中信证券
CITIC SECURITIES

环球市场动态

2026 年 8 月 17 日

政策淡化信贷总量关注

- 社融方面，内地 7 月存量增速企稳于 7.4%。政府债净融资由此前的拖累转为小幅支撑，财政资金投放节奏边际加快；直接融资成为当月社融的主要支撑，企业债维持较高发行强度，股权融资受大额 IPO 带动明显放量。信贷方面，传统淡季下结构出现改善。“以票充贷”现象明显消退，剔除季节性后企业贷款好于表观，其中短贷受出口景气支撑，中长贷被债券融资部分分流；居民端边际企稳但仍处降杠杆通道。货币方面，M2 增速续降、M1 增速持平，贷款派生偏弱叠加集中缴税形成拖累，季初存款向理财迁徙但受权益市场波动影响，力度略低于往年同期。当前融资体系正从以信贷为主转向信贷与直接融资并重，金融数据的观察视角也将转向“贷款+债券+股票”的合并口径。向后看，下半年政府债高基数仍将压制社融增速中枢，宽信用能否接力，取决于增量政策落地与直接融资的持续放量；建议关注权益市场活跃对存款活化与股权融资的正反馈。
- **重点新闻：**美国计划本周对伊朗祭出“史无前例”的经济孤立措施；美国 7 月零售销售创下一年多来最大降幅；密歇根大学 8 月消费者信心指数三个月来首次下降，通胀预期仍处高位；中国 7 月投向实体经济的人民币贷款净偿还创下 2002 年有数据记录以来最大；中国香港上半年经济录得近五年来最佳表现；据彭博 Anthropic 二季度初步营收同比增长至少 13 倍；阿里巴巴旗下开源人工智能模型的全球累计下载量已超过 30 亿次，位居全球第一。

股 票

A 股周五震荡走势，光通信板块受追捧；港股集体走弱，京东 (9618 HK) 财报拖累科网股表现不佳；欧洲股市分化，资金呈板块轮动趋势；美股受经济数据影响下跌，但按周计标指仍连续第三周上涨。

外 汇 / 商 品

两艘船只在穿越霍尔木兹海峡时遭到袭击，连同美伊领导层在和平协议谈判上缺乏进展，刺激上周五油价升逾 1%。美国零售销售创去年 5 月以来环比最大跌幅，加息预期降温，美元下跌，利好金价。

固 定 收 益

上周五，油价上涨推升通胀预期，欧美国债普遍下跌。美国国债收益率上涨 3-5 个基点，曲线陡峭化；欧债跌幅更为显著。信用市场相对平稳。本周将有 20 年期美债拍卖。

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

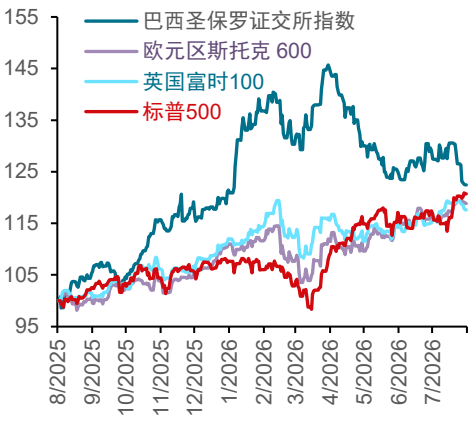
- 美国 7 月零售销售创 2025 年 5 月以来環比最大跌幅，8 月密歇根大学消费者信心指数亦低于预期，反映消费动能有所减弱，但通胀预期仍处高位，消费者预计未来一年物价将上涨 4.3%，较上月微升 0.1 个百分点，美股上周五反复回吐，三大指数小幅下跌。截至收盘，道指跌 107 点或 0.20%，报 53,732 点；标指降 0.17%，报 7,785 点；纳指反复回落 0.28%，报 26,729 点；反映中概股表现的金龙指数逆市升 0.61%，报 6,297 点。科技及 AI 板块表现分化，博通 (AVGO US) 因市场担忧其 AI 芯片客户融资平台潜在风险而下跌 5.9%；相反，闪迪 (SNDK US) 在 8 月 13 日投资者日上公布的激进中长期指引后，股价持续强势，涨 7.39%。个股方面，Reddit (RDDT US) 获纳入标普 500 指数成份股后大涨 12.63%，成为市场焦点；SpaceX (SPCX US) 在完成收购 AI 编程初创 Cursor 后回落 0.9%。按周计，标指及纳指仍分别上涨 0.4%及 0.1%，连续第三周录得升幅。
- 周五欧股收盘分化，泛欧 Stoxx 600 跌 0.2%至 657.86 点，结束四周连涨；德国 DAX 涨 0.53%报 26,440.31 点，法国 CAC40 跌 0.16%报 8,636.80 点，英国富时 100 跌 0.21%报 10,750.11 点。热门板块呈 “避险业绩” 特征，国防股、软件股走强，保险与航运亦表现突出；医疗与基本资源领跌，矿业受金价、铜价回撤拖累。
- 上周五拉美主要两大股市下跌，其中标普墨西哥 IPC 指数跌 0.66%，报 64,397 点。8 个板块 3 个上扬，其中通信服务板塊涨幅居前，涨 0.66%；金融板塊跌幅较大，跌 1.85%。巴西 IBOVESPA 指数微跌 0.10%，报 166,934 点。11 个板块 5 个上扬，其中信息技术板塊涨幅居前，涨 2.27%；医疗保健板塊跌幅较大，跌 1.87%。

欧美主要指数

指数	收盘点位	1日涨跌 (%)
道琼斯	53,732.4	(0.2)
标普 500	7,785.8	(0.2)
纳斯达克	26,729.2	(0.3)
巴西圣保罗证交所指数	166,934.2	(0.1)
标普墨西哥 IPC 指数	64,397.5	(0.7)
欧元区斯托克 600	657.9	(0.2)
英国富时 100	10,750.1	(0.2)
法国 CAC 40	8,636.8	(0.2)
德国 DAX 30	26,440.3	0.5

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 **Workday 潜在收购验证应用软件价值，板块估值修复持续提速。**当下 “AI 吞噬软件” 叙事证伪正在加速：私募股权机构 Silver Lake 有意收购全球 HCM 领军企业 Workday (WDAY US)，表明当前应用软件板块投资性价比已充分显现。我们认为，Salesforce (CRM US)、ServiceNow (NOW US)、Workday 等龙头厂商收入与在手订单仍保持稳健增长，应用软件基本面尚未出现市场此前担忧的结构性失速；同时模型厂商通过嵌入 CRM、ERP、ITSM 和 HCM 等既有工作流推进企业级落地，传统软件厂商的数据、行业知识及客户服务能力仍构成核心壁垒。短期看，模型同质化属性提升、软件企业 AI 收入占比提升等有望推动美股软件板块估值持续向上修复。中期维度，板块能否由估值修复走向反转，仍取决于 AI 产品能否带动软件企业整体营收增速回升，未来 1-2 个季度可能是重要观察窗口。*(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

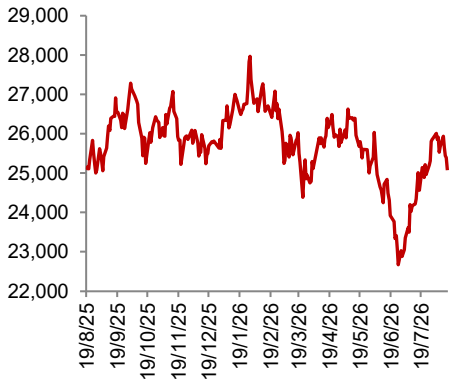
- 周五港股三大指数集体走弱：恒生指数跌 1.10%，报 25,116.85 点；恒生科技指数跌 1.77%，报 4,707.62 点；国企指数跌 1.02%，报 8,340.83 点。全日成交额 2,541.79 亿港元。南向资金净卖出 13.16 亿港元。板块方面，半导体分化，中芯国际 (981 HK) 涨 4.8%，受 Q2 营收首破 30 亿美元、净利润高增提振。黄金股逆势走强，中国黄金国际 (2099 HK) 涨 14.6%、灵宝黄金 (3330 HK) 涨 4%，中报业绩创新高。科网股承压，京东集团 (9618 HK) 跌 10%、京东物流 (2618 HK) 跌 13.7%，业绩表现疲软。AI 大模型回调，MINIMAX (100 HK) 跌 12.7%、智谱 (2513 HK) 跌 3.5%，行业竞争激烈个股保持高波动。

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	0.8	未分类	(2.3)
能源	0.3	非日常生活消费品	(1.8)
公用事业	0.2	医疗保健	(1.7)
通信服务	0.1	金融	(1.2)
工业	(0.6)	信息技术	(1.0)
股票	**1 日涨跌 (%)**	**股票**	**1 日涨跌 (%)**
佳兆业资本 (653 HK)	55.6	康利国际 (2882 HK)	(18.7)
亚洲联网科技 (456 HK)	39.3	旺山旺水 (1827 HK)	(17.9)
卓珈控股 (1232 HK)	31.9	中国华君 (186 HK)	(16.7)
中国生态旅游 (905 HK)	29.1	润中国际 (1176 HK)	(16.7)
万嘉集团 (1271 HK)	23.2	卡撒天娇 (1996 HK)	(16.7)

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 **中芯国际 (981 HK; 70.8 港元；目标价: 97.5 港元) 需求强劲与晶圆涨价趋势延续。**中芯国际 2026 年第二季度业绩显著超出市场预期，收入和毛利率均高于公司指引上限，第三季度指引亦优于市场一致预期。公司认为，AI 相关需求、海外订单回流以及国产替代趋势将持续支撑行业景气度，同时晶圆价格上涨趋势至少将在 2026 年全年延续。我们认为，中芯国际正在同时受益于三大核心趋势：AI 相关芯片需求高速增长；全球供应链重构带来的订单回流；中国半导体自主可控和国产替代持续推进。与此同时，公司产能持续扩张、价格持续上涨、毛利率明显改善，形成了典型的行业上行周期特征。总体而言，本次业绩进一步验证：行业景气度仍在上升阶段；AI 需求尚未出现放缓迹象；晶圆涨价周期仍在持续；盈利能力提升速度超出市场预期。因此，我们继续看好中芯国际在本轮半导体上行周期中的受益程度。*(中信里昂 - Tony Zhang)*

风险等级: 3 **长江基建集团 (1038 HK; 64.15 港元；目标价: 67 港元) 价值遗珠。**在当前市场高度聚焦 AI 主题的背景下，长江基建集团可谓一只被市场忽视的 “遗珠”。我们认为，公司资产出售后持有大量净现金，同时自 1996 年以来持续提升股息，具备优秀的股东回报纪录，当前约 4%的股息率提供防御性和收益支撑。展望未来，监管重置周期进入高峰期，有望推动未来数年盈利增长，并在在市场波动时期拥有充足资金进行并购扩张。在 AI 概念股估值普遍偏高的背景下，长江基建提供了兼具稳定现金流、持续股息增长及潜在并购增值机会的选择。我们认为其风险回报比具吸引力，仍是一只被市场低估的优质基础设施资产。*(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

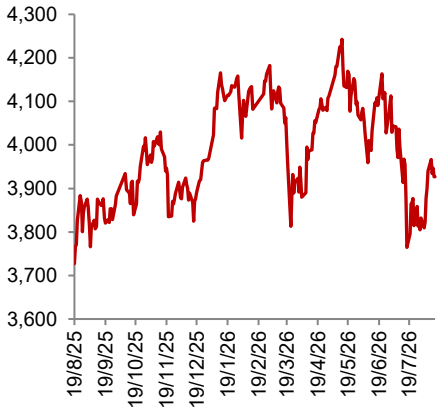
- A 股周五三大指数集体收涨但分化明显，沪指涨 0.01%报 3,927.18 点，深成指涨 0.45%，创业板指涨 1.12%，沪深两市成交 2.14 万亿元，较昨日缩量 4,081 亿元，超 2,900 只个股下跌。CPO 与通信板块领涨，剑桥科技 (603083 CH)、亨通光电 (600487 CH) 涨停，AI 算力基础设施建设持续推进，光通信作为算力集群核心环节获机构看好。算力租赁与液冷服务器回暖，网宿科技 (300017 CH)、数据港 (603881 CH) 涨停，Nebius、CoreWeave 等海外 AI 算力商业绩超预期，验证 AIDC 与液冷需求。医药板块反复活跃，神奇制药 (600613 CH)、博济医药 (300404 CH) 2 连板，板块持续受市场追捧。稀土永磁反弹，中国稀土 (000831 CH)、金田股份 (601609 CH) 涨停，稀土价格修复与相关企业半年报改善。高位电力与题材股回调，华银电力 (600744 CH)、京能电力 (600578 CH) 大跌。

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 (%)
信息技术	1.2	公用事业	(1.7)
原材料	1.0	日常消费品	(1.0)
能源	0.9	金融	(1.0)
通信服务	0.7	房地产	(1.0)
工业	(0.0)	医疗保健	(0.9)
股票	**1 日涨跌 (%)**	**股票**	**1 日涨跌 (%)**
锐捷网络 (300017 CH)	20.0	尤安设计 (600936 CH)	(10.1)
超研股份 (300684 CH)	20.0	高争民爆 (605286 CH)	(10.0)
药石科技 (688662 CH)	20.0	嘉泽新能 (000582 CH)	(10.0)
金刚光伏 (300120 CH)	19.9	杰克科技 (002047 CH)	(10.0)
百奥赛图 (301160 CH)	18.5	晓程科技 (000593 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 **贵州茅台 (600519 CH; 1,342 元; 目标价: 1,614 元) 系列酒拖累业绩；淡季承压，直营渠道表现亮眼。**茅台 2026 年第二季度业绩低于预期。公司收入和净利润分别同比下降 5%和 7%，主要受到系列酒业务表现疲弱的拖累。渠道方面，直营渠道表现依然强劲，收入同比增长 34%；但经销商渠道收入同比下降 35%，降幅明显，完全抵消了直营渠道增长带来的正面贡献。若考虑预收款变动因素，对销售收入进行调整后，实际销售额同比增长约 2.5%，表现略好于表面财务数据。此外，销售商品收到的现金同比增长 8%，显示终端动销情况并未如报表收入所显示的那样疲弱。值得注意的是，贵州茅台于 7 月份实施的飞天茅台提价尚未体现在本次第二季度业绩中，因此相关价格提升带来的业绩贡献将在下半年逐步释放。因此，我们认为贵州茅台下半年业绩有望逐步改善，并仍有望实现全年约 3%的收入增长预测，但行业整体需求偏弱仍是需要持续关注的风险因素。*(中信里昂 - Elsie Sheng)*

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

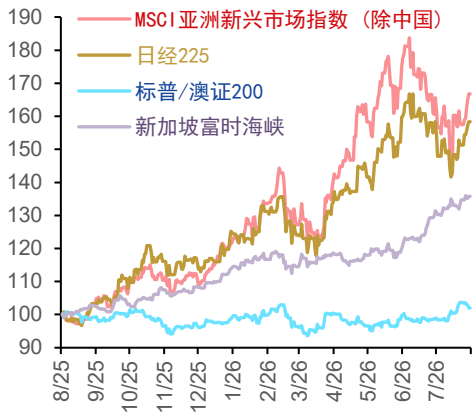
- 上周五亚洲股市涨跌互现，韩国领涨区内股指，外国投资者当日净买入约 3 万亿韩元，连续四个交易日净买入，累计流入规模接近 8 万亿韩元，成为推动 KOSPI 上涨的最重要力量，韩国 KOSPI 指数上涨 2.42%；其次为印尼雅加达综合指数上涨 1.59%；日本日经 225 指数上涨 0.59%；新加坡海峡时报指数上涨 0.41%；菲律宾综合指数上涨 0.14%；中国内地沪深 300 指数微升 0.04%。
- 下跌市场方面，越南股市跌幅较大，大型权重股及房地产板块，压制大盘表现，越南证交所指下跌 2.07%；其次为中国香港恒生指数下跌 1.10%；澳大利亚标普/澳证 200 指数下跌 0.80%；中国台湾台股指数下跌 0.46%；马来西亚富时吉隆坡综指下跌 0.42%；泰国证交所指数下跌 0.33%；印度 Nifty 指数下跌 0.12%。

亚太主要指数

指数	收盘点位	1日涨跌（%）
日经 225	68,713.8	0.6
标普/澳证 200	9,115.2	(0.8)
韩国 KOSPI	6,977.9	2.4
标普印度国家证交所 CNX NIFTY	24,366.0	(0.1)
台湾台股指数	45,811.0	(0.5)
印度尼西亚雅加达综合	6,401.9	1.6
富时大马交易所吉隆坡综合	1,727.4	(0.4)
新加坡富时海峡	5,743.6	0.4
越南证交所指数	1,729.1	(2.1)

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

原油价格攀升抵消全球风险偏好改善，印度股市表现承压。上周美国公佈通胀数据弱于预期，降低了美联储进一步收紧货币政策的风险。不过，关于霍尔木兹海峡可能被无限期封锁的消息持续发酵，推动原油价格维持在每桶 90 美元附近，并拖累印度 Nifty 指数下跌约 0.8%。市场表现方面，印度股市表现弱于韩国和中国台湾市场，但优于中国市场。行业层面，电信板块表现最佳，而快速消费品板块表现最弱。估值方面，本轮调整推动 Nifty 指数未来 12 个月预期市盈率下降 19 个基点至 18.3 倍，但仍较其长期均值存在约 12.6%的估值溢价。与此同时，印度 10 年期国债收益率与股票盈利收益率之间的利差收窄 6 个基点至 1.3 个百分点。资金流向方面，尽管市场回调，海外机构投资者 (FII) 当周仍净买入约 3 亿美元印度股票，使 2026 年初以来累计净流入规模达到 237 亿美元。债券市场则录得小幅净流出。投资者情绪方面，根据我们自有的印度多空情绪指数 (India Bull-Bear Index)，市场情绪较前一周有所降温，但仍处于中性区间。截至上周四收盘，看多比例由一周前的 53.4%下降至 49.4%。*(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**：报道指阿布扎比国家石油公司的两艘船只在穿越霍尔木兹海峡时遭到袭击，连同美国与伊朗领导层在和平协议谈判上缺乏进展，刺激上周五油价升逾 1%。截至收盘，纽约期油升 1.42%，报每桶 82.4 美元；伦敦布伦特期油升 1.67%，报每桶 88.52 美元。
- 美国 7 月零售销售创 2025 年 5 月以来环比最大跌幅，加上近日公布的通胀数据反映通胀放缓，令市场对美联储加息预期降温，美元指数下跌，利好金价。截至收盘，纽约期金升 0.39%，报每盎司 4,380.4 美元；美元指数跌 0.3%，报 99.667。

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	99.67	(0.3)	0.1	1.4	101.83	98.96	99.35	(0.3)
美元兑人民币^	6.745	0.0	0.0	3.6	6.780	6.734	6.70	0.7
美元兑日元	159.32	0.1	(1.0)	(1.6)	165.52	155.49	158.00	0.8
欧元兑美元	1.157	0.4	0.1	(1.5)	1.162	1.134	1.16	0.3
英镑兑美元	1.354	0.4	0.3	0.5	1.358	1.328	1.34	(1.0)
澳元兑美元	0.708	0.4	0.2	6.2	0.710	0.695	0.72	1.6
纽约期金	4,380.4	0.4	0.9	0.9	4,460.6	3,891.6	4,534.50	3.5
纽约期油	82.4	1.4	5.4	43.5	90.7	74.3	78.73	(4.5)
彭博商品指数	135.4	0.7	2.8	23.4	137.2	128.5	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

免责声明请参考封底

固 定 收 益

- **债市新闻**：全球债券市场整体承压，欧美主要国债收益率普遍上行，收益率曲线陡峭化。美国 7 月零售销售和消费者信心数据弱于预期，一度推动美债上涨、收益率下行。然而，随着欧洲债市走弱、霍尔木兹海峡紧张局势推升油价，以及市场对通胀风险重新定价，美债很快由涨转跌。美国 2 年期国债收益率上涨 2.7 个基点至 4.17%，5 年期收益率上涨 4.8 个基点，报 4.36%，10 年期收益率上涨 5 个基点至 4.69%，30 年期收益率上涨 4.7 个基点至 5.26%。通胀预期同步回升，盈亏平衡通胀率扩大。本周三将有 160 亿美元 20 年期美国国债拍卖。

- 欧洲债市跌幅显著，油价上涨带动通胀预期升温，德国长端国债遭遇明显抛售，10 年期收益率上涨 7.3 个基点，30 年期收益率升近 9 个基点；法国国债长端跌幅明显，反映市场对法国财政状况及发债压力的担忧。日本国债受市场预期日本央行最快或于 9 月加息影响，中短端收益率有所上升，其中 5 年期和 10 年期日本国债收益率分别上涨 1.5 个和 0.5 个基点，超长期债券表现相对稳定。

- 信用债市场整体较为平静。亚洲投资级信用债交投清淡，信用利差基本持稳；中国市场缺乏明显催化因素，整体走势平稳；澳洲和日本板块表现相对较好，利差收窄 1-2 个基点；欧洲银行 AT1 债券则小幅上涨，显示风险偏好有所改善。

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)	250.60	0.03	2.53	2年期 美债收益率	4.17	2.67	69.61	美国投资级 指数	3,528.54	-0.33	-0.47
中资美元债 投资级指数	247.22	-0.11	1.14	10年期 美债收益率	4.69	4.95	52.52	美国高收益 指数	2,990.07	-0.04	2.59
中资美元债 高收益指数	250.47	0.03	3.69	30年期 美债收益率	5.26	4.68	41.57	美国3-5年 期国债指数	405.32	-0.13	0.00
中资房地产 美元债	186.70	-0.09	4.52	10-2年 美债利差	0.52	2.28	-17.09	新兴市场 政府债指数	164.60	0.12	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。