

## 每日晨报

2026 年 10 月 20 日

## 今日焦点

## 全球宏观

**通胀超预期之下，加息预期剧烈波动——9 月美国 CPI 数据点评**

宏观策略

王博群, PhD, FRM

hugh.wang@bocomgroup.com

美国通胀回升，核心通胀超预期，核心价格压力有所扩散。9 月美国 CPI 同比上涨 3.7%，环比上涨 0.6%，核心 CPI 同比升至 2.6%，环比上涨 0.3%，高于市场预期。能源价格环比上涨 5.2%，其中汽油大涨 9.1%，贡献当月 CPI 涨幅的一半以上。核心商品通胀有所加速，核心服务环比上涨 0.4%，住房、交通、教育及医疗服务价格压力仍然较大，显示通胀粘性有所增强。

展望未来，能源价格高企及成本传导或使通胀在年底前维持高位。若油价持续高企，CPI 同比或持续高于 3%；2027 年随着能源供应改善、住房租金及工资增速放缓，通胀有望重新回落。通胀超预期推动美联储进一步加息的概率剧烈波动，但考虑就业放缓及能源供给冲击性质，预计美联储 10 月暂时观望，12 月加息仍是基准情形。数据公布当日，美股下跌，科技股承压明显，美元小幅走强，黄金下跌，美债收益率呈现短升长降，整体来看，市场重新定价美联储加息路径，利率敏感型资产面临压力。

## 台积电

2 纳米产品驱动收入加速上升；上调目标价

## TSM US

评级：买入

收盘价：美元 430.00

目标价：美元 550.00 个

潜在涨幅：+27.9%

王大卫, PhD, CFA

Dawei.wang@bocomgroup.com

**管理层上调 2026 年收入指引：**管理层指引 4Q26 营收 523-543 亿美元，毛利率 65%-67%，OPM 56.5%-58.5%。管理层同时维持 2026 年资本开支 600-640 亿美元指引。

**2 纳米收入占比达 8%，3 纳米继续扩产：**新产品 2 纳米在 2Q26 开始贡献收入之后，3Q26 贡献 8% 的晶圆制造收入，较 2Q26 占比 3% 提升明显。管理层指出 2 纳米系列全年产能在 2027 年相对 2026 年或至少翻番。管理层同时提到 3 纳米产品在 2 纳米上线之后继续扩产，除三座正在建设的 3 纳米晶圆厂外，正在中国台湾台南地区追加建设一座 3 纳米晶圆厂。我们认为，3 纳米制程需求旺盛，单价或在 2 纳米上线之后继续攀升。

**上调目标价到 550 美元：**我们上调 2026/27/28 年收入预测到 1768/2450/3092 亿美元，调整毛利率到 66.6%/65.0%/63.4%（前值 66.5%/64.0%/63.2%），上调 EPS 到 111.1/145.0/178.2 元新台币（前值 106.1/128.1/157.3 元新台币）。我们维持台积电买入评级，上调 ADR 目标价到 550 美元，对应 24 倍 2027 年市盈率，我们认为当前估值吸引。

## 全球主要指数

|          | 收盘价    | 涨跌%   | 年初至今<br>涨跌% |
|----------|--------|-------|-------------|
| 恒指       | 24,187 | 0.00  | -6.41       |
| 国指       | 8,128  | 0.00  | -8.81       |
| 上 A      | 3,912  | 0.39  | -6.00       |
| 上 B      | 299    | -0.45 | 17.81       |
| 深 A      | 2,332  | 0.10  | -11.94      |
| 深 B      | 1,164  | 0.87  | -7.97       |
| 道指       | 51,966 | -0.07 | 8.12        |
| 标普 500   | 7,691  | 0.41  | 12.35       |
| 纳指       | 26,431 | 1.11  | 13.72       |
| 英国富时 100 | 10,765 | -1.08 | 8.39        |
| 法国 CAC   | 7,868  | -1.11 | -3.45       |
| 德国 DAX   | 25,320 | -1.18 | 3.39        |

资料来源：FactSet

## 主要商品及外汇价格

|     | 收盘价       | 三个月<br>涨跌% | 年初至<br>今涨跌 |
|-----|-----------|------------|------------|
| 布兰特 | 109.87    | 24.81      | 80.59      |
| 期金  | 4,159.50  | 3.66       | -3.84      |
| 期银  | 57.71     | 4.37       | -19.84     |
| 期铜  | 14,595.00 | 9.13       | 16.72      |
| 日圆  | 158.45    | 2.51       | -1.07      |
| 英镑  | 1.33      | -0.94      | -0.99      |
| 欧元  | 1.12      | -1.95      | -4.49      |

## 基点变动

|           | 三个月  | 六个月   |
|-----------|------|-------|
| HIBOR     | 4.58 | 0.00  |
| 美国 10 年债息 | 5.14 | 13.05 |

资料来源：FactSet

## 恒指技术走势

|           |           |
|-----------|-----------|
| 恒生指数      | 24,186.83 |
| 50 天平均线   | 24,709.04 |
| 200 天平均线  | 25,099.90 |
| 14 天强弱指数  | 43.125    |
| 沽空 (百万港元) | 32,287    |

资料来源：FactSet

|                                                       |                |
|-------------------------------------------------------|----------------|
| <b>禾赛集团</b><br><b>Kosmo 三维世界数据引擎正式发布，物理 AI 业务拓展加速</b> | <b>2525 HK</b> |
| 李柳晓, PhD, CFA      joyce.li@bocomgroup.com            |                |

10 月 14 日，禾赛正式发布三维世界数据引擎 Kosmo，包括 AI 空间相机 Kosmo One 及 Kosmo World 云平台，可实现高精度三维数据采集与高效场景重建，为机器人仿真训练及世界模型开发提供支持。

公司同时展示了具身智能、影视制作及商业空间数字化等应用案例，并与银河通用机器人、原力灵机等达成战略合作，初步验证产品的应用潜力。

我们认为，Kosmo 的发布标志着公司空间智能战略进入产品化阶段。公司在车载激光雷达市场保持领先，同时 SGI 业务已开始贡献收入，物理 AI 有望成为新的增长动力。考虑新业务商业化进展及长期增长潜力，维持**买入**评级。

|                                                            |  |
|------------------------------------------------------------|--|
| <b>先进制造与出行科技</b><br><b>工博会观察：AI 加速赋能工业制造，机器人商业化向真实场景深化</b> |  |
| 陈庆      angus.chan@bocomgroup.com                          |  |

近期我们参加了在上海举行的第 26 届中国国际工业博览会，重点关注机器人领域的最新进展。我们观察到，AI 与传统工业自动化系统的融合持续深化，推动工业机器人向柔性化、智能化升级；人形及具身机器人更加注重实际作业能力，应用场景进一步覆盖工业制造、仓储物流及商业服务等领域，行业关注重点逐步由技术展示转向商业化验证。同时，AI 与机器人硬件的协同发展，对精密传动、关节模组及多模态感知等核心零部件提出更高要求。政策层面，上海提出到 2028 年推动 8,000 台人形机器人进入工厂，为规模化应用提供支持。

我们认为，机器人行业中长期增长逻辑仍具支撑，但经历前期板块调整后，后续估值修复或将更加依赖订单及业绩兑现。建议关注受益于智能化升级的工业机器人企业，并延续相对更看好核心零部件的观点，重点关注具备技术壁垒、量产及跨本体适配优势的供应商。

**光伏行业****行业会议明确低价倾销标准，行业自律下多晶硅将大幅减产**

文昊, CPA

bob.wen@bocomgroup.com

10 月 11 日，通威、协鑫等 8 家多晶硅龙头企业再度在杭州召开闭门会。在 8 月上海会议对“不得低于成本销售”发出倡议的基础上，本次会议进一步明确了价格底线每吨 4.3 万元，低于此价格即被视为低价倾销。

根据多家行业机构预估，在行业自律下，中国内地多晶硅产量 10 月将环比下降 13% 至 10.5 万吨，11 月将降至 9 万吨以下，12 月有望进一步降至约 8 万吨。

我们看好本次反内卷的实际效果。在多晶硅环节中，首选行业能耗最低、最受益于新国标的的颗粒硅龙头协鑫科技（3800 HK/买入）。

## 交银国际最新研究报告

## 深度报告

|        |                                                     |                  |
|--------|-----------------------------------------------------|------------------|
| 6月25日  | 交银国际研究-2026年下半年市场展望：联骥乘长风                           | 交银国际研究团队         |
| 6月23日  | 全球宏观-2026年下半年展望：全球再通胀下的AI驱动                         | 谭伟民              |
| 6月15日  | 新基建行业-2026年下半年展望：数据中心行业——有序的爆发式增长                   | 谢骥聪 CFA, FRM     |
| 6月15日  | 先进制造与出行科技-2026年下半年展望：物理AI进入产业验证期：汽车先行、机器人接力         | 陈庆、李柳晓 PhD, CFA  |
| 6月15日  | 新能源与公用事业行业-2026年下半年展望：聚焦储能装机新机遇                     | 郑民康、文昊 CPA       |
| 6月12日  | 医药行业-2026年下半年展望：波动中静候修复、板块内分化或加大，关注高弹性机会            | 丁政宁、诸葛乐懿         |
| 6月11日  | 房地产行业-2026年下半年展望：拐点过后，分化中寻找Alpha机遇                  | 谢骥聪 CFA, FRM     |
| 6月9日   | 金融行业-2026年下半年展望：基本面向好，优选头部机构                        | 金天               |
| 6月8日   | 消费行业-2026年下半年展望：温和复苏延续，聚焦业绩韧性下的攻守兼备                 | 肖凯希              |
| 6月8日   | 科技行业-2026年下半年展望：AI主题或继续主导下半年行情                      | 王大卫 PhD, CFA、童钰枫 |
| 10月16日 | 全球宏观-通胀超预期之下，加息预期剧烈波动——9月美国CPI数据点评                  | 王博群, PhD, FRM    |
| 10月15日 | 全球宏观-全球大类资产月报：加息背景下，9月全球股市上涨广度显著收窄                  | 王博群, PhD, FRM    |
| 10月6日  | 全球宏观-加息或暂缓而非结束——9月美国非农数据点评                          | 王博群              |
| 10月2日  | 每月金股-十月研选：海外加息周期开启，资产配置兼顾防御与收益                      | 交银国际研究团队         |
| 9月29日  | 银行业-上市银行1H26业绩向好，关注国有行配置机会                          | 金天               |
| 9月17日  | 全球宏观-美欧日央行均开启加息周期——9月美联储会议点评                        | 王博群              |
| 9月14日  | 全球宏观-加还是不加，仍是问题——8月美国CPI数据点评                        | 王博群              |
| 9月7日   | 全球宏观-强就业或只是加息的必要条件——8月美国非农数据点评                      | 王博群              |
| 9月1日   | 每月金股-九月研选：全球市场在不确定中上行，港股短期内静待利好催化                   | 交银国际研究团队         |
| 8月31日  | 全球宏观-更安静、更不确定的美联储——杰克逊霍尔会议点评                        | 王博群              |
| 8月25日  | 全球宏观-长端美债收益率为何上行？——融资需求推升实际利率或为今年主要边际变化             | 王博群              |
| 8月17日  | 全球宏观-整体数据符合预期，能源价格仍是主要风险——7月美国CPI数据点评               | 王博群              |
| 8月17日  | 宏观策略-月度市场回顾及展望：7月全球市场波动，港股领跑全球                      | 王博群              |
| 8月12日  | 互联网行业-数据与智能-基础模型行业系列（1）：从开源到前沿：Kimi K3 技术报告解析       | 郑民康              |
| 8月7日   | 华治机器人(1021 HK)-人形机器人行业系列（4）：“卖铲人”型平台公司，运动控制底层价值有望重估 | 陈庆、李柳晓 PhD, CFA  |
| 8月6日   | 乐动机器人(1236 HK)-人形机器人行业系列（4）：从感知组件到智能庭院，乐动机器人双曲线驱动成长 | 陈庆、李柳晓 PhD, CFA  |
| 8月4日   | 先进制造与出行科技-7月新品周期驱动车市增长，品牌表现呈现分化                     | 陈庆、李柳晓 PhD, CFA  |

## 每日报告

|        |                                                             |                  |
|--------|-------------------------------------------------------------|------------------|
| 10月20日 | 台积电(TSM US)-2纳米产品驱动收入加速上升；上调目标价                             | 王大卫 PhD, CFA     |
| 10月16日 | 光伏行业-行业会议明确低价倾销标准，行业自律下多晶硅将大幅减产                             | 文昊, CPA          |
| 10月16日 | 禾赛集团(2525 HK)-Kosmo 三维世界数据引擎正式发布，物理AI业务拓展加速-李柳晓, PhD, CFA   | 李柳晓, PhD, CFA    |
| 10月16日 | 先进制造与出行科技-工博会观察：AI加速赋能工业制造，机器人商业化向真实场景深化                    | 陈庆、李柳晓, PhD, CFA |
| 10月15日 | 金融行业-社融信贷月报：9月企业信贷出现边际改善                                    | 金天               |
| 10月13日 | 先进制造与出行科技-汽车行业月报：9月车市环比继续改善，新能源渗透率再创新高；海外本地化优势进一步凸显         | 陈庆、李柳晓, PhD, CFA |
| 10月9日  | 科技行业月报-科技股反弹，关注加速器新产品周期的供应链变化                               | 王大卫 PhD, CFA     |
| 10月5日  | 先进制造与出行科技-新能源汽车月度销量：9月环比继续改善，海外与新品支撑“银十”表现                  | 陈庆、李柳晓, PhD, CFA |
| 9月30日  | 传奇生物(LEGN US)-财务模型更新-Carvykti 治疗潜力再获多维数据支持，但定价端短期承压；下调目标价   | 丁政宁、诸葛乐懿         |
| 9月29日  | 银行业-上市银行1H26业绩向好，关注国有行配置机会                                  | 金天               |
| 9月24日  | 科技行业-2027年AI增长能见度上升，AI智能体进一步推动CPU/存储需求                      | 王大卫 PhD, CFA     |
| 9月23日  | 翰森制药(3692 HK)-B7-H3 ADC 优异数据闪耀 WCLC，新一轮新品上市潮将至；上调目标价        | 丁政宁、诸葛乐懿         |
| 9月18日  | 金融行业-社融信贷月报：1-8月直接融资占比首次过半                                  | 金天               |
| 9月16日  | 先进制造与出行科技-电池行业月报：储能需求与排产维持高景气，关注单位盈利下行风险                    | 陈庆、李柳晓, PhD, CFA |
| 9月16日  | 华泰证券(6886 HK)-财务模型更新-1H26盈利增长进一步加快；上调目标价，重申买入               | 金天               |
| 9月16日  | 劲方医药(2595 HK)-1H26 减亏，KRAS G12D 肺癌初步临床数据亮眼，临床催化剂丰富-丁政宁、诸葛乐懿 | 丁政宁、诸葛乐懿         |
| 9月14日  | 德琪医药(6996 HK)-1H26 实现盈利，差异化 CLDN18.2 ADC 和 TCE 平台价值有望加速兑现   | 丁政宁、诸葛乐懿         |
| 9月11日  | 科技行业月报-科技股温和反弹，行情分化或持续                                      | 王大卫 PhD, CFA、童钰枫 |
| 9月10日  | 中金公司(3908 HK)-财务模型更新-1H26 归母净利润同比增近九成；上调目标价，重申买入            | 金天               |
| 9月9日   | 先进制造与出行科技-8月车市环比回升，新能源渗透率再创新高；看好“金九银十”表现                    | 陈庆、李柳晓, PhD, CFA |

资料来源：交银国际

2026 年 10 月 20 日

每日晨报

## 恒生指数成份股

| 公司名称          | 股票代码    | 收盘价              | 市值                | 5天股价         | 年初至今         | -----52周-----    |                  | -----市盈率----- |              |              | 股息率         | 市账率         |
|---------------|---------|------------------|-------------------|--------------|--------------|------------------|------------------|---------------|--------------|--------------|-------------|-------------|
|               |         | (港元)             | (百万港元)            | 涨跌%          | 涨跌%          | 最高               | 最低               | 2025          | 2026E        | 2027E        | 2026E       | 2026E       |
|               |         |                  |                   | (%)          | (%)          | (港元)             | (港元)             | (倍)           | (倍)          | (倍)          | (%)         | (倍)         |
| 洛阳钼业          | 3993 HK | 14.61            | 57,468            | -4.07        | -24.06       | 24.78            | 14.19            | 13.09         | 8.02         | 7.45         | 3.98        | 2.47        |
| 宁德时代          | 3750 HK | 440.80           | 96,227            | -5.61        | -12.80       | 779.50           | 440.80           | 24.16         | 18.26        | 14.64        | 2.76        | 4.36        |
| 老铺黄金          | 6181 HK | 318.60           | 45,732            | 3.58         | -48.45       | 849.50           | 287.60           | 9.57          | 7.20         | 6.66         | 11.03       | 3.33        |
| 美的            | 300 HK  | 93.95            | 61,147            | 0.16         | 10.59        | 101.40           | 78.45            | 14.37         | 13.14        | 12.13        | 5.62        | 2.56        |
| 小米集团          | 1810 HK | 26.66            | 568,971           | 1.06         | -32.16       | 47.14            | 21.42            | 14.55         | 23.64        | 18.30        | 0.00        | 2.05        |
| 中通快递          | 2057 HK | 158.30           | 86,709            | -1.55        | -2.46        | 204.00           | 142.60           | 12.41         | 9.96         | 8.81         | 4.25        | 1.47        |
| 长和实业          | 1 HK    | 65.90            | 252,400           | -0.68        | 24.46        | 74.00            | 50.70            | 11.32         | 10.49        | 9.74         | 3.84        | 0.43        |
| 中电控股          | 2 HK    | 77.15            | 194,916           | 0.59         | 10.85        | 79.80            | 65.80            | 18.64         | 17.21        | 16.69        | 4.21        | 1.74        |
| 中华煤气          | 3 HK    | 7.22             | 134,631           | -0.14        | 2.92         | 7.75             | 6.43             | 23.91         | 20.61        | 20.04        | 4.85        | 2.27        |
| 汇丰控股          | 5 HK    | 149.70           | 2,565,110         | 1.15         | 22.30        | 168.20           | 102.00           | 12.68         | 11.24        | 10.00        | 4.40        | 1.80        |
| 电能实业          | 6 HK    | 60.55            | 129,039           | 0.58         | 9.79         | 66.30            | 49.36            | 20.67         | 19.47        | 18.18        | 4.66        | 1.26        |
| 恒基地产          | 12 HK   | 27.20            | 131,686           | 0.82         | -3.34        | 35.44            | 24.80            | 21.76         | 15.79        | 13.95        | 4.63        | 0.41        |
| 新鸿基地产         | 16 HK   | 107.20           | 310,642           | -0.19        | 13.20        | 146.20           | 92.35            | 14.22         | 13.59        | 12.75        | 3.65        | 0.49        |
| 银河娱乐          | 27 HK   | 33.54            | 146,867           | 1.45         | -12.47       | 43.90            | 29.20            | 13.75         | 13.58        | 12.70        | 5.37        | 1.69        |
| 港铁公司          | 66 HK   | 32.38            | 201,190           | 1.12         | 8.66         | 37.54            | 27.24            | 12.04         | 10.21        | 17.89        | 4.05        | 0.99        |
| 恒隆地产          | 101 HK  | 6.40             | 33,300            | 0.47         | -25.67       | 10.27            | 6.36             | 9.85          | 11.05        | 10.67        | 8.13        | 0.24        |
| 吉利汽车          | 175 HK  | 15.01            | 162,843           | -1.18        | -16.15       | 24.98            | 14.55            | 7.84          | 6.36         | 5.19         | 4.46        | 1.22        |
| 阿里健康          | 241 HK  | 3.01             | 48,460            | 4.52         | -40.50       | 7.78             | 2.81             | 17.72         | 20.11        | 17.62        | 0.00        | 2.44        |
| 中信股份          | 267 HK  | 12.87            | 374,392           | 0.16         | 6.72         | 13.91            | 10.61            | 5.45          | 4.99         | 4.74         | 5.93        | 0.39        |
| 比亚迪电子         | 285 HK  | 22.04            | 49,504            | -4.09        | -34.48       | 40.22            | 20.30            | NA            | NA           | NA           | NA          | NA          |
| 万洲国际          | 288 HK  | 6.46             | 82,819            | -3.51        | -25.55       | 10.83            | 6.39             | 6.74          | 7.48         | 7.48         | 8.72        | 0.97        |
| 华润啤酒          | 291 HK  | 19.83            | 64,332            | 2.27         | -24.37       | 29.04            | 18.17            | 16.23         | 10.17        | 9.57         | 5.72        | 1.59        |
| 东方海外国际        | 316 HK  | 160.60           | 106,055           | -4.52        | 28.07        | 176.90           | 120.10           | NA            | NA           | NA           | NA          | NA          |
| 康师傅控股         | 322 HK  | 12.37            | 69,735            | 0.65         | 4.92         | 14.04            | 9.52             | NA            | NA           | NA           | NA          | NA          |
| 中石化           | 386 HK  | 4.50             | 106,413           | -1.85        | -3.64        | 5.66             | 4.00             | 14.30         | 10.98        | 9.82         | 6.33        | 0.55        |
| 香港交易所         | 388 HK  | 374.60           | 473,494           | 0.27         | -8.10        | 444.20           | 362.20           | 26.74         | 24.01        | 22.84        | 3.75        | 7.84        |
| 创科实业          | 669 HK  | 130.80           | 238,605           | 0.54         | 45.49        | 147.90           | 84.00            | 25.40         | 20.83        | 18.12        | 2.36        | 3.96        |
| 中国海外          | 688 HK  | 13.17            | 144,144           | 1.23         | 7.51         | 16.51            | 11.55            | 9.67          | 10.29        | 9.70         | 3.64        | 0.31        |
| 腾讯控股          | 700 HK  | 417.80           | 3,763,526         | -1.32        | -30.25       | 657.00           | 411.40           | 12.76         | 12.24        | 11.53        | 1.41        | 2.39        |
| 中国电信          | 728 HK  | 4.66             | 64,669            | -1.69        | -13.54       | 6.04             | 4.27             | 11.02         | 12.52        | 12.02        | 6.03        | 0.78        |
| 中国联通          | 762 HK  | 5.62             | 171,808           | -1.84        | -27.83       | 9.85             | 5.43             | 7.03          | 8.22         | 7.75         | 7.53        | 0.39        |
| 领展房托          | 823 HK  | 38.20            | 100,363           | 1.17         | 9.96         | 42.28            | 34.20            | 14.03         | 15.06        | 15.33        | 6.65        | 0.66        |
| 华润电力          | 836 HK  | 19.83            | 102,661           | -2.03        | 14.56        | 21.70            | 16.66            | 6.74          | 8.74         | 8.04         | 4.65        | 0.87        |
| 中国石油          | 857 HK  | 10.00            | 210,884           | -3.34        | 19.27        | 12.03            | 7.69             | 9.89          | 8.36         | 8.64         | 6.35        | 0.93        |
| 信义玻璃          | 868 HK  | 8.11             | 36,175            | 0.93         | -1.93        | 11.67            | 7.86             | 11.08         | 11.29        | 9.41         | 4.78        | 0.76        |
| 中海油           | 883 HK  | 23.96            | 1,067,178         | -3.07        | 12.49        | 30.50            | 19.04            | 7.94          | 5.86         | 6.17         | 7.50        | 1.09        |
| 建设银行          | 939 HK  | 9.87             | 2,659,588         | 0.10         | 28.28        | 9.98             | 7.39             | NA            | NA           | NA           | NA          | NA          |
| 中国移动          | 941 HK  | 80.95            | 1,683,201         | 0.06         | -0.92        | 88.85            | 76.15            | 10.85         | 11.55        | 11.16        | 6.73        | 1.02        |
| 龙湖集团          | 960 HK  | 5.05             | 34,803            | 4.02         | -41.06       | 10.53            | 4.75             | 28.63         | NA           | 22.03        | 0.00        | 0.19        |
| 信义光能          | 968 HK  | 1.92             | 17,535            | 1.86         | -35.35       | 4.00             | 1.85             | 17.60         | 54.49        | 12.27        | 1.06        | 0.50        |
| 中芯国际          | 981 HK  | 52.40            | 315,150           | -3.50        | -26.66       | 89.40            | 50.70            | 83.46         | 37.09        | 29.41        | 0.00        | 2.32        |
| 联想集团          | 992 HK  | 28.06            | 359,898           | -7.70        | 203.02       | 37.58            | 8.64             | NA            | NA           | NA           | NA          | NA          |
| 快手            | 1024 HK | 29.30            | 105,656           | -0.75        | -54.18       | 82.95            | 28.54            | 5.73          | 17.46        | 14.67        | 0.00        | 1.26        |
| 长江基建          | 1038 HK | 67.95            | 171,207           | 0.67         | 17.97        | 68.10            | 50.55            | 20.72         | 6.76         | 19.07        | 3.91        | 1.13        |
| 恒安国际          | 1044 HK | 19.80            | 22,875            | -0.15        | -29.03       | 29.52            | 19.20            | 7.57          | 8.37         | 7.79         | 8.31        | 0.87        |
| 中国神华          | 1088 HK | 42.54            | 143,678           | -3.14        | 9.64         | 49.30            | 38.44            | 13.27         | 12.62        | 12.75        | 6.07        | 1.78        |
| 石药集团          | 1093 HK | 8.88             | 101,748           | 0.79         | 5.34         | 10.69            | 6.65             | 22.25         | 10.06        | 14.82        | 4.63        | 2.21        |
| 国药控股          | 1099 HK | 15.72            | 21,093            | 0.77         | -19.14       | 21.96            | 14.70            | NA            | NA           | NA           | NA          | NA          |
| 华润置地          | 1109 HK | 31.06            | 221,487           | 2.04         | 14.19        | 38.40            | 27.12            | 8.39          | 8.76         | 8.45         | 4.07        | 0.62        |
| 长实集团          | 1113 HK | 44.50            | 155,740           | 0.32         | 13.17        | 52.20            | 37.74            | 13.01         | 11.47        | 12.33        | 4.20        | 0.38        |
| <b>香港恒生指数</b> |         | <b>24,186.83</b> | <b>31,576,749</b> | <b>-0.52</b> | <b>-5.63</b> | <b>27,968.09</b> | <b>22,671.86</b> | <b>16.01</b>  | <b>17.11</b> | <b>11.74</b> | <b>3.62</b> | <b>1.89</b> |

资料来源：FactSet

2026 年 10 月 20 日

每日晨报

### 国企指数成份股

| 公司名称            | 股票代码    | 收盘价             | 市值                | 5天股价         | 年初至今         | -----52周-----   |                 | -----市盈率----- |              |              | 股息率         | 市账率         |
|-----------------|---------|-----------------|-------------------|--------------|--------------|-----------------|-----------------|---------------|--------------|--------------|-------------|-------------|
|                 |         | (港元)            | (百万港元)            | 涨跌%          | 涨跌%          | 最高              | 最低              | 2025          | 2026E        | 2027E        | 2026E       | 2026E       |
|                 |         |                 |                   | (%)          | (%)          | (港元)            | (港元)            | (倍)           | (倍)          | (倍)          | (%)         | (倍)         |
| 贝壳-W            | 2423 HK | 47.46           | 150,275           | 3.49         | 14.36        | 51.95           | 35.94           | 16.15         | 15.75        | 14.14        | 2.13        | 2.00        |
| 小米集团            | 1810 HK | 26.66           | 568,971           | 1.06         | -32.16       | 47.14           | 21.42           | 14.55         | 23.64        | 18.30        | 0.00        | 2.05        |
| 百胜中国            | 9987-HK | 352.00          | 120,546           | 3.04         | -4.50        | 450.00          | 313.80          | 17.95         | 15.10        | 13.48        | 2.58        | 2.82        |
| 中通快递            | 2057 HK | 158.30          | 86,709            | -1.55        | -2.46        | 204.00          | 142.60          | 12.41         | 9.96         | 8.81         | 4.25        | 1.47        |
| 吉利汽车            | 175 HK  | 15.01           | 162,843           | -1.18        | -16.15       | 24.98           | 14.55           | 7.84          | 6.36         | 5.19         | 4.46        | 1.22        |
| 中信股份            | 267 HK  | 12.87           | 374,392           | 0.16         | 6.72         | 13.91           | 10.61           | 5.45          | 4.99         | 4.74         | 5.93        | 0.39        |
| 中石化             | 386 HK  | 4.50            | 106,413           | -1.85        | -3.64        | 5.66            | 4.00            | 14.30         | 10.98        | 9.82         | 6.33        | 0.55        |
| 中国海外            | 688 HK  | 13.17           | 144,144           | 1.23         | 7.51         | 16.51           | 11.55           | 9.67          | 10.29        | 9.70         | 3.64        | 0.31        |
| 腾讯控股            | 700 HK  | 417.80          | 3,763,526         | -1.32        | -30.25       | 657.00          | 411.40          | 12.76         | 12.24        | 11.53        | 1.41        | 2.39        |
| 中国联通            | 762 HK  | 5.62            | 171,808           | -1.84        | -27.83       | 9.85            | 5.43            | 7.03          | 8.22         | 7.75         | 7.53        | 0.39        |
| 中国石油            | 857 HK  | 10.00           | 210,884           | -3.34        | 19.27        | 12.03           | 7.69            | 9.89          | 8.36         | 8.64         | 6.35        | 0.93        |
| 中海油             | 883 HK  | 23.96           | 1,067,178         | -3.07        | 12.49        | 30.50           | 19.04           | 7.94          | 5.86         | 6.17         | 7.50        | 1.09        |
| 建设银行            | 939 HK  | 9.87            | 2,659,588         | 0.10         | 28.28        | 9.98            | 7.39            | NA            | NA           | NA           | NA          | NA          |
| 中国移动            | 941 HK  | 80.95           | 1,683,201         | 0.06         | -0.92        | 88.85           | 76.15           | 10.85         | 11.55        | 11.16        | 6.73        | 1.02        |
| 中芯国际            | 981 HK  | 52.40           | 315,150           | -3.50        | -26.66       | 89.40           | 50.70           | 83.46         | 37.09        | 29.41        | 0.00        | 2.32        |
| 联想集团            | 992 HK  | 28.06           | 359,898           | -7.70        | 203.02       | 37.58           | 8.64            | NA            | NA           | NA           | NA          | NA          |
| 快手              | 1024 HK | 29.30           | 105,656           | -0.75        | -54.18       | 82.95           | 28.54           | 5.73          | 17.46        | 14.67        | 0.00        | 1.26        |
| 中国神华            | 1088 HK | 42.54           | 143,678           | -3.14        | 9.64         | 49.30           | 38.44           | 13.27         | 12.62        | 12.75        | 6.07        | 1.78        |
| 石药集团            | 1093 HK | 8.88            | 101,748           | 0.79         | 5.34         | 10.69           | 6.65            | 22.25         | 10.06        | 14.82        | 4.63        | 2.21        |
| 华润置地            | 1109 HK | 31.06           | 221,487           | 2.04         | 14.19        | 38.40           | 27.12           | 8.39          | 8.76         | 8.45         | 4.07        | 0.62        |
| 比亚迪股份           | 1211 HK | 73.75           | 612,618           | 1.24         | -22.65       | 113.20          | 72.45           | 17.54         | 14.77        | 11.35        | 0.82        | 2.05        |
| 农业银行            | 1288 HK | 6.74            | 3,015,744         | 2.59         | 16.61        | 6.80            | 5.13            | NA            | NA           | NA           | NA          | NA          |
| 中国宏桥            | 1378 HK | 19.64           | 192,853           | -6.03        | -39.79       | 40.22           | 19.51           | 7.01          | 4.82         | 4.85         | 13.34       | 1.10        |
| 工商银行            | 1398 HK | 7.59            | 3,382,205         | 0.26         | 20.67        | 7.71            | 5.91            | NA            | NA           | NA           | NA          | NA          |
| 中国邮储银行          | 1658 HK | 5.52            | 557,319           | -0.45        | 3.67         | 5.73            | 4.54            | NA            | NA           | NA           | NA          | NA          |
| 信达生物            | 1801 HK | 89.05           | 155,563           | 1.08         | 16.79        | 109.80          | 72.95           | 161.31        | 55.30        | 36.28        | 0.00        | 6.05        |
| 理想汽车            | 2015 HK | 44.76           | 151,863           | -1.19        | -30.98       | 86.90           | 42.40           | 34.88         | NA           | 50.05        | 0.00        | 1.18        |
| 安踏              | 2020 HK | 77.95           | 216,007           | 4.56         | -3.23        | 88.30           | 67.55           | 13.83         | 11.89        | 11.48        | 3.68        | 2.46        |
| 申洲国际            | 2313 HK | 37.34           | 56,116            | 2.58         | -38.99       | 72.10           | 33.48           | 8.19          | 10.64        | 8.96         | 5.67        | 1.22        |
| 中国平安保险          | 2318 HK | 50.05           | 1,019,715         | -1.09        | -23.18       | 73.45           | 50.05           | 5.73          | 5.14         | 4.78         | 6.81        | 0.71        |
| 中国人寿财险          | 2328 HK | 15.22           | 105,007           | -3.18        | -6.97        | 19.37           | 13.96           | 7.14          | 6.65         | 6.51         | 5.60        | 0.93        |
| 中国人寿            | 2628 HK | 23.62           | 1,017,140         | -5.29        | -13.73       | 35.52           | 23.52           | 3.69          | 3.58         | 3.50         | 4.72        | 0.86        |
| 紫金矿业            | 2899 HK | 31.96           | 191,403           | -0.31        | -10.38       | 46.14           | 27.40           | 14.25         | 8.89         | 7.73         | 3.49        | 2.87        |
| 交通银行            | 3328 HK | 8.48            | 296,901           | -1.68        | 31.47        | 8.63            | 6.39            | 6.68          | 6.86         | 6.56         | 4.85        | 0.53        |
| 美团              | 3690 HK | 75.70           | 423,421           | -1.82        | -26.72       | 106.10          | 64.25           | NA            | 280.21       | 17.33        | 0.00        | 2.60        |
| 翰森制药            | 3692 HK | 31.74           | 192,431           | 3.79         | -12.03       | 43.36           | 28.56           | 29.06         | 24.99        | 23.73        | 1.46        | 4.09        |
| 招商银行            | 3968 HK | 53.25           | 1,287,575         | -0.56        | 0.85         | 53.95           | 43.86           | NA            | NA           | NA           | NA          | NA          |
| 中国银行            | 3988 HK | 6.14            | 2,273,592         | -0.97        | 37.67        | 6.27            | 4.32            | NA            | NA           | NA           | NA          | NA          |
| 百济神州            | 6160 HK | 225.00          | 340,047           | 7.45         | 25.49        | 229.00          | 155.40          | 142.16        | 49.24        | 35.72        | 0.00        | 7.88        |
| 京东健康            | 6618 HK | 38.56           | 123,025           | 3.82         | -30.52       | 69.65           | 31.98           | 19.54         | 17.44        | 14.84        | 0.00        | 1.56        |
| 京东              | 9618 HK | 106.10          | 255,206           | 0.00         | -4.93        | 131.80          | 96.00           | 10.51         | 8.37         | 6.54         | 3.91        | 1.05        |
| 农夫山泉            | 9633 HK | 41.20           | 207,191           | -0.43        | -12.04       | 56.10           | 38.40           | 24.86         | 21.92        | NA           | 3.17        | 8.51        |
| 地平线机器人          | 9660 HK | 4.60            | 53,942            | -0.60        | -52.30       | 10.82           | 4.16            | NA            | NA           | NA           | NA          | NA          |
| 小鹏汽车            | 9868 HK | 37.46           | 58,718            | -3.00        | -52.79       | 108.50          | 36.28           | NA            | NA           | NA           | 0.00        | 2.21        |
| 百度              | 9888 HK | 79.45           | 175,548           | -3.17        | -39.58       | 160.50          | 78.35           | 10.40         | 14.20        | 11.84        | 0.00        | 0.66        |
| 康方生物            | 9926 HK | 91.30           | 83,867            | -3.79        | -19.20       | 151.00          | 82.95           | NA            | NA           | 91.45        | 0.00        | 8.06        |
| 携程集团            | 9961 HK | 315.00          | 204,618           | 2.61         | -43.14       | 609.00          | 296.00          | 6.04          | 10.68        | 9.82         | 0.00        | 1.00        |
| 阿里巴巴            | 9988 HK | 108.80          | 2,165,338         | -1.54        | -23.81       | 173.60          | 89.50           | 28.16         | 17.08        | 12.27        | 1.02        | 1.52        |
| 泡泡玛特            | 9992 HK | 142.20          | 187,784           | -4.56        | -24.24       | 272.40          | 141.80          | 12.60         | 15.71        | 13.46        | 1.61        | 5.34        |
| 网易              | 9999 HK | 197.70          | 629,597           | 0.25         | -7.88        | 240.20          | 170.50          | 15.07         | 13.71        | 11.75        | 2.65        | 2.94        |
| <b>恒生中国企业指数</b> |         | <b>8,128.25</b> | <b>27,359,121</b> | <b>-0.67</b> | <b>-8.81</b> | <b>9,599.06</b> | <b>7,460.84</b> | <b>15.63</b>  | <b>18.52</b> | <b>11.43</b> | <b>3.24</b> | <b>1.82</b> |

资料来源：FactSet

交銀國際

香港中環德輔道中 68 號萬宜大廈 9 樓  
總機: (852) 3766 1899 傳真: (852) 2107 4662

评级定义

分析员个股评级定义：

**买入：**预期个股未来12个月的总回报**高于**相关行业。

**中性：**预期个股未来12个月的总回报与相关行业**一致**。

**沽出：**预期个股未来12个月的总回报**低于**相关行业

**无评级：**对于个股未来12个月的总回报与相关行业的比较，分析员**并无确信观点**。

分析员行业评级定义：

**领先：**分析员预期所覆盖行业未来12个月的表现相对于大盘标杆指数**具吸引力**。

**同步：**分析员预期所覆盖行业未来12个月的表现与大盘标杆指数**一致**。

**落后：**分析员预期所覆盖行业未来12个月的表现相对于大盘标杆指数**不具吸引力**。

香港市场的标杆指数为**恒生综合指数**，A股市场的标杆指数为**MSCI 中国A股指数**，美国上市中概股的标杆指数为**标普美国中概股50（美元）指数**

## 分析员披露

本研究报告之作者，兹作以下声明：i) 发表于本报告之观点准确地反映有关于他们个人对所提及的证券或其发行者之观点；及ii) 他们之薪酬与发表于报告上之建议/观点并无直接或间接关系；iii) 对于提及的证券或其发行者，他们并无接收到可影响他们的建议的内幕消息/非公开股价敏感消息。

本报告之作者进一步确认：i) 他们及他们之相关有联系者【按香港证券及期货监察委员会之操守准则的相关定义】并没有于发表本报告之30个日历日前交易或买卖本报告内涉及其所评论的任何公司的证券；ii) 他们及他们之相关有联系者并没有担任本报告内涉及其评论的任何公司的高级人员（包括就房地产基金而言，担任该房地产基金的管理公司的高级人员；及就任何其他实体而言，在该实体中担任负责管理该等公司的高级人员或其同级人员）；iii) 他们及他们之相关有联系者并没有拥有于本报告内涉及其评论的任何公司的证券之任何财务利益。根据证监会持牌人或注册人操守准则第16.2段，“有联系者”指：i) 分析员的配偶、亲生或领养的未成年子女，或未成年继子女；ii) 某信托的受托人，而分析员、其配偶、其亲生或领养的未成年子女或其未成年继子女是该信托的受益人或酌情对象；或iii) 惯于或有义务按照分析员的指示或指令行事的另一人。

## 有关商务关系及财务权益之披露

交银国际证券有限公司及/或其有关联公司在过去十二个月内与交通银行股份有限公司、国联证券股份有限公司、交银国际控股有限公司、四川能投发展股份有限公司、光年控股有限公司、武汉有机控股有限公司、Sincere Watch (Hong Kong) Limited、滴普科技股份有限公司、山东快驴科技发展有限公司、广州银诺医药集团股份有限公司、劲方医药科技（上海）股份有限公司、长风药业股份有限公司、武汉艾米森生命科技股份有限公司、上海华达科技发展有限公司、上海森亿医疗科技股份有限公司、协创数据技术股份有限公司、上海宝济药业股份有限公司、深圳迅策科技股份有限公司、北京智谱华章科技股份有限公司、天九共享智慧企业服务股份有限公司、红星冷链（湖南）股份有限公司、爱芯元智半导体股份有限公司、牧原食品股份有限公司、国民技术股份有限公司、福信富通科技股份有限公司、宁波菲仕技术股份有限公司、智慧互通科技股份有限公司、深圳市兆威机电股份有限公司、南京埃斯顿自动化股份有限公司、上海易景信息科技股份有限公司、驭势科技（北京）股份有限公司、北京深演智能科技股份有限公司、Yangtuo Holdings Inc.及星环信息科技(上海)股份有限公司有投资银行业务关系。

交银国际证券有限公司及/或其集团公司现持有东方证券股份有限公司及光大证券股份有限公司的已发行股本逾1%。

## 免责声明

本报告之收取者透过接受本报告（包括任何有关的附件），表示并保证其根据下述的条件下有权获得本报告，并且同意受此中包含的限制条件所约束。任何没有遵循这些限制的情况可能构成法律之违反。

本报告为高度机密，并且只以非公开形式供交银国际证券的客户阅览。本报告只在基于能被保密的情况下提供给阁下。未经交银国际证券事先以书面同意，本报告及其中所载的资料不得以任何形式(i)复制、复印或储存，或者(ii) 直接或者间接分发或者转交予任何其它人作任何用途。

交银国际证券、其附属公司、关联公司、董事、关联方及/或雇员，可能持有在本报告内所述或有关公司之证券、并可能不时进行买卖、或对其有兴趣。此外，交银国际证券、其附属公司及关联公司可能与本报告内所述或有关的公司不时进行业务往来，或为其担任市场庄家，或被委任替其证券进行承销，或可能以委托人身身份替客户买入或沽售其证券，或可能为其担当或争取担当并提供投资银行、顾问、包销、融资或其它服务，或替其从其它实体寻求同类型之服务。投资者在阅读本报告时，应该留意任何或所有上述的情况，均可能导致真正或潜在的利益冲突。

本报告内的资料来自交银国际证券在报告发行时相信为正确及可靠的来源，惟本报告并非旨在包含投资者所需要的所有信息，并可能受送递延误、阻碍或拦截等因子所影响。交银国际证券不明示或暗示地保证或表示任何该等数据或意见的足够性、准确性、完整性、可靠性或公平性。因此，交银国际证券及其集团或有关的成员均不会就由于任何第三方在依赖本报告的内容时所作的行为而导致的任何类型的损失（包括但不限于任何直接的、间接的、随之而发生的损失）而负上任何责任。

本报告只为一般性提供数据之性质，旨在供交银国际证券之客户作一般阅览之用，而非非考虑任何某特定收取者的特定投资目标、财务状况或任何特别需要。本报告内的任何资料或意见均不构成或被视为集团的任何成员作出提议、建议或征求购入或出售任何证券、有关投资或其它金融证券。

本报告之观点、推荐、建议和意见均不一定反映交银国际证券或其集团的立场，亦可在没有提供通知的情况下随时更改，交银国际证券亦无责任提供任何有关资料或意见之更新。

交银国际证券建议投资者应独立地评估本报告内的资料，考虑其本身的特定投资目标、财务状况及需要，在参与有关报告内所述公司之证券的交易前，委任其认为必须的法律、商业、财务、税务或其它方面的专业顾问。惟报告内所述的公司之证券未必能在所有司法管辖区或国家或供所有类别的投资者买卖。

对部分的司法管辖区或国家而言，分发、发行或使用本报告会抵触当地法律、法则、规定、或其它注册或发牌的规例。本报告不是旨在向该等司法管辖区或国家的任何人或实体分发或由其使用。本报告的发送对象不包括身处中国内地的投资人。如知悉收取或发送本报告有可能构成当地法律、法则或其他规定之违反，本报告的收取者承诺尽快通知交银国际证券。

本免责声明以中英文书写，两种文本具同等效力。若两种文本有矛盾之处，则应以英文版本为准。

**交银国际证券有限公司是交通银行股份有限公司的附属公司。**