东吴证券 SOOCHOW SECURITIES

策略周评 20261117

港股年底前还有战术性反弹吗？——港股周观点

2026 年 11 月 17 日

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

《美股还会有“圣诞行情”吗？——美股周观点》

2026-11-16

《主要指数估值回落，科创和红利估值逆势回升——估值周报 20261113》

2026-11-16

■ **一、上周回顾（2026/11/09-11/13）**：涨幅居前的为日经 225（+6.46%），韩国综合指数（+4.56%），欧元区 STOXX（+3.51%）；跌幅靠前的为恒生科技指数（-6.50%），恒生中国企业指数（-4.07%），恒生指数（-3.45%）。**港股三大指数下跌：**恒生指数下跌 3.5%，恒生科技指数下跌 6.5%，恒生中国企业指数下跌 4.1%；**行业上**，必需性消费（+0.5%）领涨；非必需性消费（-8.7%），原材料业（-6.3%），资讯科技业（-5.5%）领跌。

港股大跌，主要受美国通胀超预期、美联储加息预期升温及英伟达突发管理层变动冲击，海外利率压力与 AI 产业链估值调整共同压制港股风险偏好。海外方面：（1）英伟达突发管理层变动，进一步放大全球 AI 产业链估值调整；（2）美国 10 月通胀数据再度超预期，强化市场对 12 月继续加息的担忧，市场开始计入加息 50bp 的可能性。国内层面：10 月份生产供给平稳增长、对外贸易快速增长，但国内供强需弱仍较突出，经济稳中向好基础还需巩固，工业品价格上涨但终端需求修复仍相对有限。10 月出口同比增长 28.7%，前 10 个月累计增长 17.6%，机电产品出口保持较高景气，为制造业盈利提供支撑；但 10 月 CPI 同比仅上涨 0.7%，核心 CPI 同比上涨 0.8%，均较上月回落 0.2 个百分点，而 PPI 同比上涨 5.7%，显示上游价格回升尚未充分传导至终端消费，部分中下游企业仍面临成本压力。

上周净流入 95 亿港元，较前期增加 128 亿港元。港股通成交额占全部港股成交占比 44%，较前周 40%有所上升。行业方面，净流入：非必需性消费、原材料业、能源业；净流出：资讯科技业、医疗保健业、金融业等。个股方面，净流入：智谱、深演智能、中国平安；净流出：小米集团-W、中芯国际、工商银行。

上周内地投向中国香港市场（南向资金）的 ETF（港股通+QDII）净流出。总规模下降至 2196 亿元,减少 10 亿元。其中港股通 ETF 净流出 8 亿元，QDII ETF 净流出 5 亿元。港股宽基净流入 1 亿元。

上周港股回购 4 亿港元，较前周减少 13 亿港元；上周 IPO 数额 29 亿港元，较前周增加 29 亿港元；解禁市值为 95 亿港元，较前周增加 47 亿港元。

二、展望：短期我们对港股仍偏谨慎观察，赔率尚可，相对胜率仍偏低，防御思路为主。港股若想在年底前战术性反弹，取决于：

1、海外风险能否进一步释放。（1）当前市场已提高美联储 12 月加息 50bp 概率，若期间数据相对缓和，美债收益率压力有望阶段性减轻；（2）若中美关系、关税、中东局势没有进一步恶化，外部风险溢价下降，有利于资金回流。

2、增量资金能否持续流入港股。（1）若美股年底前反弹，可能会带动亚太资金轮动。尤其当资金从高估值 AI 硬件（台股/韩股）向低估值中国资产切换时，港股受益更明显；（2）若南向资金形成支撑，防御打底，再切入部分消费，将有利于港股反弹。

3、配置建议：仍建议配置红利，亦是年底资金共识方向。若资金切换信号进一步明确，可再考虑增配其他方向。

■ **三、本周重点关注数据及事件**

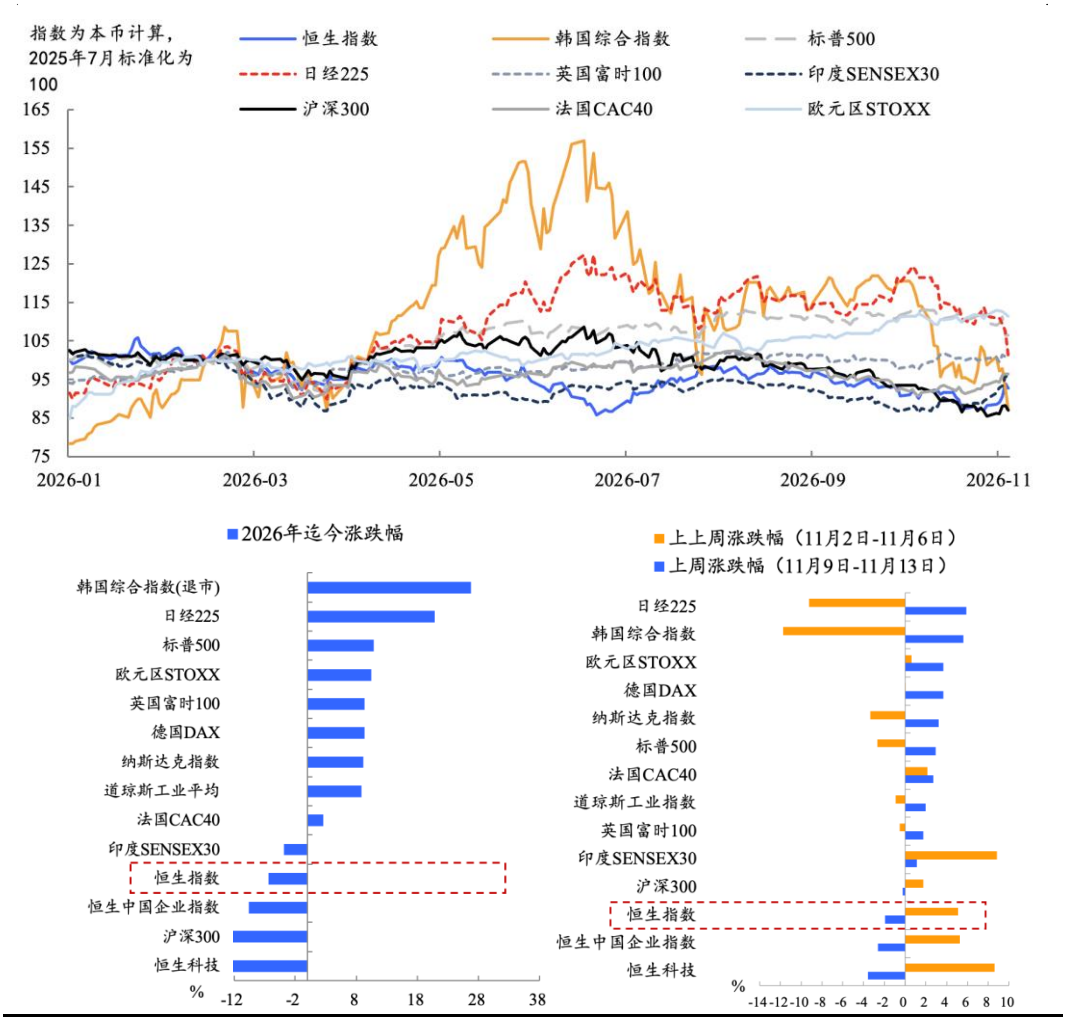
基本面方面：（1）11 月 16 日，中国 10 月工业增加值、社会消费品零售总额及 1—10 月固定资产投资；（2）11 月 17 日，美国 10 月零售销售。

财报及事件方面：（1）11 月 18 日，英伟达财报；（2）11 月 18—19 日 APEC 领导人非正式会议；（3）11 月 17 日，京东、18 日腾讯、19 日阿里巴巴财报。

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；国内需求修复及政策落地效果不及预期；南向资金承接不足或外资流出加剧。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

图1：恒生指数上周下跌



数据来源：Wind，Bloomberg，东吴证券研究所

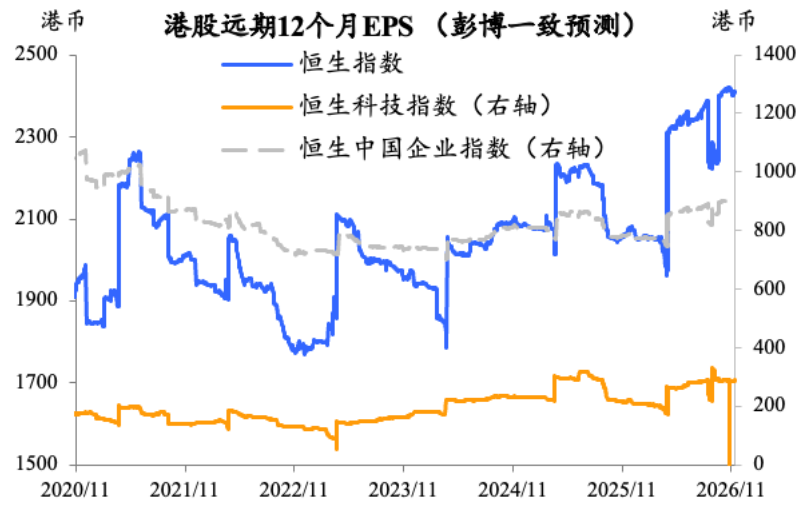
请务必阅读正文之后的免责声明部分

图2：港股周度涨跌幅

板块	2026/9/25	2026/10/2	2026/10/9	2026/10/16	2026/10/23	2026/10/30	2026/11/6	2026/11/13	2026至今
主要指数									
恒生指数	-1.0	-2.2	1.0	-0.1	-4.5	0.9	5.1	-3.4	-6.3
恒生科技指数	-2.1	-3.6	1.0	-2.1	-5.8	-3.0	8.6	-6.5	-28.7
恒生中国企业指数	-0.7	-1.7	1.5	-0.2	-4.6	1.4	5.2	-4.1	-9.6
恒生港股通	-1.0	-2.2	0.6	-0.8	-4.8	0.2	4.5	-3.4	-10.9
红利指数									
恒生中国内地企业高股息率	-1.4	-0.2	1.9	-0.4	-3.7	3.1	3.3	-1.8	6.8
恒生港股通高股息率	-0.7	-0.4	2.2	-0.3	-3.4	3.2	2.6	-1.2	10.6
恒生港股通中国央企红利	-1.0	-0.1	2.1	-0.2	-4.3	4.1	1.5	-1.1	3.4
恒生港股通高股息低波动	-1.3	0.1	2.2	-0.3	-4.5	3.1	1.8	-1.4	-4.5
风格指数									
恒生大型股	-0.8	-2.5	0.8	0.0	-4.8	0.5	5.0	-3.6	-9.4
恒生中型股	-1.9	-0.8	-0.5	-4.2	-4.1	-2.0	2.7	-2.3	-18.5
恒生小型股	-1.5	-0.8	-0.5	-3.6	-3.7	-1.5	2.0	-2.3	-25.3
行业指数									
工业	-1.9	-0.7	0.8	-4.8	-6.1	-1.1	1.6	-3.6	-8.6
资讯科技业	1.2	-3.8	0.2	-3.7	-6.6	-2.8	8.1	-5.5	-30.3
地产建筑业	-0.3	0.3	2.1	0.2	-2.7	2.0	4.7	-4.2	0.4
电讯业	-1.0	0.1	2.0	0.7	-4.8	3.2	1.6	-1.1	-6.6
非必需性消费	-1.8	-2.6	2.1	1.1	-6.1	-0.9	8.2	-8.7	-28.5
必需性消费	-1.5	0.6	3.1	-0.5	-1.2	1.4	6.0	0.5	-11.6
医疗保健业	1.6	0.8	-2.6	-3.6	-2.5	-2.8	6.6	-1.3	2.7
原材料业	-6.8	-1.7	2.0	-4.6	-8.4	-3.8	3.8	-6.3	-29.3
综合企业	0.1	-0.8	-0.4	0.3	-3.6	2.5	5.4	-1.5	26.3
金融业	-1.6	-3.0	-0.4	1.0	-3.5	1.6	1.9	0.0	9.1
公用事业	-1.0	0.5	1.6	0.8	-2.4	2.7	2.3	-0.2	3.2
能源业	-1.3	-0.1	2.7	-0.6	-4.0	8.0	-3.3	-1.0	8.0

数据来源：Bloomberg，东吴证券研究所

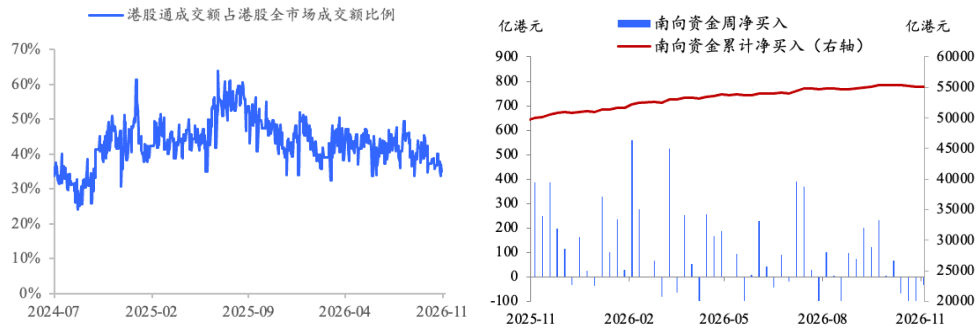
图3：港股的估值及 EPS



数据来源：Bloomberg，东吴证券研究所

请务必阅读正文之后的免责声明部分

图4：南下资金净流入，占港股总成交额比例上升



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、原材料业、能源业等

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
2513.HK	智谱	37.07	17.0	资讯科技业	1810.HK	小米集团-W	-93.47	18.40	资讯科技业
2723.HK	深演智能	30.06	0.0	非必需性消费	0981.HK	中芯国际	-54.65	38.05	资讯科技业
2318.HK	中国平安	26.47	13.9	金融业	1398.HK	工商银行	-50.98	40.63	金融业
1196.HK	伟禄科技股份	25.98	30.8	工业	6869.HK	长飞光纤光缆	-43.77	38.54	资讯科技业
1299.HK	友邦保险	21.48	4.8	金融业	9988.HK	阿里巴巴-W	-41.86	9.79	非必需性消费
6082.HK	壁仞科技	15.14	15.0	资讯科技业	2269.HK	药明生物	-30.50	23.36	医疗保健业
1658.HK	邮储银行	12.36	31.4	金融业	1888.HK	建滔积层板	-30.21	9.58	工业
2388.HK	中银香港	12.32	4.1	金融业	0992.HK	联想集团	-28.49	6.80	资讯科技业
3690.HK	美团-W	12.24	18.9	非必需性消费	1801.HK	信达生物	-21.96	22.37	医疗保健业
3988.HK	中国银行	11.18	35.8	金融业	0148.HK	建滔集团	-17.08	20.67	工业

港股通当周净买入额（周，亿元）

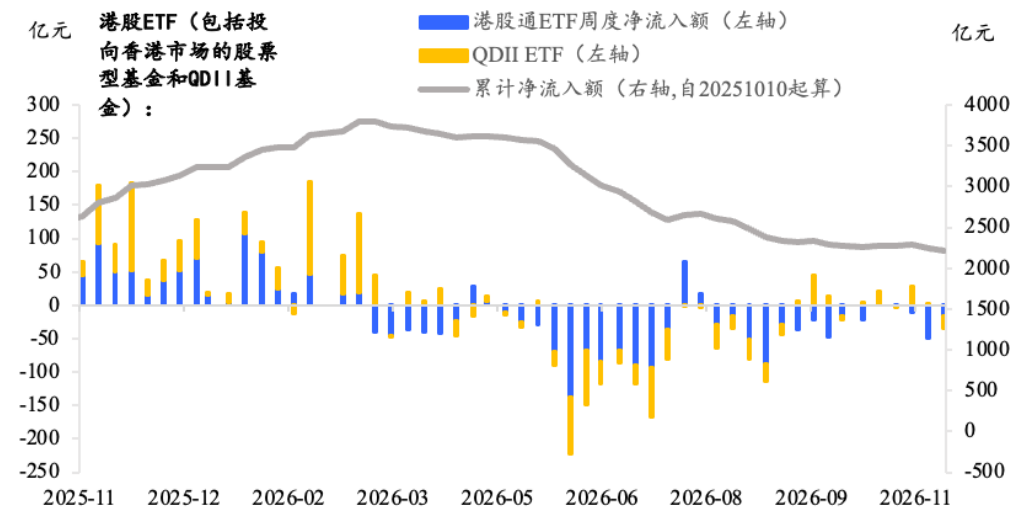
	2026/9/25	2026/10/2	2026/10/9	2026/10/16	2026/10/23	2026/10/30	2026/11/6	2026/11/13	2026至今
金融业	-2.07	47.13	8.74	56.77	-6.17	-28.94	10.41	-13.35	717.1
资讯科技业	6.10	64.66	18.51	-15.88	-40.63	-11.96	-30.25	-29.54	2268.0
能源业	0.18	5.37	-3.20	4.14	-10.01	-24.41	-30.13	10.96	343.1
电讯业	-11.39	-2.74	-0.39	0.45	-6.40	-17.01	9.20	-2.55	-242.4
非必需性消费	-6.09	10.41	13.95	49.14	13.94	-46.74	0.45	29.22	630.2
医疗保健业	7.38	-21.55	5.44	-14.62	-26.12	-22.54	-35.80	-16.60	-137.9
工业	11.94	31.18	4.55	-13.05	-27.06	-13.63	-10.14	3.98	668.7
公用事业	1.75	5.51	-0.55	-1.32	-1.52	-5.31	-6.22	-10.47	63.9
地产建筑业	17.15	3.78	12.66	17.31	5.42	1.23	0.97	-9.02	414.3
原材料业	9.87	-0.11	4.17	5.59	-6.54	-27.43	2.03	11.21	-190.2
必需性消费	5.66	2.24	1.97	4.26	-4.37	-8.96	-0.14	2.93	140.2
综合企业	-0.72	-3.59	0.42	-0.51	-1.38	-0.58	-0.36	-1.83	46.3

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

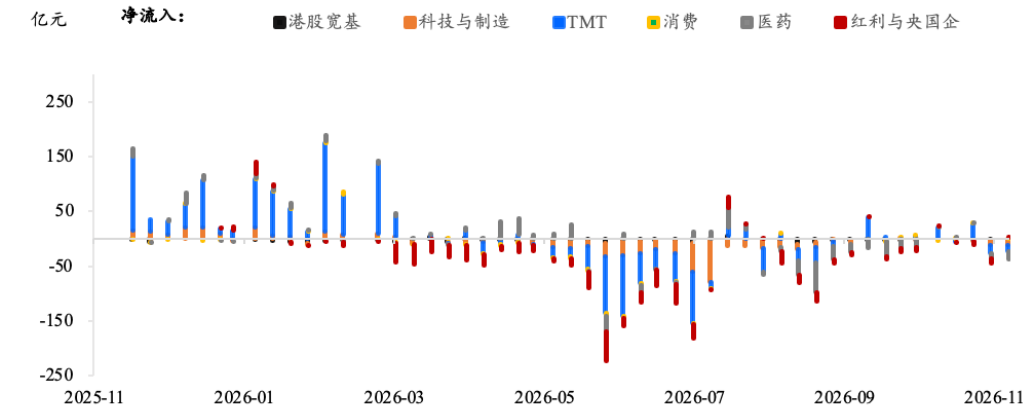
请务必阅读正文之后的免责声明部分

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

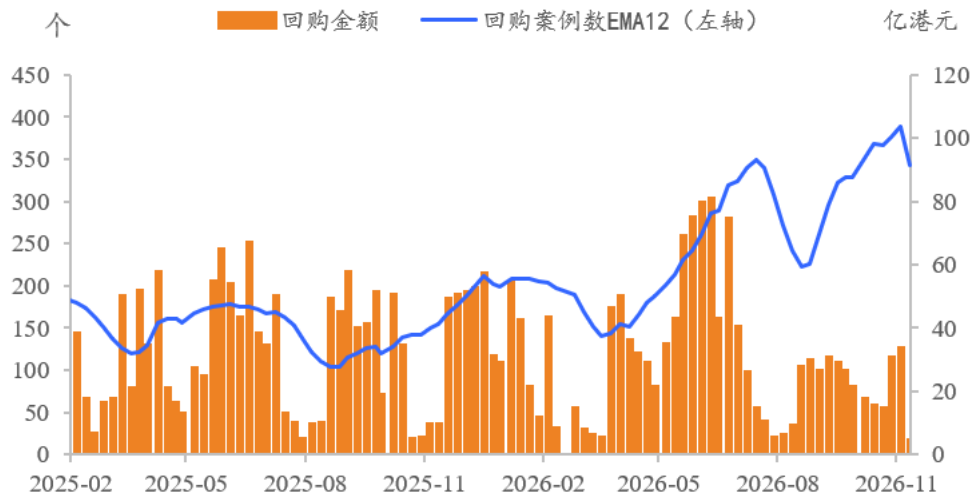
图7：内地投向港股的 ETF 中港股宽基等主题净流入



数据来源：Wind，东吴证券研究所

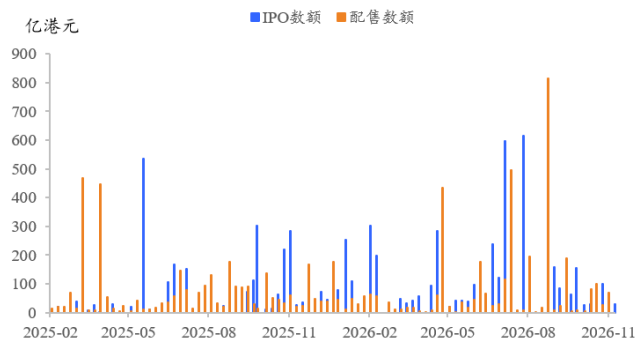
请务必阅读正文之后的免责声明部分

图8：港股回购金额与回购案例数量



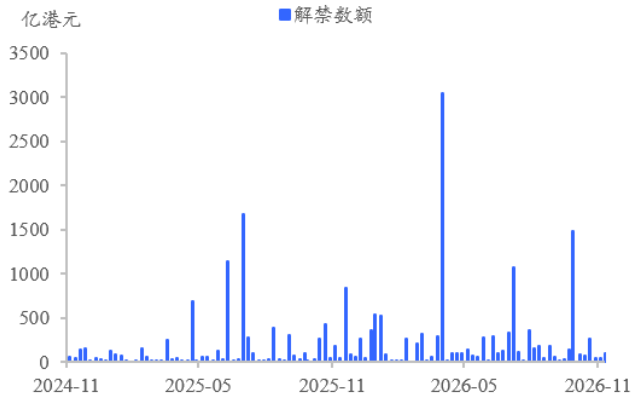
数据来源：iFind，东吴证券研究所

图9：港股 IPO 数额增加，配售数额下降



数据来源：iFind，东吴证券研究所

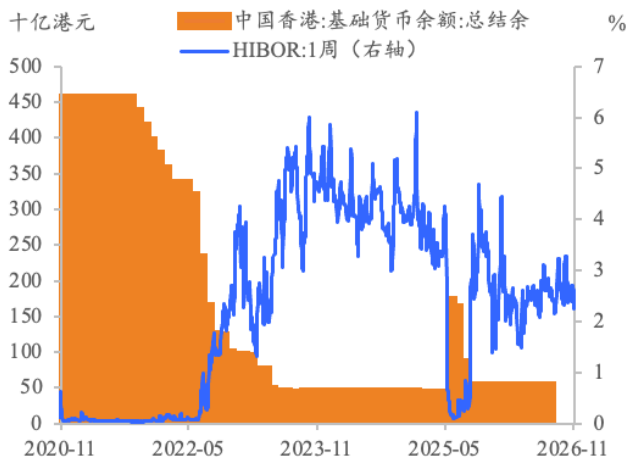
图10：港股周度解禁规模



数据来源：iFind，东吴证券研究所

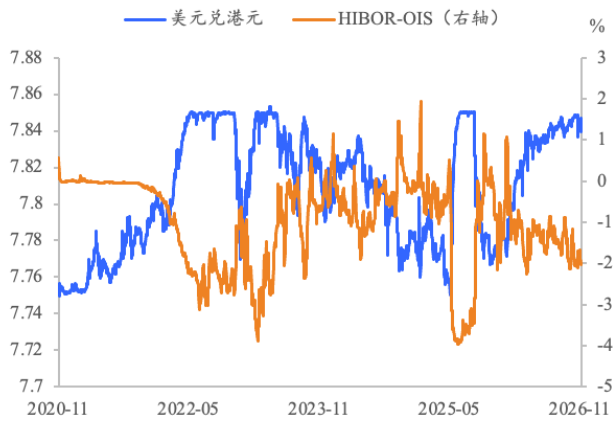
请务必阅读正文之后的免责声明部分

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：重点关注港股财报季等

2026/11/16 星期一 中国—10月社零、工业增加值	2026/11/17 星期二 美国—10月零售销售	2026/11/18 星期三 港股—腾讯第三季度业绩 美股—英伟达季度业绩 事件—APEC领导人非正式会议
2026/11/19 星期四 港股—阿里巴巴季度业绩	2026/11/20 星期五 中国—11月LPR报价	

数据来源：Bloomberg，东吴证券研究所

请务必阅读正文之后的免责声明部分

东吴证券 SOOCHOW SECURITIES

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