

环球市场动态

2026年5月27日

2026年下半年宏观与政策展望

- 放眼外部环境，预计2026年下半年全球经济滞胀显现但未失控，投资托底增长动能；美国进入战略克制状态，各国将加速推动韧性竞赛。上半年中国宏观经济出现新态势，一是AI产业周期加速向内传导，有效提振外需与工业景气；二是地缘局势动荡引发“输入型通胀”，叠加新兴行业资本开支需求上升，共同推动工业品价格快速回暖。预计2026年下半年政策将聚焦三条主线：供给侧改革方面，双碳约束强化与“反内卷”深化将推动产能出清、改善供需格局并助推“再通胀”；新质生产力方面，AI算力、电力系统、具身智能与商业航天等赛道进入资本开支扩张期，有望形成新的投资拉动；财税改革方面，央企利润上缴、税收优惠规范等将拓宽财源渠道，为科技创新和民生保障提供更加稳固支撑。展望下半年宏观经济，预计出口高景气仍将对增长形成重要带动，内需端将保持平稳，消费会维持服务强商品弱格局，投资会实现低位正增长，地产拖累将逐渐收敛；价格端PPI高位运行而CPI保持温和，预计2026年平减指数为1.1%，全年GDP实际增速达4.7%，名义增速达5.8%，人民币在顺差托底和结汇意愿抬升支撑下中枢或在6.7-6.8。
- **重点新闻：**美伊在霍尔木兹海峡附近发生冲突，但和谈仍继续进行；美国5月消费者信心下滑，物价担忧普遍加剧；欧洲央行首席经济学家表示下月或上调季度通胀预期；4月智能手机出货量同比增长12.3%；生物科技公司英矽智能据悉考虑在阿布扎比进行第二上市；吉利控股的沃尔沃与特朗普政府达成协议获准免受针对中国的联网车禁令影响；上交所将于5月27日审议长鑫科技科创板IPO；小米季度利润降幅大于预期；美光市值突破1万亿美元。

股票

A股周二窄幅震荡，有色金属板块表现强劲；港股走势分化，科技股带动恒科指大涨；欧洲股市涨跌不一，美伊再起冲突拖累市场回落；美股复市无视短期摩擦，半导体指数大涨再创新高带领大市上扬。

外汇 / 商品

美军对伊朗发动打击，带动布伦特期油反弹逾3%。市场对美国加息的预期升温，不利金价。欧洲央行执行委员会成员施纳贝尔认为欧央行应于6月调高利率，惟欧元兑美元跌0.1%。

固定收益

周二美元利率市场呈现长周末后补涨行情。美国国债整体上涨，收益率下行5-9个基点左右。2年期美债标售稳健，今日将有700亿美元5年期美债发行。英债上涨，其他欧债因通胀担忧和加息预期表现偏弱。亚洲信用市场整体稳健。

欧美市场

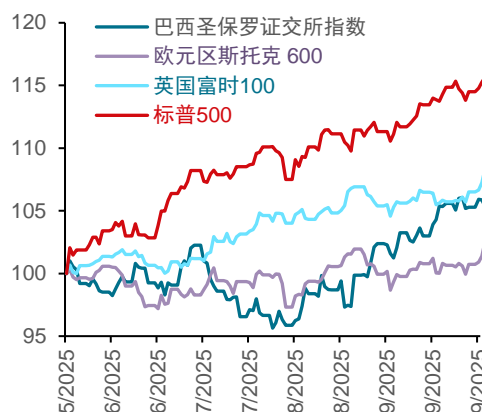
- 周二美股假期后复市个别发展，受市场继续憧憬美伊有望达成停战协议、叠加美债收益率回落以及 AI 相关板块强势带动，科技股领涨推动标指及纳指再创新高，道指受周期及能源板块拖累高位回落。截至收盘，道指报 50,461 点，跌 118 点或 0.23%；标指升 0.61%，报 7,519 点；纳指涨 1.19%，报 26,656 点；反映中概股表现的金龍指数涨 0.57%，报 6,549 点。资金集中流入半导体板块，美光科技 (MU US) 股价飙升 19.29% 并突破 1 万亿美元市值，带动 AMD (AMD US) 升 7.78%、高通 (QCOM US) 升 4.48%，费城半导体指数大涨逾 5% 创历史新高。此外，航太概念持续受 SpaceX 上市憧憬刺激走强。道指成份股方面，卡特彼勒 (CAT US) 升 3.26% 为最大升幅成份股，而能源股受油价回落拖累，雪佛龙 (CVX US) 跌 3.51%，跌幅最大。
- 欧洲股市涨跌不一，英国富时 100 指数逆势涨 0.24% 报 10,491.39 点，德国 DAX30 指数跌 0.80% 报 25,184.89 点，法国 CAC40 指数跌 1.03% 报 8,173.11 点，欧洲斯托克 50 指数跌 1.18%。热门板块中能源股表现强势，蓝筹股表现不佳。
- 周二拉美主要两大股市个别发展，其中标普墨西哥 IPC 指数涨 1.37%，报 69,197 点。8 个板块全线上扬，其中原材料板块涨幅居前，涨 3.16%；工业板块涨幅最小，小幅上涨 0.08%。巴西 IBOVESPA 指数跌 0.69%，报 176,589 点。11 个板块 3 个上扬，其中通信服务板块涨幅居前，涨 0.27%；日常消费品板块跌幅较大，跌 0.50%。

欧美主要指数

指数	收盘点位	1日涨跌 (%)
道琼斯	50,461.7	(0.2)
标普 500	7,519.1	0.6
纳斯达克	26,656.2	1.2
巴西圣保罗证交所指数	176,589.0	(0.7)
标普墨西哥 IPC 指数	69,197.6	1.4
欧元区斯托克 600	628.0	(0.6)
英国富时 100	10,491.4	0.2
法国 CAC 40	8,173.1	(1.0)
德国 DAX 30	25,184.9	(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

个股要闻

唯品会 (VIPS US; 14.73 美元; 目标价: 24 美元) 业绩符合预期, 新奥莱 REITs 项目落地。 2026 年一季度公司 GMV/收入分别同比+8.6%/+1.2%，Non-GAAP 经营利润 27.2 亿元/同比+3.5%，Non-GAAP 净利润 23.1 亿元/同比-0.1%。公司于业绩会指引 2026 年二季度收入同比-5%~0%，春节错期及节假日需求在今年一季度集中释放后，部分需求透支压力或将在二季度有所体现。本季度公司新奥莱 REITs 已进入询价阶段，有望带动相关业务的估值重估。我们仍看好公司在经营策略、用户运营上的深耕，持续推动客户回流与商品力优化，为业绩带来正面催化，且公司继续保持积极的股东回报动作，具备长期的投资价值。(中信证券 - 姜姝)

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

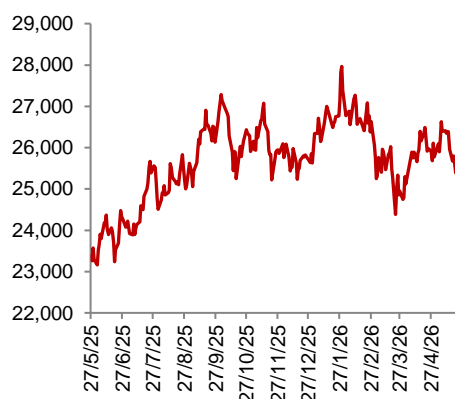
- 周二港股三大指数走势分化，恒生指数微跌 0.03% 报 25,599.45 点，恒生科技指数涨 1.59% 报 4,946.88 点，国企指数涨 0.30% 报 8,576.89 点，全日成交额约 3,594.76 亿港元，南向资金净卖出 9.68 亿港元。热门板块中人工智能及半导体股强势崛起，华为“韬定律”重构性能提升路径，带动先进封装、EDA 及成熟制程预期迎来景气拐点，华虹半导体 (1347 HK) 涨 10.45%，中芯国际 (981 HK) 涨 5.70%。联想集团 (992 HK) 再创历史新高，涨 15.49%，上周亮丽财报后多家券商大幅上调目标价。PCB 股受益于产业升级，胜宏科技 (2476 HK) 涨 8.33%。锂电池股承压，宁德时代 (3750 HK) 跌 4.08%。有色金属板块走高，中国铝业 (2600 HK) 涨超 9%，全球最大铝土矿生产国几内亚确认将于 2026 年 6 月实施出口管制，直接推升氧化铝期货价格。

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	3.8	房地产	(1.7)
原材料	2.9	能源	(1.4)
非日常生活消费品	(0.2)	医疗保健	(0.8)
通信服务	(0.2)	日常消费品	(0.7)
工业	(0.2)	公用事业	(0.6)
股票	1日涨跌 (%)	股票	1日涨跌 (%)
浦江中国 (243 HK)	45.5	经纬天地 (1796 HK)	(30.7)
中国长白山国际 (1300 HK)	43.1	经纬天地 (1232 HK)	(30.0)
纳泉能源科技 (6188 HK)	33.3	港仔机器人 (1827 HK)	(25.6)
游莱互动 (1597 HK)	32.7	中国水业集团 (290 HK)	(24.0)
力高健康生活 (1028 HK)	32.3	中科集团控股 (1302 HK)	(23.4)

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 小米 (1810 HK; 29.76 港元; 目标价: 41 港元) 承压前行。小米 2026 年第一季度业绩基本符合预期，总收入/调整后净利润同比下降 11%/43% 至 991 亿元/61 亿元人民币，主要受到智能手机与 AIoT 行业环境疲弱的拖累。同时，由于第一代 SU7 停产，电动车销售也出现放缓。公司正在加速推进高端化与全球化战略以寻找增长。我们认为 2026 年对小米而言仍将较为艰难：手机与 AIoT 业务将继续受到高组件成本和需求疲弱的影响，但随着新车型推出，电动车交付有望反弹至 55 万辆。我们预计 2026 年第二季度总收入/调整后 EBIT 将分别同比下降 3%/49%，但下半年降幅有望收窄。(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

A股市场

- 周二 A 股市场三大指数涨跌互现，上证指数下跌 0.17%，报 4,145.37 点；深证成指上涨 0.12%，报 15,876.16 点；创业板指上涨 0.54%，报 4,043.07 点，科创 50 指数下跌 1.49%，报 1,867.71 点。全市场成交额超过 3.26 万亿元。市场整体呈现窄幅震荡态势，半导体在经历周一的大涨后有所分化，先进封装仍旧引领大市。有色板块表现尤为强劲，中国铝业 (601600 CH)、等多只个股涨停。电力板块也有所走高，上海电力 (600021 CH) 涨停。黄金概念震荡走强，招金黄金 (600489 CH) 涨停。PEEK 材料概念活跃，锂矿概念表现强势。此外，证券、钢铁、石油等板块也有不错的表现。然而，通信设备、航空、IT 设备等板块则出现不同程度的下跌。

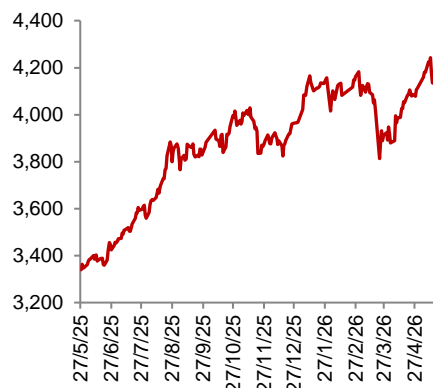
陆股通五大表现强弱板块*/个股

板块	1日涨跌 (%)	板块	1日涨跌 (%)
原材料	2.1	通信服务	(1.4)
公用事业	1.0	信息技术	(1.1)
能源	0.4	工业	(1.0)
金融	0.3	房地产	(1.0)
非日常生活消费品	(0.4)	日常消费品	(0.8)
股票	1日涨跌 (%)	股票	1日涨跌 (%)
长海股份 (688183 CH)	20.0	西菱动力 (688150 CH)	(13.3)
华兴源创 (688585 CH)	18.2	苑东生物 (300209 CH)	(11.8)
东芯股份 (300959 CH)	17.4	潜能恒信 (300351 CH)	(11.0)
龙磁科技 (688757 CH)	15.4	国光电器 (301317 CH)	(10.9)
甬矽电子 (300180 CH)	13.0	科远智慧 (300480 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 嘉友国际 (603871 CH; 12.1 元; 目标价: 16 元) 焦煤双升修复盈利, 非洲陆港持续兑现。嘉友国际积极推进以陆路口岸为核心的物流基础设施建设, 专注“通道建设+节点运营”模式, 成功将中蒙模式复制至中亚和非洲。中性假设下测算 26~27 年公司净利润 CAGR 或超 20%, 2026 年非洲卡萨项目车流量增长和国内焦煤价格进一步提升或为主要利润增长点。一方面, 非洲国际陆港项目进入兑现期, 假设 2026 年刚果(金)卡萨项目通车量 950 车/日左右, 单车高速公路收费和通关费率维持不变, 我们测算或贡献近 2 亿元毛利增量, 占非洲陆港项目利润增量的 73.5%。同时 2026 年 2 月赞比亚的萨卡尼亚至恩多拉公路项目投入运营, 考虑在建项目陆续投运, 未来 3 年国际陆港项目贡献毛利 CAGR45%。另一方面, 年初至今反内卷&煤焦化需求提升推动蒙煤口岸量价回升, 期待焦煤价格进一步增长修复公司供应链盈利能力。期待运价弹性向利润端的传导, 我们测算煤炭价格涨幅 5%~10%对应 2026 年公司业绩弹性 1.1~2.2 亿。深度绑定紫金矿业、MMC 等下游矿企巨头, 能源安全日益凸显背景下战略扩张期的嘉友国际有望迎来重估, 目前估值极具吸引力。(中信证券 - 扈世民)

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

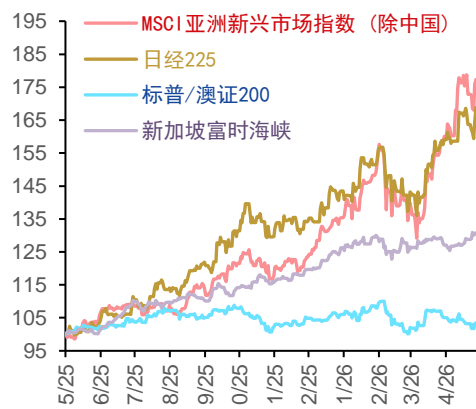
- 周二亚太股市多数下跌，上涨市场方面，半导体龙头 SK 海力士 (000660 KS) 及三星电子 (005930 KS) 领涨，韩国 KOSPI 指数逆市再创历史新高，涨 2.5%，成功收复 8,000 点大关。中国沪深 300 指数上升 0.5%，泰国证交所指数上涨 0.2%；下跌市场方面，印度尼西亚雅加达综合指数下跌 1.2%跌幅居前，新加坡海峡时报指数及菲律宾综合指数同跌 0.8%，马来西亚富时吉隆坡综指下跌 0.6%，印度 Nifty 指数下跌 0.5%，澳大利亚标普/澳证 200 指数下跌 0.4%，台股指数下跌 0.3%，日本日经 225 指数下跌 0.2%，越南证交所指数下跌 0.1%，港股恒生指数基本持平。

亚太主要指数

指数	收盘点位	1日涨跌 (%)
日经 225	64,996.1	(0.2)
标普/澳证 200	8,657.8	(0.4)
韩国 KOSPI	8,047.5	2.5
标普印度国家证交所 CNX NIFTY	23,913.7	(0.5)
台湾台股指数	43,525.4	(0.3)
印度尼西亚雅加达综合	6,130.2	(1.2)
富时大马交易所吉隆坡综合	1,699.0	(0.6)
新加坡富时海峡	5,028.8	(0.8)
越南证交所指数	1,884.2	(0.1)

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

个股要闻

风险等级: 3 Goodman (GMG AU; 30.01 澳元; 目标价: 35.59 澳元) 指引维持不变，在建项目规模达 180 亿澳元。 2026 财年三季度 (截至今年 3 月) 期间，市场围绕数据中心租赁进展提出较多疑问，但公司管理层重申其核心策略，即在无需额外融资的前提下，通过最大化去风险化实现项目推进与资产出售，并认为当前市场环境正逐步向公司侧倾斜。我们原本认为存在上调指引的可能，但综合来看，Goodman 当前正在全球最紧张供给的市场上推进多个数据中心项目，整体执行节奏符合预期。公司目前在建项目规模达约 180 亿澳元，预计将在未来 6 - 12 个月逐步实现去风险化并转化为业绩。基于上述情况，我们维持盈利预测不变，仍建议关注。(中信里昂 - James Druce)

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：**周二国际油价个别发展，美军对伊朗发动打击，伊朗指控美国违反停火协议，加上美伊停火谈判仍在进行，带动布伦特期油反弹逾 3%，至于纽约期油下跌则因美国金融市场周一假期休市而未有结算而补跌所影响。截至收盘，纽约期油跌 2.81%，报每桶 93.89 美元；布伦特期油升 3.58%，报每桶 99.58 美元。
- 市场对美国加息的预期升温，不利金价。截至收盘，纽约期金跌 0.46%，报每盎司 4,502.3 美元。
- 美元汇价变动不大，美元指数跌 0.1%至 99.17。欧洲央行执行委员会成员施纳贝尔认为欧央行应于 6 月调高利率，惟欧元兑美元跌 0.1%至 1.163。

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	99.17	(0.1)	(0.2)	0.9	99.71	97.63	96.90	(2.3)
美元兑人民币^	6.786	(0.0)	0.4	3.0	6.841	6.774	6.75	0.5
美元兑日元	159.30	(0.2)	(0.1)	(1.6)	160.28	155.93	154.00	3.4
欧元兑美元	1.163	(0.1)	0.2	(1.0)	1.180	1.157	1.19	2.3
英镑兑美元	1.345	(0.4)	0.4	(0.2)	1.366	1.334	1.35	0.4
澳元兑美元	0.717	(0.1)	0.9	7.4	0.728	0.710	0.72	0.4
纽约期金	4,502.3	(0.5)	(1.2)	3.7	4,767.0	4,453.6	4,817.00	7.0
纽约期油	93.9	(2.8)	(13.6)	63.5	110.0	91.7	80.63	(14.1)
彭博商品指数	136.9	(1.3)	(4.3)	24.8	144.2	136.4	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：**周二的美元利率市场呈现长周末假期之后的补涨行情，美国国债收益率开盘跳空下行，当日收益率较上周五收盘下降5-9个基点。这一轮上涨主要源于前一日特朗普有关谈判进展顺利、接近达成协议的评论，引发油价大幅下跌并带动全球风险偏好回升。尽管隔夜有报道称美以对霍尔木兹海峡伊朗船只发动空袭，但收益率回调有限，美债仍维持涨幅，市场普遍预期协议较快达成。
- 美国财政部发行690亿美元两年期美国国债中标利率4.071%，与发行前交易水平相同，表明需求符合预期；投标倍数2.64倍，过去六次的平均倍数为2.61倍。今天晚些时候将有700亿美元5年期美债发行，当前收益率水平较高且估值相对便宜，预计拍卖将顺利被市场消化。周二美债曲线整体牛市趋陡。美国2年期国债收益率下跌8.9个基点，报4.03%；美国5年期国债收益率下跌8.6个基点，报4.17%；美国10年期国债收益率下跌7.3个基点，报4.48%；美国30年期国债收益率下跌4.6个基点，报5.02%。
- 欧债方面，英国国债随美债上涨，英国两年期国债收益率下跌3个基点至4.30%，为4月22日以来最低水平；10年期英债收益率下降2.2个基点至4.88%。其他欧债表现偏弱，因能源驱动通胀担忧，以及加息预期。欧洲央行执行董事Schnabel表示，鉴于当前通胀冲击的规模与持续性，6月加息是必要的，并强调即使中东冲突迅速缓解，忽视通胀已不再是一个选项。德国国债呈熊平走势，2年期德债收益率上涨5.5个基点至2.59%；10年期收益率上涨3.3个基点至2.98%。法国、意大利等国债因财政担忧表现更弱。
- 一级市场方面，周二美国投资级债券发行约129亿美元，发行人结构多元，平均认购倍数达到4.6倍。5月当月发行量约1,350亿美元，低于预计的1,750亿美元，但2026年累计发行规模已达约9,500亿美元，同比高出24%，整体接近2020年的历史高位发行节奏。
- 亚洲信用市场整体稳健，受宏观环境利好支撑，美债收益率自近期高位回落，同时在美伊潜在达成协议的乐观预期下，信用利差收窄0-5个基点。中国IG领涨区域市场，微博和联想买盘强劲，利差收窄1-3个基点；美团曲线整体收窄1-3个基点。金融板块资金流呈双向均衡。日本银行浮息债在5-6年期利差收窄1-2个基点。韩国企业债券需求较强，利差收窄0-2个基点，SK海力士、LG新能源等曲线前中段均有均衡需求。高Beta永续债、AT1及保险次级债较上周五收盘时反弹0.25-0.5个百分点，受空头回补驱动；欧洲AT1价格上涨约0.125-0.375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)	248.47	0.07	1.55	2年期美债收益率	4.03	-8.93	55.87	美国投资级指数	3,552.58	-0.39	-0.99
中资美元债投资级指数	246.86	-0.08	0.44	10年期美债收益率	4.48	-7.32	31.76	美国高收益指数	2,955.71	-0.20	0.63
中资美元债高收益指数	244.15	-0.07	0.71	30年期美债收益率	5.02	-4.60	17.45	美国3-5年期国债指数	403.97	-0.19	-0.86
中资房地产美元债	179.90	-0.12	-0.15	10-2年美债利差	0.45	1.61	-24.11	新兴市场政府债指数	160.81	-0.19	-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。