

## 策略点评 20260302

# 科技阵痛与地缘阴霾交织，静待“两会”破局之机——港股周观点

2026年03月02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

■ **一、本周回顾 (2026/2/23-2/27)**：全球主要市场涨跌互现，韩国综指、日经 225 指数涨幅居前，印度 SENSEX30、恒生科技指数跌幅居前。恒生科技下跌 1.4%，恒指上涨 0.8%，恒生国企下跌 1.1%。行业上，原材料业(4.8%)、金融业(2.9%)、地产建筑业(2.8%)领涨；医疗保健业(-5%)、非必需性消费(-1.8%)领跌。

本周港股表现分化。美股围绕英伟达财报和“HALO”交易，市场对 AI 支出的担忧持续，谨慎对待轻资产“代码”叙事。在地缘风险持续上升和中东冲突的背景下，重资产特性的企业和实物资产在近期成为共识的避险选择，原材料、能源、工业等中上游行业获得资金青睐。

**南向资金减速流入**。港股通净流入 67 亿元，港股成交额占比降至本周 32%。净流入：资讯科技业、非必需性消费、地产建筑业；净流出：电讯业、公用事业。净买入 TOP：美团、小米集团、腾讯。

**本周内地投向中国香港市场的 ETF (港股通+QDII) 净流入加速**。总规模扩张至 4442.6 亿元，增加 136.4 亿元。其中港股通 ETF 净流入 19 亿元，QDII ETF 净流入 90 亿元。港股宽基净流出 0.25 亿。**净流入行业主题：TMT、科技与制造、医药。**

本周港股回购 10 亿元，较上周增加 6 亿元；本周无 IPO；增发共 11 亿元，较上周增加 10 亿元；解禁市值为 211 亿元，较上周增加 199 亿元。

■ **二、展望：我们认为港股仍在整理阶段，短期关注地缘风波下的油气、有色、军工等行情，同时观察“两会”政策发力情况。**

**1、美伊冲突升级，市场风偏降温**。一般情况下，港股资金对地缘较为敏感。当前美伊战争节奏尚不明朗，市场会担心油价和通胀未来如何演绎，以及美联储降息空间或会进一步减少。从美伊战争节奏来看，美国并不想长期陷入，所以更多是从短期影响市场交易风格。市场会相对共识地选择避险类资产，短期关注油气、有色、军工等方向。

**2、恒生科技连续承压，持续消耗市场投资者耐心**。恒科后续走势还需观察美股科技风偏何时回归，英伟达财报未能提振科技行情，市场投资者仍在担心 AI，行情已经形成结构分化，相较于硬件，软件方向持续承压。尽管我们观察到开年以来新兴市场资金流明显增多，但相较于韩国、中国台湾市场中不可或缺 AI 硬件，港股的吸引力并不强，恒科成分股仍需新故事。

**3、市场仍等待“两会”靴子落地，目前市场并未形成高预期**。在“十五五”开局之年提振市场信心的大基调下，我们预计政策会延续发力在供给侧，科技、基建投资仍是重点，如果消费后续能给出持续支持，消费方向会进一步回暖。

■ **三、未来重点关注数据及事件**

**基本面方面**：1) 3 月 2 日，美国 2 月 ISM 制造业指数；2) 3 月 4 日，中国 2 月官方制造业 PMI，美国 2 月 ISM 非制造业指数；3) 3 月 6 日，美国 2 月失业率，美国 2 月非农就业人数。

**财报及事件方面**：1) 3 月 2 日，香港 MINIMAX 年报；2) 3 月 3 日，美国纽约联储主席威廉姆斯发表讲话；3) 3 月 4 日，全国政协会议召开；4) 3 月 5 日，全国人大会议召开，京东集团财报。

■ **风险提示**：美联储政策超预期，全球地缘政治风险超预期，历史经验不代表未来，数据统计及测算的误差风险。

### 相关研究

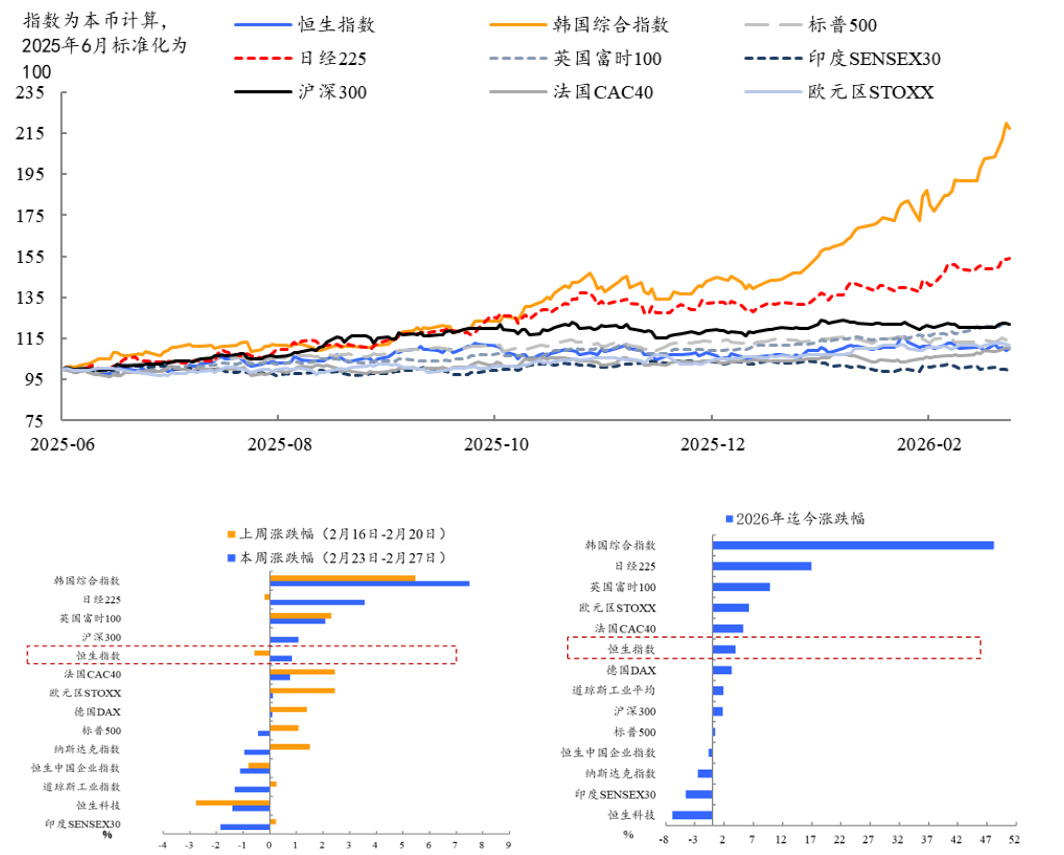
《美股:英伟达“交卷”，美伊局势“搅局”——美股周观点》

2026-03-02

《英伟达业绩超预期，AI 眼镜抢占 C 端入口》

2026-03-01

图1：恒生指数本周上涨



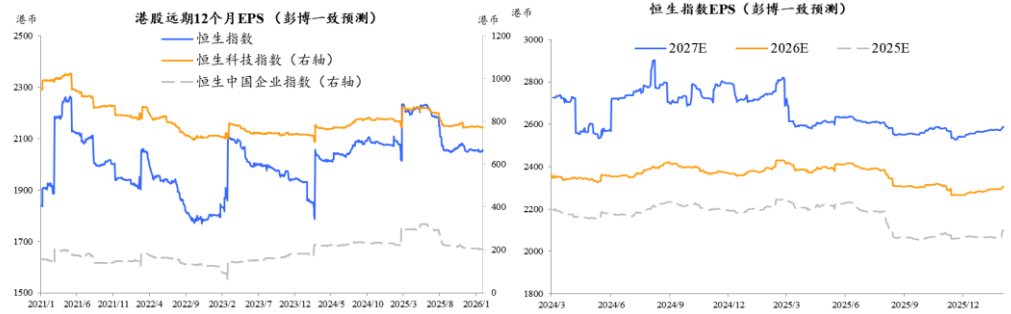
数据来源：Wind, Bloomberg, 东吴证券研究所

图2：港股周度涨跌幅

板块	2026/1/9	2026/1/16	2026/1/23	2026/1/30	2026/2/6	2026/2/13	2026/2/20	2026/2/27	2026至今
<b>主要指数</b>									
恒生指数	-0.4	2.3	-0.4	2.4	-3.0	0.0	-0.6	0.8	3.9
恒生科技指数	-0.9	2.4	-0.4	-1.4	-6.5	0.3	-2.8	-1.4	-6.9
恒生中国企业指数	-1.3	1.9	-0.7	1.7	-3.1	0.0	-0.8	-1.1	-0.6
恒生港股通	0.5	2.7	-0.2	1.9	-3.1	0.5	-0.6	0.4	4.7
<b>红利指数</b>									
恒生中国内地企业高股息率	0.4	0.2	0.4	3.3	1.2	0.6	0.9	0.6	9.2
恒生港股通高股息率	0.7	0.6	0.9	4.0	1.4	0.7	1.0	1.6	13.1
恒生港股通中国央企红利	1.0	0.4	-0.5	5.1	-0.1	0.6	2.0	1.6	11.9
恒生港股通高股息低波动	1.0	0.5	0.9	2.8	1.5	0.6	0.1	1.4	10.1
<b>风格指数</b>									
恒生大型股	-0.4	2.8	-0.4	2.2	-3.5	0.0	-1.0	0.6	3.1
恒生中型股	3.7	1.0	1.0	0.3	-1.9	2.3	0.6	-0.4	8.8
恒生小型股	3.4	2.5	1.6	-1.2	-2.6	2.6	0.3	-0.1	7.8
<b>行业指数</b>									
工业	1.6	1.0	1.7	0.4	1.7	3.9	1.3	1.7	15.9
资讯科技业	-1.6	1.4	-2.8	-0.1	-7.8	0.4	-2.2	-1.0	-9.7
地产建筑业	3.0	2.5	1.3	5.7	-0.1	1.7	0.1	2.8	20.0
电讯业	-2.3	-1.3	-0.5	0.9	-0.8	-1.9	0.5	1.1	-2.4
非必需性消费	-1.0	5.7	1.7	-0.5	-4.5	0.0	-3.0	-1.8	-0.6
必需性消费	-0.4	1.8	1.1	-0.1	3.7	-0.4	-1.3	0.3	5.7
医疗保健业	10.1	2.4	-2.6	-2.7	-1.4	3.1	0.9	-5.0	6.3
原材料业	4.7	4.3	4.1	1.2	-6.2	2.7	3.0	4.8	23.6
综合企业	3.0	3.9	2.3	1.7	1.1	-0.8	-0.4	2.3	16.1
金融业	0.3	1.3	-1.2	5.3	-2.1	-0.3	0.3	2.9	8.6
公用事业	1.3	0.6	1.9	0.9	1.0	0.5	0.3	0.8	8.1
能源业	-1.1	1.9	2.8	7.4	-0.4	0.6	3.9	0.5	18.8

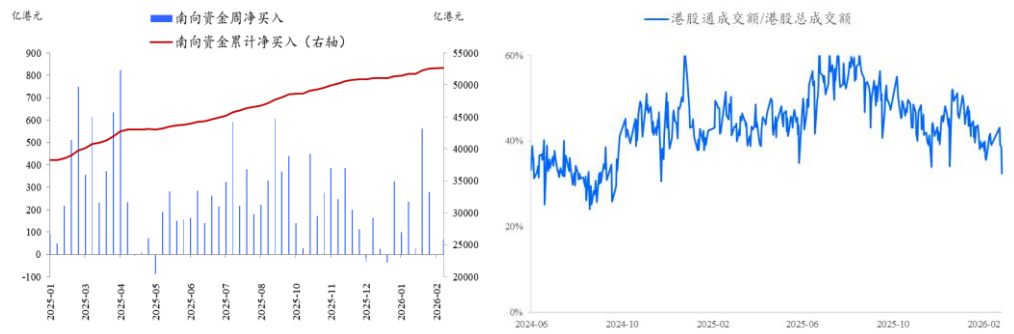
数据来源：Bloomberg, 东吴证券研究所

图3：港股的估值及 EPS



数据来源：Bloomberg，东吴证券研究所

图4：南下资金净流入减速，占港股总成交额比例下降



数据来源：Wind，Bloomberg，东吴证券研究所

图5：港股通净买入资讯科技业、非必需性消费和地产建筑业

港股通当周净买入额（周，亿元）									
	2026/1/9	2026/1/16	2026/1/23	2026/1/30	2026/2/6	2026/2/13	2026/2/20	2026/2/27	2026至今
金融业	79.4	61.6	26.3	17.48	60.84	35.37	-3.28	-5.20	254.2
资讯科技业	53.2	145.2	64.1	63.32	71.24	161.92	33.02	110.80	666.0
能源业	16.6	11.2	4.3	-27.03	9.94	24.00	4.73	4.18	172.3
电讯业	-45.7	-43.1	-15.9	-29.95	5.78	-10.26	3.01	-29.42	-138.4
非必需性消费	69.2	25.8	57.8	3.74	51.41	99.53	10.15	67.84	328.4
医疗保健业	1.1	24.6	-24.6	30.03	3.06	40.39	-6.69	-0.05	-22.5
工业	-13.5	-10.1	-48.1	-27.97	-52.76	0.74	-0.97	0.42	-127.6
公用事业	10.9	11.6	-1.1	20.12	19.52	6.41	-1.63	-3.77	43.3
地产建筑业	6.48	8.43	16.8	5.41	41.46	27.55	3.85	11.51	137.4
原材料业	8.4	7.2	23.8	0.95	3.21	8.46	4.33	6.48	51.6
必需性消费	5.6	2.0	9.9	-0.87	1.27	0.91	-0.36	-0.27	19.1
综合企业	-1.6	1.7	0.7	0.71	-0.71	1.49	-0.23	1.14	3.2

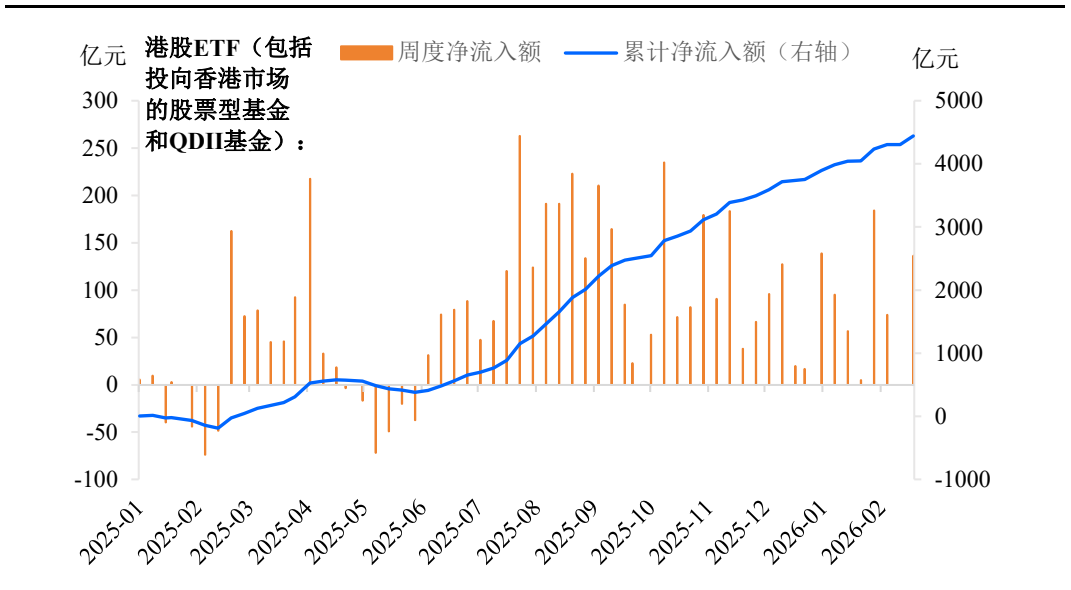
  

当周港股通前10大净买入及净卖出									
港股通净买入前10					港股通净卖出前10				
代码	名称	本周净流入金额 (亿港元)	港股通持股 占比 (%)	所属恒生行业	代码	名称	本周净流出金额 (亿港元)	港股通持股 占比 (%)	所属恒生行业
3690.HK	美团-W	12.00	21.6	非必需性消费	0941.HK	紫金矿业	-7.09	24.58	原材料业
1810.HK	小米集团-W	9.76	19.5	资讯科技业	0857.HK	中国人寿	-5.89	30.25	金融业
0700.HK	腾讯控股	7.31	11.6	资讯科技业	2328.HK	五矿资源	-5.34	9.83	原材料业
9988.HK	阿里巴巴-W	5.37	11.8	非必需性消费	1398.HK	泡泡玛特	-5.00	20.20	非必需性消费
1211.HK	比亚迪股份	4.72	9.7	非必需性消费	3993.HK	中国宏桥	-4.89	11.09	原材料业
9880.HK	优必选	4.57	28.7	资讯科技业	1347.HK	江西铜业股份	-4.73	20.75	原材料业
1818.HK	招金矿业	4.10	25.5	原材料业	0939.HK	敏实集团	-3.39	19.32	非必需性消费
0981.HK	中芯国际	3.89	39.3	资讯科技业	1801.HK	中远海能	-3.22	63.02	工业
1024.HK	快手-W	3.77	18.4	非必需性消费	6160.HK	洛阳钼业	-3.15	25.72	原材料业
1888.HK	建滔积层板	3.50	7.9	工业	0016.HK	中通快递-W	-3.06	12.40	工业

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。

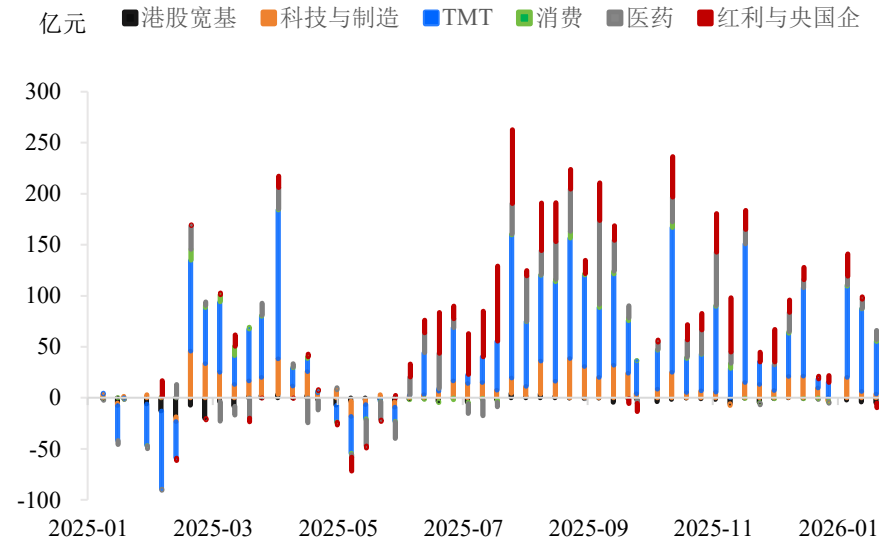
数据来源：Bloomberg，东吴证券研究所

图6：内地投向港股的ETF周度资金净流入情况



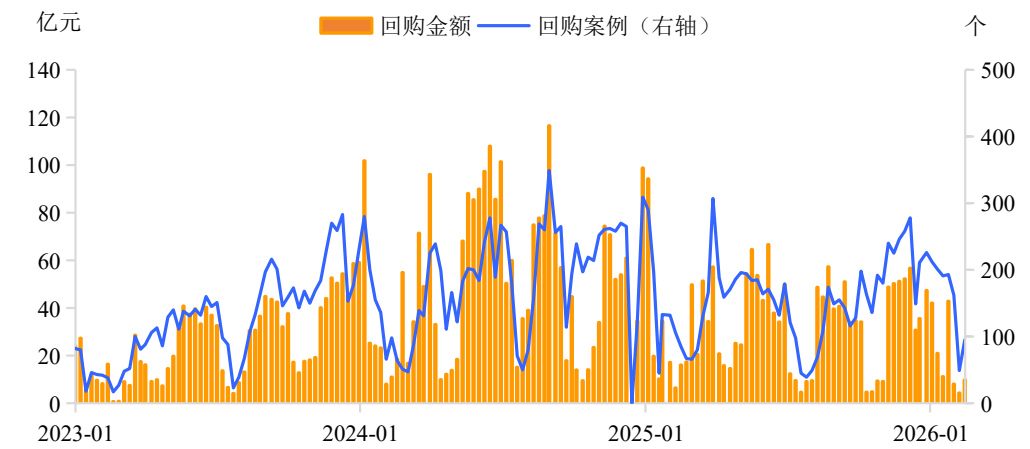
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图7：内地投向香港的 ETF 流入 TMT 速度回升



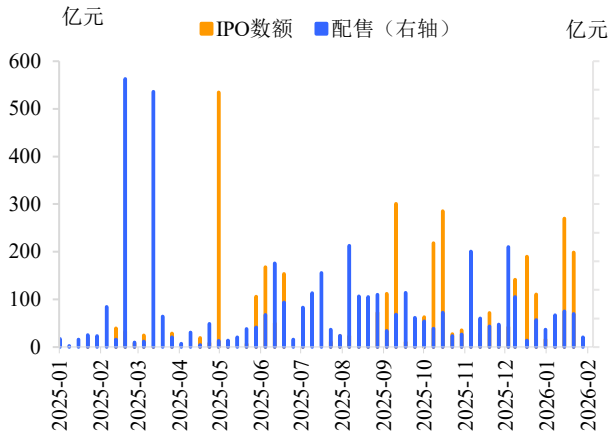
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图8：港股回购金额与回购案例数量



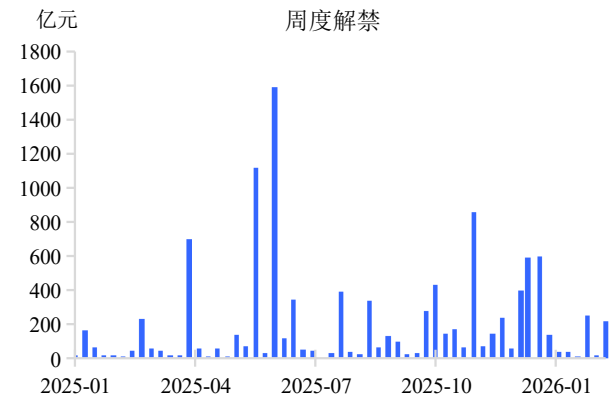
数据来源：iFind，东吴证券研究所

图9：港股 IPO 金额边际回落



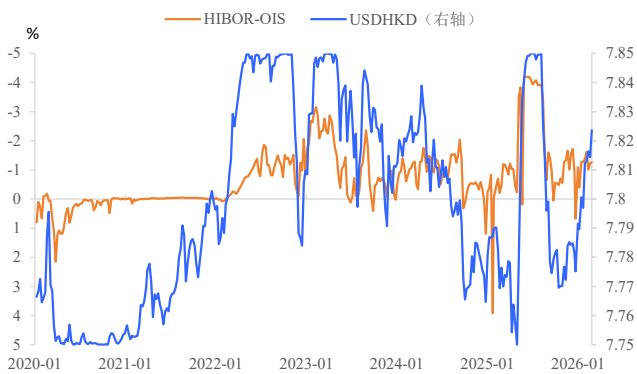
数据来源：iFind，东吴证券研究所

图10：港股周度解禁规模



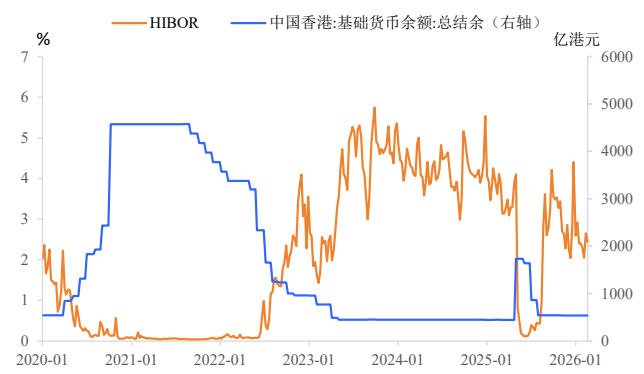
数据来源：iFind，东吴证券研究所

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：重点关注中国两会、制造业 PMI、美国 ISM 制造业指数

周一 (2026/3/2)	周二 (2026/3/3)	周三 (2026/3/4)	周四 (2026/3/5)	周五 (2026/3/6)
美国-2月ISM制造业指数	美国-FOMC永久票委、纽约联储主席威廉姆斯发表讲话	中国-2月官方制造业PMI	中国-全国人大会议召开	美国-2月失业率
中国香港-MINIMAX年报		美国-2月ISM非制造业指数	中国香港-京东集团年报	美国-2月非农就业人口变动
		中国-全国政协会议召开		

数据来源：Wind，东吴证券研究所

## 免责声明

东吴证券股份有限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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“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。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。

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>