中信证券
CITIC SECURITIES

环球市场动态

2026 年 8 月 19 日

社零增速回落但结构性亮点延续

- 2026 年 7 月中国社零总额 39,022 亿元/同比+0.6%，限额以上商品零售总额 12,956 亿元/同比-3.8%，剔除汽车、石油类限额以上零售额同比+3.4%。粮油食品、日用品零售额仍保持正增长，必选整体延续韧性；可选内部继续分化，通讯器材表现亮眼，化妆品、文化办公用品保持较快增长，而家电、家具、建筑装潢等地产链及前期国补拉动较强的品类在高基数下继续承压。整体来看，7 月社零增速较 6 月有所回落并低于市场预期，但结构上仍不乏亮点，乡村消费及餐饮收入表现相对较好，汽车销量降幅亦明显收窄；非国补及部分升级类消费总体保持平稳，消费需求呈现结构性修复特征。
- **重点新闻：**全球长期主权债券遭遇抛售，10 年期美债收益率一度升至去年初以来高位；霍尔木兹海峡局势持续紧张，特朗普称未与伊朗进行任何会谈，阿联酋宣布暂停与伊朗商业往来；美国 7 月工业产值连续第二个月增长，二手房签约量降至年内低点；Anthropic 拟将上市前循环信贷额度扩大至逾 100 亿美元，OpenAI 下一代模型发布预期升温；墨西哥据悉考虑进一步收紧针对中国等国家部分商品的贸易限制，中国扩大住房公积金提取和使用范围；宇树科技周三将登陆科创板。

股 票

A 股周二走势分化，农业板块、机器人板块强势；港股午后回升，医药股表现较好；欧洲股市连续第五天下跌，全球债市波动影响市场情绪；美股三大指数继续下跌，半导体下挫拖累大盘收低，长债收益率高企打压风险偏好。

外 汇 / 商 品

中东局势持续升级及霍尔木兹海峡关闭引发市场对原油供应中断的担忧，推动国际油价连续第三日上涨并创逾三周新高。与此同时，全球长端债券收益率维持高位，国际金价承压回落，现货黄金跌破每盎司 4,400 美元关口。

固 定 收 益

周二，美国国债扭转跌势，收益率下降 0-2 个基点，曲线趋平。反弹多源于技术性修复，经济数据偏弱及避险需求也为美债提供支撑。周三将有 20 年期美债拍卖。信用市场整体偏弱，投资级企业债利差普遍走阔。

产品及投资方案部
中信证券财富管理（香港）

注：bp/bps=基点；pt/pts=百分点

免责声明请参考封底

欧 美 市 场

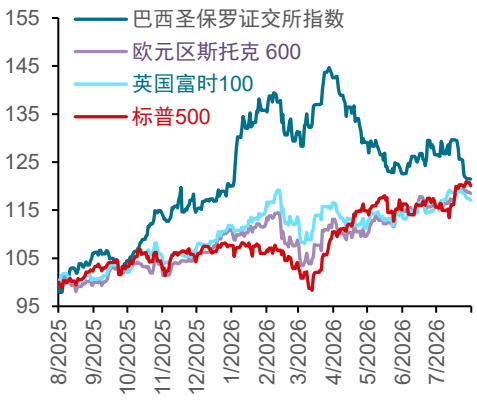
- 受全球债券市场持续承压、美国长期国债收益率升至多年高位，以及中东局势紧张推动油价上涨影响，市场对通胀风险及高利率环境维持更久的担忧加剧，风险偏好明显降温，美股连续第三个交易日下跌。截至收盘，道指下跌 0.22%，标普 500 指数下跌 0.69%，纳斯达克指数下跌 1.33%，费城半导体指数大跌近 5%；科技成长板块普遍承压，其中半导体、AI 基础设施及光通信板块跌幅居前，英伟达 (NVDA US) 跌 2.3%，AI 基础设施公司 CoreWeave (CRWV US) 大跌 12%；光通信板块显著回调，Coherent (COHR US) 及 Lumentum (LITE US) 分别下跌近 13%及近 10%；前期涨幅较大的存储芯片相关个股出现明显获利回吐，SK 海力士 (000660 KS)、希捷科技 (STX US) 及闪迪 (SNDK US) 均跌超 9%；中概股表现分化，百度 (BIDU US) 业绩公布后跌近 13%，阿里巴巴 (BABA US) 则逆势上涨近 3%；市场同时关注 AI 产业进展，Anthropic 据报拟将上市前信贷额度扩大至逾 100 亿美元，OpenAI 新一代模型发布预期持续升温。
- 欧股延续回调，泛欧 Stoxx 600 跌 0.7%至连续第五日走低，创去年末以来最长连跌；英国富时 100 微涨 0.07%报 10,728.04 点，法国 CAC40 跌 0.82%报 8,509.36 点，德国 DAX 跌 0.80%报 26,128.36 点。热门板块明显分化，能源股逆势走强；科技与 AI 硬件成为重灾区。美伊紧张再度升温；同时全球长端收益率逼近多年高位，欧洲央行又警示 AI 估值泡沫，打压高估值成长股。
- 周二拉美主要两大股市下跌，其中标普墨西哥 IPC 指数跌 0.5%，报 63,933 点。8 个板块 2 个上扬，其中房地产板块涨幅居前，涨 0.54%；原材料板块跌幅较大，跌 1.82%。巴西 IBOVESPA 指数微跌 0.27%，报 166,334 点。11 个板块 2 个上扬，其中信息技术板块涨幅居前，涨 2.00%；非日常生活消费品板块跌幅较大，跌 1.08%。

欧美主要指数

指数	收盘点位	1日涨跌 (%)
道琼斯	53,343.4	(0.2)
标普 500	7,691.8	(0.7)
纳斯达克	26,289.7	(1.3)
巴西圣保罗证交所指数	166,334.9	(0.3)
标普墨西哥 IPC 指数	63,933.7	(0.5)
欧元区斯托克 600	651.9	(0.7)
英国富时 100	10,728.0	0.1
法国 CAC 40	8,509.4	(0.8)
德国 DAX 30	26,128.4	(0.8)

资料来源：彭博

主要指数



资料来源：彭博　　注：各指数均以本地货币计价

板 块 及 个 股 要 闻

风险等级: 3 **如何看待北美 Hyperscaler 的 “隐形负债”。**公司近几个季度，北美 Hyperscaler 厂商表外承诺金额增速明显超过 CAPEX 增速，引发市场担忧。我们判断承诺增加主要缘于：1) 云计算合同金额和期限拉长；2) 供应链紧缺下长协签订增多；3) 云厂策略从自建转向外租；4) 谷歌等云厂开启芯片外售业务。我们认为表外承诺增长并不意味着更高的财务风险，云厂仍有灵活调整空间；更适合解读为捕捉未来机会的产能储备，并可以作为 AI CAPEX 的前瞻跟踪指标。我们维持此前判断：Hyperscaler 厂商正在重回 AI 产业核心，在 AI CAPEX 投资和业务布局上掌握更多主动权。当前处于第一阶段的高确定性修复期，估值有望从悲观预期修复至中性水平，我们继续将北美 CSP 列为 TOP PICK，其在科技板块内的相对配置价值仍然占优，建议重点关注亚马逊 (AMZN US)、微软 (MSFT US)、Meta (META US)、Alphabet (GOOGL US)。*(中信证券 - 陈俊云)*

资料来源：相关公司、中信证券　　风险等级：由低至高分 1 至 5 级

港 股 市 场

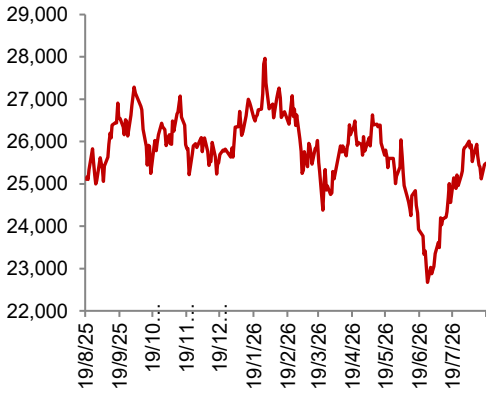
- 周二港股走势分化，恒生指数午后翻红，收涨 0.07%至 25,471.15 点；恒生科技指数跌 0.90%至 4,739.18 点，国企指数涨 0.16%。大市成交 2,555.41 亿港元，南向资金净买入 140.02 亿港元。国内生猪均价持续反弹，推动猪肉股走强，德康农牧 (2419 HK) 涨 3.72%，中粮家佳康 (1610 HK) 涨 4.09%。医药股受业绩催化走强，金斯瑞生物科技 (1548 HK) 涨 8.36%，药明生物 (2269 HK) 涨 5.24%；机器人板块受世界机器人大会即将开幕及宇树科技科创板上市双重催化，埃斯顿 (2715 HK) 涨 8.43%，仙工智能 (6106 HK) 涨 6.57%。美伊临时停火备忘录到期、中东局势升级推动油价上涨，一方面提振中国石油 (857 HK) 涨 2.51%、中国海洋石油 (883 HK) 涨 2.09%；另一方面，油价上涨加剧美国通胀担忧并推高美债收益率，叠加海外芯片股盘前转弱，压制港股 AI 模型及半导体板块，智谱 (2513 HK) 跌 13.30%、MiniMax (100 HK) 跌 4.49%，华虹宏力 (1347 HK) 跌 7.86%。

港股主板五大表现强弱板块/个股

板块	1 日涨跌 (%)	板块	1 日涨跌 (%)
能源	1.8	信息技术	(2.8)
非日常生活消费品	1.3	通信服务	(0.7)
医疗保健	0.8	金融	(0.6)
工业	0.5	日常消费品	(0.3)
房地产	0.1	公用事业	(0.1)
股票	**1 日涨跌 (%)**	**股票**	**1 日涨跌 (%)**
正荣地产 (6158 HK)	125.0	花样年控股 (2901 HK)	(26.3)
中国华君 (377 HK)	73.2	华讯 (833 HK)	(25.2)
珠光控股 (1176 HK)	46.7	上美股份 (2145 HK)	(22.8)
美亚娱乐信息 (391 HK)	36.9	雅天妮集团 (789 HK)	(17.0)
巨星传奇 (6683 HK)	34.9	滇池水务 (3768 HK)	(16.0)

资料来源：彭博、中信证券　　根据 GICS 分类

恒生指数



资料来源：彭博

个 股 要 闻

风险等级: 3 **卫龙美味 (9985 HK; 8.69 港元; 目标价: 12 港元) 26H1 增长放缓，分红政策亮眼。**2026H1 公司收入同增 6.7%，归母净利润同增 4.6%，上半年公司收入和利润增长放缓，主要系辣条收入承压以及蔬菜制品由于渠道调整出现增长放缓。公司中报披露未来 3 年分红政策，在无重大资本开支的情况下，未来每年分红率不低于 80%。随着公司上半渠道调整结束以及下半年公司加速新品铺货，我们看好公司下半年收入和利润增速较上半年提速。*(中信证券 - 汤学章)*

风险等级: 3 **小米 (1810 HK; 26.18 港元; 目标价: 35 港元) 智能手机与 AIoT 业务拖累业绩，2026 年第三季度或仍承压但有望见底。**小米 2026 年第二季度收入基本符合我们的预期，但调整后 EBIT 低于预期。小米当前面临三个不同方向的发展趋势：智能手机业务方面，公司正主动向高端化转型，以利润率优先替代销量优先策略，但短期出货量压力仍然明显。AIoT 业务方面，中国消费市场疲弱与高基数效应持续影响业绩，但海外扩张仍是重要增长来源。电动车业务方面，交付量恢复增长，新车型 SkyNomad 有望成为未来几个季度的核心增长引擎，但 AI 投入和扩产仍然影响短期盈利能力。整体来看，2026 年第三季度可能是小米业绩最困难的阶段。随着新车型发布、高端手机产品周期推进以及 AIoT 业务基数逐步正常化，公司第四季度及 2027 年的增长前景有望改善。*(中信里昂 - Elinor Leung)*

风险等级: 3 **快手 (1024 HK; 39.38 港元; 目标价: 57 港元) 业绩前瞻：营销业务疲软，可灵仍是最大亮点。**快手 2026 年第二季度业绩受到电商和营销业务疲弱的影响。我们预计公司总收入同比增长 1.5%至 356 亿元人民币，而调整后 EBIT 同比下降 24%至 45 亿元人民币。不过，可灵 AI 预计将继续带来超预期表现。随着专业用户和企业客户在更多应用场景中的采用率不断提升，我们预计其季度收入将超过 8.5 亿元人民币。在最新一轮融资中，可灵估值达到 180 亿美元。按快手目前持有 68%的股份计算，对应价值约 120 亿美元，已相当于快手当前市值的一半左右。公司目前仅对应 2027 年持续经营业务调整后市盈率约 8.9 倍，估值仍具吸引力。*(中信里昂 - Elinor Leung)*

资料来源：相关公司、中信证券　　风险等级：由低至高分 1 至 5 级

免责声明请参考封底

A 股 市 场

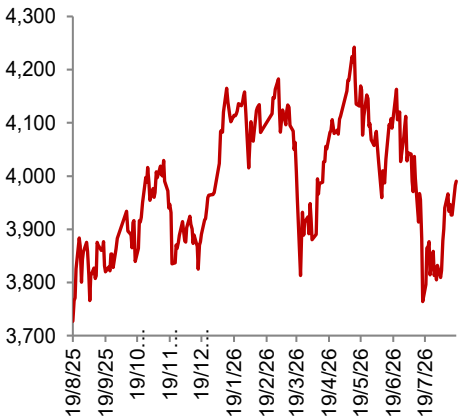
- A 股周二走势分化，上证指数涨 0.19%报 3,990.30 点，深证成指跌 0.56%报 14,622.50 点，创业板指跌 0.93%报 3,705.56 点，科创 50 涨 0.11%。沪深两市成交额约 2.40 万亿元，较上一交易日增加约 133 亿元；全市场 2,121 只股票上涨，3,292 只下跌。农业板块全球极端天气影响，市场对粮食供给趋紧和粮价上涨的担忧升温，金健米业 (600127 CH)、农发种业 (600313 CH) 连续第二日涨停；世界机器人大会即将开幕、宇树科技将登陆科创板，推动埃斯顿 (002747 CH)、南方精工 (002553 CH) 涨停。国产软件及信创板块上涨，诚迈科技 (300598 CH)、中国软件 (600536 CH) 涨停。美伊局势升级叠加《石油天然气发展“十五五”规划》发布，油气设备股走强，石化机械 (000852 CH) 涨停。下跌方面，算力租赁概念集体调整，行云科技 (300209 CH) 跌 7.20%。

陆股通五大表现强弱板块*/个股

板块	1 日涨跌 (%)	板块	1 日涨跌 (%)
能源	1.9	通信服务	(0.6)
日常消费品	0.7	医疗保健	(0.4)
金融	0.5	房地产	(0.3)
非日常生活消费品	0.2	公用事业	(0.2)
信息技术	(0.1)	原材料	(0.2)
股票	**1 日涨跌 (%)**	**股票**	**1 日涨跌 (%)**
诚迈科技 (300598 CH)	20.0	贝达药业 (300558 CH)	(20.0)
中石科技 (300684 CH)	20.0	义翘神州 (301047 CH)	(13.0)
鼎阳科技 (688112 CH)	20.0	金时科技 (002951 CH)	(10.0)
中远通 (301516 CH)	16.5	城地香江 (603887 CH)	(10.0)
迈为股份 (300751 CH)	13.6	江瀚新材 (603281 CH)	(10.0)

资料来源：彭博、中信证券　　* 上证综指成份股　根据 GICS 分类

上证综指



资料来源：彭博

个 股 要 闻

风险等级: 3 **景业智能 (688290 CH; 69.4 元) 扎根于核工装备，开疆于小型反应堆。**公司深耕核工业领域智能装备，技术积淀深厚，战略卡位前瞻。SMR 领域，公司前瞻布局小型反应堆赛道，设立控股子公司景瀚能动，加速 SMR 技术商业化落地。特种机器人领域，公司依托特种场景深厚积淀，推出多系列四足机器人，并与云深处战略合作，推动核工业等领域智能机器人研发应用。由于公司主业的订单指引属性强，且新业务还未大规模商业化落地，远期存在一定的不确定性。不过我们看好公司作为国内稀缺的 SMR 相关标的，具备较高的长期投资价值。*(中信证券 - 陆竑)*

资料来源：相关公司、中信证券　　风险等级：由低至高分 1 至 5 级

亚 太 市 场

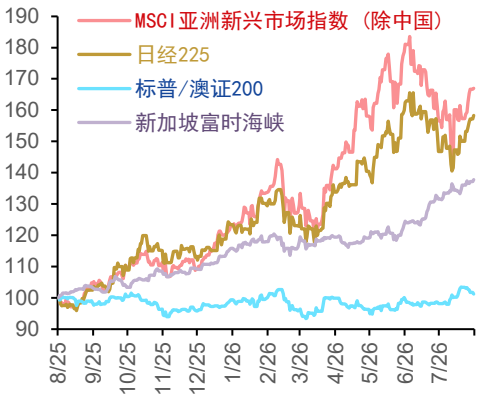
- 亚太市场方面，受全球长端债券收益率持续攀升、能源价格维持高位以及科技成长板块回调影响，市场风险偏好有所降温，亚太股市整体呈现跌多涨少格局；其中，日本市场受国债收益率升至多年高位、日本央行加息预期升温，以及半导体和 AI 相关板块走弱拖累，日经 225 指数下跌 2.54%，跌幅居首；韩国 KOSPI 指数下跌 1.55%，中国台湾加权指数下跌 1.20%，新加坡海峡时报指数下跌 1.16%，印度 Nifty 指数下跌 0.55%，中国沪深 300 指数下跌 0.32%，泰国证交所指数下跌 0.30%，澳大利亚标普/澳证 200 指数微跌 0.03%。
- 上涨市场方面，印度尼西亚雅加达综合指数上涨 0.75%领涨，马来西亚富时吉隆坡综指上涨 0.43%，越南证交所指数上涨 0.26%，中国香港恒生指数上涨 0.07%，菲律宾综合指数上涨 0.05%。

亚太主要指数

指数	收盘点位	1日涨跌（%）
日经 225	67,460.7	(2.5)
标普/澳证 200	9,070.0	(0.0)
韩国 KOSPI	6,869.8	(1.5)
标普印度国家证交所 CNX NIFTY	24,154.9	(0.5)
台湾台股指数	45,308.7	(1.2)
印度尼西亚雅加达综合	6,449.8	0.7
富时大马交易所吉隆坡综合	1,733.4	0.4
新加坡富时海峡	5,701.4	(1.2)
越南证交所指数	1,732.0	0.3

资料来源：彭博

主要指数



资料来源：彭博　　注:MSCI亚洲新兴市场指数（除中国）以美元计价，其它指数以本地货币计价

板 块 要 闻

印度企业盈利韧性犹存，内需驱动增长延续。2027 财年一季度（截至今年 6 月），印度企业盈利整体好于我们预期，主要原因在于国有石油企业业绩远好于此前对于大额净亏损的担忧。尽管整体盈利增速较前几个季度有所放缓，但大多数企业仍展现出较强的经营韧性和盈利质量，反映企业基本面依然稳健。本轮超预期并非由个别行业带动，而是呈现广泛基础，约 50%的公司业绩超出预期，仅 30%低于预期。行业层面，可选消费、水泥、通信、银行及金属板块表现领先，而 IT、房地产及必需消费品板块相对偏弱。与此同时，内需导向型企业持续跑赢外向型企业，城市消费相关业务进一步加速，带动消费板块整体表现优于投资板块。整体来看，本轮财报再次印证印度经济增长动能仍主要来自国内需求复苏、消费扩张及金融体系稳健增长。*(中信里昂 - Vikash Kumar Jain)*

资料来源：相关公司、中信证券　　风险等级：由低至高分 1 至 5 级

外 汇 / 商 品

- **主要新闻**：受美伊紧张局势持续升级影响，伊朗表示将采取更强硬军事立场，霍尔木兹海峡维持关闭，美国则排除延长停火可能，市场对原油供应中断的担忧升温，推动国际油价连续第三个交易日上涨并创逾三周新高。截至收盘，纽约 WTI 原油期货上涨 0.52%，报每桶 84.94 美元；伦敦布伦特原油期货上涨 0.17%，报每桶 91.02 美元。
- 全球长期国债收益率维持高位，拖累国际金价显著回落，现货黄金一度跌近 2%，失守每盎司 4,400 美元关口。截至收盘，纽约期金跌 1.17%，报每盎司 4,366 美元；美元指数升 0.02%，报 99.657。

主要外汇商品

	上日收盘	1日变动 (%)	5日变动 (%)	年初至今 (%)	保力加通道 (上端)	保力加通道 (下端)	彭博预测*	潜在升/跌幅 (%)*
美元指数	99.66	0.0	(0.2)	1.4	101.68	98.83	99.15	(0.5)
美元兑人民币^	6.744	(0.1)	0.0	3.6	6.777	6.732	6.70	0.7
美元兑日元	159.61	(0.1)	(0.2)	(1.8)	164.96	155.39	158.00	1.0
欧元兑美元	1.158	(0.0)	0.3	(1.4)	1.164	1.136	1.16	0.2
英镑兑美元	1.353	(0.1)	0.2	0.4	1.360	1.328	1.34	(1.0)
澳元兑美元	0.709	(0.2)	0.4	6.2	0.712	0.695	0.72	1.6
纽约期金	4,366.0	(1.2)	(0.4)	0.6	4,507.2	3,914.1	4,534.50	3.9
纽约期油	84.9	0.5	2.1	47.9	90.8	74.3	78.73	(7.3)
彭博商品指数	137.0	(0.1)	1.7	24.9	138.3	128.3	NA	NA

资料来源：彭博、中信证券　　* 2026 年彭博综合预测　　^ 在岸人民币汇价

固 定 收 益

- **债市新闻**：美国国债结束此前连续下跌，长端明显反弹，收益率曲线趋平。2 年期收益率下降 0.4 个基点至 4.17%，5 年期收益率下降 0.9 个基点至 4.37%，10 年期收益率下降 1.6 个基点至 4.71%，30 年期美债收益率从盘中高点 5.33%回落至 5.28%，2/10 年期及 5/30 年期的利差均收窄约 1.5 个基点。本轮反弹更多源于前期大幅抛售后的技术性修复。30 年期实际利率接近 3.1%后，吸引长期配置资金入场，空头回补及陡峭化交易的平仓等共同推动长期美债走强。与此同时，美国 7 月工业生产、进口价格及新屋开工数据均偏弱，强化了市场对经济增长放缓的预期；科技股和 AI 板块回调带来的避险需求，也为美债提供支撑。
- 不过，市场仍保持谨慎。周三即将进行的 160 亿美元 20 年期国债拍卖，以及 FOMC 会议纪要释放的政策信号，仍可能影响长端利率走势。
- 美国投资级信用债市场整体偏弱，企业债利差普遍走阔 2-3 个基点，TMT 板块表现最差。AI 相关出现一些获利卖盘，同时市场担忧数据中心及 AI 基础设施融资需求增加将推高企业融资成本，导致相关信用债表现承压。
- 穆迪将中国中铁和中国电建的评级展望均由“负面”上调至“稳定”，并确认 A3 主体信用评级，反映国际评级机构对中国主权及央企信用状况的看法有所改善。

债券市场指数

	现时	1日涨跌 (%)	年初至今 (%)		现时 (%)	1日涨跌 (基点)	年初至今 (基点)		现时	1日涨跌 (%)	年初至今 (%)
中国境内债 (人民币)	250.80	0.03	2.53	2年期 美债收益率	4.17	-0.44	69.79	美国投资级 指数	3,522.02	-0.33	-0.47
中资美元债 投资级指数	247.03	-0.11	1.14	10年期 美债收益率	4.71	-1.59	53.90	美国高收益 指数	2,983.63	-0.04	2.59
中资美元债 高收益指数	250.55	0.03	3.69	30年期 美债收益率	5.29	-2.02	44.22	美国3-5年 期国债指数	405.40	-0.13	0.00
中资房地产 美元债	186.47	-0.09	4.52	10-2年 美债利差	0.54	-1.15	-15.89	新兴市场 政府债指数	164.22	-0.22	3.31

资料来源：彭博、中信证券

免责声明请参考封底

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。