万联证券版权所有发送给上海东方财富金融数据服务有限公司.张嘉仪.ybjieshou@eastm

万联证券 WANLIAN SECURITIES

互联互通产品进一步丰富，有望提升跨境资金活跃度

——策略跟踪报告

2026 年 11 月 02 日

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

投资要点:

- **港股市场行情:** 截至 10 月 30 日当周，港股主要宽基指数表现分化，其中，红利股指数表现优于科技股指数，恒生中国企业指数表现优于大盘。
- **宏观流动性:** 海外流动性方面，10 月 FOMC 会议决定，维持联邦基金利率在 3.75%-4.00%区间不变。10 月 30 日，据 CME FedWatch，市场预计 12 月 FOMC 会议加息 25bp 概率为 70.7%。美联储议息会议后，香港金管局维持贴现窗基本利率 4.25%不变。国内流动性方面，10 月 28 日，中国人民银行发布《2026 年三季度金融机构贷款投向统计报告》，总量上信贷扩张节奏放缓，但结构层面，科技、绿色等领域企业信贷增速超平均。内地宏观流动性整体较为宽松。整体看，香港近期宏观流动性或保持平稳。
- **市场流动性:** 截至 10 月 30 日当周，南向资金净流出规模收窄，周度成交额回升，市场流动性有所改善。本周，东山精密（2384.HK）于 10 月 28 日上市，所属行业为电气及电子零件，实际募资总额为 98.76 亿港元。香港交易所推出香港交易所人工智能指数及香港交易所半导体指数，已与南方基金签订在内地发行相应的指数 ETF 的协议。随着互联互通产品的丰富，或进一步提升南向资金等跨境资金的活跃度，有望提升港股市场流动性。
- **市场情绪:** 截至 10 月 30 日当周，恒指波幅指数有所回落。港股主要宽基指数换手率较上周均有所回升。恒生 AH 股溢价指数震荡走高。整体看，港股市场情绪有所改善。香港交易所拓展综合基金平台，预计将优化运营效率、降低交易成本，进一步增强市场活力。
- **大势研判与行业配置:** 截至 10 月 30 日当周，南向资金净流出规模回落，港股市场周度成交额回升，市场流动性有所改善。从目前已披露的三季报看，整体营业收入、归母净利润均保持较高增速，为港股基本面提供了有力支撑。行业配置方面，建议关注：（1）防御属性较强的高股息、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）中长期主线持续配置 AI 产业链龙头企业。
- **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。

相关研究

三季度基金持仓趋于分散

10 月多数恒生一级行业预测 EPS 上修，关注港股三季报业绩表现

短期承压不改韧性，把握布局窗口机遇

万联证券版权所有发送给上海东方财富金融数据服务有限公司.张嘉仪.ybjieshou@eastm

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

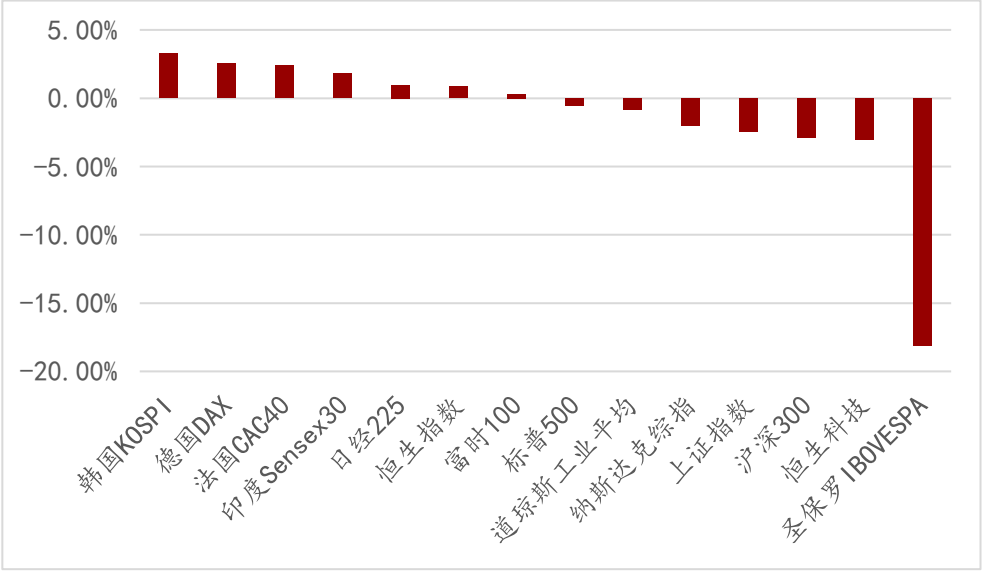
图表 1: 10 月 26 日至 10 月 30 日国际主要股票指数涨跌幅（%）.....3
图表 2: 港股主要宽基指数周度涨跌幅（%）.....3
图表 3: 恒生一级行业周度涨跌幅（%）.....4
图表 4: 港交所主板和创业板市场周度成交额（亿港元）.....5
图表 5: 10 月 26 日至 10 月 30 日恒生一级行业成交额.....5
图表 6: 港股通周度净买入额（亿港元）.....6
图表 7: 恒指波幅指数.....6
图表 8: 港股主要宽基指数周度换手率（%）.....7
图表 9: 恒生 AH 股溢价指数.....7
图表 10: 主要宽基指数估值水平（%）.....8
图表 11: 恒生一级行业当周估值水平.....8

万联证券版权所有发送给上海东方财富金融数据服务有限公司.张嘉仪.ybjieshou@eastm

1 港股市场表现

截至10月30日当周，国际主要股票指数表现不一，其中恒生指数涨0.87%，恒生科技指数跌3.02%。

图表1：10月26日至10月30日国际主要股票指数涨跌幅（%）

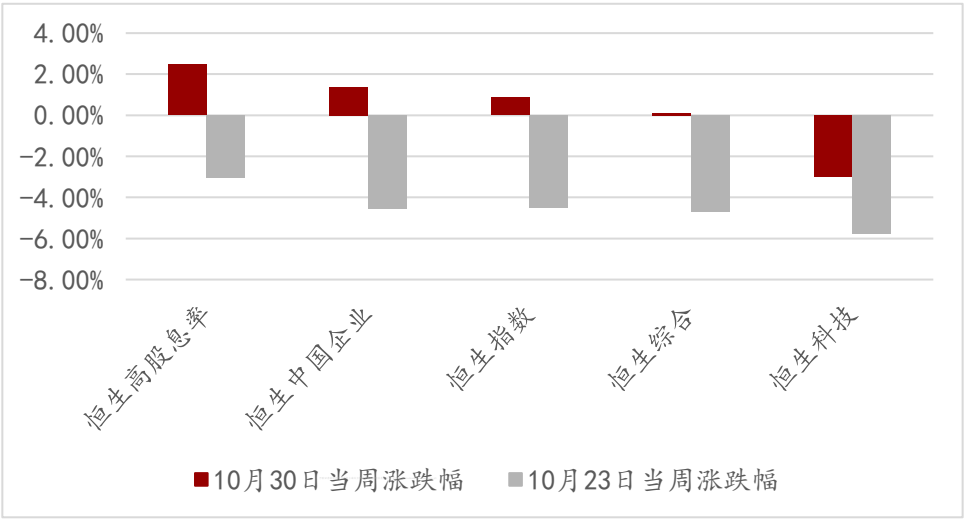


资料来源：同花顺，万联证券研究所

截至10月30日，从目前已披露的三季报看，合计营业收入较去年同期增长10.66%，合计归母净利润较去年同期增长9.60%。分行业看，纸及纸制品、生物技术、半导体、证券及经济、能源储存装置、其他金属及矿物行业本期营收较去年同期增长超60%，位居前列。盈利方面，机器人系统及解决方案、半导体行业归母净利润实现较高增速，表现较优。

截至10月30日当周，港股主要宽基指数表现分化，其中恒生高股息率指数涨2.47%，红利股指数表现优于科技股指数，恒生中国企业指数涨1.37%，表现优于大盘。

图表2：港股主要宽基指数周度涨跌幅（%）

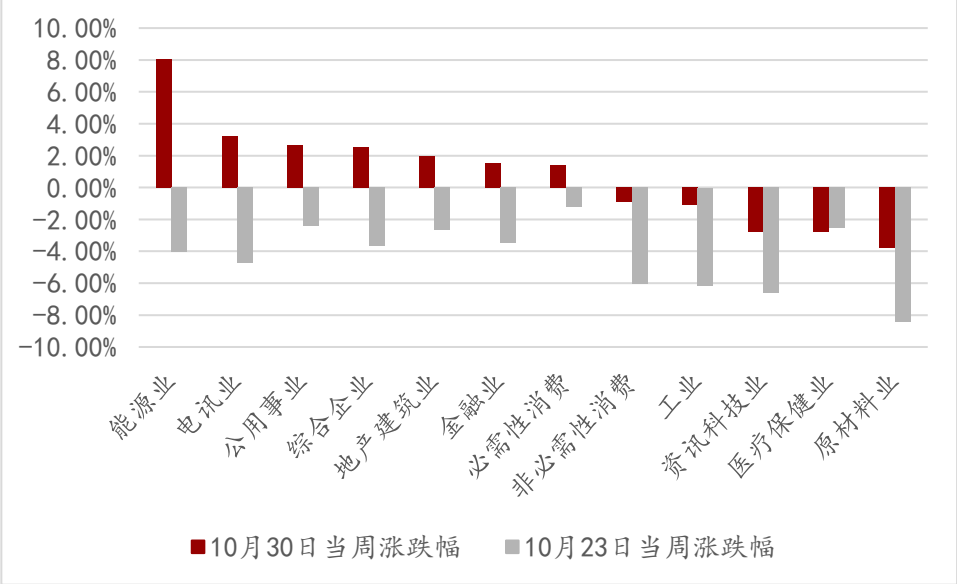


资料来源：同花顺，万联证券研究所

万联证券版权所有发送给上海东方财富金融数据服务有限公司.张嘉仪.ybjieshou@eastm

分行业看，截至10月30日当周，港股一级行业多数上涨，其中，能源、电讯、公用事业行业分别上涨8.04%、3.22%、2.70%，涨幅居前。

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

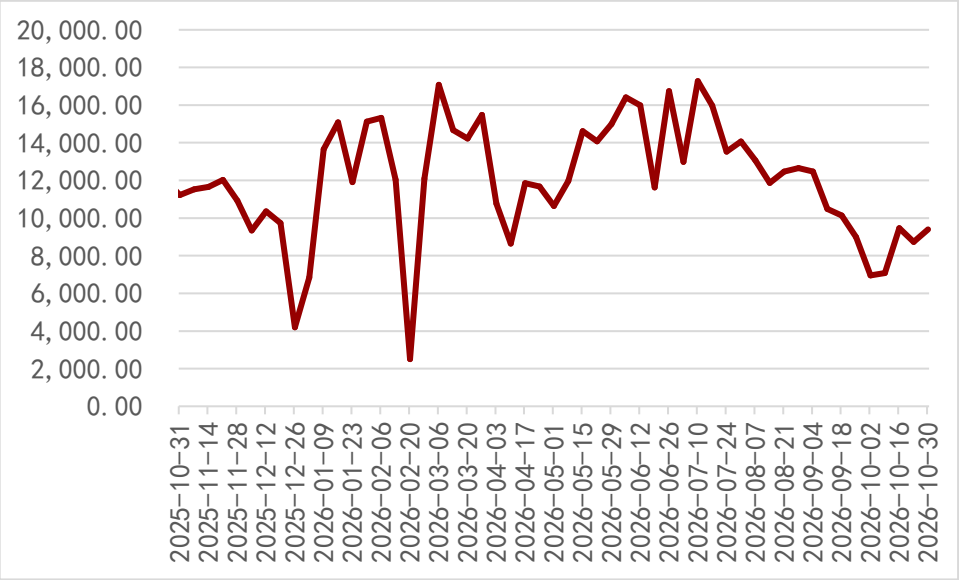
海外流动性方面，10月FOMC会议决定，维持联邦基金利率在3.75%-4.00%区间不变。10月30日，据CME FedWatch，市场预计12月FOMC会议加息25bp概率为70.7%。美联储议息会议后，香港金管局维持贴现窗基本利率4.25%不变。国内流动性方面，10月28日，中国人民银行发布《2026年三季度金融机构贷款投向统计报告》，三季度末，金融机构人民币各项贷款余额同比增长4.8%。结合同期社会融资规模存量同比增加7.10%，总量上信贷扩张节奏放缓，但结构层面，科技、绿色等领域企业信贷增速超平均。内地宏观流动性整体较为宽松，结构进一步优化。整体看，香港近期宏观流动性或保持平稳。

市场流动性方面，截至10月30日当周，南向资金净流出规模收窄，周度成交额回升，市场流动性有所改善。本周，东山精密（2384.HK）于10月28日上市，所属行业为电气及电子零件，实际募资总额为98.76亿港元。香港交易所推出香港交易所人工智能指数及香港交易所半导体指数，已与南方基金签订在内地发行相应指数ETF的协议。随着互联互通产品的丰富，或进一步提升南向资金等跨境资金的活跃度，有望提升港股市场流动性。

截至10月30日当周，港股市场周度成交额为9,397.08亿港元，较上周有所回升。分行业看，资讯科技、非必需性消费、金融行业周度成交额居前。从周度成交额变动幅度看，公用事业、金融、必需性消费行业增长幅度居前，交投热度回升。

万联证券版权所有发送给上海东方财富金融数据服务有限公司.张嘉仪.ybjieshou@eastm

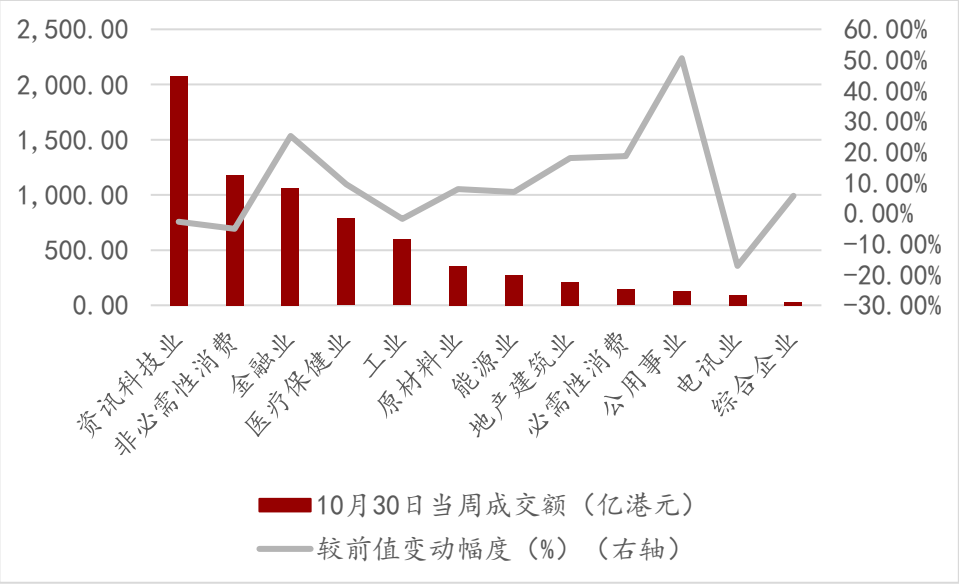
图表4：港交所主板和创业板市场周度成交额（亿港元）



资料来源：同花顺，万联证券研究所

注：数据截至2026年10月30日。

图表5：10月26日至10月30日恒生一级行业成交额

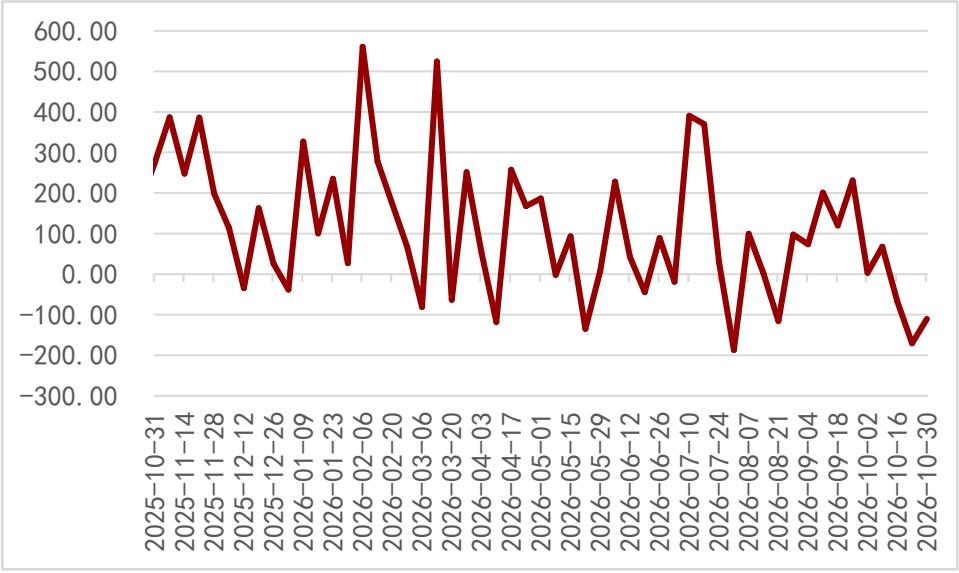


资料来源：Wind，万联证券研究所

从南向资金表现看，截至10月30日当周，港股通周度净买入额为-110.36亿港元，净流出规模较上周收窄。从前十大活跃个股看，智谱、金斯瑞生物科技、中国移动、中际旭创获南向资金净买入额超4亿港元，位居前列。

万联证券版权所有发送给上海东方财富金融数据服务有限公司.张嘉仪.ybjieshou@eastm

图表6：港股通周度净买入额（亿港元）

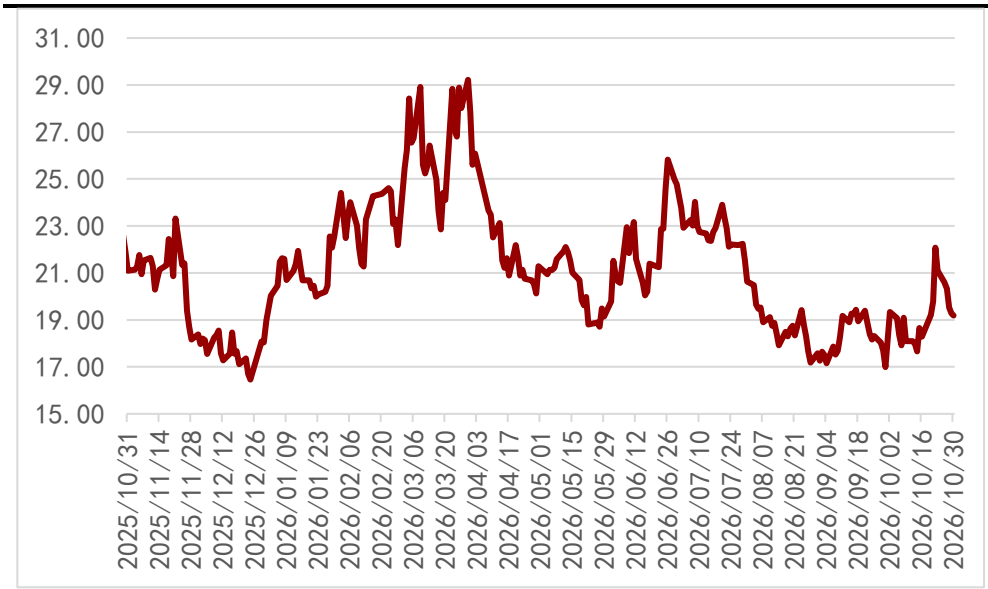


资料来源：同花顺，万联证券研究所

注：数据截至2026年10月30日。

市场情绪方面，截至10月30日当周，恒指波幅指数有所回落，当周收报19.18点。本周，港股主要宽基指数换手率较上周均有所回升。恒生AH股溢价指数震荡走高，10月30日收盘，恒生AH股溢价指数为132.49点，处于成立以来63.00%分位数。整体看，港股市场情绪有所改善。香港交易所拓展综合基金平台，统一了工作流程及资讯交换，预计将优化运营效率、降低交易成本，进一步增强市场活力。随着港股竞争力提升，市场信心有望进一步修复。

图表7：恒指波幅指数

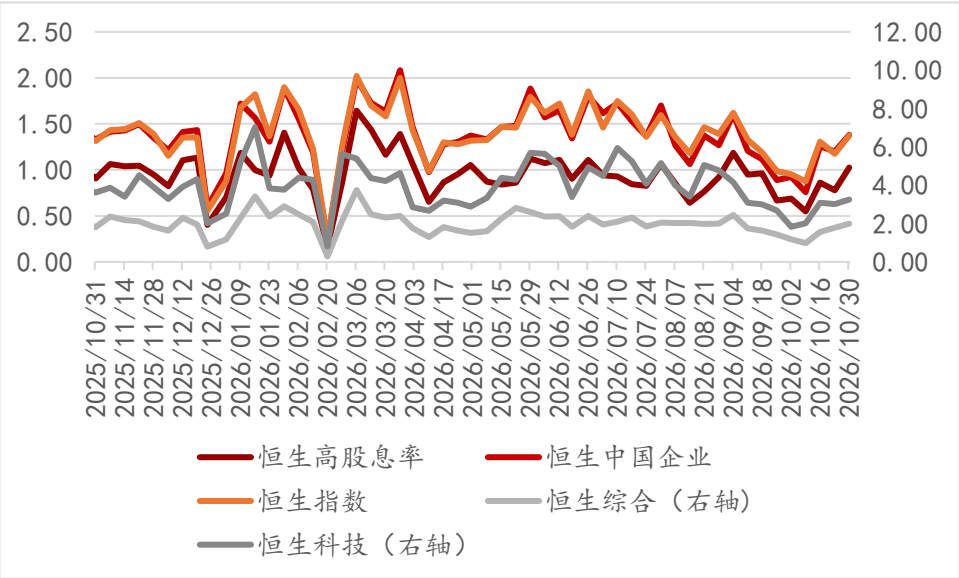


资料来源：同花顺，万联证券研究所

注：数据截至2026年10月30日。

万联证券版权所有发送给上海东方财富金融数据服务有限公司.张嘉仪.ybjieshou@eastm

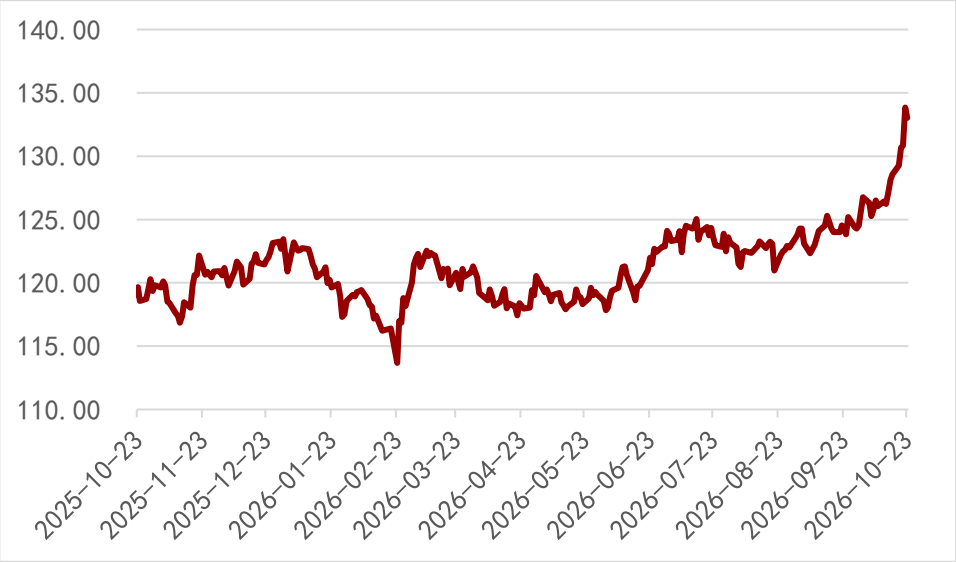
图表8：港股主要宽基指数周度换手率（%）



资料来源：同花顺，万联证券研究所

注：数据截至2026年10月30日。

图表9：恒生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10月30日。

2 估值水平

从动态市盈率所处历史分位数看，截至10月30日收盘，港股主要宽基指数中，恒生高股息率指数所处历史分位数最高。从市盈率及市净率所处分位数水平的变动情况看，截至10月30日当周，恒生指数、恒生中国企业指数、恒生高股息率指数估值水平较上周有所修复，而恒生科技指数估值水平进一步走低。

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	2026/10/30	50.57	1.92	47.13	68.59	80.78
	2026/10/23	45.73	2.73	44.32	61.79	68.08
	2025/12/31	71.88	72.27	80.40	87.62	71.99
PB-MRQ所处历史分位数	2026/10/30	44.45	3.39	33.62	34.55	62.89
	2026/10/23	43.22	5.39	33.69	30.64	55.22
	2025/12/31	69.17	65.83	62.74	75.09	61.07

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，按照行业动态市盈率所处历史分位数划分，截至10月30日收盘，一级行业估值水平变动不一，其中，能源、必需性消费等7个一级行业估值提升。地产建筑、综合、工业等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、原材料、工业等6个行业动态市净率超历史50%分位数。

图表11：恒生一级行业当周估值水平

	PE-TTM			PB-MRQ		
	2026/10/30	2026/10/23	目前所处分位数（%）	2026/10/30	2026/10/23	目前所处分位数（%）
工业	11.99	12.31	69.49	1.39	1.43	74.43
能源业	9.46	8.68	56.71	1.03	0.94	94.99
原材料业	8.76	9.13	22.41	1.79	1.87	86.34
必需性消费	15.49	15.40	6.87	2.15	2.15	10.56
非必需性消费	12.90	13.04	0.54	1.57	1.58	1.15
电讯业	11.59	11.22	51.09	1.01	0.98	55.94
公用事业	10.34	10.05	9.18	0.86	0.83	13.09
金融业	7.29	7.05	64.68	0.66	0.65	50.02
地产建筑业	11.50	11.27	95.20	0.38	0.37	13.30
资讯科技业	15.66	16.14	3.20	2.52	2.66	22.11
医疗保健业	19.39	19.66	44.06	2.53	2.57	38.36
综合企业	8.34	8.12	74.11	0.54	0.37	70.41

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。

3 投资建议

宏观流动性方面，10月FOMC会议决定基准利率区间维持不变，市场预期美联储12月加息的概率上升。截至10月30日当周，南向资金净流出规模回落，港股市场周度成交额回升，市场流动性小幅改善。从目前已披露的三季报看，整体营业收入、归母净利润均保持较高增速，为港股基本面提供了有力支撑。本周市场流动性保持平稳，市场情绪有所改善。行业配置方面，建议关注：（1）防御属性较强的高股息、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）中长期主线持续配置AI产业链龙头企业。

4 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。

免责条款

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