

宏观深度报告 20260703

恒生科技 ETF，2026 年 6 月复盘及 7 月展望

2026 年 07 月 03 日

证券分析师 芦哲

执业证书：S0600524110003

luzhe@dwzq.com.cn

证券分析师 唐遥衍

执业证书：S0600524120016

tangyk@dwzq.com.cn

■ 市场表现回顾：

■ **走势复盘：**自 2026 年 5 月 29 日至 2026 年 6 月 30 日，恒生科技指数整体呈现出“单边下行、反弹乏力”的运行格局。区间累计下跌 8.44%，成交额约 18,384.80 亿港元。

■ **估值分析：**截至 2026 年 6 月 30 日，恒生科技指数的市盈率（PE-TTM）为 21.90 倍，位于指数成立以来（2020 年 7 月 27 日至 2026 年 6 月 30 日）的 23.60% 历史分位数，处于历史估值相对低位。

■ **技术分析：**截至 2026 年 6 月 30 日，恒生科技指数风险度 TR 为 11.66，处于偏低水平。趋势维度上，济安线快线持续运行于慢线 JAX 下方，短期和中长期趋势均未出现明确的转向信号。

■ **日历效应：**自恒生科技指数成立至 2025 年 12 月 31 日，历史上，恒生科技 6 月月度平均收益率为 +2.23%，实现正收益的概率为 63.64%。本月恒生科技指数累计下跌 8.44%，大幅跑输历史均值。

■ **南向资金流分析：**2026 年 6 月，累计净流入约 235.88 亿元，较 5 月末有所回升，整体呈现“月初流入、中旬流出、下旬回流”的波动格局。

■ **EPFR 资金流分析：**2026 年 6 月，EPFR 资金流呈现“被动资金净流入、主动资金小幅流出”的结构特征。

■ 事件驱动盘点：

■ **宏观层面：**6 月，宏观事件围绕“美国就业和通胀韧性、美联储政策沟通变化及地缘风险变化”展开。美国非农和 PCE 数据超预期强化了高利率维持更久甚至进一步加息的定价；美伊停战谅解备忘录阶段性缓和油价和地缘风险；美联储主席沃什首秀偏鹰，外部流动性环境仍有约束。

■ **政策层面：**6 月政策变量体现为对资本市场改革和科技金融的支持方向。

■ **行业层面：**6 月行业层面继续围绕 AI、半导体、消费电子和一级市场估值分歧展开。行业催化较密集，但在指数资金面转弱背景下，对行情的拉动更偏结构性。

■ 指数后市展望：

■ **关键事件前瞻：**2026 年 7 月，恒生科技指数走势预计仍将受到海外宏观数据与美联储政策预期、国内经济修复节奏验证、AI 产业催化以及资金面变化四重因素的共同影响。

■ **指数走势展望：**2026 年 7 月恒生科技或延续底部盘整、逐步修复的特征，核心观察变量包括：南向资金能否持续回流、美联储 7 月 FOMC 会议信号、以及 AI 产业催化能否落地。若这几个变量形成正向共振，指数有望在当前位置逐步企稳并开启温和修复；若海外流动性再度收紧，指数可能继续下探寻求支撑。

■ **相关 ETF 产品：**华夏恒生科技 ETF(513180)紧密跟踪恒生科技指数，追求跟踪偏离度和跟踪误差最小化。截至 2026 年 6 月 30 日，该基金总市值达 413.05 亿元，当日成交额 32.97 亿元。

■ 风险提示：

1)海外流动性超预期收紧；2)宏观经济不及预期；3)AI 产业催化不及预期。

相关研究

《6 月非农：极低的反馈率&存疑的数据质量——2026 年 6 月美国非农就业数据点评》

2026-07-03

《纳斯达克 100ETF，6 月复盘与 7 月展望》

2026-07-02

内容目录

1. 市场表现回顾	4
1.1. 走势复盘.....	4
1.2. 估值分析.....	5
1.3. 技术分析.....	6
1.4. 日历效应.....	7
1.5. 南向资金流分析.....	9
1.6. EPFR 资金流分析.....	9
2. 事件驱动	10
2.1. 宏观层面.....	10
2.2. 政策层面.....	12
2.3. 行业动态.....	12
3. 后市展望	14
3.1. 关键事件前瞻.....	14
3.2. 指数走势展望.....	15
3.3. 相关 ETF 产品	16
4. 风险提示	17

图表目录

图 1: 恒生科技走势（区间范围：2026/05/29 至 2026/06/30）5

图 2: 恒生科技指数市盈率 PE-TTM（区间范围：2020/07/27 至 2026/06/30）6

图 3: 恒生科技筹码分布与风险趋势模型（2026/06/30）7

图 4: 恒生科技历史月均收益率统计（2020/07/27 至 2025/12/31）8

图 5: 恒生科技历史月度正收益概率统计（2020/07/27 至 2025/12/31）8

图 6: 港股通南向资金流（2026/06/01-2026/06/30）9

图 7: 恒生科技 EPFR 资金流（2026/06/03-2026/06/24）10

表 1: 2026 年 6 月宏观层面事件总结 11

表 2: 2026 年 6 月政策层面事件总结12

表 3: 2026 年 6 月行业层面事件总结 13

表 4: 2026 年 7 月事件预告15

表 5: 万得全 A 低频月度宏观模型结果16

表 6: 恒生科技指数 ETF 产品资料（2026 年 6 月 30 日）16

1. 市场表现回顾

1.1. 走势复盘

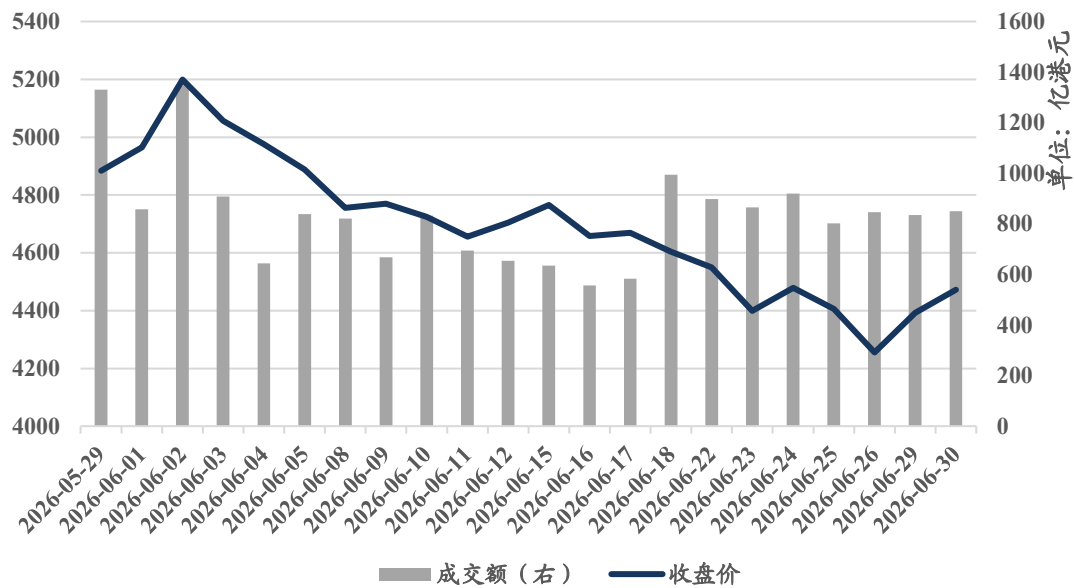
2026年6月，恒生科技指数整体呈现“单边下行、反弹乏力”的运行特征，月度回调约8.43%。指数自5月末的4884.23点开盘，月初短暂冲高至5199.28点（6月2日，月内最高）后便进入持续下行通道，月末收于4472.23点。从成交表现看，6月日均成交额约832亿港元，较5月有所抬升，但量价配合呈现“下跌放量、反弹缩量”的不利格局，反映资金高位减持意愿较强，而低位承接力度不足。

月初阶段（6/1-6/5），指数先涨后跌。6月1日延续5月末的反弹惯性，上涨1.65%至4964.92点；6月2日受南向资金大幅流入提振，指数大涨4.72%至5199.28点，成交额放大至1348.26亿港元（月内最高）；但随后指数快速回落，6月3日至5日连续三日下跌，回吐月初全部涨幅。这一阶段，美国5月非农超预期（6月5日盘后公布）对全球风险偏好形成压制，恒生科技作为离岸市场，对此反应更为敏感。

月中阶段（6/8-6/18），指数进入持续下跌通道。6月8日受非农数据余波及南向资金流出影响，指数下跌2.71%至4755.91点；6月10日5月CPI、PPI数据公布未能提振市场，指数继续下行；6月11日指数跌破4700点，收于4655.74点。6月15日美伊签署谅解备忘录，全球风险偏好短暂修复，指数小幅反弹1.28%至4765.58点，但反弹未能延续。6月18日美联储沃什首秀放鹰，指数下跌1.39%至4604.35点。这一阶段，海外流动性预期收紧、国内经济数据温和、南向资金持续净流出，三重压力叠加压制指数走势。

下旬阶段（6/22-6/30），指数跌破4500点，月末小幅企稳。6月22日指数下跌1.19%至4549.41点；6月23日在南向资金大幅流入90亿港元带动下，指数仍下跌3.30%，说明抛压沉重；6月25日PCE数据超预期，进一步压制市场；6月26日受AI板块估值分歧和科技巨头涨价利空影响，指数重挫3.41%至4255.59点（月内最低收盘）。月末最后两个交易日，在南向资金回流和AI情绪边际修复的推动下，指数反弹3.23%和1.80%，收于4472.23点。

图1：恒生科技走势（区间范围：2026/05/29 至 2026/06/30）

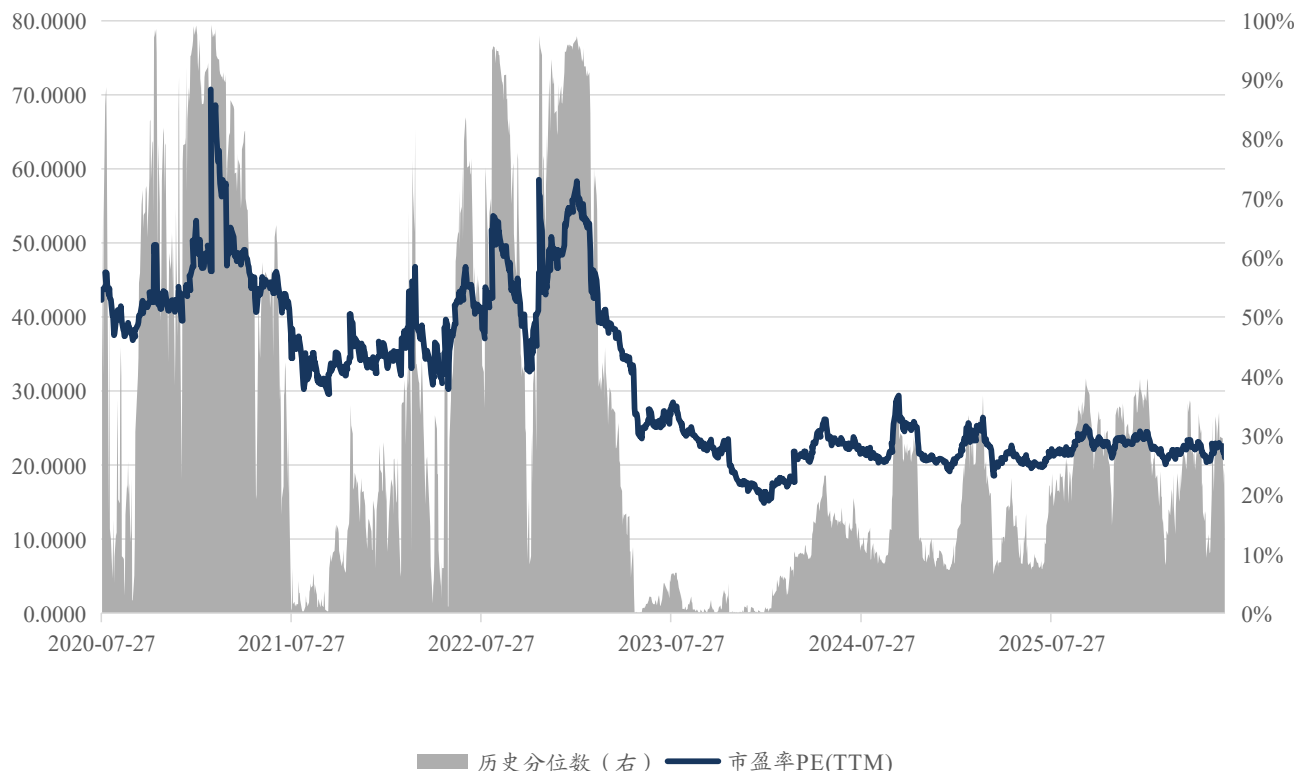


数据来源：Wind，东吴证券研究所

1.2. 估值分析

截至2026年6月30日，恒生科技指数的市盈率（PE-TTM）为21.90倍，位于2020年7月27日成立以来的23.60%历史分位数，处于历史估值中枢偏下位置。6月PE-TTM整体在21.00–22.99倍区间波动，对应历史分位数约14.40%–33.80%。恒生科技当前估值低于历史中位数水平，具备一定的估值修复基础，但估值修复能否兑现仍取决于市场风险偏好和资金面变化。

图2：恒生科技指数市盈率 PE-TTM（区间范围：2020/07/27 至 2026/06/30）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

1.3. 技术分析

根据我们 2025 年 5 月 5 日发布的《技术分析系列：双维框架研究之动能驱动与风险管控》研报，技术分析主要从风险维度（标的位置的相对高低）与趋势维度（动量的相对强弱）进行判断。根据报告中定义的风险度指标 TR、济安线的慢线 JAX 与快线 TMP，以及趋势指标 TREND，构建局部顶和局部底的触发信号。

截至 2026 年 6 月 30 日，恒生科技指数风险度处于偏低水平，反映市场情绪已从前期的谨慎修复至相对悲观区域，安全边际较前期有所改善。趋势维度上，济安线快线 TMP 持续运行于慢线 JAX 下方，短期和中长期趋势均未出现明确的转向信号。指数在 6 月持续下行后，短期技术面处于超卖区域，存在技术性反弹需求，但趋势反转仍需等待基本面或资金面的催化确认。从 A 股历史回测来看，此类底部区域信号属于低频次、高胜率趋势确认信号，后续上涨概率显著高于随机波动，但信号形成初期趋势强度偏弱，多头动能尚未完全确立，后续能否形成单边上行仍需进一步验证。

图3：恒生科技筹码分布与风险趋势模型（2026/06/30）



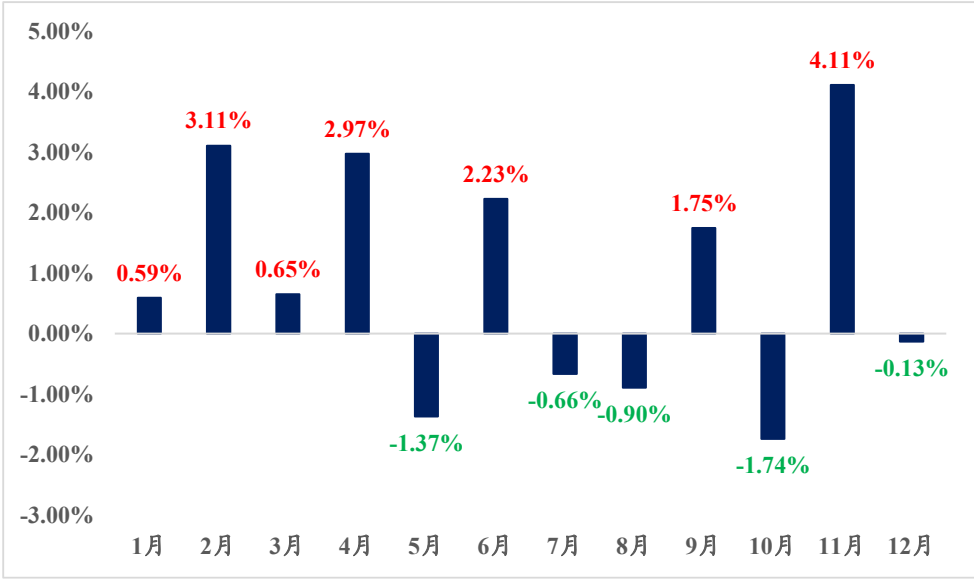
数据来源：Wind，东吴证券研究所

1.4. 日历效应

我们统计了恒生科技指数自成立至2025年12月31日的月平均收益率和月度正收益概率情况。日历效应数据显示，6月份恒生科技指数历史平均月度收益率为+2.23%，月度正收益概率约为63.64%，在全年各月中属于表现较好的月份。但2026年6月恒生科技实际下跌约8.43%，大幅跑输历史均值，主要受到海外加息预期升温、AI估值分歧以及国内经济修复斜率偏弱等多重利空叠加的影响。

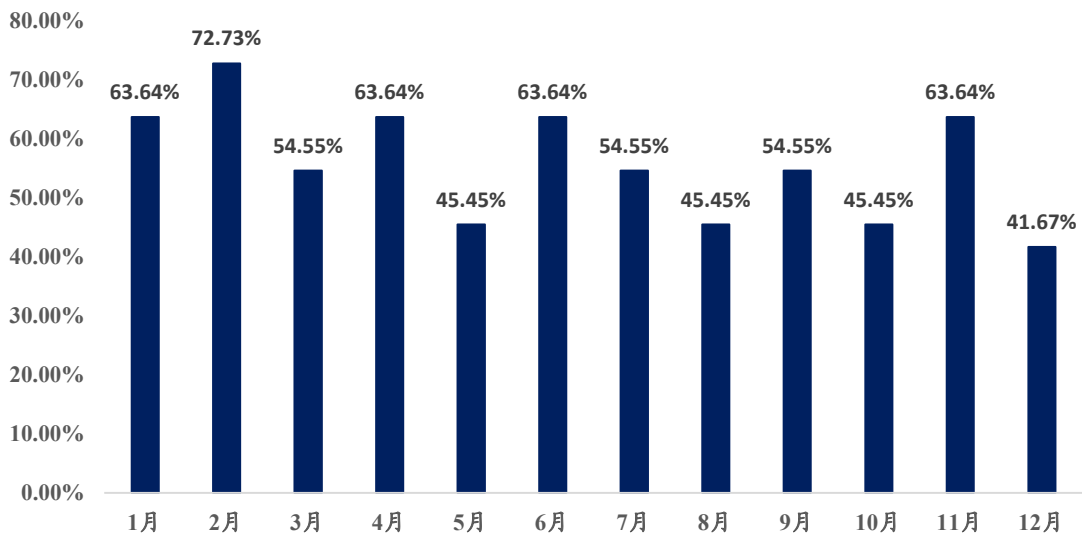
展望7月，恒生科技指数历史平均月度收益率约为-0.66%，月度正收益概率约为54.55%，属于全年中表现中性的月份。当前指数在经历6月大幅下跌后，已回落至4500点下方，估值安全边际有所改善，风险度处于偏低水平。若后续南向资金持续回流、海外资金态度边际好转、AI产业催化落地，指数有望在7月出现阶段性修复行情，但修复高度和持续性仍需观察。

图4：恒生科技历史月均收益率统计（2020/07/27 至 2025/12/31）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图5：恒生科技历史月度正收益概率统计（2020/07/27 至 2025/12/31）

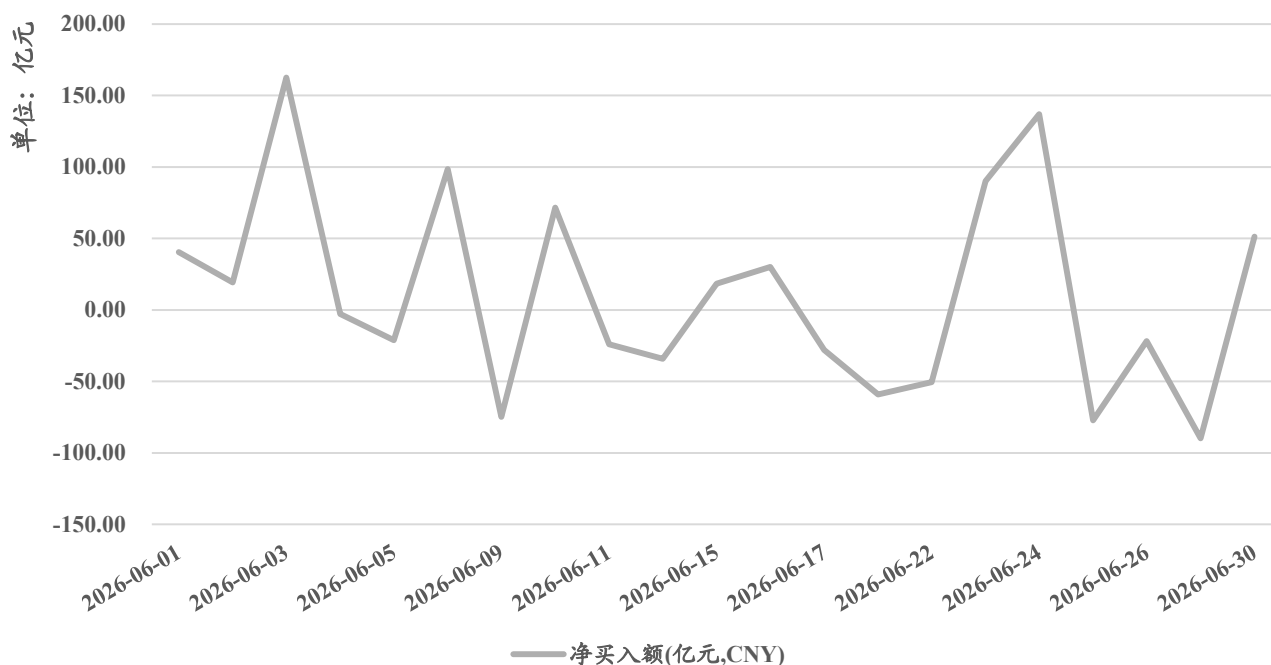


数据来源：Wind，东吴证券研究所

1.5. 南向资金流分析

6月南向资金整体呈现“月初流入、中旬流出、下旬回流”的波动格局。全月南向资金累计净流入约235.88亿元，较5月末有所回升。月初6月3日南向资金大幅净流入162.54亿元（月内单日最高），推动指数短期冲高至月内高点。但随后南向资金转向净流出：6月9日流出74.90亿元，6月18日流出59.06亿元，6月22日流出50.60亿元。月末最后一周，南向资金再度回流：6月23日净流入90.18亿元，6月24日净流入136.99亿元（月内次高），6月30日净流入51.20亿元。月末的回流为指数在4500点附近企稳提供了重要支撑。

图6：港股通南向资金流（2026/06/01-2026/06/30）

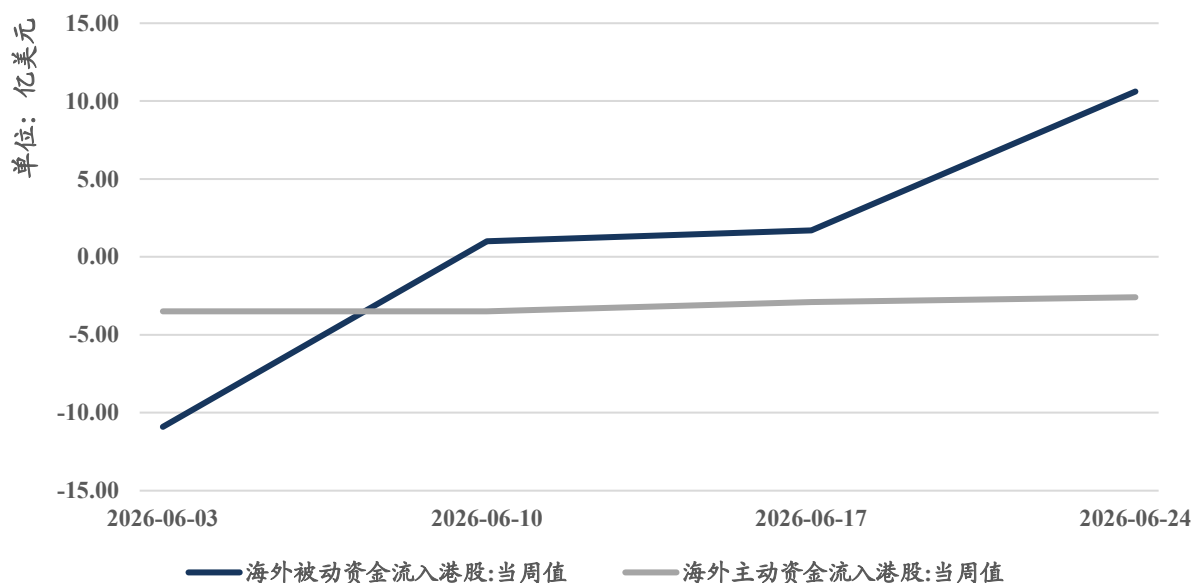


数据来源：Wind，东吴证券研究所

1.6. EPFR 资金流分析

EPFR 数据显示，6月海外被动资金呈现“先流出后流入”的边际改善趋势。6月首周海外被动资金流出10.9亿美元，为月内最大流出；随后三周逐步改善：第二周净流入1亿美元，第三周净流入1.7亿美元，第四周（截至6月24日）净流入扩大至10.6亿美元。海外主动资金方面，6月持续小幅净流出但幅度稳定（每周-2.6至-3.5亿美元），未出现明显的加速外逃。整体来看，海外资金对港股的态度边际改善，被动资金从流出转向流入，主动资金流出幅度趋于稳定。

图7：恒生科技 EPFR 资金流（2026/06/03-2026/06/24）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

2. 事件驱动

6月恒生科技指数整体呈单边下行态势，三大核心压制因素包括：海外流动性预期收紧（美联储沃什首秀放鹰、PCE超预期）、国内经济修复斜率偏温和、以及AI/科技股估值分歧加大。南向资金先流出后回流、海外被动资金边际改善使月末出现企稳迹象，但整体动能仍偏弱。

鉴于研究样本涵盖跨市场信息，需特别说明：所有事件日期均以数据源所在地的当地时间为准；由于时差因素，美国及部分欧洲数据通常在北京时间盘后发布，故对应的恒生科技指数同一日期的涨跌幅无法完整反映事件冲击。为保持统计一致性，在表格中已标注下一交易日的日期以及与之对应的指数表现，若数据或新闻于港股非交易日时间（周末、假期或盘后）披露，则市场表现同样顺延至披露后首个交易日。

2.1. 宏观层面

6月宏观事件主要围绕美国就业和通胀韧性、美联储政策沟通变化及地缘风险变化展开。美国非农和PCE数据超预期强化了高利率维持更久甚至进一步加息的定价，对离岸成长资产估值形成直接压制；美伊停战谅解备忘录阶段性缓和油价和地缘风险，但对指数的支撑持续性有限；美联储主席沃什首秀偏鹰，则进一步确认外部流动性环境仍是

7 月前后恒生科技的重要约束。

表1：2026 年 6 月宏观层面事件总结

日期	事件	影响方向	恒生科技当日表现
2026.6.5	美国 5 月非农新增就业 17.2 万人，明显高于市场预期，失业率维持 4.3%	偏负向	(2026.06.08) - 2.71%
2026.6.15	美伊停战谅解备忘录	偏正向	+1.28%
2026.6.18	联储主席沃什首秀 抛弃前瞻指引 淡化点阵图	偏负向	-1.39%
2026.6.25	美国 5 月 PCE 同比升至 4.1%，收入和消费仍保持韧性，市场上调美联储后续加息预期	偏负向	(2026.6.26) - 3.41%

注：指数短期涨跌受多种随机因素综合影响，宏观因素仅考虑单一维度，因此影响方向与当日表现可能不一致。
数据来源：Wind，国家统计局，东吴证券研究所

【美国 5 月非农新增就业 17.2 万人，明显高于市场预期，失业率维持 4.3%】

点评：美国 5 月非农数据超预期，对恒生科技整体偏负向。第一，就业市场韧性强化了美联储维持高利率甚至进一步收紧的定价，美债收益率和美元流动性约束对港股科技估值形成压力。第二，恒生科技具备较强成长属性和离岸定价特征，对外部利率变化较敏感，非农超预期容易通过折现率和风险偏好渠道压制指数。第三，数据公布后首个港股交易日恒生科技下跌 2.71%，反映市场对海外流动性收紧的担忧有所释放；后续仍需观察美国通胀和薪资增速能否降温。

【美伊停战谅解备忘录】

点评：美伊停战谅解备忘录对恒生科技阶段性偏正向。第一，地缘风险缓和有助于降低油价和避险资产溢价，缓解市场对输入型通胀反复的担忧。第二，若能源价格回落并降低美国通胀压力，美联储后续政策路径的不确定性有望边际下降，对港股科技估值形成间接支撑。第三，事件发生当日恒生科技上涨 1.28%，显示风险偏好短期修复；但地缘事件仍存在反复，且其对恒生科技盈利端影响较间接，后续影响仍需结合油价和海外利率变化观察。

【联储主席沃什首秀，抛弃前瞻指引，淡化点阵图】

点评：美联储主席沃什首秀偏鹰，对恒生科技整体偏负向。第一，淡化点阵图和前瞻指引意味着美联储政策沟通更强调数据依赖，市场对利率路径的确定性下降，长端利率波动可能加大。第二，若投资者重新定价美国利率中枢，港股科技估值修复空间将受到压缩。第三，事件当日恒生科技下跌 1.39%，说明外部政策沟通变化对离岸成长资产影响较直接；后续 7 月 FOMC 会议表态将是验证这一压力是否延续的关键。

【美国 5 月 PCE 同比升至 4.1%，收入和消费仍保持韧性】

点评：美国 5 月 PCE 超预期对恒生科技偏负向。第一，PCE 同比升至 4.1%表明通胀压力仍具黏性，削弱市场对美联储政策转向宽松的预期。第二，收入和消费保持韧性意味着需求端并未明显降温，可能延长高利率环境，对高估值科技资产形成折现率压力。第三，披露后下一港股交易日恒生科技下跌 3.41%，同时叠加 AI 估值分歧和科技巨头涨价扰动，说明宏观利率压力与行业情绪共振放大了指数波动。

2.2. 政策层面

6 月政策层面核心在于政策对资本市场改革和科技金融的支持方向，对中长期科技企业融资和资本市场风险偏好具有正向意义。

表2：2026 年 6 月政策层面事件总结

日期	事件	影响方向	恒生科技当日表现
2026.6.18	陆家嘴论坛吴清主席演讲及科技板块影响	偏正向	-1.39%

注：指数短期涨跌受多种随机因素综合影响，政策因素仅考虑单一维度，因此影响方向与当日表现可能不一致。
数据来源：Wind，中国政府网，东吴证券研究所

【陆家嘴论坛吴清主席演讲及科技板块影响】

点评：陆家嘴论坛相关表态对恒生科技偏正向。第一，证监会主席吴清在论坛中强调服务新质生产力和资本市场改革，有助于强化市场对科技企业直接融资和资本市场制度优化的预期。第二，科技金融支持方向若持续落地，将改善创新企业融资环境，并对 AI、半导体、云计算等成长板块形成中长期估值支撑。第三，当日恒生科技下跌 1.39%，主要受海外流动性扰动压制，政策利好未能完全对冲外部压力；后续仍需观察具体制度和工具落地。

2.3. 行业动态

6 月行业事件集中在 AI、半导体、消费电子和一级市场估值分歧。美光财报、电子行业利润高增和 Anthropic 模型访问恢复验证 AI 产业链需求仍有韧性；但苹果、微软涨价和 OpenAI IPO 延后也显示 AI 带来的成本上行、商业验证和估值退出节奏仍存在不确定性，行业催化对指数更多体现为结构性支撑，而非单边趋势推动。

表3：2026 年 6 月行业层面事件总结

日期	事件	影响方向	恒生科技当日表现
2026.6.25	美光科技公布超预期财报，AI 需求推动存储芯片收入和盈利大幅增长	偏正向	-1.63%
2026.6.26	苹果和微软硬件涨价折射 AI 带来的存储与零部件成本压力，终端需求和科技估值承压	偏负向	-3.41%
2026.6.26	市场报道称 OpenAI 或将 IPO 延后至 2027 年，AI 一级市场退出节奏和风险偏好受到扰动	偏负向	-3.41%
2026.6.27	1-5 月份电子行业利润增长 103.9%，对规模以上工业企业利润增长贡献率达 43.1%	偏正向	(2026.06.29) +3.23%
2026.6.28	美国即将允许 Anthropic 恢复其最新大模型 Fable 5 访问权限，AI 模型出口限制边际缓和	偏正向	(2026.06.29) +3.23%

注：指数短期涨跌受多种随机因素综合影响，行业因素仅考虑单一维度，因此影响方向与当日表现可能不一致。
数据来源：Wind，公司官网，东吴证券研究所

【美光科技公布超预期财报，AI 需求推动存储芯片收入和盈利大幅增长】

点评：美光科技超预期财报对恒生科技偏正向。第一，AI 需求推动存储芯片收入和盈利增长，验证全球 AI 算力和数据中心资本开支仍具韧性。第二，存储景气改善有助于强化半导体产业链复苏预期，并通过中芯国际、华虹半导体-W 等硬科技权重向恒生科技风险偏好传导。第三，当日恒生科技下跌 1.63%，说明宏观利率和市场整体抛压仍占主导，行业利好更多体现为结构性支撑，后续需观察 AI 硬件需求能否延续到盈利兑现。

【苹果和微软硬件涨价折射 AI 带来的存储与零部件成本压力】

点评：苹果和微软硬件涨价对恒生科技偏负向。第一，涨价反映 AI 功能升级推高存储、芯片和零部件成本，可能压缩终端硬件企业利润率或削弱消费者需求。第二，恒生科技中消费电子和智能终端相关权重较高，若成本压力向终端传导不顺，盈利预期可能承压。第三，事件当日恒生科技下跌 3.41%，但同时受到美国 PCE 超预期和市场风险偏好下降影响；后续需观察涨价是否转化为终端销量压力。

【市场报道称 OpenAI 或将 IPO 延后至 2027 年，AI 一级市场退出节奏和风险偏好受到扰动】

点评：OpenAI IPO 延后消息对恒生科技偏负向。第一，OpenAI 作为全球 AI 产业链核心标的，其上市节奏延后会影响到市场对 AI 一级市场退出和估值兑现的预期。第二，若 AI 龙头融资和上市节奏放缓，投资者可能重新评估 AI 应用商业化速度和估值锚，对港股 AI 相关公司形成情绪扰动。第三，事件当日恒生科技下跌 3.41%，虽受宏观因素共同影响，但 AI 估值分歧加大已成为压制科技板块的重要变量。

【1-5 月份电子行业利润增长 103.9%，对规模以上工业企业利润增长贡献率达 43.1%】

点评：电子行业利润高增对恒生科技偏正向。第一，1-5 月份电子行业利润同比增长 103.9%，显示 AI 硬件、半导体和电子制造链条景气度仍在改善，有助于提升科技板块盈利预期。第二，电子行业对规模以上工业企业利润增长贡献率达 43.1%，说明产业链修复并非单点事件，而是对整体盈利形成明显支撑。第三，披露后首个港股交易日恒生科技上涨 3.23%，但反弹也包含前期超跌修复因素；后续需关注高利润增长能否持续传导至港股成分股业绩。

【美国即将允许 Anthropic 恢复其最新大模型 Fable 5 访问权限】

点评：Anthropic 模型访问恢复对恒生科技偏正向。第一，美国拟恢复 Anthropic 最新大模型访问权限，反映 AI 模型出口限制边际缓和，有助于改善全球 AI 产业链协作预期。第二，监管边际松动可缓解市场对 AI 技术扩散受限的担忧，提升 AI 应用和云服务板块风险偏好。第三，披露后首个港股交易日恒生科技上涨 3.23%，与电子行业利润高增共同推动 AI 情绪修复；但政策边际变化仍需后续确认，不能简单外推为全面放松。

3. 后市展望

3.1. 关键事件前瞻

展望 2026 年 7 月，恒生科技指数走势预计仍将受到海外宏观数据与美联储政策预期、国内经济修复节奏验证、AI 产业催化以及资金面变化四重因素的共同影响。

宏观事件：7 月上旬美国 6 月非农数据将检验就业韧性和薪资增速；7 月中旬美国 6 月 CPI 数据关注能源价格回落后核心通胀黏性；7 月下旬美联储 7 月 FOMC 会议将决定是否从按兵不动转向加息指引。国内方面，7 月中旬二季度 GDP 及 6 月工业、消费、投资数据将检验经济修复节奏；7 月底 7 月 PMI 数据关注景气延续性。

政策事件：7 月下旬中央政治局会议定调下半年经济工作方向，若稳增长政策力度超预期，有望提振市场风险偏好和南向资金流入。

行业事件：7 月下旬 2026 世界人工智能大会将召开，AI 模型与算力基础设施相关产业催化值得关注；恒生科技核心成分股半年度业绩预告将逐步披露，互联网平台消费数据和 AI 资本开支指引是判断板块基本面的核心变量。

表4：2026 年 7 月事件预告

日期	事件	类型
2026.07.02	美国公布 2026 年 6 月非农就业报告，关注就业韧性和薪资增速对美联储 7 月会议的影响	宏观
2026.07.09 前后	中国公布 2026 年 6 月 CPI、PPI 数据，关注内需、油价和价格竞争变化	宏观
2026.07.10 前后	中国公布 2026 年 6 月金融数据，关注社融、信贷和 M2 变化	宏观
2026.07.14 前后	美国公布 2026 年 6 月 CPI 数据，关注能源价格回落后核心通胀黏性	宏观
2026.07 月中旬	中国公布 2026 年二季度 GDP 及 6 月工业增加值、社零、固定资产投资数据	宏观
2026.07.28-2026.07.29	美联储召开 7 月 FOMC 货币政策会议，市场关注是否从按兵不动转向加息指引	政策
2026.07.31	中国公布 2026 年 7 月官方制造业 PMI 和非制造业商务活动指数	宏观
2026.07 月下旬	关注 2026 世界人工智能大会、AI 模型与算力基础设施相关产业催化	行业
2026.07 月下旬	关注恒生科技核心成分股半年度业绩预告、互联网平台消费数据和 AI 资本开支指引	行业
2026.07 月下旬	关注港股 IPO 市场中 AI、机器人、半导体企业申报和聆讯进展	行业

数据来源：Wind，东吴证券研究所

3.2. 指数走势展望

资金面：6 月南向资金整体净流入约 235.88 亿元，较 5 月末的净流出 31.15 亿元明显改善。月末最后一周南向资金持续回流，为指数在 4500 点附近企稳提供了重要资金支撑。海外资金方面，被动资金从流出转向流入，主动资金流出幅度稳定在低位，外资态度边际改善。若 7 月南向资金能够延续回流趋势，叠加海外资金持续改善，资金面对指数的支撑将逐步增强。

技术面：指数在 6 月持续下行后已回落至 4500 点下方，短期技术面处于超卖区域，存在技术性反弹需求。风险度已回落至偏低水平，说明前期下行风险已有较充分释放。但中长期趋势尚未出现明确的转向信号，指数在超卖反弹后能否形成趋势性修复，仍需等待基本面或资金面的催化确认。

基本面：恒生科技的估值安全边际在指数 6 月下跌后有所改善，PE-TTM 回落至 20 倍附近，历史分位数降至 20%-25% 区间，处于历史偏低区域。AI 产业景气度持续验证，核心成分股盈利预期并未出现明显恶化。但海外流动性预期收紧对离岸市场的估值压制仍在，市场需要看到更明确的利率预期稳定或产业催化才能开启修复行情。

大盘指数宏观模型：大盘指数宏观模型是从基本面、资金面、国际面、估值面、技术面等五个维度对万得全 A 指数进行打分测算的模型。模型测算时间为 2015 年 12 月 31 日至 2026 年 7 月 1 日。

低频月度宏观模型更新时间为每个月 1 号。模型分数波动范围为：-10 分~10 分。模型分数大于等于 0 分时，看好下个月万得全 A 指数的收益率表现。

截至 2026 年 7 月 1 日，大盘指数低频月度宏观模型的分数是-3.5 分，历史上该分数万得全 A 指数后续一个月下跌的概率和幅度均较高。考虑到 A 股和港股的联动性，如果后续 A 股下跌概率较高，则港股后续整体节奏也可能呈现震荡盘整的格局。

表5：万得全 A 低频月度宏观模型结果

日期	基本面	资金面	国际面	估值面	技术面	综合信号
2026/7/1	-0.5	-1	0	-1	-1	-3.5

数据来源：Wind，东吴证券研究所

因此，展望后市：2026 年 7 月恒生科技或以底部盘整、逐步修复为主要运行特征，核心观察变量包括：南向资金能否持续回流、美联储 7 月 FOMC 会议信号、以及 AI 产业催化能否落地。若这几个变量形成正向共振，指数有望在当前位置逐步企稳并开启温和修复；若海外流动性再度收紧，指数可能继续下探寻求支撑。

3.3. 相关 ETF 产品

华夏恒生科技 ETF（513180）成立于 2021 年 5 月 18 日，于 2021 年 5 月 25 日正式上市。该基金投资目标为紧密跟踪恒生科技指数，追求跟踪偏离度和跟踪误差最小化，力争日均跟踪偏离度的绝对值不超过 0.3%，年跟踪误差不超过 2%。费用方面，该基金的管理费率为每年 0.50%，托管费率为每年 0.15%。截至 2026 年 6 月 30 日，该基金总市值达 413.05 亿元，当日成交额 32.97 亿元。

表6：恒生科技指数 ETF 产品资料（2026 年 6 月 30 日）

日期	2026 年 6 月 30 日
基金简称	华夏恒生科技 ETF（QDII）
场内简称	恒生科技指数 ETF
代码	513180
成立日期	2021 年 5 月 18 日
总市值（亿元）	413.05
成交额（亿元）	32.97
基金公司	华夏基金
基金经理	徐猛
收取费率	管理费率为 0.50%/年，托管费率为 0.15%/年

数据来源：Wind，东吴证券研究所

4. 风险提示

1) 海外流动性超预期收紧

若美联储 7 月 FOMC 会议释放更为鹰派的加息信号,或美国通胀数据持续超预期,可能导致全球风险偏好再度回落,离岸市场资金流出压力加大,对恒生科技指数形成额外压制。

2) 宏观经济不及预期

若二季度 GDP、工业、消费等核心经济数据低于预期,市场对经济修复斜率的信心可能受损,进而压制港股科技板块的风险偏好和盈利预期。

3) AI 产业催化不及预期

若 7 月核心成分股中报业绩不及预期,科技板块的估值修复动力可能受到影响。

免责声明

东吴证券股份有限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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。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。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。

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>