产品及投资方案部

2026年10月20日





每周投资策略

中信证券 CITIC SECURITIES

中信证券财富管理(香港)
CITIC Securities Wealth Management (HK)

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) 中国市场焦点

经济延续分化

股票

年内最后的进攻窗口；
恒逸石化；建设银行

ETF

Global X 中国半导体ETF

(2) 日本市场焦点

预计央行将在12月实施加息

股票

聚焦二财季业绩期
日本机械板块的投资机会；
日本制钢；川崎重工

ETF

NEXT FUNDS TOPIX-17机械
ETF

(3) 韩国市场焦点

出口带动经济增长强劲

股票

韩股未来还将维持高波动；
SK海力士；HD现代重工

ETF

iShares核心MSCI欧洲ETF

资料来源：中信证券财富管理(香港)

美国通胀大超预期，加息担忧拖累科技股大幅下跌

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	1,129.10	(1.6%)	0.1%	0.7%	14.7%	11.3%	958.0	1,163.1	1.8%	15.9	16%
MSCI WORLD国际资本	4,907.78	(1.1%)	0.6%	1.1%	14.3%	10.8%	4,149.7	5,044.2	1.7%	17.6	14%
MSCI 新兴市场	1,620.63	(5.2%)	(3.9%)	(2.6%)	17.5%	15.4%	1,332.3	1,808.6	3.1%	9.0	25%
美国市场											
道琼斯	52,002.41	0.7%	1.1%	(1.0%)	13.2%	8.2%	45,057.3	54,744.3	1.5%	19.7	8%
标普500	7,659.44	(1.9%)	1.4%	1.7%	15.5%	11.9%	6,316.9	7,844.5	1.2%	18.8	17%
纳斯达克	26,140.03	(4.5%)	0.6%	1.0%	15.9%	12.5%	20,690.3	27,722.8		22.8	41%
欧洲市场											
MSCI 欧洲	212.04	0.6%	(0.9%)	(1.6%)	10.5%	7.6%	184.4	224.3	3.3%	14.3	11%
STOXX 600	644.74	2.1%	1.2%	0.2%	12.8%	8.9%	557.0	663.4	3.4%	14.1	8%
英国富时100	10,881.90	3.1%	1.8%	2.9%	15.3%	9.6%	9,354.5	10,989.5	3.6%	12.3	5%
法国CAC 40	7,956.70	2.0%	(2.3%)	(5.0%)	(2.8%)	(2.4%)	7,505.3	8,755.0	3.7%	13.0	7%
德国DAX 30	25,622.61	2.1%	0.3%	2.8%	5.6%	4.6%	21,863.8	26,618.7	3.0%	15.1	15%
日本市场											
日本东证	4,066.00	(0.9%)	0.1%	0.9%	26.9%	19.3%	3,200.1	4,220.3	2.4%	15.8	7%
日经225	65,324.29	(5.4%)	2.2%	(2.3%)	35.3%	29.8%	48,235.3	72,831.7	1.7%	20.4	3%
亚太市场											
MSCI 亚太除日本	1,060.95	(5.7%)	(4.6%)	(3.9%)	17.8%	16.2%	867.5	1,203.6	2.8%	9.0	28%
沪深300	4,170.61	(3.4%)	(6.9%)	(11.2%)	(9.7%)	(9.9%)	4,115.1	5,064.3	3.1%	11.8	18%
恒生指数	24,186.83	(0.1%)	(2.1%)	(3.3%)	(6.6%)	(5.6%)	22,518.0	28,056.1	3.6%	10.0	13%
澳洲ASX200	8,806.72	1.0%	1.3%	(0.4%)	(2.9%)	1.1%	8,262.4	9,296.7	3.6%	17.1	9%
印度NIFTY	23,146.15	2.8%	(0.3%)	(3.8%)	(9.5%)	(11.4%)	22,179.9	26,373.2	1.9%	16.9	10%
台湾加权	47,111.26	(4.5%)	2.8%	3.3%	70.4%	62.7%	26,396.0	49,968.9	2.5%	16.4	32%
韩国KOSPI	5,668.05	(14.5%)	(15.6%)	(16.9%)	51.2%	34.5%	3,728.4	9,385.6	3.0%	4.4	35%
东盟市场											
MSCI 东盟	761.98	(0.9%)	(5.3%)	(5.3%)	2.9%	(0.2%)	732.4	838.8	5.1%	13.9	10%
新加坡STI	5,415.53	0.3%	(3.9%)	(2.2%)	24.3%	16.6%	4,372.6	5,828.5	4.4%	15.3	9%
印度尼西亚JCI	5,185.11	(14.9%)	(19.4%)	(15.1%)	(36.2%)	(40.0%)	4,907.4	9,174.5	10.2%	7.3	13%
泰国SET	1,573.01	(0.3%)	0.7%	(3.8%)	21.8%	24.9%	1,232.4	1,657.6	4.0%	13.4	4%
马来西亚吉隆坡综指	1,607.76	(0.0%)	(4.3%)	(6.6%)	(0.3%)	(4.3%)	1,593.4	1,771.3	8.4%	13.5	7%
菲律宾综指	5,782.70	1.4%	(2.3%)	(8.6%)	(5.1%)	(4.5%)	5,564.5	6,673.6	4.2%	8.5	8%
拉美市场											
MSCI 拉丁美洲	3,320.94	(1.5%)	7.3%	10.7%	34.0%	22.6%	2,474.3	3,391.4	5.5%	10.2	3%
巴西IBOV	205,430.33	(1.7%)	10.7%	18.2%	44.5%	27.5%	143,396.4	209,713.5	6.4%	9.4	4%
墨西哥综指	68,929.72	4.4%	8.5%	3.9%	10.2%	7.2%	60,599.1	72,111.4	4.3%	12.6	8%

资料来源：彭博、中信证券财富管理(香港)　注：截至2026年10月16日

股市避险买盘推动美债收益率短期下行



上周环球债市表现

市场	当前收益率 (%)	收益率1周变动(bp)	收益率1个月变动(bp)	1个月回报	3个月回报	本年度回报	当前利差(bp)	利差1周变动(bp)	利差1个月变动(bp)	10年平均利差(bp)
国债										
美国国债	4.96	-12	2	0.2%	(1.4%)	(1.5%)				
欧洲核心	3.27	-6	-10	0.9%	(0.7%)	(1.1%)				
英国金边债	5.21	-9	4	0.3%	(0.6%)	(2.0%)				
日本国债	2.69	-3	0	0.5%	(1.4%)	(4.8%)				
中国国债	1.44	-2	-3	0.4%	1.2%	3.2%				
企业债										
美国投资级	5.89	-10	11	(0.3%)	(2.0%)	(1.8%)	**82**	3	3	109
美国高收益	8.54	11	58	(1.7%)	(2.1%)	0.0%	**310**	15	46	371
欧洲投资级	4.13	-8	-1	0.5%	(1.0%)	(0.5%)	**101**	15	21	116
欧洲高收益	7.15	6	51	(1.5%)	(2.4%)	(0.4%)	**347**	47	67	380
英国投资级	6.04	-8	10	0.1%	(0.5%)	(0.6%)	**94**	5	8	135
亞洲投资级	5.77	-8	12	(0.2%)	(1.7%)	(0.9%)	**79**	4	4	145
亞洲高收益	9.28	11	66	(0.8%)	0.0%	3.3%	**387**	(11)	14	695
AT1 债券指数	7.45	-4	49	(1.1%)	(1.4%)	1.0%	**235**	26	25	356
新兴市场外币	6.95	-8	27	(1.0%)	(2.5%)	(1.0%)	**192**	15	23	333
新兴市场本币	6.53	0	-12	0.1%	1.0%	0.9%				
中资美元债										
中资美元债	6.04	-5	18	(0.1%)	(1.0%)	0.1%	**104**	(3)	(5)	268
中资美元债投资级	5.43	-6	11	(0.1%)	(1.4%)	(0.6%)	**46**	4	1	133
中资美元债高收益	10.43	8	69	0.1%	1.6%	5.3%	**521**	(43)	(31)	865
中国境内债										
中国境内债	1.55	-3	-4	0.4%	1.0%	3.1%	**10**	(0)	(1)	30
中国境内企业债	1.91	-4	-7	0.3%	0.6%	2.4%	**34**	(0)	(2)	83

资料来源：彭博、中信证券财富管理(香港)　注：截至2026年10月16日

美伊僵局持续，原油高位震荡；美元小幅回落但贵金属偏弱运行



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	101.84	(0.4%)	1.6%	1.1%	3.6%	3.6%	95.55	102.95
欧元/美元	1.12	0.3%	(2.0%)	(1.8%)	(3.8%)	(4.3%)	1.11	1.21
美元/日元	158.02	(0.2%)	1.1%	(2.7%)	5.0%	0.8%	150.47	163.99
英镑/美元	1.33	0.7%	(0.4%)	(1.1%)	(0.8%)	(1.1%)	1.30	1.39
美元/瑞典克朗	9.92	(0.9%)	0.5%	2.8%	5.2%	7.7%	8.75	10.11
美元/挪威克朗	9.43	(1.4%)	0.0%	(2.5%)	(6.3%)	(6.5%)	9.12	10.30
美元/瑞郎	0.82	(0.7%)	(0.2%)	1.9%	3.9%	4.0%	0.76	0.84
美元/加元	1.41	(0.8%)	1.1%	0.7%	0.6%	3.0%	1.35	1.43
澳元/美元	0.69	(0.5%)	(2.0%)	(0.7%)	7.1%	4.1%	0.64	0.73
纽币/美元	0.57	0.7%	(1.1%)	(3.3%)	(1.3%)	(1.8%)	0.56	0.61
在岸人民币/美元	6.69	(0.1%)	(0.3%)	(1.3%)	(6.1%)	(4.3%)	6.68	7.13
港币/美元	7.85	0.0%	0.0%	0.1%	1.0%	0.8%	7.77	7.85
能源								
WTI原油期货	101.41	10.4%	(1.0%)	28.4%	76.5%	76.6%	54.98	119.48
布伦特原油期货	109.86	4.9%	3.8%	30.4%	79.9%	80.5%	58.72	126.41
NYMEX天然气期货	3.12	(3.2%)	7.8%	9.0%	6.1%	(15.5%)	2.48	7.83
金属								
COMEX期金	4,159.50	(0.8%)	(4.5%)	4.2%	(2.8%)	(4.2%)	3,923.60	5,586.20
COMEX期银	57.31	(6.1%)	(10.9%)	2.5%	7.5%	(18.8%)	45.51	121.79
LME期铜	14,497.81	(1.2%)	1.9%	6.6%	36.2%	16.3%	10,576.50	14,912.00
LME期铝	3,005.91	(1.1%)	(8.2%)	(5.7%)	7.6%	0.9%	2,758.04	3,857.00
LME期锡	50,353.93	(4.8%)	(3.7%)	(5.0%)	41.0%	24.2%	34,815.00	57,925.00
DCE铁矿石	690.00	0.0%	(4.1%)	(9.0%)	(14.4%)	(14.6%)	683.50	878.50
SHFE螺纹钢	3,098.00	3.3%	0.9%	0.8%	4.3%	(0.2%)	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10月16日

每周投资策略 (1)

(1) 中国市场焦点

经济延续分化

股票

年内最后的进攻窗口；恒逸石化；建设银行

ETF

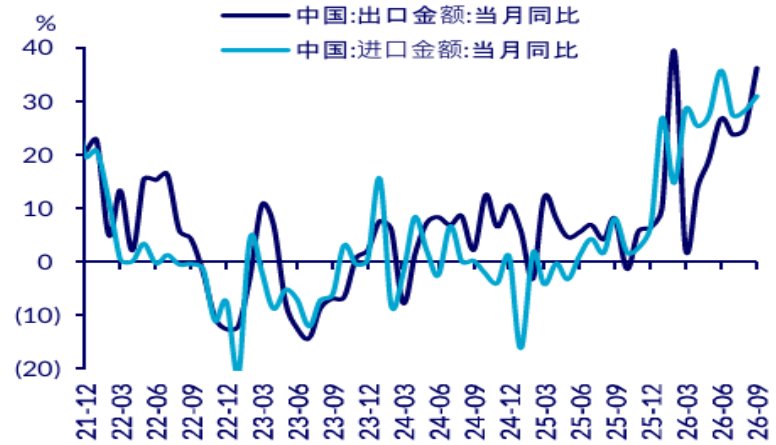
Global X 中国半导体ETF

资料来源：中信证券财富管理(香港)

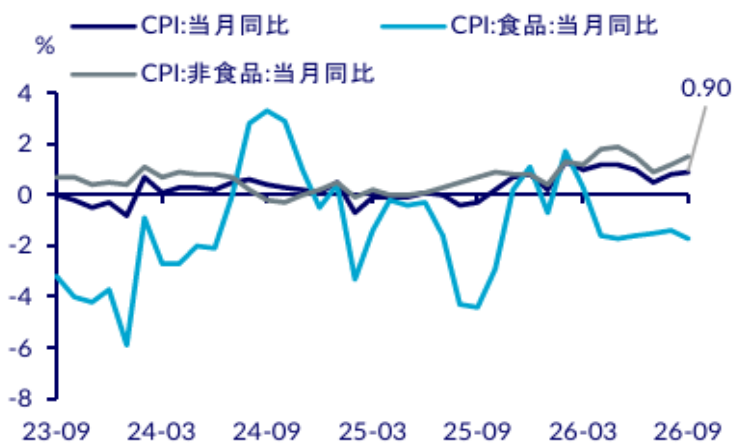
经济分化延续

- **三季度实际GDP、名义GDP增速分别较二季度回升0.2、0.1个百分点，并且单月来看9月工业增加值、社零、投资增速均有不同程度回升，这表明政策加力背景下经济增长动能在温和修复。**
- **9月进出口活跃。**9月进出口增速高于前值和预期，出口链保持较强韧性，成品油成为电子与AI、汽车外新的出口亮点。
- **9月PPI大幅超市场预期，CPI小幅上涨。**9月CPI同比上涨0.9%，略低于市场预期，板块分化明显，能源价格推动较多，食品价格偏弱，AI产业链相关商品价格则继续上涨；与此同时，PPI同比升至5.0%，明显高于8月的3.8%，创下年内新高，上游大宗商品贡献较多，下游消费品PPI仍偏低，说明成本向终端需求传导依旧有限。
- 展望后续，四季度外贸出口有望保持较强韧性；9月财政支出进度出现一定边际提速，有望带动需求回升。

9月出口增速和进口增速较前值上升



CPI小幅回暖



资料来源：Wind、中信证券

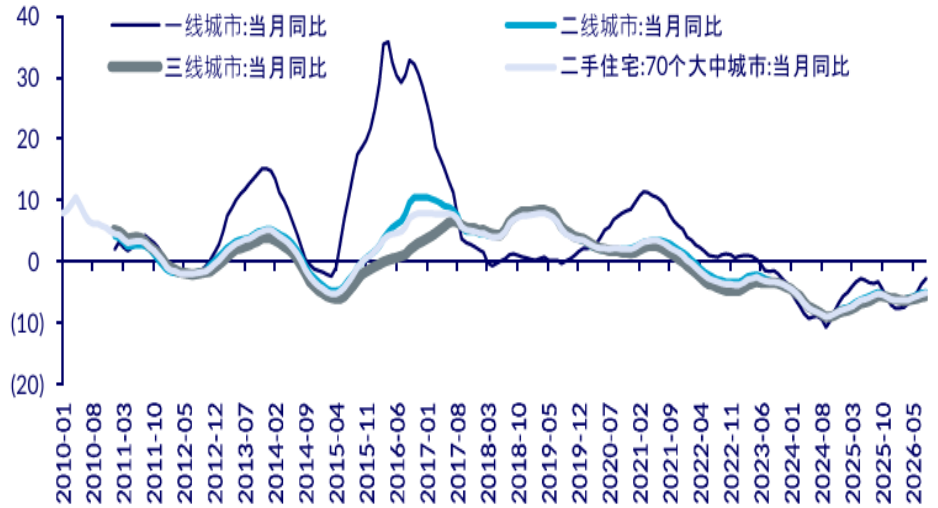
地产政策集中落地

- **8月底以来，地产政策集中发力。**继8月底现房新政推出后，国庆前央行和财政部公布多项稳增长政策，包括房贷贴息政策，结构性货币工具PSL利率下调等。

- **现房新政带动地产迈入新时代，短期或对经济增长产生阶段性压力。**现房新政从中长期维度将产生托底房价、改善住房质量、保护住房者权益、降低地产行业尾部风险和顺周期性等积极宏观影响。但短期维度下，现房新政或亦将阶段性分流国内经济增长动力，主要通过房地产开发投资、地方财政收支两大核心传导渠道产生影响。中性情景下，预计2027年房地产开发投资录得-20%左右的增长；预计2027年我国土地财政相关收入同比下降30%，第一、二本账缺口较2026年扩大约4,000亿元。

- **政策落地前地产基本面已现边际改善，四季度成交为首个验证窗口。**贴息后首套实际利率约2.1%，居民加杠杆意愿或边际回升。四季度低线城市成交弹性与一线价格修复持续性是首个验证窗口。初步观察，国庆假期期间，二手房成交量同比大幅增长57%，活跃度明显提升。

地产价格指数 (%)

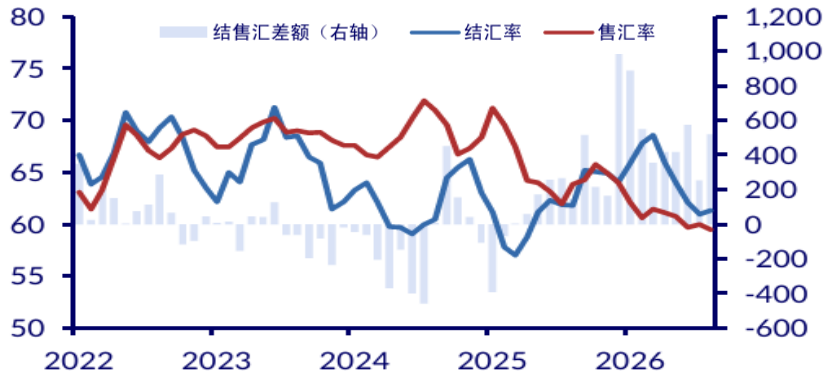


资料来源：Wind、中信证券

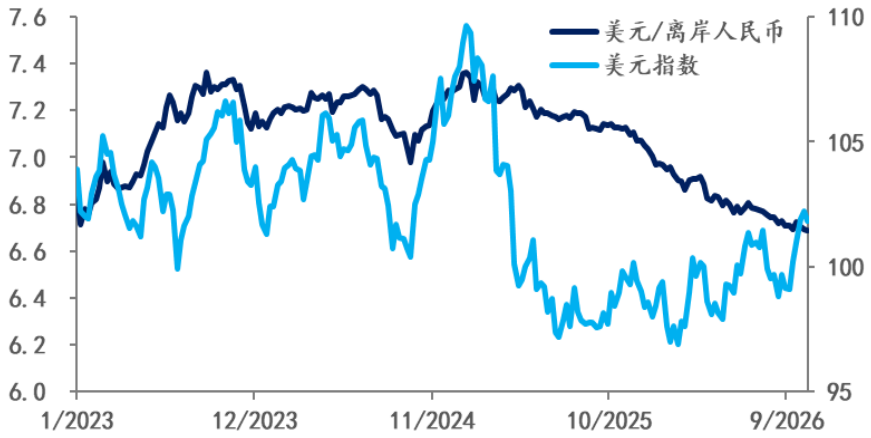
人民币仍处于升值通道

- **美联储9月重启加息后，人民币汇率不贬反升。**9月美联储加息后人民币仍持续走强，显示中美利差已不是影响汇率的最主要因素。货物顺差高位、服务逆差收窄、结汇意愿回升三者叠加是当前人民币保持强势的重要原因。
- **人民币升值方向未变。**人民币定价之锚正从利差项切换回贸易项，央行合意的中值区间或为6.6-7.0；美联储加息后这一判断并未改变，贸易项和结售汇的支撑仍在，服务逆差收窄提供了新的边际增量。从斜率看，约360bp的利差倒挂意味着持汇的机会成本进一步上升；若美联储年内再次加息，升值的斜率将继续受到约束。**我们预计年底美元兑人民币或在6.60-6.70。**
- **从国际收支维度看，当前我国经常性账户保持高顺差，但金融账户逆差加大，因此人民币并不具备长期大幅升值的基础。**虽然我国经常性账户顺差规模的绝对水平有所走阔，但随着我国对境外直接投资和金融投资的规模不断加大，我国金融账户的流出也在同步扩大。在此国际收支格局下，人民币并不具备长期大幅升值的基础。

今年以来结汇率均值高于上年，售汇率回落



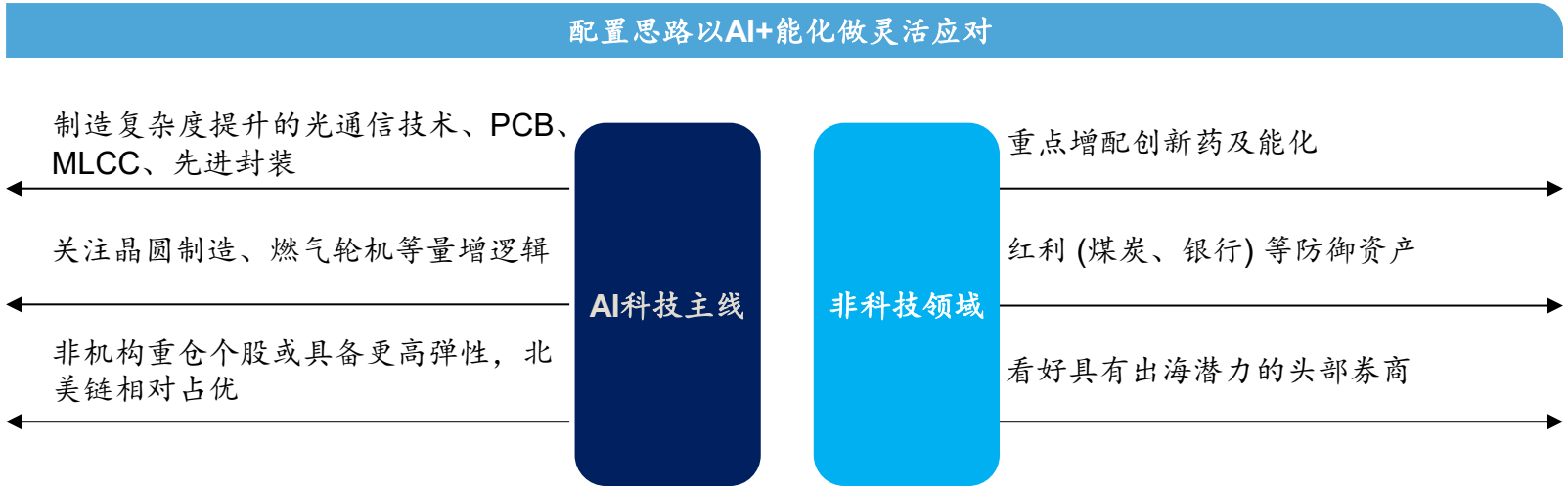
人民币在本轮美元走强之际偏强运行



资料来源：国家外汇管理局、彭博、中信证券财富管理(香港)

年内最后的进攻窗口

- **指数出现大幅调整的可能性很小。**当前头部企业盈利预期上修比例处于历史较高区间，历史上盈利周期尚未结束时，指数阶段调整幅度有限。叠加当前市场情绪已步入阶段性低点，指数短期再出现大幅调整可能性较小。
- **市场情绪接近触底，为活跃资金进攻AI新技术新和题材提供土壤。**当前A股市场情绪已较为充分降温，已被讨论和认知的风险事件(美联储加息、AI放缓、高油价、中欧潜在贸易摩擦)均一定程度被定价。在有限的时间窗口，以短期情绪周期的思维采取进攻，需要的是景气催化和有限资金共识，主要还是集中在围绕AI的新技术和新题材领域。
- **管理预期。**高利率环境下市场的K型分化会重新扩大，可持续的市场进攻周期离不开AI的参与。配置策略上，围绕**北美AI、中国“六张网”建设以及反内卷驱动的供给出清品种展开**，AI+能化结构对抗动荡的市场。



资料来源：中信证券财富管理(香港)

恒逸石化；建设银行

- **恒逸石化 (000703 CH; 13.88元; 目标价: 27元) 炼化重估。**欧洲炼能在装置老龄化、高能源成本及碳约束下持续退出；叠加俄乌冲突和中东局势影响，全球成品油可贸易供应极具压缩。柴油、航煤等中间馏分油裂解价差显著走阔。恒逸石化具备稀缺海外炼化资产，文莱PMB一期紧邻马六甲海峡，兼具原料获取、物流半径、税收及炼化一体化优势，短中期有望充分受益于东南亚炼化供需趋紧及区域裂解价差中枢抬升。公司规划项目三大方向打开中长期成长空间，公司成长逻辑有望由周期修复向“周期+成长”并重切换。*(中信证券 – 任丹)*

一年股价走势图*



- **建设银行 (601939 CH; 11.57元; 目标价: 14元) 大型银行价值凸显。**红利资产因长期收益稳健，防御性强，在A股市场中具有特殊的配置价值。当前市场交投活跃度低，量能分位进入冰点区，红利板块的防御价值有助于穿越动荡。银行股今年以来表现突出，在PB+ROE框架下受ROE拖累，当前估值已不算便宜。但中期视角看，银行板块步入风险周期尾部区间，ROE一阶导已经改善，预计今明年行业ROE绝对数企稳，区间8%-9%，助力板块估值提升，有望从“高股息防御资产”向“高确定性权益资产”重估，预计银行板块仍将演绎估值上行方向，全年绝对收益空间仍将延续。*(中信证券 – 彭博)*

一年股价走势图*

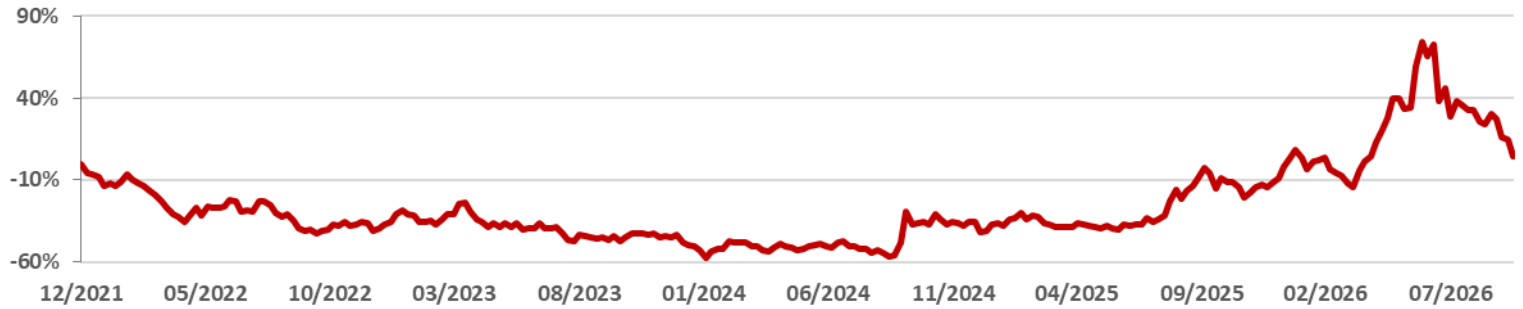


资料来源：彭博、中信证券财富管理(香港) *截至16/10/2026

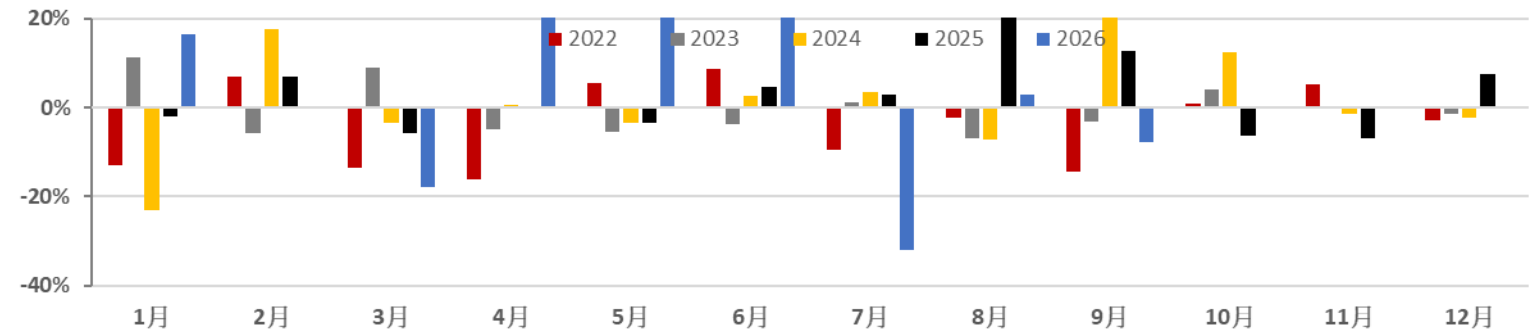
Global X 中国半导体ETF

- Global X 中国半导体ETF (3191 HK) 旨在投资于在中国从事半导体生产之公司，包括主要业务与集成电路设计 (无晶圆厂)、生产制造 (代工)、封装和测试 (代工封装和测试) 和半导体生产设备相关之公司。本基金是被动ETF并旨在提供在扣除费用及开支前，与FactSet中国半导体指数表现紧密相关的投资回报。

总回报图*



月度表现图 (2022年1月至2026年9月)



资料来源：彭博　　*截至2026年10月16日

ETF信息

收盘价	57.68
总资产 (百万)	16590.5
总资产日期	10/7/2026
主要基准	SHSZ300
货币	HKD
代码	3191 HK
ISIN	HK0000123577

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	Broad Market
基金地域侧重	中国
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	-21.5	-21.4
总回报 3个月	-25.3	-26.2
总回报 6个月	-0.1	-2.0
总回报 1年	17.7	10.8
年迄今总回报	14.5	9.5

每周投资策略 (2)

(2) 日本市场焦点

预计央行将在12月实施加息

股票

聚焦二财季业绩期日本机械板块的投资机会；日本制钢；川崎重工

ETF

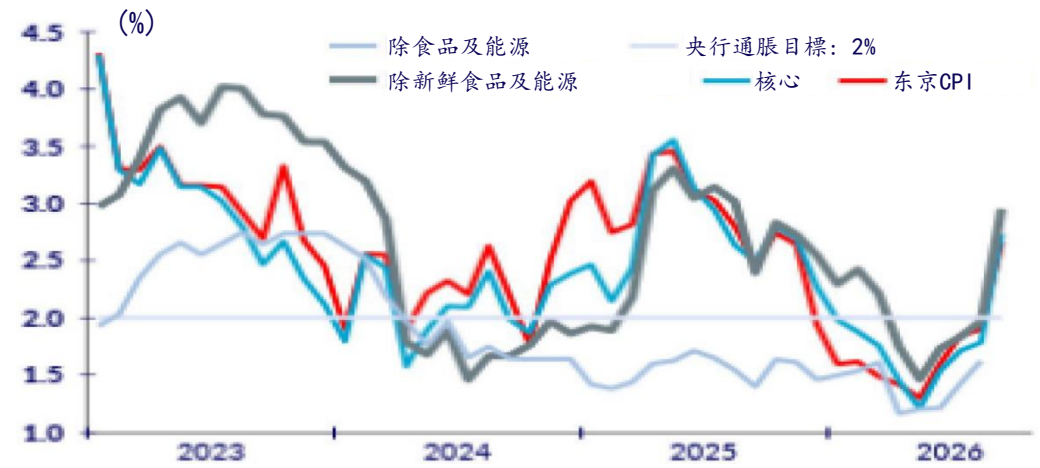
NEXT FUNDS TOPIX-17机械ETF

资料来源：中信证券财富管理(香港)

燃料价格推动通胀超预期上行

- 日本本周五将公布全国9月CPI数据。早前公佈的**9月东京通胀数据明显高于市场预期。**从同比数据来看，价格压力呈现较广泛扩散态势。
- 本轮通胀上升主要由燃料价格推动。9月份国际能源价格上涨，同时日元再度贬值，推升了进口能源成本，并进一步传导至国内价格水平。能源相关项目仍是短期东京通胀回升的主要来源。
- 预计通胀水平未来仍将继续回升，进口价格上涨预计仍将是推动通胀的重要因素。不过，由于劳动力短缺导致用工成本持续上升，也正逐步成为促使企业上调商品及服务价格的重要驱动因素。
- 综合考虑上述因素，我们**预计2026年及2027年平均通胀率均为2.2%。**不过，我们预计本轮通胀**上行周期将在2026年底至2027年初见顶，**随后通胀压力有望逐步趋于缓和。

东京通胀同比

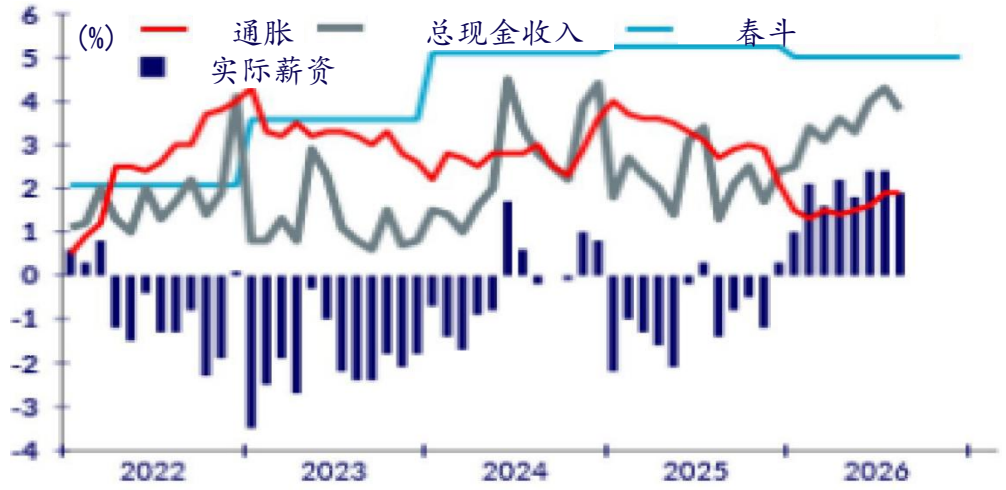


资料来源：Macrobond、中信证券

预计央行将在12月实施加息

- **日本薪资增长继续保持强劲。**8月现金收入同比增长3.8%，较7月的4.3%有所回落，但仍略高于市场预期。
- 实际工资方面，自2025年底以来，日本实际工资已连续保持正增长，8月实际工资同比增长1.9%。
- 对于消费而言，实际工资持续增长将带来正面支撑作用。不过，消费者信心仍受到对经济前景担忧以及食品价格持续高企的压制。因此，尽管工资增长有助于增强居民购买力，但在消费者仍保持谨慎态度的背景下，薪资改善对消费的提振作用预计相对有限，难以转化为大幅消费增长。
- 8月工资数据并未改变我们对日本央行后续政策路径的判断。我们继续预计，**日本央行将在12月会议上实施下一次加息，**时点恰逢三季度GDP数据公布之后。
- 近期公布的经济数据整体表现较为分化，因此，日本央行需要看到较为强劲的GDP数据，以增强进一步收紧货币政策的信心，并为下一次加息提供支撑。
- 展望后续，**我们预计日本央行将在2027年上半年再实施两次加息。**总体而言，日本货币政策正常化进程仍将延续，但政策路径将取决于经济增长、通胀及内需表现是否能够持续验证经济对更高利率环境的承受能力。

日本工资增长

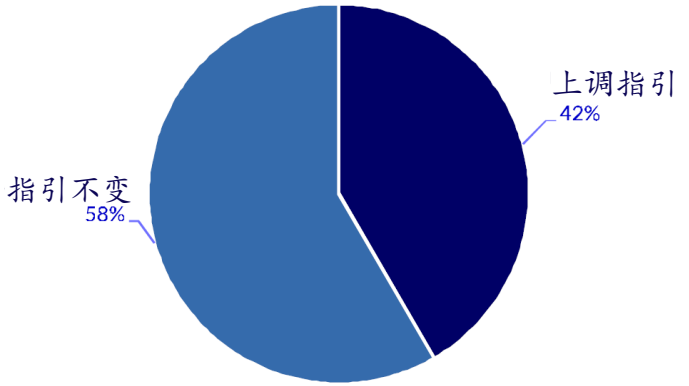


资料来源：Macrobond、中信证券

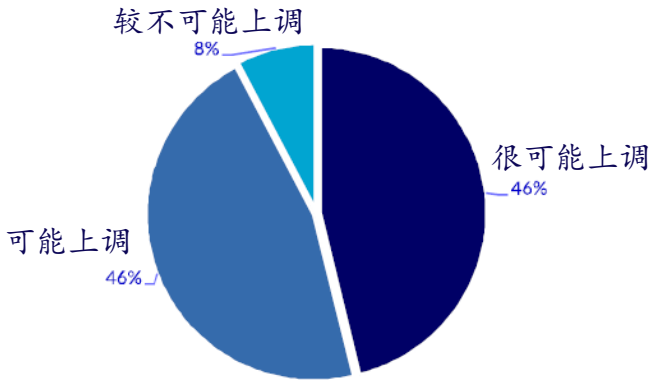
聚焦二财季业绩期日本机械板块的投资机会

- 市场预计日本机械板块在2027财年二季度(截至今年9月)将延续6月季度趋势，**迎来新一轮业绩指引上调，**主要受益于：
  - 日元持续弱于公司假设汇率，带来汇兑收益；
  - 数据中心建设、电力基础设施投资需求旺盛；
  - 矿业设备需求及产品提价带来盈利改善；
  - 关税退税一次性收益；
  - 此前预留缓冲释放。
- 采用四项标准筛选：1) 二财季业绩强劲；2) 有较高概率上调全年指引；3) 公司经营利润指引仍有被市场低估空间；4) 近3个月股价跑输同行。
  - **日本制钢(5631 JP)是唯一同时满足四项标准的标的。**公司股价表现落后于板块，但截至目前已完成全年利润目标近1/3，而市场一致预期仍低于公司管理层指引，意味着后续业绩或指引上调存在超预期空间。
  - **川崎重工(7012 JP)也具备较高吸引力。**受益于日元走弱，公司存在上调全年业绩指引的可能，而其股价近期表现亦明显偏弱。

在一财季业绩上调全年指引的日本机械板块



我们预期在二财季业绩上调全年指引的日本机械板块



资料来源：公司、中信里昂

日本制钢；川崎重工

- **日本制钢 (5631 JP; 6,599日元; 目标价: 12,200日元) 订单复苏与利润率改善趋势明确。**近期日本制钢股价持续走弱，但公司层面并未出现明显负面消息。我们认为，今年市场关注的两大核心问题，即塑料机械订单疲弱以及材料业务利润率下滑3个百分点，但在一季度业绩中均已出现改善迹象，股价并未对此作出积极反应。目前，市场关注焦点已转向预计自二财季开始释放的隔膜薄膜订单。同时，由于国防板块热度上升，公司股价正逐渐被市场视作高贝塔国防概念股进行交易，我们认为这种定价逻辑并不合理。建议重点关注。*(中信里昂 – Edward Bourlet)*

- **川崎重工 (7012 JP; 2,288日元; 目标价: 3,900日元) 2030愿景首次更新，军工业务成为核心增长引擎。**在时隔三年后举行的首次“Group Vision 2030”更新会上，首席执行官桥本康彦公布了公司最新中长期发展目标。公司预计2031财年 (截至3月) 收入将超过3.3万亿日元，并维持10%以上营业利润率目标不变。业务布局方面，军工业务已成为公司最重要的增长引擎，公司进一步上调了相关业务目标，而该目标尚未计入未来潜在出口业务贡献。与此同时，燃气轮机及实体AI相关业务将成为未来数年的主要增长来源，而氢能业务的发展时间表则有所后移。总体来看，公司此次战略更新释放出积极信号，不仅在一定程度上为7月规模达2,000亿日元的融资计划提供合理解释，也进一步阐明了资金用途及未来增长方向。*(中信里昂 – Edward Bourlet)*

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16/10/2026

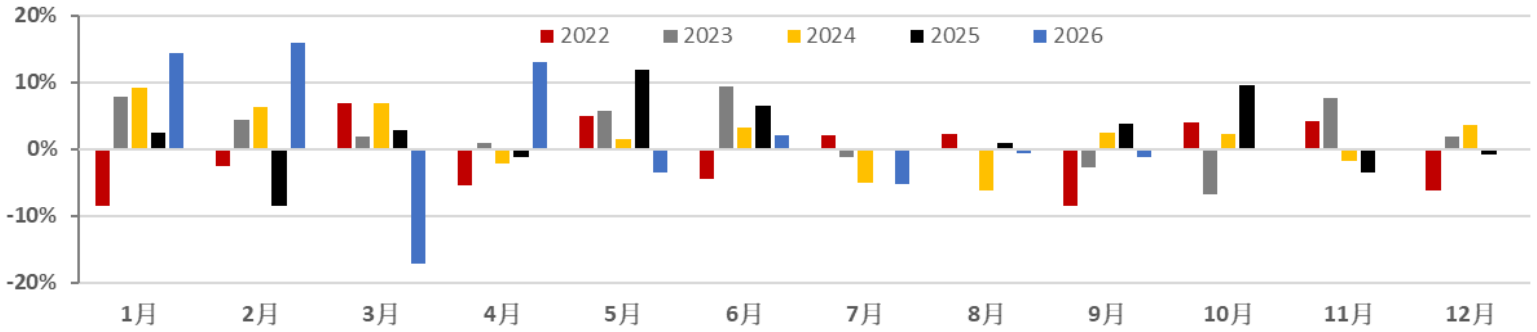
NEXT FUNDS TOPIX-17机械ETF

- NEXT FUNDS TOPIX-17机械ETF (1624 JP) 是一只在日本注册的交易型开放式指数基金。基金致力于提供与TOPIX-17机械指数表现相符的投资回报率。

总回报图*



月度表现图 (2022年1月至2026年9月)



资料来源：彭博　　*截至2026年10月16日

ETF信息

收盘价	81840
总资产(百万)	3010.5
总资产日期	16/10/2026
主要基准	TP17DMAC
货币	JPY
代码	1624 JP
ISIN	JP3046630004

彭博分类

基金种类	ETF
基金资产级别侧重	Equity
所在国	JP
基金目标	Industrials
基金市值侧重	Broad Market
基金地域侧重	日本
基金货币侧重	NA
基金行业侧重	Industrials

业绩

	ETF	基准
总回报1个月	-1.5	-0.1
总回报3个月	-2.2	-2.6
总回报6个月	-10.7	-8.1
总回报1年	7.4	9.9
年迄今总回报	10.2	13.7

每周投资策略 (3)

(3) 韩国市场焦点

出口带动经济增长强劲

股票

韩股未来还将维持高波动；SK海力士；HD现代重工

ETF

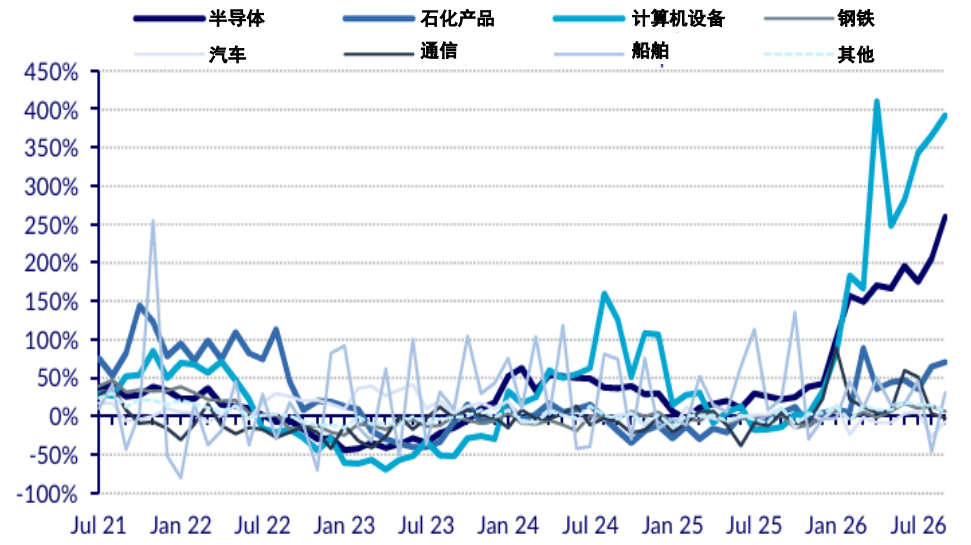
iShares核心MSCI欧洲ETF

资料来源：中信证券财富管理(香港)

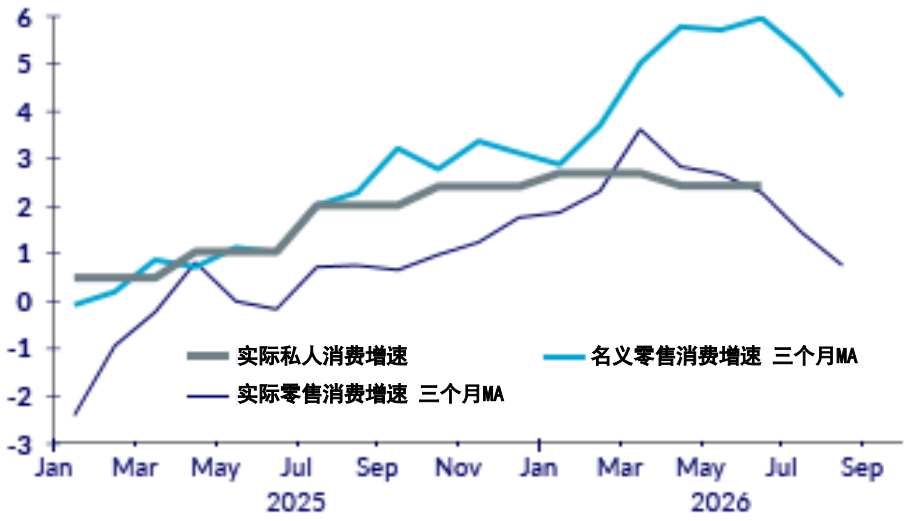
半导体景气周期延续

- **韩国9月出口表现在半导体推动下继续强劲。**韩国9月出口表现极为强劲。总出口额同比增长 83.5%；半导体出口同比大增 260.3%；半导体占总出口比重达到 50.0%。这意味着韩国出口增长几乎完全由AI和半导体需求驱动。8-9月韩国半导体出口已连续两个月实现超过200%的同比增速，再次证明韩国正处于全球AI和半导体投资周期的核心受益位置。
- **出口对GDP增长形成支撑。**在全球AI投资热潮和半导体超级周期推动下，韩国经济正迈入本轮周期中更具动能的增长阶段，2026年全年GDP增速有望达到3.5%。虽然短期内需相对不亮眼，8月工业生产和消费均低于预期，但我们仍认为半导体行业有望向整个经济体系传导增长红利，财政支出和居民消费均有望增长，后续对经济增长的贡献预计也将提升。

韩国各板块出口同比增速



韩国零售销售连续下滑



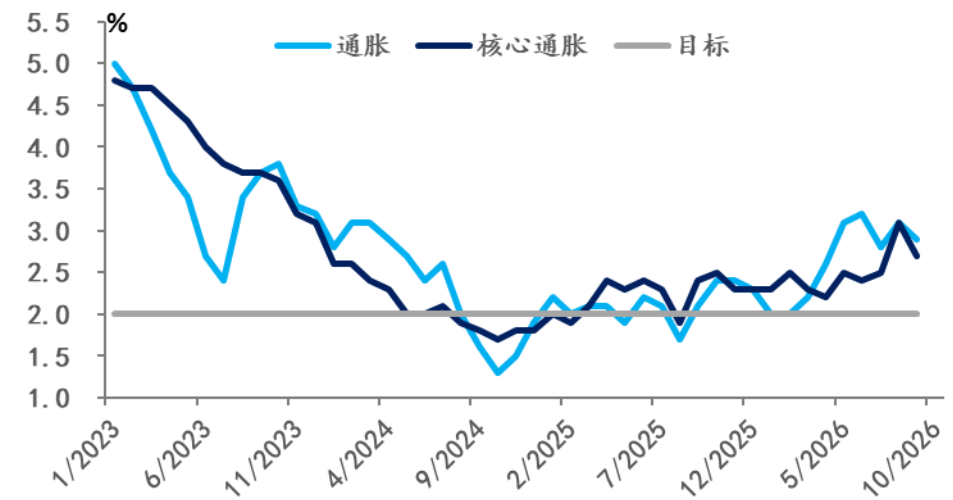
资料来源：Korea Customs Service、Macrobond、中信里昂、中信证券财富管理(香港)

韩国央行可能继续加息

- **能源价格压力带动通胀持续高位。**韩国9月整体CPI同比上涨 2.9%，较8月的3.1%有所回落；核心通胀率则从3.4%降至2.8%。不过，自今年3月以来，通胀一直维持在韩国央行目标水平之上，说明价格压力虽有所缓和，但尚未完全消退。在中东局势持续紧张以及国际油价维持高位的背景下，9月石油相关价格同比上涨 14.8%。能源价格上涨不仅直接推升交通和燃料成本，也对部分工业和服务价格形成间接影响。与此同时，服务业通胀仍保持韧性。这表明除了输入型能源因素之外，国内需求也正在逐步改善。随着出口增长强劲、就业市场改善以及居民收入回升，韩国内需正在获得一定支撑。

- **韩国央行本轮紧缩周期接近尾声。**韩国央行8月如市场预期加息，该次加息更多属于前瞻性行动，旨在防范未来通胀风险，而非应对已经失控的物价压力。鉴于当前利率水平已处于相对偏高区间，通胀总体呈缓慢回落趋势，经济增长虽然改善，但尚未出现过热迹象，我们认为韩国央行短期内更可能采取观望态度，下一次加息最有可能出现在 11月会议。汇率方面，**韩元汇率大概率维持区间波动格局**，韩国强劲的经常账户顺差、不断提升的外汇储备以及科技行业持续竞争力，将为韩元提供坚实支撑。

油价和韩元汇率走势

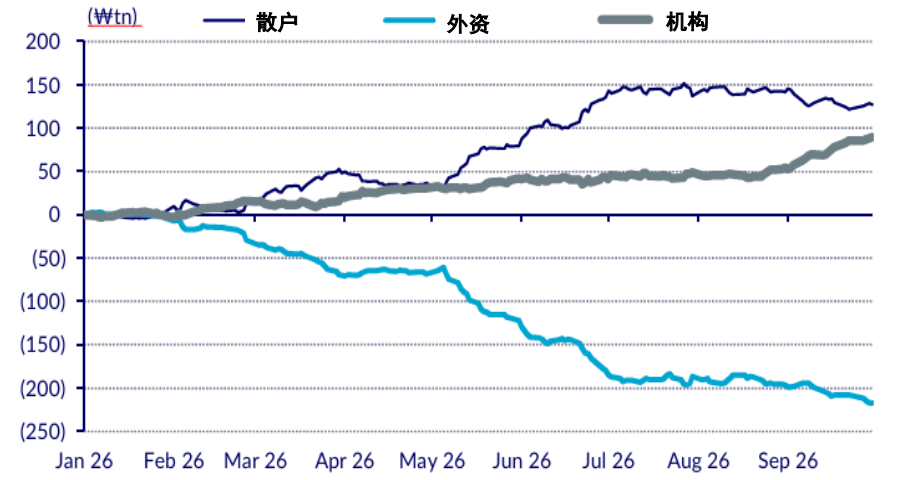


资料来源：彭博、中信证券财富管理(香港)

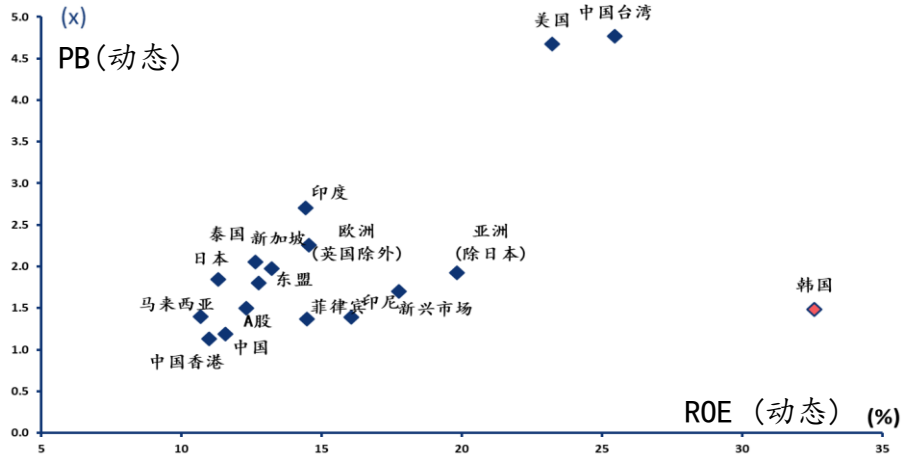
价值重估延续，行情未到终点

- **存储带动的企业盈利上升趋势持续。**存储方面呈现出缺货展望仍强、CPU链景气提升的局面。展望未来两年，我们预计HBM未来两年紧缺或加剧，2027年价格将显著上涨；此外，2027年消费类存储短缺不会缓解，价格将持续上行。
- **资金流向上，资金面并未完全配合韩国基本面的改善。**9月下旬至10月初期间，外资整体仍是韩国股市的净卖方，但卖出速度较此前有所放缓。与外资形成鲜明对比的是，本土机构持续大举买入。
- **股东回报驱动下一轮估值重估。**在市场流动性面临逆风的背景下，投资者对于新的估值重估催化剂需求正在上升。继盈利周期之后，下一个重要催化将来自韩国上市公司参与企业价值提升计划的力度持续增强，如果三星电子 (005930 KS) 和SK海力士 (000660 KS) 的大规模股份回购计划能够扩散至更多韩国上市企业，叠加美债收益率企稳，当前仍处于观望状态的海外资金可能重新回流韩国市场，从而为KOSPI带来新一轮上涨动力。

外资仍在流出韩股



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) *截至2026年10月16日

三星电子；新韩金融

- **三星电子 (005930 KS; 218,000韩元; 目标价：400,000韩元) 存储芯片利润将持续。**尽管市场仍担忧存储芯片利润的可持续性，行业供应商持续传递的信息是，预计2027至2028年供需将进一步趋紧。Agent AI正在推动存储芯片需求发生根本性转变；鉴于三星电子多元化的客户基础、产品组合及技术领先地位，超常盈利能力很可能持续。我们预计，HBM市场份额提升、签订额外长协 (LTA) 以及稳健的股东回报将成为推动股价的关键因素。最新消息指三星HBM4E率先通过英伟达等客户验证，若能加快通过认证后的量产及供货，有望进一步缩小与SK海力士 (000660 KS) 的差距。*(中信里昂 – Sanjeev Rana)*

一年股价走势图*



- **新韩金融 (055550 KS; 93,300韩元; 目标价：122,000韩元) 高质量盈利及回购计划帮助避险。**月度净利差数据表明，银行正受到融资成本上升的压力，这可能导致韩国银行2026年第三季度的净息差普遍下降。这将拖累2026年第三季度盈利；在股市调整 / 盘整阶段后，加上利率持续上升，非利息收入预计亦将疲弱。然而我们维持对韩国银行股的积极看法，因为近期抛售表明负面因素已反映在股价中。我们预计净息差将在迈向2027年的过程中反弹，而随着普通股一级资本充足率提高，股票回购规模的增加将为银行股价提供支撑。新韩金融集团是韩国领先的综合性金融控股公司，具备“盈利稳健 + 资本改善 + 股东回报增强”的投资特征，估值存在抬升空间。*(中信里昂 – Jongmin Shim)*

一年股价走势图*

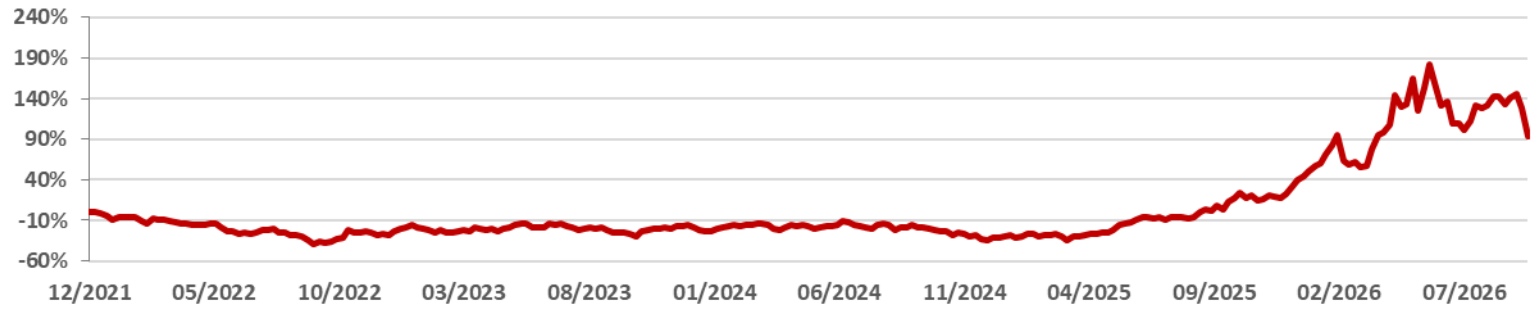


资料来源：彭博、中信证券财富管理 (香港) *截至16/10/2026

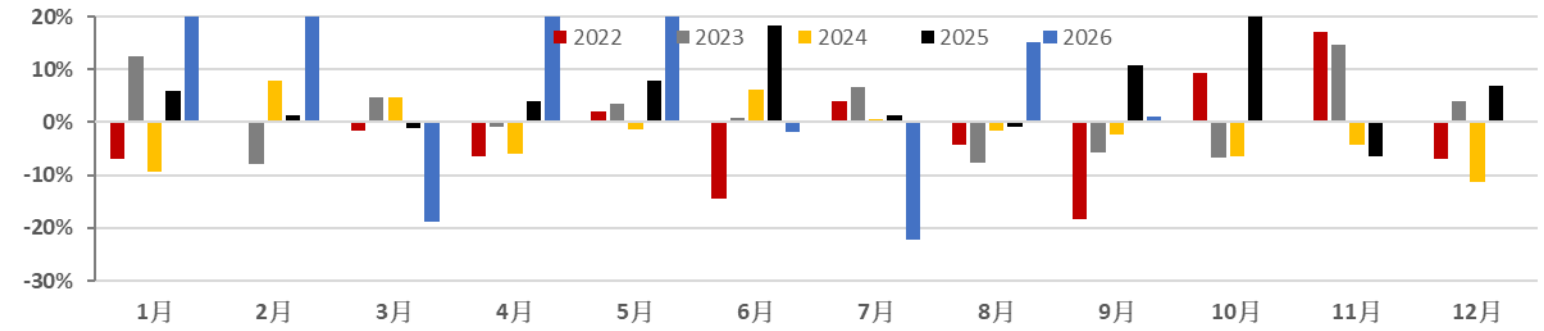
iShares MSCI韩国ETF

- iShares MSCI韩国ETF (EWY US) 旨在追踪MSCI韩国指数。MSCI韩国指数旨在衡量韩国市场大盘股及中盘股板块的表现。该指数包含74只成分股，覆盖约85%的韩国股票市场。

总回报图*



月度表现图 (2022年1月至2026年2月)



资料来源：彭博　　*截至2026年10月16日

ETF信息

收盘价	150.44
总资产(百万)	22963.7
总资产日期	16/10/2026
主要基准	M1KR2550
货币	USD
代码	EWY US
ISIN	US4642867729

彭博分类

基金种类	ETF
基金资产级别侧重	Equity
所在国	US
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	-13.6	-13.0
总回报3个月	-3.9	-1.8
总回报6个月	4.3	7.9
总回报1年	73.2	81.5
年迄今总回报	61.1	62.4

主要地区本周经济数据公布日程



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
10/20/2026 14:00	英国	国际劳工组织（ILO）失业率（3个月）	8月	4.90%	4.90%	--
10/20/2026 14:00	英国	失业救济金申领人数变动	9月	--	27.8k	--
10/21/2026 14:00	英国	CPI 月环比	9月	0.30%	0.50%	--
10/21/2026 14:00	英国	CPI 同比	9月	3.40%	3.10%	--
10/21/2026 14:00	英国	核心CPI同比	9月	2.80%	2.60%	--
10/21/2026 19:00	美国	周度MBA抵押贷款申请指数环比	10月16日	--	-2.70%	--
10/22/2026 20:30	美国	周度首次申领失业救济人数	10月17日	200k	199k	--
10/22/2026	韩国	BOK Base Rate	10月22日	3.00%	3.00%	--
10/23/2026 7:30	日本	国民消费物价指数同比	9月	2.10%	1.90%	--
10/23/2026 8:30	日本	标普全球日本PMI制造业指数	10月	--	54.1	--
10/23/2026 13:00	印度	HSBC India PMI Mfg	10月	--	55.1	--
10/23/2026 16:00	欧元区	标普全球欧元区制造业PMI	10月	52.8	52.9	--
10/23/2026 16:30	英国	标普全球英国制造业PMI	10月	51.8	51.9	--
10/23/2026 21:45	美国	标普全球-美国制造业PMI	10月	55.5	55.9	--
10/23/2026 22:00	美国	密歇根大学消费者信心指数	10月	46.3	46.3	--
10/27/2026 20:30	美国	耐用品订单环比	9月	1.40%	-0.10%	--

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。