

2026年10月26日

■ **一、上周回顾（2026/10/19-10/23）：**涨幅居前的是道琼斯工业指数（+1.66%），标普500（+0.05%）；跌幅靠前的为恒生科技指数（-5.76%），恒生中国企业指数（-4.58%），恒生指数（-4.52%）。**港股三大指数下跌：**恒生指数下跌4.5%，恒生科技指数下跌5.8%，恒生中国企业指数下跌4.6%；**行业上，**本周无上涨行业；原材料业（-8.4%），资讯科技业（-6.6%），工业、非必需性消费（-6.1%）领跌。

港股大幅下跌，主要受海外油价与利率压力、全球AI板块调整，以及国内政策加码预期降温的共同拖累。海外方面：（1）中东局势反复推升能源供应担忧，油价上涨强化通胀黏性及高利率维持更久的预期；（2）全球AI产业链调整向港股传导。市场对AI基础设施融资成本、资本开支持续性及盈利兑现能力的担忧升温。随着AI投资由预期驱动转向盈利验证，全球科技股估值面临重新定价，港股互联网、半导体等板块同步承压。国内层面：（1）三季度经济增长总体平稳，但“生产强、需求弱”的结构性矛盾仍然突出，尚未形成全面盈利上修逻辑。三季度GDP同比增长4.5%，较二季度的4.3%有所回升。

上周净流出170亿港元，较前期减少104亿港元。港股通成交额占全部港股成交占比38%，较前周37%有所上升。行业方面，净流入：非必需性消费、地产建筑业等；净流出：资讯科技业、工业、医疗保健业等。个股方面，净流入：友邦保险、腾讯控股、华润置地；净流出：中芯国际、长飞光纤光缆、建滔积层板。

上周内地投向中国香港市场（南向资金）的ETF（港股通+QDII）净流入。总规模上升至2286亿元，增加14亿元。其中港股通ETF净流出10亿元，QDII ETF净流入24亿元。港股宽基净流出1亿元。上周TMT净流入28亿元，医药净流入1亿元。

上周港股回购9亿港元，较前周减少6亿港元；上周IPO数额0亿港元，较前周减少31亿港元；解禁市值为261亿港元，较前周增加192亿港元。

二、展望：当前恒科在“924”附近，部分资金空头回补，但我们对港股仍然保持谨慎观察，关注结构性机会。

1、海外风险持续扰动市场，风偏仍然偏紧，影响港股反弹节奏。1）美伊冲突反复，有升温风险；2）美国中选，市场逐渐押注民主党拿下两院，这对未来美国AI政策、美国经济都有可能产生负向影响。

2、美股AI财报关键周，市场仍在等待更多利好消息。可预期的是市场在当前对美股科技股财报依旧苛刻，市场始终顾虑AI远期投资回报，再叠加市场认为美国民主党有较大概率横扫两院，这些都会影响AI反弹强度。

3、市场尚未改变港股的“消费股”定位，内需改善仍需观察，港股基本面仍缺乏韧性。

4、配置建议：整体偏防御，配置低波红利。建议关注创新药

■ 三、下周重点关注数据及事件

基本面方面：（1）10月29日美国第三季度GDP初值及9月PCE、核心PCE物价指数，重点观察经济韧性与通胀压力；（2）10月27日中国1—9月规模以上工业企业利润，关注企业盈利修复情况；（3）10月30日美国第三季度就业成本指数及欧元区第三季度GDP初值。

财报及事件方面：（1）10月29日美联储议息会议；（2）10月29日欧洲央行、10月30日日本央行利率决议；（3）10月27日汇丰控股、10月28日中国平安；（4）10月29日比亚迪、康宁、微软、谷歌、三星财报；（5）10月30日英特尔、闪迪财报。

风险提示：全球地缘政治冲突升级，油价超预期上涨加剧通胀压力；美联储政策超预期偏鹰，美债收益率上行；国内经济修复及重点企业业绩、指引不及预期；南向资金持续净流出；中美经贸摩擦升级。

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

相关研究

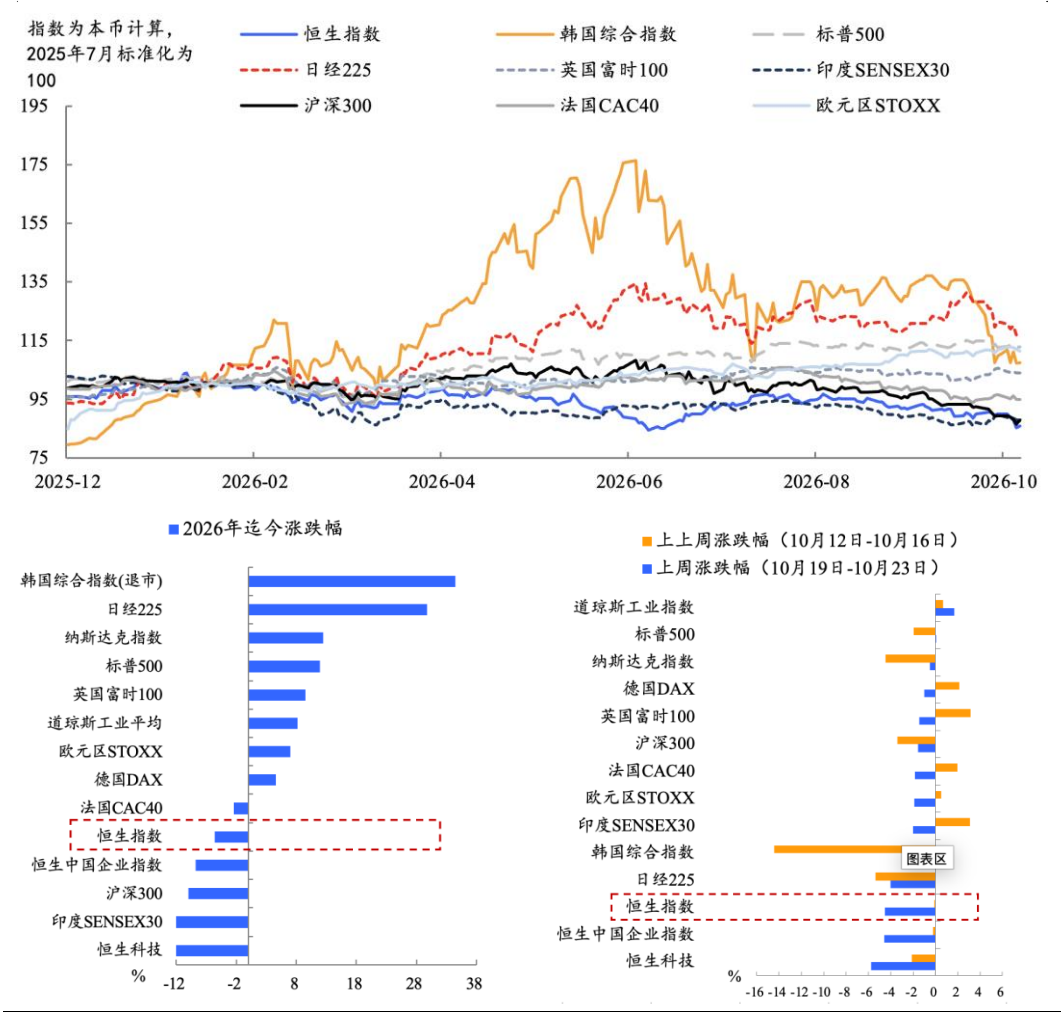
《从估值和业绩看，超跌反弹选什么方向？》

2026-10-25

《临近中期选举下的美股——美股周观点》

2026-10-19

图1：恒生指数本周下跌



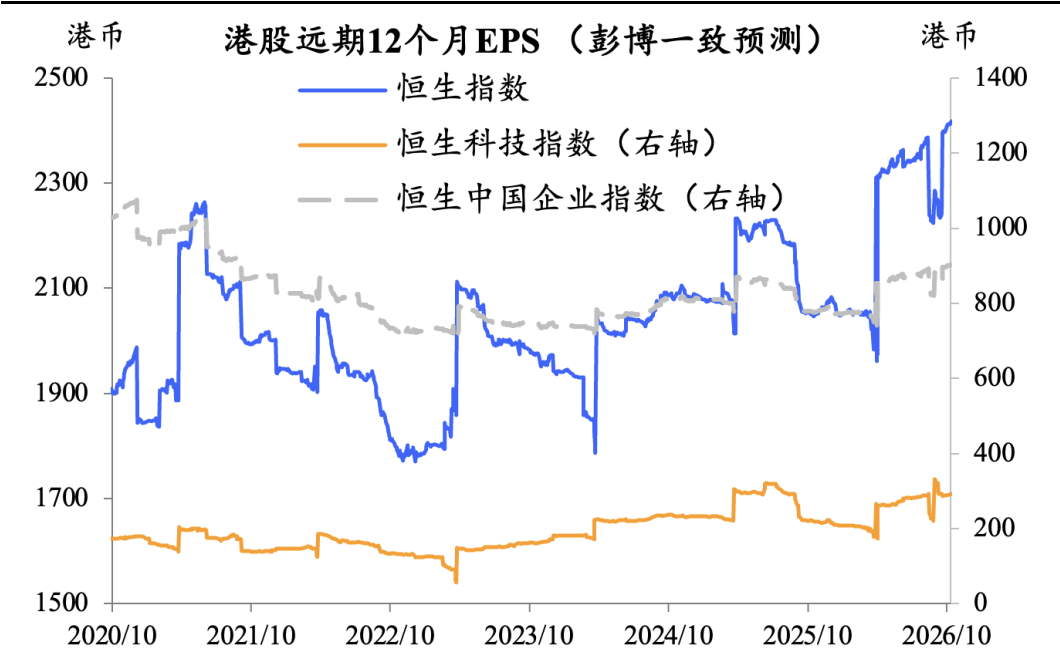
数据来源：Wind, Bloomberg, 东吴证券研究所

图2：港股周度涨跌幅

板块	2026/9/4	2026/9/11	2026/9/18	2026/9/25	2026/10/2	2026/10/9	2026/10/16	2026/10/23	2026至今
主要指数									
恒生指数	0.3	-3.3	-0.2	-1.0	-2.2	1.0	-0.1	-4.5	-9.8
恒生科技指数	-0.8	-5.5	2.0	-2.1	-3.6	1.0	-2.1	-5.8	-29.8
恒生中国企业指数	0.8	-3.6	-0.3	-0.7	-1.7	1.5	-0.2	-4.6	-13.0
恒生港股通	0.0	-3.1	-0.2	-1.0	-2.2	0.6	-0.8	-4.8	-13.4
红利指数									
恒生中国内地企业高股息率	1.6	-2.5	-1.6	-1.4	-0.2	1.9	-0.4	-3.7	1.3
恒生港股通高股息率	-0.1	-1.3	-1.4	-0.7	-0.4	2.2	-0.3	-3.4	4.9
恒生港股通中国央企红利	1.6	-0.9	-1.0	-1.0	-0.1	2.1	-0.2	-4.3	-1.4
恒生港股通高股息低波动	-0.1	-0.9	-0.5	-1.3	0.1	2.2	-0.3	-4.5	-8.3
风格指数									
恒生大型股	0.3	-3.2	-0.3	-0.8	-2.5	0.8	0.0	-4.8	-12.8
恒生中型股	-1.8	-3.0	0.2	-1.9	-0.8	-0.5	-4.2	-4.1	-19.0
恒生小型股	-0.8	-3.7	1.0	-1.5	-0.8	-0.5	-3.6	-3.7	-25.2
行业指数									
工业	-1.9	-1.1	-0.7	-1.9	-0.7	0.8	-4.8	-6.1	-7.4
资讯科技业	-1.3	-4.3	0.5	1.2	-3.8	0.2	-3.7	-6.6	-32.1
地产建筑业	-2.5	-4.6	-1.4	-0.3	0.3	2.1	0.2	-2.7	-3.8
电讯业	-0.3	-0.7	-0.1	-1.0	0.1	2.0	0.7	-4.8	-10.8
非必需性消费	-2.1	-4.1	0.5	-1.8	-2.6	2.1	1.1	-6.1	-28.9
必需性消费	-2.7	-4.7	-1.6	-1.5	0.6	3.1	-0.5	-1.2	-18.4
医疗保健业	-1.9	-5.7	4.1	1.6	0.8	-2.6	-3.6	-2.5	-2.4
原材料业	-3.7	-3.4	-2.3	-6.8	-1.7	2.0	-4.6	-8.4	-27.2
综合企业	1.5	-1.7	-2.4	0.1	-0.8	-0.4	0.3	-3.6	17.7
金融业	3.7	-2.1	-0.7	-1.6	-3.0	-0.4	1.0	-3.5	5.0
公用事业	-0.8	0.1	-0.8	-1.0	0.5	1.6	0.8	-2.4	-1.7
能源业	-0.9	-1.3	-4.3	-1.3	-0.1	2.7	-0.6	-4.0	5.3

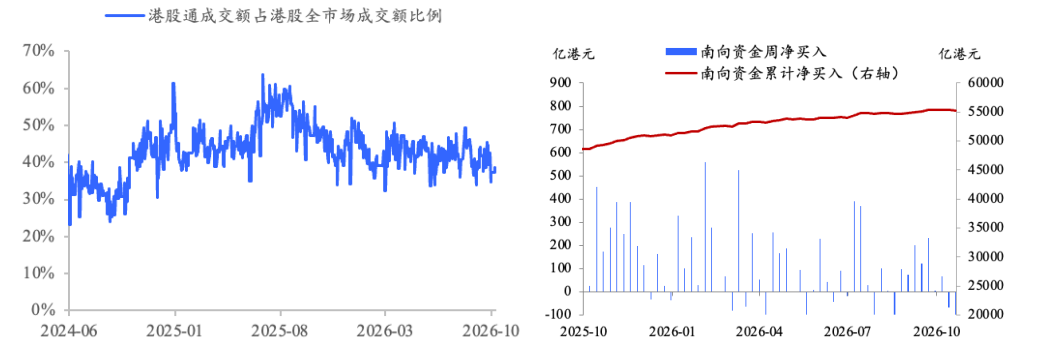
数据来源：Bloomberg，东吴证券研究所

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，占港股总成交额比例下降



数据来源：Bloomberg，东吴证券研究所

图5: 港股通净买入非必需性消费、地产建筑业等

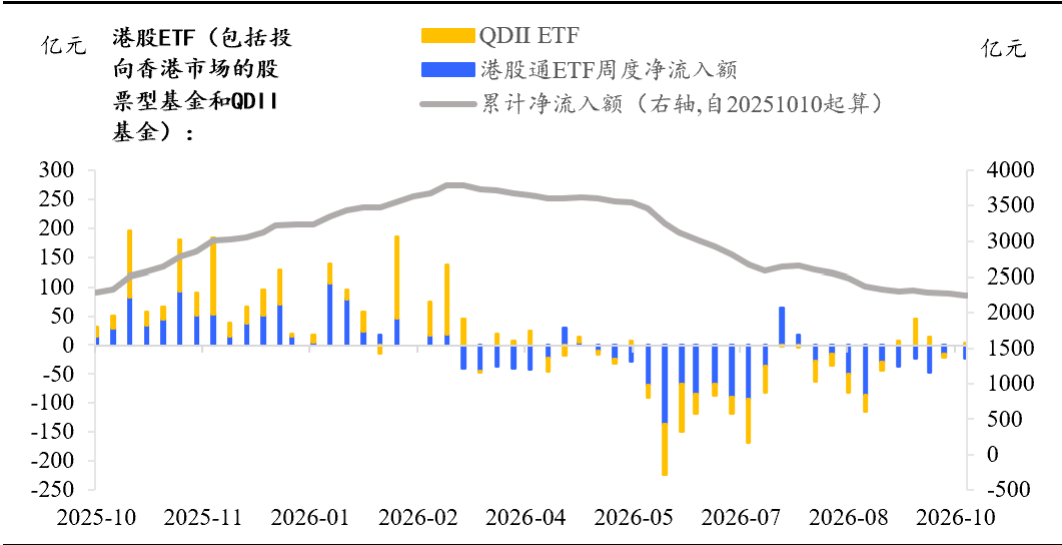
当周港股通前10大净买入及净卖出									
港股通净买入前10					港股通净卖出前10				
代码	名称	上周净流入金额 (亿港元)	港股通持股 占比 (%)	所属恒生行业	代码	名称	上周净流出金额 (亿港元)	港股通持股 占比 (%)	所属恒生行业
1299.HK	友邦保险	94.90	4.9	金融业	0981.HK	中芯国际	-75.48	38.78	资讯科技业
0700.HK	腾讯控股	68.75	12.0	资讯科技业	6869.HK	长飞光纤光缆	-33.31	43.95	资讯科技业
1109.HK	华润置地	35.67	16.1	地产建筑业	1888.HK	建滔积层板	-26.62	11.37	工业
2723.HK	深演智能	34.98	0.8	非必需性消费	2269.HK	药明生物	-24.65	23.94	医疗保健业
9988.HK	阿里巴巴-W	18.03	10.0	非必需性消费	1801.HK	信达生物	-22.83	23.42	医疗保健业
9999.HK	网易	15.19	2.1	资讯科技业	0992.HK	联想集团	-20.14	7.08	资讯科技业
6082.HK	堡仞科技	14.35	11.8	资讯科技业	1347.HK	华虹宏力	-19.34	21.27	资讯科技业
0883.HK	中国海洋石油	14.24	24.0	能源业	1548.HK	金斯瑞生物科技	-18.10	20.22	医疗保健业
2328.HK	中国财险	13.86	32.4	金融业	0148.HK	建滔集团	-15.71	21.81	工业
9888.HK	百度集团-W	12.41	3.6	非必需性消费	0939.HK	建设银行	-12.63	15.06	金融业

港股通当周净买入额（周，亿元）									
	2026/9/4	2026/9/11	2026/9/18	2026/9/25	2026/10/2	2026/10/9	2026/10/16	2026/10/23	2026至今
金融业	-2.85	-81.55	-25.84	-2.07	47.13	8.74	56.77	-6.17	1051.0
资讯科技业	-95.12	117.96	51.68	6.10	64.66	18.51	-15.88	-40.63	2421.7
能源业	-19.89	-9.64	1.56	0.18	5.37	-3.20	4.14	-10.01	502.3
电讯业	9.06	-24.79	-10.66	-11.39	-2.74	-0.39	0.45	-6.40	-165.2
非必需性消费	-53.72	35.48	-69.10	-6.09	10.41	13.95	49.14	13.94	734.4
医疗保健业	10.84	-15.14	-5.49	7.38	-21.55	5.44	-14.62	-26.12	-49.7
工业	-9.93	16.45	17.07	11.94	31.18	4.55	-13.05	-27.06	733.9
公用事业	-1.91	-3.20	-5.93	1.75	5.51	-0.55	-1.32	-1.52	100.2
地产建筑业	3.21	-6.74	-4.70	17.15	3.78	12.66	17.31	5.42	476.7
原材料业	39.09	31.53	16.08	9.87	-0.11	4.17	5.59	-6.54	-122.2
必需性消费	1.58	1.00	-10.63	5.66	2.24	1.97	4.26	-4.37	181.3
综合企业	-1.36	-4.77	-1.16	-0.72	-3.59	0.42	-0.51	-1.38	57.1

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。

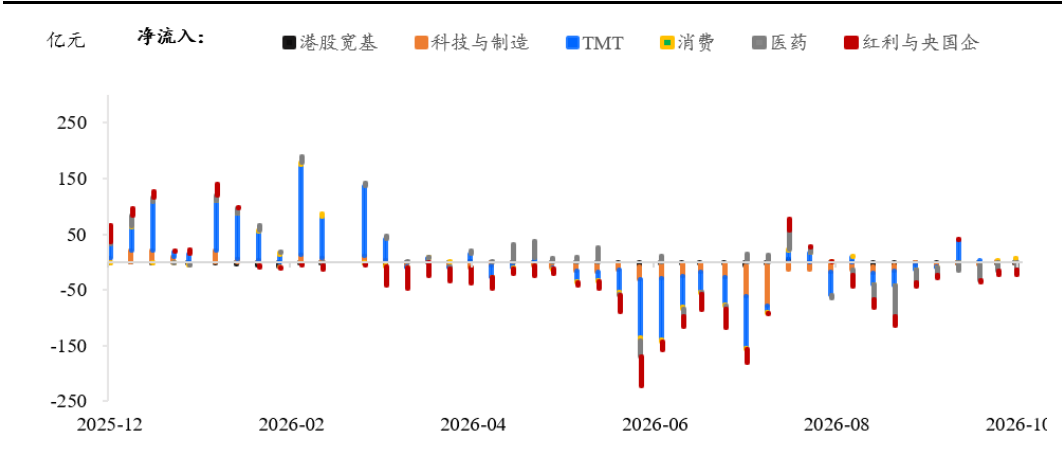
数据来源：Bloomberg，东吴证券研究所

图6：投向港股的 ETF 周度资金净流入情况



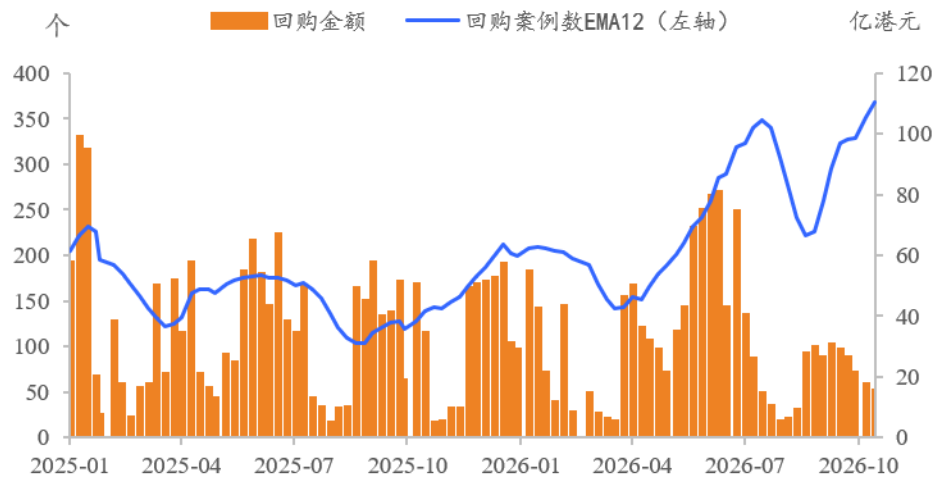
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图7：内地投向港股的 ETF 中 TMT 等主题净流入



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



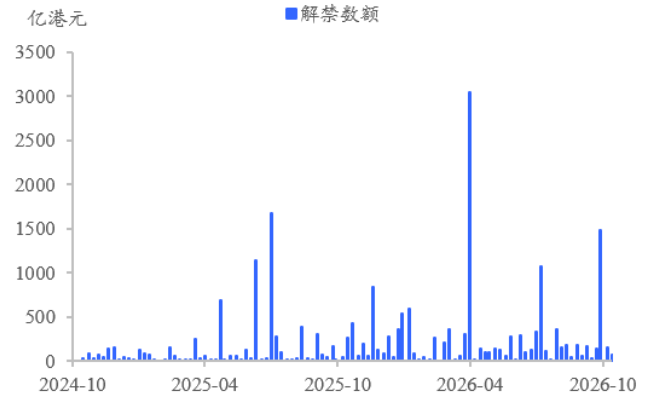
数据来源: iFind, 东吴证券研究所

图9: 港股 IPO 数额下降, 配售数额上升



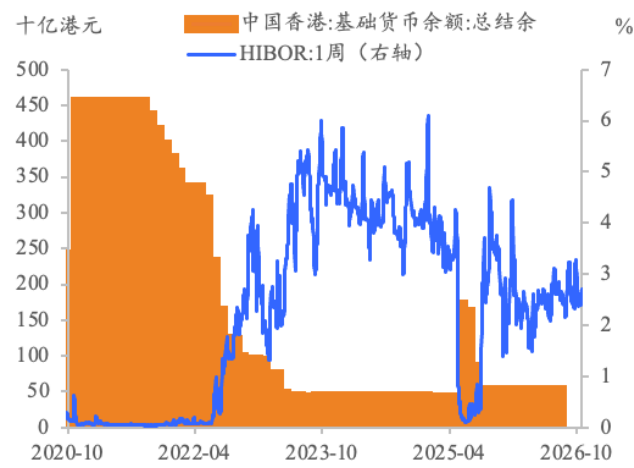
数据来源: iFind, 东吴证券研究所

图10: 港股周度解禁规模



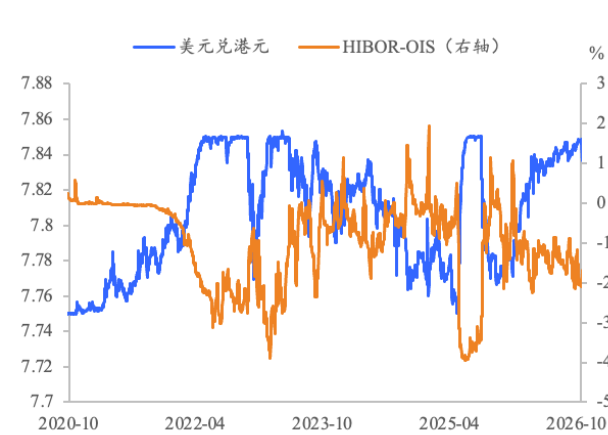
数据来源: iFind, 东吴证券研究所

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：重点关注港股美股财报季、美联储及日央行欧央行议息会议

2026/10/26 星期一 港股—中信证券第三季度业绩	2026/10/27 星期二 中国—规模以上工业企业利润 港股—汇丰控股第三季度业绩	2026/10/28 星期三 港股—中国平安第三季度业绩
2026/10/29 星期四 事件—美联储利率决议新闻发布会 美国—第三季度GDP初值 美国—9月PCE及核心PCE物价指数 事件—欧洲央行利率决议 港股—比亚迪第三季度业绩	2026/10/30 星期五 事件—日本央行利率决议 欧元区—第三季度GDP初值 美国—第三季度就业成本指数	

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(以下简称“本公司”)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。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用,且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用,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。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后,应立即退回并销毁,不得依据本报告内容做出任何投资决策。

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>