



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)	52573.3	1.0	(2.1)	(2.2)	9.4
標準普爾 500 指數(S&P 500)	7657.0	0.9	(1.2)	(1.7)	11.9
富時 100 指數(FTSE 100)	10650.4	0.4	(1.7)	(0.9)	7.2
澳洲 ASX 30 指數(AS30)	8920.2	(1.0)	(3.0)	(4.2)	(1.1)
滬深 300 指數(CSI 300)	4510.2	(0.8)	(0.8)	(3.3)	(2.6)
富時海峽時報指數(FSSTI)	5695.9	0.1	(1.8)	(0.8)	22.6
恒生中國企業指數(HSCEI)	8246.3	(0.3)	(3.6)	(1.1)	(7.5)
恒生指數(HSI)	24805.6	(0.6)	(3.3)	(1.2)	(3.2)
雅加達綜合指數(JCI)	6541.4	(0.7)	(1.4)	2.2	(24.4)
吉隆坡綜合指數(KLCI)	1686.7	(1.1)	(1.3)	(2.4)	0.4
韓國綜合股價指數(KOSPI)	6909.9	(1.8)	3.3	(1.0)	64.0
日經 225 指數(Nikkei 225)	64011.3	(1.9)	(1.6)	(6.8)	27.2
泰國證券交易所指數(SET)	1604.5	(0.7)	0.6	(0.3)	27.4
臺灣證券交易所加權股價指數(TWSE)	46184.9	(1.6)	(0.8)	0.8	59.5
波羅的海乾散貨指數(BDI)	3507	(0.4)	(3.3)	22.5	86.8
原棕油(馬來西亞令吉/公噸)	4617	(1.1)	(1.0)	1.9	17.4
布蘭特原油(美元/桶)	108	3.0	11.1	21.7	77.1

來源: 彭博

企業活動

	地點	開始	收市
第 17 屆亞洲精選研討會 2026 (線上)	新加坡	9 月 22 日	9 月 23 日
與舜宇光學 (2382 HK) 之業績後非交易路演	臺北	9 月 22 日	9 月 23 日
與 Food Empire Holdings Ltd (FEH SP) 的非交易路演	馬來西亞	10 月 8 日	10 月 8 日

企業及宏觀經濟行事曆

經濟指標 / 事件	國家/地區	日期
8 月貨幣供應 (M2、M1、M0)	中國	9 月 9 至 15 日
8 月實際使用外資年初至今按年 (人民幣)	中國	9 月 11 至 17 日
第 2 季工業生產按年	香港	9 月 14 日
第 2 季度生產者物價指數按年	香港	9 月 14 日
8 月零售銷售	中國	9 月 15 日
8 月工業生產	中國	9 月 15 日
8 月固定資產 (不含農戶)	中國	9 月 15 日
8 月調查失業率	中國	9 月 15 日
8 月三個月失業率	香港	9 月 17 日
第 2 季度國際收支平衡表經常賬差額	香港	9 月 17 日
第 2 季國際收支整體狀況	香港	9 月 17 日

焦點新聞

行業更新 | 資訊科技硬件

第 2 頁→

- 在本業績期內，蘋果公司 (Apple) 及高階產品的業務敞口依然是韌性最顯著的來源，而中低階 Android 手機則受到零部件價格上漲的沉重打擊。我們預期該壓力將持續至 2027 年，並因出貨量、利潤率及平均售價 (ASP) 更具韌性而看好蘋果供應鏈。我們看好在業務多元化方面取得扎實進展、拓展至人工智能裝置及人工智能伺服器領域的市場參與者，這應可在未來提供實質的緩衝作用。維持「跑贏大市」評級。相較於手機供應鏈，我們更看好人工智能硬件。

技術分析

恒生指數及恒生科技指數展望

第 5 頁→

- 週線圖與日線圖

免責聲明: 在「交易員專欄」中，技術分析純粹基於圖表形態、價格走勢及趨勢進行，因此獨立於我們分析員的基本面研究觀點。因此，我們亦可能不時提出與我們的基本面「買入 / 持有 / 沽出」評級相反的技术面建議。

資訊科技硬件

手機行業：蘋果相關及高端供應商將在下行週期中擴大領先優勢

重點

- 業務涉及蘋果公司及高端市場的公司，其抗跌力相對高於業務涉及 Android 大眾市場及中低端市場的公司，但盈利表現仍取決於產品組合和執行力。高偉電子（Cowell）公佈的收入符合預期，但純利較市場預期高出 37.6%；藍思科技（Lens）的收入按年下跌 7.4%，但純利超出市場預期 48.7%；比亞迪電子（BYDE）的收入超出市場預期 6.3%，但純利遜於預期 46.4%。
- 原始設備製造商（OEM）的評論依然不及供應商的指引悲觀。小米預期記憶體成本的上升速度將於 2026 年第 4 季度放緩，然而瑞聲科技、舜宇光學及丘鈦科技則繼續警示手機業務承壓，其中舜宇光學預計原廠委託製造（OEM）訂單削減的情況將持續至 2027 年。這種分歧令我們對 2027 年 Android 出貨量前景保持審慎。
- 向人工智能裝置及基礎設施部件多元化發展，正提供可觀的緩衝作用。舜宇光學與丘鈦科技的 AIoT 產品正開始為其營收及淨利潤帶來顯著貢獻。藍思科技、比亞迪電子及瑞聲科技亦預期，人工智能伺服器零部件的貢獻將自 2026 年下半年起回升。
- 基於相對更強勁的出貨量、更具韌性的利潤率，以及跨年度的規格升級週期，相較於 Android 供應商，我們更看好蘋果供應商。在此框架下，我們看好高偉電子的 iPhone 相機零件價值及市場份額增長、大族激光的 AI-PCB 增長及潛在 Apple 資本支出上升空間，以及舜宇光學的高端手機定位及快速增長的 AIoT 業務。

分析

- 手機供應鏈表現分化。在我們涵蓋的研究範圍內，舜宇光學（Sunny）、高偉電子（Cowell）及大族激光（HL）錄得強勁的盈利增長，且表現優於市場預期；藍思科技（Lens）與小米的盈利按年顯著下跌，但盈利表現好於原先預期；瑞聲科技（AAC）錄得尚可的按年增長，惟增長大幅低於預期；而丘鈦科技（Q Tech）及比亞迪電子（BYDE）則按年增長疲弱，遜於預期。總體而言，我們發現：a) 涉足高端智能手機領域的企業一般表現較佳；b) 涉足 iPhone 供應鏈的企業亦明顯較純 Android 企業更具韌性；c) 幾乎所有供應鏈企業均在加快擺脫對智能手機依賴的多元化步伐，並將人工智能基礎設施及人工智能設備相關產品視為下一個增長動力；以及 d) 除 Apple 外，原始設備製造商（OEM）的處境仍遠遜於其供應商，因其最直接受到成本上漲的衝擊。

同業比較

公司	股票代號	評級	價格 2026 年 9 月 3 日 (當地貨幣)	目標價 (當地貨幣)	目標價 上升空間 (%)	最新 年度終結	2026 年 預測 (倍)	市盈率 2027 年 預測 (倍)	2028 年 預測 (倍)	收益率 2026 年預 測 (%)	股本回報率 2026 年預測 (%)	市值 (當地貨幣 百萬元)	價格 / 每股資產 淨值 (倍)
舜宇光學	2382 HK	買入	69.10	106.00	53.4	2025 年 12 月	15.7	13.8	11.6	1.4	13.3	74,556	2.3
小米	1810 HK	持有	26.36	26.20	(0.6)	2025 年 12 月	25.6	21.7	16.7	0.0	7.9	679,017	2.1
瑞聲科技	2018 HK	買入	42.00	47.80	13.8	2025 年 12 月	15.9	14.0	11.5	0.9	10.0	48,495	1.8
丘鈦科技	1478 HK	持有	5.45	6.70	23.3	2025 年 12 月	10.6	10.9	8.3	2.6	15.0	6,506	1.0
比亞迪電子	285 HK	沽出	23.86	14.50	(39.2)	2025 年 12 月	26.5	16.3	12.5	1.0	5.0	53,761	1.8
高偉電子	1415 HK	買入	23.90	48.00	98.3	2025 年 12 月	10.0	7.9	6.4	2.0	31.4	20,759	2.7
藍思科技-H	6613 HK	買入	22.40	43.10	92.4	2025 年 12 月	20.5	15.1	11.3	2.4	8.4	118,244	11.9
藍思科技-A	300433 CH	買入	33.27	48.40	45.5	2025 年 12 月	34.9	25.7	19.3	1.4	8.4	175,624	19.5
大族激光	002008 CH	買入	92.85	153.20	65.0	2025 年 12 月	30.0	23.6	19.1	0.7	15.6	95,599	5.4

資料來源：彭博、大華繼顯

分析員

任仲民

johnny.yum@uobkh.com
+852 2235 6760

李澍謙

murphy.li@uobkh.com
+852 2826 4867

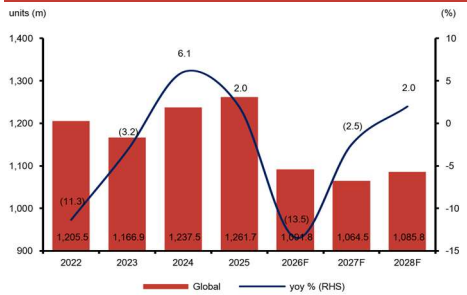
跑贏大市（維持）

板塊首選

公司	股票代號	評級	股價 (當地貨幣)	目標價 (當地貨幣)
高偉電子	1415 HK	買入	23.90	48.00
大族激光	002008 CH	買入	92.85	153.20
舜宇光學	2382 HK	買入	69.10	106.00

資料來源：彭博、大華繼顯

全球智能手機出貨量預測



來源：大華繼顯

- **Android 智能手機業務現時處境欠佳。** 市場普遍共識認為，智能手機今年將出現雙位數跌幅，且在 2027 年整體維持疲弱，各大主要品牌均專注於高端市場，而中低端手機的銷量則將面臨大幅萎縮。然而，整體而言，OEM 對零部件成本的看法略為樂觀，並預期記憶體供應短缺將於 2027 年有所改善，這至少可能使價格升幅顯著收窄；而零部件供應商則表示，其與客戶的溝通顯示，鑑於零部件價格不斷上漲，較低價的手機型號面臨淘汰，2027 年的出貨量可能會錄得雙位數百分比的跌幅。

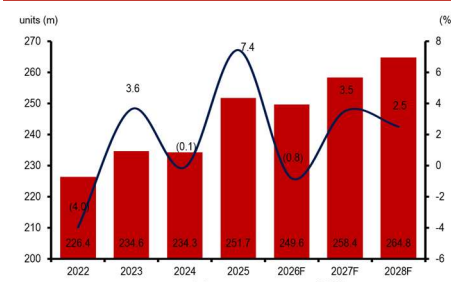
我們亦日益擔憂由高階市場帶動的收入增長 / 利潤率擴張之可持續性，因我們的調查顯示，儘管旗艦機型的規格升級依然穩健，但銷量在 2026 年底可能出現更顯著的放緩，且我們開始看到有市場參與者嘗試在 2027 年爭奪市場份額以維持其營運速率，我們認為這是規格升級趨勢轉弱的跡象。

- **蘋果供應鏈將會更具韌性。** 由於 Apple 保持堅定立場，致力推動提高在智能手機市場的份額，規格升級及定價在 2026 至 2028 年間將維持進取。我們已經看到 iPhone 18 Pro / Pro Max 以及 iPhone Duo (摺疊機) 型號的定價均優於預期，並且我們預計 iPhone 20 週年紀念款的設計變更將於 2027 年應用於常規 Pro / Pro Max 型號，同時金屬機身材質會有所改變，均熱板將會升級，並配備 2 億像素大光圈鏡頭以及前置鏡頭的升級。藍思科技、舜宇光學及瑞聲科技等相關供應鏈參與者應最為受惠。
- **人工智能裝置正成為最大的增長動力。** 受惠於近年技術能力的顯著提升，人工智能裝置正大幅增長，涵蓋廣泛的新產品，包括手持相機、無人機、智能機械人、自動化工廠 / 倉庫解決方案，甚至是新形態裝置（例如 OpenAI 類似智能胸針的產品）。這正推動智能物聯網類別成為舜宇光學、丘鈦科技及瑞聲科技的主要增長動力，三家廠商目前均預期 2026 年將錄得高雙位數增長。具備較強議價能力及實力的企業有望贏得更多設計訂單 (design wins)，例如舜宇光學，亦可能包括瑞聲科技。
- **人工智能基礎設施 (AI-infra) 組件業務應於 2026 年下半年開始回升。** 多數在人工智能基礎設施組件業務（特別是人工智能伺服器機箱及液冷組件）中贏得設計方案的手機供應鏈參與者，將於 2026 年下半年開始迎來產能提升，其中藍思科技、瑞聲科技、比亞迪電子等廠商均指引將帶來人民幣 5-10 億元的收入貢獻。其他目標產品（例如電源供應器）可能會在 2027 年迎來更多進展，而光學收發器和互連相關組件則還需要 2 至 3 年才能實現。
- **隨着增長暫緩，XR 處於觀望狀態。** 雖然瑞聲科技及丘鈦科技等新進企業在較低基數下給出更快的增長指引，但由於行業銷量增長依然平淡，我們預期未來一年 XR 相關業務仍將保持低迷。

估值 / 建議

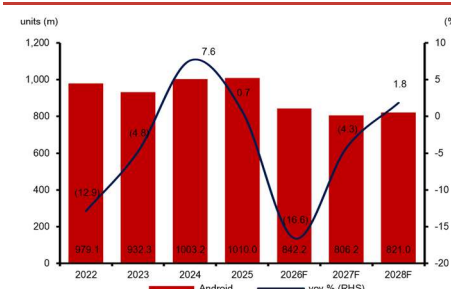
- 我們預期 2026 年 / 2027 年全球智能手機出貨量將按年下跌 13.5% / 2.5%，隨後於 2028 年回升 2.0%。其中，預計 iPhone 出貨量在 2026 至 2028 年的增長率分別為 -0.8%/+3.5%/+2.5%，而 Android 在 2026/27 年分別下跌 16.6%/4.3%，其後在 2028 年回升 1.8%。請注意，我們認為我們預測的風險偏向下行，因為我們預計記憶體價格短期內不會走軟，而其他零部件（即其他半導體、MLCC）則均面臨價格上漲。
- **高偉電子 (1415 HK / 買入 / 目標價：港幣 48 元)**—我們維持對高偉電子的偏好，原因是其純蘋果供應鏈業務將有助該公司比其他零部件供應商更好地應對當前智能手機行業的下行週期。我們亦預期高偉電子的增長將在 2027 年下半年重新加速，主要受明年 iPhone 新機發布的重大升級，以及有望打入高價值主鏡頭市場所帶動。我們的目標價為港幣 48 元，乃基於 19.8 倍的 2026 年預測市盈率，較其五年歷史預測平均值高出 1 個標準差。
- **大族激光 (002008 CH / 買入 / 目標價：人民幣 153.2 元)**——我們預計大族激光將成為 Apple 3D 打印機 (3DP) 的主要供應商，這可能為我們預計其 2026 年來自 Apple 相關收入人民幣 42 億元帶來進一步上升空間，而落實獲得訂單的消息預計將成為未來數週的關鍵催化劑。除此之外，我們預期印

蘋果智能手機出貨量預測



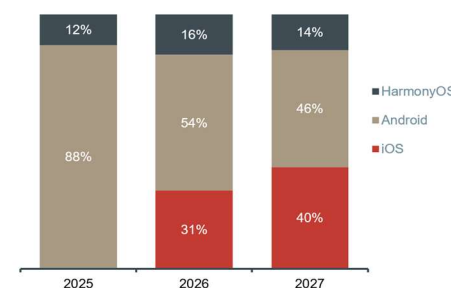
來源：大華繼顯

Android 智能手機出貨量預測



來源：大華繼顯

摺疊式市佔率預測



資料來源：IDC、大華繼顯

刷電路板（PCB）設備業務將持續受惠於人工智能（AI）PCB 需求的激增，原因是該公司已成功打入勝宏科技（Victory Giant）及滬電股份（WUS PCB）等多家全球領先的 AI-PCB 供應商。我們的目標價為人民幣 153.2 元，乃基於 39.9 倍的 2027 年預測 市盈率 計算，較其 10 年歷史平均值高出 1 個標準差。

- **舜宇光學（2382 HK / 買入 / 目標價：港幣 106 元）** – 我們看好舜宇光學，因其對低端市場的風險敞口較低（佔收入<10%），且看好其向 AIoT 設備領域的多元化拓展（2026 年上半年佔毛利>30%，並預計於 2026 年增長>50%），以及在蘋果供應鏈中贏得的新增訂單（2026 年按年增長+100%，並於 2027 年進一步贏得設計訂單，收入貢獻於 2026 至 2027 年分別達到高個位數百分比 / 十數個百分點中段）。在我們涉足 Android 業務的企業中，舜宇光學應是最具抗逆力的個股。我們的目標價港幣 106 元乃基於 21.1 倍 2027 年預測 市盈率，相當於較五年歷史平均值有 0.5 個標準差的折讓。

恒生指數及恒生科技指數展望

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

週線圖



來源: TradingView

日線圖



來源: TradingView

恒生指數

上日收市: 24,805.63

預期移動範圍: 25,520-25,280

技術觀點:

週線圖: 价格行为上周以一根强劲的大阴线破位下行，同时贯穿了前期的巩固盘整区间与历史波段低点支撑枢纽。这一双重结构突破宣告了先前吸筹基底的失效，确认了主宏观趋势向下的延续。对这些核心需求层级的破位触发了典型的结构性极性反转，将先前的支撑集群转换为新确立的上方供给天花板。技术动能强力印证了这一破位有效性，RSI 指标转向看跌并在 neutral 50 中轴线下方加速下行，展现出卖方的持续主导地位与下行动能的释放。只要反弹回踩受阻于这一转换后的阻力区域下方，最小阻力路径将高度倾斜于维持震荡下行轨迹，驱动价格向下一个核心支撑目标拓展。

日線圖: 价格行为以前高下方的跳空缺口强力贯穿历史波段低点支撑枢纽，标志着市场打破了先前的巩固盘整形态，并完成了由支撑向上方阻力天花板的结构性极性反转。这一缺口不仅确认了多方防线的彻底溃败，更建立了强有力的上方供给压制边界。技术动能与此破位格局高度共振，RSI 指标稳稳运行于 50 中轴线下方且向下倾斜，信号显示卖家已全面掌控市场主导权，并推动下行动能持续释放。只要低维度反抽无法填补该下行窗口并持续受制于转换后的阻力天花板，最小阻力路径将倾斜于维持震荡下行轨迹，驱动价格向下方核心支撑目标拓展。

週線圖



日線圖



恒生科技指數

上日收市: 4,320.57

預期移動範圍: 3,550-4,600

技術觀點:

週線圖: 价格行为延续了其主导的下行轨迹, 驱动价格直接逼近其上方支撑区域。持续的卖方压制反映了完整的下行结构框架。若高确定性地贯穿并收盘跌破这一关键需求地基, 将把该历史支撑锚点转换为新的供给天花板。技术概率表明, 确认的破位将释放下行加速度, 并扫清通往更低拓展目标的最小阻力路径。

日線圖: 价格行为延续了其下行轨迹, 驱动市场直接逼近并试探前低支撑区域这一核心需求地基。技术形态呈现卖方减速的早期迹象, 表现为 RSI 指标接近超卖区域并开始向上拐头, 信号显示下行动能有所放缓, 并孕育着潜在的技术性反弹。然而, 市场结构完整性仍处于双向临界状态: 若高确定性地贯穿并收盘跌破这一历史枢纽, 将完成典型的结构性极性反转, 把先前的支撑底座转化为供给天花板, 并确认主下行趋势向更低拓展目标的深度延续。

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."