下载日志已记录，仅供内部参考

万联证券 WANLIAN SECURITIES

10月多数恒生一级行业预测EPS上修，关注港股三季报业绩表现

2026年10月29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：

- **港股主要宽基指数：**截至10月26日收盘，港股主要宽基指数较9月末有所回调。其中，恒生高股息率指数回落2.10%，红利股指数表现优于科技股指数，恒生中国企业指数跌5.08%，表现优于港股大盘。
- **盈利情况：**截至10月26日，从目前已披露三季报的企业看，合计营业收入较去年同期增长12.60%。分行业看，电讯服务、线上零售商、电脑及周边器材行业营收规模居前。从预测盈利情况看，多数恒生一级行业预测EPS上修，其中，电讯、原材料、工业行业上修幅度位居前列。
- **港股市场流动性：**截至10月26日，10月港股日均成交额有所回落，南向资金转为净流出态势，重要股东交易净流出金额增加，限售股解禁规模下滑，股权融资规模走低。总体看，港股市场流动性有所走弱。港交所CEO陈翊庭发文，港交所预期通过与国际交易所伙伴联手开发指数和鼓励ETF互挂等来提升双方市场流动性。港股流动性或将改善。
- **市场情绪：**10月恒指波幅指数震荡上扬。从认沽认购比例看，9月恒生指数与恒生科技指数均有所回落。换手率方面，截至10月26日，10月港股主要宽基指数月均换手率较9月有所回落。截至10月26日收盘，恒生AH股溢价指数走高至一年内高位，处于成立以来65.50%分位数。整体看，10月港股市场情绪有所回落。香港金融管理局CEO表示，香港五年规划深化了中国大陆的金融联通，扩大了离岸人民币业务。预计相关举措将提振港股市场情绪，修复风险偏好。
- **大势研判与行业配置：**海外方面，美国经济基本面增长强劲，通胀水平高于目标区间，劳动力市场较为积极。货币政策方面，10月FOMC会议决议基准利率区间维持不变，市场对12月加息预期提升。香港方面，商品贸易进出口额实现高速增长，经济基本面有望持续改善。10月港股预测盈利有所提升，有望提振市场表现。行业配置方面，建议关注：（1）三季报中业绩表现向好、技术创新有所突破、具备成本优势的行业龙头。（2）受益于目前低估值优势的高股息/红利资产。（3）在中长期主线下弹性配置AI产业链。
- **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

首批主动ETF启动发行
政策利好密集出台有望提振市场信心
三季报陆续披露，港股基本面有所改善

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

正文目录

1 市场行情回顾.....3
1.1 国际市场.....3
1.2 港股市场.....3
2 盈利分析.....5
3 市场流动性.....6
3.1 宏观流动性指标.....6
3.2 港股市场流动性.....8
3.3 市场情绪指标.....11
4 估值水平.....13
4.1 港股主要宽基指数.....13
4.2 恒生一级行业.....14
5 大势研判与行业配置.....15
6 风险提示.....15

图表 1: 国际主要股票指数 10 月涨跌幅（%）.....3
图表 2: 港股主要宽基指数月度涨跌幅（%）.....4
图表 3: 港股一级行业月度涨跌幅（%）.....4
图表 4: 港股主要风格指数月度涨跌幅（%）.....5
图表 5: 港股主要宽基指数 2026 年预测 EPS 月度变动幅度（%）.....6
图表 6: 港股一级行业 2026 年预测 EPS 月度变动幅度（%）.....6
图表 7: 美国联邦基金利率（%）、美元指数（右轴）.....7
图表 8: HIBOR（O/N）、SHIBOR（O/N）、SOFR（O/N）(%）.....7
图表 9: 港交所主板和创业板市场成交金额（亿港元）.....8
图表 10: 恒生一级行业市场成交金额（亿港元）.....9
图表 11: 月度限售股解禁市值（亿港元）.....9
图表 12: 港股通净买入额（亿港元）.....10
图表 13: 港股通分行业净买入额（亿港元）.....10
图表 14: 主要融资方式统计（亿港元）.....11
图表 15: 10 月港股 IPO 上市公司一览.....11
图表 16: 恒指波幅指数.....12
图表 17: 未平仓认沽认购比（%）.....12
图表 18: 港股主要宽基指数月度换手率（%）.....13
图表 19: 恒生 AH 股溢价率.....13
图表 20: 港股主要宽基指数估值水平（%）.....14
图表 21: 恒生一级行业估值水平.....14

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

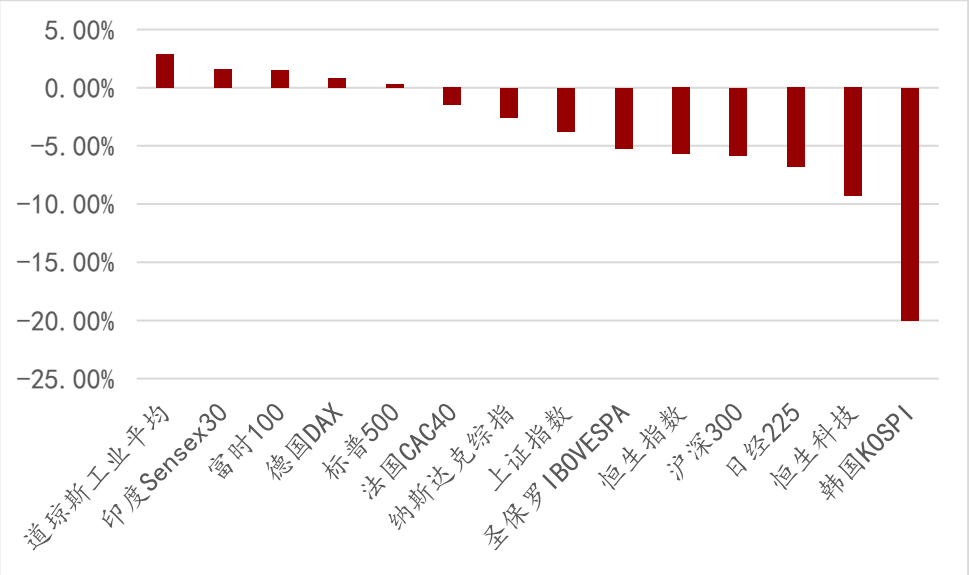
下载日志已记录，仅供内部参考

1 市场行情回顾

1.1 国际市场

10月国际主要股票指数表现不一。截至10月26日收盘，恒生指数为23,211.81点，较9月末下跌5.69%，恒生科技指数为3,857.53点，较9月末下跌9.32%。

图表1：国际主要股票指数10月涨跌幅（%）



资料来源：同花顺，万联证券研究所

注：数据截至2026年10月26日。

1.2 港股市场

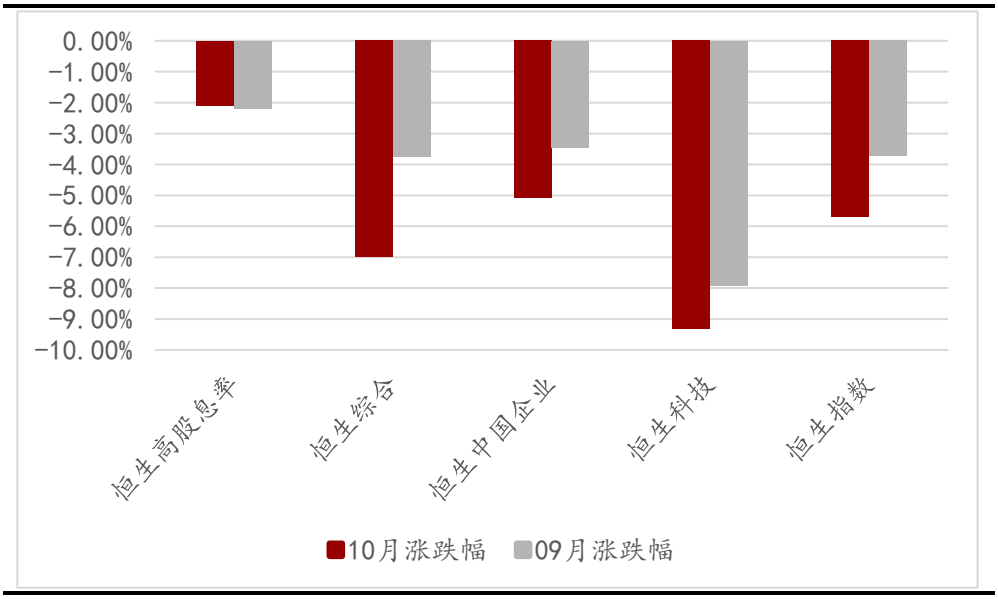
海外方面，9月美国社零同比增速为6.19%，增速较8月提升0.67%，美国经济增长强劲。通胀方面，9月美国CPI、核心CPI、PPI同比增速处于高位。劳动力市场表现较为积极。国内方面，2026年前三季度经济运行总体平稳，新动能持续壮大。香港方面，9月商品贸易进口额同比增长57.8%，商品贸易出口额同比增长64.9%，均实现高速增长，预计香港经济将保持稳健增长。

截至10月26日收盘，港股主要宽基指数较9月末有所回调。其中，恒生高股息率指数回落2.10%，红利股指数表现优于科技股指数，恒生中国企业指数跌5.08%，表现优于港股大盘。分行业看，截至10月26日，港股一级行业中，公用事业行业涨0.39%，其余一级行业有所回调。

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

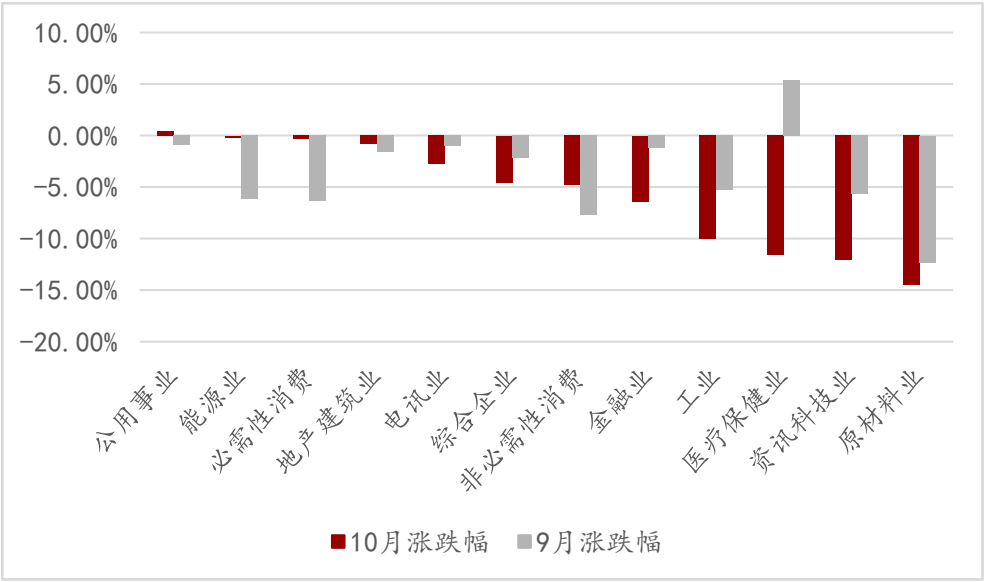
图表2：港股主要宽基指数月度涨跌幅（%）



资料来源：同花顺，万联证券研究所

注：数据截至2026年10月26日。

图表3：港股一级行业月度涨跌幅（%）



资料来源：同花顺，万联证券研究所

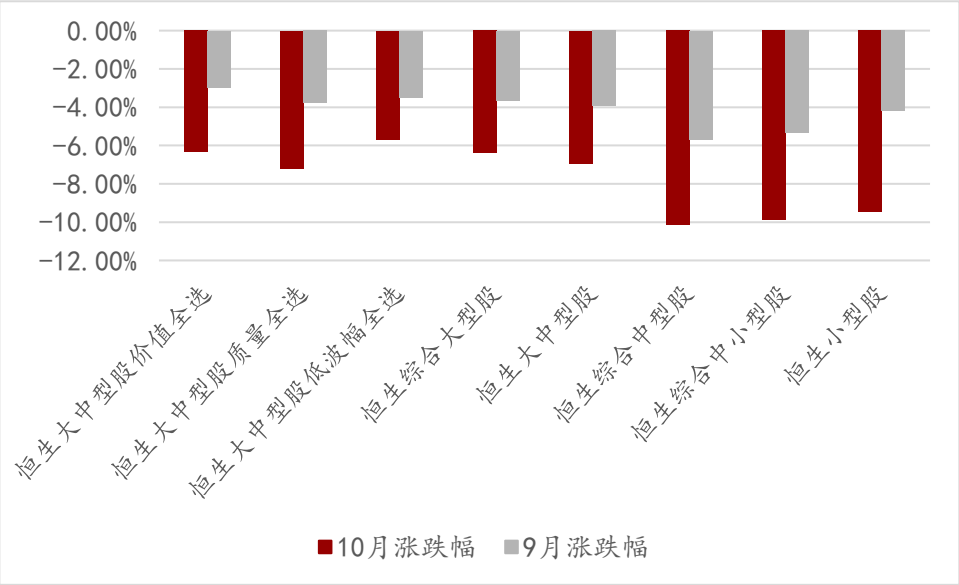
注：数据截至2026年10月26日。

按风格划分，截至10月26日，10月价值、质量、低波因子指数分别下跌6.35%、7.20%、5.68%，回调压力向防御型因子扩散。按市值划分，大型股、大中型股指数表现优于中型、中小型、小型股指数，大盘股相对更抗跌。

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

图表4：港股主要风格指数月度涨跌幅（%）



资料来源：同花顺，万联证券研究所

注：数据截至2026年10月26日。

2 盈利分析

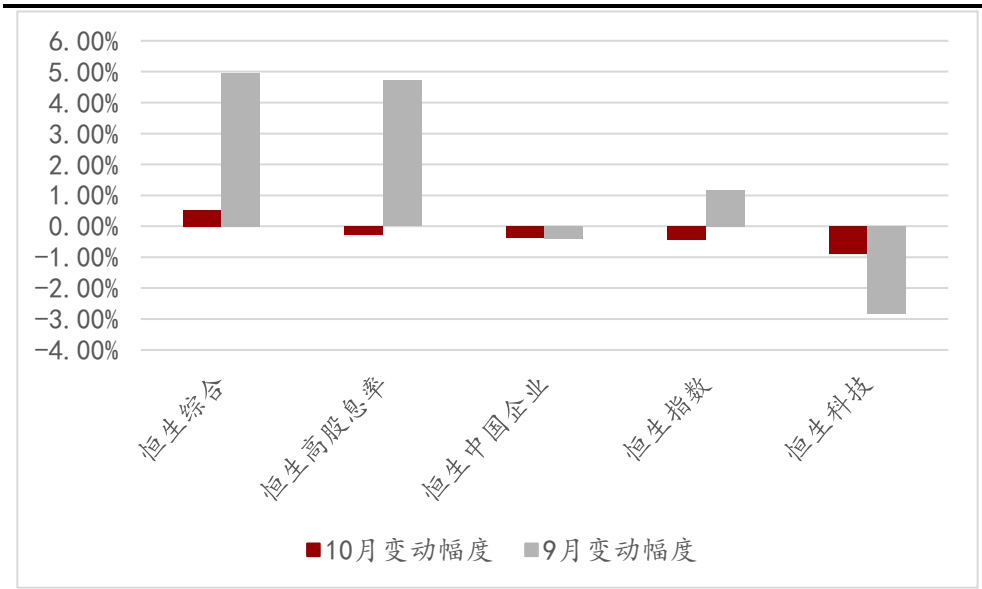
截至10月26日，从目前已披露三季报的港股上市企业看，合计营业收入较去年同期增长12.60%。分行业看，电讯服务、线上零售商、电脑及周边器材行业营收规模居前。营收增速方面，工业零件及器材、其他金属及矿物、能源储存装置、半导体设备与材料行业营收同比增速超50%，增长势头良好。盈利增速方面，半导体设备与材料、工业零件及器材、其他金属及矿物行业归母净利润同比增速超150%，位居前三。

从预测盈利情况看，10月港股主要宽基指数预测EPS变动幅度较小。从大盘指数看，截至10月26日，恒生综合指数预测EPS上调0.53%，港股基本面预期略有改善。分行业看，多数恒生一级行业预测EPS上修，其中，电讯、原材料、工业行业分别上调1.46%、1.19%、1.06%，位居前列。

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

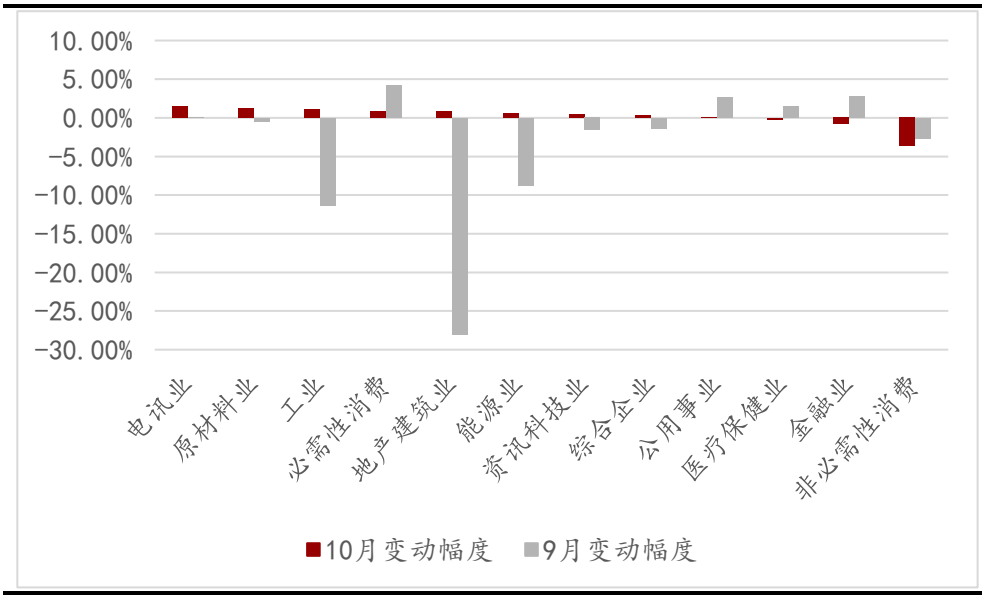
图表5：港股主要宽基指数2026年预测EPS月度变动幅度（%）



资料来源：同花顺，万联证券研究所

注：数据截至2026年10月26日。

图表6：港股一级行业2026年预测EPS月度变动幅度（%）



资料来源：同花顺，万联证券研究所

注：数据截至2026年10月26日。

3 市场流动性

3.1 宏观流动性指标

海外方面，10月29日，美联储公布利率决议，基准利率将维持在3.75%-4.00%。截至10月29日，CME FedWatch显示，市场预计12月FOMC会议加息概率升至78.4%。内地方面，中国人民银行行长潘功胜在金融街论坛上表示，人行将扩大SLF的适用机构范围，并会同有关部门设立应对非银机构大额赎回的流动性支持工具等。预计随着更多结构性工具的落地实施，内地流动性有望维持宽松格局。香港方面，9月最优惠贷款利

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

率为5.00%，与前值持平，综合利率为1.53%，较8月走高。整体看，香港宏观流动性较为平稳。

汇率方面，截至10月26日收盘，10月美元指数震荡走高至102.00点，离岸美元流动性走弱，后续港股外资流入规模或受影响。

图表7：美国联邦基金利率（%）、美元指数（右轴）

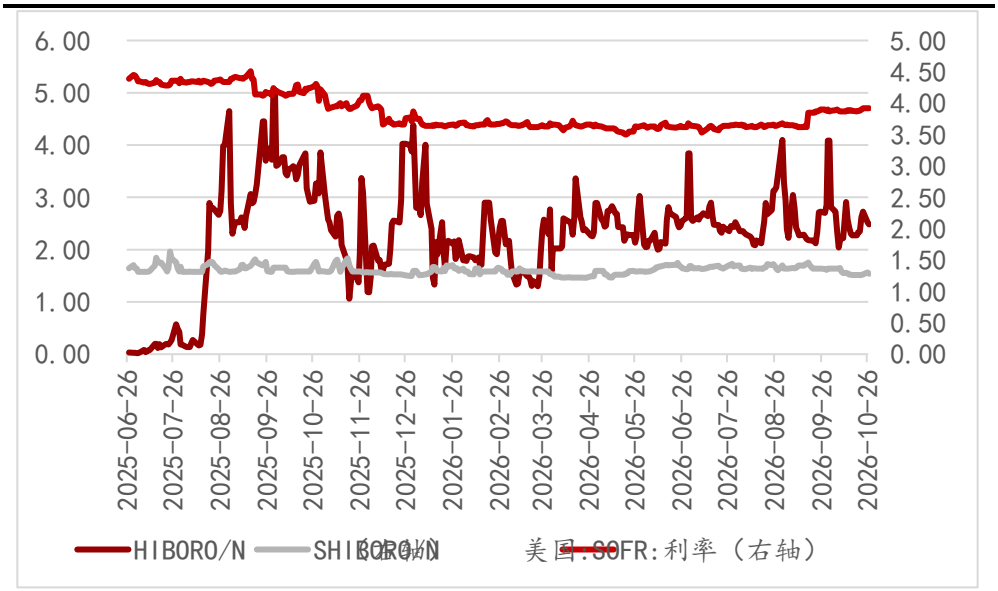


资料来源：同花顺，万联证券研究所

注：数据截至2026年10月26日。

香港宏观流动性方面，截至10月26日，10月HIBOR（O/N）维持震荡态势，月均利率为2.52%，较9月走低0.03pct。利差方面，10月SOFR（担保隔夜融资利率）月均利率为3.88%，SOFR-HIBOR（O/N）月均利差为2.58%，较9月小幅走扩，套息空间有所改善。截至10月26日，10月SHIBOR（O/N）日均利率为1.31%，HIBOR（O/N）-SHIBOR（O/N）月均利差为1.22pct，较9月走扩。

图表8：HIBOR（O/N）、SHIBOR（O/N）、SOFR（O/N）（%）



资料来源：同花顺，万联证券研究所

注：数据截至2026年10月26日。

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

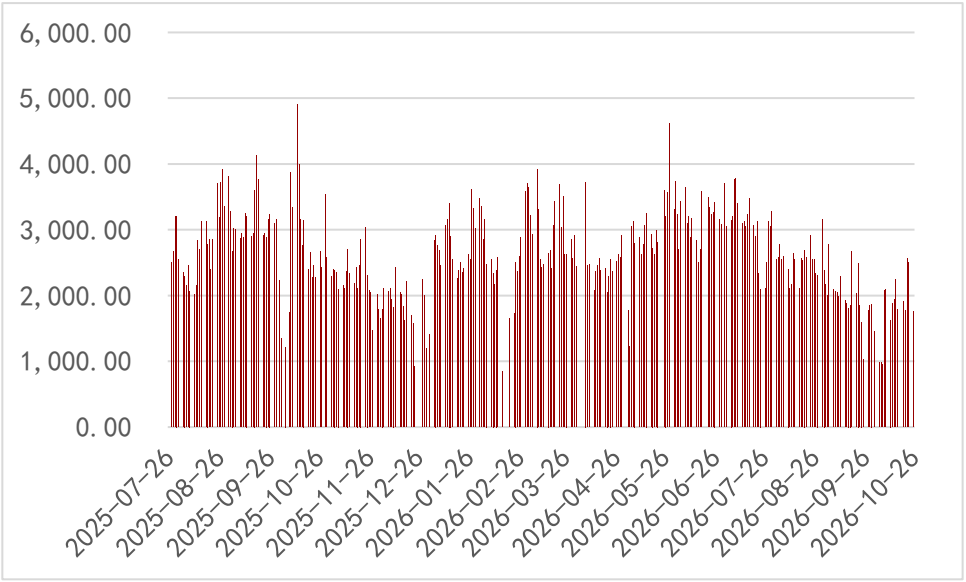
下载日志已记录，仅供内部参考

3.2 港股市场流动性

截至10月26日，10月港股日均成交额有所回落，南向资金转为净流出态势，重要股东交易净流出金额增加，限售股解禁规模下滑，股权融资规模走低。总体看，港股市场流动性有所走弱。10月12日，港交所CEO陈翊庭发文，香港交易所预期通过与国际交易所伙伴联手开发指数和鼓励ETF互挂等举措来提升双方市场的流动性。另外，香港金融管理局CEO在中国经济国际年度会议表示，香港通过促进长期机构资本的投入，将在中国经济增长中发挥更重要的作用。预计随着金融联通、长期资本投入等业务的发展，港股流动性将有所提升。

截至10月26日收盘，10月港股日均成交额为1,780.71亿港元，较9月回落11.81%。分行业看，10月资讯科技、非必需性消费、金融行业成交金额居前。从行业成交额变动幅度看，10月一级行业成交额较9月减少。

图表9：港交所主板和创业板市场成交金额（亿港元）



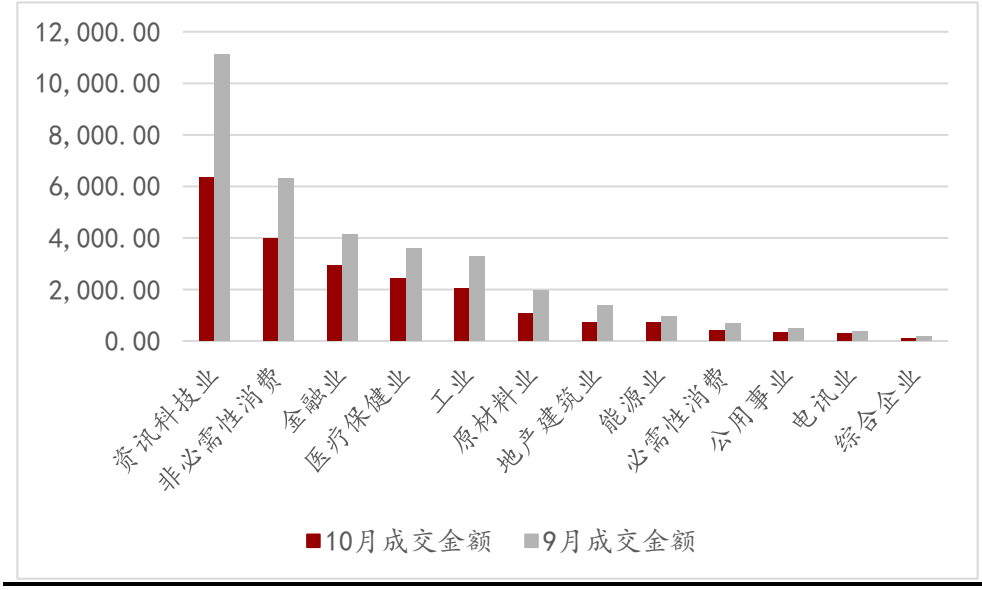
资料来源：同花顺，万联证券研究所

注：数据截至2026年10月26日。

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

图表10：恒生一级行业市场成交金额（亿港元）



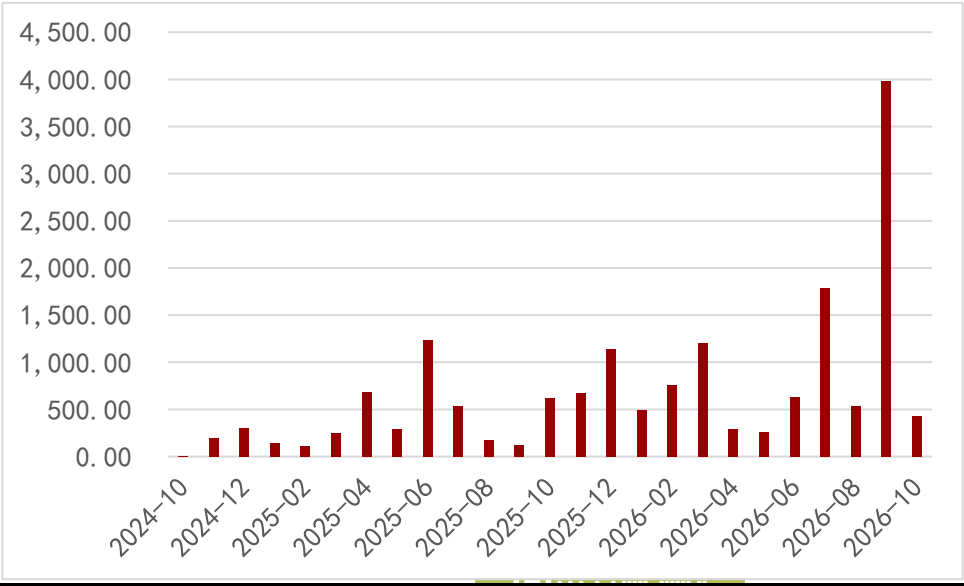
资料来源：Wind，万联证券研究所

注：数据截至2026年10月26日。

从重要股东交易看，截至10月26日，10月港股净减持规模为233.67亿港元，较9月资金流出规模增加。分行业看，10月电讯网路基建设施、工业零件及器材、地产发展商行业重要股东净买入额分别为17.60亿港元、9.05亿港元、7.70亿港元，位居前列。

从月度限售股解禁规模看，截至10月26日，10月限售股解禁市值达到424.26亿港元，较9月大幅走低。

图表11：月度限售股解禁市值（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26日。

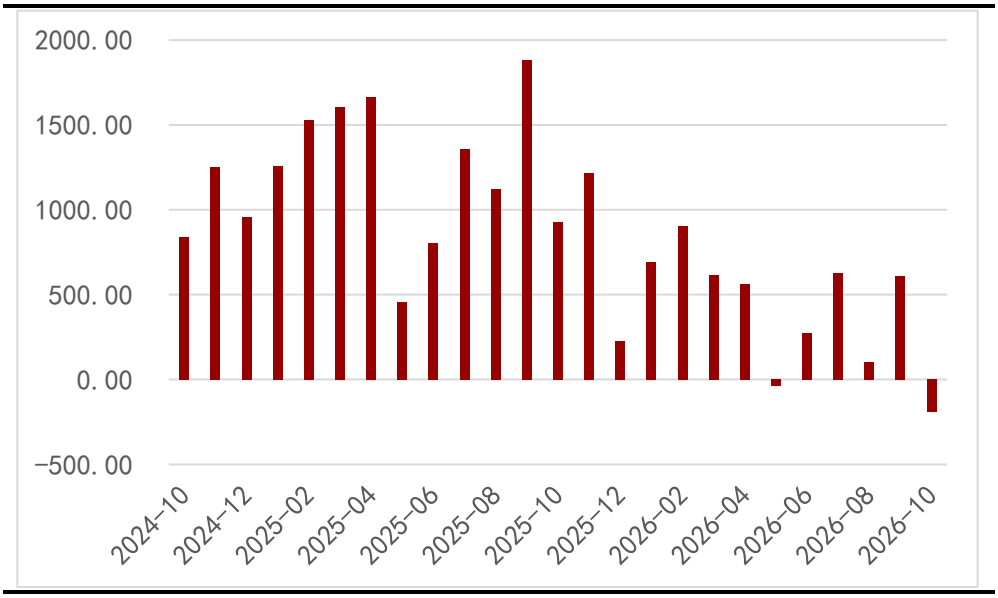
从南向资金表现看，截至10月26日，10月南向资金净流出189.90亿港元。分行业看，非必需性消费、金融、地产建筑行业10月港股通净买入额分别为49.61亿港元、30.61亿港元、20.93亿港元，位列前三。从南向资金净买入额的变动情况看，原材料、电

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

讯、医疗保健行业的10月南向资金净买入额较9月分别增长26.99%、18.85%、13.72%，位居前列。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。

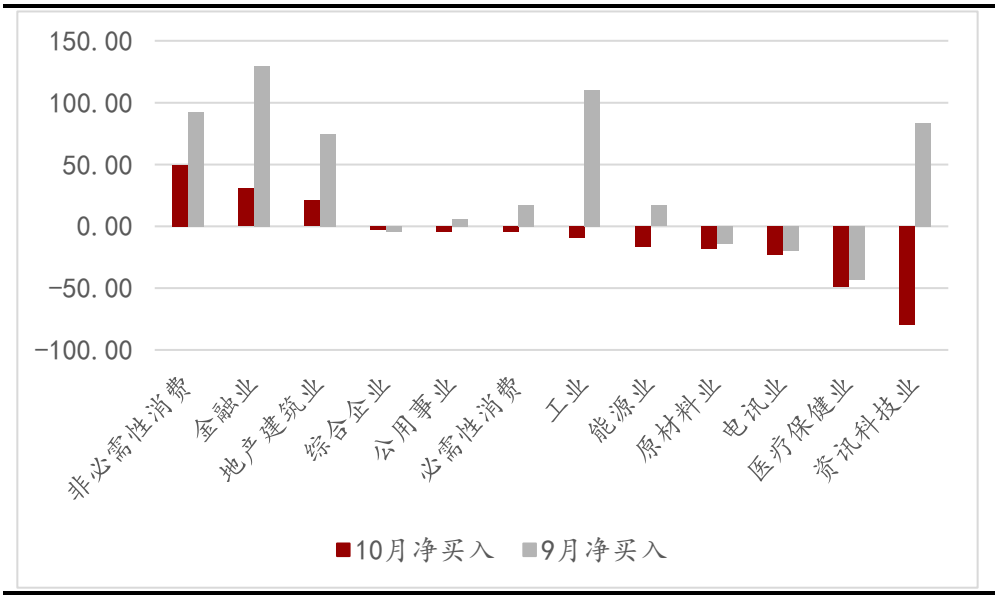
图表12：港股通净买入额（亿港元）



资料来源：同花顺，万联证券研究所

注：数据截至2026年10月26日。

图表13：港股通分行业净买入额（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26日。

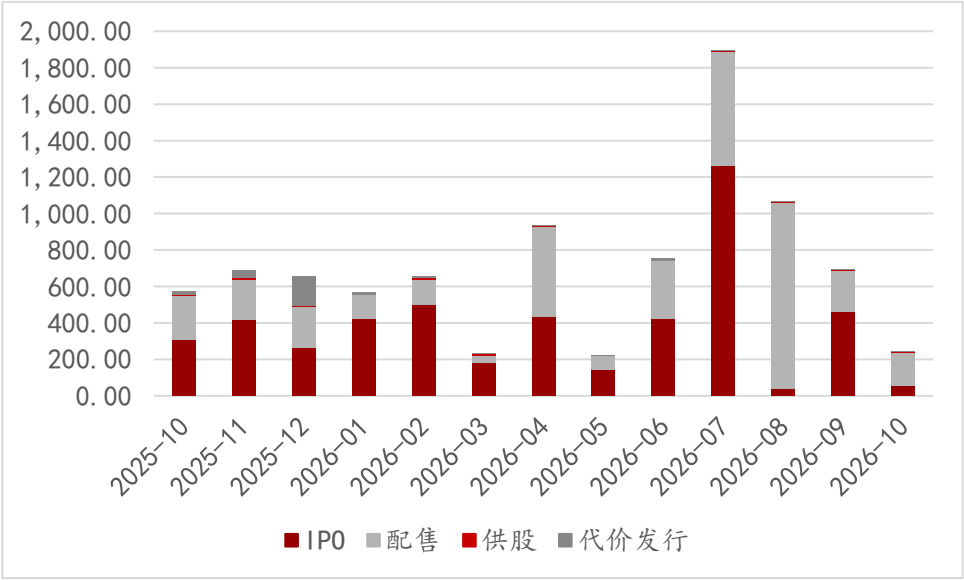
一级市场方面，截至10月10日港股股权融资合计241.36亿港元，较9月有所回落。分融资方式看，10月IPO占比23.06%，配售占比达到75.01%。10月12日，港交所CEO陈翊庭在文中称，为了提升香港作为国际融资平台的竞争力，将持续优化上市机制。随着上市公司企业并购、重组及业务分拆的灵活性进一步提升，预计将吸引更多

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

国际企业在港股上市。

图表14：主要融资方式统计（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26日。

IPO方面，10月共有2家企业在港股上市，分别是传音控股、奕斯伟计算，所属行业为资讯科技器材、半导体行业，二者实际募资总额55.66亿港元，募资总额较9月回落。

图表15：10月港股IPO上市公司一览

名称	上市日期	所属行业	实际募资总额（百万港元）
传音控股	2026-10-15	资讯科技器材	3,058.70
奕斯伟计算	2026-10-09	半导体	2,506.80
合计			5,565.50

资料来源：Wind，万联证券研究所

注：数据截至2026年10月26日。

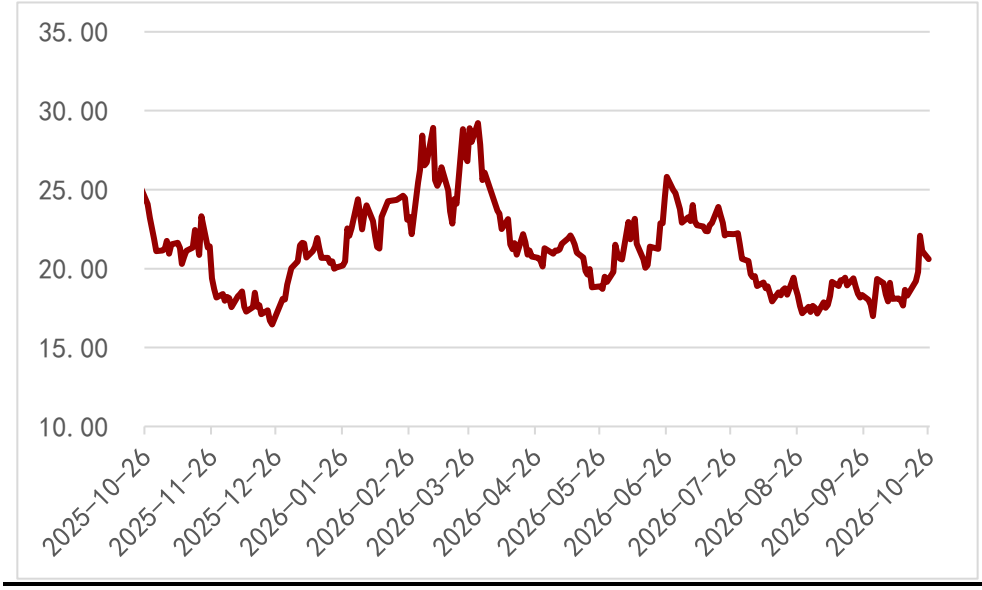
3.3 市场情绪指标

市场情绪方面，10月恒指波幅指数震荡上扬，月末小幅回落。从认沽认购比例看，9月恒生指数与恒生科技指数均有所回落。从换手率看，截至10月26日，10月港股主要宽基指数月均换手率较9月有所回落。截至10月26日收盘，恒生AH股溢价指数走高至一年内高位，处于成立以来65.50%分位数。整体看，10月港股市场情绪有所回落。香港金融管理局CEO在中国经济国际年度会议表示，香港五年规划深化了中国大陆的金融联通，扩大离岸人民币业务，并加强风险管理能力，香港通过更广泛的参与、更稳健的流动性和具备未来准备的基础设施，成为关键节点。预计相关举措将提振港股市场情绪，修复投资者信心。

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

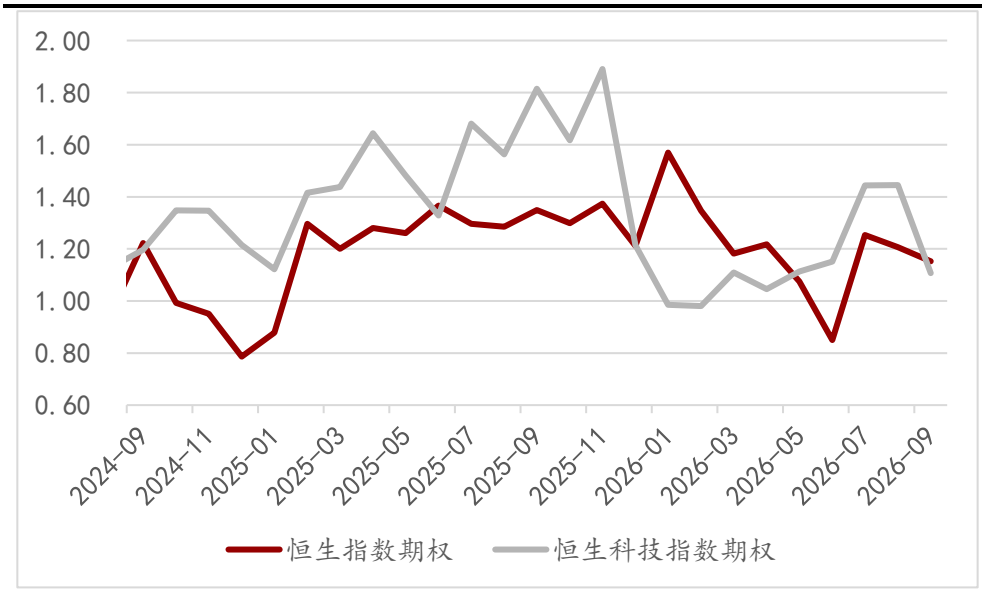
图表16：恒指波幅指数



资料来源：同花顺，万联证券研究所

注：数据截至2026年10月26日。

图表17：未平仓认沽认购比（%）



资料来源：同花顺，万联证券研究所

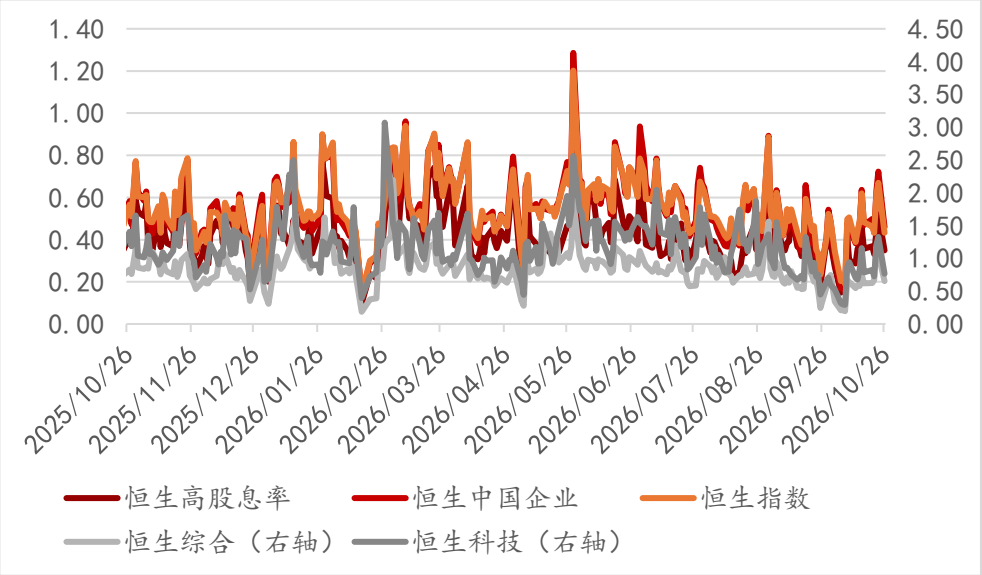
注：未平仓认沽认购比例（恒生指数）=恒生指数期权:期末未平仓合约量:认沽/恒生指数期权:期末未平仓合约量:认购

未平仓认沽认购比例（恒生科技指数）=恒生科技指数期权:期末未平仓合约量:认沽/恒生科技指数期权:期末未平仓合约量:认购

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

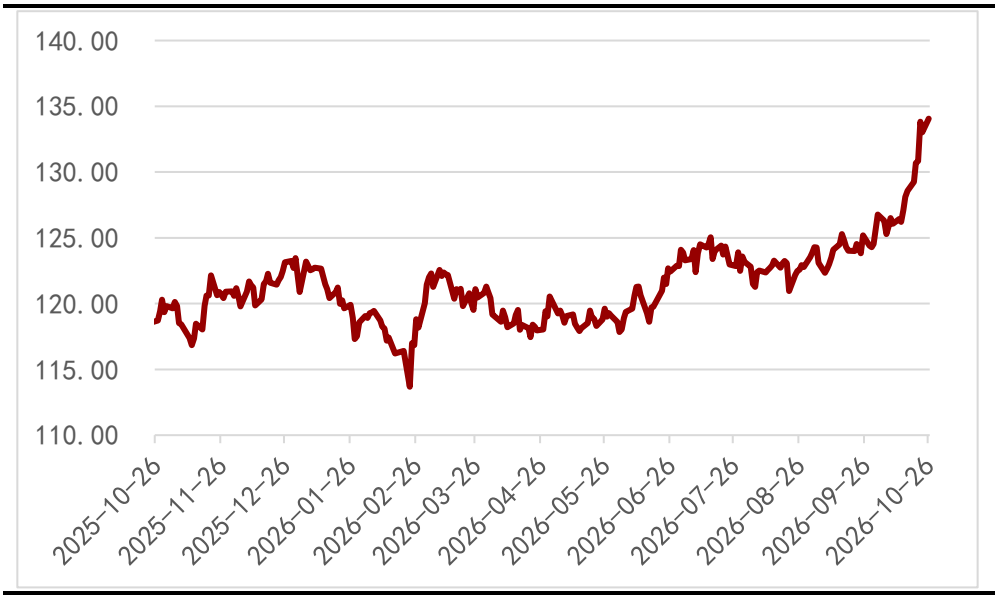
图表18：港股主要宽基指数月度换手率（%）



资料来源：同花顺，万联证券研究所

注：数据截至2026年10月26日。

图表19：恒生AH股溢价率



资料来源：同花顺，万联证券研究所

注：数据截至2026年10月26日。

4 估值水平

4.1 港股主要宽基指数

截至10月26日收盘，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。与9月末相比，港股主要宽基指数的动态市盈率、市净率所处历史分位数有所走低。整体看，10月港股主要宽基指数的估值水平较9月回落。

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

图表20：港股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	2026/10/26	34.42	2.61	37.72	46.95	69.94
	2026/9/30	52.54	10.95	52.78	62.20	73.94
	2025/12/31	79.11	72.20	79.53	82.75	91.15
PB-MRQ所处历史分位数	2026/10/26	43.26	4.97	33.56	31.37	57.43
	2026/9/30	59.96	14.86	43.41	43.99	61.07
	2025/12/31	69.07	65.64	62.63	75.02	61.03

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年起，恒生科技指数自2020年起。

4.2 恒生一级行业

恒生一级行业中，从市盈率看，截至10月26日收盘，地产建筑、能源、公用事业三个行业市盈率较9月末有所提升。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，能源、原材料、工业、综合行业动态市净率超历史50%分位数。

图表21：恒生一级行业估值水平

	PE-TTM			PB-MRQ		
	2026/10/26	2026/9/30	目前所处分位数（%）	2026/10/26	2026/9/30	目前所处分位数（%）
工业	13.07	15.66	72.87	1.51	1.81	79.50
能源业	9.37	9.35	55.36	1.02	1.02	90.49
原材料业	8.95	10.48	24.36	1.97	2.31	86.72
必需性消费	18.73	18.76	2.68	2.13	2.15	9.31
非必需性消费	17.96	18.68	0.97	1.64	1.71	1.05
电讯业	11.33	11.69	43.50	0.87	0.89	36.78
公用事业	9.64	9.63	2.87	0.86	0.86	10.51
金融业	6.59	6.92	42.94	0.68	0.71	47.66
地产建筑业	272.81	263.96	93.09	0.38	0.38	12.72
资讯科技业	21.36	25.14	4.48	2.81	3.31	24.71
医疗保健业	28.42	31.84	50.33	2.73	3.05	43.42
综合企业	10.59	10.98	72.43	0.54	0.56	70.04

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。

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

5 大势研判与行业配置

海外方面，美国经济增长强劲，通胀水平高于目标区间，劳动力市场较为积极。货币政策方面，10月FOMC会议决议基准利率维持3.75%-4.00%区间不变，市场对12月加息的预期提升。后续应持续关注美联储政策动向。香港方面，商品贸易进出口额实现高速增长，经济基本面有望持续改善。

截至10月26日，已披露三季报的企业中表现较优的对港股基本面改善提供了有力支撑。10月港股预测盈利有所提升，有望提振市场表现。分行业看，电讯、原材料、工业行业预测EPS上修幅度居前。市场流动性方面，10月港股资金面有所回落。随着《对外投资管理办法》落地，预计将提升南向资金等跨境资金活跃度，港股市场流动性有望改善。本月港股市场情绪有所回调。预计相关举措将提振港股市场情绪，修复投资者信心。此外，随着估值的回落，港股整体具备中长期配置价值。行业配置方面，建议关注:(1)三季报中业绩表现向好、技术创新有所突破、具备成本优势的行业龙头。(2)受益于目前低估值优势的高股息/红利资产。(3)在中长期主线下弹性配置AI产业链。

6 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。

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

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

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster