



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

日期： 2026年10月14日

分析师： 陈健宓

Tel: 021-53686133

E-mail: chenjianmi@shzq.com

SAC 编号: S0870514080001

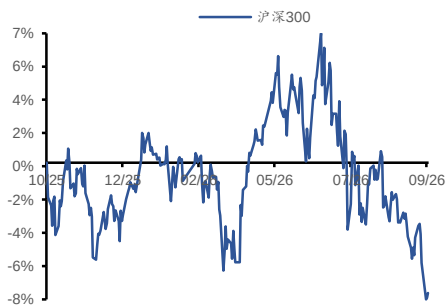
分析师： 王伟力

Tel: 021-53686165

E-mail: wangweili@shzq.com

SAC 编号: S0870510120003

最近一年沪深 300 走势



相关报告：

《2026 年 9 月港股策略报告》

——2026 年 09 月 11 日

《2026 年 8 月港股策略报告》

——2026 年 08 月 06 日

《2026 年 7 月港股策略报告》

——2026 年 07 月 14 日

2026 年 10 月港股策略报告

■ 主要观点

（一）指数表现

9 月份主要指数相较于 8 月份数据呈现全面下跌态势。恒生科技指数涨跌幅为-7.92%，恒生指数涨跌幅为-3.73%，恒生中国企业指数涨跌幅为-3.44%，恒生综指涨跌幅为-3.75%。

（二）估值水平

9 月末，恒生指数 PE（TTM）为 10.73 倍，处于 2002 年 7 月以来从小到大的 45.80%分位；PB 为 1.16 倍，处于 34.59%分位；股息率为 3.54%，处于 60.57%分位。

9 月末，恒生中国企业指数 PE（TTM）为 9.32 倍，处于 2002 年 7 月以来从小到大的 49.94%分位；PB 为 0.96 倍，处于 29.32%分位；恒生中国企业指数股息率为 3.57%，处于 48.64%分位。

（三）港股通资金流动

9 月份，港股通资金成交净买入 524.04 亿元人民币，比 8 月份增加净流入 434.02 亿元人民币，开通以来累计净买入 49,124.25 亿元人民币。

（四）恒生 A/H 股溢价指数

9 月末，恒生 A/H 股溢价指数为 124.53（8 月末为 123.53），处于 2006 年以来从小到大的 46.55%分位。

（五）市场研判

根据央视新闻，当地时间 9 月 16 日，美联储宣布将联邦基金利率目标区间上调 25 个基点，使基准基金利率从 3.50%至 3.75%上调到 3.75%至 4%。这是美联储自 2023 年 7 月以来时隔三年多的首次加息动作。根据国家统计局消息，9 月份，制造业采购经理指数（PMI）为 50.1%，比上月上升 0.3 个百分点，升至扩张区间；装备制造业、高技术制造业和消费品行业 PMI 分别为 51.0%、52.5%和 50.7%，均高于临界点，相关行业企业生产经营总体较为活跃。根据中国新闻网消息，国家发展改革委 9 月 22 日召开 9 月份新闻发布会，将加快推动《中华人民共和国卫星导航条例》出台实施，推动北斗产业规模五年内突破 1 万亿元，实现北斗规模应用市场化、产业化、国际化新突破。建议关注 AI 硬件和北斗卫星导航板块。

■ 风险提示

宏观经济修复不及预期；海外市场波动超预期

1、上证观点：

1.1 指数表现

9月份主要指数相较于8月份数据呈现全面下跌态势。恒生科技指数涨跌幅为-7.92%，恒生指数涨跌幅为-3.73%，恒生中国企业指数涨跌幅为-3.44%，恒生综指涨跌幅为-3.75%。

表 1：市场指数当月表现

指数代码	指数名称	收盘点位	月涨跌幅(%)	月日均成交额(亿元)	较上月日均成交额变动额(亿元)
HSTECH.HK	恒生科技	4,253.89	-7.92	514.72	-197.39
HSI.HK	恒生指数	24,613.27	-3.73	2,018.20	-513.86
HSCE.HK	恒生中国企业指数	8,220.08	-3.44	599.45	-182.93
HSCI.HK	恒生综指	3,630.08	-3.75	1,449.63	-305.28

资料来源：iFinD，上海证券研究所

9月，行业指数涨幅居前的是恒生医疗保健业 5.35%，跌幅居前的是恒生原材料业-12.31%。

表 2：行业指数当月表现

指数代码	指数名称	收盘点位	月涨跌幅(%)	月日均成交额(亿元)	较上月日均成交额变动额(亿元)	月日均成交额占比(%)
HSCIC.HK	恒生综合业	2,155.62	-2.16	7.79	-0.62	0.54
HSCIF.HK	恒生金融业	5,671.32	-1.22	185.07	-5.37	12.77
HSCIT.HK	恒生电讯业	1,573.21	-0.99	17.36	-5.30	1.20
HSCICD.HK	恒生非必需性消费业	2,219.72	-7.68	276.88	-93.89	19.10
HSCIM.HK	恒生原材料业	13,929.23	-12.31	81.45	-38.35	5.62
HSCIIT.HK	恒生资讯科技业	13,315.04	-5.65	451.31	-115.82	31.13
HSCIIG.HK	恒生工业	1,255.65	-5.28	130.05	-8.92	8.97

HSCIE.HK	恒生能源业	14,087.04	-6.16	41.29	2.54	2.85
HSCIPC.HK	恒生地产建筑业	1,604.54	-1.62	58.92	5.89	4.06
HSCIU.HK	恒生公用事业	5,692.04	-0.93	20.78	-1.96	1.43
HSCICS.HK	恒生必需性消费业	12,546.13	-6.33	27.80	-5.51	1.92
HSCIH.HK	恒生医疗保健业	12,883.04	5.35	150.92	-37.98	10.41

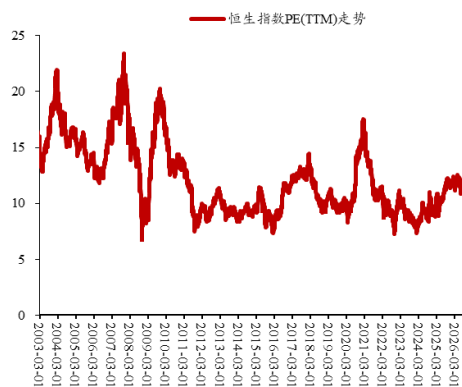
资料来源: iFinD, 上海证券研究所

1.2 估值水平

9月末, 恒生指数 PE (TTM) 为 10.73 倍, 处于 2002 年 7 月以来从小到大的 45.80% 分位; PB 为 1.16 倍, 处于 34.59% 分位; 股息率为 3.54%, 处于 60.57% 分位。

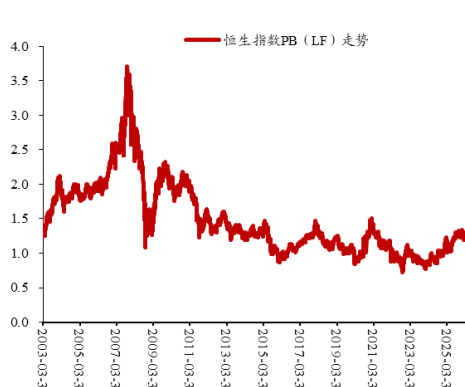
9月末, 恒生中国企业指数 PE (TTM) 为 9.32 倍, 处于 2002 年 7 月以来从小到大的 49.94% 分位; PB 为 0.96 倍, 处于 29.32% 分位; 恒生中国企业指数股息率为 3.57%, 处于 48.64% 分位。

图 1: 恒生指数市盈率(PE)走势



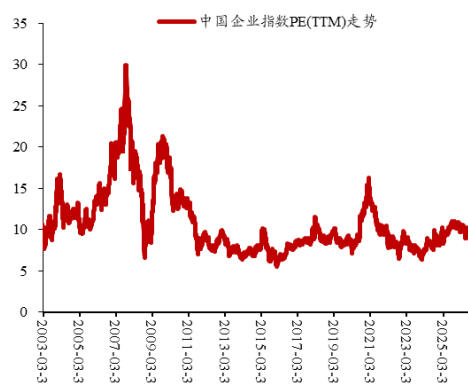
资料来源: iFinD, 上海证券研究所

图 2: 恒生指数市净率(PB)走势



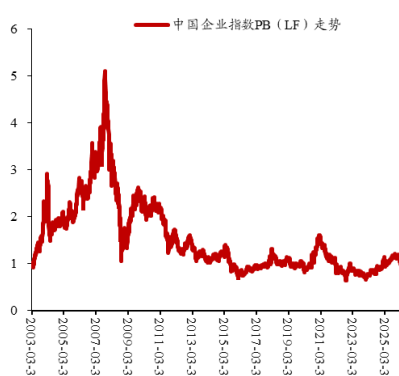
资料来源: iFinD, 上海证券研究所

图 3：恒生中国企业指数市盈率(PE)走势



资料来源：iFinD，上海证券研究所

图 4：恒生中国企业指数市净率(PB)走势



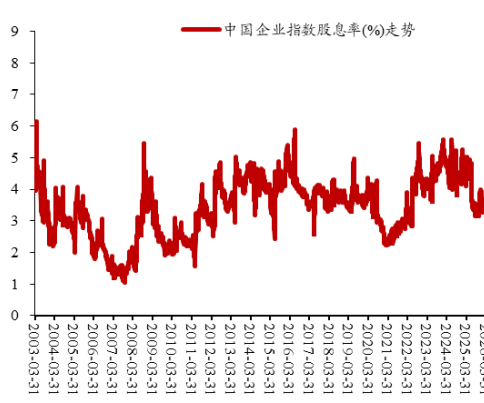
资料来源：iFinD，上海证券研究所

图 5：恒生指数股息率走势



资料来源：iFinD，上海证券研究所

图 6：恒生中国企业指数股息率走势



资料来源：iFinD，上海证券研究所

9 月末，港股行业估值 PE（TTM）处于历史较低分位的行业是恒生公用事业（5.92%）、恒生必需性消费业（19.04%）和恒生资讯科技业（20.39%）（注：行业括号内百分比数值为 2014 年以来行业当前最新市盈率所在的分位数）。

从 9 月末的 PE 估值来看，恒生公用事业为 9.63 倍、恒生必需性消费业为 18.76 倍，恒生资讯科技业为 25.09 倍。

表 3：港股行业 PE(TTM)

行业	9 月末	历史均值	历史中位数	当前分位数
恒生综合业	10.98	8.67	7.84	76.97%
恒生金融业	6.92	6.94	6.96	49.34%
恒生电讯业	11.41	12.24	12.38	38.15%
恒生非必需性消费业	18.51	-450.84	20.53	30.95%
恒生原材料业	10.80	14.52	12.79	32.23%
恒生资讯科技业	25.09	-12.17	31.11	20.39%
恒生工业	15.80	13.35	12.37	65.78%
恒生能源业	9.36	12.79	9.84	44.07%

恒生地产建筑业	71.15	21.44	8.00	94.07%
恒生公用事业	9.63	13.62	13.31	5.92%
恒生必需性消费业	18.76	22.36	21.42	19.04%
恒生医疗保健业	31.83	123.52	42.03	25.00%

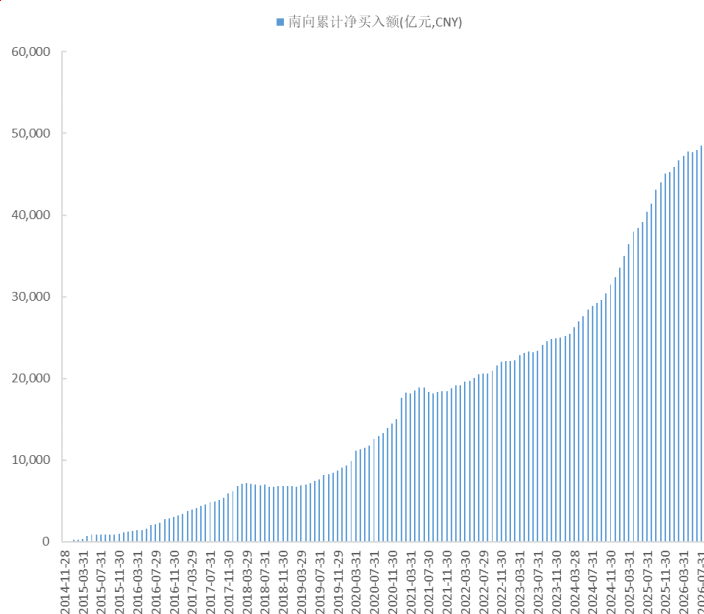
资料来源: iFinD, 上海证券研究所

1.3 港股通资金流动

9 月份, 港股通资金成交净买入 524.04 亿元人民币, 比 8 月份增加净流入 434.02 亿元人民币, 开通以来累计净买入 49,124.25 亿元人民币。

近一个月净买入资金排名前三的标的分别是智谱、百度集团-W 和腾讯控股; 净卖出资金排名前三的标的分别是中芯国际、康方生物和华虹宏力。

图 7: 港股通累计净买入额 (南向合计, 单位: 亿元, 人民币)



资料来源: iFinD, 上海证券研究所

表 4: 近一个月活跃个股资金流向 TOP5 (南向, 亿港元)

排名	股票简称	净买入	排名	股票简称	净卖出
1	智谱	78.84	1	中芯国际	64.90
2	百度集团-W	59.96	2	康方生物	15.85
3	腾讯控股	25.85	3	华虹宏力	15.00
4	中际旭创	25.00	4	金斯瑞生物科技	13.21
5	长飞光纤光缆	22.65	5	信达生物	12.09

资料来源: iFinD, 上海证券研究所

1.4 恒生 A/H 股溢价指数

请务必阅读尾页重要声明

9月末，恒生 A/H 股溢价指数为 124.53（8 月末为 123.53），处于 2006 年以来从小到大的 46.55%分位。

图 8：恒生 A/H 股溢价指数



资料来源：iFinD，上海证券研究所

1.5 市场研判

根据央视新闻，当地时间 9 月 16 日，美联储宣布将联邦基金利率目标区间上调 25 个基点，使基准基金利率从 3.50%至 3.75%上调到 3.75%至 4%。这是美联储自 2023 年 7 月以来时隔三年多的首次加息动作。根据国家统计局消息，9 月份，制造业采购经理指数（PMI）为 50.1%，比上月上升 0.3 个百分点，升至扩张区间；装备制造业、高技术制造业和消费品行业 PMI 分别为 51.0%、52.5%和 50.7%，均高于临界点，相关行业企业生产经营总体较为活跃。根据中国新闻网消息，国家发展改革委 9 月 22 日召开 9 月份新闻发布会，将加快推动《中华人民共和国卫星导航条例》出台实施，推动北斗产业规模五年内突破 1 万亿元，实现北斗规模应用市场化、产业化、国际化新突破。建议关注 AI 硬件和北斗卫星导航板块。

2、风险提示：

宏观经济修复不及预期；海外市场波动超预期

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
行业投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数
相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(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。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。