

港股基本面改善，市场情绪有所修复

2026 年 10 月 08 日

投资要点：

- **港股主要宽基指数：**截至 9 月 30 日收盘，港股主要宽基指数较 8 月末有所回调。其中，恒生高股息率指数回落 2.18%，红利股指数表现优于科技股指数，恒生中国企业指数跌 3.44%，表现略优于港股大盘。
- **预测 EPS：**从预测盈利情况看，9 月港股主要宽基指数预测 EPS 变动不一。从大盘指数看，截至 9 月 30 日，恒生综合指数预测 EPS 较 8 月末上修 5.02%，恒生指数上修 1.24%，市场整体盈利预测上修，港股基本面改善。从红利股指数看，恒生高股息率指数预测 EPS 上修 4.74%，表现优于恒生科技指数。
- **港股市场流动性：**9 月港股日均成交额有所回落，南向资金净买入额增加，重要股东交易净流出金额增加，限售股解禁规模增加，股权融资规模降低。总体看，港股市场流动性有所走弱。金融监管总局发布《监管口径函》，指出按照监管规定可投资港股通股票的保险机构可以投资内地与香港股票市场交易互联互通机制中的交易型开放式基金，后续港股市场流动性有望提升。
- **市场情绪：**9 月恒指波幅走高后震荡回落。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，港股风险偏好回升。从港股主要宽基指数换手率看，恒生高股息率指数换手率较 8 月提升 11.46%，其余指数有所回落。9 月恒生 AH 股溢价指数震荡走高。截至 9 月 30 日收盘，恒生 AH 股溢价指数为 124.53 点，处于指数成立以来 46.50%分位数，港股市场情绪得到修复。整体看，9 月市场情绪有所改善。
- **大势研判与行业配置：**9 月港股资金面边际收紧，但南向资金保持流入，随着对外投资发展和安全相关政策保障落地，预计港股市场流动性有望改善。9 月港股预测盈利有所提升，有望提振市场表现。9 月港股估值有所回落，整体具备中长期配置价值。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、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。

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

《金融强国建设“十五五”规划》出台，有望提振市场情绪
规模类指数 ETF 产品仍是资金关注的重点
南向资金净流入额大幅提升

正文目录

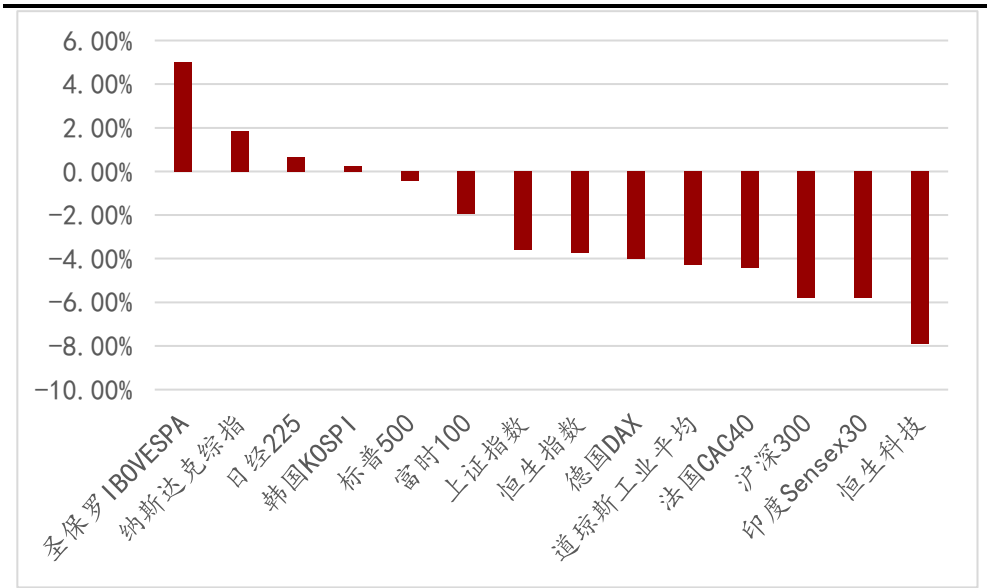
1 市场行情回顾.....	3
1.1 国际市场.....	3
1.2 港股市场.....	3
2 盈利分析.....	5
3 市场流动性.....	6
3.1 宏观流动性指标.....	6
3.2 港股市场流动性.....	7
3.3 市场情绪指标.....	11
4 估值水平.....	13
4.1 港股主要宽基指数.....	13
4.2 恒生一级行业.....	13
5 大势研判与行业配置.....	14
6 风险提示.....	14
图表 1: 国际主要股票指数 9 月涨跌幅 (%).....	3
图表 2: 港股主要宽基指数月度涨跌幅 (%).....	4
图表 3: 港股一级行业月度涨跌幅 (%).....	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 (%).....	5
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).....	6
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).....	8
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).....	9
图表 13: 港股通分行业净买入额.....	10
图表 14: 主要融资方式统计 (亿港元).....	10
图表 15: 9 月港股 IPO 上市公司一览.....	11
图表 16: 恒指波幅指数.....	11
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 (%).....	12
图表 19: AH 股溢价率.....	13
图表 20: 港股主要宽基指数估值水平 (%).....	13
图表 21: 恒生一级行业估值水平.....	14

1 市场行情回顾

1.1 国际市场

9月国际主要股票指数表现不一。截至9月30日收盘，恒生指数为24,613.27点，较8月末跌3.73%，恒生科技指数为4,253.89点，较8月末下跌7.92%。

图表1：国际主要股票指数9月涨跌幅（%）



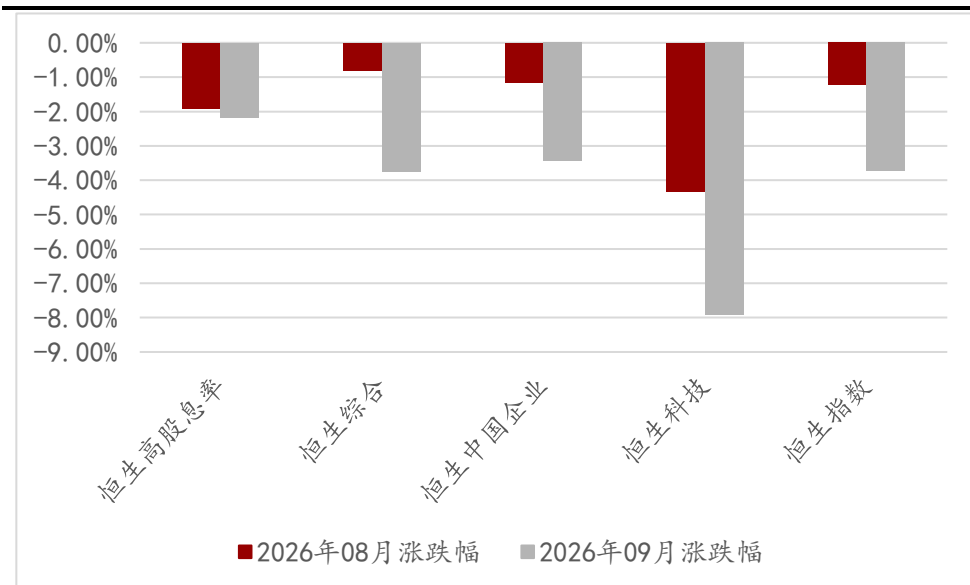
资料来源：同花顺，万联证券研究所

1.2 港股市场

海外方面，8月美国社零同比增速大幅提升，CPI、PPI增速处于高位。9月美国新增非农就业人数大幅走低。总体看，美国经济增长较有韧性。国内方面，8月工业生产加快，内需有所走弱，通胀保持温和回升，就业总体平稳，经济发展向新向优。香港方面，在对外贸易维持较快增长、内部需求显现韧性的支持下，香港经济保持稳健增长，2026年度GDP增长预测同步上修。9月16日，《香港特别行政区经济和社会发展第一个五年规划（2026-2030年）》发布，预计香港经济发展方向将更加清晰，资源配置更加有效。

截至9月30日收盘，港股主要宽基指数较8月末有所回调。其中，恒生高股息率指数回落2.18%，红利股指数表现优于科技股指数，恒生中国企业指数跌3.44%，表现略优于港股大盘。

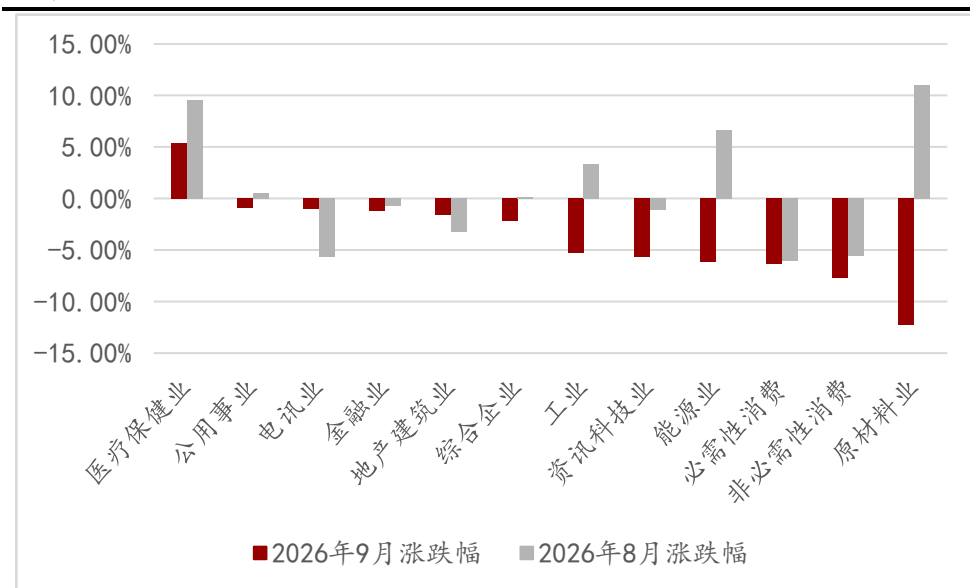
图表2: 港股主要宽基指数月度涨跌幅(%)



资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

分行业看, 9月港股一级行业表现分化, 其中, 医疗保健行业上涨5.35%, 其余恒生一级行业有所调整。

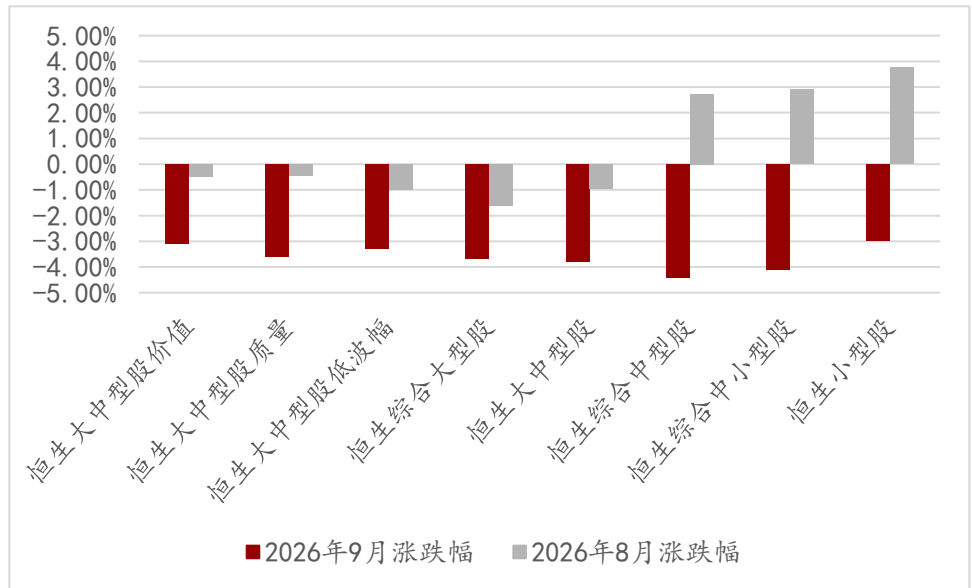
图表3: 港股一级行业月度涨跌幅(%)



资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

按风格划分, 价值、质量、低波因子指数回调幅度相近, 9月分别下跌3.09%、3.59%、3.28%。按市值划分, 9月恒生小型股指数下跌2.96%, 表现优于大型、大中型、中型、中小型股指数。

图表4: 港股主要风格指数月度涨跌幅(%)

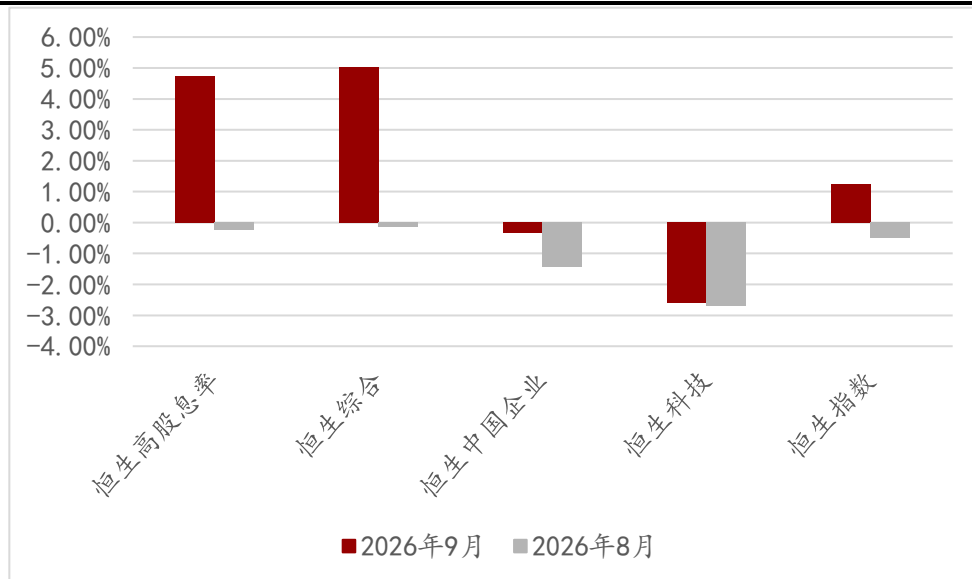


资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

2 盈利分析

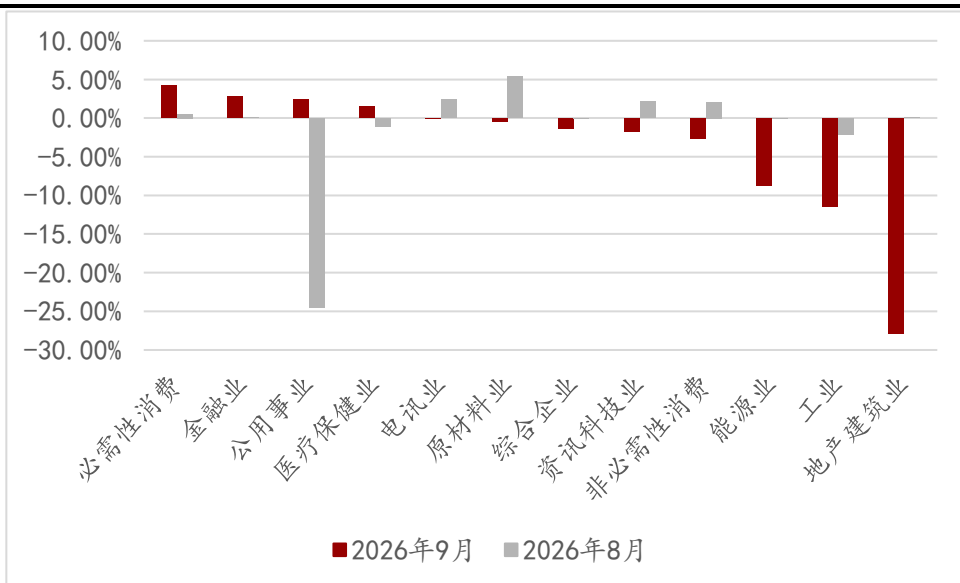
从预测盈利情况看, 9月港股主要宽基指数预测EPS变动不一。从大盘指数看, 截至9月30日, 恒生综合指数预测EPS较8月末上修5.02%, 恒生指数上修1.24%, 市场整体盈利预测上修, 港股基本面改善。从红利股指数看, 恒生高股息率指数预测EPS上修4.74%, 表现优于恒生科技指数。分行业看, 恒生一级行业预测EPS表现分化, 必需性消费、金融、公用事业、医疗保健行业的预测EPS较8月分别增长4.19%、2.75%、2.40%、1.50%, 为市场整体盈利改善提供了支撑。

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

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

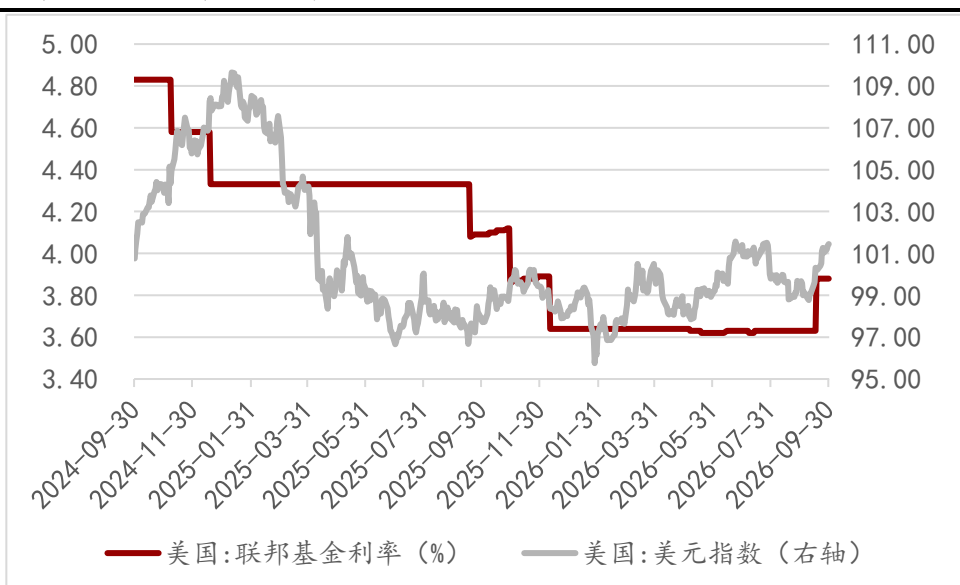
3 市场流动性

3.1 宏观流动性指标

当地时间9月16日, 美联储FOMC会议宣布加息25bp, 联邦基金利率目标区间上调至3.75%至4.00%。9月美国新增非农就业人数大幅走低, 截至10月6日, CME FedWatch显示, 10月28日联邦基金利率维持不变的概率升至80.6%。香港方面, 9月17日, 香港金管局上调基本利率至4.25%。此外, 9月内, 欧洲央行、日本央行将政策利率上调25bp。9月人民银行资金投放由8月的净回笼转为净投放, 政策利率保持低位运行, 整体流动性维持宽松格局。整体看, 9月香港市场的宏观流动性边际收紧。

汇率方面, 9月美联储加息后, 美元指数在9月中下旬走高。截至9月30日, 美元指数升至101.45点, 离岸美元流动性走弱, 港股外资流入规模或走低。

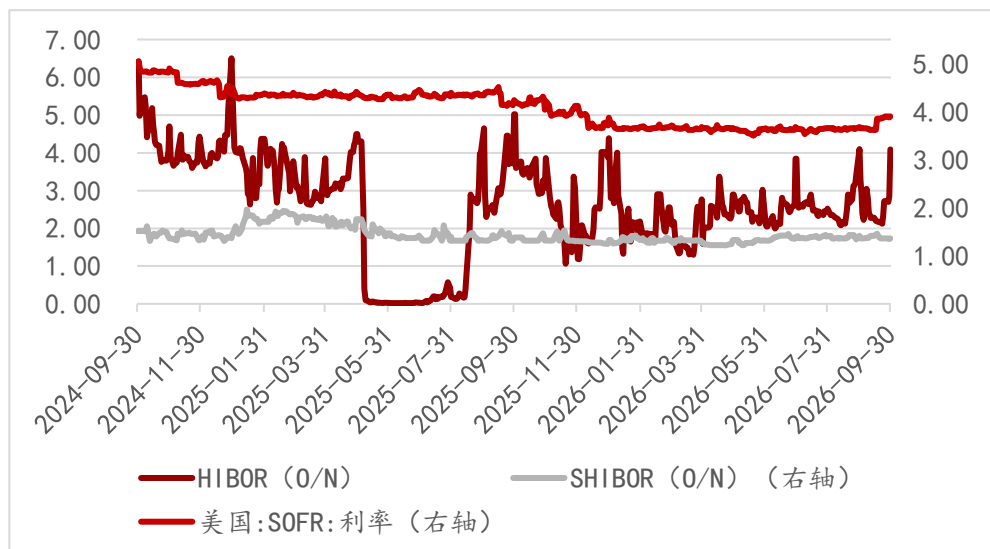
图表7: 美国联邦基金利率(%)、美元指数(右轴)



资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

香港宏观流动性方面，9月末HIBOR（O/N）跳升至4.09%，月均利率为2.55%，较8月均值走低0.06pct。利差方面，9月末SOFR（担保隔夜融资利率）为3.90%，SOFR-HIBOR（O/N）月均利差为1.20%，较8月小幅走扩，套息空间有所改善。9月末SHIBOR（O/N）为1.36%，SHIBOR（O/N）-HIBOR（O/N）月均利差为1.17pct。

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



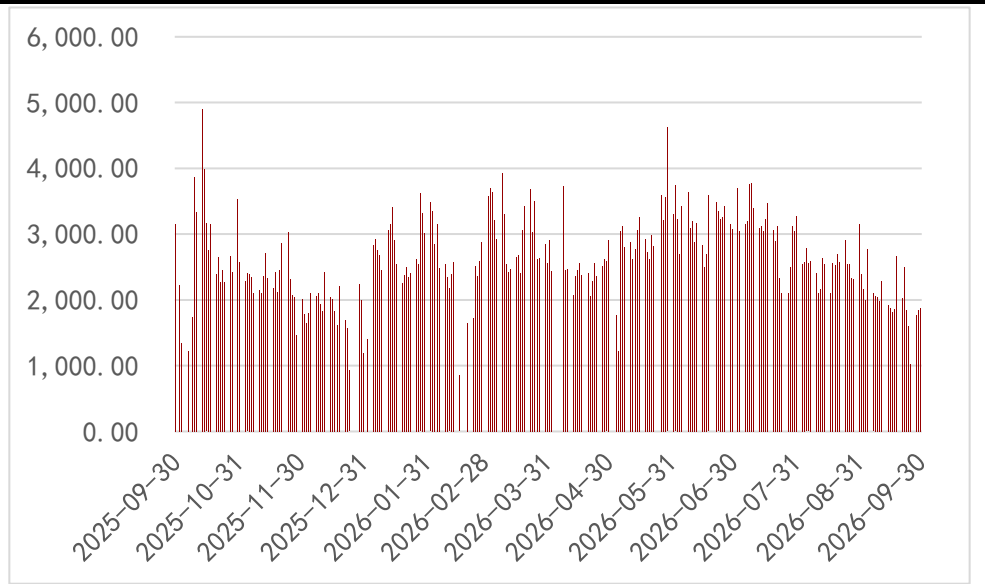
资料来源：同花顺，万联证券研究所

3.2 港股市场流动性

9月港股日均成交额有所回落，南向资金净买入额增加，重要股东交易净流出金额增加，限售股解禁规模增加，股权融资规模降低。总体看，港股市场流动性有所走弱。金融监管总局发布《监管口径函》，指出按照监管规定可投资港股通股票的保险机构可以投资内地与香港股票市场交易互联互通机制中的交易型开放式基金，后续港股市场流动性有望提升。

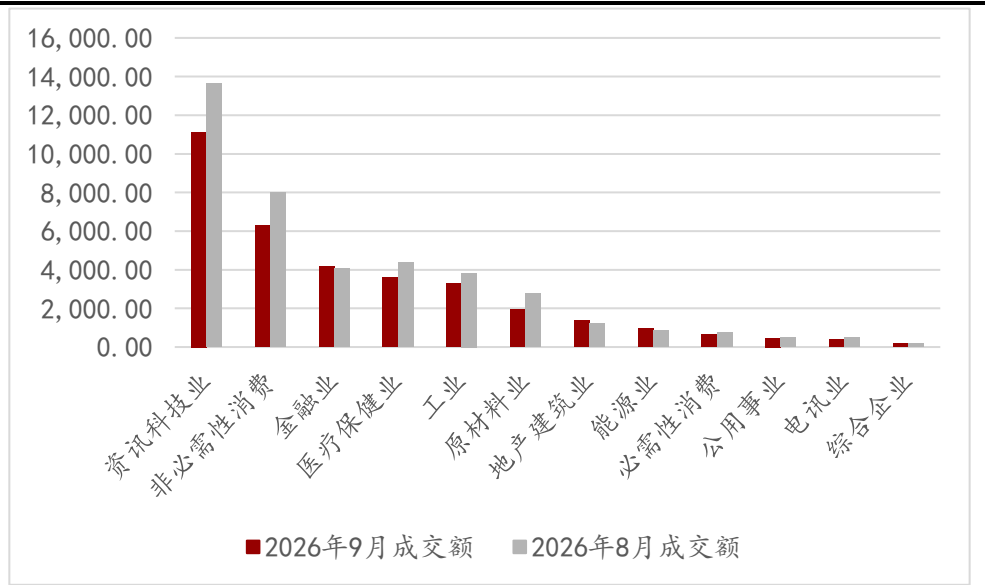
截至9月30日收盘，9月港股日均成交额为2,019.18亿港元，较8月有所回落。分行业看，9月资讯科技、非必需性消费、金融行业成交金额居前。从行业成交额变动幅度看，地产建筑、能源、金融行业9月成交金额较8月分别增加15.84%、10.89%、1.43%，其余一级行业回落。

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

图表10: 恒生一级行业市场成交金额 (亿港元)

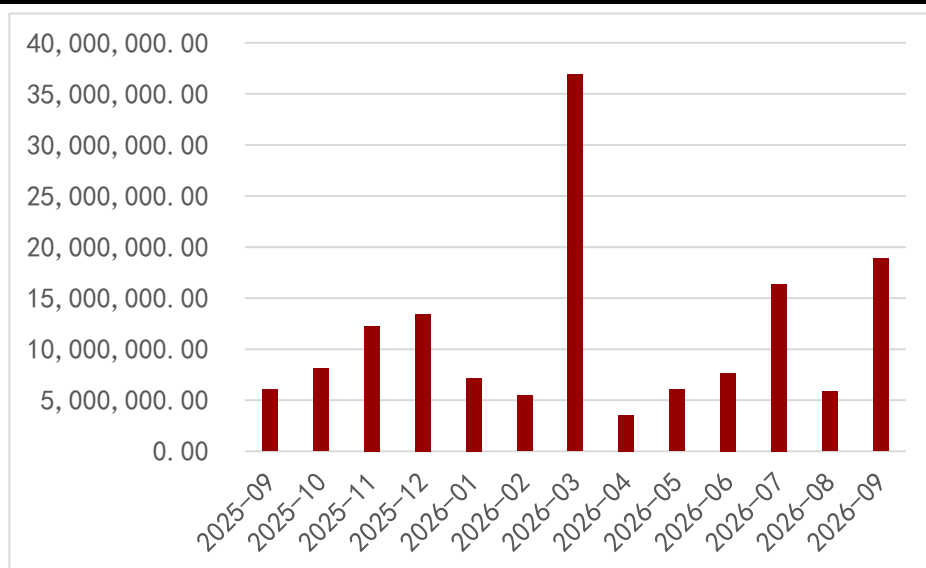


资料来源: Wind, 万联证券研究所

从重要股东交易看, 9月净卖出160.39亿港元, 较8月流出规模增加。分行业看, 互动媒体及服务、半导体、地产发展商行业9月重要股东净买入额分别为165.61亿港元、52.96亿港元、50.16亿港元, 位列前三。

从月度限售股解禁规模看, 本月限售股解禁市值达到1,887.92亿港元, 较8月增幅超200%, 对市场流动性造成一定影响

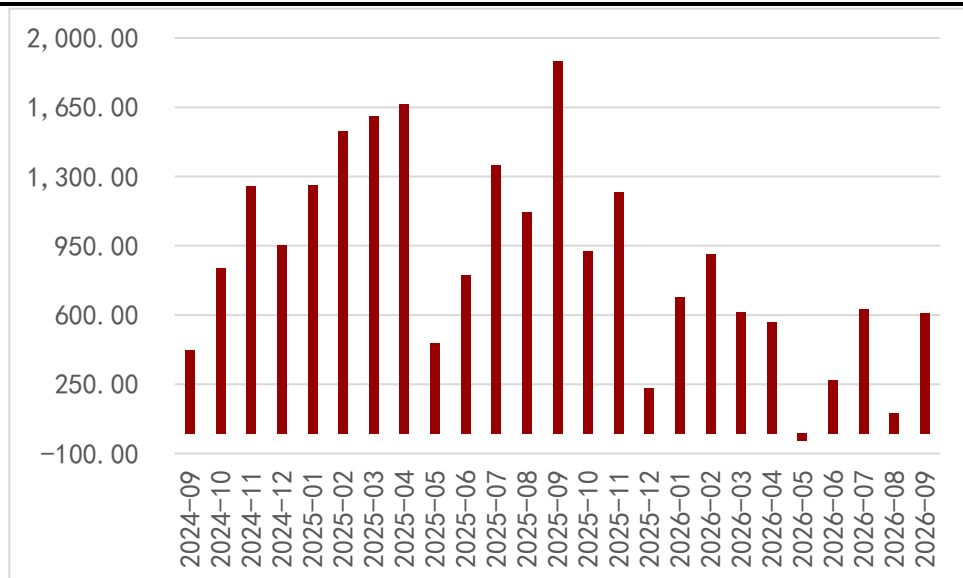
图表11: 月度限售股解禁市值 (亿港元)



资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

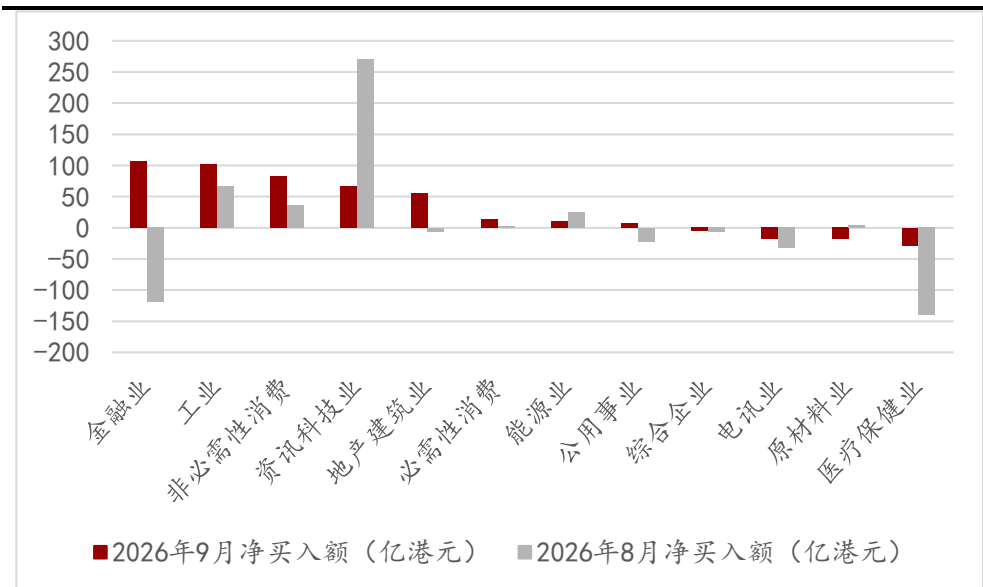
从南向资金表现看, 9月南向资金净买入额为607.76亿港元, 较8月大幅提升。分行业看, 金融业、工业行业9月港股通净买入额超100亿港元。从港股通净买入额变动幅度看, 必需性消费、非必需性消费、工业行业9月净买入额较8月提升幅度大于50%, 其余行业净买入额较8月下滑。《对外投资管理办法(修订征求意见稿)》已于9月22日完成公开征求意见, 投资者可以继续通过合格境内机构投资者、港股通、跨境理财通等渠道在境外金融市场投资, 为对外投资发展和安全提供了重要的制度保障, 随着资金流入, 预计港股流动性有望改善。

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

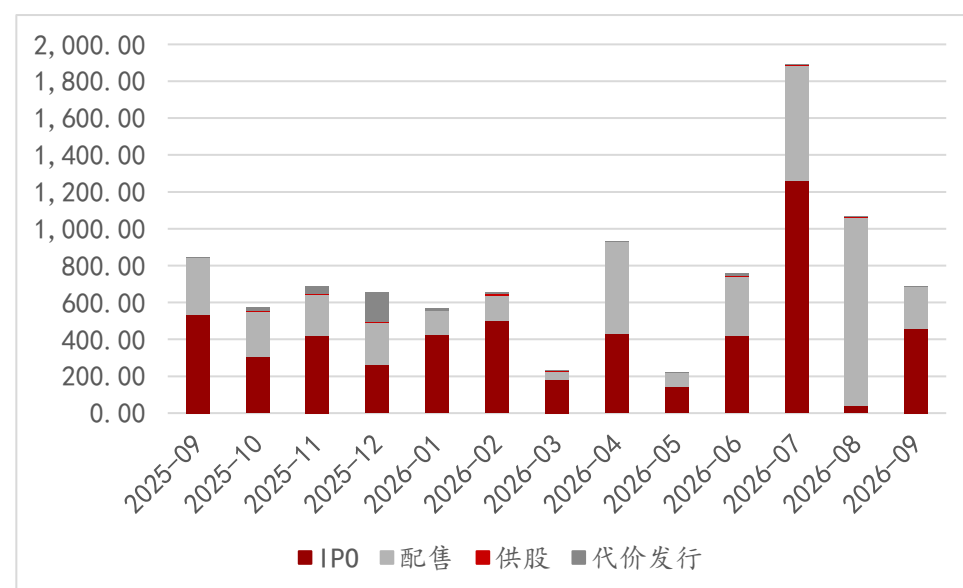
图表13: 港股通分行业净买入额



资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

一级市场方面, 9月港股股权融资合计690.73亿港元, 较8月回落。分融资方式看, 9月IPO占比达到66.12%, 配售占比达到33.02%。9月香港联交所刊发第二阶段上市机制竞争力检讨咨询文件, 预计港股上市公司的并购重组、分拆上市灵活性将进一步提升。

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

IPO方面, 9月共有12个企业在港股上市, 实际募资总额为456.68亿港元, 较8月大幅增长。其中, 希音-W、江波龙、纳真科技实际募资总额居前。分行业看, 专业零售、电气及电子零件、资讯科技器材三个行业实际募资总额居前。

图表15: 9月港股IPO上市公司一览

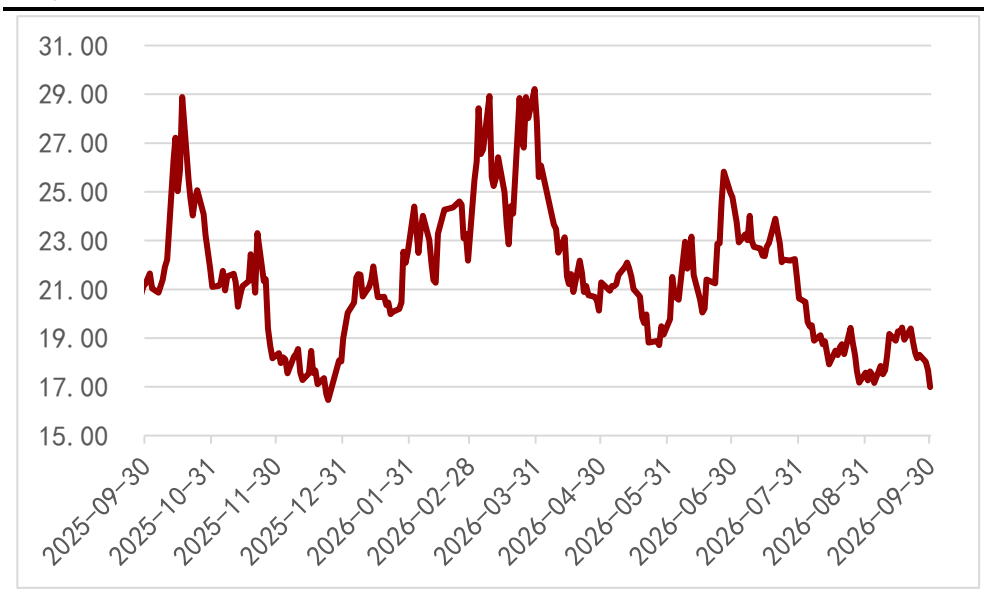
名称	上市日期	所属行业	实际募资总额 (百万港元)
欢创科技	2026-09-30	电气及电子零件	682.00
彤程新材	2026-09-29	原材料	2,997.22
本末科技	2026-09-29	电气及电子零件	1,080.00
景旺电子	2026-09-29	电气及电子零件	5,097.30
罗博特科	2026-09-29	电气及电子零件	5,177.90
纳真科技	2026-09-22	资讯科技器材	5,669.60
星环科技	2026-09-21	软件服务	686.53
优地机器人	2026-09-09	资讯科技器材	650.20
江波龙	2026-09-08	半导体	7,077.50
麦科田	2026-09-07	其他医疗保健	600.00
希音-W	2026-09-01	专业零售	13,596.40
梅卡曼德机器人	2026-09-01	资讯科技器材	2,353.40
合计			45,668.05

资料来源: Wind, 万联证券研究所

3.3 市场情绪指标

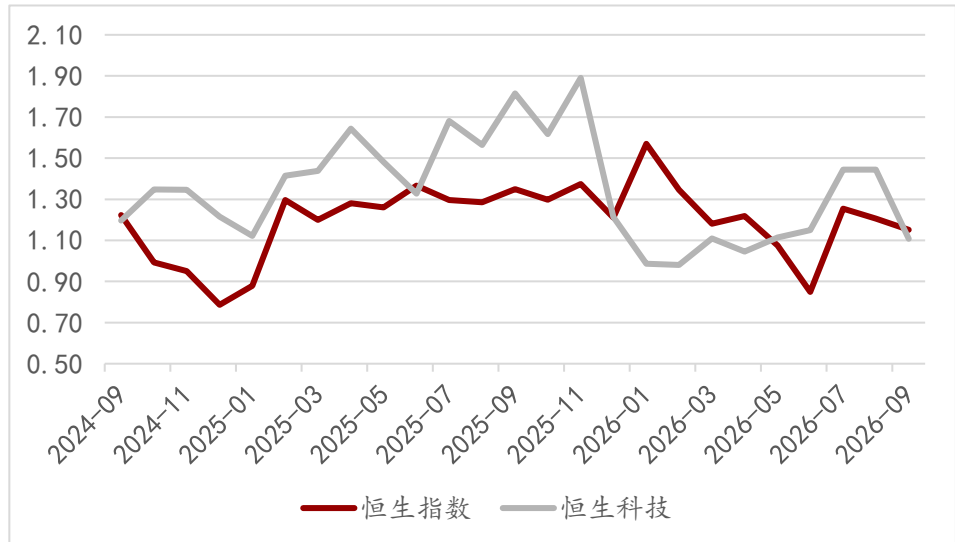
市场情绪方面, 9月恒指波幅走高后震荡回落。从认沽认购比例看, 9月恒生指数与恒生科技指数均有所回落, 港股风险偏好回升。从港股主要宽基指数换手率看, 恒生高股息率指数换手率较8月提升11.46%, 其余指数有所回落。9月恒生AH股溢价指数震荡走高。截至9月30日收盘, 恒生AH股溢价指数为124.53点, 处于指数成立以来46.50%分位数, 港股市场情绪得到修复。整体看, 9月市场情绪有所改善。

图表16: 恒指波幅指数



资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

图表17: 未平仓认沽认购比 (%)

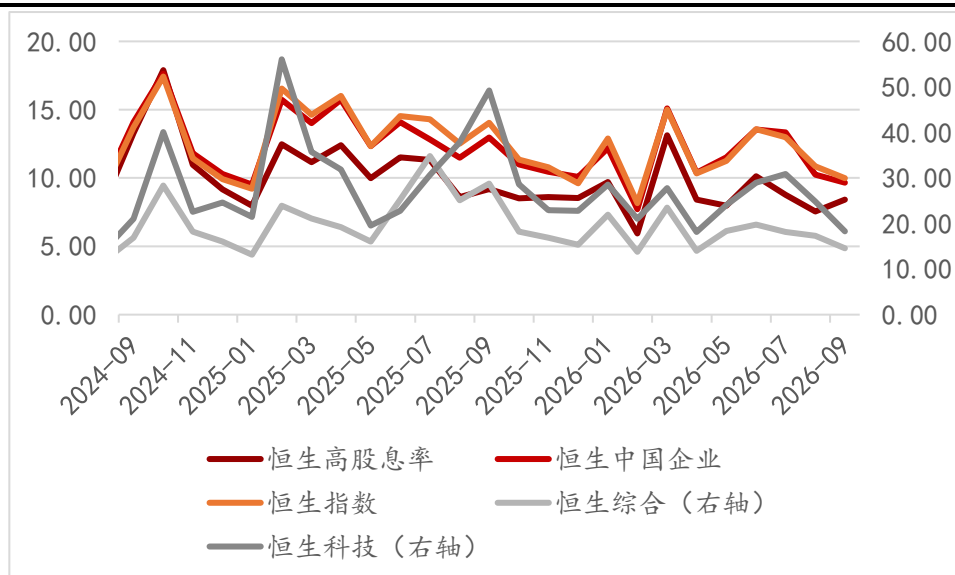


资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

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

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

图表19: AH股溢价率



资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

4 估值水平

4.1 港股主要宽基指数

截至9月30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, 为73.16%。与8月末相比, 港股主要宽基指数的动态市盈率所处历史分位数有所回落。从市净率看, 恒生高股息率指数的动态市净率所处历史分位数最高。整体看, 9月港股主要宽基指数的估值水平较8月有所回落。

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	2026/9/30	52.46	9.87	52.52	61.81	73.16
	2026/8/31	62.57	28.66	59.17	69.11	74.67
	2025/12/31	78.90	71.90	79.32	82.58	91.41
PB-MRQ所处历史分位数	2026/9/30	59.70	14.09	43.00	43.67	60.96
	2026/8/31	74.59	27.62	49.39	55.13	61.98
	2025/12/31	68.87	65.33	62.34	74.86	60.92

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, 9月必需性消费、医疗保健行业市盈率较8月有所提升, 地产建筑、工业、综合等6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、工业、原材料等6个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		
	2026/9/30	2026/8/31	目前所处分位数 (%)	2026/9/30	2026/8/31	目前所处分位数 (%)
工业	15.80	17.60	89.49	1.81	1.97	89.97
能源业	9.36	10.02	55.22	1.02	1.09	90.46
原材料业	10.80	12.28	44.71	2.31	2.64	89.28
必需性消费	18.76	17.65	2.26	2.15	2.28	9.73
非必需性消费	18.51	21.00	2.56	1.71	1.81	2.17
电讯业	11.41	11.69	44.84	0.89	0.91	36.15
公用事业	9.63	9.71	2.53	0.86	0.87	10.21
金融业	6.92	6.98	51.33	0.71	0.72	64.10
地产建筑业	71.15	72.61	93.12	0.38	0.39	15.19
资讯科技业	25.09	25.51	23.60	3.31	3.32	35.22
医疗保健业	31.83	28.18	62.26	3.05	2.76	61.10
综合企业	10.98	11.30	76.23	0.56	0.41	72.09

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。

5 大势研判与行业配置

9月港股资金面边际收紧，但南向资金保持流入，随着对外投资发展和安全相关政策保障落地，预计港股市场流动性有望改善。9月港股预测盈利有所提升，有望提振市场表现。9月港股估值有所回落，整体具备中长期配置价值。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。

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。

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