UOBKayHian

國家/地區日報 | 大中華

Friday, 06 November 2026



主要指數

	前收市價	1 日%	1 週%	1 個月%	年初至今%
道瓊斯工業平均指數(DJIA)	51523.1	(3.4)	(1.6)	0.5	7.2
標準普爾 500 指數(S&P 500)	7353.7	(4.4)	(4.7)	(5.4)	7.4
富時 100 指數(FTSE 100)	10782.7	(0.4)	0.6	2.7	8.6
澳洲 ASX 30 指數(AS30)	9117.9	(0.9)	1.0	2.4	1.1
滬深 300 指數(CSI 300)	4113.4	0.3	1.8	(5.6)	(11.2)
富時海峽時報指數(FSSTI)	5296.3	0.5	(1.8)	(7.1)	14.0
恒生中國企業指數(HSCEI)	8369.1	3.9	7.9	3.0	(6.1)
恒生指數(HSI)	24797.0	3.7	8.0	3.1	(3.3)
雅加達綜合指數(JCI)	5030.3	2.2	(1.3)	(18.8)	(41.8)
吉隆坡綜合指數(KLCI)	1635.9	1.2	1.5	0.2	(2.6)
韓國綜合股價指數(KOSPI)	5383.8	(5.3)	(6.1)	(22.4)	27.8
日經 225 指數(Nikkei 225)	61077.9	(1.8)	(4.5)	(13.6)	21.3
泰國證券交易所指數(SET)	1498.0	(0.3)	(3.0)	(5.3)	18.9
臺灣證券交易所加權股價指數(TWSE)	41574.7	(3.2)	(10.3)	(16.6)	43.5
波羅的海乾散貨指數(BDI)	2740	1.7	1.0	(10.7)	46.0
原棕油(馬來西亞令吉/公噸)	4292	(1.7)	(3.2)	(1.7)	9.1
布蘭特原油(美元/桶)	98	3.9	(14.4)	(2.0)	61.5

來源：彭博

企業活動

	地點	開始	收市
TNFD 研討會：自然即商機——借助 TNFD 應對自然相關風險	馬來西亞	11 月 5 日	11 月 5 日
與 UUE Holdings Berhad（UUE MK）的線上會議	馬來西亞	11 月 10 日	11 月 10 日
與創值工業控股有限公司（Valuetronics Holdings Ltd，VALUE SP）舉行的 2027 財年上半年業績發佈後簡報會	新加坡	11 月 11 日	11 月 11 日
任仲民就大中華區人工智能行業進行的分析師路演	台北	11 月 17 日	11 月 18 日
與 NTT DC REIT（NTTDCR SP）舉行的企業路演	曼谷	11 月 23 日	11 月 23 日
與 NTT DC REIT（NTTDCR SP）舉行的企業路演	吉隆坡	11 月 25 日	11 月 25 日
Jonathan Koh 主講之 S-REITs 業績總結線上分析員簡報會	新加坡	11 月 25 日	11 月 25 日
2027 年上半年區域策略會議	馬來西亞	12 月 2 日	12 月 2 日

企業及宏觀經濟行事曆

經濟指標 / 事件	國家/地區	日期
10 月外匯儲備	香港	11 月 6 日
10 月外匯儲備	中國	11 月 7 日
10 月通脹（生產者物價指數、消費者物價指數）	中國	11 月 9 日
10 月貨幣供應（M2、M1、M0）	中國	11 月 9 日至 15 日
10 月貿易收支、出口、進口	中國	11 月 10 日
10 月外商直接投資年初至今按年人民幣	中國	11 月 11 日至 17 日

重點要聞

公司業績 | 百濟神州 （6160 HK / **買入** / 港幣 248.6 元 / 目標價：港幣 300 元）

第 2 頁→

- 百濟神州 2026 年第 3 季度收入按年增長 33.8%至美金 18.9 億元，經調整純利按年增長 77.4%至美金 5.39 億元，高於我們及市場預期。 管理層因應百悅澤（BRUKINSA）的增長勢頭以及營運槓桿比率改善，再次上調其 2026 年營收指引至美金 69-70 億元，並將美國通用會計準則營業利潤指引上調至美金 12-13 億元。 憑藉深厚的後期研發管線，百濟神州已具備良好優勢以實現持續的長期增長。 維持「買入」評級，目標價上調至港幣 300 元。

公司業績 | 億咖通科技 (ECX US/**買入**/美金 0.703 元/目標價：2.20 美元)

第 6 頁→

- 2026 年第 3 季度收入按年增長 9.5%、按季增長 6.9%至美金 2.408 億元，但由於記憶體成本升幅超過價格升幅，毛利率降至 7.0%，淨虧損擴大至美金 4,840 萬元。管理層重申 2026 年收入指引為美金 10-11 億元。我們下調 2026 至 2028 年的純利預測，分別為淨虧損美金 1.038 億元，以及淨利潤美金 2,240 萬元和美金 5,940 萬元。維持「買入」評級。下調目標價至美金 2.2 元。

公司更新 | 中國生物製藥 （1177 HK / **買入** / 港幣 5.63 元 / 目標價：港幣 7.5 元）

第 9 頁→

- 中生製藥與勃林格殷格翰（BI）達成一項美金 70 億元的戰略合作，首付款及近期里程碑款項為美金 3.58 億元，另加雙位數特許權使用費。此乃雙方在腫瘤領域的第二次合作，亦是中生製藥於 2026 年與跨國藥企達成的第三宗對外授權交易，使該年度的授權總值突破美金 100 億元。預期大部分首付款將於明年確認，這將顯著推動 2027 年的收入與盈利增長。維持「買入」評級，並將目標價上調至港幣 7.5 元。

技術分析

太古股份公司 | 19 HK

第 12 頁→

- 支持位：港幣 108.5 元 / 港幣 104.9 元
- 阻力位：港幣 118.9 元/港幣 125.6 元

京東健康 | 6618 HK

第 12 頁→

- 支持位：港幣 40.06 元 / 港幣 39.36 元
- 阻力位：港幣 47.8 元 / 港幣 51.7 元

免責聲明：「交易員專欄」中的技術分析純粹基於圖表走勢、價格變動和趨勢進行，因此獨立於我們分析師的基本面研究觀點。因此，我們可能會不時提出與我們基本面「買入／持有／賣出」評級相反的技術分析建議。

百濟神州 （6160 HK）

2026 年第 3 季度：業績優於預期；再次調高 2026 年指引

重點

- 百濟神州 2026 年第 3 季度收入按年增長 33.8%至美金 18.9 億元，經調整純利按年增長 77.4%至美金 5.39 億元，高於我們及市場預期。
- 管理層再度上調 2026 年收入指引，按中位數計算上調美金 2.5 億元至美金 69-70 億元，並將美國通用會計準則營業利潤指引上調至美金 12-13 億元，此乃受惠於百悅澤（BRUKINSA）的增長勢頭及持續改善的營運槓桿比率。憑藉深厚的後期研發管線，百濟神州已具備良好優勢以實現持續的長期增長。
- 維持「買入」評級，目標價上調至港幣 300 元。

2026 年第 3 季度業績

截至12月31日止年度	2025年	2026年	同比百分比	2025年	2026年	同比百分比
（百萬美元）	第 3 季度	第 3 季度	變動	首九個月	首九個月	變動
收入	1,412	1,890	33.8%	3,845	5,108	32.9%
產品收入	1,395	1,855	33.0%	3,806	5,022	32.0%
其他收入	17	35	101.3%	39	86	119.5%
毛利	1,216	1,673	37.6%	3,319	4,550	37.1%
銷售、一般及行政費用	(529)	(593)	12.2%	(1,526)	(1,742)	14.1%
研發開支	(524)	(661)	26.2%	(1,530)	(1,814)	18.5%
息稅前利潤	163	419	156.7%	262	994	279.1%
純利	125	385	208.2%	220	849	285.2%
經調整純利	304	539	77.4%	693	1,358	96.1%
佔銷售額百分比	**2025年**	**2026年**	**按年百分點**	**2025年**	**2026年**	**按年百分點**
	第 3 季度	第 3 季度	變動	首九個月	首九個月	變動
毛利	86.1%	88.5%	2.4	86.3%	89.1%	2.7
銷售、一般及行政費用	37.5%	31.4%	(6.1)	39.7%	34.1%	(5.6)
研發開支	37.1%	35.0%	(2.1)	39.8%	35.5%	(4.3)
息稅前利潤	11.5%	22.2%	10.6	6.8%	19.5%	12.6
純利	8.8%	20.4%	11.5	5.7%	16.6%	10.9
經調整純利	21.5%	28.5%	7.0	18.0%	26.6%	8.6

資料來源：百濟神州，大華繼顯

分析

- **2026 年第 3 季度業績勝預期。** 百濟神州（BeOne）2026 年第 3 季度收入達美金 1,890 百萬元，按年增長 33.8%，按季增長 10.8%；經調整純利按年增長 77.4%，按季增長 21.2%至美金 539 百萬元，而呈報純利則按年大增 208.2%，按季增長 62.3%至美金 385 百萬元。 2026 年首九個月收入為美金 51.08 億元，按年增長 32.9%。 2026 年首九個月經調整純利達美金 13.58 億元，按年增長 96.1%，顯著高於我們及市場預期對 2026 年增長的預測。

主要財務資料

截至 12 月 31 日止年度（百萬美元）	2024	2025	2026 年預測	2027 年預測	2028 年預測
淨營業額	3,810	5,343	7,036	8,389	10,041
息稅折舊攤銷前利潤	(382)	621	1,423	2,027	2,754
經營利潤	(568)	447	1,232	1,819	2,529
純利 （報告 / 實際）	(645)	287	1,058	1,557	2,160
純利 （經調整）	(55)	918	1,759	2,275	2,895
每股收益（美仙）	(4.0)	62.2	119.3	154.3	196.3
市盈率（倍）	不適用	50.9	26.6	20.5	16.1
市賬率（倍）	13.0	10.3	8.3	6.4	4.9
企業價值/息稅折舊攤銷前利潤（倍）	不適用	75.6	33.0	23.2	17.1
股息收益率 (%)	-	-	-	-	-
純利率 (%)	(1.4)	17.2	25.0	27.1	28.8
債務/（現金）淨額與權益 (%)	(48.6)	(82.3)	(88.8)	(90.3)	(90.6)
利息保障倍數 （倍）	不具意義	不具意義	不具意義	不具意義	不具意義
股本回報率 (%)	(18.8)	7.5	21.6	25.1	26.8
市場預期純利	不適用	不適用	878	1,262	1,684
大華繼顯/市場預期 （倍）	不適用	不適用	1.20	1.23	1.28

來源：百濟神州、彭博、大華繼顯

分析員

竇曉琴
carol.dou@uobkh.com
+ 852 22366749

陳穎翀
sunny.chen@uobkh.com
+ 852 2826 4857

買入（維持）

股價	港幣248.60元
目標價	港幣300元
上升空間	20.7%
早前目標價	港幣265元

股票數據

行業	醫療保健
股份代號	6160 HK
已發行股份（百萬）	1,484.9
市值（百萬港元）	406,246.8
市值（百萬美元）	51,786.2
3 個月日均成交額（百萬美元）	101.6

價格表現（%）

52 週高位 / 低位				港幣 250 元/港幣 153 元
1 個月	3 個月	6 個月	1 年	年初至今
13.7	25.1	40.6	33.9	38.7

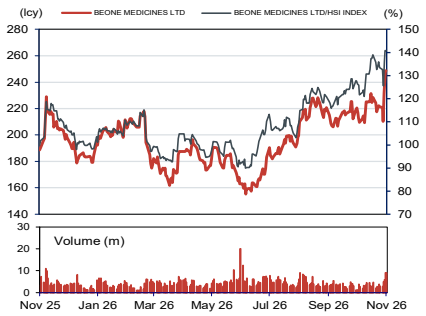
主要股東（%）

安進	16.8
貝克兄弟	7.8

資產負債表指標

2026 財年每股資產淨值（美元）	3.8
2026 財年每股淨現金（美元）	3.2

股價圖表



資料來源：彭博

公司介紹

百濟神州是一家全球腫瘤學公司，致力於創新分子靶向及免疫腫瘤療法的研發與商業化。

- **2026 年第 3 季度總收入同比增長 33.8%，按季增長 10.8%至美金 18.9 億元。** 2026 年第 3 季度產品收入按年增長 33.0%至美金 18.55 億元，受百悅澤（BRUKINSA）強勁的全球銷售增長所推動（按年增長 33.7%至美金 13.91 億元，約佔總收入的 73.6%）；美國市場百悅澤銷售額按年增長 36.1%至美金 10.05 億元，而歐洲市場百悅澤銷售額則增長 33.3%至美金 2.18 億元。TEVIMBRA 的銷售額按年增長 27.6%至美金 2.43 億元，而自安進（Amgen）授權引進的產品則按年增長 26%至美金 1.67 億元。 按地區劃分，美國收入於 2026 年第 3 季度按年增長 36.2%至美金 10.28 億元，佔總收入 54.4%；歐洲按年上升 43.8%至美金 2.4 億元；世界其他地區按年增加 68.7%至美金 8,600 萬元；中國則按年增長 21.9%至美金 5.36 億元。
- **利潤率持續擴大。** 毛利率在 2026 年第 3 季度改善至 88.5%，按年上升 2.4 個百分點，此乃受惠於百悅澤（BRUKINSA）銷售組合更佳，以及百悅澤和 TEVIMBRA 兩者的生產力提升，惟部分被百濟神州決定停止推廣 POBEVCY 後錄得的美金 2,200 萬元非現金減值費用所抵銷。 儘管隨着更多項目進入後期研發階段，研發費用按年增加 26.2%，但銷售、一般及行政開支佔收入比率按年下降 6.1 個百分點至 31.4%，研發費用佔收入比率亦按年下降 2.1 個百分點至 35.0%。 因此，2026 年第 3 季度的經營利潤率按年擴闊 10.6 個百分點至 22.2%，經調整純利率按年擴大 7.0 個百分點至 28.5%。
- 管理層再度上調 2026 年收入指引，按中位數計增加美金 2.5 億元至美金 69-70 億元，反映截至 2026 年第 3 季度的業績有所改善。新區間意味著按年增長 29%至 31%，而毛利率指引則維持在 80%左右的高位區間。管理層亦將美國通用會計準則營業收入指引上調至美金 12-13 億元（原為美金 10-11 億元），並將非美國通用會計準則營業收入指引上調至美金 19-20 億元（原為美金 17-18 億元），預計研發及銷售、一般與行政開支（SG&A）合計為美金 49-50 億元（原為美金 48-50 億元）。這意味著 2026 年第 4 季度收入為美金 17.9-18.9 億元。百濟神州亦預計將在 2026 年第 4 季度撥回若干稅項估值準備，這將帶來實質的稅務效益。
- 研發管線進展支持長期價值。美國食品藥品監督管理局（FDA）就百悅澤（BRUKINSA）用於一線套細胞淋巴瘤（1L MCL）（MANGROVE 研究）的申請授予優先審評資格，且百濟神州已在歐盟和中國完成提交申請，日本則預計於 2026 年第 4 季度提交；MANGROVE 研究的中期結果將於 ASH 2026 全體會議（Plenary Session）上公佈。TEVIMBRA 在日本獲批用於一線鼻咽癌，而 FDA 亦批准了以 TEVIMBRA 為基礎聯合 ZIIHERA 的療法用於一線 HER2 陽性胃食管腺癌（1L HER2-positive GEA）。Tacabrutideg（BGB-16673）在用於復發 / 難治性慢性淋巴細胞白血病（r/r CLL）的 CaDAnCe-101 關鍵第 2 期部分達到了主要終點，並可能於 2027 年年中提交申請。百濟神州亦與 Revolution Medicines 簽署了合作協議，當中包括其 RAS(ON)抑制劑在指定亞洲市場的獨家權益。

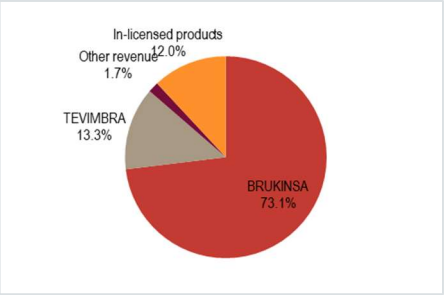
估值 / 投資評級

- 維持「買入」評級，並將目標價上調至港幣 300 元（ONC US / 買入 / 目標價：美金 497.45 元 / ADS；688235 CH / 買入 / 目標價：人民幣 394.07 元），乃基於我們的貼現現金流模型，其中加權平均資本為 10.5%，終端增長率為 3.5%。強勁的 2026 年第 3 季度業績及上調的業績指引，為股價進一步上漲提供支撐。

盈利預測調整 / 風險

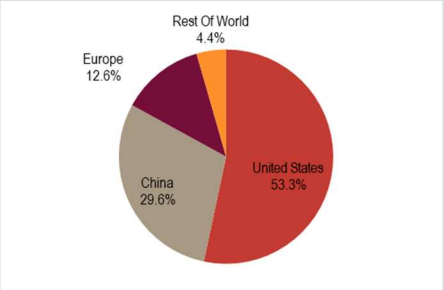
- 我們根據最新指引微調了預測。我們的預測不包括 2026 年第 4 季度的預期稅務優惠。
- 風險：a)美國政策風險，例如最惠國藥品定價以及聯邦醫療保險 D 部分（Part D）重新設計；b)市場競爭加劇；以及 c)研發、產品審批及業務合作等方面的風險。

分部收入（2026 年首九個月）



資料來源：百濟神州，大華繼顯

地區收入（2026 年首九個月）



資料來源：百濟神州，大華繼顯

股價催化劑

- 研發及上市批准進展順利，例如：美國 FDA 在優先審評下批准 BRUKINSA 用於一線 MCL，以及在 2026 年第 4 季度於日本提交監管申請；中國監管機構在 2027 年上半年針對 TEVIMBRA 及 ZIIHERA 用於一線 HER2 陽性胃食管腺癌（GEA）採取的監管行動。
- BEQALZI 強勁的上市表現、ASH 2026 上的 MANGROVE 數據，以及穩健的 2026 年財務業績。

近期產品 / 適應症獲批情況

	預期適應症 / 上市批准	市場	預計批核時間
TEVIMBRA	2L ESCC	CA	於2026年第 1 季度獲批准
	1L NPC	英國	於2026年第 1 季度獲批准
	一線廣泛期小細胞肺癌（1L ES-SCLC）、新輔助 / 輔助非小細胞肺癌（Neo/adj	英國	於2026年第 1 季度獲批准
	1L GC	JP	於2026年第 2 季度獲批准
	替代給藥每6週一次	CN	於2026年第 2 季度獲批准
	1L NPC	JP	於2026年第 3 季度獲批准
	一線HER2陽性胃或胃食管結合部腺癌	美國	於2026年8月獲批
	一線HER2陽性胃或胃食管結合部腺癌	CN	2027年上半年
	一線HER2陽性胃或胃食管結合部腺癌	CA	2027
百悅澤 (BRUKINSA)	片劑配方	英國	於2026年第 1 季度獲批准
	R/R MZL	JP	2026
	片劑配方	JP	2026
	TN MCL	美國	2027
	TN MCL	CN	2027
索樂妥克拉司	R/R MCL	CN	於2025年12月獲批准
	R/R CLL	CN	於2025年12月獲批准
	R/R MCL	美國	於2026年5月獲批准
	R/R MCL	歐盟	2026
	R/R MCL	BR	2027
塔拉妥單抗	三線或以上小細胞肺癌	CN	於2026年4月獲批准
	二線小細胞肺癌	CN	於2026年第 2 季度獲批准
Zanidatamab	一線HER2陽性胃或胃食管結合部腺癌	CN	2027年上半年

附註：ESCC：食管鱗狀細胞癌；NPC：鼻咽癌；GC：胃癌；ES-SCLC：廣泛期小細胞肺癌；Neo/adj：新輔助或輔助化療；NSCLC：非小細胞肺癌；GEA：胃食管腺癌；R/R：復發或難治性；MZL：邊緣區淋巴瘤；TN：初治；MCL：套細胞淋巴瘤；CLL：慢性淋巴細胞白血病。給藥頻率：Q2W：每兩週一次；Q4W：每月一次；及 Q6W：每六週給藥一次。
資料來源：百濟神州，大華繼顯

損益表

截至12月31日止年度（百萬美元）	2025	2026年預測	2027年預測	2028年預測
淨營業額	**5,343**	**7,036**	**8,389**	**10,041**
息稅折舊攤銷前利潤	621	1,423	2,027	2,754
折舊及攤銷	174	191	208	225
息稅前利潤	447	1,232	1,819	2,529
聯營公司貢獻	0	0	0	0
淨利息收入／（支出）	12	12	12	12
除稅前溢利	**417**	**1,244**	**1,832**	**2,541**
稅項	(130)	(187)	(275)	(381)
少數股東權益	0	0	0	0
純利	**287**	**1,058**	**1,557**	**2,160**
純利（經調整）	918	1,759	2,275	2,895

資產負債表

截至12月31日止年度（百萬美元）	2025	2026年預測	2027年預測	2028年預測
固定資產	1,642	1,644	1,628	1,596
其他長期資產	313	317	317	317
現金／短期投資	4,610	5,884	7,375	9,351
其他流動資產	1,624	1,735	1,892	2,194
資產總額	**8,189**	**9,580**	**11,211**	**13,458**
短期債務	57.293	190.896	190.896	190.896
其他流動負債	1,772	2,003	2,078	2,164
長期債務	961.913	882.163	882.163	882.163
其他長期負債	1,037	1,085	1,085	1,085
股東權益	4,361	5,419	6,976	9,136
少數股東權益	0	0	0	0
負債及權益總額	**8,189**	**9,580**	**11,211**	**13,458**

現金流量

截至12月31日止年度（百萬美元）	2025	2026年預測	2027年預測	2028年預測
經營	**1,128**	**1,352**	**1,677**	**2,163**
除稅前溢利	417	1,244	1,832	2,541
稅項	(130)	(187)	(275)	(381)
折舊及攤銷	174	191	208	225
營運資金變動	(178)	(45)	(81)	(216)
非現金項目	0	0	0	0
其他營運現金流	845	149	(6)	(6)
投資	**(276)**	**(126)**	**(122)**	**(122)**
資本支出（增長）	(186)	(193)	(193)	(193)
出售資產所得款項	70.505	70.505	70.505	70.505
其他	(161)	(3)	-	-
融資	**1,059**	**48**	**(65)**	**(65)**
支付股息	-	-	-	-
發行股份	0	0	0	0
借款所得款項	-58.234	-64.5531	-64.5531	-64.5531
償還貸款	0	0	0	0
其他／已付利息	1,118	112	-	-
現金流入（流出）淨額	**1,911**	**1,275**	**1,491**	**1,976**
年初現金及現金等價物	**2,639**	**4,610**	**5,884**	**7,375**
因外匯影響引致的變動	60.024	0	0	0
年末現金及現金等價物	**4,610**	**5,884**	**7,375**	**9,351**

關鍵指標

截至12月31日止年度（%）	2025	2026年預測	2027年預測	2028年預測
盈利能力				
毛利率	87.5	89.2	89.7	90.2
稅前利潤率	7.8	17.7	21.8	25.3
純利率	5.4	15.0	18.6	21.5
資產回報率	4.1	11.9	15.0	17.5
股本回報率	7.5	21.6	25.1	26.8
增長				
營業額	40.2	31.7	19.2	19.7
毛利	45.3	34.2	19.9	20.4
除稅前溢利	(178.2)	198.5	47.2	38.8
純利	(144.5)	268.6	47.2	38.8
純利（經調整）	(1,770.8)	91.7	29.4	27.3
每股收益	(1,650.6)	91.7	29.4	27.3
槓桿比率				
債務佔總資本比率	18.94294	16.52945	13.3321	10.51102
債務權益比率	23.36988	19.80273	15.38297	11.7456
債務／（現金）淨額與權益	(82.3)	(88.8)	(90.3)	(90.6)
利息保障倍數	不具意義	不具意義	不具意義	不具意義

億咖通科技 (ECX US)

2026 年第 3 季度：記憶體成本將毛利率拉低至 7.0%

重點

- 2026 年第 3 季度淨虧損擴大至美金 4,840 萬元，低於我們的預期，主因是記憶體成本升幅超過價格升幅，導致毛利率按年下跌 14.9 個百分點至 7.0%。
- 收入按年增長 9.5%，按季增長 6.9%至美金 2.408 億元，管理層並重申 2026 年收入指引為美金 10-11 億元。
- 我們將 2026 至 2028 年的淨利潤預測分別下調至虧損美金 1.04 億元、美金 2,200 萬元及美金 5,900 萬元。
- 維持「買入」評級，因大眾汽車（Volkswagen）自 2027 年起的項目減少了對吉利的依賴，而億咖通科技（ECARX）收購的座艙軟件業務 Flyme 則增加了軟件收入。

2026 年第 3 季度業績

截至 12 月 31 日止年度（百萬美元）	2025 年第 3 季度	2026 年第 2 季度	2026 年第 3 季度	按年%	按季%	2026 年首九個月	按年%	上期 2026 年預測	按年%
總收入	219.9	225.2	240.8	9.5	6.9	597.5	10.0	1,051.3	24.0
毛利	48.2	44.5	16.9	(64.9)	(62.0)	90.5	(20.5)	197.7	22.6
毛利率（%）	21.9	19.8	7.0	(14.9)	(12.7)	15.1	(5.8)	18.8	(0.2)
息稅前利潤	(6.3)	(6.2)	(36.2)	474.6	483.9	(67.9)	(12.8)	13.7	不適用
息稅前利潤率（%）	(2.9)	(2.8)	(15.0)	(12.2)	(12.3)	(11.4)	3.0	1.3	7.8
純利	(8.9)	(10.4)	(48.4)	443.8	365.4	(81.9)	(1.9)	(2.5)	(96.3)
純利率 (%)	(4.0)	(4.6)	(20.1)	(16.0)	(15.5)	(13.7)	1.7	(0.2)	7.6

資料來源：ECARX，大華繼顯。 2025 年第 3 季度因收購企光（Flyme）而重述；2026 年第 2 季度為呈報數據。

分析

- 2026 年第 3 季度業績遜於我們的預期，乃因記憶體成本將毛利率拉低至 7.0%。億咖通科技（ECARX Holdings Inc，簡稱 ECARX）2026 年第 3 季度的毛利按年下跌 64.9% / 按季下跌 62.0%至美金 1,690 萬元。其淨虧損按年擴大 443.8% / 按季擴大 365.4%至美金 4,840 萬元，而經營虧損則按年擴大 474.6% / 按季擴大 483.9%至美金 3,620 萬元。2026 年首 9 個月的淨虧損為美金 8,190 萬元，已超出我們修訂前對 2026 年預測的美金 250 萬元虧損以及市場普遍預測的美金 920 萬元虧損。經調整息稅折舊攤銷前利潤（已撇除美金 70 萬元的股份激勵費用，以及利息、稅項和折舊與攤銷）由 2026 年第 2 季度的美金 50 萬元溢利轉為虧損美金 3,770 萬元。

主要財務資料

截至 12 月 31 日止年度（百萬美元）	2024	2025	2026 年預測	2027 年預測	2028 年預測
淨營業額	771.5	847.9	1,051.3	1,366.7	1,708.4
息稅折舊攤銷前利潤	(102.3)	(34.9)	(51.5)	77.4	114.0
經營利潤	(122.9)	(54.8)	(71.5)	57.4	94.0
純利 （報告／實際）	(129.8)	(66.0)	(103.8)	22.4	59.4
純利 （經調整）	(125.7)	(77.1)	(103.8)	22.4	59.4
每股收益（美仙）	(38.5)	(19.5)	(27.2)	5.8	15.3
市盈率（倍）	不適用	不適用	不適用	12.2	4.6
市賬率（倍）	不適用	不適用	不適用	不適用	不適用
企業價值/息稅折舊攤銷前利潤（倍）	不適用	不適用	不適用	7.6	5.2
股息收益率 (%)	-	-	-	-	-
純利率 (%)	(16.8)	(7.8)	(9.9)	1.6	3.5
債務/（現金）淨額與權益 (%)	不適用	不適用	不適用	不適用	不適用
利息保障倍數 （倍）	不適用	不適用	(2.3)	1.6	2.7
股本回報率 (%)	不適用	不適用	不適用	不適用	不適用
市場預期純利	-	-	(9.2)	25.1	55.9
大華繼顯/市場預期 （倍）	-	-	不適用	0.9	1.1

來源：億咖通科技、彭博、大華繼顯

分析員

利新民
ken.lee@uobkh.com
+852 2236 6760

買入（維持）

股價	美金 0.703 元
目標價	美金 2.20 元
上升空間	+212.9%
早前目標價	美金 2.70 元

股票數據

行業	非必需消費品
股份代號	ECX US
已發行股份（百萬）	381.1
市值（百萬美元）	396.3
3 個月平均成交（百萬美元）	1.8

價格表現（%）

52 週高位 / 低位				美金 2.70 元/美金 0.70 元
1 個月	3 個月	6 個月	1 年	年初至今
(9.6)	(3.7)	(46.1)	(32.0)	(39.5)

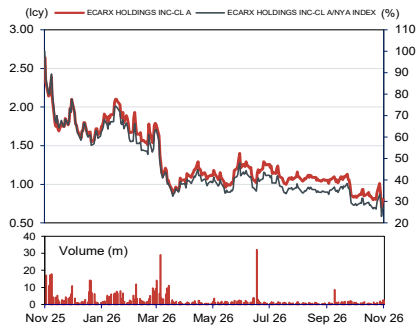
主要股東（%）

富驪勤業創新有限公司	43.10
吉利科技集團有限公司	10.99
百度控股有限公司	6.68

資產負債表指標

2026 財年每股有形資產淨值（美元）	(0.88)
2026 財年每股淨債項（美元）	1.17

股價圖表



資料來源：彭博

公司介紹

億咖通科技是一家汽車智能解決方案供應商，主要從事汽車智能化軟硬件解決方案的研發，包括智能座艙計算平台、先進駕駛輔助系統（ADAS）計算平台及中央計算平台。

- **在貨物銷售帶動下，收入按年增長 9.5% / 按季增長 6.9%至美金 2.408 億元。** 出貨量按年增長 8% / 按季增長 31%至約 721,000 部，其中較高端的 Antora 平台佔出貨量的 30%（按年增加 5 個百分點）。 受銷量增加及價格上漲帶動，貨品銷售收入按年增長 22.6% / 按季增長 13.4%至美金 2.227 億元。 由於車型推出於 2026 年第 2 季度達到頂峰，服務收入按年下跌 52.5% / 按季下跌 37.0%至美金 1,770 萬元。 2026 年首 9 個月的收入佔我們 2026 年預測的 56.8%，而上年同期則為 64.1%。 這意味着 2026 年第 4 季度的收入為美金 4.538 億元（同比增長 49.0%）。
- **由於記憶體成本升幅快於價格升幅，毛利率按年下跌 14.9 個百分點 / 按季下跌 12.7 個百分點至 7.0%。** 貨品銷售利潤率按年下降 11.4 個百分點至 4.3%，主因是億咖通科技承擔了大部分成本以保障銷量。
- 我們將 2026 年的毛利率假設下調至 12.9%（原為 18.8%），此乃基於 2026 年第 4 季度的 10.0%，並將 2027 至 2028 年的毛利率假設維持在 18.0%。我們假設 2026 年第 4 季度將按季回升 3.0 個百分點，原因是項目推出帶動服務收入上升（其毛利率高於貨物銷售），且新項目的價格調整開始生效；管理層並未提供利潤率指引。我們對 2027 至 2028 年的假設較 2025 年低 1.0 個百分點。我們假設定價談判、長期記憶體供應協議以及更多 Antora 和 Flyme 軟件銷售將恢復記憶體成本的轉嫁，這會增加收入但不會帶來利潤。每減少 1 個百分點，將使 2027 年的純利減少美金 1,370 萬元，即我們預測的 61%。
- **受研發整合及人工智能應用的影響，研發費用按年下跌 12.4%至美金 2,750 萬元；而受一次性減值影響，銷售、一般及行政費用按年上升 10.8%。** 若剔除 DreamSmart 可換股債券的美金 670 萬元減值，銷售、一般及行政開支按年下跌 18%。 **我們將 2026 至 2028 年的研發開支佔收入比率分別上調至 11.1%/8.0%/7.5%（原為 10.0%/7.5%/7.0%），以納入 Flyme 部門，並將銷售、一般及行政開支佔收入比率上調至 8.7%/5.8%/5.0%（原為 7.5%/5.8%/4.6%）。**

- **我們預期自 2027 年起，收入將拓展至吉利以外的多元化領域。主要推動因素包括：**
  - 大眾汽車將自 2027 年起成為涵蓋多個地區的客戶。繼 2025 年 11 月就拉丁美洲的數碼座艙獲批訂單後，大眾汽車計劃自 2027 年起在巴西和印度銷售搭載億咖通科技產品的車輛，此舉將降低對吉利（約佔收入 75%）的依賴。
  - **產品組合正轉向價值更高的平台和軟件。** Flyme 的座艙作業系統已獲超過 350 萬輛汽車採用，將帶來比硬件利潤率更高的經常性軟件收入。 我們計入了 Flyme 的成本，但未計入單獨的 Flyme 收入提升。
  - **機器人激光雷達引領億咖通科技邁向汽車以外領域。** 為一家割草機械人製造商進行的大規模生產計劃於 2026 年展開；然而，我們並未將此項納入我們的預測之中。

盈利預測調整 / 風險

- 我們將 2026 至 2028 年的盈利預測分別下調至淨虧損美金 1.038 億元，以及純利美金 2,240 萬元和美金 5,940 萬元，此前預測分別為淨虧損美金 250 萬元以及純利美金 2,860 萬元 / 美金 7,490 萬元。我們預測面臨的主要風險是記憶體成本受到更劇烈的擠壓。

估值 / 投資評級

- **維持「買入」評級，並基於 10 年期現金流折現法（加權平均資本：14%，終值增長率：4%），將目標價由美金 2.7 元下調至美金 2.2 元。** 我們的目標價為美金 2.2 元，相當於 30 倍 2027 年預測 市盈率 。
- **我們給予「買入」評級，是基於億咖通科技（ECARX）正轉型為擁有全球客戶、軟件收入及拓展至汽車以外用途的平台，而該股目前的市銷率僅為 0.26 倍 2026 年預測。**

股價催化劑

- 2026 年收入符合指引預期。
- 記憶體成本放緩及毛利率復甦。
- 新的非吉利合作夥伴關係。

損益表

截至 12 月 31 日止年度（百萬美元）	2025	2026 年預測	2027 年預測	2028 年預測
淨營業額	847.9	1,051.3	1,366.7	1,708.4
息稅折舊攤銷前利潤	(34.9)	(51.5)	77.4	114.0
折舊及攤銷	(19.9)	(20.0)	(20.0)	(20.0)
息稅前利潤	(54.8)	(71.5)	57.4	94.0
總其他非經營收入	7.1	(3.0)	-	-
聯營公司貢獻	1.2	13.7	-	-
淨利息收入／（支出）	(20.1)	(30.9)	(35.0)	(34.6)
除稅前溢利	(67.7)	(105.4)	22.4	59.4
稅項	(1.2)	(0.6)	-	-
少數股東權益	2.9	2.2	-	-
純利	(66.0)	(103.8)	22.4	59.4
純利 （經調整）	(77.1)	(103.8)	22.4	59.4

資產負債表

截至 12 月 31 日止年度（百萬美元）	2025	2026 年預測	2027 年預測	2028 年預測
固定資產	26.7	36.7	37.7	38.7
其他長期資產	152.5	158.5	159.5	160.5
現金／短期投資	93.3	60.1	47.4	84.9
其他流動資產	389.9	586.4	713.4	861.4
資產總額	662.4	841.7	958.0	1,145.5
短期債務	349.5	569.5	569.5	569.5
其他流動負債	473.5	582.8	676.7	804.9
長期債務	65.9	213.4	213.4	213.4
其他長期負債	57.0	57.0	57.0	57.0
股東權益	(282.7)	(578.0)	(555.6)	(496.2)
少數股東權益	(0.8)	(3.0)	(3.0)	(3.0)
負債及權益總額	662.4	841.7	958.0	1,145.5

現金流量

截至 12 月 31 日止年度（百萬美元）	2025	2026 年預測	2027 年預測	2028 年預測
經營	(94.4)	(173.2)	9.3	59.5
除稅前溢利	(68.9)	(106.0)	22.4	59.4
稅項	(1.2)	(0.6)	-	-
折舊及攤銷	19.9	20.0	20.0	20.0
營運資金變動	(37.5)	(87.2)	(33.1)	(19.8)
非現金項目	(6.6)	0.6	-	-
其他營運現金流	-	-	-	-
投資	(70.5)	(36.0)	(22.0)	(22.0)
資本支出（增長）	(12.2)	(36.0)	(22.0)	(22.0)
投資	-	1.0	2.0	3.0
其他	(58.3)	(1.0)	(2.0)	(3.0)
融資	203.9	176.1	-	-
支付股息	-	-	-	-
借款所得款項	334.0	534.1	300.0	300.0
償還貸款	(216.6)	(300.0)	(300.0)	(300.0)
其他／已付利息	86.5	(58.1)	-	-
現金流入（流出）淨額	39.0	(33.2)	(12.7)	37.5
年初現金及現金等價物	50.2	93.3	60.1	47.4
因外匯影響引致的變動	4.1	-	-	-
年末現金及現金等價物	93.3	60.1	47.4	84.9

關鍵指標

截至 12 月 31 日止年度（%）	2025	2026 年預測	2027 年預測	2028 年預測
盈利能力				
息稅折舊攤銷前利潤率	(4.1)	(4.9)	5.7	6.7
稅前利潤率	(8.0)	(10.0)	1.6	3.5
純利率	(7.8)	(9.9)	1.6	3.5
資產回報率	(11.2)	(13.8)	2.5	5.6
股本回報率	不適用	不適用	不適用	不適用
增長				
營業額	9.9	24.0	30.0	25.0
息稅折舊攤銷前利潤	不適用	不適用	(250.3)	47.2
除稅前溢利	不適用	不適用	(121.2)	165.2
純利	不適用	不適用	(121.6)	165.2
純利 （經調整）	不適用	不適用	(121.6)	165.2
每股收益	不適用	不適用	(121.1)	165.2
槓桿比率				
債務佔總資本比率	62.7	93.0	81.7	68.3
債務權益比率	不適用	不適用	不適用	不適用
債務／（現金）淨額與權益	不適用	不適用	不適用	不適用
利息保障倍數 （倍）	不適用	(2.3)	1.6	2.7

中國生物製藥 (1177 HK)

與勃林格殷格翰達成美金 70 億元交易將推動 2027 年增長

重點

- 中生製藥與勃林格殷格翰（BI）達成一項達美金 70 億元的戰略合作，首付款及近期里程碑款項為美金 3.58 億元，另加雙位數特許權使用費。
- 這標誌着雙方的第二項腫瘤領域合作，亦是中生製藥在 2026 年與跨國藥企達成的第三項對外授權交易，該年度的授權總金額已超過美金 100 億元。
- 預期大部分首付款將於明年確認，這將顯著推動 2027 年的收入與盈利增長。
- 維持「買入」評級，並將目標價上調至港幣 7.5 元。

分析

- **與勃林格殷格翰達成美金 70 億元合作。** 中國生物製藥（中生製藥）已就六個臨床前資產項目，與勃林格殷格翰（BI）訂立一項戰略選擇權及授權許可協議。 交易總值達美金 70 億元，其中包括美金 3.58 億元的首期付款及近期里程碑收入。 該六項臨床前腫瘤學資產涵蓋抗體藥物偶聯物（ADC）及 T 細胞銜接器（TCE）。 根據協議，中國生物製藥（中生製藥）負責由早期研究至全球一期臨床試驗階段的研發工作；在達成協定的臨床里程碑後，勃林格殷格翰有權行使其期權（須支付額外的期權行使費），以獲取四個項目於全球（中國內地、香港及澳門除外）開發、生產和商業化的獨家權利，以及兩個項目的全球獨家權利。
- **強勁的業務拓展（BD）勢頭支持其創新管線的全球發展。** 這項新的對外授權交易是雙方在腫瘤學領域的第二次合作。 年初至今，中生製藥已與跨國藥企（賽諾菲、阿斯利康及勃林格殷格翰）完成三項對外授權交易，交易總額超過美金 100 億元。 強勁的業務拓展（BD）勢頭不僅帶來了可觀的現金流並推動營收增長，亦為其創新研發管線的全球化發展提供了有力支持，並創造了長期價值增長。 該公司正積極為其創新資產尋求業務拓展（BD）機會，並預計未來數年將達成更多業務拓展交易。

主要財務資料

截至 12 月 31 日止年度（人民幣百萬元）	2024	2025	2026 年預測	2027 年預測	2028 年預測
淨營業額	28,866	31,834	36,236	40,503	43,945
息稅折舊攤銷前利潤	6,490	7,431	8,481	9,682	10,526
經營利潤	5,169	6,219	7,087	8,272	9,095
純利 （報告 / 實際）	1,920	2,343	2,579	2,995	3,291
純利 （經調整）	3,457	4,541	5,017	5,662	6,209
每股收益	18.9	25.2	27.9	31.5	34.5
市盈率（倍）	25.3	19.0	17.2	15.2	13.9
市賬率（倍）	2.7	2.8	2.7	2.7	2.6
企業價值／息稅折舊攤銷前利潤（倍）	17.7	15.4	13.5	11.8	10.9
股息收益率 (%)	1.4	1.9	2.1	2.4	2.6
純利率 (%)	12.0	14.3	13.8	14.0	14.1
債務／（現金）淨額與權益 (%)	18.8	27.2	30.6	25.7	23.3
利息保障倍數 （倍）	不具意義	不具意義	不具意義	不具意義	不具意義
股本回報率 (%)	6.2	7.5	8.3	9.4	10.0
市場預期純利	不適用	不適用	4,814	4,983	5,445
大華繼顯／市場預期 （倍）	不適用	不適用	1.04	1.14	1.14

資料來源：中國生物製藥、彭博、大華繼顯

分析員

竇曉琴
carol.dou@uobkh.com
+ 852 22366749

陳穎翀
sunny.chen@uobkh.com
+ 852 2826 4857

買入（維持）

股價	港幣5.63元
目標價	港幣7.50元
上升空間	33.3%
早前目標價	港幣7.20元

股票數據

行業	醫療保健
股份代號	1177 HK
已發行股份（百萬）	18,683.0
市值（百萬港元）	105,091.6
市值（百萬美元）	13,396.2
3 個月日均成交額（百萬美元）	52.4

價格表現（%）

52 週高位 / 低位			港幣 7.48 元/港幣 4.19 元	
1 個月	3 個月	6 個月	1 年	年初至今
1.4	15.1	3.4	(19.5)	(9.0)

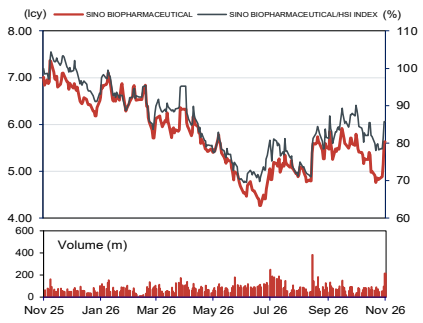
主要股東（%）

謝氏家族	42.7

資產負債表指標

2026 財政年度每股資產淨值（人民幣）	1.7
2026 財年每股淨現金（人民幣）	-0.5

股價圖表



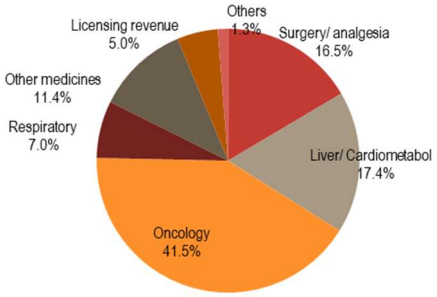
資料來源：彭博

公司介紹

中國生物製藥是中國領先的醫藥供應商。其提供廣泛的藥物，涵蓋心腦血管疾病、肝炎、腫瘤、鎮痛、呼吸系統及糖尿病藥物等治療領域。

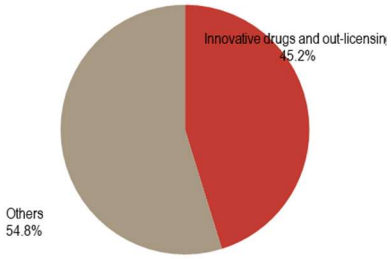
- 目標於 2026 年實現雙位數收入增長。中生製藥預計，創新藥及對外授權收入將於 2026 年佔總收入約 50%。這項預期受到創新藥強勁的銷售增長以及持續增加的對外授權收入所支持（來自阿斯利康的美金 2 億元首付款預計將於 2026 年下半年入賬）。我們認為此目標極具可實現性，因該公司推出了愈來愈多的新產品，並且已從葛蘭素史克獲得 Bepirovirsen（2026 年 5 月）以及 Trelegy Ellipta 和 Anoro Ellipta（2026 年 7 月）在中國內地的商業化權益，相關產品在中國的銷售額將計入其收入。此外，該公司於 2026 年 9 月增持正大天晴 5%股權，使其於該附屬公司的間接權益增至 65%，為公司帶來即時盈利增厚及長期戰略價值。
- 對外授權收入預期將帶動 2027 年收入增長。管理層預期美金 3.58 億元的首付款及近期里程碑款項大部分將於明年確認為收入。此外，禮新醫藥（LaNova）的 LM-299/MK-2010（PD-1/VEGF 雙特異性抗體）預計將於 2027 年上半年進入全球 3 期試驗，這將觸發可觀的里程碑收入。我們相信首付款及里程碑款項將顯著推動 2027 年的收入增長。假設該美金 3.58 億元中有 70%於 2027 年確認，我們估計新增收入將帶動總收入同比增長約 12%，高於我們此前估計的 7%同比增長。我們亦預計經調整淨利潤將實現更強勁的增長率，因為對外授權收入增加應會改善利潤率。
- 創新產品管線推動長期前景向好。該公司專注於同類首創（first-in-class）及同類最佳（best-in-class）的候選藥物，將其總收入的約 19%投入於研發。公司培育了日益壯大的創新管線，包括具備差異化技術的雙特異性抗體、三特異性抗體及抗體偶聯藥物（ADC），以支援未來數年持續推出新產品及開展商務拓展（BD）項目。公司預計每年將約 20 項臨床前資產推進至臨床試驗申報（IND）階段，並於 2026 至 2030 年間再推出 30 款創新產品。強勁的管線預示著公司長遠增長前景向好。

按分部劃分的收入（2026 年上半年）



來源：中生製藥，大華繼顯

創新藥貢獻（2026 年上半年）



來源：中生製藥，大華繼顯

估值 / 投資評級

- 維持「買入」評級，並基於分部加總估值法（SOTP）將目標價上調至港幣 7.5 元，包括：a）現有藥物按 8 倍 2026 年預測市盈率 計算為每股港幣 2.87 元；以及 b）按資產淨值（NAV）計算的研發管線價值為每股港幣 4.62 元（10.5%加權平均資本，3.3%永續增長率）。

盈利預測調整 / 風險

- 風險包括：a）政策風險差於預期，包括反腐行動及帶量採購計劃帶來的價格壓力等；b）研發及新產品推出可能延遲或失敗；以及 c）市場競爭加劇。

股價催化劑

- a）新創新藥物及適應症獲批及上市；b）進一步的對外授權交易；及 c）強於預期的 2026 年業績。

損益表

截至12月31日止年度（人民幣百萬元）	2025	2026年預測	2027年預測	2028年預測
淨營業額	**31,834**	**36,236**	**40,503**	**43,945**
息稅折舊攤銷前利潤	7,431	8,481	9,682	10,526
折舊及攤銷	1,212	1,393	1,411	1,431
息稅前利潤	6,219	7,087	8,272	9,095
聯營公司貢獻	(151)	(151)	(151)	(151)
淨利息收入／（支出）	355	306	314	322
除稅前溢利	**6,943**	**7,642**	**8,874**	**9,750**
稅項	(1,629)	(1,793)	(2,082)	(2,287)
少數股東權益	(2,971)	(3,270)	(3,797)	(4,172)
純利	**2,343**	**2,579**	**2,995**	**3,291**
純利（經調整）	4,541	5,017	5,662	6,209

資產負債表

截至12月31日止年度（人民幣百萬元）	2025	2026年預測	2027年預測	2028年預測
固定資產	8,931	8,954	9,113	9,359
其他長期資產	32,613	33,806	33,902	33,972
現金／短期投資	7,627	5,952	6,861	6,980
其他流動資產	26,838	29,799	30,534	32,212
資產總額	**76,010**	**78,511**	**80,410**	**82,522**
短期債務	8,395	8,195	7,995	7,795
其他流動負債	16,804	19,340	21,164	23,194
長期債務	7,584	7,384	7,184	6,984
其他長期負債	1,140	1,277	1,427	1,547
股東權益	30,671	31,439	32,391	33,441
少數股東權益	11,415	10,875	10,249	9,560
負債及權益總額	**76,010**	**78,511**	**80,410**	**82,522**

現金流量

截至12月31日止年度（人民幣百萬元）	2025	2026年預測	2027年預測	2028年預測
經營	**8,218**	**8,087**	**8,093**	**8,036**
除稅前溢利	6,943	7,642	8,874	9,750
稅項	(1,192)	(1,745)	(1,997)	(2,227)
折舊及攤銷	1,212	1,393	1,411	1,431
營運資金變動	2,555	2,047	1,064	349
非現金項目	-	-	-	-
其他營運現金流	(1,300)	(1,250)	(1,259)	(1,267)
投資	**(5,129)**	**(3,604)**	**(188)**	**(296)**
資本支出（增長）	(1,303)	(1,441)	(1,575)	(1,683)
出售資產所得款項	-	-	-	-
其他	(3,826)	(2,163)	1,387	1,387
融資	**965**	**(6,157)**	**(6,996)**	**(7,621)**
支付股息	(5,100)	(5,620)	(6,467)	(7,101)
發行股份	-	-	-	-
借款所得款項	6,344	(400)	(400)	(400)
償還貸款	-	-	-	-
其他／已付利息	(278)	(137)	(128)	(120)
現金流入（流出）淨額	**4,054**	**(1,674)**	**909**	**118**
年初現金及現金等價物	**3,573**	**7,627**	**5,952**	**6,861**
因外匯影響引致的變動	-	-	-	-
年末現金及現金等價物	**7,627**	**5,952**	**6,861**	**6,980**

關鍵指標

截至12月31日止年度（%）	2025	2026年預測	2027年預測	2028年預測
盈利能力				
毛利率	82.1	82.1	82.6	82.6
稅前利潤率	21.8	21.1	21.9	22.2
純利率	7.4	7.1	7.4	7.5
資產回報率	3.3	3.3	3.8	4.0
股本回報率	7.5	8.3	9.4	10.0
增長				
營業額	10.3	13.8	11.8	8.5
毛利	11.0	13.9	12.5	8.5
除稅前溢利	31.6	10.1	16.1	9.9
純利	22.0	10.1	16.1	9.9
純利（經調整）	31.4	10.5	12.8	9.7
每股收益	33.5	10.5	12.8	9.7
槓桿比率				
債務佔總資本比率	34.3	33.1	31.9	30.6
債務權益比率	52.1	49.6	46.9	44.2
債務／（現金）淨額與權益	27.2	30.6	25.7	23.3
利息保障倍數	不具意義	不具意義	不具意義	不具意義

技術分析

分析師

大中華區研究團隊
research-hk@uobkh.com

譚文漢，特許財務分析師
munhon.tham@uobkh.com
+852 2236 6799



太古股份公司 (0019 HK)

最後價格：	港幣 112.20 元
支撐位：	港幣 108.50 元/港幣 104.90 元
阻力位：	港幣 118.90 元/港幣 125.60 元

技術分析:

价格行为坚决穿透先前波段高点阻力，确立了全新的历史新高。技术动能强力印证了这一看涨扩张：RSI 指标坚定看涨，并以高正向速度向超买参数向上斜升。在突破历史新高的格局中，RSI 升向超买区域验证了强劲的机构驱动力与持续的买方需求，而非即时的动能衰竭。只要价格行为在盘中回调中严格防守在阻力转支撑基线上方，最小阻力路径将高度倾斜于向测量目标扩展界限展开持续的向上拓展。

平均時限：約兩週。



京東健康 (6618 HK)

最後價格：	港幣 43.24 元
支撐位：	港幣 40.06 元/港幣 39.36 元
阻力位：	港幣 47.80 元/港幣 51.70 元

技術分析:

价格行为昨日通过强劲的跳空高开坚决穿透了先前顶峰，展开了高确信度的结构性扩张，直接绕过了上方即时供给边界，并重新确立了由高点升高与低点升高构筑的无阻碍标记上行层级。技术动能强力印证了这一上行推进：RSI 指标牢牢锚定于强看涨区间，并持续处于超买区域。只要价格行为在盘中暂态回调中持续防守在新建的缺口支撑基线上方，最小阻力路径将高度倾斜于向更高阻力目标展开持续的向上拓展。

平均時限：約兩週。

IMPORTANT NOTICE - DISCLOSURES AND DISCLAIMERS

This report is provided subject to various disclosures and disclaimers (the "Disclosures / Disclaimers") which form an integral part of this report and are available at this link or by scanning the QR code below:

The Disclosures / Disclaimers contain important information, including without limitation, (a) exclusions of liability, (b) confidentiality obligations, (c) restrictions on publication, circulation, reproduction, distribution and use of the report, (d) potential conflicts of interest, and (e) disclosures and requirements specific to recipients in the United States and other applicable jurisdictions.

Specifically, this report is intended for general circulation and informational purposes only and does not take into account the specific investment objectives, financial situation, or particular needs of any individual person. It is not intended to constitute personal investment advice or a recommendation to buy or sell any investment product or security. You should independently evaluate the information and, where necessary, seek advice from a qualified financial adviser regarding the suitability of any investment, taking into account your specific objectives, financial situation and needs, before making any investment decision. Analyst certifications required under applicable regulations, including SEC Regulation AC (where relevant), are included in this report.

Recipients of this report must carefully read, review and understand the full Disclosures / Disclaimers before using or relying on any information in this report. By accessing, receiving or using this report, you acknowledge and confirm that you have read, understood, accepted and agreed to be bound by the Disclosures / Disclaimers (as may be amended or updated from time to time) in full."