

今日焦點:

► 半導體設備零部件：受惠於人工智能資本支出與中國自主化趨勢

美國對中國採購高端晶片實施更嚴格限制，刺激了中國本土晶圓廠的建設浪潮。產業預期，晶圓廠數量將從2024年的20多座顯著擴張至2027年的大約70座。考慮到供應鏈中斷風險及自主化政策推動，本土零部件供應商正加速滲透並獲取訂單。此外，先進製程項目亦需要更早期的共同開發與認證，這將增強客戶黏性與轉換成本。我們已識別出兩家可能受惠於此趨勢的公司。

富創精密 (688409 SH，股價人民幣92.05元，市值人民幣282億元)
富創精密專注於高精密金屬製造，並已從OEM模式升級為「平台化、研發驅動」的ODM模式。該公司圍繞精密加工、表面處理、焊接及氣路集成構建了核心能力體系。其產品涵蓋蝕刻、薄膜沉積及光刻等關鍵積體電路製造環節，估計可覆蓋半導體設備物料清單（BOM）項目的約85%。
該公司已進入包括ASML在內的全球領先設備製造商供應鏈，並支援應用於7奈米及以下先進製程的設備。同時，公司正透過向上海微電子裝備及北方華創等中國設備商供貨，擴展本土市場，實現了對海外及本土主流客戶的廣泛覆蓋。
預計其2025年營業收入約達人民幣40億元，過去三年複合年增長率約30%，顯示出穩健的增長與規模化潛力。

江豐電子 (300666 SZ，股價人民幣118.00元，市值人民幣313億元)
江豐電子是全球一線的超高純度金屬濺射靶材及半導體精密零部件生產商。其濺射靶材產品線（包括鋁、鈦、鈮及銅靶）主要應用於積體電路的物理氣相沉積（PVD）製程，貢獻總營收約63%。精密零部件業務佔營收22%，涵蓋PVD、化學氣相沉積（CVD）及蝕刻等關鍵製程。該公司在靜電吸盤、氣體噴淋頭等關鍵部件方面取得進展，其產品能夠支援7奈米及以下的應用。
主要客戶包括台積電、中芯國際及SK海力士等主要晶圓代工廠及記憶體製造商。其在韓國的產能擴張及本地化服務，應能提升交付響應能力，並有助於緩解地緣政治及關稅相關的不確定性。
預計其2025年營業收入約達人民幣43億元，2024年至2026年預測複合年增長率為33%，顯示出強勁的營運槓桿效應。

我們的觀點： 人工智能驅動的需求刺激設備及上游零部件銷售。與此同時，中國的自主化進程正在加速，提高了對本土零部件的採用與認證要求。我們相信，富創精密與江豐電子憑藉其核心製程技術能力及客戶驗證，能夠很好地定位以受惠於先進製程擴張及國產替代趨勢。此外，由於零部件通常更早進行認證並開始上量，因此這些公司的盈利改善可能會比設備原廠更早顯現。兩家公司目前分別交易於125倍及57倍的2026財年預測市盈率。（研究部）

香港及中國市場指數	收市	每日升跌	今年累升
恒生指數	26,765	0.1%	4.4%
中資企業指數	9,147	-0.1%	2.6%
紅籌指數	4,273	1.3%	6.4%
滬深300指數	4,706	0.1%	1.7%
上海A股	4,333	-0.1%	4.2%
上海B股	264	0.0%	4.2%
深圳A股	2,847	-0.9%	7.5%
深圳B股	1,243	-0.7%	-1.7%

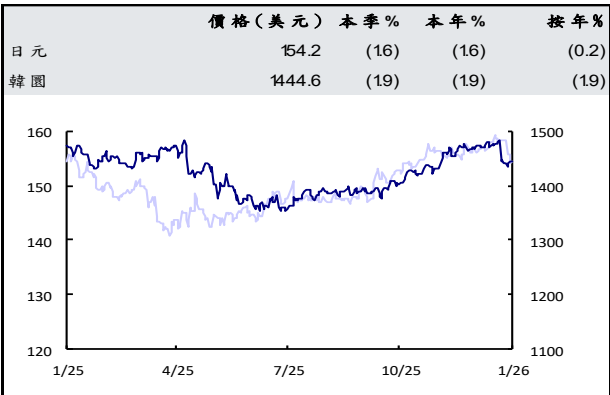
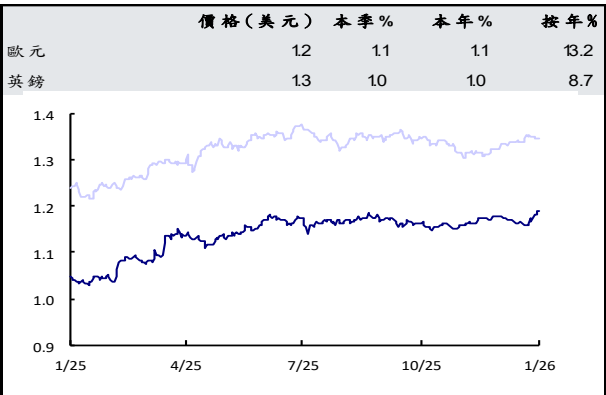
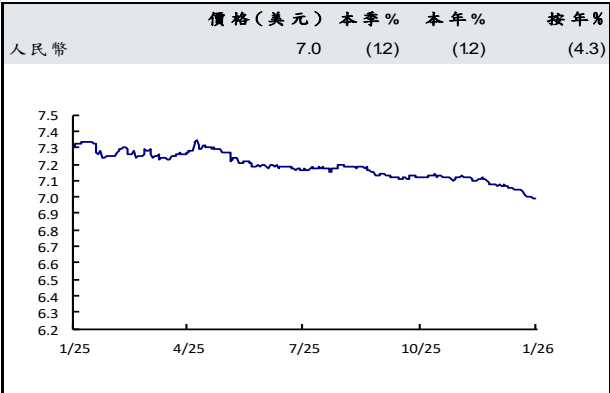
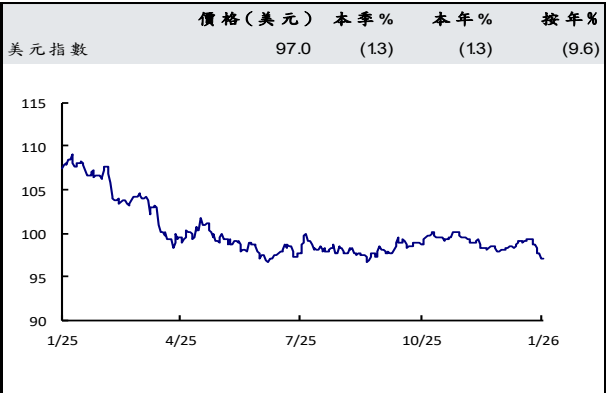
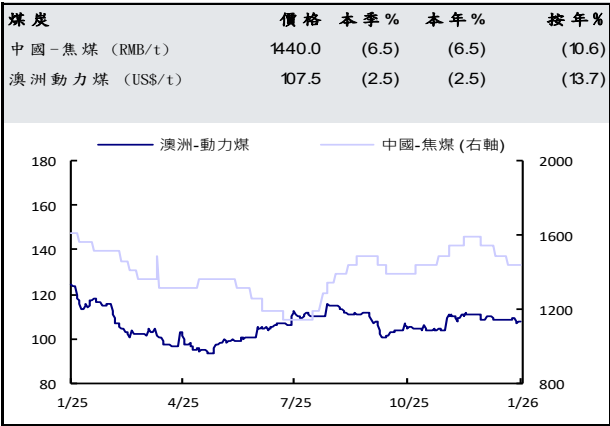
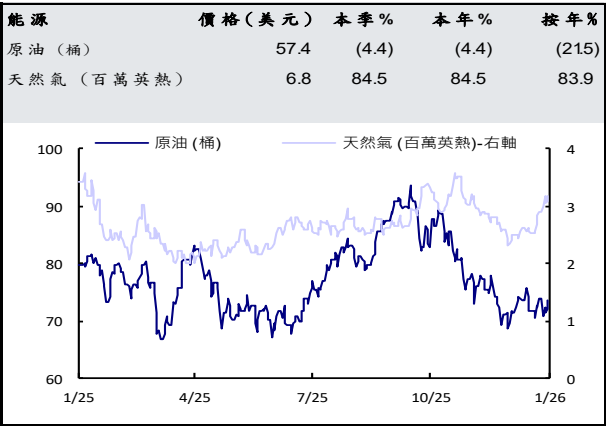
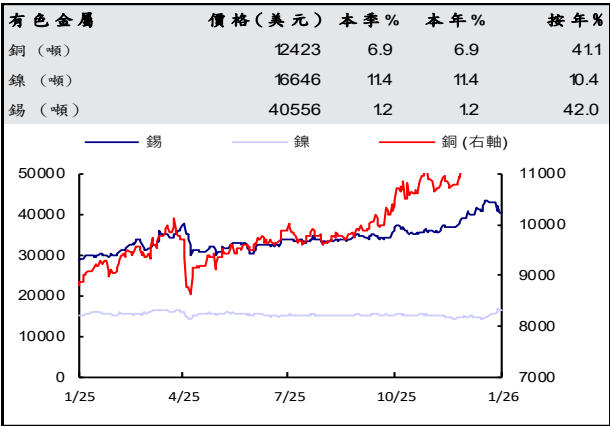
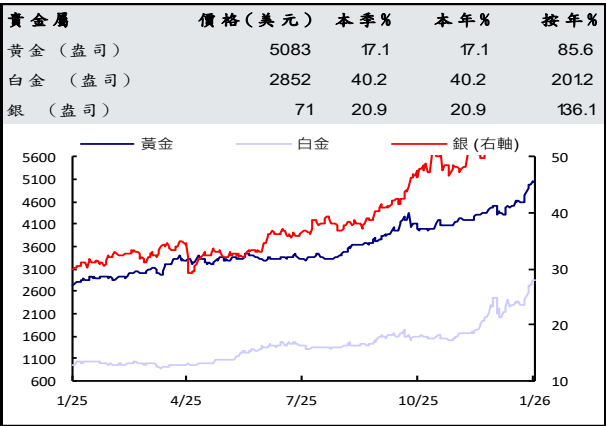
主要市場指數	收市	每日升跌	今年累升
美國道指	49,412	0.6%	2.8%
標普500	6,950	0.5%	1.5%
美國納斯達克指數	23,601	0.4%	1.5%
日經平均指數	52,844	-0.1%	5.0%
英國富時指數	10,148	0.1%	2.2%
法國證商公會指數	8,131	-0.1%	-0.2%
德國法蘭克指數	24,933	0.1%	1.8%

商品價格	收市	每日升跌	今年累升
金價 (美元/盎司)	5,008	0.4%	16.4%
銅價 (美元/盎司)	2,854	-0.5%	12.2%
銀價 (美元/盎司)	103	0.6%	49.1%
原油 (美元/桶)	60	-0.7%	5.9%
銅價 (美元/盎司)	13,199	3.5%	6.2%
鋁價 (美元/盎司)	3,188	1.8%	6.4%
鎳價 (美元/盎司)	2,595	-6.6%	26.8%
鎘價 (美元/盎司)	3,342	4.1%	7.2%
小麥 (美分/蒲式耳)	522	1.4%	3.1%
玉米 (美分/蒲式耳)	428	1.0%	-2.7%
糖 (美分/磅)	71	-3.0%	
黃豆 (美分/蒲式耳)	1,061	-0.2%	1.4%
PVC (美元/噸)	4,938	1.3%	2.5%
CRB 指數	315	2.2%	3.0%
BDI			-6.1%

匯率	美元	港元	歐羅	日元	瑞郎	人民幣
美元		7.8	0.8	154.2	0.8	7.0
港元	0.1		0.1	19.8	10.0	0.9
歐羅	1.2	9.3		183.2	1.1	8.3
日元	0.0	5.1	0.5		0.5	0.0
瑞郎	1.3	10.0	1.1	198.5		9.0
人民幣	0.1	1.1	0.1	22.2	0.1	

市場情緒	目前	5日升跌
信貸違約掉期 - 美元五年期		
希臘	NA	NA
愛爾蘭	83	-2.4%
義大利	139	-0.6%
葡萄牙	207	-0.0%
西班牙	108	0.3%
波動率指數	16	1.8%

市場洞察-主要大宗商品和貨幣



資料來源：彭博

美國經濟發布表

指標項目	頻率	觀察期	預計公佈日期
消費者信心指數	月		26年1月27日
生產者物價指數	月		26年1月30日
新屋開工與營建許可	月		26年2月2日
消費者物價指數	月		26年2月11日
國內生產毛額	季		26年2月20日
採購經理人指數	月		26年2月2日
個人收入與支出	月		26年2月20日
耐久財訂單	月		26年1月26日
工廠訂單	月		26年1月29日
首次申請失業保險金人數	週		26年1月29日
貿易收支	月		26年1月29日
批發庫存	月		26年1月29日
就業報告	月		26年2月6日
零售業銷售額	月		26年2月1日
成屋銷售量	月		26年2月12日
工業生產指數	月		26年2月18日
新屋銷售	月		26年2月19日
商業庫存	月		26年2月1日
汽車銷售	月		

中國經濟發布表

指標項目	頻率	觀察期	預計公佈日期
採購經理人指數	月		26年1月31日
外匯儲備	季		26年2月7日
M2貨幣供應量	月		26年2月9日
生產者物價指數	月		26年2月11日
消費者物價指數	月		26年2月11日
貿易收支	月		26年4月14日
零售業銷售額	月		26年4月16日
工業生產報告	月		26年4月16日
國內生產毛額	年		26年4月16日

香港經濟發布表

指標項目	頻率	觀察期	預計公佈日期
貿易收支	月		26年1月27日
M2貨幣供應量	月		26年1月30日
國內生產毛額	季		26年1月30日
零售業銷售額	月		26年2月3日
採購經理人指數	月		26年2月4日
外匯儲備	月		26年2月6日
失業率報告	月		26年2月20日
消費者物價指數	月		26年2月25日
生產價格	季		26年3月13日
工業生產報告	季		26年3月13日
綜合利率	月		

滙富研究部		
分析員	電郵	電話
王學宏 (Howard Wong)	howard.wong@sunwahkingsway.com	(852)22837307
李旭佳 (Alan Li)	alan.li@sunwahkingsway.com	(852)22837306

免責聲明

本報告並非要約或招攬購買及認購任何證券。本報告中所提及的證券，在某些司法管制的區域下，並不適合作買賣。本報告或其任何部份均不得直接或間接分發或傳送予該等司法管制區域或當地居民，違者將構成觸犯有關法律及條例的罪行。本報告之擁有人應瞭解並遵守相關之限制。本報告只供私下傳閱之用，在未經滙富金融服務有限公司(“滙富金融服務”)及其聯屬公司(統稱“滙富集團”)書面同意之前，不得抄襲、影印、複製或再分發。

本報告由滙富金融服務在中華人民共和國香港特別行政區(“香港”)分發，滙富金融服務為根據香港法例第571章證券及期貨條例在香港證券及期貨事務監察委員會(“證監會”)註冊為持牌法團，中央編號為ADF346。

本報告所載資料摘錄自相信屬可靠之來源，惟滙富金融服務概不就其真確性或準確性作出任何明示或暗示之陳述或保證。印製本報告旨在協助收取本報告之人士，惟彼等作出判斷時不應依賴此作為一項具權威性之報告或以此為依據。本報告不得詮釋要約、邀請及招攬購買或出售於本報告所述公司之任何證券。本報告所載之建議，並無考慮任何特定收件人之特定投資目標、財務狀況及特別需要。所有意見及估算反映我們在本報告日之判斷，故可隨時更改，無須另行通知。

滙富金融服務(包括其母公司、附屬公司及／或聯屬公司)可出任本報告所述任何發行商之證券發售之牽頭或副經辦人，可不時為任何發行商提供金融服務或其他顧問服務或從任何發行商招攬金融服務或其他業務。

在過往一年，滙富金融服務(包括其母公司、附屬公司及／或聯屬公司)可能擔任本報告所述任何發行商之金融工具之市場莊家或以委託人形式進行買賣，並可能作為該發行商之包銷商、配售代理、顧問或放款人。

滙富金融服務(包括其母公司、附屬公司、聯屬公司、股東、高級職員、董事及任僱員)可就任何發行商之證券、商品或衍生工具(包括期權)或其中之任何其他金融工具設立好倉或淡倉及進行買賣。

滙富金融服務(包括其母公司、附屬公司及／或聯屬公司)之僱員可出任任何該等機構或發行商之董事或作為該等機構或發行商之董事會代表。

2026 滙富集團。版權所有，不得翻印。

總辦事處聯屬公司及海外辦事處

香港
滙富金融服務有限公司
香港金鐘道89號
力寶中心1座7樓
電話：852-2283-7000
傳真：852-2877-2665

廣州
廣東新華滙富商業保理有限公司
廣州越秀區先烈中路69號
東山廣場2701室
郵編510095

越南
新華滙富越南服務有限公司代表處
SunwahTower,MezzanineFloor
115NguyenHue
District1
HoChiMinhCity
Vietnam