中信证券
CITIC SECURITIES

环球市场动态

2026 年 8 月 20 日

全球不平衡的影响

- 当前需要聚焦全球不平衡的结构性变化。美国的失衡风险已从年度经常账户的流量问题，迁移为净国际投资头寸的存量问题，其根源在于长期财政赤字，且净投资收入由正转负、债权人结构从官方转向私人，外部融资的稳定性正在松动。与此同时，“去美元化”叙事喧嚣，但凭借网络效应、避险属性和高实际利率，美元中枢依然强势，真实的演化是长缓坡而非断崖。我们进一步从贸易、财政、杠杆三个维度推演其外溢影响。中国唯有以扩大内需消化贸易顺差、以有序调整优化海外资产结构，方能从被动持有转向主动经营，在“去美元化”的长缓坡上掌握自己的节奏。

- **重点新闻：**美国财政部将 10 年至 30 年期国债回购上限至少提高一倍至单次 40 亿美元；美联储 7 月会议纪要显示，多位官员认为若通胀未回落仍需进一步收紧政策；美国联邦政府债务总额首次突破 40 万亿美元；特朗普表示未来可能恢复与伊朗谈判，报道称伊朗正评估冲突升级情景；特朗普推迟对加拿大加征 50%关税，美加贸易谈判持续推进；Moderna 黑色素瘤 mRNA 疫苗三期试验成功；SK 海力士宣布回购并注销 40 万亿韩元股份；报道称 OpenAI 二季度收入增速放缓，三星据悉上调部分芯片制造价格；宇树科技上市首日收涨 460%。

股票

A 股周三下滑，超 5,000 个股下跌；港股走势分化，传统行业表现较好；欧洲股市窄幅震荡，资源股涨幅明显；美国财政部扩大长债回购规模，推动美股反弹，医药股领涨，Moderna (MRNA US) 疫苗试验成功带动股价上涨 177%。

外汇/商品

中东局势升级引发市场对原油供应中断的担忧，推动国际油价连续四日上涨；同时，美国财政部扩大长期国债回购规模带动美债收益率及美元回落，支撑国际金价大幅走高。

固定收益

美国财政部意外扩大长期国债回购规模，引发长端美债大幅上涨，20 年期及 30 年期美债收益率下降超 9bp 至 5.2%以下，美债收益率曲线趋平。美国投资级信用债整体稳定，亚洲信用市场中科技债偏弱、金融债相对稳健。

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

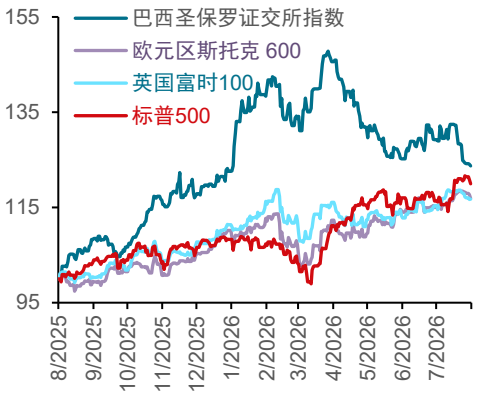
- 受美国财政部宣布扩大长期国债回购规模、推动长端美债收益率显著回落影响，市场对融资成本上升的担忧缓解，周三美股三大指数结束连续三日跌势。不过，美联储 7 月会议纪要释放偏鹰信号，同时半导体及 AI 相关板块出现获利回吐，费城半导体指数逆市下跌。截至收盘，道指上涨 0.22%，报 53,463.05 点；标普 500 指数上涨 0.21%，报 7,707.98 点；纳斯达克指数上涨 0.16%，报 26,331.09 点；费城半导体指数下跌 2.06%。大型科技股表现分化，特斯拉 (TSLA US) 上涨逾 4%，英伟达 (NVDA US) 下跌约 1%。个股方面，Moderna (MRNA US) 公布黑色素瘤 mRNA 疫苗三期试验取得积极进展，大涨近 180%，默沙东 (MRK US) 上涨近 13%；迈威尔 (MRVL US) 受与谷歌合作消息提振上涨近 10%，而博通 (AVGO US) 下跌 4.6%。
- 周三欧股窄幅分化，泛欧 Stoxx 600 微跌 0.11%至 651.16 点，德国 DAX 跌 0.14%报 26,091.33 点，法国 CAC40 跌 0.09%报 8,501.91 点，英国富时 100 涨 0.14%报 10,743.35 点。热门板块集中在基础资源与贵金属矿商；科技与半导体继续承压。
- 周三拉美主要两大股市上涨，其中标普墨西哥 IPC 指数涨幅居前 0.1%，报 63,999 点。8 个板块 3 个上扬，其中原材料板块涨幅居前，涨 1.02%；医疗保健板块跌幅较大，跌 1.18%。巴西 IBOVESPA 指数上涨 0.9%，报 167,830 点。11 个板块全部上扬，其中信息技术板块涨幅居前，涨 2.79%；金融板块涨幅最小，涨 0.27%。

欧美主要指数

指数	收盘点位	1日涨跌 (%)
道琼斯	53,463.1	0.2
标普 500	7,708.0	0.2
纳斯达克	26,331.1	0.2
巴西圣保罗证交所指数	167,830.3	0.9
标普墨西哥 IPC 指数	63,999.3	0.1
欧元区斯托克 600	651.2	(0.1)
英国富时 100	10,743.4	0.1
法国 CAC 40	8,501.9	(0.1)
德国 DAX 30	26,091.3	(0.1)

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 要 闻

风险等级：3 **存储板块：AI 长期需求不变，回调提供布局机会。**尽管近期利率上升及地缘政治因素扰动市场情绪，导致存储芯片板块出现阶段性调整，但行业长期基本面仍然稳固。AI 基础设施投资持续扩张、AI 应用加速普及及商业化推进，正成为存储需求增长的核心驱动力。预计 2027 至 2028 年存储器需求增速将持续快于供给增速，其中 HBM 产能占比提升及新增产能释放周期较长，或使 DRAM 市场供需维持偏紧状态至 2028 年。虽然存储器平均售价 (ASP) 涨幅有望趋于温和，但在供给纪律改善及行业竞争格局趋于理性的背景下，大幅下行风险有限。此外，长期供货协议 (LTA) 覆盖范围持续扩大，有助提升盈利可见度，并支撑行业维持较高利润水平及估值重估。我们认为，当前调整为投资者提供了增持优质存储龙头的机会，并继续看好美光科技 (MU US)，以及韩股三星电子 (005930 KS)、SK 海力士 (000660 KS)。*(中信里昂 - Sanjeev Rana)*

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

港 股 市 场

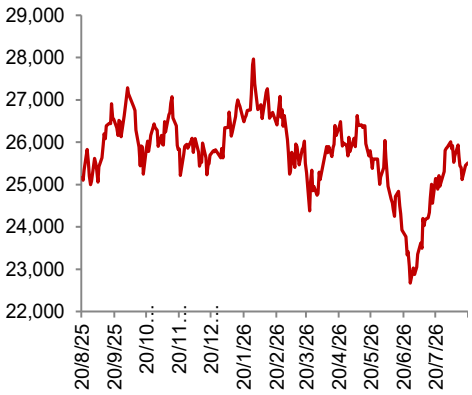
- 周三港股走势分化，恒生指数收涨 0.09%至 25,495.07 点，恒生科技指数跌 1.21%至 4,682.05 点，国企指数涨 0.21%。大市成交 2,531.75 亿港元，南向资金净卖出 106.21 亿港元，为 4 月以来最大单日净流出。燃气及公用事业股涨幅居前，香港中华煤气 (3 HK) 上半年股东应占利润增长 23%，带动股价上涨 7.37%，中国燃气 (384 HK) 涨 2.13%；银行股受商业银行净息差四年多来首次环比回升推动，中信银行 (998 HK) 涨 2.20%、农业银行 (1288 HK) 涨 2.13%；下跌方面，全球债券收益率上升及 AI 盈利担忧拖累科技股，华虹宏力 (1347 HK) 跌 11.79%、长飞光纤光缆 (6869 HK) 跌 10.19%、中际旭创 (3308 HK) 跌 10.06%。市场主要就业绩做出反应，小米 (1810 HK) 受收入略胜预期、电动车交付超预期及手机均价创新高推动上涨 4.81%，百度 (9888 HK) 因经调整利润同比下降 46%而跌 11.03%，中国联通 (762 HK) 因中期利润下降近 35%且不派中期股息而跌 12.36%。

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 (%)
房地产	1.1	信息技术	(2.7)
公用事业	0.9	原材料	(1.7)
金融	0.6	医疗保健	(1.6)
能源	0.3	工业	(1.4)
通信服务	(0.0)	非日常生活消费品	(0.9)
股票	**1 日涨跌 (%)**	**股票**	**1 日涨跌 (%)**
珠光控股 (1176 HK)	54.5	嘉耀控股 (1626 HK)	(38.4)
华夏文化科技 (1566 HK)	41.8	环球实业科技 (1026 HK)	(29.8)
中国数智科技 (1796 HK)	41.6	亚洲联网科技 (679 HK)	(22.4)
亿达中国 (3639 HK)	37.5	中国华君 (377 HK)	(19.7)
弘阳地产 (1996 HK)	33.3	巨星传奇 (6683 HK)	(19.5)

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 **快手 (1024 HK; 37.8 港元；目标价: 42 港元) 下半年前景充满挑战，营销业务面临宏观与监管双重压力。**快手 2026 年第二季度业绩基本符合我们的预期，但管理层对于 2026 年下半年的展望较为谨慎。第二季度总收入同比增长 1.4%，达到 355 亿元人民币；调整后净利润同比下降 30%，至 39 亿元人民币。业绩受两大因素拖累：一是在线营销服务增长疲弱，二是 AI 投入持续加大。我们预计，下半年快手将面临更强的宏观经济压力，同时 AI 投资力度还会进一步提升。不过，若可灵 AI 新模型发布后表现超预期，仍有望带来上行空间。*(中信里昂 - Elinor Leung)*

风险等级: 3 **巨子生物 (2367 HK; 28.44 港元；目标价: 34 港元) 业绩符合预期，下半年有望逐步改善。**2026H1 公司营业收入同比-6.3%，归母净利润同比-20.5%，经调归母净利润同比-21.5%，业绩符合我们预期；可复美和可丽金品牌收入同比-7.7%/-0.8%，品牌及渠道收入环比改善。新品超透棒展现大单品潜力，上市 100 天 GMV 超 1 亿元，公司预计全年收入有望超 2 亿元。公司医美业务已有三款产品获 NMPA 批准，第一款产品于 6 月正式上市，且预计医美产品 2026H2 逐步贡献收入。展望下半年公司催化较多，低基数下公司各品牌和渠道增速有望持续复苏，新品有望逐步发力，医美产品陆续铺货有望贡献增量。*(中信证券 - 徐晓芳)*

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

A 股 市 场

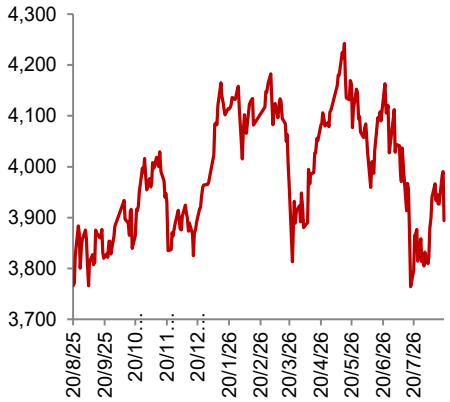
- A 股周三大幅下跌，上证指数跌 2.40%报 3,894.42 点，深证成指跌 5.01%报 13,890.15 点，创业板指跌 6.26%报 3,473.49 点，科创 50 跌 6.89%。沪深京三市成交额 2.53 万亿元，较上一交易日增加 1,103 亿元；全市场仅 449 只股票上涨、5,069 只下跌。煤炭股受焦煤、焦炭价格上涨推动，宝泰隆 (601011 CH)、陕西黑猫 (601015 CH) 涨停；银行股受净息差改善及避险需求推动，中信银行 (601998 CH) 涨 4.46%、农业银行 (601288 CH) 涨 2.58%；航运股上涨，南京港 (002040 CH) 涨停、招商轮船 (601872 CH) 涨 3.45%。下跌方面，全球债券收益率维持高位及 AI 盈利担忧拖累科技股，中际旭创 (300308 CH) 跌 9.36%，新易盛 (300502 CH)、光迅科技 (002281 CH) 跌停；宇树科技上市产生资金虹吸效应，机器人板块大幅回调，上纬新材 (688585 CH) 跌超 19%，卧龙电驱 (600580 CH) 跌停。

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	1.4	信息技术	(7.3)
金融	1.1	原材料	(3.3)
日常消费品	(0.5)	工业	(3.1)
公用事业	(0.6)	非日常生活消费品	(2.5)
通信服务	(0.9)	房地产	(2.5)
股票	**1 日涨跌 (%)**	**股票**	**1 日涨跌 (%)**
宝泰隆 (601011 CH)	10.1	上纬新材 (688585 CH)	(19.3)
陕西黑猫 (601015 CH)	10.1	绿的谐波 (688017 CH)	(17.7)
鲁信创投 (600783 CH)	10.0	杰华特 (688141 CH)	(16.4)
红四方 (603395 CH)	10.0	福赛科技 (301529 CH)	(16.2)
中毅达 (600610 CH)	10.0	索辰科技 (688507 CH)	(16.1)

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

板 块 要 闻

风险等级: 3 **氢能 - 新试点城市群获批，氢能应用进入新阶段。**工信部、财政部和国家发改委印发通知，原则同意京津冀等 5 个城市群开展为期 4 年的氢能综合应用试点。若报道属实，本次批复正式确定了中央财政奖补的承载主体，标志着 3 月启动的氢能综合应用试点由申报遴选转入组织实施。我们认为，“十五五”期间氢能行业有望迎来产业化加速。看好政策落地对工业用氢、绿色氨醇、制氢装备及燃料电池汽车等环节的推动作用。*(中信证券 - 赵柏霖)*

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

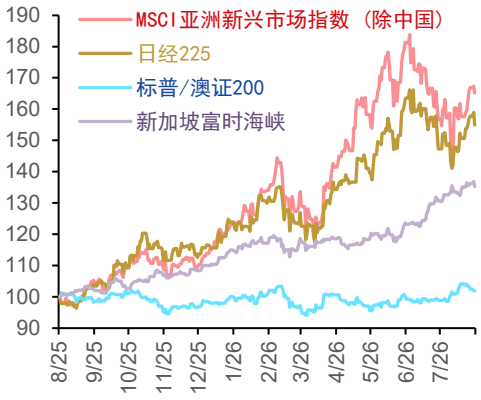
- 周三亚太市场方面，美日长期利率同步上升，冲击科技股估值，日韩台股市跌幅较大。其中，韩国市场受半导体及科技股大幅回调拖累领跌区域市场，韩国 KOSPI 指数下跌 5.80%；日本市场则受日元走强、日本长期利率高企及出口板块走弱影响，日经 225 指数下跌 3.16%；其他市场方面，中国沪深 300 指数下跌 2.90%，菲律宾综合指数下跌 1.70%，中国台湾加权指数下跌 1.30%，印度尼西亚雅加达综合指数下跌 0.86%，泰国 SET 指数下跌 0.73%，印度 Nifty 指数下跌 0.32%，越南证交所指数下跌 0.31%，澳大利亚标普/澳证 200 指数下跌 0.18%，新加坡海峡时报指数下跌 0.13%，马来西亚富时吉隆坡综指下跌 0.12%。相比之下，香港市场受科技互联网板块表现相对稳健及资金流入支撑，恒生指数逆市上涨 0.09%。

亚太主要指数

指数	收盘点位	1日涨跌 (%)
日经 225	65,326.4	(3.2)
标普/澳证 200	9,053.8	(0.2)
韩国 KOSPI	6,471.2	(5.8)
标普印度国家证交所 CNX NIFTY	24,078.3	(0.3)
台湾台股指数	44,719.4	(1.3)
印度尼西亚雅加达综合	6,394.1	(0.9)
富时大马交易所吉隆坡综合	1,731.3	(0.1)
新加坡富时海峡	5,694.2	(0.1)
越南证交所指数	1,726.7	(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 IT 板块：尽管仍处于风暴之中，但已有锚点稳固局势。2027 财年一季度（截至今年 6 月），印度 IT 板块及全球系统集成行业业绩表现分化。大型系统集成商仍面临 AI 对传统外包及托管服务带来的定价压力，同时受到地缘政治、通胀、高利率及企业非核心支出疲弱等因素影响。不过，AI 相关需求正逐步释放，我们预计随着 AI 商业化应用加速，到 2030 财年新增业务机会有望抵消通缩影响，并推动行业美元收入增速由低至中个位数水平改善。基本面方面，行业订单储备保持稳健增长，人均收入持续提升，反映 AI 正逐步融入企业运营及交付流程；银行、金融及保险 (BFSI) 领域需求亦维持稳定。然而，行业仍面临竞争加剧、增长指引下调、全球能力中心 (GCC) 扩张，以及 AI 投资更多流向硬件和软件等挑战。整体而言，当前行业估值已大致反映风险与回报，我们继续看好具备较强执行力及技术转型能力的中型 IT 服务企业。*(中信里昂 – Sumeet 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：受阿联酋宣布暂停与伊朗的一切金融及经济往来影响，市场对中东局势进一步升级及原油供应受扰的担忧升温，推动国际油价连续第四个交易日上涨，并升至近四周高位。截至收盘，纽约 WTI 原油期货上涨 1.05%，报每桶 85.83 美元；伦敦布伦特原油期货上涨 0.66%，报每桶 91.62 美元。
- 受美国财政部宣布扩大长期国债回购规模影响，美国国债收益率及美元指数同步回落，降低了持有黄金的机会成本，并提升黄金作为避险资产的吸引力，推动国际金价大幅上涨。截至收盘，纽约期金上涨 2.83%，报每盎司 4,489.4 美元；美元指数下跌 0.83%，报 98.833。

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	98.83	(0.8)	(1.2)	0.5	101.64	98.65	99.30	0.5
美元兑人民币^	6.731	0.2	0.2	3.8	6.775	6.729	6.70	0.5
美元兑日元	158.17	0.9	0.8	(0.9)	164.58	155.27	158.00	0.1
欧元兑美元	1.168	0.9	1.3	(0.6)	1.167	1.136	1.16	(0.7)
英镑兑美元	1.361	0.5	0.8	1.0	1.363	1.328	1.34	(1.5)
澳元兑美元	0.713	0.5	0.9	6.8	0.713	0.695	0.72	1.1
纽约期金	4,489.4	2.8	1.8	3.4	4,546.4	3,908.7	4,534.50	1.0
纽约期油	85.8	1.0	3.1	49.5	90.7	74.4	78.73	(8.3)
彭博商品指数	138.4	1.0	1.9	26.2	138.9	128.0	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**：周三，美国财政部宣布自 9 月 9 日至 11 月 4 日将长期国债回购规模由 20 亿美元提高至 40 亿美元以上。由于此前季度再融资会议未释放任何相关信号，市场对此未有预期，对此解读为财政部有意支持长期国债市场流动性，并可能在未来进一步减少 10 年及以上期限国债发行。
- 受此推动，美债长端大幅上涨。临近收盘，20 年期美债收益率下行 9.5 个基点至 5.18%，30 年期国债收益率下行 9.2 个基点至 5.19%，此外 2 年期收益率下跌 0.9 个基点至 4.16%，5 年期收益率下跌 2.3 个基点至 4.34%，10 年期收益率下跌 5.7 个基点至 4.65%。2/30 年期利差收窄近 10 个基点，使收益率曲线呈现明显趋平走势。交量升至近期平均水平的 150%。
- 纽约时间下午的 160 亿美元 20 年期美国国债拍卖的中标收益率为 5.204%，较发行前交易水平高 0.5 个基点，一级交易商获配 12.5%低于平均水平。拍卖结果后，20 年期美债继续跑赢大盘。
- 7 月 FOMC 会议纪要显示，美联储认为通胀压力较此前有所缓和，关税传导效应基本完成，但通胀风险仍偏向上行，尤其在中东局势再度紧张背景下，委员会维持数据依赖立场。会议纪要的公布对市场影响有限，市场目前仍普遍预计 9 月会议将维持利率不变。
- 信用市场方面，美国投资级债券整体受益于美债上涨而走强，但信用利差压缩有限。工业企业债利差普遍收窄约 1 个基点，AI 基础设施、超大型科技公司及数据中心相关债券表现较好。金融债表现相对平淡。
- 亚洲投资级市场则整体偏弱。中国科技债承压，腾讯、阿里巴巴及快手债券利差扩大 1-2 个基点；银行次级债和保险债表现相对稳健。韩国市场焦点集中于 SK 海力士，标普将其长期评级由 BBB+上调至 A-，展望维持正面，并认为 AI 及高端存储需求将支撑公司盈利增长，市场反应有限，债券利差基本持平。

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)	250.78	0.03	2.53	2年期 美债收益率	4.16	-0.86	68.93	美国投资级 指数	3,542.08	-0.33	-0.47
中资美元债 投资级指数	247.51	-0.11	1.14	10年期 美债收益率	4.65	-5.75	47.96	美国高收益 指数	2,989.03	-0.04	2.59
中资美元债 高收益指数	250.29	0.03	3.69	30年期 美债收益率	5.19	-9.15	34.75	美国3-5年 期国债指数	405.82	-0.13	0.00
中资房地产 美元债	186.10	-0.09	4.52	10-2年 美债利差	0.48	-4.89	-20.97	新兴市场 政府债指数	165.05	0.51	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。