UOBKayHian

國家/地區日報 | 大中華

Monday, 16 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)	52347.6	0.1	2.1	0.7	8.9
標準普爾 500 指數(S&P 500)	7561.7	(0.4)	2.5	(1.3)	10.5
富時 100 指數(FTSE 100)	10902.6	0.4	2.1	0.2	9.8
澳洲 ASX 30 指數(AS30)	9204.5	(0.8)	0.7	3.0	2.1
滬深 300 指數(CSI 300)	4016.3	(0.7)	(0.9)	(3.7)	(13.3)
富時海峽時報指數(FSSTI)	5231.8	(1.0)	(1.2)	(3.4)	12.6
恒生中國企業指數(HSCEI)	7937.5	(1.5)	(4.1)	(2.3)	(11.0)
恒生指數(HSI)	23637.6	(1.5)	(3.4)	(2.3)	(7.8)
雅加達綜合指數(JCI)	5344.4	1.8	5.8	3.1	(38.2)
吉隆坡綜合指數(KLCI)	1582.6	(0.2)	(3.3)	(1.6)	(5.8)
韓國綜合股價指數(KOSPI)	5290.5	(1.0)	4.6	(6.7)	25.5
日經 225 指數(Nikkei 225)	61142.4	0.5	6.5	(6.4)	21.5
泰國證券交易所指數(SET)	1504.9	0.4	2.7	(4.3)	19.5
臺灣證券交易所加權股價指數(TWSE)	43675.1	1.4	10.0	(7.3)	50.8
波羅的海乾散貨指數(BDI)	2980	(1.3)	6.2	18.7	58.8
原棕油(馬來西亞令吉/公噸)	4160	0.9	(1.2)	(5.9)	5.8
布蘭特原油(美元/桶)	96	0.0	(2.5)	(9.3)	57.5

來源：彭博

企業活動

	地點	開始	收市
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）的企業路演	曼谷	11 月 23 日	11 月 23 日
與 NTT DC REIT（NTTDCR SP）的企業路演	吉隆坡	11 月 25 日	11 月 25 日
Jonathan Koh 主講之新加坡房地產投資信託（S-REITs）業績總結線上分析師簡報會	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 月外商直接投資年初至今按年人民幣	中國	11 月 11 日至 17 日
10 月零售銷售	中國	11 月 16 日
10 月工業生產	中國	11 月 16 日
10 月固定資產（不含農戶）	中國	11 月 16 日
10 月調查失業率	中國	11 月 16 日
10 月三個月失業率	香港	11 月 17 日
10 月消費者物價指數綜合	香港	11 月 20 日
10 月貿易收支、出口、進口	香港	11 月 26 日

重點要聞

經濟 | 中國貨幣供應

第 2 頁→

- 2026 年 10 月的 M1 增長按年回升至 4.4%（按月+1.2 個百分點），高於市場預期，而 M2 按年增長則放緩至 7.1%（按月-0.1 個百分點）。新增銀行貸款收縮人民幣 1,000 億元（按月-人民幣 1.18 兆元），新增社會融資規模降至人民幣 1.14 兆元（按月-人民幣 2.41 兆元），兩者均遜於預期。未償還銀行貸款按年增長放緩至 4.7%（按月-0.1 個百分點），而未償還社會融資規模按年增長則微升至 7.2%（按月+0.1 個百分點）。近期的融資政策應可支持企業貸款，但住戶需求仍然疲弱。總括而言，該數據對市場影響中性。

首次覆蓋 | 長鑫存儲 (688825 CH/買入/人民幣 39.98 元/目標價：人民幣 59.40 元)

第 4 頁→

- CXMT 是中國最大的 DRAM 製造商，亦是全球第四大製造商。在產能擴張及良率提升的帶動下，我們預期其市佔率將由 2025 年的 8.5%增加至 2028 年的 10.7%。在人工智能伺服器及 GPU 的推動下，持續至 2028 年的 DRAM 短缺應會維持高企的價格，並推動產品組合更偏向 DDR5 及 HBM。儘管面臨良率挑戰，HBM 應自 2027 年起開始放量，並於 2028 年前將其營收貢獻提升至 11.7%。首予「買入」評級；目標價人民幣 59.4 元。

技術分析

恒生指數及恒生科技指數展望

第 7 頁→

- 週線圖與日線圖

免責聲明：「交易員專欄」（Traders'Corner）中的技術分析純粹基於圖表走勢、價格變動及趨勢進行，因此獨立於我們分析員的基本面研究觀點。有鑑於此，我們可能不時提出與我們基本面的「買入／持有／賣出」（BUY/HOLD/SELL）評級相反的技術面建議。

經濟

貨幣供應

M1反彈，惟信貸需求依然疲弱

- 2026 年 10 月的 M1 按年增長回升至 4.4%（按月+1.2 個百分點），高於市場預期的按年 3.5%；而 M2 按年增長則略微放緩至 7.1%（按月-0.1 個百分點），顯示貨幣交易需求更趨穩固。
- 新增銀行貸款收縮人民幣 1,000 億元，遜於市場共識預期的人民幣 800 億元，受住戶貸款（-人民幣 4,300 億元）及票據融資（-人民幣 3,100 億元）拖累，惟企業中長期貸款維持在人民幣 1,600 億元（按年+人民幣 1,300 億元）。
- 新增社會融資規模為人民幣 1.14 兆元，不及市場預期的 1.45 萬億元，但政府債券發行推動社會融資規模存量按年增長 7.2%（按月上升 0.1 個百分點），而銀行貸款存量按年增速進一步放緩至 4.7%（按月下降 0.1 個百分點）。總括而言，10 月份的數據對市場影響中性。

我們的觀點

- 2026 年 10 月，廣義貨幣（M2）按年增長放緩 0.1 個百分點至 7.1%，略低於彭博市場普遍預期的按年增長 7.2%。這使放緩趨勢延續至連續第五個月，並創下自 2025 年 3 月以來的最慢增速。相比之下，狹義貨幣（M1）供應按年增長由 9 月的 3.2%反彈至 4.4%，遠高於市場預期的按年增長 3.5%，亦為自 2026 年 5 月以來的最高水平。該反彈部分受惠於較低的基數。然而，表現優於市場預期反映貨幣的交易需求走強，隨着資金從定期存款轉移至活期存款，M2 與 M1 的增速差距從 4.0 個百分點收窄至 2.7 個百分點。流通中現金（M0）按年增長微升至 10.7%（按月增長 0.1 個百分點）。
- 銀行在 2026 年 10 月錄得償還貸款淨額人民幣 1,000 億元，較 9 月份增加的人民幣 1.08 兆元出現逆轉，且低於彭博市場預期的人民幣 800 億元，亦低於 2025 年 10 月錄得的人民幣 2,200 億元。這是今年第三次按月收縮。新增住戶貸款降至-人民幣 4,300 億元（按月-人民幣 4,300 億元），儘管自 10 月 1 日起生效的新增首套房按揭利息補貼已實施，但長期借款仍減少人民幣 1,600 億元。新增企業及政府貸款放緩至人民幣 1,900 億元（按月-人民幣 9,500 億元），其中票據融資收縮人民幣 3,100 億元，而去年同期則增加人民幣 5,000 億元。中長期企業貸款維持在人民幣 1,600 億元，高於 2025 年 10 月的人民幣 300 億元。

主要貨幣指標

(同比百分比變動)	2026 年 10 月	市場預期	2026 年 9 月	2026 年 8 月
M0 貨幣供應	10.7	-	10.6	11.2
M1 貨幣供應	4.4	3.5	3.2	4.1
M2 貨幣供應	7.1	7.2	7.2	7.5
銀行貸款存量	4.7	-	4.8	4.9
社會融資規模存量	7.2	-	7.1	7.2
新增銀行貸款（人民幣萬億元）	-0.10	0.08	1.08	0.06
新增社會融資規模（人民幣萬億元）	1.14	1.45	3.55	1.66

資料來源：Wind、中國人民銀行、大華繼顯

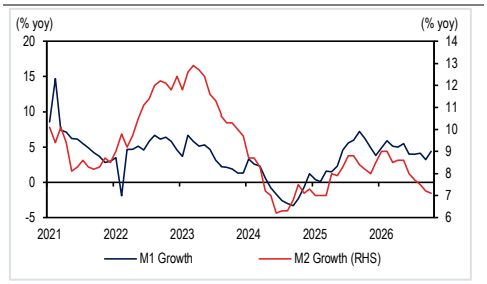
- 2026 年 10 月的新增社會融資規模（TSF）由 2026 年 9 月的人民幣 3.55 兆元降至人民幣 1.14 兆元，低於彭博市場預期的人民幣 1.45 兆元，但高於 2025 年 10 月的人民幣 8,200 億元。新增政府債券發行量為人民幣 1.18 兆元（按月-人民幣 3,500 億元），超過了整體社融增量，且為 2025 年 10 月人民幣 4,900 億元的兩倍以上，推動其按年增長率升至 14.4%（按月+0.7 個百分點）。這抵銷了社融中為-人民幣 5,800 億元的人民幣貸款。企業債券按年增長率加速至 9.6%（按月+0.3 個百分點），委託貸款按年增長率升至 1.7%（按月+0.2 個百

分析員

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

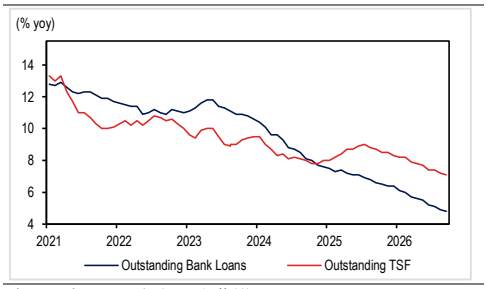
王可來
claire.wang@uobkh.com
+852 2236 6761

M1 及 M2 增長



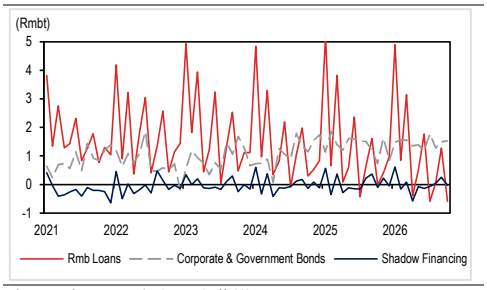
來源：中國人民銀行、大華繼顯

信貸存量增長



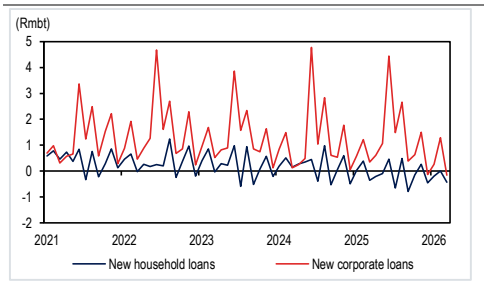
來源：中國人民銀行、大華繼顯

新增社會融資規模



來源：中國人民銀行、大華繼顯

新增銀行貸款

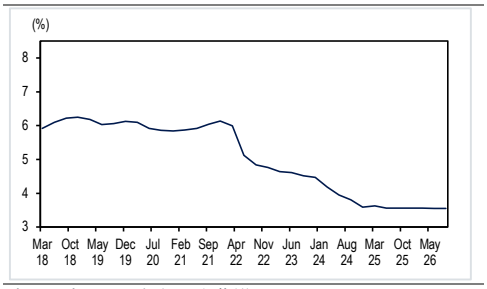


來源：中國人民銀行、大華繼顯

分點），與發改委近期改善固定資產投資（FAI）項目融資的舉措一致。銀行承兌匯票的萎縮幅度按年收窄至-4.4%（按月+4.4 個百分點），而信託貸款增長率則轉為負數，按年為-0.6%（按月-1.3 個百分點）。

- 2026 年 10 月未償還銀行貸款按年增長放緩至 4.7%（按月-0.1 個百分點），創下新低；而未償還社會融資規模（TSF）按年增長則微升至 7.2%（按月+0.1 個百分點），為 2025 年 7 月以來首次回升。整體而言，信貸增長持續放緩，社會融資規模與銀行貸款增長之間差距擴大，反映出對政府債券發行的依賴。中國人民銀行在 2026 年 10 月維持貸款市場報價利率（LPR）不變，為連續第 17 次維持不變，但自 11 月 2 日起將政策利率錨下調至 1.25%。展望未來，已全面落實的人民幣 8,000 億元政策性金融工具應可在年底前支持企業貸款，但住戶信貸需求對按揭補貼尚未見反應。總括而言，10 月份的數據反映了貨幣寬鬆政策的局限性，以及推行更積極的財政政策和經濟改革的必要性。

按揭貸款



來源：中國人民銀行、大華繼顯

社會融資規模存量

(同比百分比變動)	2026 年 10 月	2026 年 9 月	2026 年 8 月	2025
人民幣貸款	4.6	4.8	5	**6.3**
外匯貸款	9.0	6.4	3.1	**-18.0**
委託貸款	1.7	1.5	1.0	**1.3**
信託貸款	-0.6	0.7	1.9	**8.6**
銀行承兌匯票	-4.4	-8.8	-5.1	**-0.3**
公司債券	9.6	9.3	9.7	**6.0**
政府債券	14.4	13.7	13.5	**17.1**
股本發行	5.5	5.8	5.7	**4.1**

資料來源：Wind、中國人民銀行、大華繼顯

長鑫存儲 (688825 CH)

記憶體超級週期下中國崛起的 DRAM 龍頭

重點撮要

- 作為中國最大的 DRAM 製造商，長鑫存儲（CXMT）處於有利位置，可受惠於龐大的國產替代機遇及持續處於頂峰的 DRAM 週期。
- 我們預期長鑫存儲（CXMT）將在 HBM 領域取得穩健進展，產能快速提升及良率改善將推動 2026 至 2028 年的產量增長。中國 HBM 極度稀缺，將有助緩解因良率損失帶來的利潤率壓力。
- 首予「買入」評級，目標價為人民幣 59.4 元。

分析

- **中國最大 DRAM 製造商乘着 DRAM 超級週期之勢。** CXMT 是中國領先的 DRAM IDM，按位元出貨量計位列全球第四。在產能迅速擴張及良率持續提升的帶動下，我們估計長鑫存儲（CXMT）在全球 DRAM 位元出貨量的佔比，可能會由 2025 年的 8.5%增長至 2028 年的 10.7%。 DRAM 的強勁潛在需求主要受到人工智能相關需求廣泛激增所支撐，同時亦受惠於面對美國收緊高頻寬記憶體（HBM）出口限制時所帶動的國產替代。除了在國內消費電子廠商中佔據強勢地位外，該公司亦獲得了中國雲端服務供應商（CSP）的伺服器級 DDR5 訂單，並受惠於海外品牌實現供應來源多元化的誘因，成功打入包括 Apple、HP 及 Asus 在內的海外品牌供應鏈。
- DRAM 短缺或將持續至 2028 年…我們的全球 DRAM 供求預測顯示，2026 至 2028 年將持續出現短缺，供需缺口將從 2026 年佔供應量低個位數百分比，擴大至 2027 至 2028 年的百分之十幾。人工智能基礎設施為主要驅動因素，來自伺服器及 GPU 的需求推動人工智能基礎設施在 2028 年的位元消耗量佔比升至 60.0%，較 2025 年上升 11.3 個百分點。另一方面，儘管我們預期邊緣人工智能的應用將帶動個人電腦及智能手機的 DRAM 消耗量增加，但我們對其出貨量仍保持審慎，並對其容量增長持保守態度，因為我們預期大部分 DRAM 資源將流向人工智能伺服器及 GPU 等生產力更高的產品。因此，個人電腦及智能手機所消耗的 DRAM 位元佔比在 2028 年可能分別降至 4.5%及 30.3%，較 2025 年下降 4.8 個百分點及 5.7 個百分點。

按此查閱日期為 2026 年 11 月 13 日的完整報告

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	24,178	61,799	390,048	675,094	934,674
息稅折舊攤銷前利潤	10,383	35,859	359,699	609,119	835,912
經營利潤	(5,841)	8,773	325,815	561,022	760,206
純利 （報告 / 實際）	(7,145)	1,875	169,659	360,496	506,644
純利 （經調整）	(7,145)	1,875	169,659	360,496	506,644
每股收益 （分）	(12)	3	250	531	746
市盈率（倍）	不適用	1,283.6	16.0	7.5	5.4
市賬率（倍）	55.8	42.4	9.4	4.3	2.4
企業價值/息稅折舊攤銷前利潤（倍）	266.8	77.8	6.9	3.5	2.1
股息收益率 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
純利率 (%)	(29.6)	3.0	43.5	53.4	54.2
債務/（現金）淨額與權益 (%)	54.3	50.3	(44.1)	(57.9)	(61.3)
利息保障倍數 （倍）	不適用	2.9	71.8	126.9	181.5
股本回報率 (%)	(8.4)	1.5	51.2	48.9	40.1
市場預期純利	-	-	189,562	317,154	394,147
大華繼顯/市場預期 （倍）	-	-	0.90	1.14	1.28

來源：長鑫存儲、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

買入

股價	人民幣 39.98 元
目標價	人民幣 59.40 元
上升空間	48.5%
早前目標價	不適用

股票數據

行業	半導體
股份代號	688825 CH
已發行股份（百萬）	67,884
市值（百萬元）	2,714,006
市值（百萬美元）	404,159
3 個月平均每日成交額（百萬美元）	2,130

價格表現（%）

52 週最高 / 最低	人民幣 61.80 元 / 人民幣 38.11 元			
1 個月	**3 個月**	**6 個月**	**1 年**	**自首次公開招股以來**
(14.9)	(24.4)	不適用	不適用	361.7

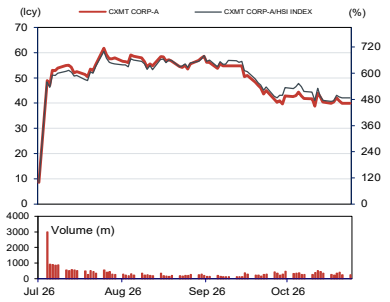
主要股東（%）

擎輝機電	19.21
長鑫集成	10.38
國家集成電路產業投資基金二期	7.74

資產負債表指標

2026 年每股資產淨值（人民幣）	7.43
2026 年淨債項 / 股（人民幣）	(3.30)

股價圖表



來源：彭博

公司介紹

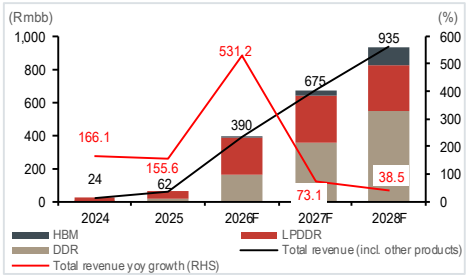
長鑫存儲是中國最大的 DRAM 製造商，按收入計算位列全球第四大。 其在位於合肥及北京的晶圓廠設計並製造 DDR4/DDR5、LPDDR4x/5/5x 及 LPDDR6 DRAM 和記憶體模組。

- **…而 DRAM 價格將因產品組合改善而維持於高位。** 截至 2028 年的供應短缺，使價格回落的空間有限。儘管部分通用型 DRAM 產品可能面臨價格上限，但我們預期 AI 伺服器 DRAM 產品（包括 HBM、DDR5 RDIMM / MRDIMM 以及 SOCAMM）將持續迎來調漲價格的機會。伺服器相關產品亦應繼續佔據更大的位元比重，讓 DRAM 製造商有更大空間優化其產品組合。因此，我們預期增長將得以持續，CXMT 的每 Gb 綜合平均售價於 2026 至 2028 年將按年分別上升 336.2%/52.8%/4.3%。
- HBM 自 2027 至 2028 年起增添第二增長動力。據我們了解，CXMT 已於 2026 年 9 月開始 HBM3E 風險試產，並計劃於 2027 年底進行量產。我們預期 CXMT 在 2026 至 2028 年分配給 HBM 的晶圓投片量比例將提升至總投片量的 3.5%/12.5%/19.3%，生產良率亦預計將從目前初期的產能爬坡階段提高 10 至 20 個百分點，到 2028 年達到約 30%至 40%。此外，我們估計若僅計算國內產能，中國在 2026 至 2028 年將面臨 87.5%/46.2%/28.8%的 HBM 供應短缺，而嚴重的供應不足很可能在邁向 2027 年之際支撐更激進的提價幅度。產能擴張與良率提升有望帶動 2027 至 2028 年 HBM 收入分別按年大幅增長 49.1 倍/3.6 倍，分別達到人民幣 307 億元/人民幣 1,093 億元，其對總收入的貢獻率亦將飆升至 4.5%/11.7%。
- 產能擴充靈活是一項顯著優勢。長鑫存儲（CXMT）以 1 至 2 年內建成全新晶圓廠（greenfield fabs）而聞名，遠快於需要 4 至 6 年的海外競爭對手，這主要歸功於加快建設進度的有利政府政策，以及支持全天候施工進度的資源分配優先權。這種靈活性讓長鑫存儲能夠比同業更快把握供應短缺的機遇。我們預計集團產能在 2026 至 2028 年間將以 26.7%的三年複合年均增長率增長，每月增加 290,000 片晶圓（wpm）的 12 吋晶圓產能，並於 2028 年達到 570,000 wpm。在健康的經營現金流及具政府背景的資金支持下，這將使長鑫存儲超越其主要競爭對手，即三星電子、SK 海力士及美光科技。
- 我們預期長鑫存儲（CXMT）將錄得強勁的盈利增長。我們預測其 2026 至 2028 年的收入分別為人民幣 3,900 億元 / 人民幣 6,750 億元 / 人民幣 9,350 億元，按年分別增長 531.2% / 73.1% / 38.5%。期內毛利率預計將維持在 80%以上，分別為 87.7% / 87.2% / 85.3%，其中 2027 年的跌幅主要是由於良率較低、利潤率較低的高頻寬記憶體（HBM）（2027 至 2028 年毛利率為 38%至 61%）在整體產品組合中佔比擴大所致。除稅後溢利預計在 2026 至 2028 年將以 357.2%的強勁三年複合年增長率增長，於 2028 年達到人民幣 6,830 億元。然而，股東應佔溢利將受到規模可觀的少數股東權益所影響——於 2026-28 年佔除稅後溢利的 41.0%/28.2%/25.9%。儘管如此，我們預期 CXMT 將回購其附屬公司的股權。因此，2027 至 2028 年股東應佔純利按年或可分別增長 112.2% / 40.6%，達到人民幣 3,600 億元 / 人民幣 5,060 億元，相比之下除稅後溢利的增幅則為 74.5% / 36.1%。

估值 / 建議

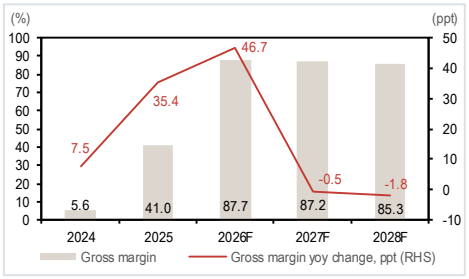
- 首予「買入」評級；目標價：人民幣 59.4 元。我們的目標價乃基於 2027 年市盈率 的 11.2 倍，並以每股收益人民幣 5.31 元為基礎。我們的市盈率 估值倍數與全球 DRAM IDM 於上升週期的平均估值相當。
- **風險。** 人工智能算力需求出現更為急劇的中期下滑，導致 DRAM 價格大幅惡化；出口管制進一步收緊，限制長鑫存儲（CXMT）獲取關鍵檢測及後端工具；以及高頻寬記憶體（HBM）產能提升與良率改善的執行情況。
- 《MATCH 法案》於 2026 年 4 月 2 日提出，將 CXMT 列為受涵蓋設施，並將阻截 / 透過許可限制來自美國及其盟友的 DUV 浸潤式微影設備銷售與維護服務。若該法案正式立法，將嚴重限制長鑫存儲（CXMT）的產能擴張，因為儘管低產量的國產浸潤式 DUV 微影設備現已開始出貨，但目前在產量、良率及傳輸吞吐量方面，仍未有任何國產替代品能夠滿足長鑫存儲的需求。

收入增長細分



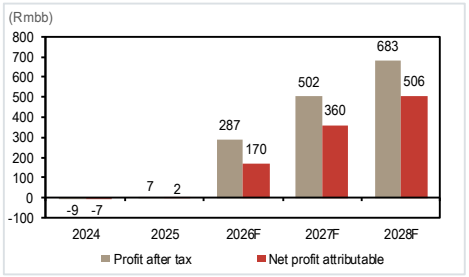
來源：長鑫存儲、大華繼顯

毛利率



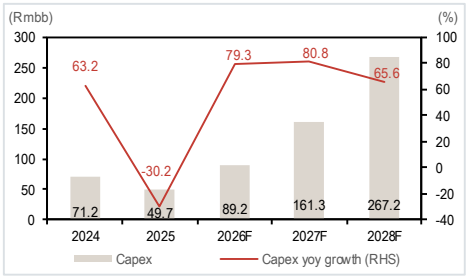
來源：長鑫存儲、大華繼顯

除稅後溢利及應佔純利



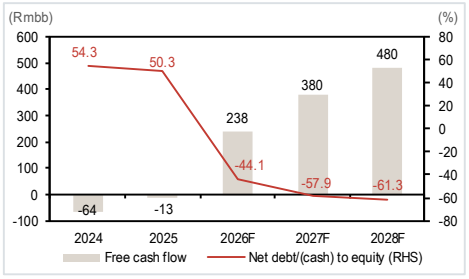
來源：長鑫存儲、大華繼顯

資本支出



來源：長鑫存儲、大華繼顯

自由現金流及淨負債比率



來源：長鑫存儲、大華繼顯

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
收益淨額	61,799	390,048	675,094	934,674
營運開支	(53,027)	(64,233)	(114,072)	(174,469)
息稅前利潤	8,773	325,815	561,022	760,206
淨利息收入／（支出）	(2,954)	(3,913)	(171)	3,987
其他收入／（開支）	1,882	(2,498)	(3,375)	(5,608)
除稅前溢利	7,701	319,404	557,475	758,584
稅項	(557)	(31,940)	(55,748)	(75,858)
少數股東權益	(5,269)	(117,804)	(141,232)	(176,082)
純利 （報告／實際）	1,875	169,659	360,496	506,644
純利 （經調整）	1,875	169,659	360,496	506,644

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	214,814	269,906	383,279	575,305
其他長期資產	10,985	11,209	11,031	10,451
現金/短期投資	72,629	374,766	701,915	1,095,097
其他流動資產	38,357	50,763	84,252	124,519
資產總額	336,785	706,645	1,180,476	1,805,371
短期債務	27,644	34,948	34,250	33,622
其他流動負債	25,199	39,945	64,462	97,478
長期債務	119,801	112,821	106,538	100,885
其他長期負債	10,042	10,042	10,042	10,042
股東權益	56,754	289,557	634,882	1,113,288
少數股東權益	97,346	219,332	330,302	450,057
負債及權益總額	336,785	706,645	1,180,476	1,805,371

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
營運	36,520	327,602	541,023	747,194
除稅前溢利	7,701	319,404	557,475	758,584
稅項	3,957	(31,940)	(55,748)	(75,858)
折舊及攤銷	27,086	33,884	48,096	75,706
營運資金變動	(7,579)	2,341	(8,972)	(7,251)
非現金項目／其他	5,354	3,913	171	(3,987)
投資	(86,823)	(88,577)	(157,041)	(258,976)
資本支出（增長）	(49,739)	(89,201)	(161,291)	(267,152)
其他	(37,084)	624	4,250	8,175
融資	46,121	63,113	(56,834)	(95,036)
支付股息	-	-	-	-
發行股份	31,795	66,317	-	-
借款所得款項	75,507	10,000	10,000	10,000
償還貸款	(60,230)	(9,676)	(16,980)	(16,282)
其他／已付利息	(951)	(3,528)	(49,854)	(88,754)
現金流入（流出）淨額	(4,182)	302,138	327,149	393,182
期初現金及等價物	42,508	37,798	339,935	667,084
外匯影響所致的變動	(528)	-	-	-
期末現金及等價物	37,798	339,935	667,084	1,060,266

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	41.0	87.7	87.2	85.3
息稅折舊攤銷前利潤率	58.0	92.2	90.2	89.4
稅前利潤率	12.5	81.9	82.6	81.2
純利率	3.0	43.5	53.4	54.2
資產回報率	0.6	32.5	38.2	33.9
股本回報率	1.5	51.2	48.9	40.1
增長				
營業額	155.6	531.2	73.1	38.5
息稅折舊攤銷前利潤	245.4	903.1	69.3	37.2
除稅前溢利	178.9	3,923.7	74.5	36.1
純利	無意義	8,949.2	112.5	40.5
每股收益	無意義	7,923.9	112.5	40.5
槓桿比率				
債務佔總資本比率	45.7	20.3	11.3	6.9
債務權益比率	84.0	25.5	12.7	7.5
債務／（現金）淨額與權益	50.3	(44.1)	(57.9)	(61.3)
利息保障倍數 （倍）	2.9	71.8	126.9	181.5

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：	23,637.60
預期移動範圍：	22,520 -24,870

技術觀點：

週線圖：价格行为在周线级别触及先前价格高点阻力位上方承压后，收出了一根长看跌蜡烛。技术动能强力印证了这一看跌偏向：周线 RSI 指标维持在看跌区间，并在 50 中性基线下方呈拐头向下运行态势。只要价格行为在任何周线或盘中反弹中严格受制于先前高点阻力天花板下方，最小阻力路径将高度倾斜于向波段支撑目标展开持续的下行延续。

日線圖：价格行为在沉重的抛压下成功穿透并彻底关闭了既定的缺口支撑区域。技术动能强力印证了这一看跌延续：RSI 指标已转为看跌，并伴随着加速的负向速度持续下行。只要价格行为在任何盘中技术性反抽中严格受制于已关闭的缺口支撑边界下方，最小阻力路径将高度倾斜于向底层的波段低点支撑目标及更低的测量目标界限展开持续的下行延伸。

週線圖



來源：TradingView

日線圖



來源：TradingView

恒生科技指數

上日收市：	3,813.19
預期移動範圍：	3,270-4,170

技術觀點：

週線圖： 价格行为在周线级别展开了高确信度的结构性受阻，在其转换后的支撑转阻力极性天花板处决定性承压回落。技术动能强力印证了这一看跌延续偏向：周线 RSI 指标保持弱势，深陷于看跌区间，并伴随着负向速度加速下行。只要价格行为在任何周线或盘中技术性反抽中严格受制于转换后的阻力天花板下方，最小阻力路径将高度倾斜于向底层支撑目标展开持续的下行延伸。

日線圖： 价格行为在上方阻力区域遭遇决定性受阻并延续了下行轨迹。RSI 指标已转为看跌，并伴随着加速的负向速度持续下行。在结构性阻力压制框架内，只要价格行为严格受制于阻力天花板下方，最小阻力路径将高度倾斜于向底层波段低点支撑目标展开持续的下行延伸。

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."