亿美元）



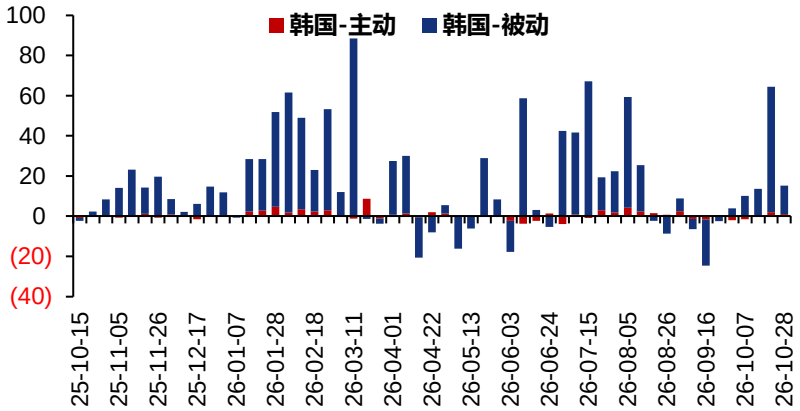
图：美国资金流向（主动/被动，亿美元）



图：欧洲资金流向（主动/被动，亿美元）



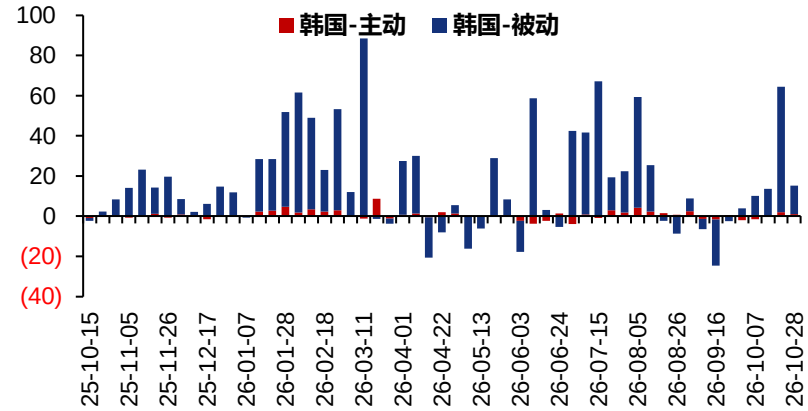
图：韩国资金流向（主动/被动，亿美元）



图：日本资金流向（主动/被动，亿美元）



图：新兴市场资金流向（主动/被动，亿美元）



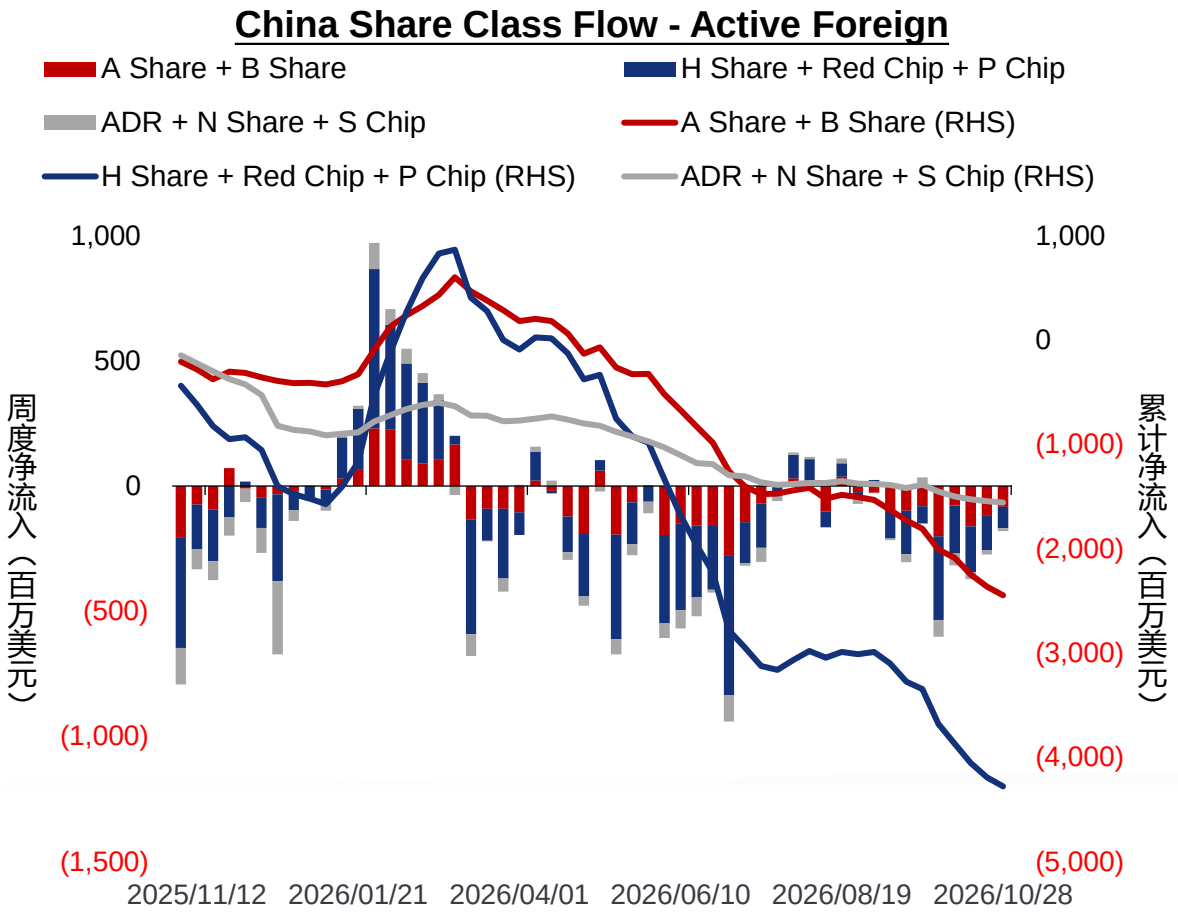
数据来源：EPFR，兴业证券经济与金融研究院整理

下载日志已记录，仅供内部参考

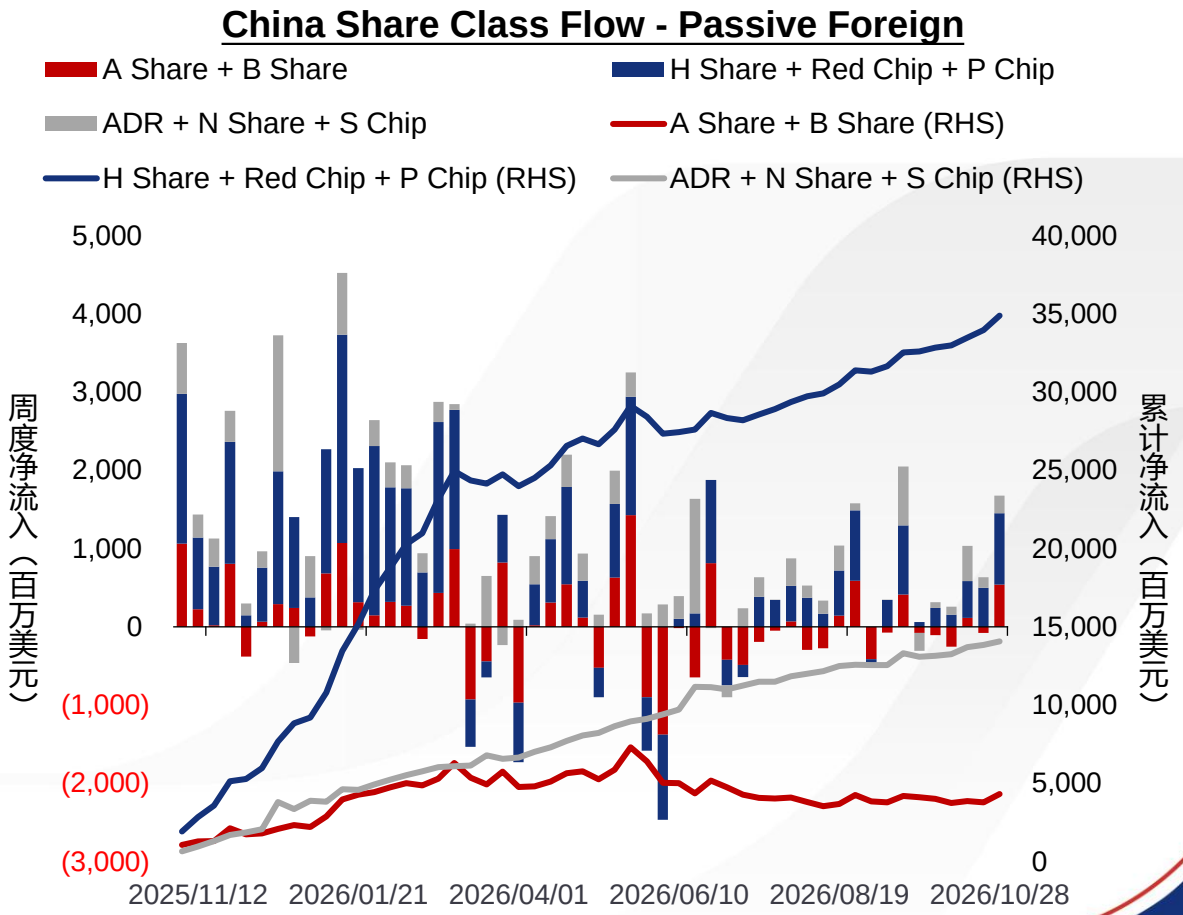
港股资金流向：外资（EPFR口径）

- 10月22日至10月28日，主动外资净流出港股0.9亿美元（vs前一周净流出1.4亿美元），净流出ADR0.1亿美元（vs前一周净流出0.2亿美元）；
- 被动外资净流入港股9.1亿美元（vs前一周净流入5.0亿美元），净流入ADR2.2亿美元（vs前一周净流入1.3亿美元）。

图：主动外资近一年净流入AH股情况



图：被动外资近一年净流入AH股情况



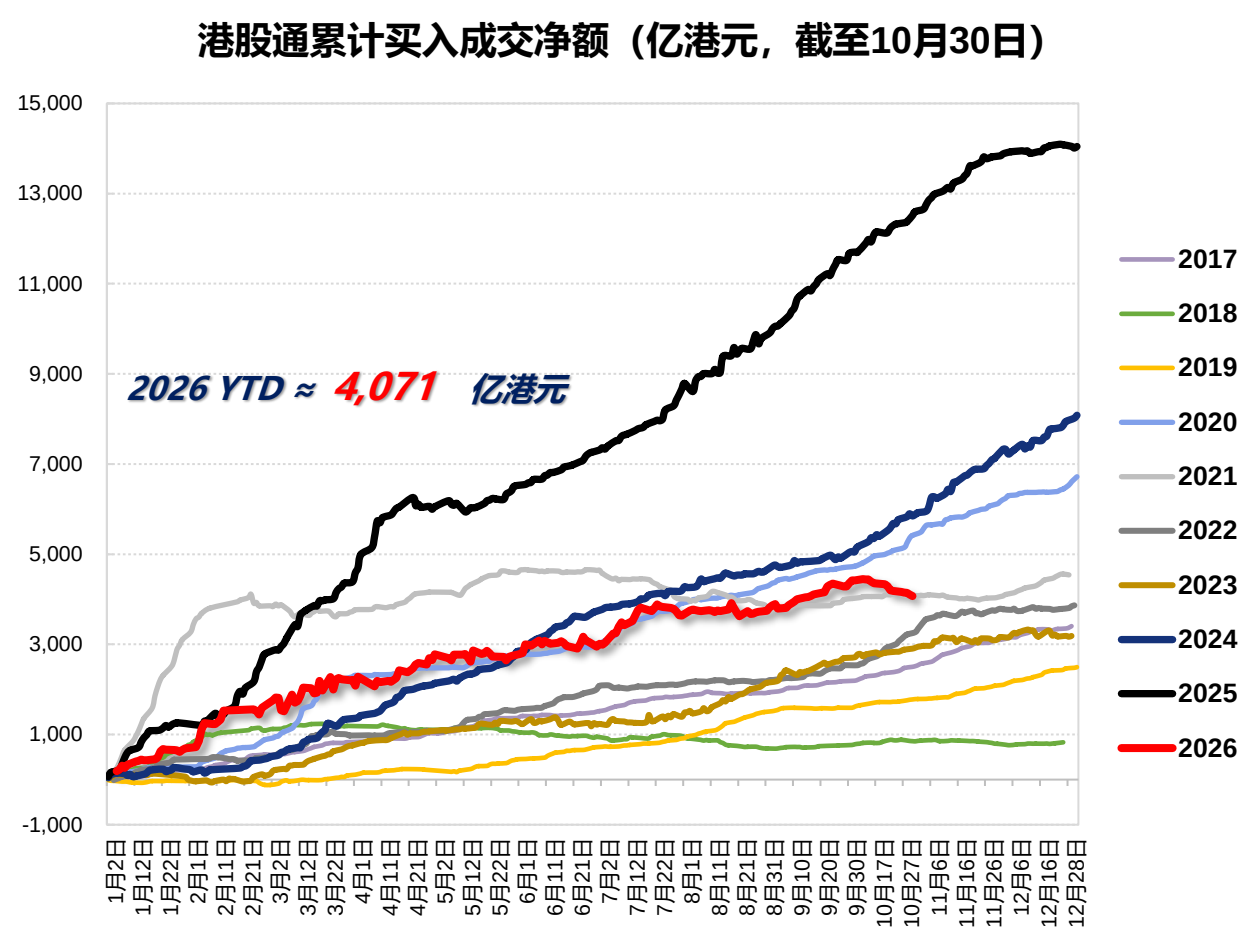
数据来源：EPFR，兴业证券经济与金融研究院整理

下载日志已记录，仅供内部参考

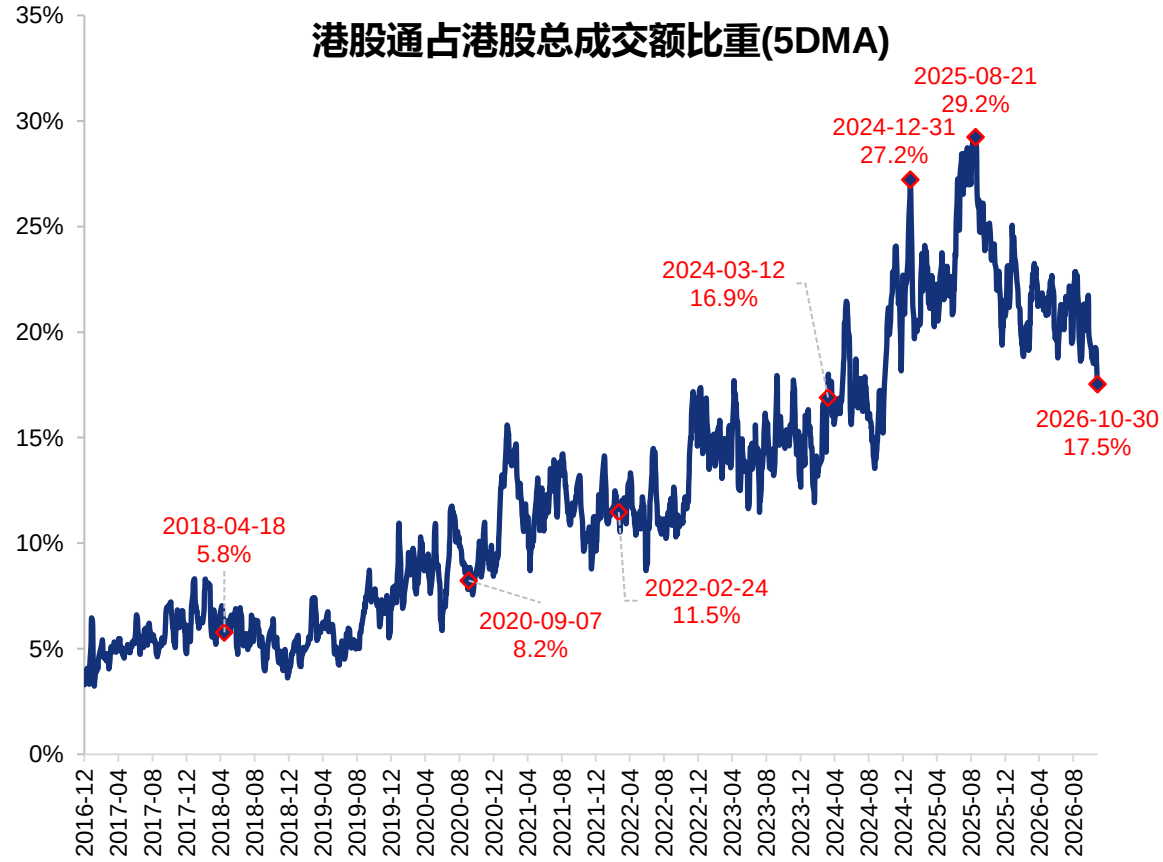
港股资金流向：南向资金（港交所口径）

兴业证券 INDUSTRIAL SECURITIES

图：港股通历年累计买入成交净额



图：港股通成交占比(5DMA)



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

港股资金流向：中介机构口径 - 分行业（港交所口径）

兴业证券 INDUSTRIAL SECURITIES

中介机构周度增减持金额(亿港元)		走势图	Aug-07	Aug-14	Aug-21	Aug-28	Sep-04	Sep-11	Sep-18	Sep-25	Oct-02	Oct-09	Oct-16	Oct-23	Oct-30	26年初至今
港股通	能源		-10	2	13	6	18	4	6	-10	7	5	4	-11	-17	377
	材料		32	15	-33	-10	13	25	1	-7	-24	4	6	-4	-23	-129
	工业		-12	-1	5	-1	21	18	19	16	4	2	0	-2	-6	204
	可选消费		40	-63	5	42	-2	-9	-5	0	-6	13	44	-12	-52	-108
	日常消费		2	-11	-2	1	12	6	2	6	1	2	3	-8	-7	73
	医疗保健		-18	-6	-20	-88	-23	-4	-21	3	-28	-3	-13	-23	-34	-110
	金融		-80	-25	8	-30	15	-20	48	47	25	9	58	-19	-23	503
	信息技术		138	34	103	-28	96	-10	92	189	-6	22	-25	-57	5	2762
	电信服务		-25	-11	-11	1	9	-16	-2	-4	2	0	0	-18	-5	-170
	公用事业		-3	-6	-5	-7	-3	5	5	-1	0	0	-2	-4	-4	19
	房地产		-8	-5	8	-11	13	12	1	21	14	13	17	3	0	235
	当周合计		***57***	***-76***	***72***	***-124***	***170***	***11***	***144***	***259***	***-10***	***66***	***92***	***-155***	***-167***	***3657***
外资中介	能源		9	-6	-14	-2	-15	-5	-18	11	-15	-3	1	7	9	-167
	材料		-19	-8	28	46	-26	-19	-11	-9	14	-3	-11	5	24	626
	工业		20	-7	-8	12	-26	-28	-23	-14	-10	3	1	5	16	541
	可选消费		51	72	-46	644	-93	-34	2	34	110	120	-33	16	78	1008
	日常消费		0	11	0	-6	-13	-7	-7	-4	-3	5	-55	41	19	122
	医疗保健		33	36	-14	120	90	65	36	44	-24	17	36	32	68	1160
	金融		126	-5	-19	86	29	-105	-70	-50	-70	-27	-43	16	30	-635
	信息技术		-22	-74	-137	6	66	-49	39	-80	-47	-25	-79	27	47	-200
	电信服务		30	-6	-4	-1	-10	11	6	3	-4	-2	3	13	-11	47
	公用事业		2	3	14	10	-15	-109	-6	0	4	-3	3	4	2	-37
	房地产		11	3	-5	14	-28	-5	-12	-19	-42	-9	-11	-13	4	-43
	当周合计		***240***	***20***	***-206***	***929***	***-40***	***-285***	***-63***	***-85***	***-87***	***71***	***-189***	***153***	***287***	***2422***

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

港股资金流向：中介机构口径－个股（港交所口径）

兴业证券 INDUSTRIAL SECURITIES

港股通【增持】个股Top20（2026年10月26日-2026年10月30日）

Top20	证券代码	证券简称	GICS一级行业	区间增持金额（百万港元）	年初至今增持金额（百万港元）	截止日持股市值（亿港元）
1	02513.HK	智谱	信息技术	3091	49836	242.8
2	00700.HK	腾讯控股	信息技术	1492	47330	4239.4
3	00100.HK	MINIMAX-WP	信息技术	662	10504	77.7
4	09888.HK	百度集团-SW	信息技术	515	9037	83.2
5	09926.HK	康方生物	医疗保健	491	3230	382.4
6	02318.HK	中国平安	金融	451	-5118	479.7
7	01196.HK	伟禄集团	工业	449	556	4.2
8	06990.HK	科伦博泰生物-B	医疗保健	417	934	190.6
9	00857.HK	中国石油股份	能源	354	14140	843.0
10	02601.HK	中国太保	金融	302	-5821	287.8
11	02525.HK	禾赛-W	信息技术	284	1941	16.3
12	01211.HK	比亚迪股份	可选消费	281	1498	248.4
13	02328.HK	中国财险	金融	268	10456	351.1
14	03692.HK	翰森制药	医疗保健	259	1148	96.2
15	00068.HK	群核科技	信息技术	256	432	5.1
16	02476.HK	胜宏科技	信息技术	255	9330	49.2
17	01658.HK	邮储银行	金融	245	434	337.9
18	00268.HK	金蝶国际	信息技术	231	-437	77.3
19	06693.HK	赤峰黄金	材料	228	-727	28.3
20	06082.HK	壁仞科技	信息技术	214	7789	44.2

港股通【减持】个股Top20（2026年10月26日-2026年10月30日）

Top20	证券代码	证券简称	GICS一级行业	区间减持金额（百万港元）	年初至今增持金额（百万港元）	截止日持股市值（亿港元）
1	09988.HK	阿里巴巴-W	可选消费	-4077	-26595	1923.4
2	00981.HK	中芯国际	信息技术	-1718	3342	1090.4
3	06869.HK	长飞光纤光缆	信息技术	-1432	-9529	194.3
4	00883.HK	中国海洋石油	能源	-1287	11777	2553.1
5	02269.HK	药明生物	医疗保健	-1200	-2601	445.7
6	01888.HK	建滔积层板	信息技术	-1069	11838	133.2
7	09992.HK	泡泡玛特	可选消费	-992	14171	402.6
8	01398.HK	工商银行	金融	-857	3267	2698.0
9	01548.HK	金斯瑞生物科技	医疗保健	-821	-4062	162.2
10	00148.HK	建滔集团	信息技术	-673	19588	112.2
11	00005.HK	汇丰控股	金融	-626	-4314	2072.8
12	00992.HK	联想集团	信息技术	-609	-4720	210.1
13	02888.HK	渣打集团	金融	-584	406	76.3
14	01801.HK	信达生物	医疗保健	-563	-16466	325.6
15	03993.HK	洛阳钼业	材料	-550	-5622	103.4
16	01347.HK	华虹宏力	信息技术	-534	-7984	192.8
17	00388.HK	香港交易所	金融	-523	-13273	149.5
18	02259.HK	紫金黄金国际	材料	-498	3467	108.6
19	02628.HK	中国人寿	金融	-445	2174	479.5
20	01024.HK	快手-W	信息技术	-436	9223	240.7

注：①港股实行T+2交收安排，持仓数据对应日期延迟2个交易日；②增减持金额非交易所公布数据，均基于交易所披露持股变动及个股成交均价进行估算；港股通统计仅包含个股，不包括ETF；③以上对不同投资人的分类是基于中介机构来推论的，不代表全部样本及实际真实情况。

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

港股资金流向：中介机构口径－个股（港交所口径）

兴业证券 INDUSTRIAL SECURITIES

外资中介【增持】个股Top20（2026年10月26日-2026年10月30日）

Top20	证券代码	证券简称	GICS一级行业	区间增持金额（百万港元）	年初至今增持金额（百万港元）	截止日持股市值（亿港元）
1	09660.HK	地平线机器人-W	信息技术	4757	2427	197.8
2	09988.HK	阿里巴巴-W	可选消费	3586	74309	11327.1
3	03692.HK	翰森制药	医疗保健	2955	1826	325.5
4	09992.HK	泡泡玛特	可选消费	2167	-28523	994.6
5	00981.HK	中芯国际	信息技术	1217	3173	611.3
6	03858.HK	佳鑫国际资源	材料	1095	-1072	24.6
7	02269.HK	药明生物	医疗保健	1038	10329	1276.4
8	06869.HK	长飞光纤光缆	信息技术	992	11129	187.1
9	01398.HK	工商银行	金融	991	4247	2866.1
10	01548.HK	金斯瑞生物科技	医疗保健	964	8893	321.2
11	01888.HK	建滔积层板	信息技术	947	8700	317.8
12	00939.HK	建设银行	金融	854	-4405	4950.0
13	06186.HK	中国飞鹤	日常消费	841	8005	169.3
14	09868.HK	小鹏汽车-W	可选消费	749	4717	335.0
15	02888.HK	渣打集团	金融	706	1072	180.0
16	00148.HK	建滔集团	信息技术	629	2052	217.3
17	01347.HK	华虹宏力	信息技术	570	9611	274.7
18	03636.HK	金浔资源	材料	535	630	8.8
19	01801.HK	信达生物	医疗保健	514	20791	988.4
20	02259.HK	紫金黄金国际	材料	480	20779	522.9

外资中介【减持】个股Top20（2026年10月26日-2026年10月30日）

Top20	证券代码	证券简称	GICS一级行业	区间增持金额（百万港元）	年初至今增持金额（百万港元）	截止日持股市值（亿港元）
1	00700.HK	腾讯控股	信息技术	-3568	-124482	19927.7
2	02513.HK	智谱	信息技术	-1938	5022	121.1
3	01378.HK	中国宏桥	材料	-1224	-3983	1088.9
4	02318.HK	中国平安	金融	-1137	-3269	2464.6
5	00941.HK	中国移动	电信服务	-1097	4795	1361.0
6	09926.HK	康方生物	医疗保健	-553	-355	255.6
7	09888.HK	百度集团-SW	信息技术	-549	-15916	1529.9
8	00100.HK	MINIMAX-WP	信息技术	-483	39364	243.4
9	00857.HK	中国石油股份	能源	-452	-10804	1022.9
10	02899.HK	紫金矿业	材料	-442	8608	1116.2
11	01735.HK	中环新能源	公用事业	-327	1721	103.5
12	00068.HK	群核科技	信息技术	-296	5906	35.1
13	02525.HK	禾赛-W	信息技术	-291	-1829	78.2
14	06082.HK	壁仞科技	信息技术	-254	9544	77.1
15	03308.HK	中际旭创	信息技术	-250	6625	373.5
16	09618.HK	京东集团-SW	可选消费	-221	-599	2241.4
17	02476.HK	胜宏科技	信息技术	-218	902	65.7
18	01299.HK	友邦保险	金融	-206	-29268	6737.2
19	03774.HK	亮晴控股	医疗保健	-204	-152	7.9
20	06990.HK	科伦博泰生物-B	医疗保健	-198	6895	118.6

注：①港股实行T+2交收安排，持仓数据对应日期延迟2个交易日；②增减持金额非交易所公布数据，均基于交易所披露持股变动及个股成交均价进行估算；港股通统计仅包含个股，不包括ETF；③以上对不同投资人的分类是基于中介机构来推论的，不代表全部样本及实际真实情况。

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

兴业证券 INDUSTRIAL SECURITIES

03

港股情绪&盈利&供需

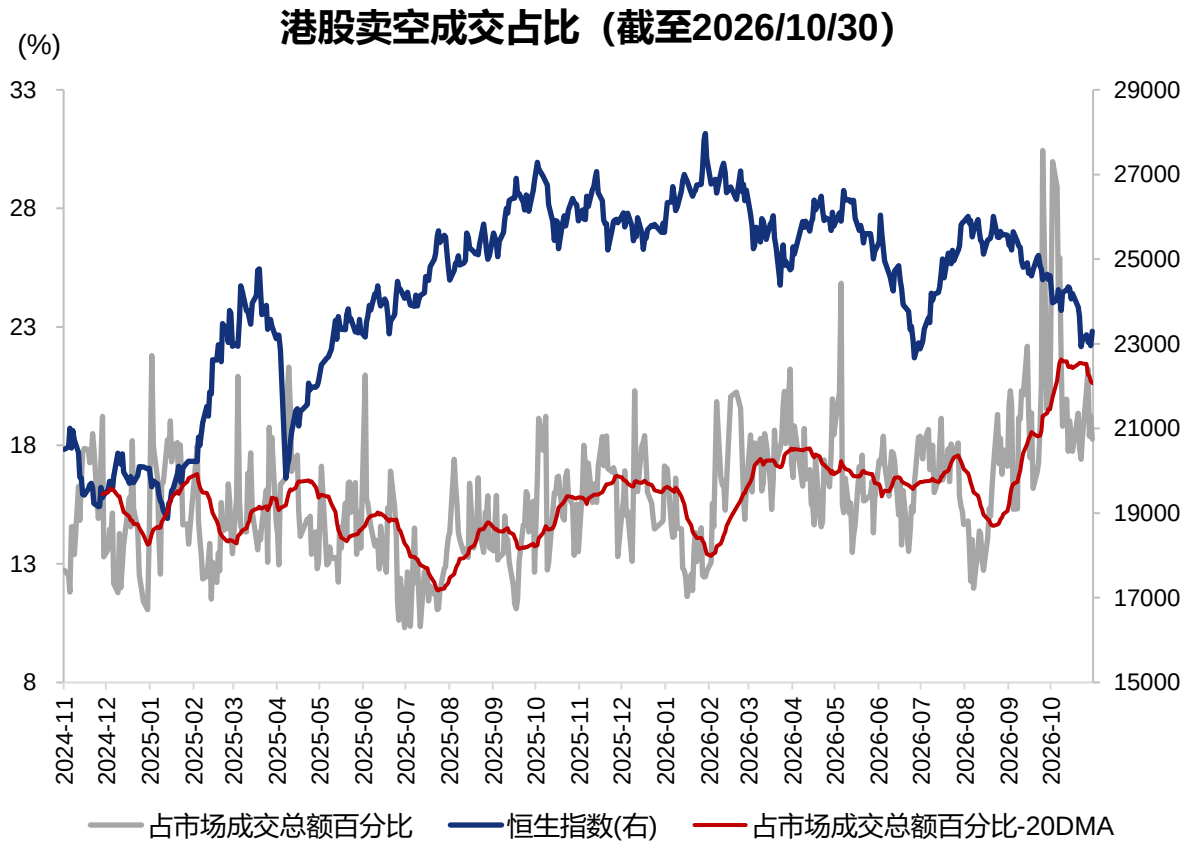


下载日志已记录，仅供内部参考

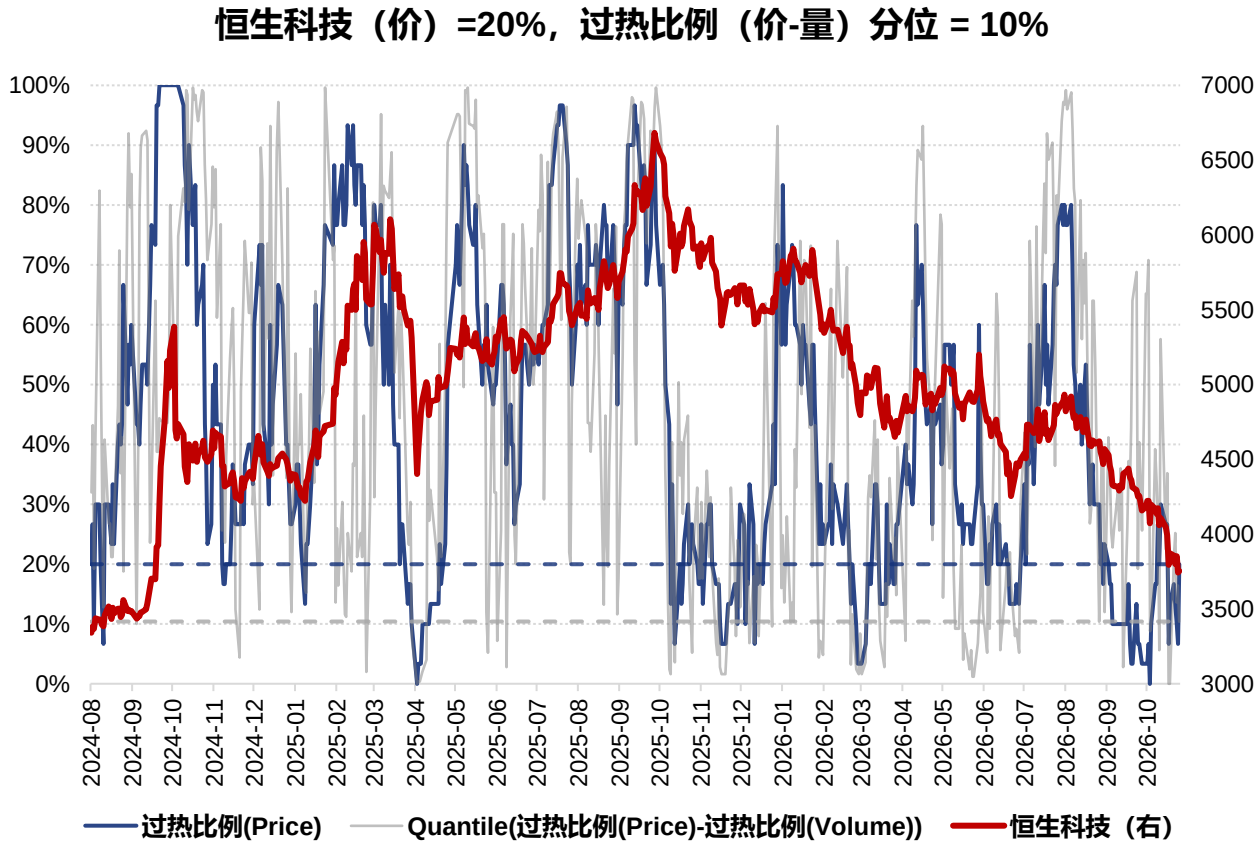
情绪：全市场卖空成交占比&恒科成分股过热比例

- 卖空情绪来看，截至10月30日，港股近5日日均卖空成交额为269亿港元，占市场成交总额日均比例为【19.5%】，目前位于近三年【81.3%】分位水平。
- 成分股过热比例来看，截至10月30日，恒生科技成分股过热比例价格指标录得【20%】，情绪热度处于中性偏冷区间。

图：港股市场卖空趋势变化



图：恒生科技情绪指标 - 成分股站上30日均线比例

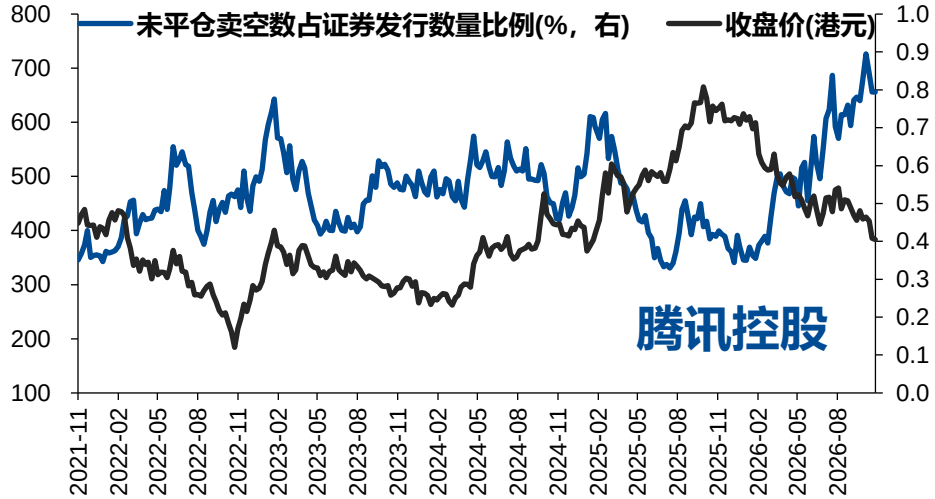


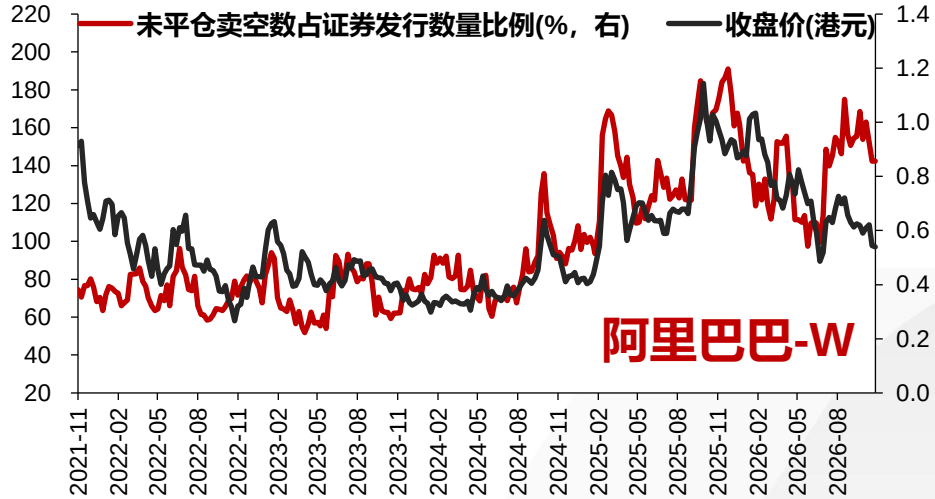
数据来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

下载日志已记录，仅供内部参考

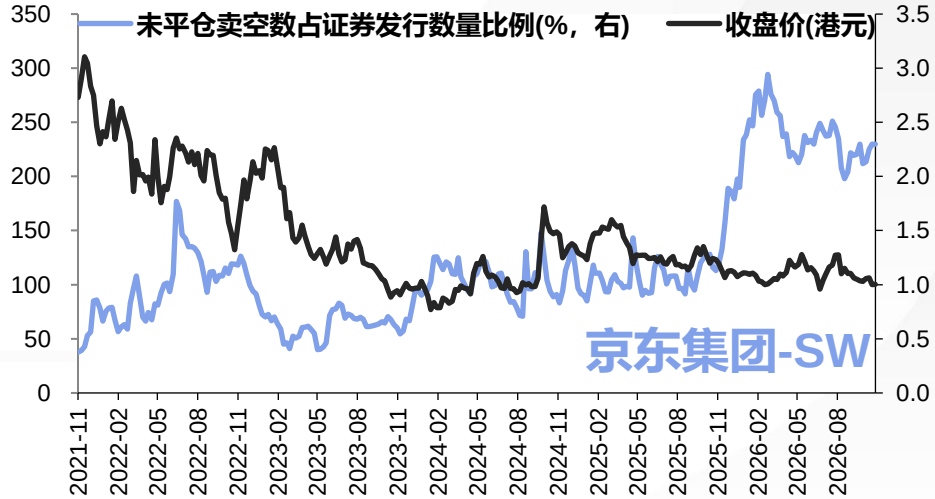
情绪：互联网未平仓卖空数占证券发行数量比例（%）

- 截至10月30日，腾讯、阿里巴巴、美团、京东未平仓卖空数占证券发行数量比例分别为0.79%、0.86%、2.57%、2.30%，分别位于近五年98.0%、83.0%、73.0%、89.6%分位数水平。









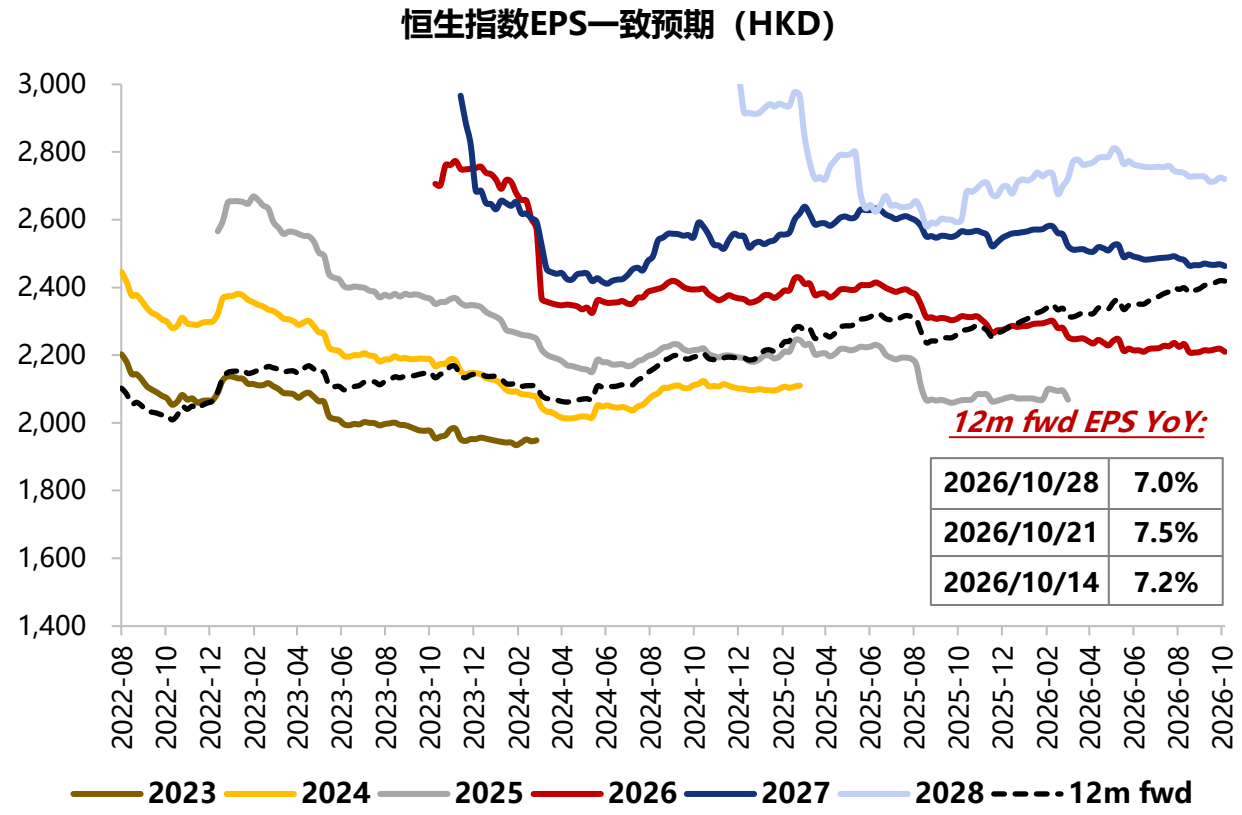
数据来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理。以上收盘价均为港元。

下载日志已记录，仅供内部参考

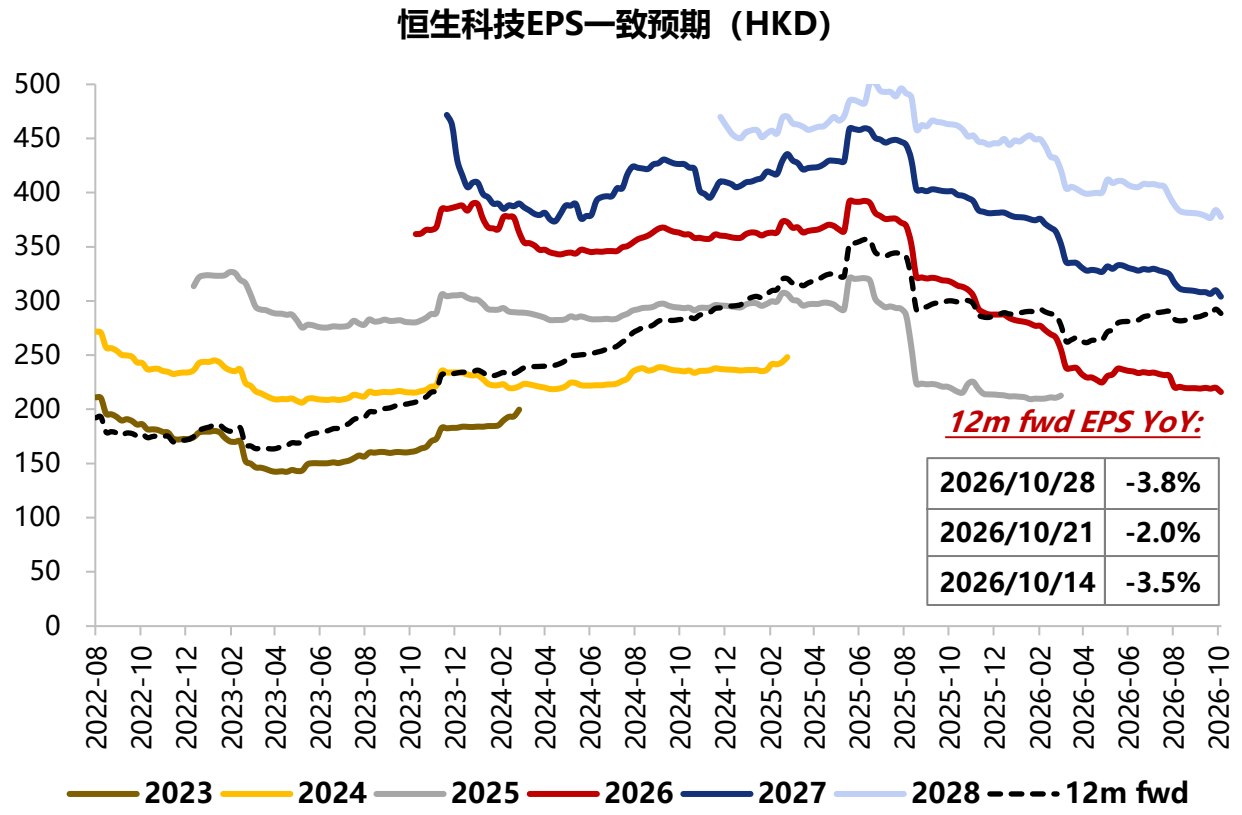
盈利：恒生指数&恒生科技EPS一致预期

- 截至10月28日，恒生指数未来12个月EPS一致预期有所【下降】，增速较前一周-0.45pct录得【7.0%】；
- 恒生科技未来12个月EPS一致预期有所【下降】，增速较前一周-1.80pct录得【-3.8%】。

图：恒生指数盈利预测变化



图：恒生科技盈利预测变化



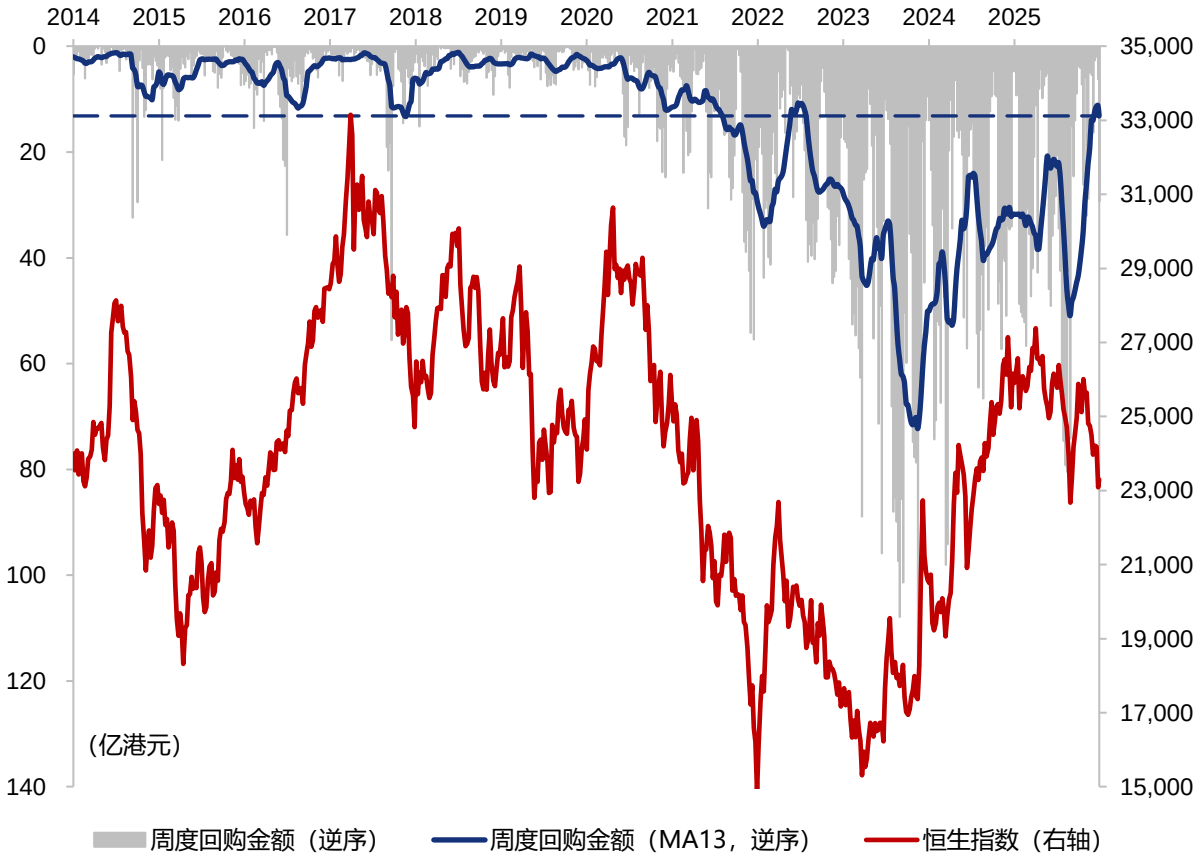
数据来源：Bloomberg，兴业证券经济与金融研究院整理

下载日志已记录，仅供内部参考

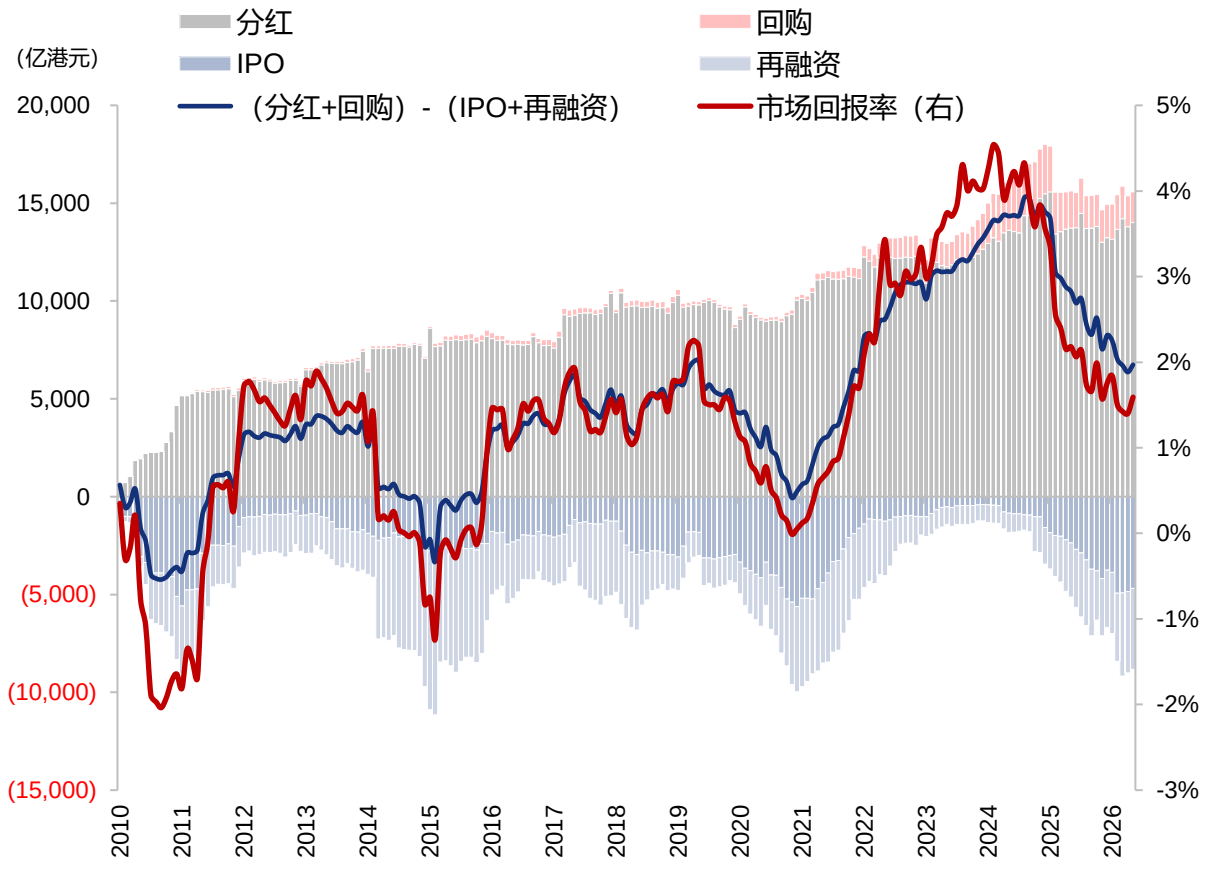
供需：周度回购&市场回报率

- 周度回购来看，10月26日至10月30日，港股全市场共127家公司回购，回购金额为29.4亿港元，较前一周+23.2亿港元。
- 若以“[(分红+回购)-(IPO+再融资)]/港股总市值”衡量市场回报率，截至10月30日，市场回报率TTM录得【1.59%】，较前一个月1.40%有所上升。

图：港股市场回购热度边际回落



图：港股市场回报率（月频TTM）



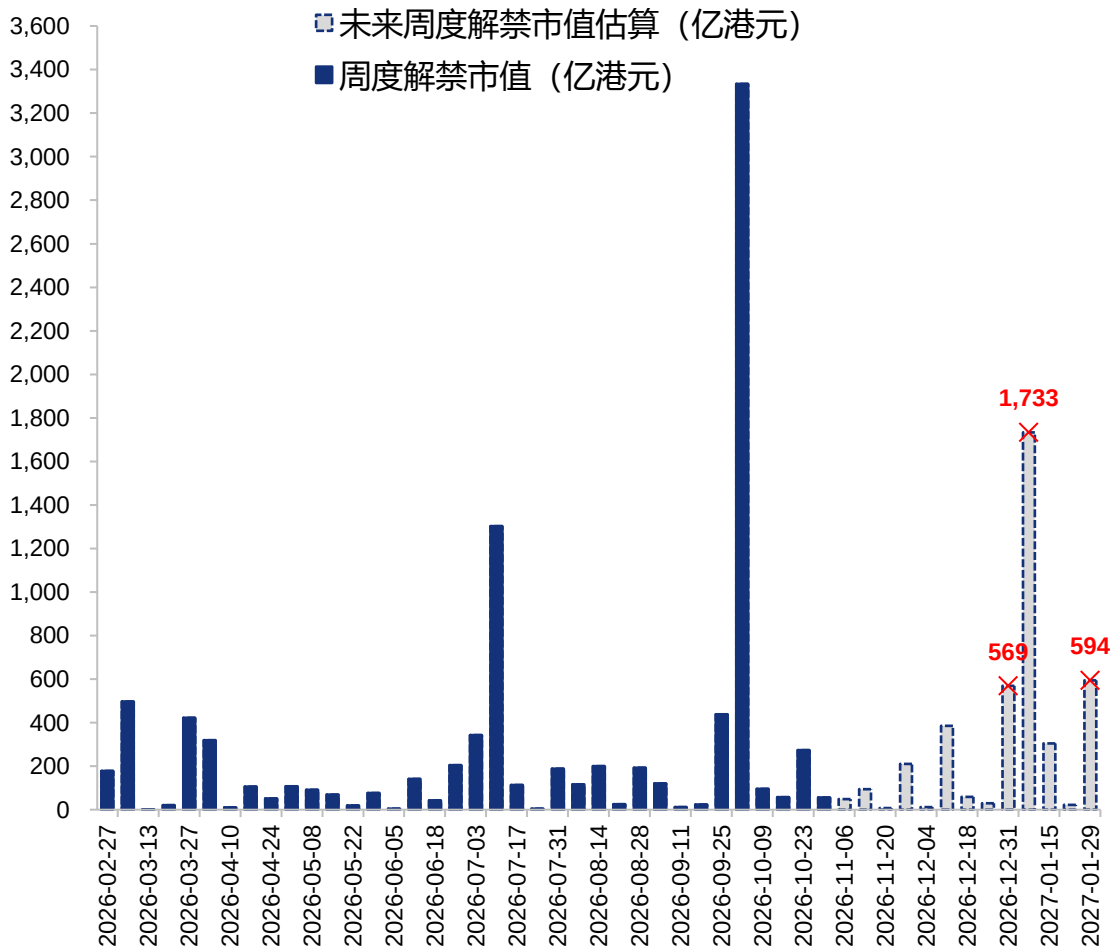
数据来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

下载日志已记录，仅供内部参考

供需：解禁规模回顾与前瞻

- 截至10月30日，港股市场当周解禁规模56.6亿港元，下周预计解禁49.1亿港元；2026年初至今解禁市值总额达10288.8亿港元。

图：港股市场周度解禁规模



图：未来预计将大规模解禁的港股通公司名单

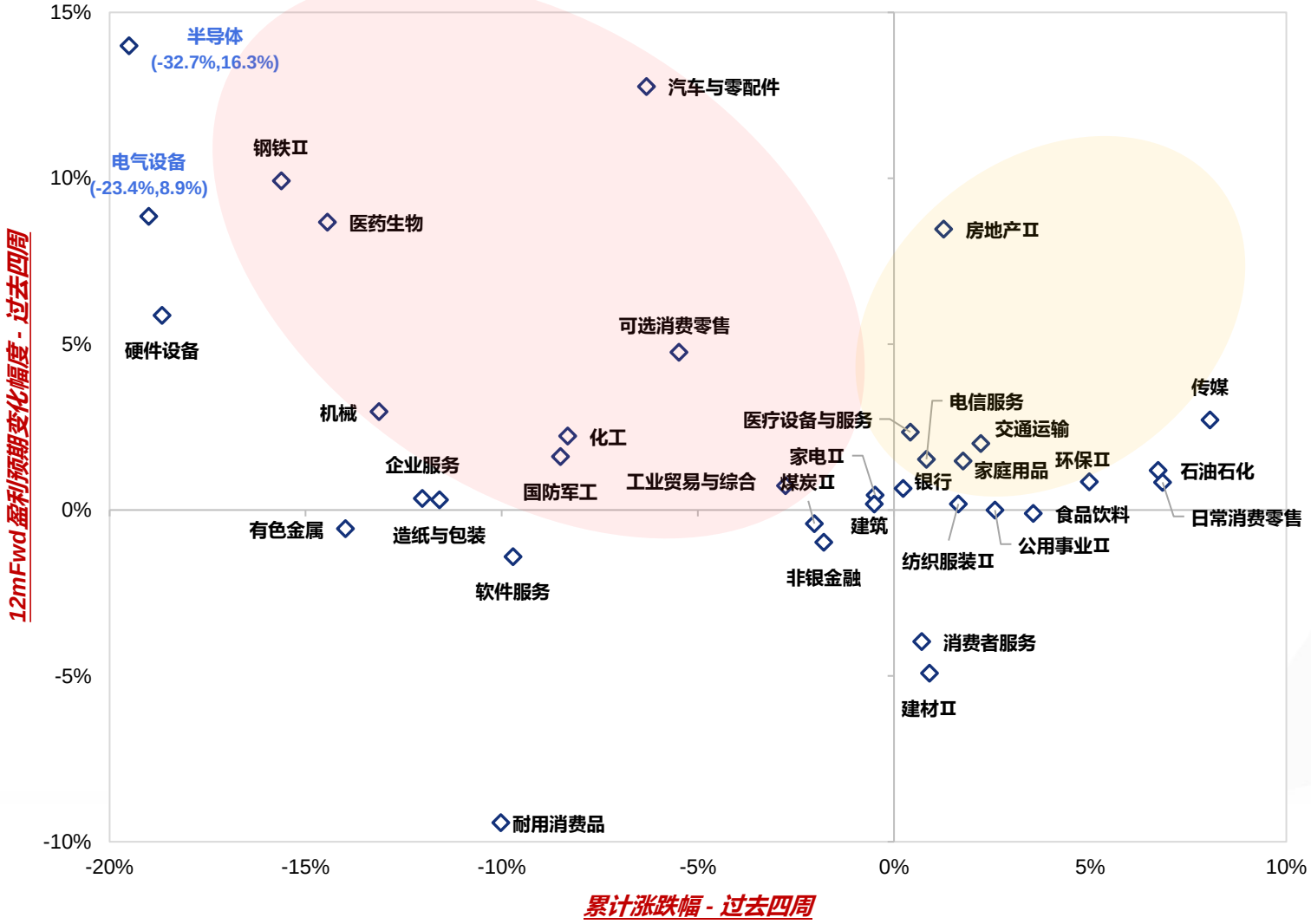
		港股通标的				>20	>10	
#	证券代码	证券简称	解禁日期	所属Wind二级行业	解禁数量(万股)	估算解禁数量占流通股本比例(%)	解禁市值(亿港元)	盈亏比例
1	01333.HK	博雷顿	2026-11-07	电气设备	6,584	21.2	10.8	-9%
2	02589.HK	沪上阿姨	2026-11-08	消费者服务	5,344	129.6	30.4	-50%
3	02698.HK	乐舒适	2026-11-10	可选消费零售	8,647	42.7	21.3	-6%
4	07666.HK	剂泰科技-P	2026-11-13	医药生物	11,042	204.3	12.3	6%
5	02788.HK	创新实业	2026-11-24	有色金属	150,000	260.9	204.6	24%
6	02687.HK	卓越睿新	2026-12-08	软件服务	5,529	829.3	48.3	29%
7	07618.HK	京东工业	2026-12-11	可选消费零售	203,485	299.2	251.1	-12%
8	02655.HK	果下科技	2026-12-16	软件服务	34,992	831.7	35.3	-50%
9	09630.HK	芯碁微装	2026-12-26	硬件设备	642	76.9	10.7	-34%
10	03661.HK	圣邦股份	2026-12-26	半导体	2,694	76.6	17.1	-25%
11	01688.HK	领益智造	2026-12-26	硬件设备	31,324	62.8	15.9	-50%
12	03317.HK	迅策	2026-12-30	软件服务	24,448	792.9	139.4	19%
13	06600.HK	卧安机器人	2026-12-30	软件服务	15,635	616.6	74.2	-36%
14	06651.HK	五一视界	2026-12-30	软件服务	25,547	410.1	135.8	74%
15	02506.HK	讯飞医疗科技	2026-12-30	软件服务	5,276	215.0	33.8	-23%
16	06082.HK	壁仞科技	2027-01-02	半导体	87,327	141.1	175.5	3%
17	00668.HK	安克创新	2027-01-02	硬件设备	2,327	86.8	19.5	-15%
18	09903.HK	天数智芯	2027-01-08	半导体	65,901	545.2	405.3	-57%
19	02513.HK	智谱	2027-01-08	软件服务	17,828	210.3	862.2	316%
20	02675.HK	精锋医疗-B	2027-01-09	医疗设备与服务	29,588	928.1	90.8	-29%
21	06938.HK	瑞博生物-B	2027-01-09	医药生物	13,420	369.2	56.2	-28%
22	02475.HK	立讯精密	2027-01-09	硬件设备	18,574	88.3	84.1	-28%
23	06951.HK	三环集团	2027-01-09	硬件设备	3,555	79.6	27.5	-23%
24	02249.HK	晶合集成	2027-01-10	半导体	10,791	90.6	20.8	-40%
25	01768.HK	鸣鸣很忙	2027-01-28	可选消费零售	19,808	1110.4	589.1	26%
26	03308.HK	中际旭创	2027-01-30	硬件设备	2,725	76.9	184.2	-31%

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

配置建议：关注盈利修正方向

港股通Wind二级行业：盈利预期调整幅度 vs 累计涨跌幅



- 港股经历估值修复后，恒指估值接近长期均值、风险溢价偏低，后续上行需要业绩验证或稳增长政策加码推动盈利预期由局部上修扩散至整体。当前配置上应沿盈利预期修正方向择优：
- **盈利上修且未充分计价的行业：**半导体、汽车与零配件、钢铁、电气设备、医药生物、硬件设备、可选消费零售、机械和化工等。
- **近期偏强表现有盈利预期支撑的行业：**房地产、医疗设备与服务、传媒和交通运输等。

数据来源：Wind，FactSet，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

风险提示 RISKS

- **美联储收紧货币政策：**若美国经济维持韧性、通胀抬升超预期，美联储可能推迟降息甚至加息，港股市场流动性或受影响；
- **国内经济复苏不及预期：**若稳增长政策落地不及预期，经济修复进程可能慢于预期；
- **地缘政治冲突加剧：**如果地缘冲突进一步加剧或扩大，或对全球需求、我国出口表现及资产价格造成较大影响；
- **兴业证券为中芯国际做市商。**

下载日志已记录，仅供内部参考

联系我们 CONTACT US

兴业证券 INDUSTRIAL SECURITIES

最新研报

调研地图

“兴证研究”小程序

线上会议

热门合集

电脑端请访问 http://research.xyzq.cn/

扫描上方二维码进入“兴证研究”小程序，查看更多报告及活动







上海	北京	深圳
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	地址：深圳福田区皇岗路5001号深业上城T2座52楼
邮编：200135	邮编：100020	邮编：518035
邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn

下载日志已记录，仅供内部参考

评级说明 RATING DEFINITIONS

兴业证券 INDUSTRIAL SECURITIES

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

下载日志已记录，仅供内部参考

免责声明 DISCLAIMER

兴业证券 INDUSTRIAL SECURITIES

分析师声明

本人具有相关监管机构所须之牌照。本人确认已合乎监管机构之相关合规要求，并以勤勉的职业态度，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。本人确认并没有在发表报告之前30日内交易或买卖该等证券。本人及本人之有联系者并不是任职该等上市公司之高级职员。本人及本人之有联系者并没有持有本报告覆盖之证券之任何权益。

信息披露

兴业证券股份有限公司(“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合肥兴泰金融控股（集团）有限公司、滨州市财金投资发展集团有限公司、常州微亿智造科技股份有限公司、临沂城市建设投资集团有限公司、沂晟国际有限公司、重庆市万盛工业园区开发建设有限公司、绍兴上虞城市发展集团有限公司、岳阳市城市建设投资集团有限公司、江苏瘦西湖文化旅游股份有限公司、湖州城市集团、济南城市建设集团有限公司、济南建设国际投资有限公司、绵阳科技城发展投资（集团）有限公司、中国信达(香港)控股有限公司、西安经发控股（集团）有限责任公司、泰安市泰山财金投资集团有限公司、泰山金融国际商务公司、菏泽城投控股集团有限公司、华鲁国际财务（BVI）有限公司、华鲁控股集团有限公司、泰州国控投资集团有限公司、成都香城投资集团有限公司、济高国际 (开曼)投资发展有限公司、济南高新控股集团有限公司、重庆丰都实业发展集团有限公司、西安航天高技术产业发展集团有限公司、长安银行股份有限公司、中华人民共和国广东省深圳市人民政府、漳州高鑫发展有限公司、漳州圆山发展有限公司、西安银行有限公司、陕西西咸新区沣西发展集团有限公司、唐山国际投资(香港)有限公司、唐山控股发展集团股份有限公司、兴证国际、澳门国际银行、中华人民共和国广东省人民政府、福建漳龙集团有限公司、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、台州市城市建设投资发展集团有限公司、上海浦东发展银行股份有限公司香港分行、淄博市财金控股集团有限公司、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、香港锦苑花卉有限公司、昆明产业开发投资有限责任公司、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、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、东台市城市建设投资发展集团有限公司、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、泰州化工新材料产业发展集团有限公司、泰兴市润嘉控股有限公司、China Cinda (2020) I Management Limited、Hanrui Overseas Investment Co., Ltd.（BVI）有投资银行业务关系。

下载日志已记录，仅供内部参考

免责声明 DISCLAIMER

兴业证券 INDUSTRIAL SECURITIES

法律声明

本报告由兴业证券股份有限公司(已具备证券投资咨询业务资格)制作。

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。

本报告将依据其他国家或地区的法律法规和监管要求于该国家或地区提供本报告。

本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司http://www.xyzq.com.cn网站刊载的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

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本公司违反当地的法律或法规或可致使本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《证券交易法》第15a-6条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到本公司网站以外的资料，本公司未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接的目的，纯粹为了收件人的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。收件人须承担浏览这些网站的风险。

本公司系列报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司及/或兴证国际证券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/或兴证国际证券有限公司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。

若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

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。

下载日志已记录，仅供内部参考

兴业证券
INDUSTRIAL SECURITIES

THANKS

研究发现价值 研究创造价值

