



美国股市双周展望

星期一，2026 年 9 月 28 日

市场重心从首次加息转向终端利率

主要美国市场指数

指数	价格	过去两周回报	年初至今回报
标普 500 指数	7,743	1.1%	13.1%
道琼斯工业平均指数	51,829	-1.4%	7.8%
纳斯达克综合指数	27,069	2.8%	16.5%

资料来源：大华继显及 iFinD，截至 2026 年 9 月 28 日。

陈之伊

美国策略师

wendy.chen@uobkh.com

王崎，CFA

首席投资官

qi.wang@uobkh.com

与大华继显机构研究联合撰写

- **时隔三年首次加息。**8 月 CPI 与就业数据高于预期后，美联储于 9 月加息 25 个基点，为逾三年来首次加息，印证了我们此前提出的“美联储超级变数”判断。FOMC 释放偏鹰立场，凸显沃什主席在通胀持续和市场情绪趋于自满之际，重塑美联储公信力的决心。
- **重心转向终端利率。**美股虽有波动，整体反应仍相对克制。加息落地后，市场关注点转向紧缩周期会持续多久：终端利率将达到什么水平，美联储又会将限制性利率维持多久。通胀走势，尤其是油价带来的通胀压力，将是判断这两个问题关键。因此，我们将继续密切关注伊朗局势与油价联动。
- **纳指领涨；市场分化加剧。**美联储加息后，过去两周美股表现分化。科技股占比较高的纳斯达克综合指数上涨 2.8%，道琼斯工业平均指数下跌 1.4%；标普 500 指数上涨 1.1%，年初至今回报达到 13.1%。市场分化的核心逻辑在于资金再度回流 AI 巨头与成长赛道，而利率上行持续压制价值股与周期股表现。至少在现阶段，AI 盈利确定性超越宏观利空，成为市场结构性行情的“**筛选机制**”。
- **3Q 财报季：筛选机制将进一步强化。**尽管标普 500 指数年初至今录得双位数涨幅，但其前瞻市盈率今年已从 22 倍收缩至 19 倍。估值压缩主要源于资本成本抬升（10 年期美债收益率触及 5.2%）、市场担忧 AI 扰动（软件板块估值下修）以及核心 AI 企业盈利高增。前述的筛选机制将在即将开启的财报季中进一步强化：资金将进一步向 AI 赢家与高盈利动量标的集中。
- **重点阅读：**我们的领先投资者信号梳理了特朗普的最新交易信息，详见第 3-4 页。
- **表现最佳板块：**信息技术 (XLK) +4.7%、医疗保健 (XLV) +3.6%、通信服务 (XLC) +0.7%。

• 潜在异动股：

正面	Meta (META)、超威半导体 (AMD)、英特尔 (INTC)、奈飞 (NFLX)、迪士尼 (DIS)、礼来 (LLY)、艾伯维 (ABBV)、伯克希尔哈撒韦 B 类股 (BRK/B)、美光科技 (MU US)
中性	威瑞森通信 (VZ)、特斯拉 (TSLA US)、LVMH (MC FP/LVMUY US)、昂跑 (ONON US)、耐克 (NKE US)
负面	麦当劳 (MCD US)

- **重点关注事件：**美国 9 月劳动力数据（10 月 2 日）、美国 9 月 CPI/PPI 数据（10 月 14 日-15 日）。
财报：MU（9 月 30 日）、JPM（10 月 13 日）、ASML（10 月 14 日）、TSM（10 月 16 日）、MSFT（预计 10 月 29 日）、META（预计 10 月 29 日）、GOOGL（预计 10 月 29 日）、LLY（10 月 29 日）。
详见下表：

日期	宏观数据	行业/公司活动
9 月 30 日		财报：MU
10 月 1 日	初请失业金人数、标普 9 月制造业 PMI 终值	财报：NKE
10 月 2 日	美国 9 月劳动力数据（非农就业人数/失业率）	
10 月 5 日	标普 9 月服务业 PMI 终值	
10 月 6 日	美国 8 月出口与进口数据	
10 月 8 日	初请失业金人数	台积电 9 月月度营收数据 财报：PEP
10 月 13 日		西部半导体展（至 10 月 15 日） 财报：JNJ、JPM
10 月 14 日	美国 9 月 CPI	财报：BAC、ASML NA
10 月 15 日	初请失业金人数、美国 9 月 PPI、美国 9 月零售销售、新增人民币贷款、贷款余额增速、社会融资总量	
10 月 16 日	美国 9 月产能利用率	财报：TSM 预计
10 月 20 日		财报：NFLX、VZ 预计

10 月 21 日		财报：IBM、KO 预计
10 月 22 日	初请失业金人数	财报：NOK、PG 预计、TSLA 预计
10 月 23 日	标普全球制造业与服务业 PMI 初值	甲骨文 AI 世界巡回活动（至 10 月 28 日） 财报：HON 预计、INTC 预计
10 月 26 日		
10 月 27 日	美国 8 月房价指数	财报：PYPL、UPS 预计
10 月 28 日		欧洲央行利率决议（至 10 月 29 日） 财报：BKNG 预计、FDX、V 预计
10 月 29 日	初请失业金人数、美联储利率决议、美国第三季度 GDP、美国 9 月个人收入/支出、美国 9 月 PCE	日本央行利率决议（至 10 月 30 日） 财报：BA 预计、CAT、GOOGL 预计、LLY、META 预计、MRK、MSFT 预计、NOW 预计、SKHY 预计、VALE、VOW GR 预计

领先投资者信号

我们的核心观点之一为[特朗普牵动市场走势](#)，英伟达 CEO 黄仁勋、特斯拉 CEO 埃隆·马斯克等具备市场影响力的企业领袖同样如此。他们的言论与行动往往会令特定投资标的受到资金关注、左右投资者情绪，并引发全市场短期股价波动。跟踪此类信号至关重要，借此可以判断市场资金关注主线如何切换、市场交易叙事如何演变，以及未来有何潜在风险与投资机遇。希望此类市场洞察对您有所帮助。

特朗普总统交易披露

特朗普 2026 年 7 月交易披露文件显示，其净买入规模最高标的为 Vanguard Dividend Appreciation ETF (VIG)和 iShares Russell 1000 ETF (IWB)，两项标的净买入金额均介于 100–500 万美元区间。其余净买入标的包括家得宝 (HD, 25–56 万美元)、万事达 (MA, 2–26 万美元)、联合健康 (UNH, 9–25 万美元) 以及苹果 (AAPL, 最高 3 万美元)。本次申报中规模最大的净卖出交易为微软 (MSFT, 610–3,090 万美元) 与亚马逊 (AMZN, 520–2,550 万美元)，上述两只个股均为我们的核心推荐。

特朗普总统 2026 年 7 月已披露净交易概况

股票 / ETF 名称	代码	GICS 行业	买入交易	综合买入区间	卖出交易	综合卖出区间	净交易方向	潜在净交易区间
Vanguard Dividend Appreciation ETF	VIG	—	1	USD 1.0–5.0 mn	0	—	净买入	USD 1.0–5.0 mn

iShares Russell 1000 ETF	IWB	—	1	USD 1.0–5.0 mn	0	—	净买入	USD 1.0–5.0 mn
Home Depot	HD	可选消费	3	USD 0.27–0.56 mn	1	USD 0.00–0.01 mn	净买入	USD 0.25–0.56 mn
Mastercard	MA	金融	3	USD 0.12–0.32 mn	1	USD 0.05–0.10 mn	净买入	USD 0.02–0.26 mn
UnitedHealth	UNH	医疗保健	1	USD 0.10–0.25 mn	1	USD 0.00–0.01 mn	净买入	USD 0.09–0.25 mn
Apple	AAPL	信息技术	2	USD 0.00–0.03 mn	0	—	净买入	USD 0.00–0.03 mn
Meta	META	通信服务	3	USD 0.12–0.32 mn	5	USD 0.25–0.63 mn	精确交易金额方可判定	净卖出 USD 0.51mn 至净买入 USD 0.06mn
Visa	V	金融	2	USD 0.20–0.50 mn	1	USD 0.25–0.50 mn	精确交易金额方可判定	净卖出 USD 0.30mn 至净买入 USD 0.25mn
Palantir	PLTR	信息技术	2	USD 0.02–0.07 mn	3	USD 0.02–0.08 mn	精确交易金额方可判定	净卖出 USD 0.06mn 至净买入 USD 0.05mn
Microsoft	MSFT	信息技术	3	USD 0.17–0.40 mn	6	USD 6.5–31.1 mn	净卖出	USD 6.1–30.9 mn
Amazon	AMZN	可选消费	2	USD 0.00–0.03 mn	3	USD 5.3–25.5 mn	净卖出	USD 5.2–25.5 mn
Modine Manufacturing	MOD	可选消费	0	—	0	—	无交易	—
Vanguard S&P 500 ETF	VOO	—	0	—	0	—	无交易	—

资料来源：OGE。综合区间的计算方式为将申报交易的价格下限与上限分别加总。潜在净交易区间通过两种对比测算得出：最低买入规模对最高卖出规模、最高买入规模对最低卖出规模。仅当测算得出的完整区间全部为正数或全部为负数时，才会判定整体净交易方向。

美股表现最佳的三个板块（过去两周）

代码	行业 ETF	过去两周 回报	年初至今 回报	过去两周主要驱动因素
XLK.P	信息技术	4.7%	36.8%	Arista Networks（ANET）+3.5%、是德科技（KEYS）+6.9%、ServiceNow（NOW）+2.3%
XLV.P	医疗保健	3.6%	11.6%	礼来（LLY）+6.1%、赛默飞世尔科技（TMO）+10.8%、丹纳赫（DHR）+12.2%
XLC.P	通信服务	0.7%	-3.2%	Live Nation Entertainment（LYV）+0.4%、迪士尼（DIS）-0.4%、TKO 集团（TKO）-3.6%

资料来源：大华继显及 iFinD，截至 2026 年 9 月 28 日。

- **信息技术板块过去两周以 4.7%涨幅领涨，年初至今回报率升至 36.8%。** Arista Networks (ANET)上涨 3.5%，是德科技(KEYS)上涨 6.9%，ServiceNow (NOW)上涨 2.3%。网络设备、电子测试测量、企业软件板块普涨，反映市场对半导体以外 AI 产业链标的维持乐观情绪。即将到来的 3Q 财报季将验证本轮板块上涨能否持续。
- **医疗保健板块过去两周上涨 3.6%，年初至今回报率升至 11.6%。** 礼来（LLY）上涨 6.1%，公司新的研发合作与产能投入利好长期管线布局与供给端前景。赛默飞世尔科技（TMO）和丹纳赫（DHR）分别大涨 10.8%和 12.2%。两只生命科学工具股表现亮眼，需要单独验证下游客户订单是否出现实质性回暖。礼来仍为我们的核心推荐，医疗保健精选行业指数 ETF-SPDR（XLV.P）则为交易性买入。
- **通信服务板块过去两周微涨 0.7%，年初至今跌幅收窄至 3.2%。** Live Nation Entertainment (LYV) 上涨 0.4%，迪士尼（DIS）下跌 0.4%，TKO 集团（TKO）回落 3.6%。迪士尼上调流媒体订阅定价有望提升单用户收入，但用户留存率仍是核心风险。

美股表现最差的三个板块（过去两周）

代码	行业 ETF	过去两周 回报	年初至今 回报	过去两周主要驱动因素
XLF.P	金融	-3.9%	1.4%	美国银行（BAC）-9.6%、摩根大通（JPM）-3.7%、 高盛（GS）-9.1%
XLE.P	能源	-4.2%	41.5%	雪佛龙（CVX）-4.5%、埃克森美孚（XOM）-3.3%、 康菲石油（COP）-7.3%
XLU.P	公用事业	-6.1%	-5.5%	新纪元能源（NEE）-7.6%、南方电力（SO）- 4.9%、杜克能源（DUK）-5.1%

资料来源：大华继显及 iFinD，截至 2026 年 9 月 28 日。

- **金融板块过去两周下跌 3.9%，年初至今涨幅收窄至 1.4%。**受 AI 对业务模式冲击的担忧影响，美国银行（BAC）下跌 9.6%，摩根大通（JPM）下跌 3.7%，高盛（GS）下跌 9.1%。美国银行披露投行业务手续费收入走弱，交易收入整体持平；高盛则指出固收交易业务表现疲软，同时费用端上行。
- **能源板块过去两周下跌 4.2%，年初至今涨幅回落至 41.5%。**雪佛龙（CVX）下跌 4.5%，埃克森美孚（XOM）下跌 3.3%，康菲石油（COP）回落 7.3%。板块年初至今涨幅显著，而原油价格走弱拖累油气生产企业。油价走势将成为短期内检验油气厂商现金流最核心变量。能源精选行业 ETF-SPDR(XLE.P) 仍为我们的核心推荐。
- **公用事业板块表现垫底，过去两周下跌 6.1%，年初至今跌幅扩大至 5.5%。**新纪元能源（NEE）下跌 7.6%，南方电力（SO）下跌 4.9%，杜克能源（DUK）下跌 5.1%。美债收益率上行削弱高股息公用股的配置吸引力，同时抬升市场对企业融资成本上行的担忧。尽管电力需求具备韧性，叠加 AI 带来新增用电需求，但仍难以抵御利率驱动下的估值重估压力。

潜在异动股

股票	板块	事件类型	我们的观点
艾伯维 (ABBV)	医疗保健	公司行动	略偏正面
● 帕金森新药获 FDA 批准。艾伯维旗下每日一次帕金森治疗药物 Juvmo (tavapadon) 获得 FDA 批准。该资产来自公司以 87 亿美元收购 Cerevel 的交易。晚期临床试验显示药物可改善患者相关症状；艾伯维目标是帕金森相关产品合计销售额突破 50 亿美元。但由于需要协商联邦医保报销政策，药物初期渗透速度或将偏慢。 ● 新加坡制造基地扩建。艾伯维投资 2.23 亿美元扩建新加坡生产基地，新增 24,000 升生物药原液产能，用于支撑现有产品及其免疫学和肿瘤学管线的生产需求。该工厂预计 2026 年投产，将强化艾伯维在亚洲的制造布局，扩充全球生物制剂产能。 ● 核心要点。Juvmo 获批验证了艾伯维依靠并购实现业务多元化的战略，推动公司业务从核心的免疫学板块向外拓展，并夯实神经科学领域布局，打造新的增长支柱。与此同时，新加坡工厂扩建将新增生物药产能，支撑后续生物制剂新品上市；随着免疫学与肿瘤领域丰富管线持续推进，新增产能有助于缓解潜在的供给瓶颈。 ● 展望偏积极。新药获批拓宽增长动能，生物药扩产保障管线商业化，利好中长期盈利，我们对艾伯维的展望趋于积极。(Tang Kai Jie)			

股票	板块	事件类型	我们的观点
伯克希尔哈撒韦 B 类股 (BRK/B)	多行业	渠道调查	正面
● BRK 或将进一步增持日本五大商社：三菱商事、三井物产、伊藤忠商事、丸红和住友商事。公司首席执行官 Greg Abel 于 2026 年 9 月表态，正在考虑追加买入，延续巴菲特确立的长期投资策略。现有协议允许 BRK 突破 10% 的持股上限。截至 2025 年末，该组合持仓市值 354 亿美元，初始成本 154 亿美元，每年贡献股息 8.62 亿美元。其日元借款规模基本匹配投资本金，平均利率仅 1.2%。 ● 主动盘活巨额现金储备。在新任首席执行官 Greg Abel 领导下，BRK 加快资本配置节奏，综合运用个股增持、并购以及股份回购多种手段。其中最引人关注的投资动作是大举加仓 Alphabet，截至 2026 年 6 月持仓增至 1.06 亿股，目前为其第三大股票持仓，估算市值 380 亿美元。BRK 于 2026 年第二季度重启股份回购，回购金额达 45 亿美元。回购提速的同时，公司时隔 14 个季度再度成为股票净买入方，当期股票净买入规模 200 亿美元。			

- BRK 旗下子公司 **Precision Castparts** 采用镍基和钴基合金生产航空发动机与工业燃气轮机高温段的复杂零部件。该子公司近期被 GE Aerospace 以 118 亿美元收购（26 倍 2027 年预期 EBITDA）。本次交易印证了 Precision Castparts 专属航空铸件产能具备极高战略价值。Precision Castparts 是 BRK 制造板块利润的重要来源，2025 年税前利润同比增长 34.2%，2026 上半年税前利润同比提升 33.6%。
- **宏观不确定性下抵御市场波动的避风港。** BRK/B 当前对应 24.5 倍 2026 年市盈率以及 1.45 倍市净率。“买入” BRK，核心逻辑在于其盈利结构多元，资产负债表现金充裕。在宏观环境充满不确定性的背景下，该股仍为我们的核心推荐。(Jonathan Koh)

股票	板块	事件类型	我们的观点
礼来 (LLY)	医疗保健	公司行动	正面
• 中国研发合作项目落地。 礼来与诺诚健华达成最高 33.5 亿美元的研发合作。诺诚健华将依托自身药物发现平台，针对最多五个靶点开展化合物筛选与临床前推进工作；礼来将获得肿瘤和自身免疫病等领域潜在新药资产的相关权益。 • 美国本土产能扩建。 礼来在休斯顿启动一座 65 亿美元生产基地的建设，该项目是其 500 亿美元美国本土制造投资计划的组成部分。这座工厂将生产口服 GLP-1 减重药 Foundayo (orforglipron) 的原料药，同时生产其他小分子药物与前沿疗法产品。 • 管线与供给能力持续强化。 与诺诚健华的合作有助于礼来扩充早期研发管线，无需完全在内部自建相关研发能力；休斯顿新工厂则在肥胖症药物及其他药品组合迎来预期增长前强化制造产能。这座高度自动化工厂有望提升生产效率，增强供应链韧性。 • 长期前景乐观。 管线多元化布局叠加持续的制造端投入，将支撑礼来在现有 GLP-1 产品矩阵之外实现长期增长，因此我们维持对 LLY 的积极看法。LLY 为我们的核心推荐。(Tang Kai Jie)			

股票	板块	事件类型	我们的观点
LVMH (MC FP/LVMUY US)	可选消费	公司行动	中性

- **LVMH 将参与阿玛尼少数股权谈判。**根据已故创始人乔治·阿玛尼的遗嘱安排，阿玛尼计划在 9 月末至 10 月初，与 LVMH、欧莱雅以及依视路陆逊梯卡就出售首期 15% 股权展开正式谈判。据《金融时报》报道，非正式讨论中的一个方案是将这部分股权拆分由上述三家企业共同认购。
- **LVMH 已表达入股意向，**但知情人士称双方业务匹配度并不突出。阿玛尼相当一部分销售额来自相对平价产品线，与 LVMH 核心品牌定位存在差异；同时阿玛尼收入结构偏重时装业务，高毛利配饰板块占比偏低。阿尔诺家族与已故设计师之间长期的私交仍是重要考量因素。
- **估值或将成为谈判阻碍，**阿玛尼方面提出约 100 亿欧元的整体估值，而投资方给出的估值区间仅为 30–70 亿欧元。阿玛尼 2025 年营收同比下滑 2.8% 至 21.9 亿欧元，2024 年营收曾同比下降 5%。如若股权出售谈判未果，公司备选方案仍是 IPO 上市。*(Ejann Hiew)*

股票	板块	事件类型	我们的观点
麦当劳 (MCD US)	可选消费	投资者路演	负面

- **通胀高企、客流持平或将持续。**麦当劳于 9 月 23 日举办投资者日活动，首席执行官 Chris Kempczinski 在接受 CNBC 采访时表示，管理层不应再将当前经营环境描述为困难，而需要接受该状态为新常态，且预期暂无改善迹象。他指出，全球通胀具备粘性，在公司核心市场中，牛肉成本五年内几乎翻倍。麦当劳或将考虑涨价，但会审慎操作，避免客流流失；管理层承认疫情后过快提价是一次失误。
- **大额资本开支助力加盟商门店升级。**公司计划到 2036 年最高投入 85 亿美元，推动加盟商改造升级。在每年约 30 亿美元常规资本开支基础上，2027–2030 年将额外新增 15–20 亿美元增量资本开支。在 40–45 万美元的单店标准翻新成本之外，加盟商每间门店还需承担约 80 万美元额外改造费用；当前牛肉与人力成本已持续压制加盟商盈利。展望未来，管理层目标在 2030 年实现中低 50% 区间的营业利润率（2025 年为 46.1%），加盟商改造项目投资回收期约 4 年。
- **麦当劳目标在鸡肉和饮品品类抢占市场份额。**鸡肉赛道全球市场规模 1,300 亿美元，麦当劳当前市占率约 20%；饮品赛道规模 2,300 亿美元，公司市占率约 10%，同时为全球第二大咖啡经营商。展望未来，管理层规划至 2030 年将鸡肉和饮品两大品类的全球市占率各自提升约 1.5 个百分点。支持举措包括在美国试点手工裹粉鸡肉产品、全新烤鸡三明治与卷类、麦乐鸡新口味及蘸酱；美国门店将新

增意式咖啡机与植物奶选项，海外市场持续推出新款饮品。牛肉仍是核心赛道，在 500 亿美元全球牛肉快餐品类中市占率约 40%，鲜牛肉版四分之一磅汉堡将在美国以外的更多市场推广。

- **短期需保持谨慎，但估值具备长期逢低配置价值。**受相关消息影响，公司股价下跌 5%，彭博共识目标价下调 4%至 302.36 美元。麦当劳未来 12 个月动态市盈率为 17.36 倍，低于标普 500 指数的 19.17 倍，相对标普 500 的市盈率比值处于 10 年低位。我们认为，作为受当前宏观逆风扰动的优质标的，目前价位提供了长期逢低布局机会。 *(Ejann Hiew)*

股票	板块	事件类型	我们的观点
Meta (META)			
超威半导体 (AMD)	信息技术	销售 / 产品	正面
英特尔 (INTC)			

- **Meta 推出的个人 AI 智能体 Muse 登顶**苹果美国 App Store 免费应用榜，超越 OpenAI 旗下 ChatGPT。 Muse 上线初期的亮眼表现，印证 Meta 在消费端 AI 领域具备结构性优势，依托其庞大的社交媒体平台与分发网络形成差异化竞争力。
- 短期财务贡献有限，但 **Muse 打开广阔增量市场**，预计至 2030 年有望带来~290 亿美元增量收入 (Meta 2026 年营收的~12%)。行业竞争依旧激烈：OpenAI 将于本周推出其智能体产品，谷歌等厂商后续也将上线同类产品。
- **Muse 带动 CPU 概念股 (超威半导体、ARM、英特尔) 大幅上涨**，市场逻辑为 AI 智能体加速落地将催生增量 CPU 需求。但我们对 CPU 行业持谨慎态度：当前 AI 智能体尚处于发展早期，相关个股近期股价涨幅或已提前透支基本面 (详见下文)。
- 假设中期全球有 5 亿用户使用 Muse 等 AI 智能体，对应的 CPU 增量需求规模仅为 40 亿美元，约占整体 1,000 亿美元 CPU 目标市场的 4%。与此同时，CPU 相关个股总市值在过去两周合计增加 3,000–4,000 亿美元，表明市场预期或已过于乐观。 *(Garrick Li)*

股票	板块	事件类型	我们的观点
美光科技 (MU US)	信息技术	财报披露	正面

- **美光科技预计将于 9 月 30 日 (香港时间 10 月 1 日) 发布 8 月财季财报。**Visible Alpha 预期其营收将同比增长 349.5%、环比增长 22.7%至 510 亿美元；市场预期毛利率将同比提升 42.1 个百分点、环比提升 2.2 个百分点至 86.8%；每股收益将同比增长 1,002.1%、环比增长 24.3%至 31.52 美元。

- **对于 11 月财季**，Visible Alpha 预期营收将继续同比增长 319.7%、环比增长 12.6%至 570 亿美元。市场预期毛利率将同比扩大 31.5 个百分点、环比提升 0.7 个百分点至 87.5%；每股盈利将同比增长 675.9%、环比增长 11.8%至 35.15 美元。
- 卖方券商预计**美光科技 8 月财季 DRAM 平均售价环比上涨 20–25%，NAND 平均售价环比上涨 22.5–34%**，两者环比涨幅在 11 月财季将回落至约 13%和 15%。作为对比，TrendForce 对 2026 年第三季度的预测为普通 DRAM 价格环比+13–18%，NAND 价格环比+10–15%。
- **四大变量或将驱动美光股价波动**：(1) 新战略客户协议对应的定价水平；(2) CHIPS 法案相关限制将于 12 月 9 日解除，市场关注后续股份回购计划；(3) 2027 年毛利率指引（市场期望达到 80%区间中部水平）；(4) HBM 技术路线图，包含市场份额、HBM4 出货量与良率、HBM4E 送样进展。市场同时期待管理层对来自中国厂商的竞争格局做出评述。美光科技为我们的交易性买入。(Johnny Yum)

股票	板块	事件类型	我们的观点
奈飞 (NFLX)	通信服务	销售 / 产品	正面
• 广告业务扩张强化变现能力。奈飞于 9 月 24 日举办英国广告推介会，重点披露其含广告套餐在英国已拥有超 1,400 万用户。公司同时宣布，自 2027 年 3 月起，广告订阅套餐将新增落地 9 个欧洲、中东与非洲市场，并计划升级广告套件，推出覆盖更多人群定向能力的暂停广告。潜在受众规模扩大叠加广告技术能力优化，有望支撑奈飞广告收入持续增长。 • 直播内容拓宽奈飞娱乐产品矩阵。奈飞获得 STARTO ENTERTAINMENT 跨年夜倒计时演唱会的全球独家直播权，直播时间为 12 月 31 日；同时确认将在 2026 年 12 月转播泰森·富里对阵安东尼·约书亚的拳击赛事。持续布局直播音乐与体育内容，有助于打造平台差异化优势，提升用户观看时长，创造全新广告与赞助机会。 • 儿童内容扩容，强化家庭用户吸引力。奈飞宣布续签《芝麻街》合作协议至第 62 季，同步开发全新电影，并加码《盖比的娃娃屋》IP 系列剧集。2026 上半年儿童及家庭类内容观看时长已占到平台总观看时长的 15%。持续扩充成熟 IP 内容，有望提升用户复看频次，增强平台对家庭订阅用户的吸引力，助力会员留存。 • 长期盈利增长前景乐观。我们维持对奈飞的正面看法。广告能力持续拓展、直播内容矩阵扩容以及家庭内容投入，将支撑用户活跃度与变现能力。广告订阅受众持续扩大叠加广告技术工具迭代，为广告收入带来进一步上行空间；差异化直播赛事内容则有助于提升会员留存。以上驱动因素有望推动长期盈利增长与利润率扩张。(Shaina Mahtani)			

股票	板块	事件类型	我们的观点
昂跑 (ONON US)	可选消费	公司行动	中性
耐克 (NKE US)			

- **昂跑签约基利安·姆巴佩进军足球赛道。**据 CNBC 报道，昂跑于 9 月 18 日宣布切入足球品类。耐克在 7 月基利安·姆巴佩合约到期后选择不再续约，昂跑借此签下这位法国足坛巨星。姆巴佩将直接协同昂跑产品团队，参与未来足球鞋与服饰的研发测试，并担任全球品牌大使，工作范畴不限于足球领域，还覆盖运动理念、运动表现及产品设计方向。昂跑计划将 2024 年推出的自研 LightSpray 机器人制造技术应用于高端足球鞋的开发。
- **短期存在催化，但我们维持谨慎看法。**消息公布后，昂跑股价自 27 美元低点反弹 8%，耐克股价则持平。与此同时，宏观环境持续走弱，市场预期美联储 10 月将再度加息，且中东冲突持续发酵。本次签约虽对昂跑股价形成即时刺激，但我们预计实质性业绩贡献要在较长时间后才会体现。我们因此预计中期内该股大概率在 27–37 美元区间震荡。在消费端宏观环境承压的背景下，我们维持对该股的谨慎看法。(Ejann Hiew)

股票	板块	事件类型	我们的观点
特斯拉 (TSLA US)	可选消费	销售 / 产品 法规 / 监管	中性

- **特斯拉 Semi 重卡进入量产，**延期七年；自动驾驶业务进展出现倒退。
- **利好因素：**内华达州斯帕克斯工厂于 9 月 24 日投产，设计年产能 5 万辆重卡，现已开启向百事、DHL 以及 US Foods 的交付。Alliance ZET SCALE 选定特斯拉作为 2,500 辆重卡的主供应商，该订单规模几乎令美国 8 级电动重卡保有量翻倍。Optimus 人形机器人产能较 2026 年第二季度提升约 10 倍至周产数百台，公司目标年底周产突破 1,000 台。受消息提振，TSLA 股价上涨 1.8%至 372.11 美元。
- **利空因素：**得克萨斯州登记备案的 476 台 Robotaxi 中，上周仅有 8 台在奥斯汀投入实际运营。上期报告提及的 200 台为登记数量，并非实际部署车辆。美国国家公路交通安全管理局（NHTSA）于 9 月 10 日要求特斯拉宣誓举证，证明 Cybercab 车型具备合法销售资质；欧盟则将 FSD 相关投票推迟至 12 月。Optimus 人形机器人装配环节仍存在机械手稳定性不足、供应商品质管控问题。中国市场于 9 月 25 日重启降价，Model 3 下调人民币 5,000 元，部分版本 Model Y 下调人民币 7,000 元，为本月内第二次调价。

- **我们维持特斯拉“中性”评级。**Semi 重卡带来第二条具备订单支撑的产品线。但作为估值核心支柱的自动驾驶业务，在落地部署与监管审批层面出现倒退。重点关注 2026 年第三季度交付量、10 月 1 日 Roadster 发布活动以及中国 9 月零售数据，以上几项为潜在股价催化因子。(Ken Lee)

股票	板块	事件类型	我们的观点
威瑞森通信 (VZ)	通信服务	销售 / 产品	中性
• 新机促销拉动用户新增与留存。威瑞森通信期内扩充高端设备产品供给，iPhone 18 Pro 系列全面铺货，同时上架摩托罗拉新款折叠屏手机。促销方案包含 Simplicity 套餐下的 iPhone 年度换新权益，指定套餐最高可享 1,100 美元以旧换新补贴。具备竞争力的优惠政策有望拉动用户净增并改善留存，但设备补贴或对短期利润率形成压力。 • 加码 AI 投入，赋能员工与小微企业。威瑞森通信于 9 月 23 日宣布一项 7,000 万美元 AI 技能提升计划，其中包含新增 5,000 万美元资金，以及面向离职员工的既有 2,000 万美元专项基金。该项目联合科技与社区合作方提供免费培训。此项举措有助于巩固公司同小微企业及社区的联系，但对短期营收与盈利的直接贡献预计较为有限。 • “中性”，用户端利好被短期盈利弹性不足所抵消。我们维持对威瑞森通信的“中性”评级。具竞争力的终端促销政策有望助力用户获取与留存，AI 技能提升计划或可深化与小微企业的业务联系。但上述举措对盈利的直接贡献预计较为有限，同时促销费用、竞争压力以及高额投入需求持续压制短期盈利上行空间。(Shaina Mahtani)			

股票	板块	事件类型	我们的观点
迪士尼 (DIS)	通信服务	销售 / 产品	正面
• 流媒体提价强化变现能力。迪士尼于 9 月 23 日公布美国区调价方案，无广告版 Disney+ 与 Hulu 单订套餐每月上调 2.50 美元至 21.49 美元/月。无广告组合套餐上调至 21.99 美元/月，含广告组合套餐价格维持 12.99 美元不变。本次提价有望抬升单用户收入，同时推动用户转向组合套餐；但用户承受能力问题或对会员留存形成压力。 • 漫威重映印证 IP 持续吸引力。迪士尼披露《复仇者联盟 4：终局之战（重映版）》登顶全球票房榜首，预估票房 8,600 万美元，其中美国本土 2,600 万美元、海外 6,000 万美元。本次上映后，漫威影业 38 部影片累计总票房突破 350 亿美元。成熟 IP 依旧具备强劲市场需求，意味着公司可通过重映挖掘存量院线收入，同时为《复仇者联盟：末日》预热、提升市场关注度。			

- **扩充播客内容库，提升流媒体用户粘性。** 迪士尼于 9 月 22 日宣布，未来数月内 Disney+与 Hulu 的视频播客内容库规模将扩容一倍，覆盖喜剧、罪案纪实、新闻、体育以及衍生配套节目。新增内容包括《Best Friends》与《Perfect Person》，以及迪士尼热门 IP 衍生播客。丰富的内容矩阵有望提升用户复看频次、加深用户参与度，助力会员留存。

尽管存在提价担忧，长期盈利前景向好。 我们维持对迪士尼的正面看法。流媒体提价或在短期削弱用户支付意愿、压制会员留存。但公司核心 IP 持续具备韧性，叠加多内容形态拓展，长期能够提升用户活跃度与变现能力。上述优势将支撑业绩增长，不过需要密切跟踪会员对本次提价的反馈。(Shaina Mahtani)

事件类型	说明
渠道调查	对特定板块或公司有影响的行业或供应链消息
公司行动	派息、特别派息、股票拆细、股份回购、股权/债务融资、并购、分拆及重组等
财报披露	美国上市公司季度业绩；香港上市公司半年度业绩
内部交易	公司内部人士买入/卖出公司股票及其衍生品
投资者行动	主要投资者买入/卖出，包括激进投资者相关行动
投资者路演	交易路演与非交易路演、反向路演（分析师日）及公司在投资会议上的会面/交流
法规 / 监管	诉讼、立法/监管变化及其他监管事件
宏观 / 行业数据	与板块或股票相关的常规经济或行业数据
销售 / 产品	销售或产品相关消息，例如月度销售数据或新品发布
公开活动	公司在媒体或行业会议上的公开演讲与露面

附录 A – 美国股票模型组合

US Stock Model Portfolio - Core Recommendations and Trading Buys												25 Sept 2026	
Name	Ticker	Sector	Type of Recommendation	Current Price	Position Weight (%)	Forward PE	1D Return (%)	1W Return (%)	MTD Return (%)	QTD Return (%)	YTD Return (%)	1Y Return (%)	Inception Return (%)
Berkshire Hathaway Inc-CI B	BRK/B US	Financials	Core Recomm	505.48	6.8	24.4	0.1	-0.8	0.3	1.0	0.6	2.1	-
Nvidia Corp	NVDA US	Information Technology	Core Recomm	225.07	6.0	16.6	0.2	1.3	2.1	12.6	21.0	27.0	-
Ss Energy Select Sector	XLE US	Energy	Core Recomm	62.04	5.6	NA	-0.9	-2.9	-2.4	17.5	41.5	40.0	-
Broadcom Inc	AVGO US	Information Technology	Core Recomm	352.81	5.1	19.1	0.7	-1.2	-4.6	-6.4	2.5	5.7	-
Walmart Inc	WMT US	Consumer Staples	Core Recomm	107.98	5.0	34.8	0.4	1.2	3.0	-4.4	-2.5	5.7	-
Johnson & Johnson	JNJ US	Health Care	Core Recomm	271.22	4.7	21.9	0.2	0.5	2.0	7.3	33.2	56.0	-
Meta Platforms Inc-Class A	META US	Communication Services	Core Recomm	751.66	4.5	20.0	-3.3	13.0	31.4	33.5	14.1	0.7	-
Procter & Gamble Co/The	PG US	Consumer Staples	Core Recomm	146.23	4.4	20.7	0.4	-0.1	0.8	0.5	4.3	-1.1	-
Eli Lilly & Co	LLY US	Health Care	Core Recomm	1,183.46	4.0	26.7	0.1	2.6	2.3	-1.2	10.7	66.7	-
Ge Vernova Inc	GEV US	Industrials	Core Recomm	957.63	3.9	39.2	0.3	1.8	6.6	-18.5	46.8	58.0	-
Occidental Petroleum Corp	OXY US	Energy	Core Recomm	56.86	3.5	12.1	-2.0	-3.4	-5.1	17.6	40.2	23.4	-
Ishares Semiconductor Etf	SOXX US	NA	Trading Buy	572.68	3.1	NA	1.2	7.4	12.1	-10.6	90.5	114.2	-
Microsoft Corp	MSFT US	Information Technology	Core Recomm	516.17	2.1	24.9	3.7	4.5	1.8	38.6	7.4	2.6	-
Coca-Cola Co/The	KO US	Consumer Staples	Trading Buy	87.81	2.0	25.4	-0.3	-0.5	-0.4	8.7	28.1	36.6	-
Ss Health Care Select Sector	XLV US	Healthcare	Trading Buy	170.70	1.9	NA	0.5	1.8	0.5	8.0	11.6	29.4	-
Alphabet Inc-CI A	GOOGL US	Communication Services	Trading Buy	343.92	1.8	20.5	0.5	-1.6	1.4	-3.7	10.1	40.3	-
Ss Industrial Select Sector	XLI US	NA	Trading Buy	170.43	1.8	NA	0.9	0.7	-2.4	-7.7	10.7	14.0	-
Amazon.Com Inc	AMZN US	Consumer Discretionary	Core Recomm	249.67	1.8	19.2	0.1	-1.6	-3.9	4.8	8.2	14.4	-
Lumentum Holdings Inc	LITE US	Information Technology	Trading Buy	941.65	1.6	38.5	1.4	1.2	2.9	9.7	155.5	491.8	-
Nokia Corp-Spon Adr	NOK US	Information Technology	Trading Buy	10.39	1.1	23.4	-0.4	-2.7	2.5	-21.4	63.0	126.3	-
Micron Technology Inc	MU US	Information Technology	Trading Buy	1,082.28	1.0	6.9	0.2	6.5	12.9	-6.2	279.4	591.2	-
Sk Hynix Inc-Adr	SKHY US	Information Technology	Trading Buy	191.56	1.0	NA	2.8	2.2	16.4	0.0	0.0	0.0	-
Snowflake Inc	SNOW US	Information Technology	Trading Buy	335.94	0.6	122.4	0.6	1.1	1.4	32.0	53.1	51.6	-
Ss Spdr S&P 500 Etf Trust-Us	SPY US	NA	Trading Buy	771.35	0.6	NA	0.5	1.3	0.8	3.5	14.0	18.5	-
US DOLLAR	CASH				26.3								
TOTAL					100.0	28.7	0.0	0.8	2.3	3.5	11.2	12.6	66.1

Note: "Core Recommendations" refer to our high conviction, best-of-the-best stock picks, with a minimum one-year investment horizon. "Trading Buys" are medium-conviction, short-term trading ideas. "Return" refers to USD total return including dividends but excluding transaction costs. Inception date is 31 December 2023. For more information, please contact wendy.chen@uobkh.com

注：“核心推荐”为我们具备高信念、优中择优的投资标的，投资期限至少一年。“交易性买入”为具备中等信念的短期交易思路。“回报率”指以美元计价的总回报，包含股息，不含交易成本。组合起始日为 2023 年 12 月 31 日。如需更多信息，请联系 garrick.li@uobkh.com。

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 the following link:

<https://research-api.uobkayhian.com/assets/disclaimer/b2112181-0bf2-4c07-af37-3d7129735e61>

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."