

环球市场动态

2026年5月21日

港股拔估值的窗口期延续

- 海外市场的不确定因素叠加港股个别行业的业绩预期延续下修，以及4月部分国内宏观数据不及预期导致了港股5月14日以来的再度回调。但当前港股流动性依旧较为充裕，日均成交维持在2,500亿港元以上，而5月15日南向净流入249.6亿港元，为今年3月23日以来的新高。鉴于5月底MSCI季度调仓或对港股带来增量资金，未来中美经贸领域的继续磋商，短期港股估值扩张的行情或延续。但6月起需关注解禁对港股二级市场流动性的压力。行业维度，我们建议关注：1) 科技板块中业绩预期已充分调整的互联网、半导体和机器人板块；2) 基本面预期触底、低估值+高股息的消费板块；3) 港股红利交易扩散下或受益的能源、电信运营商、公用事业等。
- **重点新闻：** 特朗普表示处理伊朗问题进入最后阶段，美债收益率和油价大跌；美联储会议纪要隐现鹰派信号，多名官员提醒加息可能性；美国包括战略石油储备在内的原油库存上周创纪录最大降幅；中俄签署多项合作协议；中国政府支出创六个月来最大降幅；法国议会批准马克龙提名的 Emmanuel Moulin 执掌法国央行；上月赴日外国游客人数同比下降5.5%；香港据悉计划7月份推出新的黄金清算系统；Anthropic 据悉预计二季度首次实现单季盈利；SpaceX 公开提交纳斯达克 IPO 文件并披露第一季度净亏损42.8亿美元；英伟达本财季营收展望超过市场平均预估，但不及最高预测。

股票

A股周三全天震荡，国产半导体表现突出；港股走势分化，半导体带动恒生科技指数上涨；欧洲股市上扬，英国通胀低于预期推动情绪回暖；特朗普发言缓和伊朗局势，美国股债齐涨，半导体板块大幅反弹。

外汇 / 商品

特朗普表示与伊朗的谈判已进入最后阶段，中东能源供应恢复的预期升温，拖累周三油价大跌。加息预期有所降温，美元及债息下跌支持金价上升。

固定收益

周三环球利率市场大幅波动，特朗普表态美伊谈判进入最后阶段，叠加油价下跌提振债市。美国国债全线上涨，10年期收益率从盘中接近4.68%的高点回落至约4.56%。欧债收益率普遍下行，英国国债表现领先。

欧美市场

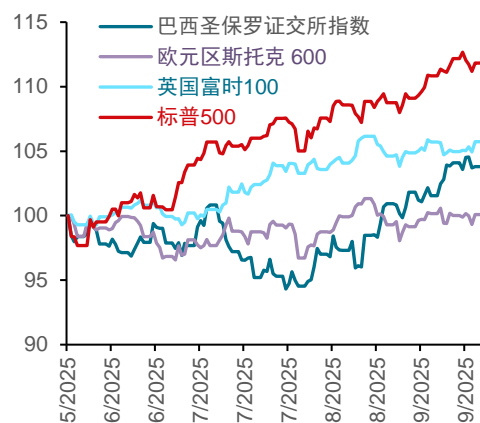
- 受美债收益率及国际油价自高位回落、叠加市场对中东局势缓和的憧憬带动风险偏好回升，周三美股明显反弹，三大指数齐升逾1%，标指及纳指结束此前连续3日跌势。截至收盘，道指升645点或1.31%，报50,009点；标指涨1.08%，报7,432点；纳指升1.54%，报26,270点；反映中概股表现的金龙指数逆市下跌0.44%，报6,760点。利率回落有利估值修复，科技及芯片股领涨，英伟达 (NVDA US) 在业绩公布前升约1.3%，AMD (AMD US) 升约8%，英特尔 (INTC US) 飙逾7%，成为推动纳指反弹的主要动力；金融股表现强势，高盛 (GS US) 升5.8%创历史新高；同时油价回落压制能源股，雪佛龙 (CVX US) 跌约3%。
- 国际油价急挫及美国债息回落，市场风险情绪略为回稳，周三欧洲三大股市上涨。截至收盘，英国富时100指数报10,432点，升0.99%或101点；德国DAX指数报24,737点，上涨1.38%或336点；法国CAC 40指数报8,117点，升1.70%或135点。
- 周三拉美主要两大股市上扬，其中标普墨西哥IPC指数涨0.49%，报68,893点。8个板块5个上扬，其中原材料板块涨幅居前，涨1.77%；金融板块跌幅居前，跌0.86%。巴西IBOVESPA指数涨1.77%，报177,355点。11个板块10个上扬，其中信息技术板块涨幅居前，涨4.77%；能源板块是唯一下跌板块，跌2.87%。

欧美主要指数

指数	收盘点位	1日涨跌 (%)
道琼斯	50,009.4	1.3
标普500	7,433.0	1.1
纳斯达克	26,270.4	1.5
巴西圣保罗证交所指数	177,355.7	1.8
标普墨西哥IPC指数	68,893.9	0.5
欧元区斯托克600	620.3	1.5
英国富时100	10,432.3	1.0
法国CAC 40	8,117.4	1.7
德国DAX 30	24,737.2	1.4

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 英伟达 (NVDA US; 223.47 美元; 目标价: 300 美元) 业绩再超预期，高增长加速兑现。英伟达再次交出近乎完美的季度业绩表现，唯一的担忧来自增长节奏的持续加速所带来的“过热”迹象。公司此前在三个季度前录得约56%的同比收入增长，而最新季度已进一步加速至85%；同时，公司指引下一季度收入同比增速在高端情形下可达约99%。在信息披露方面，公司最新调整的披露框架显示，管理层有意突出除超大规模云厂商之外的更广泛增长空间，强化多元化增长逻辑。估值层面来看，公司当前估值并不具备明显压力，而近期股价回升节奏相较于盈利的快速释放仍显相对滞后。基于上述因素，我们仍建议关注英伟达。(中信里昂 - Bhavtosh Vajpayee)

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

- 周三港股三大指数走势分化，恒生指数跌 0.57% 报 25,651.85 点，恒生科技指数逆势涨 0.34% 报 4,873.46 点，国企指数跌 0.4% 报 8,605.96 点，全日成交额约 2,621 亿港元。热门板块半导体芯片股强势领涨，长鑫存储即将上市推动行业热度高涨，兆易创新 (3986 HK) 大涨 17% 再创历史新高，中芯国际 (981 HK) 升 9.7% 为表现最佳蓝筹，华虹半导体 (1347 HK) 涨 13.9%；港口航运板块活跃，运价中枢大幅飙升，中远海控 (1919 HK) 涨 4.6%。黄金股继续承压，珠峰黄金 (1815 HK) 跌超 9%，老铺黄金 (8168 HK) 跌近 7%，强美元和高美债利率压制金价跌破 4,500 美元。风电股跌幅靠前，光伏股跌势不止，信义光能 (968 HK) 跌超 5%。大型科技股多数走低，快手 (1024 HK) 跌超 2%，百度 (9888 HK)、小米 (1810 HK)、阿里巴巴 (9988 HK)、腾讯 (700 HK) 跌超 1%。

港股主板五大表现强弱板块/个股

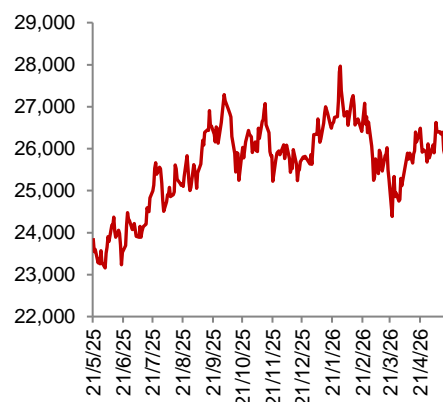
板块	1日涨跌 (%)	板块	1日涨跌 (%)
信息技术	1.3	金融	(1.0)
能源	0.6	通信服务	(0.9)
医疗保健	(0.3)	非日常生活消费品	(0.8)
房地产	(0.3)	公用事业	(0.6)
工业	(0.3)	原材料	(0.5)

股票	1日涨跌 (%)	股票	1日涨跌 (%)
拓璞数控 (7688 HK)	80.0	中国秦发 (866 HK)	(27.8)
联泰控股 (311 HK)	37.1	金力集团 (3919 HK)	(24.1)
新吉奥房车 (805 HK)	32.2	森马 (1953 HK)	(23.6)
REF HOLDINGS (1631 HK)	23.0	坤集团 (924 HK)	(23.1)
汇彩控股 (1180 HK)	21.2	浦江中国 (1417 HK)	(21.1)

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 **心连心化肥 (1866 HK; 11.01 港元; 目标价: 14 港元)** 一季度业绩大幅增长，低成本扩张筑牢成长基石。2026Q1 公司归母净利润同比大增 52% 至 3.00 亿元，量价齐升带动盈利显著改善，尿素一季度毛利同比+97%。公司化工品受地缘政治冲突催化短期价格弹性突出，同时 26Q1 三聚氰胺、聚甲醛等毛利率大幅提升。短期重点关注尿素出口政策变化，长期公司凭借低成本优势持续扩张，预计尿素产能将在 2027 年中达到 800 万吨/年。我们看好公司化肥基本盘与化工品弹性共振。(中信证券 - 王喆)

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

- 周三 A 股市场全天窄幅震荡，上证指数收跌 0.18%，报 4162.18 点；深证成指平收，报 15,569.98 点；创业板指收涨 0.34%，报 3,921.79 点，科创 50 指数表现亮眼，上涨 3.20%，报 1,832.02 点。全天成交额超 2.9 万亿元。盘面上看，半导体板块全天表现强势，上海合晶 (688320 CH) 等多股涨停，国产半导体设备表现突出。午后精细化化工板块表现活跃，三孚股份 (603938 CH) 等多股涨停。海运、基本金属、光伏设备等板块涨幅居前。电力板块大幅回调，大唐发电 (601991 CH) 等多股跌停。电信、文化传媒、贵金属等板块跌幅居前。

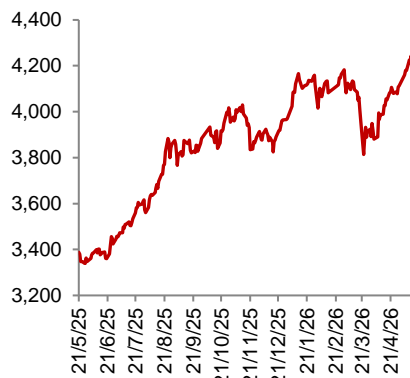
陆股通五大表现强弱板块*/个股

板块	1日涨跌 (%)	板块	1日涨跌 (%)
信息技术	2.0	通信服务	(3.7)
原材料	0.3	公用事业	(3.6)
能源	0.0	金融	(1.2)
工业	(0.2)	非日常生活消费品	(1.2)
日常消费品	(0.3)	房地产	(0.6)
股票	1日涨跌 (%)	股票	1日涨跌 (%)
联芸科技 (688449 CH)	20.0	衢州发展 (600208 CH)	(10.1)
上海合晶 (688584 CH)	20.0	京能电力 (600578 CH)	(10.0)
利和兴 (301013 CH)	20.0	北京利尔 (002392 CH)	(10.0)
华虹半导体 (688347 CH)	18.7	大唐发电 (601991 CH)	(10.0)
中科飞测 (688361 CH)	17.4	巨轮智能 (002031 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

板块及个股要闻

风险等级: 3 猪板块 - 下修生猪正常保有量目标，去产能有望持续推进。农业农村部修订印发生猪产能综合调控实施方案，将全国能繁母猪正常保有量目标下调至 3,750 万头，调控方案全面细化，稳猪价决心加强。当前生猪价格低位震荡，政策发力+行业深亏有望进一步加持产能去化。目前生猪板块头均市值低位，继续推荐牧原股份 (002714 CH)、温氏股份 (300498 CH)。(中信证券 - 彭家乐)

风险等级: 3 中国中免 (601888 CH; 57.81 元; 目标价: 66 元) 复苏或将较为渐进。中国中免正处于复苏过程中，但短期波动仍将存在。一季度已出现改善迹象，随后截至二季度初海南表现趋于温和。一季度销售/净利润/调整后净利润分别同比增长 1%/21%/21%，主要由海南免税销售同比增长 28% 以及渠道和产品结构优化带来的利润率提升所驱动。然而，4 月及五一期间增速放缓，海南免税销售同比约增长 10%，主要由客流量同比增长 9% 和 7% 所贡献。我们预计 2026 财年收入和净利润将分别同比增长 5% 和 30%，驱动力包括海南业务复苏以及机场业务占比下降 (因部分机场业务终止)。预计毛利率/营业利润率为 32.9%/11.3%，分别同比提升 0.1 个百分点和 1.3 个百分点，其中机场业务占比下降及海南业务占比提升有助于优化费用率结构。未来一个季度的环比复苏情况将成为影响股价表现的关键因素。(中信里昂 - Chris Gao)

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

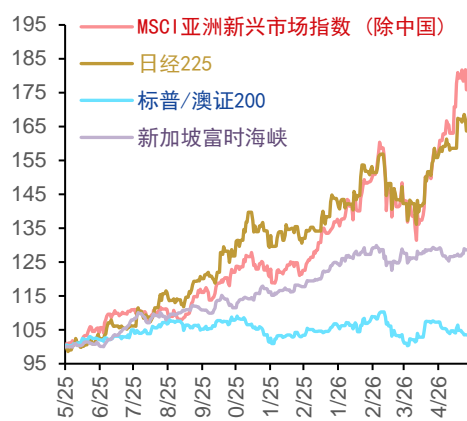
- 受中东局势影响，市场避险情绪升温，周三亚太股市多数下跌。澳洲央行会议纪要显示通胀可能较长时间维持在目标之上，意味着利率将维持高位更久，澳大利亚标普/澳证 200 指数跌幅居前，下跌 1.3%。日本日经 225 指数下跌 1.2%，韩国 KOSPI 指数下跌 0.9%，印度尼西亚雅加达综合指数下跌 0.8%，马来西亚富时吉隆坡综指及港股恒生指数同跌 0.6%，新加坡海峡时报指数下跌 0.5%，台股指数下跌 0.4%，菲律宾综合指数下跌 0.1%，中国沪深 300 指数及越南证交所指数基本持平。上涨市场方面，泰国证交所指数上涨 0.8%领涨，印度 Nifty 指数上升 0.2%。

亚太主要指数

指数	收盘点位	1日涨跌 (%)
日经 225	59,804.4	(1.2)
标普/澳证 200	8,496.6	(1.3)
韩国 KOSPI	7,209.0	(0.9)
标普印度国家证交所 CNX NIFTY	23,659.0	0.2
台湾台股指数	40,020.8	(0.4)
印度尼西亚雅加达综合	6,318.5	(0.8)
富时大马交易所吉隆坡综合	1,717.7	(0.6)
新加坡富时海峡	5,044.9	(0.5)
越南证交所指数	1,913.2	0.0

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

板块要闻

历史经验显示牛市阶段散户资金持续流入，市场对韩股风险担忧或被高估。在韩国股市中，散户投资者年初至今（截至 19/5/2026）累计净买入约 77 万亿韩元，而外资则净卖出约 109 万亿韩元，市场对散户参与度提升可能引发波动的担忧有所上升。但从历史经验来看，在牛市阶段，散户通常持续净买入，而外资往往表现为净卖出，因此，散户资金流入本身并不必然带来系统性风险。同时，当前 Kospi 指数中企业盈利扩张速度处于历史较高水平；叠加 ETF 资金持续流入（覆盖更广泛市场）以及“企业价值提升”的故事带来的中长期估值重塑逻辑，我们认为市场对于散户资金流入的担忧可能被高估。展望后续，我们预计散户资金净流入趋势仍将延续，并将继续成为市场资金面的重要驱动因素。基于上述判断，我们维持对韩国股市的积极观点。（*中信里昂 - Jongmin Shim*）

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:** 美国总统特朗普表示与伊朗的谈判已进入最后阶段，市场对霍尔木兹海峡短期内重开、中东能源供应恢复的预期升温，拖累周三油价大跌。截至收盘，纽约期油跌 8.82%，报每桶 98.26 美元。伦敦布伦特期油，跌 5.63%，报每桶 105.02 美元。
- 市场憧憬中东冲突有望短期内解决，令油价下挫，加息预期有所降温，美元及债息下跌支持金价上升。截至收盘，纽约期金升 0.53%，报每盎司 4,535.3 美元。美元指数跌 0.24%，报 99.09。

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	99.09	(0.2)	0.6	0.8	99.43	97.66	96.95	(2.2)
美元兑人民币^	6.800	0.2	(0.1)	2.8	6.846	6.782	6.75	0.7
美元兑日元	158.92	0.1	(0.7)	(1.4)	160.55	155.84	154.00	3.2
欧元兑美元	1.162	0.2	(0.7)	(1.0)	1.180	1.161	1.19	2.4
英镑兑美元	1.344	0.3	(0.7)	(0.3)	1.367	1.335	1.35	0.5
澳元兑美元	0.715	0.6	(1.5)	7.2	0.728	0.710	0.72	0.7
纽约期金	4,535.3	0.5	(3.6)	4.5	4,785.6	4,488.5	4,817.00	6.2
纽约期油	98.3	(8.8)	(2.7)	71.1	110.0	91.7	78.34	(20.3)
彭博商品指数	140.1	(1.9)	(2.1)	27.7	144.6	135.5	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

固定收益

- 债市新闻：**周三的利率市场出现剧烈波动，在前一日大幅抛售后，周三美国国债收益率回落 6-8bp，走势仍由曲线中段主导，主要受战争可能缓和的消息推动。报道称，美伊协议草案已进入最后完善阶段，引发美债价格快速上涨。尽管因谈判进展仍有限，市场一度尝试回吐涨幅，但在特朗普随后确认美伊谈判已进入“最后阶段”的表态后，涨势延续，全曲线出现强劲买盘。
- 下午的 160 亿美元 20 年期美债拍卖表现稳健，中标利率 5.122%，与发行前交易水平持平，符合市场预期。表明在 20 年期收益率已下行约 8bp 的情况下仍有良好需求，结果公布后该期限收益率稳定，全线延续陡化趋势。美国 2 年期国债收益率下跌 6.3 个基点，报 4.06%；美国 5 年期国债收益率下跌 8.2 个基点，报 4.24%；美国 10 年期国债收益率下跌 8.1 个基点，报 4.59%；美国 30 年期国债收益率下跌 5.8 个基点，报 5.12%。
- 欧洲债市收益率下降。英国通胀低于预期，市场对英央行加息的定价有所回落，且油价下跌，英国国债表现领先，全曲线收益率下行，2 年期收益率降 14.4bp 至 4.37%；10 年期降 14.1bp 至 4.99%；30 年期收益率降 12.9bp 至 5.67%。欧元区通胀符合预期，核心通胀压力可控。欧债普遍上涨，德国 2 年期国债收益率下行 10.3bp 至 2.66%；10 年期收益率下行 9.7bp 至 3.10%；30 年期收益率下行 7.2bp 至 3.63%。法国 10 年期国债收益率下行 11.2bp 至 3.72%；2 年期收益率下行 9.8bp 至 2.78%；30 年期收益率下行 8.5bp 至 4.57%。
- 日本国债收盘涨跌不一，中长端收益率下行。20 年期日本国债拍卖结果强劲，投标倍数超 4 倍，推动长端收益率迅速回落趋平。日本财务大臣 Bessent 释放支持日本央行加息的立场，强化了市场对加息的预期。日本 2 年期国债收益率上行 1bp 至 1.45%，10 年期下行 1.5bp 至 2.79%，30 年期下行 5.5bp 至 4.1%。
- 亚洲时段，在利率维持高位的背景下，亚洲债市整体节奏偏缓。中国 IG 短端有买盘。尾盘时间部分优质主体出现空头回补，一定程度上帮助市场企稳。城投债方面整体逆势支撑，尤其是高评级基准品种表现较为稳健。欧洲金融债在亚洲时段长端压力减弱，伦敦开盘后市场情绪略有改善，前端自早盘低点反弹约 0.125-0.25 个百分点；市场对短端即将按较高利率重置的债券的需求增加，如 BACR 8、LLOYDS 8 等；长端债券亦在宏观环境企稳带动下反弹约 0.125-0.25 个百分点。

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)	248.26	0.07	1.55	2年期美债收益率	4.06	-6.31	58.21	美国投资级指数	3,530.45	-0.39	-0.99
中资美元债投资级指数	246.05	-0.08	0.44	10年期美债收益率	4.59	-8.08	41.85	美国高收益指数	2,942.92	-0.20	0.63
中资美元债高收益指数	243.13	-0.07	0.71	30年期美债收益率	5.12	-5.76	27.94	美国3-5年期国债指数	403.15	-0.19	-0.86
中资房地产美元债	178.32	-0.12	-0.15	10-2年美债利差	0.53	-1.77	-16.36	新兴市场政府债指数	159.37	0.64	-0.62

资料来源：彭博、中信证券

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。