

恒科指数修订，硬科技主题权重有望提升

——策略跟踪报告

2026 年 08 月 18 日

投资要点：

- **港股市场行情：**截至 8 月 14 日当周，港股主要宽基指数涨跌不一。其中恒生高股息率指数涨 0.19%，恒生指数、恒生科技指数小幅回落，红利股表现优于科技股。
- **宏观流动性：**7 月美国通胀边际回落，据 CME FedWatch，美联储 9 月保持政策利率不变的概率为 67.6%，市场对短期加息的预期有所回落。8 月 12 日，中国人民银行发布 2026 年二季度中国货币政策执行报告，报告强调，继续实施好适度宽松的货币政策。宏观流动性环境有望维持宽松格局。结合海内外情况看，预计香港地区宏观流动性总体平稳。
- **市场流动性：**8 月 14 日当周港股成交额有所回落，南向资金净买入额小幅下降，市场流动性小幅走弱，但行业间表现分化，资讯科技、金融行业南向资金流入居前。8 月 14 日当周，港股市场无新增 IPO 上市企业。
- **市场情绪：**截至 8 月 14 日当周，恒生指数波幅较前周有所回落。截至 8 月 14 日当周，港股主要宽基指数周度换手率较前值有所回落，整体仍维持震荡态势。AH 股溢价指数略有上扬，截至 8 月 14 日收盘，AH 股溢价指数达到 123.27 点，处于成立以来的 43.60%分位数。整体看，8 月 14 日当周，港股市场情绪有所回落。
- **大势研判与行业配置：**截至 8 月 14 日当周，恒生指数公司发布《恒生科技指数修订建议》，预计恒生科技指数将纳入更多 AI 与先进硬件企业，增强指数对硬科技的代表性。盈利方面，多个企业发布中报，科技板块交投热度得到提振。从个股表现看，智谱、MINIMAX-W 等热度较高，AI 主线有所回升。后续需关注全球主要央行货币政策变动对港股流动性的影响，此外，目前仍处于港股中报披露期，应关注企业的业绩兑现情况。行业配置方面，建议关注（1）受益于目前低估值优势的高股息/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）在中长期主线下弹性配置 AI 产业链。
- **风险因素：**地缘局势波动风险、海外经济陷入衰退、美联储政策超预期收紧。

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

相关研究

创业板指数体系进一步扩容

创业板再添三条新质生产力主题指数

政策红利持续释放，市场活跃度回升

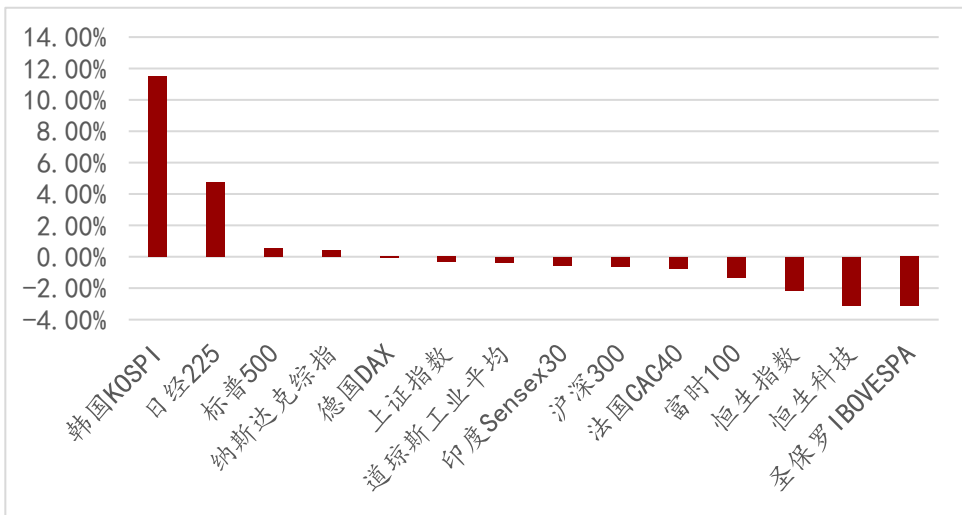
正文目录

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: 8 月 10 日至 8 月 14 日国际主要指数涨跌幅 (%)	3
图表 2: 港股主要宽基指数周度涨跌幅 (%)	3
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: 8 月 10 日至 8 月 14 日恒生一级行业成交额及变动幅度	5
图表 6: 港股通周度净买入额 (亿港元)	6
图表 7: 恒生波幅收盘价 (港元)	6
图表 8: 港股主要宽基指数周度换手率 (%)	7
图表 9: 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

1 港股市场表现

截至8月14日当周,国际主要指数表现不一。其中,韩国KOSPI(11.49%)、日经225(4.74%)指数涨幅居前,恒生指数(-2.15%)、恒生科技指数(-3.10%)小幅回落。

图表1: 8月10日至8月14日国际主要指数涨跌幅(%)



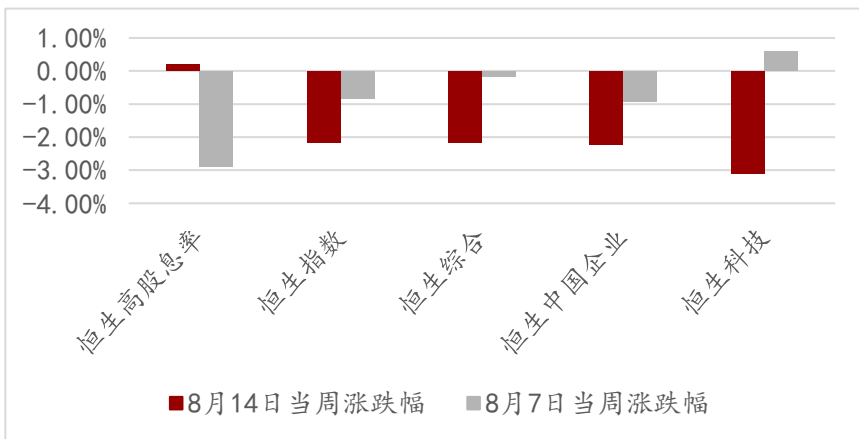
资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

截至8月14日当周,恒生指数公司发布《恒生科技指数修订建议》,拟将恒生科技指数成分股由30只扩容至50只,并引入“市值组别+收入增长组别”双轨选股机制,以拓宽覆盖、降低权重集中度(前十大权重占比拟从70.6%降至66.3%)。预计恒生科技指数将纳入更多AI与先进硬件企业,增强指数对硬科技的代表性。

盈利方面,京东、中芯国际、联想集团等企业申报集中披露,其中,腾讯控股与联想业绩超市场预期,提振科技板块交投热度。从个股表现看,智谱、MINIMAX-W等热度较高,AI主线有所回升。

截至8月14日当周,港股主要宽基指数涨跌不一,其中恒生高股息率指数涨0.19%,红利股表现优于科技股。

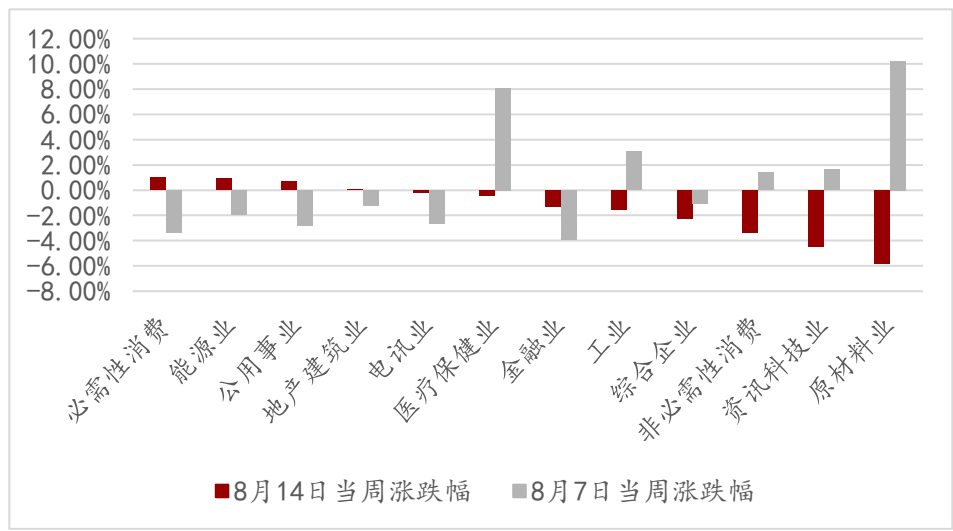
图表2: 港股主要宽基指数周度涨跌幅(%)



资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

分行业看，截至8月14日当周，恒生一级行业表现不一，其中，必需性消费（1.01%）、能源（0.92%）、公用事业（0.69%）行业涨幅居前，原材料、资讯科技、非必需性消费行业有所回调。

图表3：恒生一级行业周度涨跌幅（%）



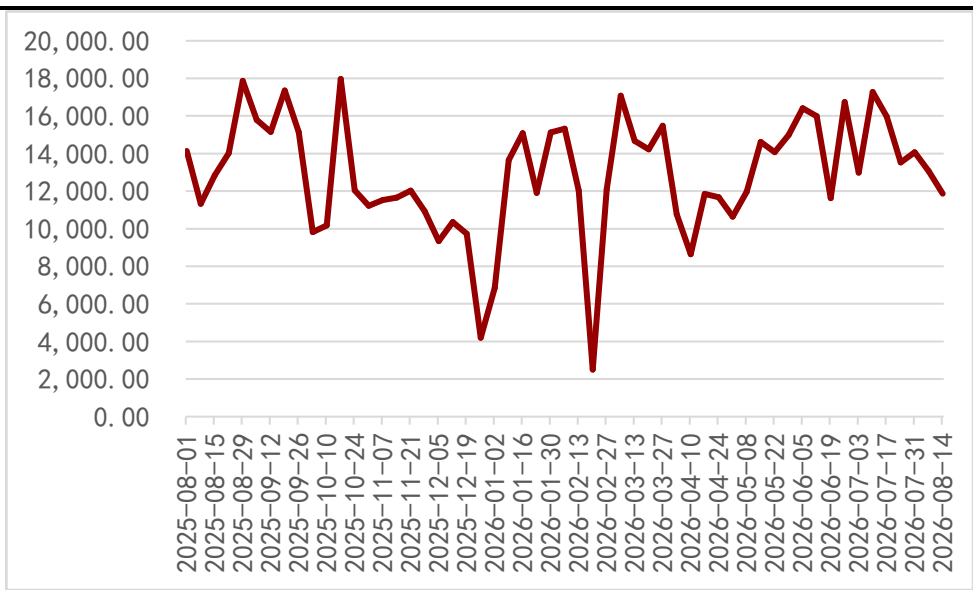
资料来源：同花顺，万联证券研究所

宏观流动性方面，7月美国通胀边际回落，据CME FedWatch，美联储9月保持政策利率不变的概率为67.6%，市场对短期加息的预期有所回落。8月12日，中国人民银行发布2026年二季度中国货币政策执行报告，报告强调，继续实施好适度宽松的货币政策。宏观流动性环境有望维持宽松格局。结合海内外情况看，预计香港地区宏观流动性总体平稳。

市场流动性方面，8月14日当周港股成交额有所回落，南向资金净买入有所下降，市场流动性小幅走弱，但行业间表现分化，资讯科技、金融行业南向资金流入居前。8月14日当周，港股市场无新增IPO上市企业。

截至8月14日当周，港股周度成交额为11,866.69亿港元，较前值有所回落。分行业看，截至8月14日当周，恒生一级行业成交额表现不一。从成交额规模看，资讯科技、非必需性消费行业成交额超1,000亿港元，交投热度较高。从成交额变动幅度看，医疗保健、电讯行业较前值分别增长20.94%、10.62%，增速居前。

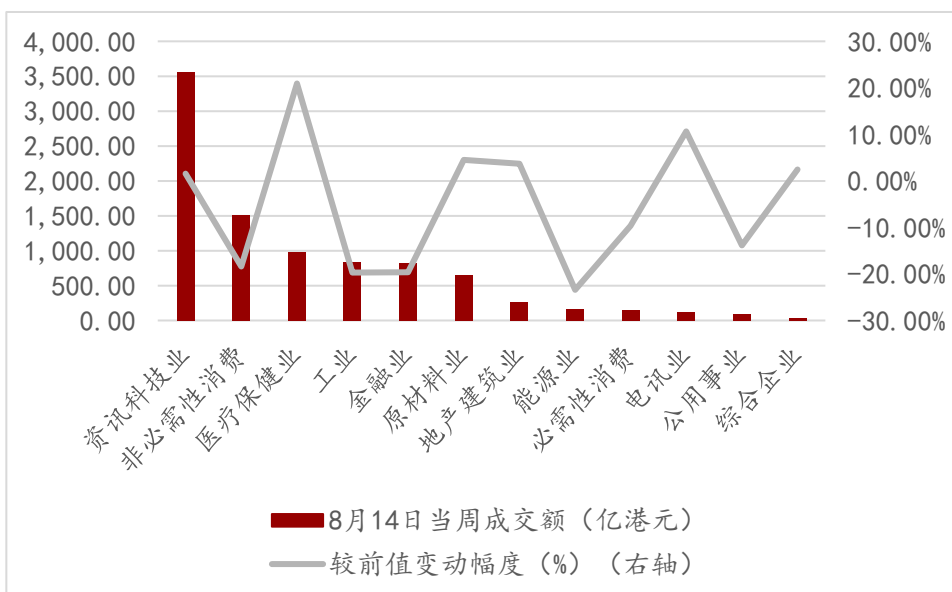
图表4: 港交所主板和创业板市场周度成交额 (亿港元)



资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

注: 数据截至2026年8月14日

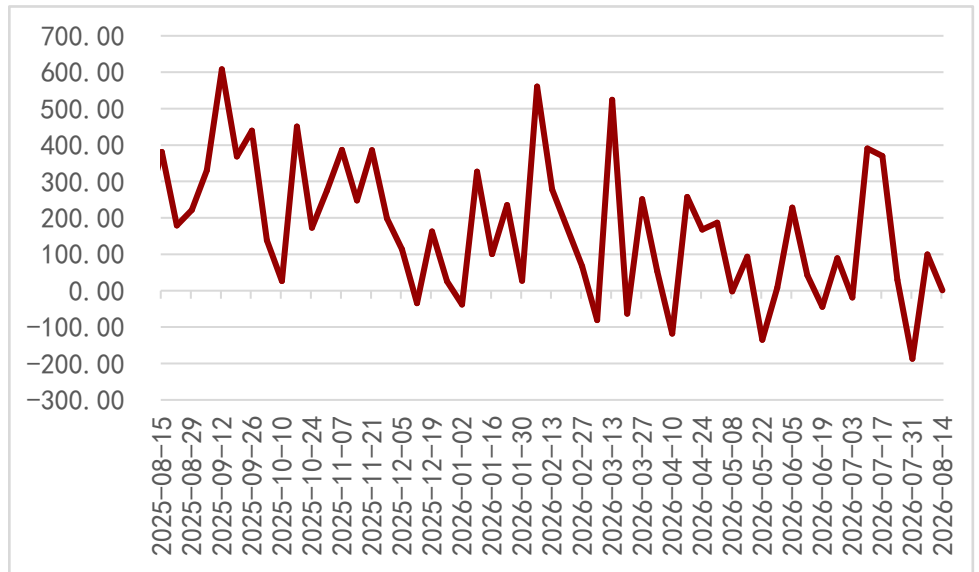
图表5: 8月10日至8月14日恒生一级行业成交额及变动幅度



资料来源: Wind, 万联证券研究所

从南向资金表现看, 截至8月14日当周, 港股通净买入额为0.89亿港元, 较前值有所下降。分行业看, 资讯科技、金融、医疗保险行业南向资金成交净买入额居前。活跃个股方面, 腾讯控股、MINIMAX-W、中芯国际港股通成交净买入额居前。

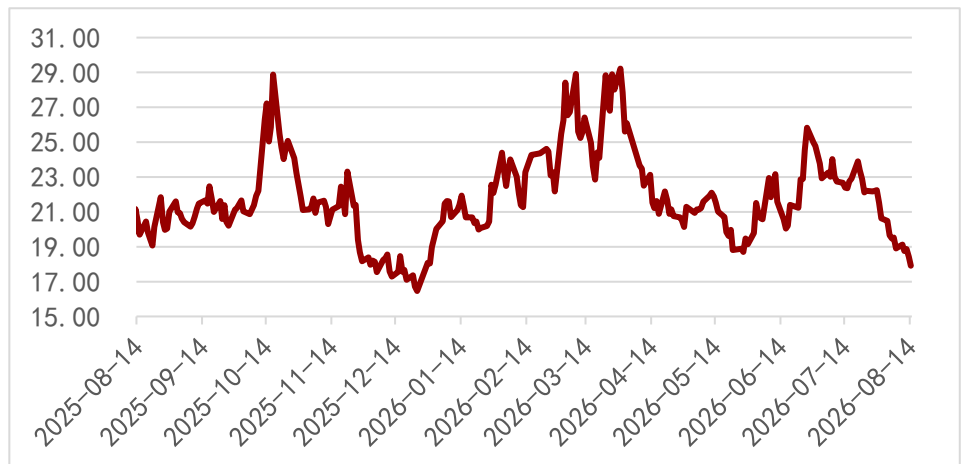
图表6: 港股通周度净买入额(亿港元)



资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

市场情绪方面,截至8月14日当周,恒生指数波幅较前周有所回落。截至8月14日当周,港股主要宽基指数周度换手率较前值有所回落,整体仍维持震荡态势。AH股溢价指数略有上扬,截至8月14日收盘,AH股溢价指数达到123.27点,处于成立以来的43.60%分位数。整体看,8月14日当周,港股市场情绪有所回落。

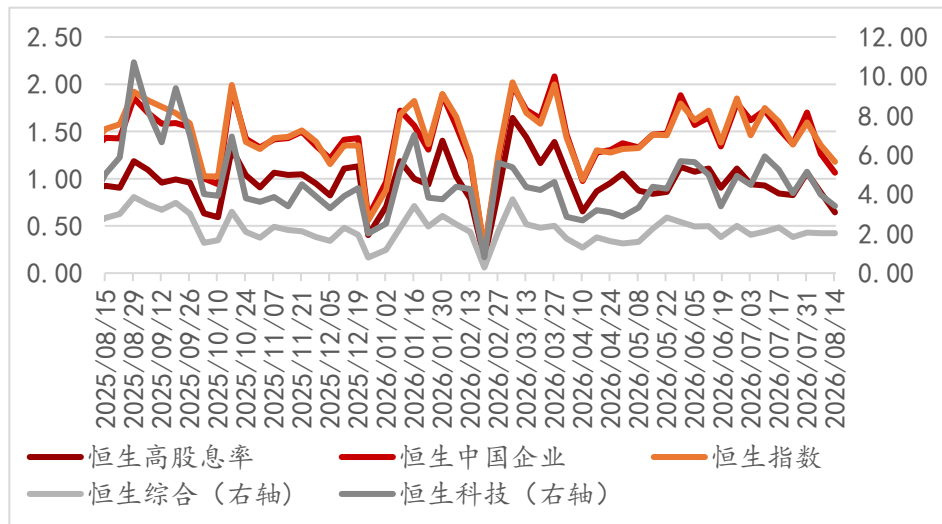
图表7: 恒生波幅收盘价(港元)



资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

注: 数据截至2026年8月14日

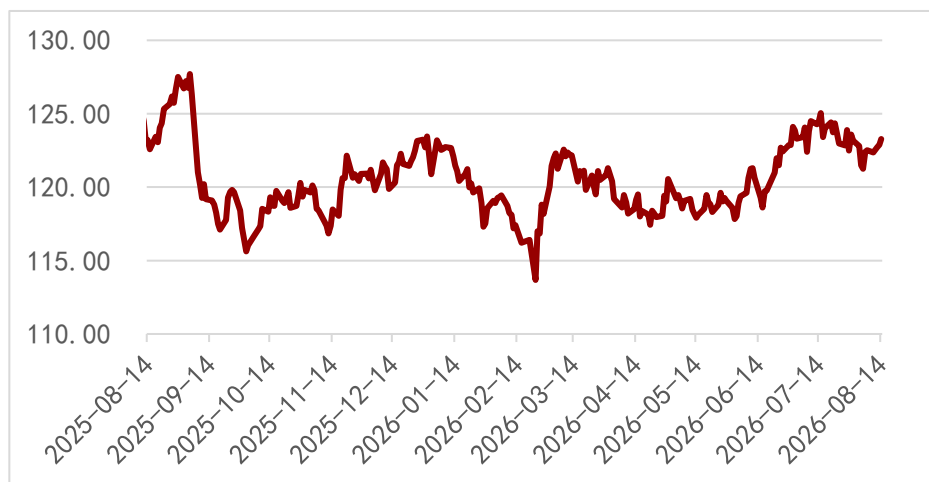
图表8: 港股主要宽基指数周度换手率 (%)



资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

注: 数据截至2026年8月14日

图表9: 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8月14日

2 估值水平

截至8月14日, 港股主要宽基指数中, 恒生中国企业指数的动态市盈率所处历史分位数最高, 处于71.37%分位数。从动态市净率所处历史分位数看, 恒生指数的动态市盈率所处历史分位数最高, 处于70.46%分位数。综合来看, 恒生科技指数的估值水平有所回落, 恒生高股息率估值变动幅度较小。

图表10: 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	2026/8/14	65.77	11.23	62.09	71.37	69.68
	2026/8/7	67.90	21.37	65.00	76.83	70.53
	2025/12/31	71.27	71.37	79.97	87.34	72.55
PB-MRQ所处历史分位数	2026/8/14	70.46	19.71	45.20	47.21	55.88
	2026/8/7	77.73	28.81	48.17	54.44	56.25
	2025/12/31	68.85	64.35	61.66	74.39	60.80

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, 按行业所处动态市盈率所处2017年来分位数划分, 行业估值水平变动不一。其中, 工业、能源、原材料等7个行业目前动态市盈率超50%分位数。按照行业当前所处动态市净率所处历史分位数划分, 工业、能源、原材料等7个行业目前动态市净率超50%分位数。

图表11: 恒生一级行业当周估值水平

	PE-TTM			PB-MRQ		
	2026/8/14	2026/8/7	目前所处分位数	2026/8/14	2026/8/7	目前所处分位数
工业	18.39	18.49	95.79	2.01	2.02	96.12
能源业	10.09	10.06	65.56	1.01	1.01	91.19
原材料业	13.78	14.68	71.07	2.47	2.63	91.60
必需性消费	17.51	17.29	10.74	2.36	2.33	22.35
非必需性消费	18.46	19.01	7.10	1.84	1.89	12.49
电讯业	11.65	11.62	49.49	0.94	0.94	53.25
公用事业	9.13	9.10	0.89	0.84	0.84	7.90
金融业	7.12	7.22	56.51	0.67	0.68	51.03
地产建筑业	108.36	108.69	94.49	0.40	0.40	18.32
资讯科技业	26.27	27.28	15.35	3.28	3.41	31.70
医疗保健业	31.72	32.10	60.21	2.80	2.83	50.64
综合企业	11.16	11.19	76.15	0.55	0.39	71.35

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。

3 投资建议

海外方面, 美国通胀边际回落, 市场对美联储加息预期有所下降。国内方面, 2026年二季度中国货币政策执行报告强调, 继续实施好适度宽松的货币政策。预计内地宏观流动性将保持宽松。结合海内外情况, 预计香港地区宏观流动性总体平稳。截至8月14日当周, 恒生指数公司发布《恒生科技指数修订建议》, 预计恒生科技指数将纳入更多AI与先进硬件企业, 增强指数对硬科技的代表性。盈利方面, 多个企业发布中报, 科技板块交投热度得到提振。从个股表现看, 智谱、MINIMAX-W等热度较高, AI主线有所回升。后续需关注全球主要央行货币政策变动对港股流动性的影响, 此外, 目前仍处于港股中报披露期, 应关注企业的业绩兑现情况。行业配置方面, 建议关注: (1) 受益于目前低估值优势的高股息/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) 在中长期主线下弹性配置AI产业链。

4 风险提示

地缘局势波动风险、海外经济陷入衰退、美联储政策超预期收紧。

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。

免责声明

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