

产品及投资方案部

| 2026年9月21日



每周投资策略

上周环球
大类资产表现

本周主要地区
经济数据公布日程

(1) 中美元首会晤前瞻

潜在成果预期集中于经贸、AI、
地缘三方面

股票

元首会晤或为AI议题开展
高层沟通的重要契机；
中芯国际；联想集团

ETF

南方东英恒生科技指数ETF

(2) 澳大利亚市场焦点

澳洲经济增长具韧性

股票

矿产资源在需求提振和战略地位
推动下具有积极前景；
BHP Group; Rio Tinto

ETF

VanEck Australian Resources
ETF

(3) 韩国市场焦点

出口复苏叠加财政扩张，
支撑盈利持续改善

股票

韩股盈利持续上修，
估值仍处全球低位；
SK海力士；三星电机

ETF

Xtrackers MSCI 韩国 UCITS
ETF

资料来源：中信证券财富管理(香港)

环球主要股票市场表现

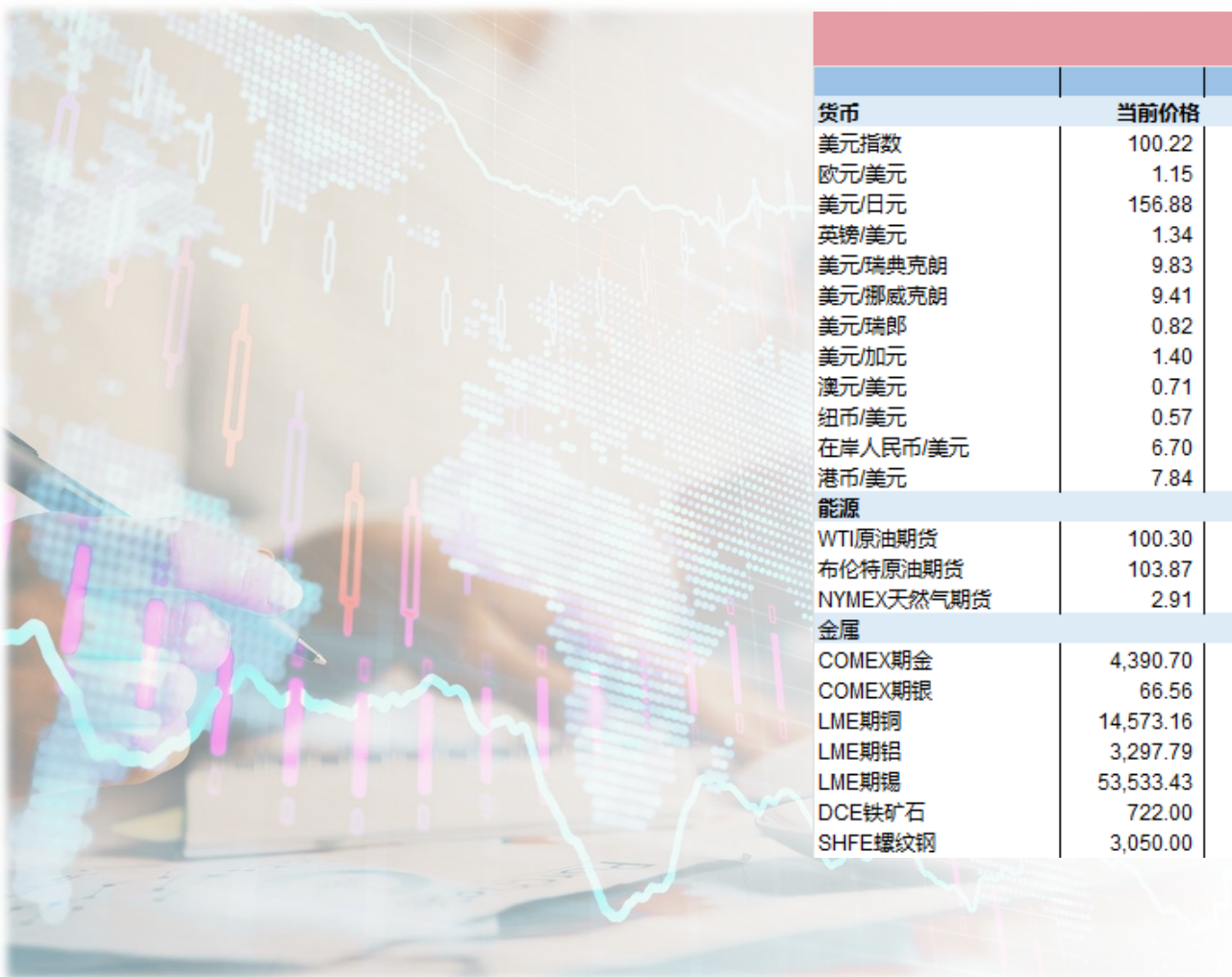
指数	收盘价*	1周变动	1个月变动	3个月变动	1年变动	本年变动	52周最低	52周最高	远期红利率	远期市盈率	远期EPS增长率
MSCI ACWI全球指数	1,137.55	(0.5%)	(0.9%)	0.9%	16.2%	12.1%	958.0	1,163.1	1.8%	16.4	16%
MSCI WORLD国际资本	4,913.98	(0.5%)	(1.2%)	1.6%	14.8%	10.9%	4,149.7	5,044.2	1.7%	18.1	14%
MSCI 新兴市场	1,710.85	(0.6%)	1.0%	(4.4%)	27.1%	21.8%	1,323.1	1,808.6	2.9%	9.8	24%
美国市场											
道琼斯	51,682.64	(1.7%)	(3.1%)	0.2%	12.0%	7.5%	45,057.3	54,744.3	1.5%	20.0	9%
标普500	7,650.50	(0.1%)	(0.5%)	2.0%	15.4%	11.8%	6,316.9	7,816.7	1.2%	19.2	16%
纳斯达克	26,522.54	0.7%	0.9%	0.0%	18.0%	14.1%	20,690.3	27,190.2		23.4	36%
欧洲市场											
MSCI 欧洲	213.48	(1.2%)	(3.2%)	(2.0%)	14.9%	8.4%	183.3	224.3	3.2%	14.8	11%
STOXX 600	635.45	(0.6%)	(2.5%)	(0.3%)	14.5%	7.3%	549.2	663.4	3.3%	14.5	9%
英国富时100	10,659.13	0.1%	(0.6%)	2.5%	15.5%	7.3%	9,177.1	10,989.5	3.5%	12.6	5%
法国CAC 40	8,065.02	(1.4%)	(5.2%)	(4.8%)	2.7%	(1.0%)	7,505.3	8,755.0	3.5%	13.9	8%
德国DAX 30	25,304.06	(1.0%)	(3.2%)	1.1%	6.9%	3.3%	21,863.8	26,618.7	3.0%	14.9	15%
日本市场											
日本东证	4,091.14	1.6%	(1.2%)	0.6%	29.5%	20.0%	3,072.2	4,220.3	2.3%	15.6	8%
日经225	65,018.95	1.6%	(3.6%)	(8.5%)	43.5%	29.2%	44,357.7	72,831.7	1.7%	20.3	4%
亚太市场											
MSCI 亚太除日本	1,131.61	(0.3%)	0.6%	(4.8%)	28.2%	23.9%	864.2	1,203.6	2.5%	9.9	27%
沪深300	4,507.39	(0.1%)	(4.6%)	(8.8%)	0.2%	(2.6%)	4,394.3	5,064.3	2.9%	12.9	18%
恒生指数	24,750.78	(0.2%)	(2.8%)	3.5%	(6.8%)	(3.4%)	22,518.0	28,056.1	3.5%	10.4	13%
澳洲ASX200	8,731.17	(0.1%)	(3.7%)	(2.0%)	(0.2%)	0.2%	8,262.4	9,296.7	3.6%	17.2	9%
印度NIFTY	23,346.40	(0.2%)	(3.3%)	(3.4%)	(8.2%)	(10.7%)	22,182.6	26,373.2	1.9%	17.5	10%
台湾加权	47,180.75	2.2%	4.1%	1.5%	83.1%	62.9%	25,284.2	48,218.9	2.4%	17.1	29%
韩国KOSPI	6,894.23	(0.2%)	0.4%	(23.9%)	99.2%	63.6%	3,365.7	9,385.6	2.4%	5.4	35%
东盟市场											
MSCI 东盟	803.03	(2.1%)	(2.8%)	3.8%	5.6%	5.2%	732.4	838.8	4.1%	14.9	9%
新加坡STI	5,656.11	(0.7%)	(0.8%)	8.5%	31.2%	21.7%	4,265.0	5,828.5	4.2%	16.2	8%
印度尼西亚JCI	6,441.16	(1.5%)	(0.1%)	4.4%	(19.6%)	(25.5%)	5,317.9	9,174.5	5.8%	10.0	13%
泰国SET	1,584.15	(1.3%)	(2.3%)	(0.1%)	22.1%	25.8%	1,232.4	1,657.6	3.9%	13.8	4%
马来西亚吉隆坡综指	1,665.56	(1.3%)	(3.9%)	(2.7%)	4.2%	(0.9%)	1,595.0	1,771.3	4.5%	14.3	7%
菲律宾综指	5,855.91	(3.4%)	(6.5%)	(4.8%)	(6.1%)	(3.3%)	5,584.4	6,673.6	4.0%	9.0	8%
拉美市场											
MSCI 拉丁美洲	3,080.73	(2.5%)	5.2%	3.9%	22.0%	13.7%	2,399.5	3,387.7	5.5%	9.9	3%
巴西IBOV	185,229.17	(1.1%)	11.4%	10.1%	27.3%	15.0%	140,231.2	199,354.8	6.6%	8.9	4%
墨西哥综指	63,375.93	(0.9%)	(0.9%)	(7.2%)	3.3%	(1.4%)	60,110.5	72,111.4	4.4%	12.0	9%

资料来源：彭博、中信证券财富管理(香港) 注：截至2026年9月18日



上周全球债市表现										
	当前	收益率	收益率				当前	利差	利差	10年平均
市场	收益率 (%)	1周变动(bp)	1个月变动(bp)	1个月回报	3个月回报	本年度回报	利差(bp)	1周变动(bp)	1个月变动(bp)	利差(bp)
国债										
美国国债	4.95	8	42	(1.1%)	(1.8%)	(1.6%)				
欧洲核心	3.41	4	33	(1.3%)	(2.8%)	(2.1%)				
英国金边债	5.19	-5	18	(0.1%)	(2.0%)	(2.0%)				
日本国债	2.67	0	9	(0.2%)	(2.1%)	(5.0%)				
中国国债	1.46	-1	0	0.1%	1.0%	2.8%				
企业债										
美国投资级	5.77	3	31	(0.7%)	(2.1%)	(1.4%)	78	(1)	(0)	109
美国高收益	7.97	11	35	(0.6%)	(0.1%)	1.7%	266	(0)	(1)	371
欧洲投资级	4.19	8	45	(1.5%)	(2.1%)	(1.1%)	81	2	5	116
欧洲高收益	6.63	9	42	(0.9%)	(0.4%)	1.1%	286	1	5	380
英国投资级	5.96	-3	27	(0.4%)	(1.5%)	(0.6%)	88	2	2	135
亚洲投资级	5.65	7	45	(1.2%)	(1.5%)	(0.6%)	75	(1)	1	145
亚洲高收益	8.67	22	22	(0.3%)	1.0%	4.1%	361	(14)	(24)	695
AT1 债券指数	6.96	9	34	(0.6%)	0.1%	2.1%	202	(6)	(10)	356
新兴市场外币	6.67	7	29	(0.8%)	(2.1%)	0.2%	164	(2)	(3)	333
新兴市场本币	6.61	3	18	(0.5%)	0.8%	0.7%				
中资美元债										
中资美元债	5.88	10	36	(0.8%)	(1.0%)	0.3%	106	(4)	(1)	268
中资美元债投资级	5.33	7	42	(1.0%)	(1.4%)	(0.4%)	44	(2)	(1)	133
中资美元债高收益	9.97	39	19	0.0%	1.5%	5.1%	538	(13)	27	865
中国境内债										
中国境内债	1.59	-1	0	0.1%	0.9%	2.7%	11	(0)	0	30
中国境内企业债	1.94	-4	-6	0.2%	0.6%	2.2%	35	(1)	(1)	83

资料来源：彭博、中信证券财富管理(香港) 注：截至2026年9月18日



上周环球外汇及商品表现

		1周变动	1个月变动	3个月变动	1年变动	本年度变动	52周最低	52周最高
货币	当前价格							
美元指数	100.22	1.1%	0.6%	(0.6%)	3.0%	1.9%	95.55	101.80
欧元/美元	1.15	(1.0%)	(0.8%)	0.2%	(2.6%)	(2.2%)	1.13	1.21
美元/日元	156.88	2.1%	(1.7%)	(2.8%)	6.0%	0.1%	146.59	163.99
英镑/美元	1.34	(1.0%)	(1.0%)	1.4%	(1.2%)	(0.6%)	1.30	1.39
美元/瑞典克朗	9.83	1.3%	3.1%	2.5%	5.1%	6.7%	8.75	9.88
美元/挪威克朗	9.41	1.3%	(0.1%)	(3.4%)	(4.8%)	(6.7%)	9.12	10.30
美元/瑞郎	0.82	0.7%	1.2%	2.2%	3.8%	3.8%	0.76	0.83
美元/加元	1.40	0.8%	0.6%	(1.1%)	1.4%	1.9%	1.35	1.42
澳元/美元	0.71	(0.7%)	0.5%	1.5%	7.7%	6.7%	0.64	0.73
纽币/美元	0.57	(1.6%)	(2.6%)	(0.6%)	(2.7%)	(0.6%)	0.56	0.61
在岸人民币/美元	6.70	(0.1%)	(0.7%)	(1.0%)	(5.8%)	(4.2%)	6.70	7.14
港币/美元	7.84	0.0%	0.0%	0.1%	0.9%	0.8%	7.77	7.85
能源								
WTI原油期货	100.30	0.2%	18.1%	30.9%	57.8%	74.7%	54.98	119.48
布伦特原油期货	103.87	(0.7%)	14.1%	30.1%	54.0%	70.7%	58.72	126.41
NYMEX天然气期货	2.91	2.9%	4.9%	(9.9%)	(0.9%)	(21.0%)	2.48	7.83
金属								
COMEX期金	4,390.70	0.4%	0.6%	3.9%	20.3%	1.1%	3,631.80	5,586.20
COMEX期银	66.56	3.1%	3.9%	0.4%	59.6%	(5.7%)	41.50	121.79
LME期铜	14,573.16	2.4%	3.8%	6.6%	47.2%	16.9%	9,876.50	14,912.00
LME期铝	3,297.79	0.6%	2.4%	(3.1%)	22.8%	10.7%	2,632.00	3,857.00
LME期锡	53,533.43	0.8%	(2.0%)	0.1%	59.1%	32.0%	33,644.50	57,925.00
DCE铁矿石	722.00	(1.2%)	0.1%	(3.9%)	(12.0%)	(10.6%)	689.00	878.50
SHFE螺纹钢	3,050.00	1.5%	2.2%	(3.8%)	(0.2%)	(1.8%)	2,857.00	3,295.00

资料来源：彭博、中信证券财富管理(香港) 注：截至2026年9月18日

(1) 中美元首会晤前瞻

潜在成果预期集中于经贸、AI、地缘三方面

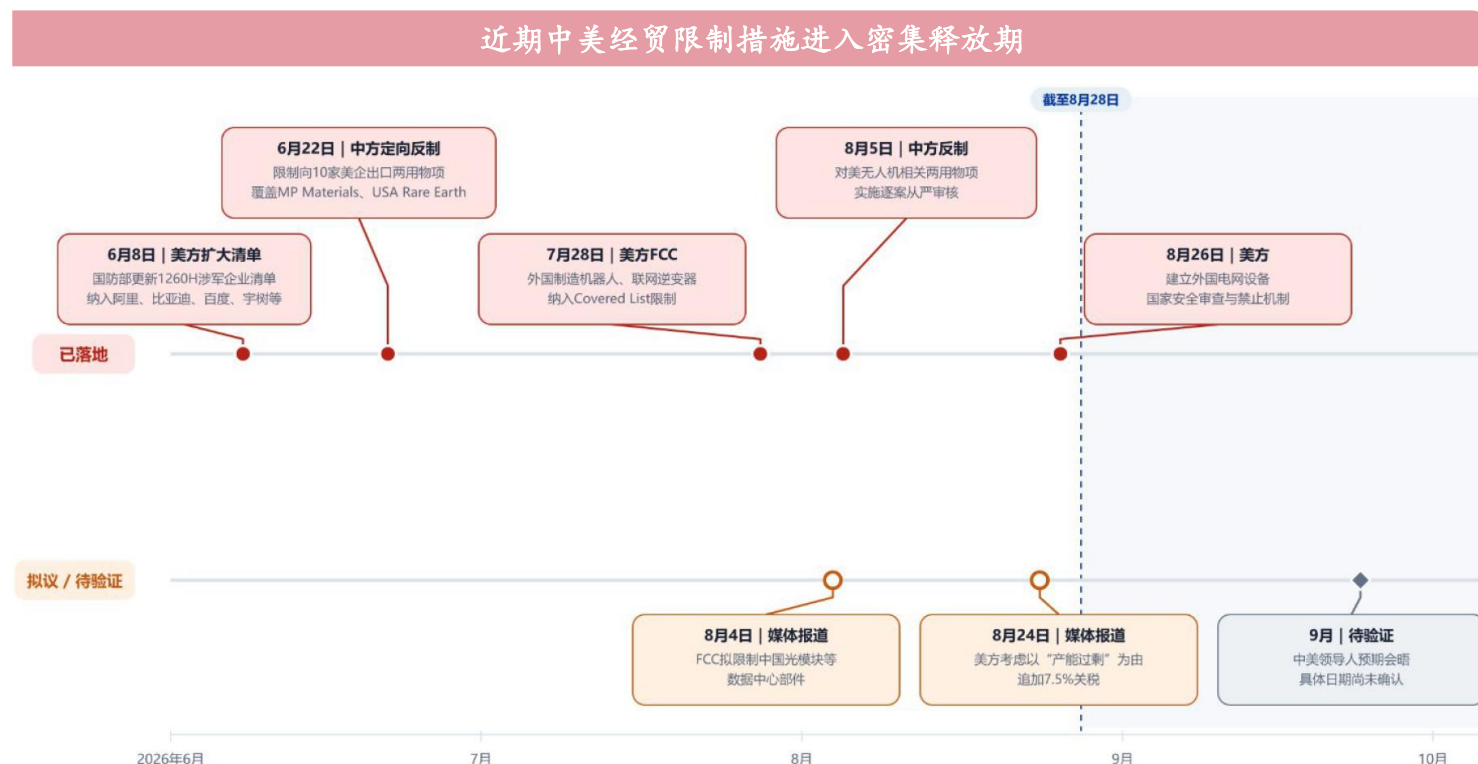
股票

元首会晤或为AI议题开展高层沟通的重要契机；中芯国际；联想集团

ETF

南方东英恒生科技指数ETF

- 近期中美经贸与科技摩擦明显升温，政策工具呈现由企业名单向产品准入、关键供应链和普遍性关税扩散的趋势。
- 尽管部分措施尚未正式落地，也不排除存在领导人会晤前增加谈判筹码的考虑，但近期摩擦事件的密度、覆盖行业和政策层级均在上升，已经增加了高价值量出海产业链面临的尾部风险，并可能先于实际出口变化反映在市场风险偏好和估值之中。



- 新华社报道，应美国总统特朗普邀请，中国国家主席习近平将于9月23日至25日对美国进行国事访问。
- 从市场影响来看，由于周密的前期准备与博弈，近年来中美会晤前市场往往已形成一定的成果预期，可更多关注特朗普随机化与情绪化的外交风格是否带来超预期成果。

9月会晤潜在成果	
经贸领域	或将以落实今年5月会晤共识为主线，聚焦两个理事会运作、300亿美元关税互免、301关税落地节奏与豁免范围、采购订单等具体事项。
AI领域	中美政府间AI对话或将开展，有望在对话机制和极端技术风险管控等方面形成一定共识。
地缘领域	预计中美双方将就中东局势和俄乌局势等重大国际和地区问题交换意见。

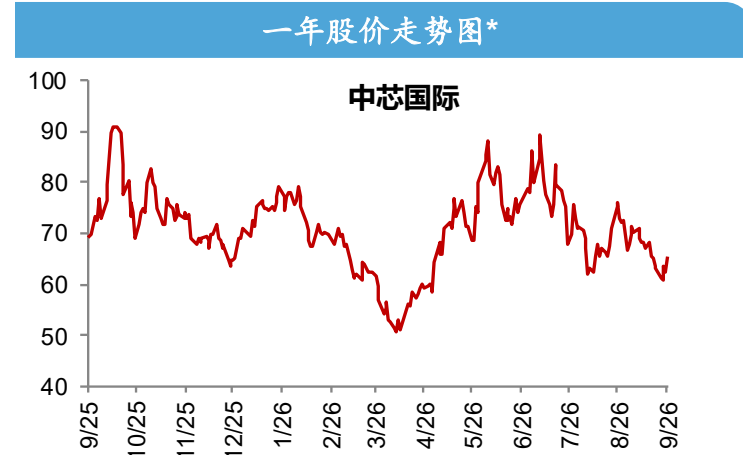
- 年内维度，若本次会晤落地，后续仍有11月APEC、12月G20等高层互访窗口，推动阶段性成果落地更符合特朗普政府的现实需要，预计中美关系年内将维持稳定。
- 展望更长时间，美国战略思维正由“全球霸权护持、意识形态主导”转向“成本-收益权衡”，对华政策趋于利益交换导向的交易思维，中美双方对保持战略稳定也有共同诉求，中美关系相对稳定格局甚至有贯穿特朗普任期的可能。

- 全球AI竞争正在从模型能力竞赛扩展至主权AI与技术生态控制，今年秋季潜在的中美政府间AI对话和元首会晤，或成为双方围绕AI议题开展高层沟通的重要契机。
- 我们认为，在中美分歧和美方内部利益博弈的双重约束下，本轮对话更可能寻找双方均可接受的最大公约数，优先建立沟通机制，并围绕极端风险、事故管控和测试评估达成一定共识。
- 然而，开放权重、模型蒸馏和全球治理等议题更多可能聚焦于原则层面的讨论，芯片、实体清单、云算力和第三国准入等关键议题能否在短期内取得成果仍有待观察。
- 对投资而言，风险治理机制化将提升模型测试和运行治理需求，全球AI主权化则将推动各国增加本土能力和可信伙伴体系建设，拉长全球AI资本开支周期。

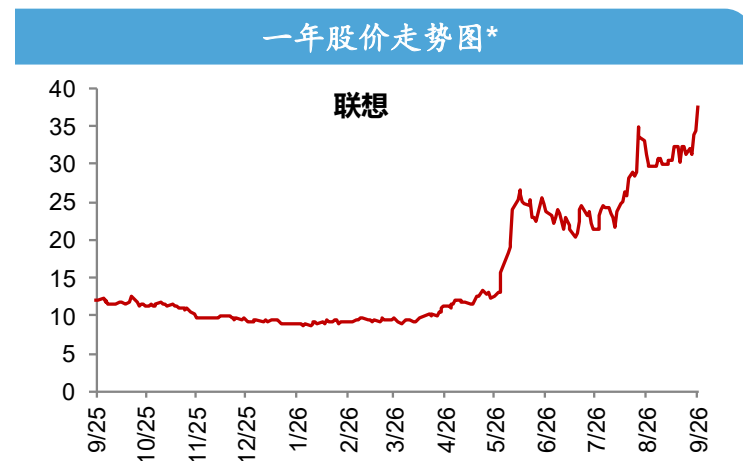


资料来源：中信证券

- **中芯国际 (981 HK; 65.15港元; 目标价: 127港元) 二季度收入好于指引、毛利率大超预期。** 公司2026年二季度收入及毛利率均明显好于此前指引，晶圆销量增长、平均单价提升及产品组合改善共同驱动业绩增长；公司指引26Q3收入继续环增，毛利率进一步提升至26%~28%。展望下半年，公司判断人工智能产生的产业推动与溢出效应仍将持续，为集成电路制造带来广泛需求。公司持续扩产，价格端改善逐步兑现，我们继续看好国产算力需求增长和产业链本土化趋势下公司长期发展。(中信证券—王子源)



- **联想集团 (992 HK; 38港元; 目标价: 48.7港元) 服务器业务开启新增长曲线。** 作为全球PC市场龙头企业，联想有望受益于PC出货周期复苏及市场份额提升。随着行业需求逐步回暖，公司凭借领先市场地位及持续份额扩张，有望率先受益于新一轮PC换机周期。AI PC有望推动联想实现量价齐升。AI PC的普及不仅有助于提升PC出货量，也有望带动产品平均售价及利润率改善，从而推动联想在新一轮PC周期中加快业绩复苏。服务器业务保持强劲增长，盈利能力持续改善。受企业级需求增长及AI基础设施建设推动，联想服务器业务收入维持稳健增长，同时随着规模效应释放及业务结构优化，盈利能力有望进一步提升。(中信里昂—Tony Zhang)



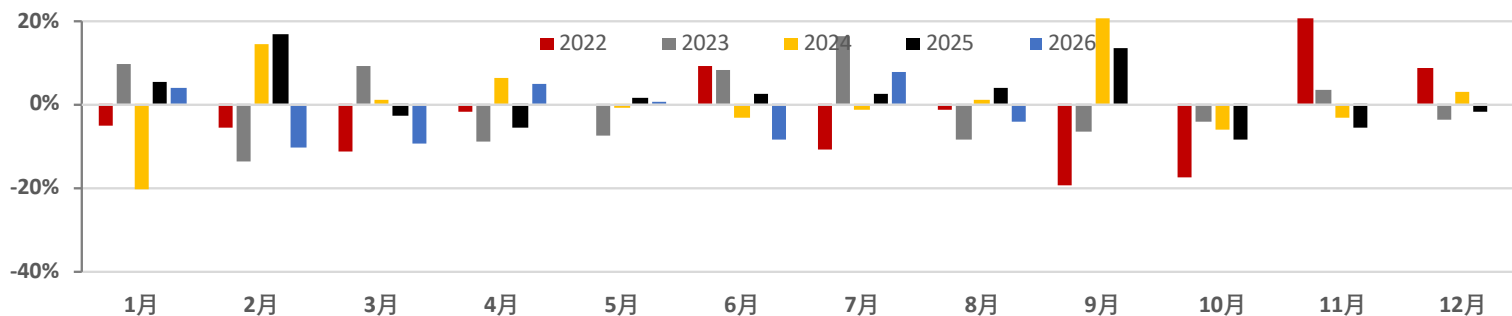
资料来源：彭博、中信证券财富管理(香港) *截至18/9/2026

- 南方东英恒生科技指数ETF (3033 HK) 的投资目标是提供紧贴恒生科技指数表现的投资成绩 (扣除费用及开支前)。为了达致子基金的投资目标，基金经理主要采取全面复制策略。

总回报图*



月度表现图 (2022年1月至2026年8月)



资料来源：彭博 *截至2026年9月18日

ETF信息

收盘价	4.32
总资产(百万)	61930.9
总资产日期	9/18/2026
主要基准	HSTECHN
货币	HKD
代码	3033 HK
ISIN	HK0000642568

彭博分类

基金种类	ETF
基金资产级别侧重	Equity
所在国	HK
基金目标	Technology
基金市值侧重	Large-cap
基金地域侧重	香港
基金货币侧重	NA
基金行业侧重	Technology

业绩

	ETF	基准
总回报 1个月	-6.2	-7.5
总回报 3个月	-4.3	-4.1
总回报 6个月	-9.4	-8.9
总回报 1年	-30.0	-29.3
年迄今总回报	-19.9	-19.4

(2) 澳大利亚市场焦点

澳洲经济增长具韧性

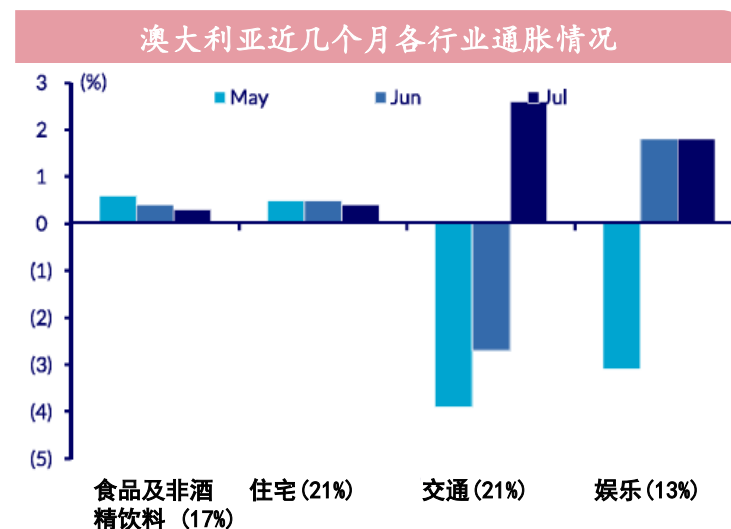
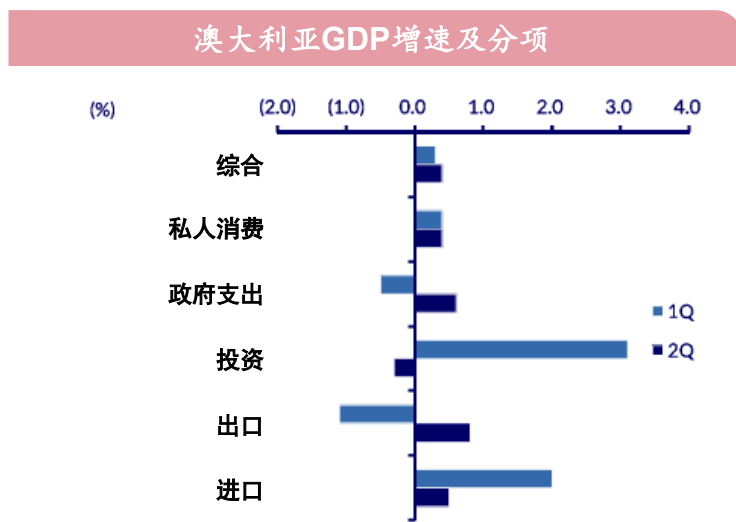
股票

矿产资源在需求提振和战略地位推动下具有积极前景；BHP Group; Rio Tinto

ETF

VanEck Australian Resources ETF

- **澳洲经济增长仍具韧性，资源出口及新型基础设施投资持续提供支撑。**2026年第二季度澳洲GDP环比增长0.4%，同比增长2.1%。虽然家庭消费及企业投资有所放缓，但矿业生产恢复、资源出口增长以及数据中心等基础设施投资，继续为经济提供支撑。此外，AI基础设施、可再生能源及建设项目投资正逐步成为澳洲经济的重要结构性增长动力。
- **通胀压力下仍有进一步加息可能。**澳洲联储 (RBA)在8月指出，核心通胀未来一段时间仍将高于目标水平，并维持相对谨慎立场。由于9月29日下一次议息前没有通胀数据公布，因此RBA大概率选择继续观察后续通胀情况，但基于强于预期的二季度GDP，9月加息的概率在上升。澳洲的加息预期，叠加我们不认为美国进入了新一轮加息周期，澳元将偏强运行。



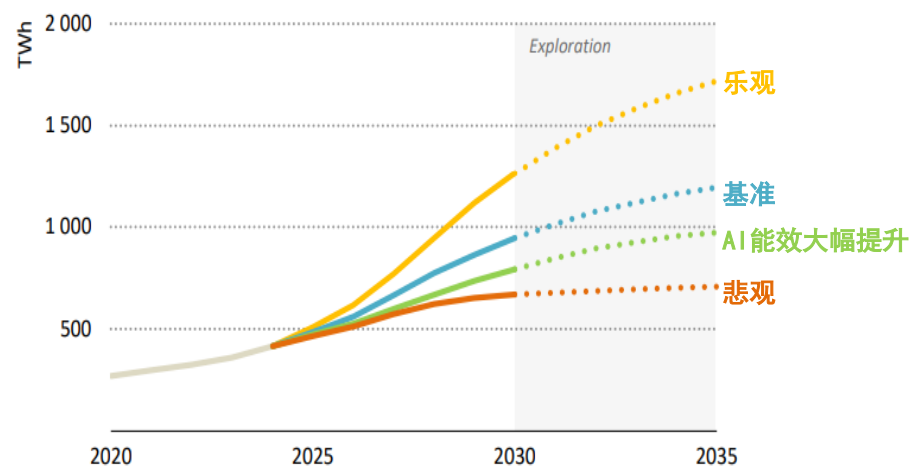
资料来源：RBA、Macrobond、中信里昂、中信证券财富管理(香港)

- **澳洲铜、锂等关键资源持续受益于电力建设需求。** AI产业投资正由算力环节逐步向电力基础设施延伸。数据中心已成为全球电力需求增长最快的终端领域之一。在此背景下，AI投资重心正逐步由芯片及算力设备扩散至电网、储能及输配电基础设施领域，为澳洲铜、锂等关键资源带来新的需求机遇。
- **大型科技企业持续提升资本开支，进一步强化数据中心建设周期。** 以半年报指引中位数计，四大CSP (谷歌、微软 (MSFT US)、亚马逊 (AMZN US)、Meta (META US)) 2026E AI Capex超过7,300亿美元，同比增长超过70%。在此背景下，电网建设、储能系统及输配电设备所需的关键矿产需求有望持续增长，而澳洲拥有全球领先的铁矿石、锂及铜资源储备，将在本轮电网建设中维持高景气。

澳洲矿产资源丰富，尤其能源金属

商品	经济资源世界排名	占世界经济资源份额	产量世界排名	占世界产量份额
铁矿石	1	30%	1	38%
锂	2	28%	1	43%
铜	2	11%	8	3%

IEA 2020-2035年数据中心电力消耗预测



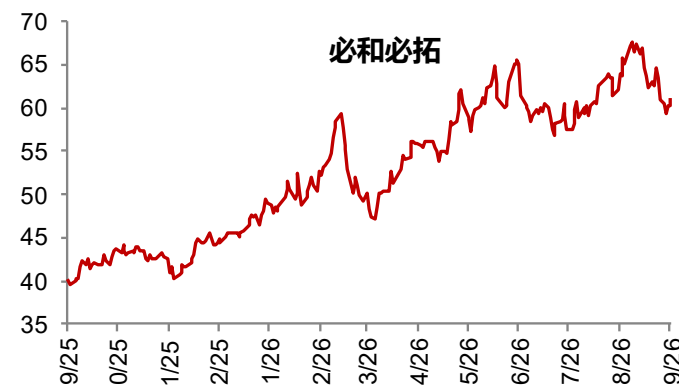
资料来源：国际能源署，澳大利亚地球科学局

- **铜资源有望成为AI基础设施建设最直接的受益方向之一。**随着数据中心、电网扩容及输配电基础设施投资持续增加，铜作为电缆、变压器及电力设备的重要原材料，需求有望保持增长。国际能源署 (IEA) 指出，电网接入及变压器供应正逐步成为AI发展的关键瓶颈，反映未来全球电力基础设施投资需求或进一步提升。澳洲拥有丰富的铜矿资源，并聚集必和必拓 (BHP AU)、力拓 (RIO AU) 及Sandfire等主要矿业企业，有望受益于全球电网升级及数据中心建设周期。
- **储能需求增长亦有望带动锂资源长期受益。**随着AI数据中心电力负荷持续提升，储能系统正逐步成为保障供电稳定及提升能源使用效率的重要配套设施。国际能源署预计，到2030年数据中心配置的电池储能容量将显著增长，以满足数据中心供电及电网灵活性需求。作为全球主要锂资源供应国之一，澳洲在全球锂精矿供应链中占据重要地位，相关资源企业有望受益于储能市场长期发展趋势。
- **与此同时，铁矿石作为澳洲资源出口的核心品种，亦有望受益于全球基础设施建设需求。**尽管AI主题对铜需求的拉动更为直接，但数据中心、能源设施及电网建设均离不开钢材投入，对铁矿石需求形成长期支撑。作为全球领先的铁矿石生产商，必和必拓及力拓有望受益于新一轮基础设施投资周期，为资源业务提供稳定支撑。

综合来看，必和必拓及力拓均同时拥有全球领先的铁矿石及铜资源资产，有望受益于AI基础设施建设带动的资源需求增长。

- **必和必拓 (BHP AU; 61.05澳元; 目标价: 65.5澳元)** 电力投资扩张，铜业务有望持续受益。作为全球领先的多元化矿业公司，必和必拓拥有铁矿石及铜等世界级资源资产。公司2026财年业绩表现稳健，基础EBITDA及净利润分别较市场预期高出2%及4%，主要受益于铜业务带动的强劲现金流及成本改善。随着AI数据中心、电网扩容及输配电基础设施投资持续增长，铜作为电力设备的重要原材料，需求前景有望获得支撑。BHP拥有全球领先的铜矿资产组合，并持续推进Escondida新选矿厂等扩产项目，为未来增长提供支撑。我们认为，AI基础设施建设带动的全球电力投资扩张有望利好公司铜业务，而强劲现金流叠加资产出售计划，亦有助于进一步推动去杠杆化及支持后续增长。(中信里昂—Baden Moore)
- **力拓 (RIO AU; 167.49澳元; 目标价: 197澳元)** 铜业务扩张受益AI电力投资周期。作为全球领先的矿业企业，力拓拥有优质的铁矿石及铜资源资产。公司2026年上半年业绩表现强劲，经调整盈利较市场预期高出4%，其中铜业务表现尤为突出，盈利较市场预期高出8%，铜业务EBITDA同比增长84%至57亿美元。随着AI数据中心建设带动电网扩容及输配电基础设施投资增长，铜需求有望持续提升。Rio Tinto正持续推进Oyu Tolgoi铜矿扩产，管理层重申2030年铜产量达到100万吨的目标，进一步提升公司对铜需求增长的受益弹性。与此同时，公司成本优化计划进展顺利，已实现13亿美元年化降本效果，并计划于2026年底提升至18亿美元，为现金流增长提供支撑。(中信里昂—Baden Moore)

一年股价走势图*



一年股价走势图*



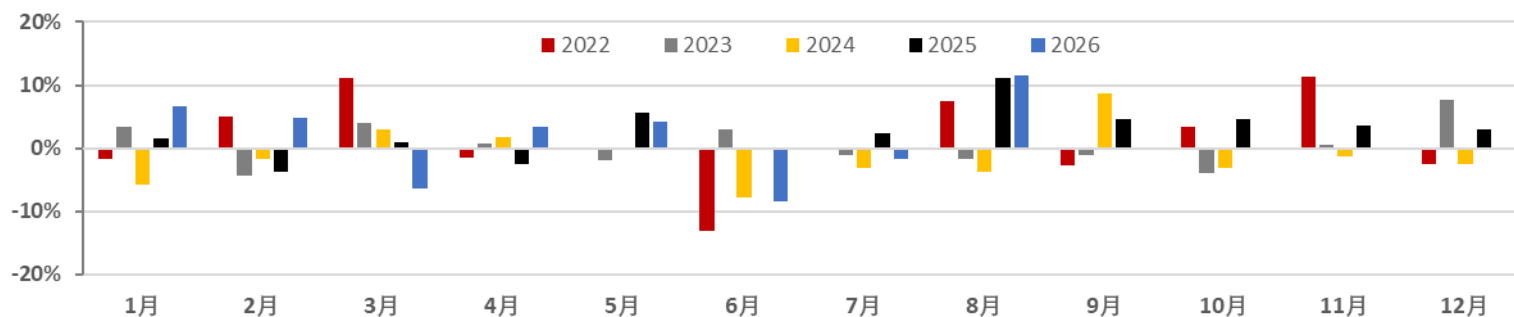
资料来源：彭博、中信证券财富管理(香港) *截至18/9/2026

- 澳大利亚资源ETF (MVR AU) 投资目标是在扣除费用及其他相关成本前，尽可能追踪MVIS澳洲资源指数的表现，并实现与该指数相对应的投资回报。指数不仅覆盖传统大型矿业及能源生产商，还涵盖资源产业链上下游的服务、设备及新能源企业，为投资者提供对澳大利亚资源板块较全面且多元化的投资敞口。

总回报图*



月度表现图 (2022年1月至2026年8月)



资料来源：彭博 *截至2026年9月18日

ETF信息

收盘价	48
总资产(百万)	828.8
总资产日期	9/18/2026
主要基准	MVMVTRG
货币	AUD
代码	MVR AU
ISIN	AU000000MVR8

彭博分类

基金种类	ETF
基金资产级别侧重	Equity
所在国	AU
基金目标	Materials
基金市值侧重	Broad Market
基金地域侧重	澳大利亚
基金货币侧重	NA
基金行业侧重	Materials

业绩

	ETF	基准
总回报 1个月	-3.1	-4.1
总回报 3个月	0.1	2.1
总回报 6个月	8.3	10.4
总回报 1年	28.8	33.4
年迄今总回报	9.1	12.7

(3) 韩国市场焦点

出口复苏叠加财政扩张，支撑盈利持续改善

股票

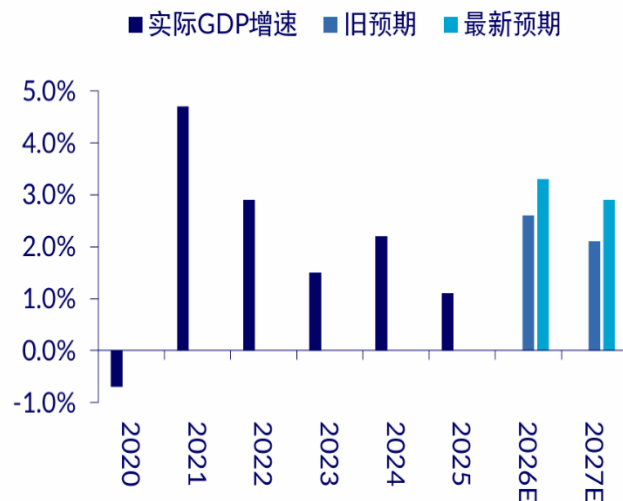
韩股盈利持续上修，估值仍处全球低位；
SK海力士；三星电机

ETF

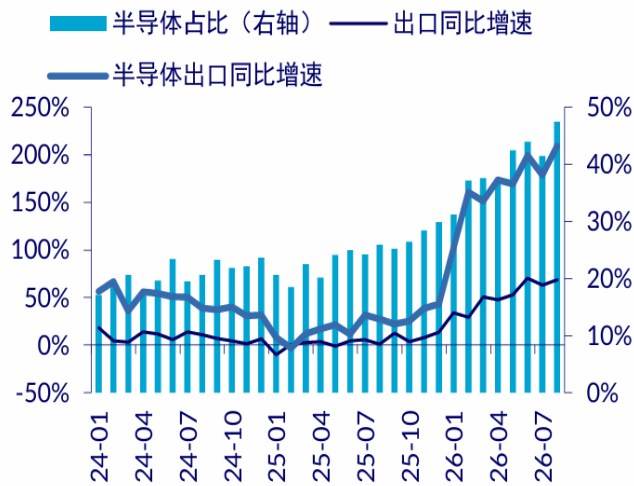
Xtrackers MSCI 韩国 UCITS ETF

- 韩国央行连续上调**2026及2027年GDP增长预测**，反映经济复苏势头强于预期，有利于企业盈利持续改善。
- **出口仍是韩国经济增长的核心动力**。8月整体出口同比增长约69%，其中半导体出口同比增长约206%，占总出口比重升至48%的历史高位，显示全球AI投资、高端存储需求及半导体周期上行正持续支撑韩国在AI硬件产业链中的领先地位。
- 同时，**政府支持进行了财政扩张**，支出结构明显偏向长期增长，工业与能源支出增长27.6%，研发支出增长11.9%，**重点支持AI、半导体、先进制造等战略产业**。

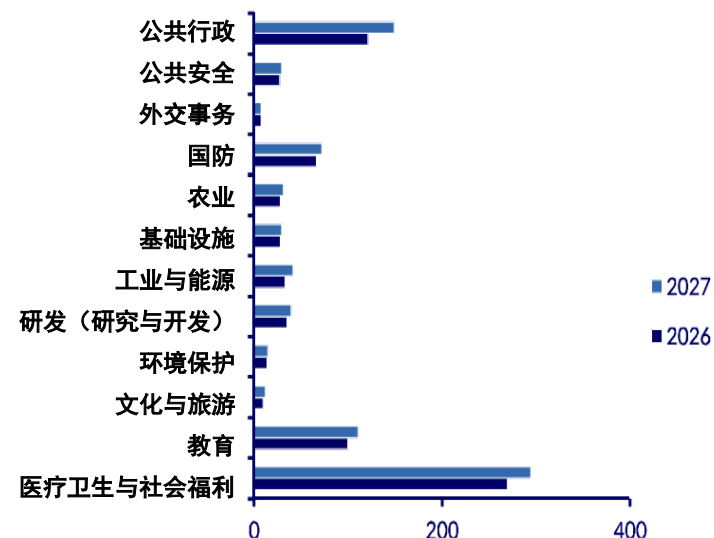
韩国央行上调GDP增长预期



韩国半导体出口动能突出



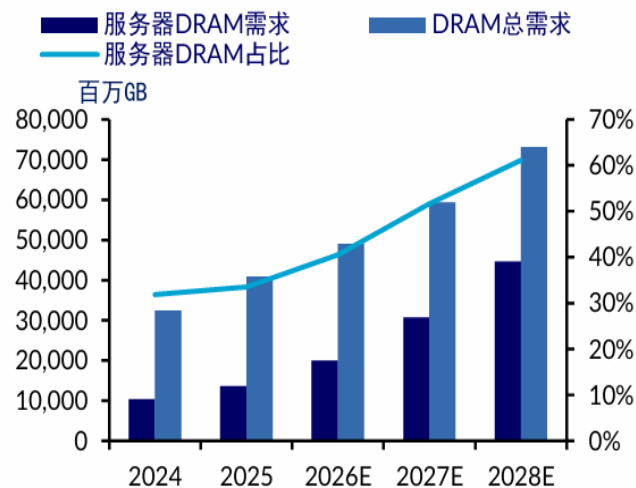
韩国财政支出方向



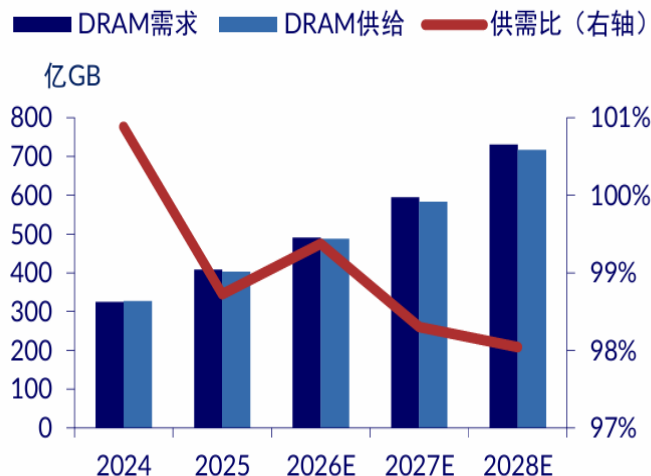
资料来源：Wind、路透、韩国产业通商资源部、彭博、Macrobond、中信证券财富管理（香港）

- Agentic AI对长期记忆、推理及多代理协作的需求提升，行业瓶颈正由算力逐步转向存储能力，HBM、DRAM及企业级SSD的重要性持续上升。
- 存储行业供需格局持续改善，因供给增长仍难以满足AI带动的需求扩张。DRAM供需比预计将在由2025年的98.7%降至2028年98.0%；NAND供需比则预计由2024年97.8%进一步降至2028年92.7%。
- 韩国存储龙头已与主要AI客户签订中长期供应协议，提高未来需求可见度，反映行业正由传统库存周期逐步转向AI资本开支驱动的结构性的增长。在需求结构性增长、供给扩张受限及长期协议提升确定性的背景下，本轮存储景气周期有望较过往更长、更强。

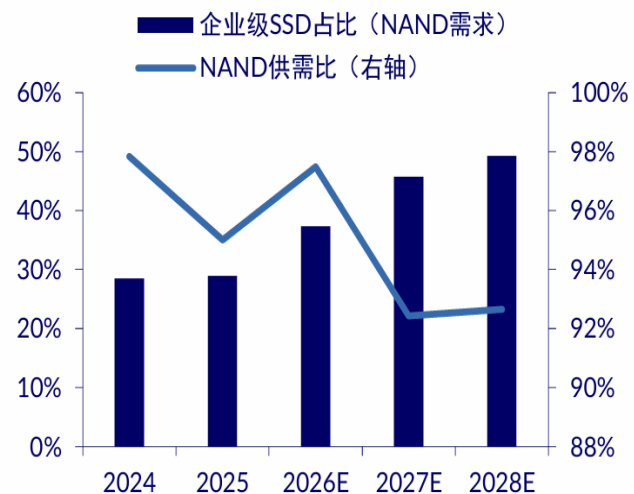
预计服务器需求继续带动DRAM需求高增



DRAM未来两年供需情况预测



NAND存储未来两年供需情况预测

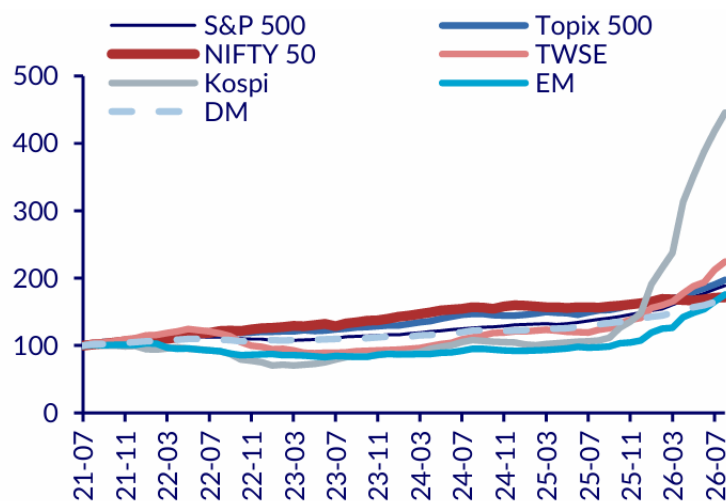


资料来源：中信里昂、中信证券财富管理(香港)

- 近期Anthropic CEO达里奥呼吁放缓前沿AI发展，OpenAI、Google DeepMind及xAI随后表示支持，引发市场对AI资本开支前景的讨论。不过，美国政府立场仍偏向“**发展优先、监管并行**”，认为应在持续推进AI竞争的同时加强安全护栏，而非主动放缓技术发展。
- 我们认为，此次减速倡议除反映对AI安全风险的关注外，亦可能涉及提高行业门槛、争取政策支持及管理市场预期等考量，从而有助于巩固领先AI实验室的竞争优势。
- **前沿模型研发仍难以实质放缓。**一方面，AI竞争已演变为全球性竞赛，长期AI资本开支周期使参与者难以退出；另一方面，实际研发进展难以有效监测，且各参与者本身互为竞争对手，使相关共识较难转化为具约束力的监管规则。因此，我们认为全球AI竞争及资本开支周期仍将延续，继续看好AI基础设施相关受益方向。

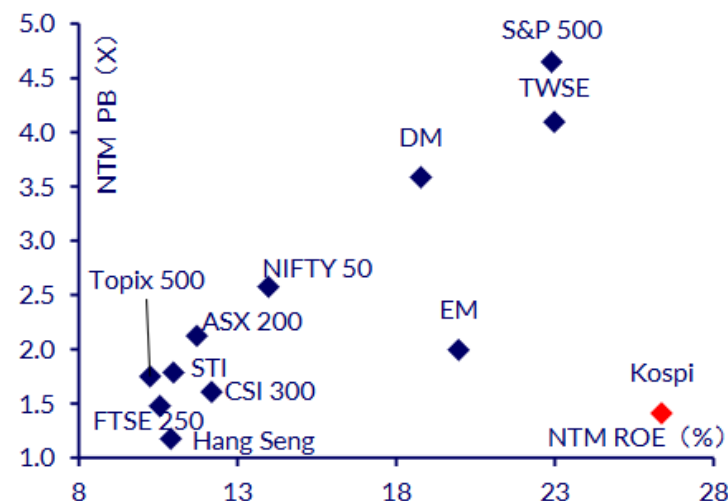
- 今年以来，**韩国企业盈利预期持续上修**，显著高于其他市场，其中半导体仍是最主要驱动力。
- **韩国股市仍具估值重估空间**。KOSPI前瞻ROE达26.4%，处于全球主要市场领先水平，但前瞻PB仅约1.4倍，明显低于台湾市场的4.1倍及标普500的4.7倍；PB/ROE约0.064，处于历史偏低水平，反映当前估值尚未充分体现盈利能力改善。
- 韩国企业价值提升计划持续推进，叠加三星电子 (005930 KS) 及SK海力士 (000660 KS) 积极回购，股东回报改善有望推动“韩国折价”进一步收窄，并支撑估值重估。

全球主要市场盈利增长情况



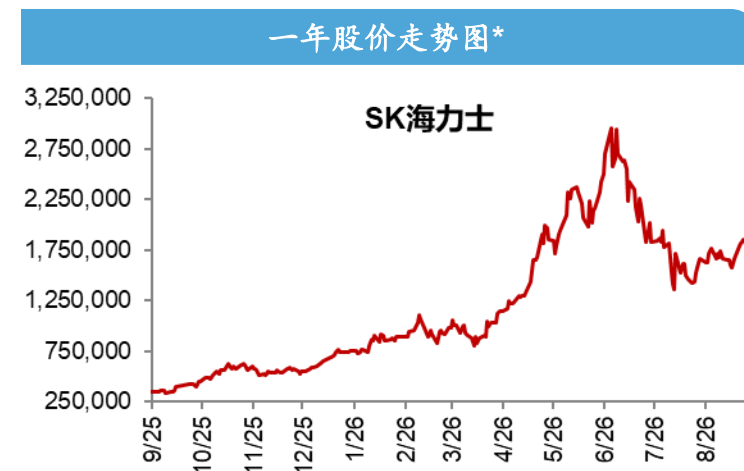
注：2021年7月底数据 = 100

韩国市场在PB+ROE框架下具备较强吸引力

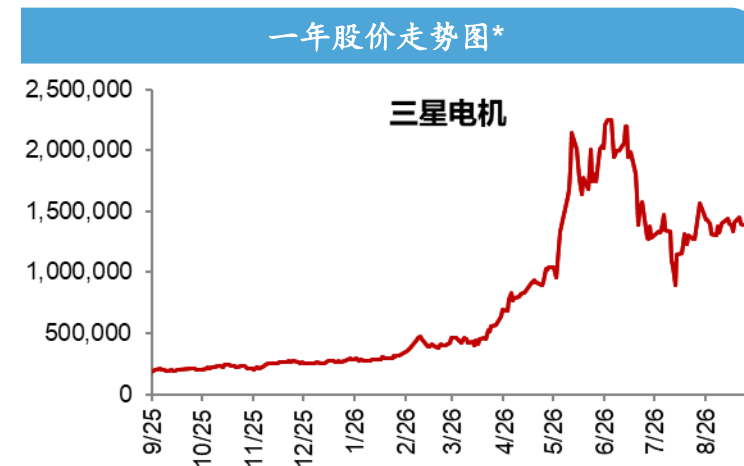


资料来源：彭博、中信里昂、中信证券财富管理(香港)*数据截至2026年9月初

- **SK海力士 (000660 KS; 1,857,000韩元; 目标价: 3,700,000韩元) 存储叙事回摆。**受宏观因素拖累，包括债券收益率上升及地缘政治风险加剧，存储芯片板块前期出现明显回调，近期有所反弹，距离前期高位仍有差距。长期协议带来的存储企业价值重估进程有所放缓，但仍在持续，当前股价对应前瞻市盈率仍在低个位数，行业供需仍然偏紧有望支撑价格。存储芯片涨价预期放缓背景下，股东回报的alpha将为股价提供支撑，等待后续盈利验证。SK海力士凭借在HBM技术及客户布局上的领先优势，公司有望持续保持市场领导地位。同时，服务器及PC市场向DDR5升级，将进一步提升产品均价、产品组合及盈利能力，推动业绩表现领先同业。(中信证券—徐广鸿/中信里昂—Sanjeev Rana)



- **三星电机 (009150 KS; 1,388,000韩元; 目标价: 2,900,000韩元) MLCC大周期。**三星电机 (SEMCO) 是韩国三星集团旗下的顶级电子零部件综合制造商，主要扮演上游关键零部件供应商的角色，开发与生产主被动核心电子零部件(如MLCC、封装基板、光学模组等)。公司正在进入新一轮更具持续性的成长周期。MLCC业务受益于AI、工业自动化及汽车电子等结构性需求增长，同时行业供给维持理性，有利于盈利改善；FC-BGA业务持续扩大服务器市场份额，受惠AI数据中心投资；摄像头模组业务加速向汽车领域渗透，提升收入稳定性。整体来看，公司增长动能更趋多元化，盈利周期有望较以往消费电子驱动阶段更稳健、持久。(中信里昂—Harry Kim)



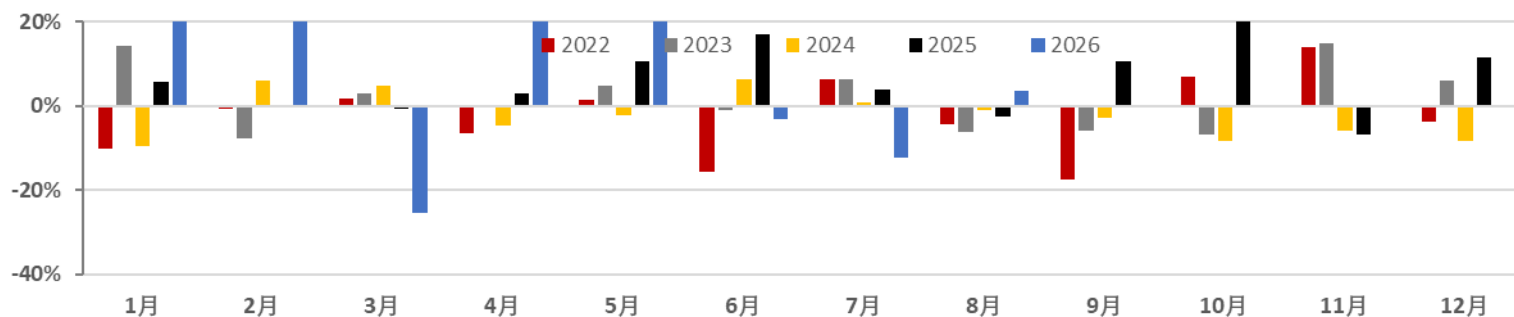
资料来源：彭博、中信证券财富管理(香港) *截至18/9/2026

- ETF (2848 HK) 投资目标是在扣除费用及其他相关成本前，尽可能追踪MSCI Korea 20-35 Custom Index的表现。指数主要涵盖在韩国上市的大中型企业，覆盖约 85% 的自由流通市值；按自由流通量调整后的市值加权，指数中最大的集团实体的权重限制为 35%，其他实体的权重限制为 20%，每次指数重新平衡时对这些限制应用 10% 的缓冲；每季度审查。

总回报图*



月度表现图 (2022年1月至2026年8月)



资料来源：彭博 *截至2026年9月18日

ETF信息

收盘价	1805.5
总资产(百万)	654.9
总资产日期	9/18/2026
主要基准	NU728832
货币	HKD
代码	2848 HK
ISIN	LU0292100046

彭博分类

基金种类	ETF
基金资产级别侧重	Equity
所在国	LU
基金目标	Korea
基金市值侧重	Large-cap
基金地域侧重	韩国
基金货币侧重	NA
基金行业侧重	NA

业绩

	ETF	基准
总回报 1个月	-0.1	-0.7
总回报 3个月	-17.6	-14.8
总回报 6个月	33.5	35.8
总回报 1年	136.8	138.2
年迄今总回报	83.9	86.9



主要国家本周经济数据公布日程						
公布日子/时间	地区	项目	时间	预测	前值	修正
9/24/2026 9:30	澳大利亚	就业人数增减	8月	20.0k	-15.8k	--
9/24/2026 9:30	澳大利亚	失业率	8月	4.50%	4.50%	--
9/24/2026 20:00	墨西哥	双周物价指数	9月15日	0.28%	0.09%	--
9/24/2026 20:30	美国	周度首次申领失业救济人数	9月19日	200k	196k	--
9/25/2026 3:00	墨西哥	隔夜利率	9月24日	6.50%	6.50%	--
9/25/2026 20:30	美国	耐用品订单环比	8月	-0.30%	1.10%	--
9/25/2026 22:00	美国	密歇根大学消费者信心指数	9月	47.5	47.8	--

资料来源：彭博

注：GMT+0800 香港时间

免责声明：

本文由中信证券财富管理(香港)撰写。中信证券财富管理(香港)是中信证券经纪(香港)有限公司和中信证券期货(香港)有限公司的财富管理品牌。本文为一般性资讯，仅供参考之用。本文具有教学性质，但不被视为对任何司法管辖区的任何特定投资产品、策略、计划特征或其他目的的建议或推荐，中信证券财富管理(香港)或其任何子公司也不承诺会参与任何此处提及的交易。任何示例都是通用的、假设的并且仅用于说明目的。

本文是由投资/产品专员而非分析师撰写的文章汇编。它不构成研究报告，也不应被解释为研究报告，也不旨在提供专业、投资或任何其他类型的建议或推荐。本文件所载观点为投资/产品专员个人观点，或投资/产品专员对公司观点的理解，可能与中信证券财富管理(香港)的官方观点和利益(包括投资研究部门的观点)存在差异，也可能不存在差异。

本文不包含支持投资决策的全部信息，您不应依赖它来评估投资任何证券或产品的优势。此外，读者应对法律、监管、税务、信用和会计方面的影响进行独立评估，并与其金融专业人士一起确定此处提及的任何投资是否适合其个人目标。投资者应确保在进行任何投资前获得所有可用的相关信息。所载任何预测、数据、意见或投资技术和策略仅供参考，基于某些假设和当前市场状况，如有更改，恕不另行通知。

虽然信息来自被认为可靠的来源，但不保证其准确性，也不对任何错误或遗漏承担责任。请注意，投资涉及风险，投资的价值和收益可能会根据市场情况和税收协议而波动，投资者可能无法收回投资的全部金额。过去的表现和收益率都不是当前和未来结果的可靠指标。

任何人士于某司法管辖区其中作出购买或出售证券的邀请或招揽属违法时，本文不应被解释为发出此类邀请或招揽。此处包含的信息均未在任何司法管辖区获得批准。

法律主体声明

香港：本资料由中信证券经纪(香港)有限公司(下称“中信证券财富管理(香港)”，中央编号AAE879)，一家受香港证券及期货事务监察委员会监管的公司发表及分发。

针对不同司法管辖区的声明

香港：根据任何时间下所适用法律和法规，中信证券财富管理(香港)、其各自的关联公司或与中信证券财富管理(香港)有关联的公司或个人可能在发布本资料前使用了此处包含的信息，并且可能不时购买、出售或在所提及的任何证券中拥有重大利益，或在目前或将来可能产生或曾经有业务或财务关系，或可能或已经向本文提及的实体、其顾问和/或任何其他关联方提供投资银行、资本市场和/或其他服务。因此，投资者应注意中信证券财富管理(香港)和/或其各自的关联公司或公司、或此等个人可能存在一项或多项利益冲突。

未经中信证券经纪(香港)有限公司事先书面授权，任何人不得以任何目的复制、发送或销售本文。中信证券经纪(香港)有限公司2026版权所有，并保留一切权利。