

机构研判港股2026年前景：

基本面“接棒”驱动行情 看好四类资产配置价值

进入四季度，券商机构对港股市场明年行情展望陆续出炉，今年年初一度领跑全球主要权益市场的港股在经历近期调整后能否重拾涨势，备受投资者关注。

在业内人士看来，相比2025年由估值修复主导的行情，2026年基本面改善可能是驱动港股进一步行情的重要因素，中期视角下，AI产业催化有望带动以恒生科技指数为代表的港股相关板块净资产收益率（ROE）改善，继而带动市场估值抬升；从资金面看，2026年外资及南向资金有望继续流入港股市场，结构上也有望更加均衡；就配置而言，在继续看好科技板块的同时，港股创新药、券商以及部分周期风格资产也值得关注。

● 本报记者 胡雨



视觉中国图片

自2024年初触底反弹以来，港股市场在2025年整体延续强势表现，并一度领跑全球主要权益市场，主要股指今年纷纷创出阶段新高。Wind数据显示，截至11月4日收盘，恒生指数、恒生科技指数、恒生中国企业指数今年以来分别上涨29.37%、30.22%、25.83%。

不过从整体行情节奏看，4月初港股市场经历过一次较为明显的调整，主要股指在4月7日集体创出两位数跌幅，之后指数震荡上涨、逐步收复失地；在10月初创出阶

除有望得到来自盈利修复的支持外，当前业内人士看好港股2026年行情的另一大原因便是增量资金入市的确定性相对较高，且资金入市结构有望进一步均衡。

Wind数据显示，截至11月4日收盘，南向资金2025年以来累计净流入规模已超过1.27万亿港元，创出年度净流入额历史新高，其在8月15日单日净流入358.76亿港元，创出单日净流入额历史新高。

在吴信坤看来，2025年港股市场亮眼

段新高后，港股市场再度经历一轮小幅调整，近期进入高位震荡状态。也正因今年的上涨颇有坎坷，叠加主要股指已经历近2年的持续上涨，港股市场2026年能否延续涨势并再创新高，成为投资者当下最关注的话题之一。

“相比2025年由估值修复主导，我们预测，2026年港股市场整体估值或持平微升，基本面改善可能是驱动进一步行情的重要因素。”华泰证券首席宏观经济学家易峴预计，2026年非金融境外中资股营收增速有

的行情离不开充裕资金面的支持，这一方面源于外资流出幅度明显收窄，另一方面源于内资加速流入；展望2026年，增量资金流入港股确定性仍然较高。

就外资而言，吴信坤认为，当前其对中国权益资产已处于明显低配水平，叠加近期外资出现阶段性回流迹象，2026年外资持续流出港股的情况有望进一步边际改善。此外，种种迹象表明，2026年美联储或仍有一定降息空间，若其降息持续、流动

更优：“港股科技龙头广泛分布于AI全产业链，或将充分受益于产业变革红利。此外，政策端对于科技领域的支持力度也在加大，主要聚焦于算力基础设施建设、人工智能应用培育等领域，随着相关政策逐渐落地，人工智能产业规模化也有望提速。”

吴信坤还建议投资者重视港股创新药和港股的配置价值：“当前我国创新药产业

望达到4%，营业利润增速有望达到13%。利润增速高于营收增速，一方面得益于企业降本增效、反内卷和AI应用或助力企业盈利能力改善；另一方面得益于其他行业取得正面进展，如龙头创新药企商业模式逐步成熟、半导体企业受益于国内AI产业资本开支增长等。

单从现有估值水平看，国泰海通海外策略首席分析师吴信坤认为，当前港股整体估值仍不算高，尤其是科技板块的估值优势更为突出；展望2026年，低估值为港股进一步

性环境转宽松，外资回流港股规模有望超预期。

对于内资，吴信坤认为，近年来其对港股的定价权有所提升，2025年南向资金净流入规模创新高背后主要由公募、险资等机构力量推动，这一方面源于港股互联网、新消费等优质稀缺性标的对主动型公募的吸引力较大；另一方面，政策强化对分红的监管叠加低利率环境，险资或持续配置港股红利资产。展望2026年，中性假设下，预计全

正从研发投入期逐渐步入成果兑现期，往后看，港股创新药行情有望从出海叙事走向基本面驱动，叠加明年美联储或延续降息，较为宽松的海外流动性也有望推动创新药行业打开向上弹性空间。随着港股上涨格局延续，预计券商业绩有望保持高增长，在行业并购重组趋势延续下，券商核心竞争力也有望增强。”

易峴认为，2026年上半年尤其是在

上行提供充足空间：“从指数层面看，对比历史水平，目前港股估值不算高；从全球视角看，港股宽基指数估值分位数也显著偏低，具备修复空间。借鉴港股调整历史，估值盈利视角下，港股估值抬升潜力大，回调后港股估值性价比进一步凸显。”

同样认可盈利对市场驱动作用的吴信坤认为，中期视角下，AI产业催化有望带动以恒生科技指数为代表的港股相关板块净资产收益率改善，并逐步向创业板指、纳斯达克指数等同类指数靠拢。

年南向资金净流入规模有望超过1.5万亿元人民币。

易峴认为，2026年，港股市场增量资金来源或更为均衡：“细分为来看，主动偏股型公募继续增配港股空间有限，剩余空间主要来自险资、被动资金、新发产品和个人投资者等，其流入呈趋势向上的均值回归特点。外资方面，在人民币汇率升值等因素催化下，其对港股市场仍有增配空间，2026年总体流入规模或与今年接近。”

2025年年报季前，海外流动性宽松预期仍有升温可能，叠加财报真空期和“春季躁动”的资金面催化，港股成长风格或仍有较高上涨斜率；后续伴随全球经济共振复苏、流动性宽松交易或让位于基本面修复，需适时增配周期风格，建议左侧布局“真价值”个股，即不仅估值低能提供安全边际，还需要有良好的盈利能力和处于周期触底改善的位置。

南向资金与上市公司回购给力 港股仍有上行空间

● 本报记者 吴玉华

南向资金持续大幅加仓港股市场，是港股市场今年以来最大的增量资金来源。Wind数据显示，截至11月4日，今年以来南向资金累计净流入超1.27万亿港元，创年度净流入额历史新高。截至11月3日，今年以来港股上市公司合计回购金额超1460亿港元。

在南向资金大幅流入和港股上市公司积极回购的带动下，港股市场今年以来表现亮眼，截至11月4日收盘，恒生指数累计涨逾29%，恒生科技指数累计涨逾30%。

近期，港股市场出现一定震荡。机构人士认为，当前港股市场仍然主要是依靠流动性驱动，短期港股或延续震荡走势，中长期仍有较大上行空间。

南向资金净流入金额创纪录

今年以来，南向资金大幅流入港股市场。Wind数据显示，截至11月4日，南向资金今年以来累计净流入12753.21亿港元，为2024年同期的2倍多，创历史新高。其中，8月15日单日净流入358.76亿港元，创单日净流入纪录。在今年以来南向资金交易的198个交易日中，出现净流入的交易日有166个，占比超八成。从月度流入金额来看，南向资金均保持月度净流入，其中1月、2月、3月、4月、7月、8月、9月净流入金额均超1100亿港元。

从持仓情况来看，Wind数据显示，截至11月3日，南向资金持股数量为5525.19亿股，较

2025年初增加867.34亿股；持仓市值为6.29万亿港元，较2025年初增加2.71万亿港元。

行业方面，南向资金对金融、信息技术、可选消费行业持仓市值居前，分别为15135.25亿港元、13086.04亿港元、8918.34亿港元。此外，南向资金对医疗保健行业持仓市值超5300亿港元，对通信服务、能源行业持仓市值均超4400亿港元。

个股方面，南向资金持仓腾讯控股超过6500亿港元，持仓阿里巴巴-W超过3600亿港元，持仓中国移动、建设银行、工商银行、中国海洋石油均超2000亿港元，持仓中芯国际、小米集团-W、汇丰控股、美团-W、中国银行均超1100亿港元。

Wind数据显示，截至11月3日，今年以来，南向资金对建设银行、中国银行、昊天国际建投、工商银行、农业银行增持数量居前，分别为68.96亿股、52.02亿股、50.27亿股、45.95亿股、31.33亿股。此外，大市值的阿里巴巴-W、美团-W、腾讯控股、中芯国际、招商银行均获南向资金加仓，增持股数分别为11.99亿股、5.32亿股、0.79亿股、5.99亿股、6.29亿股。

截至11月3日，近一个月，南向资金加仓金融、能源、通讯服务行业金额居前，净买入金额分别为255.73亿港元、112.20亿港元、95.67亿港元。个股方面，近一个月，小米集团-W、中国海洋石油、美团-W受到南向资金青睐，被净买入金额居前，分别为67.02亿港元、57.06亿港元、49.43亿港元。

中金公司研究部海外策略首席分析师刘刚表示，年初至今，南向资金强劲流入，创下港股

通开通以来的年度流入新高，成为支撑港股市场的重要力量。与此同时，南向资金的定价权在边际与结构层面持续提升，从成交占比看，南向资金日均成交占港股主板成交的比例，已从2024年底的约25%一度攀升至最高接近40%，目前虽略有回落，但仍稳定在30%左右，较去年年底有明显提升，凸显其对港股市场的影响力不断增强。

港股上市公司已回购超1460亿港元

除南向资金持续流入外，港股上市公司的回购也是港股市场资金面的重要支撑。Wind数据显示，截至11月3日，今年以来共有239家港股上市公司进行了回购操作，累计回购金额达1461.89亿港元。相比去年同期256家港股上市公司合计回购2221.47亿港元的规模，今年回购总额同比下降超三成，回购股数亦有所减少，但参与回购的公司数量并未明显下降。

从已真金白银实施回购的港股上市公司情况来看，科技和金融板块的上市公司是回购主力军。Wind数据显示，截至11月3日，今年以来腾讯控股以609.65亿港元的回购规模稳居榜首，累计回购约1.22亿港元；汇丰控股位居第二，累计回购302.57亿港元，回购股数为3.30亿股；友邦保险以176.93亿港元的回购规模位列第三，回购股数为2.92亿股。此外，中国宏桥已回购金额为55.82亿港元，中远海控已回购金额超30亿港元，快手-W已回购金额超21亿港元，药明生物、太古股份公司A均已回购超16亿港元。消费领域的上市公司回购明显增加。安踏

体育已回购金额为16.85亿港元，回购股数为1966.42万股；周大福已回购金额为15.73亿港元，回购股数为1.23亿股；百胜中国已回购金额为11.61亿港元，蒙牛乳业已回购金额超5亿港元。

刘刚表示，港交所2024年6月推行库存股改革，允许上市公司将回购的股份作为库存股持有而非强制注销，提升了企业积极性和回购效率。下半年预计回购金额或与上半年基本持平，在1000亿港元左右。

业内人士认为，对于投资者而言，上市公司回购是一个重要的积极信号，往往表示公司对于盈利能力增长和盈利质量改善的信心，有助于维护公司价值；同时也能够向投资者释放积极信号，提振投资者对于上市公司后续发展的预期。

中长期仍有较大上行空间

在南向资金持续流入港股的背景下，从市场层面来看，今年以来，港股市场表现亮眼。截至11月4日收盘，恒生指数、恒生中国企业指数、恒生科技指数今年以来分别累计上涨29.37%、25.83%、30.22%，领涨全球主要市场。行业板块方面，今年以来，港股市场行业板块全线上涨，原材料业、医疗保健业、信息科技业领涨市场，分别累计上涨121.47%、70.81%、45.22%，金融业、非必需性消费行业均累计涨逾30%，涨幅最小的公用事业行业上涨6.11%。

从估值层面来看，Wind数据显示，截至11月4日，恒生指数滚动市盈率率为11.89倍，相较于

南向资金行业持仓情况（截至11月3日）		
行业名称	持股数量（亿股）	持股市值（亿港元）
金融	1727.33	15135.25
能源	351.66	4429.16
通讯服务	350.36	4982.96
材料	252.63	2806.90
工业	625.13	3300.46
房地产	452.93	1401.98
可选消费	574.07	8918.34
日常消费	135.64	1310.14
信息技术	362.83	13086.04
公用事业	277.64	1759.92
医疗保健	330.82	5311.27

南向资金十大重仓股（截至11月3日）			
证券代码	证券简称	持股数量（万股）	持股市值（亿港元）
0700.HK	腾讯控股	101300.88	6594.69
9988.HK	阿里巴巴-W	209596.35	3607.15
0941.HK	中国移动	307951.91	2645.31
0939.HK	建设银行	3333237.55	2619.92
1398.HK	工商银行	3402820.79	2058.71
0883.HK	中国海洋石油	999141.60	2000.28
0981.HK	中芯国际	245541.26	1944.69
1810.HK	小米集团-W	393690.44	1738.54
0005.HK	汇丰控股	155332.46	1677.59
3690.HK	美团-W	116397.00	1191.91

今年以来南向资金月度净买入情况（截至11月4日）		
月份	期间买卖总额（亿港元）	月净买入额（亿港元）
11月	2068.73	153.04
10月	23108.35	925.02
9月	34744.32	1885.18
8月	32581.51	1121.56
7月	31772.31	1356.48
6月	24167.33	802.51
5月	17951.20	456.17
4月	22866.25	1666.72
3月	25253.92	1602.82
2月	26239.59	1527.78
1月	11126.10	1255.92

今年以来回购金额前十股票（截至11月3日）			
证券代码	证券简称	回购数量（万股）	回购金额（亿港元）
0700.HK	腾讯控股	12214.30	609.65
0005.HK	汇丰控股	32982.00	302.57
1299.HK	友邦保险	29186.22	176.93
1378.HK	中国宏桥	30632.20	55.82
1919.HK	中远海控	24180.70	30.25
1024.HK	快手-W	4224.89	21.72
2269.HK	药明生物	8371.95	17.08
2020.HK	安踏体育	1966.42	16.85
0019.HK	太古股份公司A	2511.90	16.77
1929.HK	周大福	12279.22	15.73

数据来源/Wind 制表/吴玉华

注：因“港股通”实行T+2交收安排，持股市值相关数据处理了T-2处理

初的8.96倍有一定提升。

对于港股市场，招商证券首席策略分析师张夏表示，相比于全球主要指数而言，港股尤其是恒生科技指数的估值仍处于历史较低水平，是为数不多的当前市盈率低于历史平均值的指数，存在较大的估值修复空间。

“当前港股市场仍然主要是依靠流动性驱动，外部流动性环境不确定可能导致港股短期以震荡为主。”张夏认为，中长期来看，随着美国降息周期开启，美联储缩表进程结束，中美宽松政策有望共振。南向资金和外资都将在低利率环境下流入港股市场。港股作为全球估值洼地，估值修复空间很大。因此，港股中长期仍有较大上行空间。

中国银河证券策略首席分析师杨超表示，美联储10月降息已落地，市场获利了结压力增大，港股或延续震荡走势。

“港股上涨行情仍未结束，经过此前调整再度迎来布局良机。”方正证券策略分析师朱成成认为，当前我国经济基本面稳中有进、韧性较强，同时政策利好不断释放，A股、港股市场信心显著回升。此外，南向资金仍在持续加速流入港股市场，叠加美联储降息周期开启，港股流动性环境也有望进一步受益。

配置方面，杨超建议关注以下板块：季报表现超预期的板块有望补涨；随着市场风格切换，前期涨幅较低的红利资产关注度提升；根据“十五五”规划建议，政策重点提及的科技板块、消费板块有望获得资金青睐。

张夏表示，短期可以重点关注红利、有色金属等方向；逢低布局互联网科技板块。