中信证券
CITIC SECURITIES

环球市场动态

2026 年 8 月 24 日

人民币将延续温和升值

- 我们认为对“人民币低估”的叙事多建立在对贸易项权重的偏高设定上，真正值得关注的变化发生在人民币定价的内外两端。外部看，长端美债利率持续上行、美国财政部下场回购压制长端，叠加美日联合干预日元背后对美债市场的呵护，均指向市场对美元信用的担忧在累积，进而可能压制美元指数的反弹空间，对本轮人民币升值构成外部顺风。内部看，人民币的主导因素正从利差切换回贸易，本轮升值的性质是定价权重的切换而非低估修复。当前存量待结汇资金规模可观，持汇的静态盈亏平衡线与动态成本线之间正是结汇意愿逐级放大的区间。另外，从央行“汇率处于这些年来中值区间”的表态倒推，按汇改以来的历史区间计，中值区间可能在 6.6-7.0，或也是当前政策合意区间。往后看，我们判断升值方向未变、斜率或继续受央行管理，建议跟踪结售汇放量、美债长端与财政部回购互动、日元干预三条线索。
- **重点新闻：**美国与加拿大贸易谈判破裂，美国对约 200 亿美元加拿大商品加征 50%关税，加拿大宣布对等反制措施；美国将公布针对伊朗及其贸易伙伴的经济孤立计划，中方重申反对针对伊朗的单边制裁；美国 8 月综合 PMI 初值升至逾四年高位；阿里巴巴拟于香港配售新股融资 800 亿港元；三星公布韩国史上最大规模股东回报计划，计划今年返还最多 790 亿美元；英伟达高端 AI 服务器据报因存储芯片成本上升将于明年涨价逾 15%；Anthropic 推进 IPO 及自研芯片布局，OpenAI 宣布开源 Codex Harness。

股票

A 股周五震荡上扬，资源股表现出色；港股上涨，大型科网股表现分化；欧洲股市周五反弹，欧元区 8 月综合 PMI 初值创 9 个月新高带动市场情绪回暖；美股上涨，但三大指数按周仍下跌，金属股表现出色。

外汇/商品

随着霍尔木兹海峡部分原油运输恢复，市场对中东供应中断的担忧有所缓解，国际油价表现分化；与此同时，中东局势持续紧张叠加避险需求升温及美元走软，推动金价大幅上涨。

固定收益

上周五，美国国债收益率上行 2-5 个基点，收益率曲线趋平；而信用市场整体仍展现较强韧性。市场关注本周将进行的 2 年期、5 年期、7 年期美债拍卖，以及 PCE 通胀数据和沃什在杰克逊霍尔上的讲话。

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

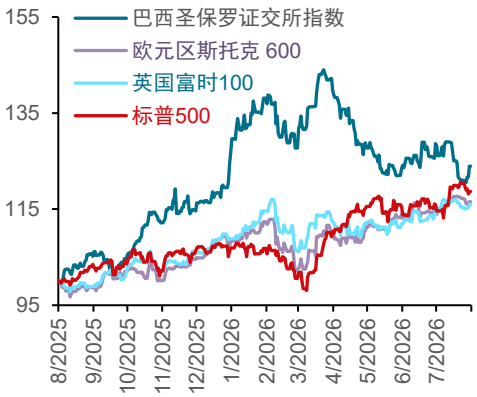
- 受美国 8 月综合 PMI 初值升至 56.0、创逾四年新高，反映企业活动及经济增长动能保持强劲，同时 AI 产业利好消息频现，提振市场风险偏好，美股震荡走高；不过，美加贸易谈判破裂导致双方互征关税，以及美国拟公布针对伊朗及其贸易伙伴的经济孤立计划，令贸易及地缘政治风险仍受市场关注。截至收盘，道琼斯工业平均指数上涨 1.00%，报 53,277.01 点；标普 500 指数上涨 0.40%，报 7,674.37 点；纳斯达克综合指数上涨 0.40%，报 26,180.45 点。大型科技股表现分化，AI 主题相关股份整体相对强势。个股方面，博通 (AVGO US) 因推进大规模 AI 相关融资计划持续受到关注；特斯拉 (TSLA US) 则受 9 月初 Cybercab 发布会临近提振。此外，OpenAI 宣布全面开源 Codex Harness，Anthropic 推进 IPO 及自研芯片布局，进一步强化市场对 AI 应用落地及产业资本开支周期延续的预期。
- 欧股全线反弹，泛欧 Stoxx 600 涨约 0.5%至 653 点，结束此前连跌；德国 DAX 涨 0.59%报 26,136.56 点，法国 CAC40 涨 0.37%报 8,484.43 点，英国富时 100 涨 0.64%报 10,816.56 点。欧元区 8 月综合 PMI 初值创 9 个月新高，制造业强势反弹成最大推手。热门板块集中在银行与奢侈品，矿业股延续强势。
- 周五拉美主要两大股市上涨，其中标普墨西哥 IPC 指数涨 2.14%，报 65,729 点。8 个板块全部上扬，其中原材料板块涨幅居前，涨 5.58%；日常消费品板块涨幅最小，涨 0.11%。巴西 IBOVESPA 指数上涨 1.85%，报 171,031 点。11 个板块全部上扬，其中日常消费品板块涨幅居前，涨 3.15%；能源板块涨幅较小，涨 0.1%。

欧美主要指数

指数	收盘点位	1日涨跌 (%)
道琼斯	53,277.0	1.0
标普 500	7,674.4	0.4
纳斯达克	26,180.5	0.4
巴西圣保罗证交所指数	171,031.7	1.8
标普墨西哥 IPC 指数	65,729.2	2.1
欧元区斯托克 600	654.2	0.6
英国富时 100	10,816.6	0.6
法国 CAC 40	8,484.4	0.4
德国 DAX 30	26,136.6	0.6

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

个 股 要 闻

风险等级: 3 **Expedia Group (EXPE US; 319 美元；目标价: 400 美元) B2B 业务持续强劲，上调全年业绩指引。**

Expedia 第二季度业绩全面好于预期，总收入同比增长 14%至 43.15 亿美元，调整后 EBITDA 同比增长 23%，利润率提升至 25.9%。其中，B2B 业务预订额同比增长 21%，并连续 20 个季度保持双位数增长，成为推动公司上调全年业绩指引的主要动力。管理层将 2026 年总预订额增长指引上调至 8%-9%，并预计全年 EBITDA 利润率进一步扩张。我们看好公司在 OTA 领域的竞争优势，以及 B2B 业务带动下的长期增长潜力。*(中信证券 - 刘天昊)*

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

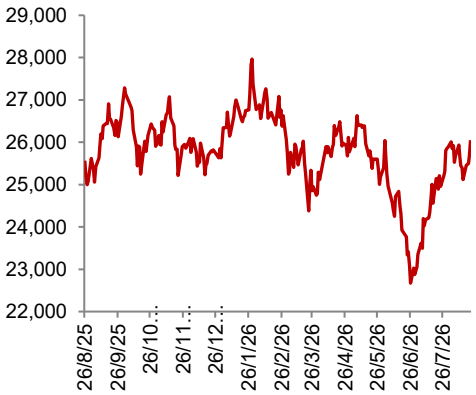
- 港股周五集体上涨，恒生指数涨 1.21%报 26,009.46 点，恒生科技指数涨 1.40%报 4,766.16 点，国企指数涨 1.01%。大市成交 2,572.77 亿港元，南向资金净卖出 76.30 亿港元。黄金股受金价上涨推动继续走强，赤峰黄金 (6693 HK) 涨 12.40%、山东黄金 (1787 HK) 涨 8.70%；光通信及 AI 反弹，长飞光纤 (6869 HK) 涨 5.50%、中际旭创 (3308 HK) 涨 3.73%，MiniMax (100 HK) 受发布多模态创作工具 MiniMax Design 推动上涨 11.86%；碳锂价格上涨及供需偏紧推动锂矿股走强，天齐锂业 (9696 HK) 涨 11.74%、赣锋锂业 (1772 HK) 涨 8.61%；业绩股受中期利润增长推动走强，东岳集团 (189 HK) 涨 9.65%、恒基地产 (12 HK) 涨 7.17%。科技股表现分化，小米 (1810 HK) 涨 4.54%、网易 (9999 HK) 涨 4.40%；阿里巴巴 (9988 HK) 跌 2.54%。下跌方面，部分医药股在前一日大涨后回调，康希诺生物 (6185 HK) 跌 8.05%、云顶新耀 (1952 HK) 跌 6.60%；猪肉股龙头年报承压，牧原股份 (2714 HK) 跌 5.07%、德康农牧 (2419 HK) 跌 3.61%。

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 (%)
原材料	5.1	非日常生活消费品	(1.0)
信息技术	2.9	日常消费品	0.5
工业	2.2	医疗保健	0.6
房地产	1.9	通信服务	1.1
能源	1.9	公用事业	1.2
股票	**1 日涨跌 (%)**	**股票**	**1 日涨跌 (%)**
经发物业 (1354 HK)	46.8	万维智能科技 (209 HK)	(85.0)
隽泰控股 (630 HK)	34.1	润歌互动 (2422 HK)	(25.7)
中国三迪 (910 HK)	30.0	中播数据 (471 HK)	(24.8)
正商实业 (185 HK)	29.9	新世纪医疗 (1518 HK)	(21.3)
森美控股 (756 HK)	29.4	中国数智科技 (1796 HK)	(21.3)

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 **中石化 (386 HK; 4.4 港元；目标价: 4.9 港元) 好于预期。**中石化 (Sinopec) 2026 年第二季度业绩表现好于市场此前较为悲观的预期，同时中期派息率同比提升 3 个百分点至 48%，成为本次业绩的最大亮点之一。化工业务在连续 16 个季度亏损之后，于 2026 年第二季度重新实现盈利。虽然炼油及化工行业仍面临油价波动和需求不确定性，但较高股息回报、盈利韧性以及潜在出口政策变化，均为中石化股价提供支撑。短期内，我们预计市场将更积极评价中石化的业绩表现，并推动其估值向中石油 (857 HK) 及中海油 (883 HK) 靠拢。后续业绩说明会上关于原油进口、炼油利润及出口政策的管理层表态，将成为下一阶段股价表现的重要催化剂。*(中信里昂 - Horace Tse)*

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

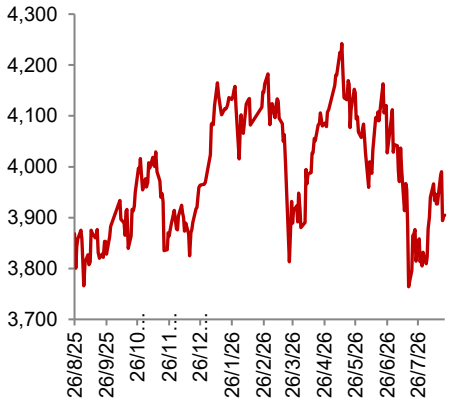
- A 股周五震荡上涨，上证指数涨 0.04%报 3,905.20 点，深证成指涨 0.87%报 14,094.17 点，创业板指涨 1.43%报 3,545.58 点，科创 50 涨 0.04%。沪深京三市成交额 1.89 万亿元，较上一交易日减少 2,016 亿元；全市场 2,505 只股票上涨、2,862 只下跌。有色金属板块领涨，其中美国扩大长期国债回购及美债收益率回落推动贵金属上涨，湖南白银 (002716 CH)、盛达资源 (000603 CH) 涨停；SK 海力士等团队发布 CPO 研究成果，提振光通信产业化预期，东田微 (301183 CH) 涨 7.56%、新易盛 (300502 CH) 涨 6.76%。mRNA 肿瘤疫苗产业链延续强势，康希诺 (688185 CH)、键凯科技 (688356 CH) 涨停。下跌方面，医药板块在前一日大涨后明显分化，哈药股份 (600664 CH)、哈三联 (002900 CH) 跌停；农业股集体退潮，华绿生物 (300970 CH)、万向德农 (600371 CH) 跌停；食品饮料及零售等消费股走弱，一鸣食品 (605179 CH)、红棉股份 (000523 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 (%)
原材料	1.3	医疗保健	(3.5)
能源	1.2	日常消费品	(1.6)
信息技术	0.6	房地产	(1.3)
工业	0.3	通信服务	(1.1)
金融	0.0	公用事业	(0.7)
股票	**1 日涨跌 (%)**	**股票**	**1 日涨跌 (%)**
康希诺生物 (688185 CH)	20.0	华兰疫苗 (301207 CH)	(11.9)
键凯科技 (688356 CH)	20.0	神农种业 (300189 CH)	(11.8)
金博股份 (688598 CH)	14.5	安科生物 (300009 CH)	(11.6)
金盘科技 (688676 CH)	12.9	莱美药业 (300006 CH)	(11.3)
锦富技术 (300128 CH)	12.5	博腾股份 (300363 CH)	(10.6)

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 **长电科技 (600584 CH; 78.57 元; 目标价: 103.5 元) 技术领先地位稳固，产品升级推动利润率持续提升。**长电科技 2026 年第二季度扣非净利润达到 5.44 亿元人民币，环比增长 106%，落在此前业绩预告区间。公司盈利能力继续改善，毛利率环比提升 1.1 个百分点至 15.7%。管理层预计，2026 年下半年毛利率将继续环比提升，主要受益于：国内晶圆封测厂维持满产状态；海外业务进入传统旺季；封装价格持续改善；高端先进封装业务占比提升。随着长电微电子逐步接近盈亏平衡、临港二期产能释放以及 PLP、CPO 业务进入商业化阶段，公司有望从传统封测企业逐步转型为先进封装平台型龙头。*(中信里昂 - Tony Zhang)*

风险等级: 3 **中际旭创 (300308 CH; 943 元; 目标价: 1,604 元) 技术领先地位稳固，产品升级推动利润率持续提升。**中际旭创 2026 年第二季度业绩略好于市场预期，主要受益于产品结构升级带来的净利率提升。公司第二季度净利润同比大增 228%至 79 亿元人民币，再次印证其在 AI 光模块产业链中的龙头地位。公司目标是维持当前高毛利率水平，并争取未来小幅提升。未来推动毛利率改善的主要因素包括：1.6T 光模块占比提升及硅光产品渗透率提高。在需求方面，公司表示订单能见度依然很高，客户需求强劲，因此持续推进产能扩张计划。在全球 AI 算力投资持续扩张背景下，中际旭创仍是光模块赛道中最具竞争力的核心受益者之一。*(中信里昂 - Tony Zhang)*

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

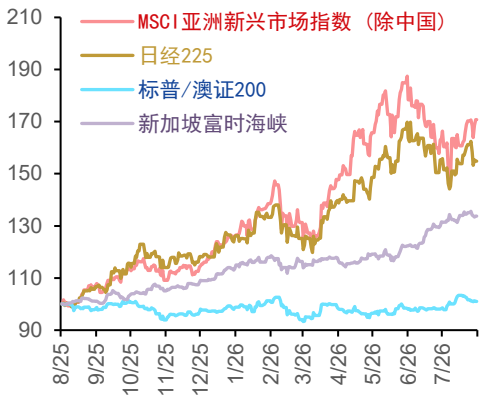
- 周五亚太股市多数上涨，主要受前一日美国财政部扩大长期国债回购计划带动美债收益率回落、市场风险偏好改善，以及科技和半导体板块持续走强支撑。其中，越南胡志明指数上涨 1.95%，领涨区域市场；中国香港恒生指数上涨 1.21%，受大型互联网及 AI 相关板块获资金追捧，以及市场对内地稳增长政策和流动性环境保持乐观预期带动。韩国 KOSPI 指数上涨 0.88%，主要受三星电子宣布韩国史上最大规模股东回报计划，以及市场对 AI 存储芯片需求维持强劲的预期推动，半导体板块表现突出。中国台湾加权指数上涨 0.65%，中国沪深 300 指数上涨 0.57%，印尼雅加达综合指数上涨 0.37%，新加坡海峡时报指数上涨 0.30%，泰国 SET 指数上涨 0.24%，印度 Nifty 指数上涨 0.08%；菲律宾市场因假期休市。下跌市场方面，日本日经 225 指数下跌 0.30%；澳洲标普/澳证 200 指数下跌 0.27%；马来西亚富时吉隆坡综合指数微跌 0.01%。

亚太主要指数

指数	收盘点位	1日涨跌（%）
日经 225	66,016.4	(0.3)
标普/澳证 200	9,058.9	(0.3)
韩国 KOSPI	6,913.0	0.9
标普印度国家证交所 CNX NIFTY	24,252.0	0.1
台湾台股指数	45,224.3	0.6
印度尼西亚雅加达综合	6,525.7	0.4
富时大马交易所吉隆坡综合	1,736.5	(0.0)
新加坡富时海峡	5,689.0	0.3
越南证交所指数	1,768.1	2.0

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

个 股 要 闻

风险等级: 3 **三星电子（005930 KS; 270,000 韩元；目标价: 400,000 韩元）大规模股东回报计划强化投资吸引力。**三星电子宣布 2026 年股东回报计划总规模达 90 万亿至 110 万亿韩元，包括现金股息及股份回购，规模接近 2020 年历史纪录水平的五倍。公司将于 2026 年第三季度派发 30 万亿韩元现金股息（含常规股息），其余回报将根据 2026 年经营表现于 2027 年 1 月确定，以兑现 2024 至 2026 年期间将 50%自由现金流返还股东的承诺；同时，公司亦批准 15 万亿韩元库存股回购计划用于员工激励。我们预计，2024 至 2026 年累计股东回报总额将达 120 万亿至 140 万亿韩元。展望未来，公司将于 2027 年 1 月公布新一轮股东回报政策。基于未来两年强劲的自由现金流增长预期，大规模股东回报有望成为季度性常态。管理层积极提升股东回报，反映其对盈利能力及现金流前景保持信心，亦有助缓解市场对存储芯片周期持续性的担忧。我们继续看好公司受惠于 AI 驱动的存储需求增长，以及持续提升的股东回报前景。*(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

外 汇 / 商 品

- **主要新闻**：随着部分伊拉克运油船获准通过霍尔木兹海峡，市场对中东原油供应中断的担忧有所缓和，国际油价表现分化。截至收盘，纽约期油下跌 0.88%，报每桶 87.06 美元；伦敦布伦特期油上涨 0.65%，报每桶 94.39 美元。
- 受中东局势持续紧张、避险需求升温，以及美元小幅回落带动，金价显著上涨。截至收盘，纽约期金上涨 2.39%，报每盎司 4,624.1 美元；美元指数下跌 0.1%，报 98.8。

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	98.80	(0.1)	(0.9)	0.6	101.27	98.49	99.55	0.8
美元兑人民币^	6.722	0.1	0.3	3.9	6.771	6.723	6.70	0.3
美元兑日元	158.95	0.1	0.2	(1.5)	163.31	155.58	158.00	0.6
欧元兑美元	1.168	0.0	0.9	(0.6)	1.170	1.139	1.16	(0.7)
英镑兑美元	1.364	0.1	0.8	1.2	1.367	1.330	1.34	(1.8)
澳元兑美元	0.717	0.8	1.2	6.6	0.716	0.695	0.72	0.4
纽约期金	4,624.1	2.4	5.6	4.0	4,636.5	3,920.5	4,534.50	(1.9)
纽约期油	87.1	(0.9)	5.7	53.0	89.1	75.3	78.73	(9.6)
彭博商品指数	140.5	0.8	3.8	27.1	140.5	127.2	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**：上周五美国国债收益率整体上行，收益率曲线趋平。美国 2 年期国债收益率上涨 4.8 个基点至 4.24%，5 年期收益率上涨 3.4 个基点至 4.42%，10 年期收益率上涨 3 个基点至 4.73%，30 年期收益率上涨 2.3 个基点至 5.27%。前端利率上行幅度明显大于长端，2 年期和 10 年期利差收窄至约 50bp 附近。市场走势并非由单一基本面因素驱动，市场对美财政部扩大长期国债回购操作后的供给预期调整、中东局势影响油价波动带来的通胀风险溢价、以及仓位调整等因素共同影响市场行情。
- 尽管利率市场承压，美国信用市场整体表现仍较稳健。投资级信用利差轻微收窄，高收益信用利差基本持平，反映风险偏好依旧相对平稳。金融、公用事业、医疗保健、消费及 TMT 板块比较活跃，高评级 AA 及 A 级债券持续获得资金流入。一级市场发行已进入相对淡季，上周投资级债券发行规模低于预期，但优质发行人新债认购情况良好，显示市场对高质量信用资产需求依旧稳固。亚洲市场则受到美债利率上行拖累，中国 TMT 块长久期美元债、台湾寿险相关债券及部分澳洲长久期次级债表现偏弱。
- 本周，美国财政部将先后发行 690 亿美元 2 年期、700 亿美元 5 年期及 440 亿美元 7 年期国债；此外周一将迎来财长贝森特新闻发布会；周三公布美国核心 PCE 通胀数据，该数据亦是评估美联储政策路径的重要依据；以及杰克逊霍尔年会上，美联储理事沃什的讲话也可能对利率预期和市场风险偏好产生影响。

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)	250.74	0.03	2.53	2年期 美债收益率	4.24	4.84	76.29	美国投资级 指数	3,523.15	-0.33	-0.47
中资美元债 投资级指数	247.04	-0.11	1.14	10年期 美债收益率	4.73	2.98	56.69	美国高收益 指数	2,985.69	-0.04	2.59
中资美元债 高收益指数	250.31	0.03	3.69	30年期 美债收益率	5.27	2.33	42.73	美国3-5年 期国债指数	404.78	-0.13	0.00
中资房地产 美元债	185.94	-0.09	4.52	10-2年 美债利差	0.50	-1.86	-19.60	新兴市场 政府债指数	165.55	0.24	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。