

## 策略点评 20260420

# 美股暴力反弹至新高，港股何去何从？—— 港股周观点

2026年04月20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 (2026/4/13-4/17)**：全球主要市场普遍走强，涨幅居前的为纳斯达克指数、韩国综合指数、标普 500，涨幅最小的为英国富时 100。港股全部上涨，恒生科技上涨 3.8%，恒指上涨 1.0%，恒生中国企业指数上涨 2.2%。行业上，非必须消费 (+4.4%)、医疗保健业 (+2.0%)、资讯科技业 (+2.1%) 领涨；必需性消费 (-3.1%) 领跌。

**本周港股反弹。市场在地缘冲突的尾部风险大幅下降后进一步走强**：地缘层面，虽然美伊谈判进程反复摇摆，特朗普多次释放“战争接近结束”的缓和信号提振市场。临时停火期间，当地时间 4 月 16 日，美国又宣布对伊启动“经济狂怒”制裁并威胁封锁霍尔木兹海峡，但烈度最大的时刻和进一步升级的概率大幅减弱。行业层面，港股科技受益于海外科技的大反弹，迅速修复；同时，医疗保健业上涨，主要受到监管机构发布优化创新药定价机制新规的提振。

**南向资金净流入。本周净流入 257 亿港元，较上周增加 375 亿港元**。港股通成交额占全部港股成交从上周 46%降至本周 42%。行业方面，净流入：信息技术、医疗保健业、材料；净流出：能源、金融业、可选消费品。个股方面，净买入 TOP：泡泡玛特、中国人寿、小米集团-W。

**本周内地投向中国香港市场的 ETF (港股通+QDII) 净流入**。总规模增加至 4289.8 亿元，增加 7.1 亿元。其中港股通 ETF 净流入 15.9 亿元，QDII ETF 净流出 13.9 亿元。港股宽基净流出 0.1 亿。净流入行业主题：医药。

本周港股回购 32 亿港元，较上周减少 4 亿港元；本周 IPO 数额 82 亿港元，比上周增加 82 亿港元；解禁市值为 112 亿港元，较上周减少 52 亿港元。

■ **二、展望：美股 13 连阳，相比之下港股反弹力度较弱。下周美伊停火即将到期，美股科技巨头财报来临，美联储主席沃什提名听证会，市场依旧高波。海外地缘和科技财报会明显影响港股节奏。**

**1、霍尔木兹海峡仍有变数**。美伊脆弱停火期，美方通过封锁措倒闭伊方，海外投资者认为特朗普 TACO 胜利，阶段性对美伊问题脱敏。伊朗 17 日宣布开放海峡后，18 日反转，再次关闭海峡。接下来，22 日美伊停火协议到期，双方未来能否快速达成协议，仍有不确定性，进而影响资金风偏。

**2、美股科技巨头财报来临，全球将回归讨论科技企业基本面，投资回报率仍是考察重点**。若美股科技财报超预期，可提振市场信心；反之，港股会受到明显影响。本周 ASML、TSM 业绩发布后，表现一般。下周海外科技巨头财报，仍需观察。

**3、现阶段港股配置策略：仍建议价值红利做底仓，AI 科技上游硬件是价值锚，但接下来很有可能受海外节奏影响，或需阶段性逐步止盈**。此外，仍建议关注中国全球稀缺资产方向：新能源、创新药。

■ **三、下周重点关注数据及事件**

**基本面方面**：1) 4 月 20 日，德国 PPI 同比；2) 4 月 21 日，英国失业率；3) 4 月 22 日，英国核心 CPI 环比；4) 4 月 23 日，法国 S&P Global 综合 PMI，日本全国 CPI 同比。

**财报及事件方面**：1) 4 月 21 日，中国香港紫金矿业财报、中国联通财报；2) 4 月 22 日，中国香港新东方、美国特斯拉财报；3) 4 月 23 日，韩国海力士财报，中国香港长城汽车、美国英特尔财报。

■ **风险提示**：全球地缘政治风险超预期，港美股财报业绩不及预期风险。

### 相关研究

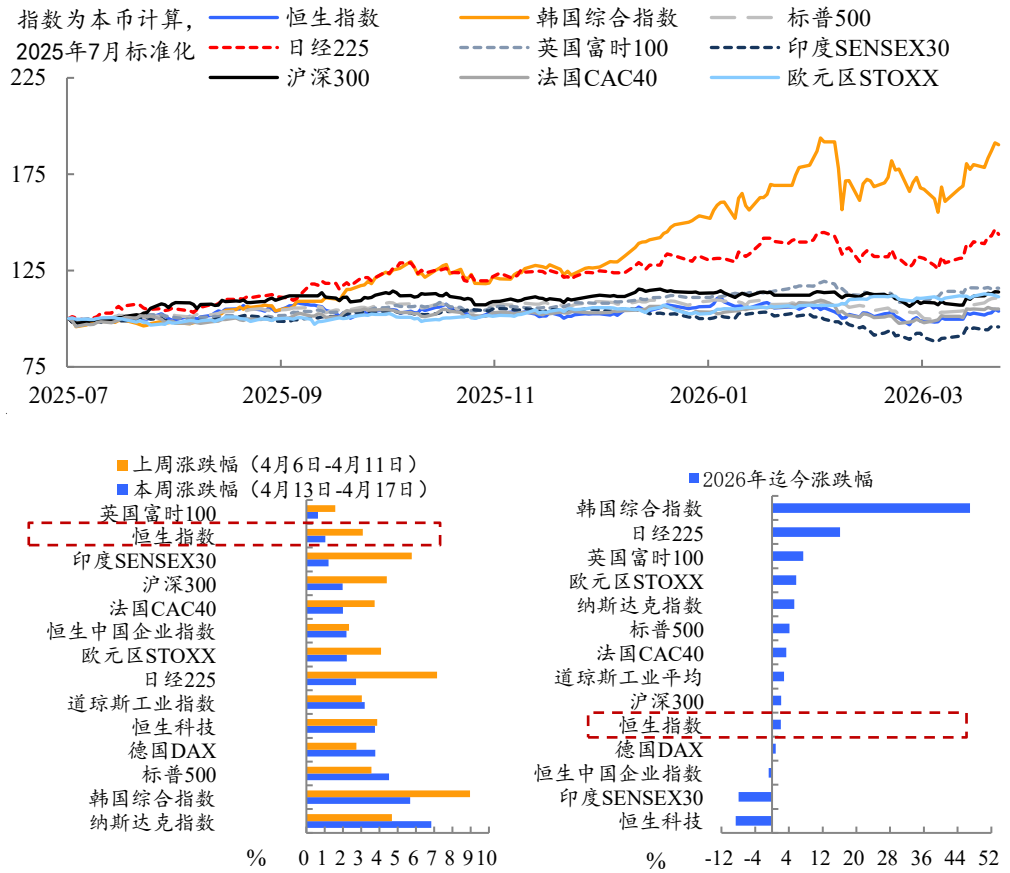
《地缘溢价回落与财报验证——美股周观点》

2026-04-20

《OpenAI 锁定超 200 亿美元算力投资》

2026-04-20

图1：恒生指数本周上涨



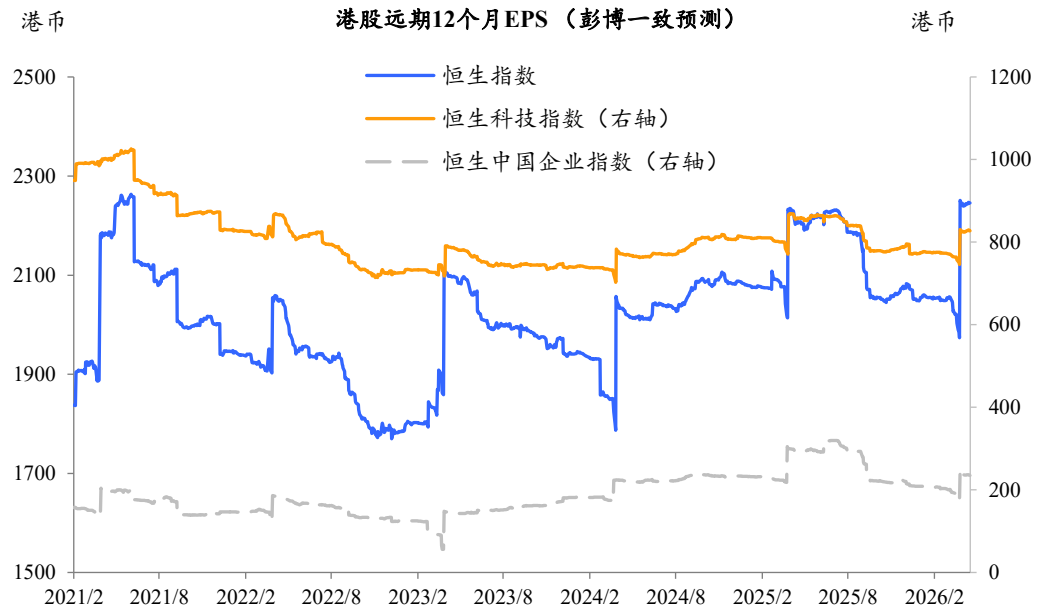
数据来源：Wind, Bloomberg, 东吴证券研究所

图2：港股周度涨跌幅

板块	2026/3/6	2026/3/13	2026/3/20	2026/3/27	2026/4/3	2026/4/10	2026/4/17	2026至今
<b>主要指数</b>								
恒生指数	-3.3	-1.1	-0.7	-1.3	0.7	3.1	1.0	1.1
恒生科技指数	-3.7	0.6	-2.1	-1.9	-2.1	3.9	3.8	-8.6
恒生中国企业指数	-2.6	0.5	-1.1	-1.4	0.0	2.3	2.2	-0.8
恒生港股通	-3.9	-1.1	-1.6	-1.2	0.6	3.5	1.2	1.8
<b>红利指数</b>								
恒生中国内地企业高股息率	-0.6	-1.0	-0.7	-1.8	0.6	1.5	0.1	6.9
恒生港股通高股息率	-0.1	-0.4	-0.1	-1.7	0.2	1.3	-0.7	1.5
恒生港股通中国央企红利	-1.0	-1.3	-0.7	-1.7	-0.2	1.9	-0.3	8.2
恒生港股通高股息低波动	-0.8	-1.2	-1.6	-1.8	-0.7	1.7	-0.7	1.5
<b>风格指数</b>								
恒生大型股	-3.6	-1.0	-1.5	-1.3	0.6	3.3	1.6	1.0
恒生中型股	-4.6	-2.2	-2.3	-1.8	0.5	3.7	0.5	2.0
恒生小型股	-4.0	1.5	-3.0	1.0	1.9	4.1	0.2	9.4
<b>行业指数</b>								
工业	-3.0	-0.1	-0.3	-2.3	1.3	5.9	-0.4	16.8
资讯科技业	-2.1	2.6	-5.0	-3.0	-1.6	4.2	2.1	-12.6
地产建筑业	-4.1	-4.0	-2.1	-3.0	-0.1	4.3	0.5	9.9
电讯业	0.1	1.3	-1.6	-1.2	1.9	1.4	0.6	0.1
非必需性消费	-5.8	0.1	-2.9	-1.3	-1.7	4.3	4.4	14.0
必需性消费	-2.3	-2.2	-0.8	1.4	2.9	-0.1	-3.1	1.3
医疗保健业	-4.4	-3.1	-0.3	2.9	6.8	-0.9	2.0	9.0
原材料业	-7.8	-2.7	-11.3	0.9	3.7	4.8	-0.1	7.8
综合企业	-4.6	-3.1	2.2	-0.7	1.9	4.6	-0.2	15.8
金融业	-4.4	-4.4	1.8	-0.7	2.8	3.9	-0.2	7.0
公用事业	0.5	-0.3	-1.5	-1.7	-0.2	1.3	-1.9	1.1
能源业	3.7	6.2	0.9	-2.5	-4.5	-1.4	0.4	-11.8

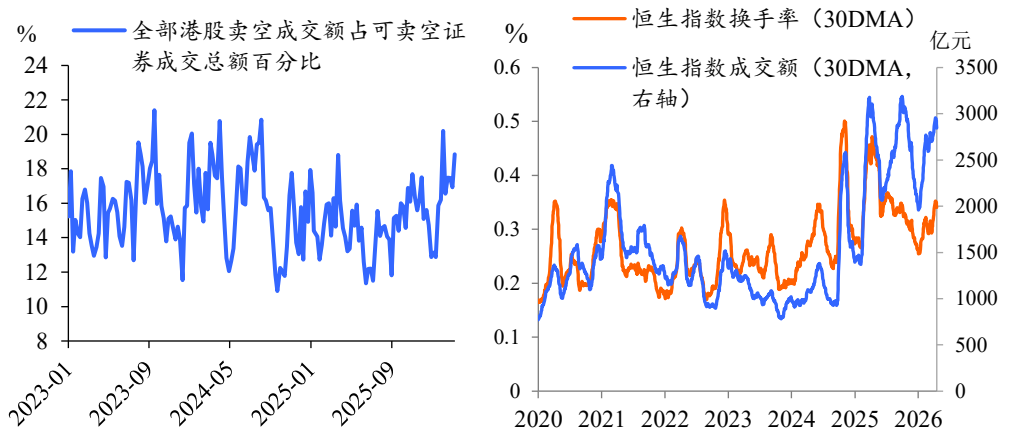
数据来源：Bloomberg, 东吴证券研究所

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，卖空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：港股通净买入可选消费、金融

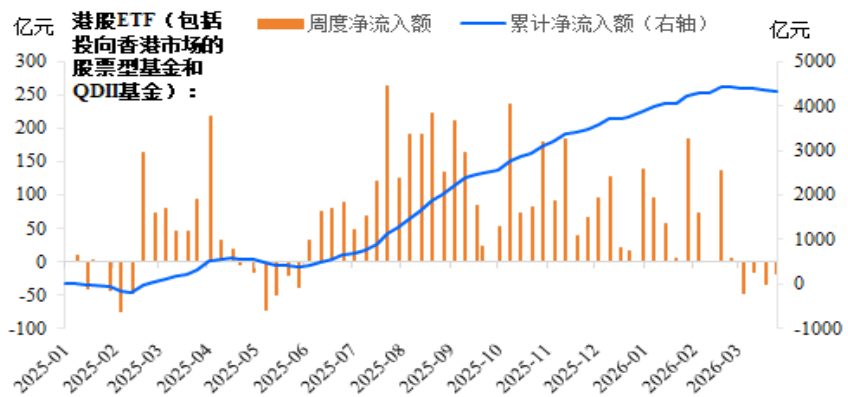
港股通当周净买入额（周，亿元）									
	2026/2/27	2026/3/6	2026/3/13	2026/3/20	2026/3/27	2026/4/3	2026/4/10	2026/4/17	2026至今
金融	-4.6	-35.0	-30.56	53.28	-21.73	46.91	-46.17	27.85	2594.0
信息技术	115.6	60.1	103.45	28.61	80.75	13.02	-37.71	18.86	2521.3
可选消费	50.0	-52.7	39.21	68.87	106.66	-23.47	3.44	34.32	1333.2
能源	4.1	55.0	25.00	19.04	-10.49	7.33	-66.23	8.32	920.3
医疗保健	-4.5	-27.5	12.58	2.90	-1.35	19.77	21.88	10.75	505.9
通讯服务	16.7	-21.6	-14.81	-1.65	-18.83	13.18	13.92	14.59	665.6
工业	5.0	15.0	-1.78	7.86	-4.33	9.22	-10.20	3.17	68.4
材料	-24.2	-12.5	9.30	-20.26	-19.83	29.55	20.44	7.58	-75.6
公用事业	-3.84	-0.2	-12.48	3.36	0.19	6.06	3.19	4.96	534.8
房地产	7.6	11.8	8.75	11.83	-8.62	-2.41	-0.76	3.17	229.5
日常消费	1.9	1.5	11.41	12.89	5.22	6.95	0.23	7.91	345.5

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
9992.HK	泡泡玛特	24.46	23.2	非必需性消费	0700.HK	腾讯控股	-23.34	11.95	资讯科技业
2628.HK	中国人寿	23.63	27.6	金融业	6869.HK	长飞光纤光缆	-11.77	52.50	资讯科技业
1810.HK	小米集团-W	15.12	20.7	资讯科技业	1378.HK	中国宏桥	-9.30	10.83	原材料业
0981.HK	中芯国际	13.23	37.6	资讯科技业	2318.HK	中国平安	-8.56	13.69	金融业
0939.HK	建设银行	9.83	14.6	金融业	0175.HK	吉利汽车	-7.81	12.64	非必需性消费
1347.HK	华虹半导体	8.72	27.5	资讯科技业	6030.HK	中信证券	-7.03	36.28	金融业
1888.HK	建滔积层板	7.92	8.0	工业	0388.HK	香港交易所	-6.42	5.01	金融业
9988.HK	阿里巴巴-W	6.61	11.7	非必需性消费	1211.HK	比亚迪股份	-5.41	10.62	非必需性消费
0992.HK	联想集团	6.60	9.8	资讯科技业	1801.HK	信达生物	-4.87	30.62	医疗保健业
3330.HK	灵宝黄金	6.37	22.8	原材料业	1299.HK	友邦保险	-4.16	2.94	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。

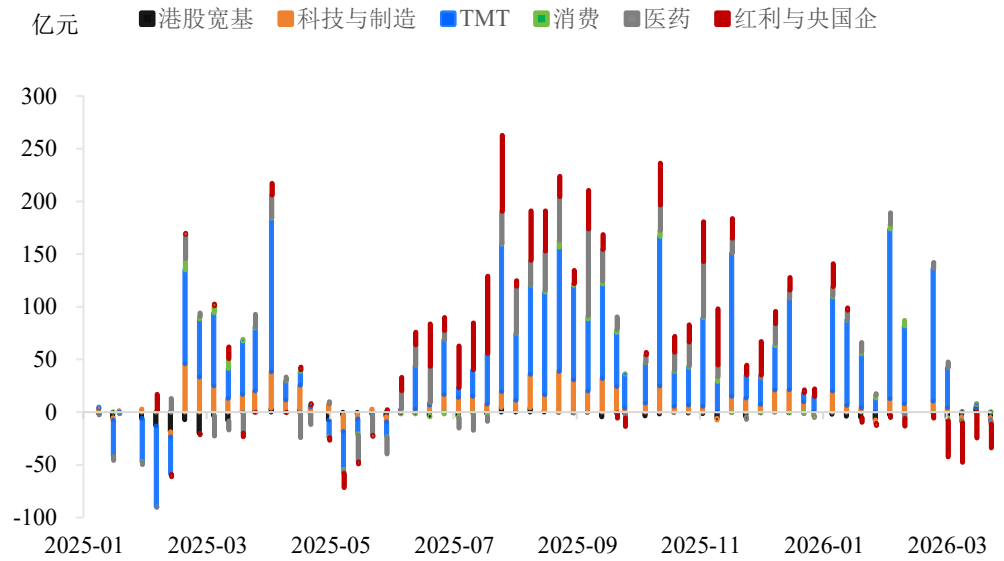
数据来源：Bloomberg，东吴证券研究所

图6：内地投向香港的ETF周度资金净流入情况



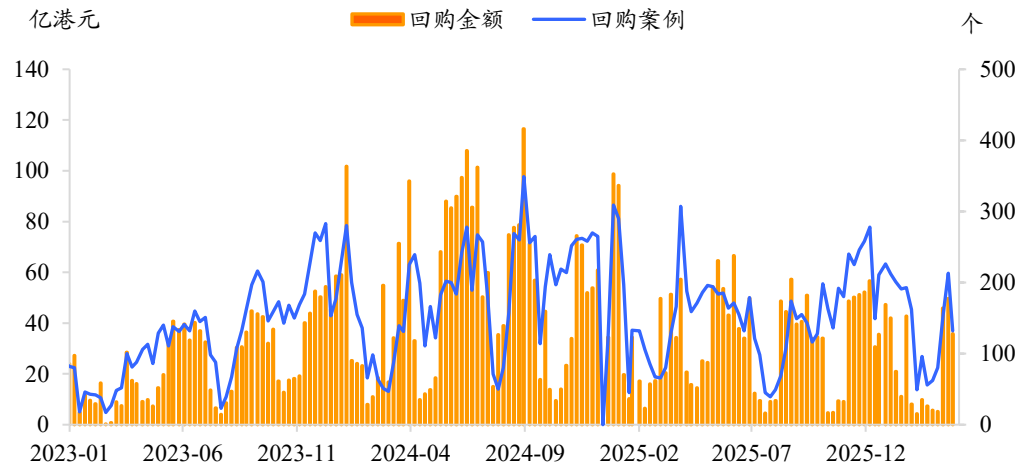
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图7：内地投向港股的ETF流入TMT速度回落



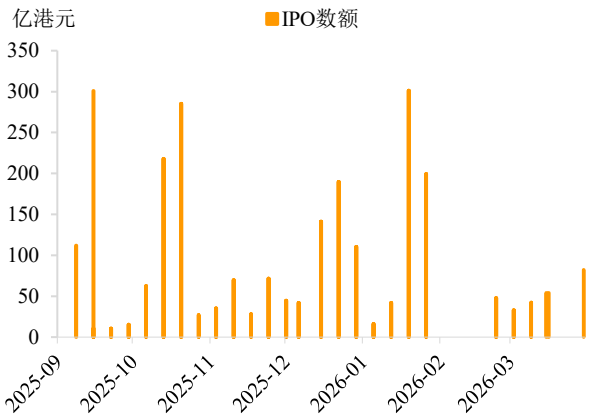
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图8：港股回购金额与回购案例数量



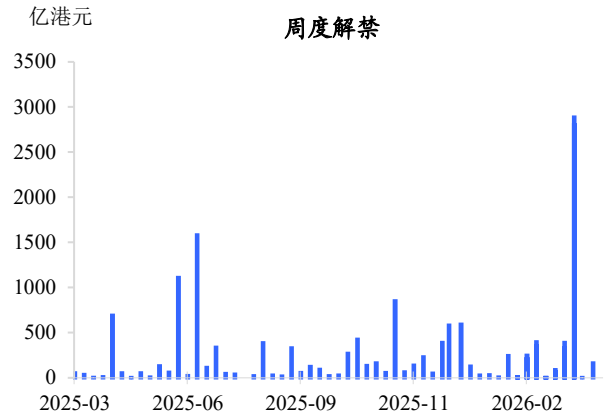
数据来源：iFind，东吴证券研究所

图9：港股 IPO 数额上升



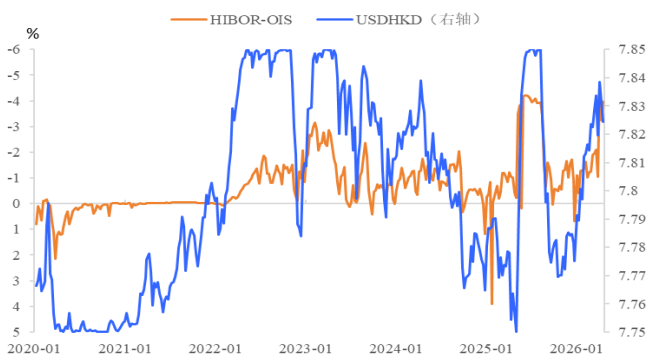
数据来源：iFind，东吴证券研究所

图10：港股周度解禁规模



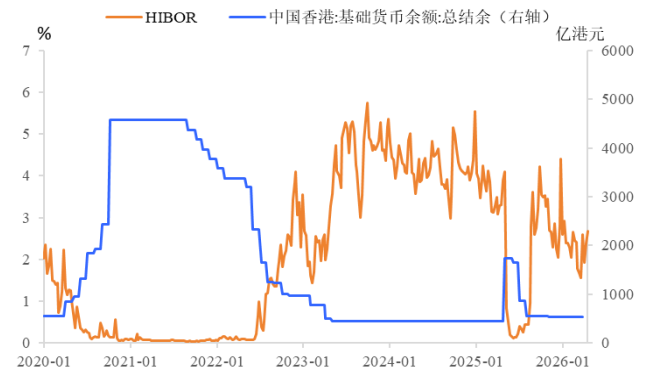
数据来源：iFind，东吴证券研究所

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：重点关注海外科技财报，例如海力士及英特尔**

周一 (2026/4/20)	周二 (2026/4/21)	周三 (2026/4/22)	周四 (2026/4/23)	周五 (2026/4/24)
德国-PPI同比 (%)	英国-失业率	英国-核心CPI环比 (%)	法国S&PGlobal综合PMI	日本-全国CPI同比 (%)
美国-IBM财报	中国香港-紫金矿业财报	中国香港-新东方财报	美国-英特尔财报	中国香港-长城汽车财报
	中国香港-中国联通财报	美国-特斯拉财报		
	美国-联合健康财报			

数据来源：Bloomberg，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>