中信证券
CITIC SECURITIES

环球市场动态



2026 年 10 月 26 日

法国政治僵局及其外溢风险

- 2027 年欧洲政治选举密集，欧盟机构及主要成员国内部政治格局或发生变化，特别需要聚焦法国大选。欧盟治理失效或成为 2027 年的全球主要风险来源，法国财政与政治僵局是关键观察点。法国的根本问题在于政治僵局延宕，左翼反对削减支出、右翼反对提高税收，双方意见难以调和且对财政纪律均不敏感。法国财政矛盾的长期积累，背后是重视分配公平的政治传统与经济增长能力之间的矛盾，“繁荣可以靠分配实现”的社会共识持续阻碍改革。回顾欧债危机时期意大利的财政整顿，在缺乏改革共识的情况下，往往需要在危机已经爆发、付出巨大代价后，政治方案才能逐步形成。以法国的经济体量，若需经历类似的政治风波，则过程中的风险不容忽视。
- **重点新闻：**美联储、欧洲央行及日本央行本周将召开议息会议，市场普遍预期三大央行将维持利率不变；美国中期选举临近，民主党在多个传统共和党州份选情升温，市场避险情绪有所上升；美伊紧张局势持续升级，特朗普称伊朗问题已接近决断时刻；中国财政部表示将提前下达明年部分新增地方债额度，国常会要求优化婚育、住房及家庭支持政策；寒武纪第三季度收入同比增长 105%，但低于市场预期；香港交易所推出人工智能指数及半导体指数；穆迪维持法国 Aa3 评级不变

股 票

A 股周五午后奇迹翻红，创业板涨幅居前；港股震荡回升，机器人板块领涨；欧洲股市连续下跌，汽车和奢侈品板块受业绩拖累严重；美股续跌，AI 融资担忧和油价上涨再度拖累市场。

外 汇 / 商 品

中东地缘政治风险升温及能源供应担忧加剧，推动国际油价上涨；油价走高带动通胀预期升温，并强化美联储加息预期，美元走强、金价承压回落。

固 定 收 益

油价上涨及美国 PMI 强于预期推动美债走弱，法国国债反弹；市场关注本周主要央行议息会议及美债供给。

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

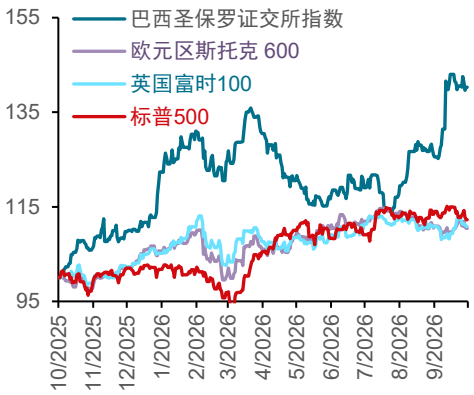
- 受油价持续上涨及市场押注美联储加息概率升温影响，美债收益率维持高位，美股三大指数全线下跌。截至收盘，道琼斯工业平均指数下跌 0.63%，报 52,093 点；标普 500 指数下跌 0.45%，报 7,585 点；纳斯达克综合指数下跌 0.78%，报 25,981 点。大型科技股普遍承压，微软 (MSFT US) 下跌 1.6%，亚马逊 (AMZN US) 下跌 2.0%，Alphabet (GOOG US) 下跌 1.3%；英伟达 (NVDA US) 则逆市上涨 0.6%。板块方面，能源板块表现突出，雪佛龙 (CVX US) 上涨 2.6%，为表现最佳的道指成份股。加密货币相关板块明显受压，美国参议院未能通过数字资产市场法案后，比特币一度跌近 6%，拖累 Coinbase (COIN US) 下跌 10.1%，Strategy (MSTR US) 下跌 5.4%。个股方面，Netflix (NFLX US) 遭券商下调评级后下跌 4.7%；英特尔 (INTC US) 基本持平。中概股方面，纳斯达克金龙中国指数下跌 1.14%。
- 欧洲股市周五小幅收跌、周线创 9 月初以来最差：泛欧 STOXX 600 跌 0.31%报 635.77 点，全周累跌约 1.4%；欧元区 STOXX 50 跌约 0.3%报 6,068.22 点，德 DAX 跌 0.75%报 25,181.65 点领跌，法 CAC40 跌 0.36%报 7,782.82 点、逼近两周低位，英富时 100 跌 0.32%报 10,690.36 点并终结两周连涨。板块上油气是唯一上涨的泛欧板块，汽车、国防、奢侈品均受业绩拖累表现疲软。
- 周五拉美主要两大股市表现分化。其中，标普墨西哥 IPC 指数微跌 0.01%，报 69,879 点。8 个板块中 6 个上涨，其中医疗保健板块涨幅居前，涨 4.43%；通信服务板块表现最弱，跌 1.81%。巴西 IBOVESPA 指数上涨 0.47%，报 205,082 点。11 个板块中 5 个上涨，其中房地产板块涨幅居前，涨 1.64%；通信服务板块跌幅较大，跌 2.20%。

欧美主要指数

指数	收盘点位	1日涨跌 (%)
道琼斯	52,215.2	(1.2)
标普 500	7,623.7	(0.5)
纳斯达克	25,955.3	(0.2)
巴西圣保罗证交所指数	205,082.6	0.5
标普墨西哥 IPC 指数	69,879.6	(0.0)
欧元区斯托克 600	635.8	(0.3)
英国富时 100	10,690.4	(0.3)
法国 CAC 40	7,782.8	(0.4)
德国 DAX 30	25,181.7	(0.7)

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 **通用汽车 (GM US; 75.9 美元; 目标价: 100 美元) 逆风之下仍具韧性。**公司第三季度业绩受原材料及物流成本上升拖累，但管理层维持全年指引。高利润率皮卡销量表现仍优于整体业务，库存及促销水平亦维持在同业较低水平，产品组合持续改善。值得注意的是新业务正逐步贡献增量。OnStar 车联网及订阅服务收入同比增长 40%，搭载 SuperCruise 智能驾驶系统的车辆累计交付 8.3 万辆。此外，公司获得美国国防部 10 亿美元步兵班组车辆(ISV)订单，并开始向洛克希德马丁交付爱国者导弹零部件。除传统汽车业务外，智能驾驶、订阅服务及国防业务正逐步成为新的增长来源。未来催化剂包括新一代 Silverado 及 Sierra 皮卡推出，以及 OnStar、SuperCruise 和国防业务持续增长。*(中信里昂 - Christopher Richter)*

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

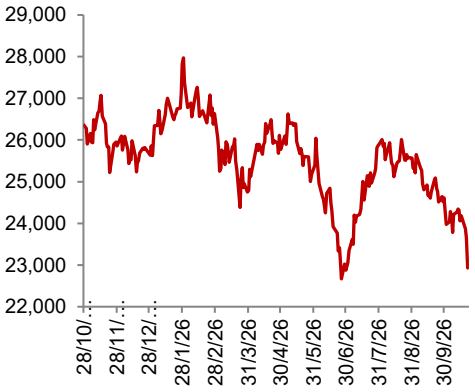
- 港股上周五震荡回升，三大指数全线收涨。恒生指数涨 0.69%，报 23,093.37 点；恒生科技指数涨 2.05%，报 3,871.66 点；国企指数涨 0.87%，报 7,756.25 点。全日大市成交额为 2,497.84 亿港元，南向资金净卖出 16.7 亿港元。上涨方面，宇树科技关于具身智能发展的表态引发市场关注，物理 AI 及机器人板块走强，五一视界（6651 HK）涨 30.3%，兆威机电（2692 HK）涨 16.4%；上周五新易盛、中际旭创、天孚通信等产业链核心公司相继发声，表示生产经营正常，订单交付有序，行业景气未发生逆转，提振市场信心，AI 硬件股反弹，兆易创新（3986 HK）涨 8.6%，中际旭创（3308 HK）涨 4.2%； 9 月汽车出口继续保持高速增长，以及宁德时代与北汽签署百万换电战略合作协议等消息为板块提供支撑，汽车及锂电池股回升，比亚迪（1211 HK）涨 6.2%，宁德时代（3750 HK）涨 5.4%；前三季度数据显示，消费支出持续保持经济增长第一拉动力，消费股走势回暖，布鲁可（325 HK）涨 12.6%，毛戈平（1318 HK）涨 6.5%。下跌方面，银行股走弱，随着成长科技主线回暖，部分高股息及红利防守仓位面临资金分流和调仓卖压，交通银行（3328 HK）跌 2.2%，农业银行（1288 HK）跌 1.9%。

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	2.9	能源	(0.4)
日常消费品	1.7	金融	(0.1)
非日常生活消费品	1.7	公用事业	(0.1)
医疗保健	1.3	通信服务	0.8
工业	1.2	房地产	0.9
股票	**1 日涨跌（%）**	**股票**	**1 日涨跌（%）**
星星集团（2942 HK）	38.6	德祥新云算力（199 HK）	(23.4)
方圆生活服务（9978 HK）	34.2	海天地悦旅（1832 HK）	(20.1)
中建富通（138 HK）	33.3	中国三迪（2934 HK）	(17.3)
五一视界（6651 HK）	30.3	尚晋国际控股（2528 HK）	(16.9)
正乾金融控股（1152 HK）	28.6	长城环亚控股（583 HK）	(15.7)

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 **周大福（1929 HK; 10.91 港元；目标价: 13 港元）万相、传颂带动客群年轻化，海外市场加速布局。**2027 财年第二季度，周大福零售值同比下降 0.5%，其中中国内地受零售网络优化及去年同期较高基数影响，零售值同比下降 5.3%；中国港澳及其他市场零售值同比增长 33.2%，延续较快增长。分渠道看，中国内地直营店同店销售增长 2.2%，中国港澳地区同店销售增长 29.6%；分品类看，中国内地定价首饰同店销售增长 11.1%。新品方面，万象系列季度零售值接近 20 亿港元，截至 9 月底累计销售约 27 亿港元；8 月推出传颂系列，两大系列均面向年轻消费者，持续扩充标志性产品组合。公司继续优化门店网络，并推进高端形象店及海外市场布局。受黄金借贷合约重估收益及核心市场销售改善带动，公司预计 2027 财年上半年净利润同比增长 90%-100%。*(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

免责声明请参考封底

A 股 市 场

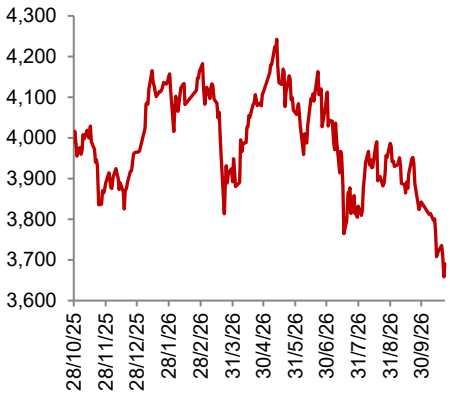
- A 股上周五三大指数集体翻红，创业板指涨幅居前。上证指数涨 0.89%，报 3,690.47 点，深证成指涨 2.79%，报 11,673.83 点，创业板指涨 4.16%，报 2,684.10 点，科创 50 涨 3.04%。沪深两市成交约 1.96 万亿元，较上一交易日增加约 4,276 亿元；全市场逾 4,500 只股票上涨。上涨方面，受产业发展预期升温，以及宇树科技相关大会和柏林 GTC 大会消息催化影响，机器人和物理 AI 概念股走强，宇树科技 (688836 CH) 、福莱新材 (605488 CH) 等股涨停；光通信龙头企业发布经营情况公告后，算力硬件权重股翻红修复，中际旭创 (300308 CH) 涨 3.8%、新易盛 (300502 CH) 涨 1.2%；宁德时代与北汽集团签署百万换电战略合作协议后，电池产业链及固态电池板块走强，恩捷股份 (002812 CH) 涨停，宁德时代 (300750 CH) 涨 7.8%；国内首部 AI 超写实动画电影上映，AI 影视及传媒板块走强，天娱数科 (002354 CH)、华数传媒 (000156 CH) 等股涨停；非银金融板块表现活跃，华林证券 (002945 CH)、大智慧 (601519 CH) 涨停。下跌方面，银行板块震荡回落，中国银行 (601988 CH) 跌 4.0%，工商银行 (601398 CH) 跌 3.1%；公用事业跌幅靠前，皖能电力 (000543 CH) 跌 6.5%，江苏新能 (603693 CH) 跌 4.4%；煤炭板块表现弱势，陕西煤业 (601225 CH) 跌 2.1%。

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	3.1	金融	(1.3)
非日常生活消费品	2.3	公用事业	(0.8)
医疗保健	2.3	能源	0.3
工业	1.6	房地产	1.2
原材料	1.6	日常消费品	1.5
股票	**1 日涨跌 (%)**	**股票**	**1 日涨跌 (%)**
利亚德 (300296 CH)	20.0	金马游乐 (300756 CH)	(12.3)
明月镜片 (301101 CH)	20.0	华测导航 (300627 CH)	(10.6)
晶丰明源 (688368 CH)	20.0	华锦股份 (000059 CH)	(10.0)
海天瑞声 (688787 CH)	20.0	奥士康 (002913 CH)	(10.0)
慈星股份 (300307 CH)	20.0	万里石 (002785 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 **藏格矿业 (000408 CH; 69.00 元; 目标价: 85 元) 矿业巨龙，从青藏走向世界。**公司已形成钾、锂、铜协同发展的业务格局。钾肥业务方面，公司依托察尔汗盐湖拥有 120 万吨/年钾肥产能，并持续推进老挝万象及刚果(布)Kanga 项目建设，拓展海外资源布局。锂业务方面，公司已形成“青海在产、西藏增量”的资源梯队，麻米错一期 5 万吨/年项目已达产达标，随着项目放量，锂盐销量有望增长。铜业务方面，公司持有巨龙铜业 30.78%股权，2026 年前三季度确认投资收益 47.08 亿元，占归母净利润的 77%；巨龙铜矿一期已全面达产，二期已投产，未来伴随产能持续提升，公司有望持续受益于投资收益增长。整体来看，公司正由盐湖钾肥企业逐步发展为钾、锂、铜协同发展的综合资源平台。*(中信证券 - 刘宇飞)*

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

- 受科技股超跌后资金回流，以及美债收益率从高位回落带动风险偏好改善影响，亚太股市多数上涨。上涨市场方面，沪深 300 指数上涨 1.71%，涨幅居首；雅加达综合指数上涨 0.95%；越南证交所指数上涨 0.77%；恒生指数上涨 0.69%；韩国 KOSPI 指数上涨 0.30%；富时吉隆坡综指上涨 0.21%；海峡时报指数上涨 0.13%；澳大利亚标普/澳证 200 指数上涨 0.02%。下跌市场方面，菲律宾综合指数下跌 0.88%，跌幅居首；印度 Nifty 指数下跌 0.39%；日经 225 指数下跌 0.34%。中国台湾市场因台风休市；泰国市场因朱拉隆功纪念日休市。

亚太主要指数

指数	收盘点位	1日涨跌（%）
日经 225	62,693.2	(0.3)
标普/澳证 200	8,795.2	0.0
韩国 KOSPI	5,550.3	0.3
标普印度国家证交所 CNX NIFTY	22,600.0	(0.4)
台湾台股指数	46,041.4	0.0
印度尼西亚雅加达综合	5,439.3	1.0
富时大马交易所吉隆坡综合	1,611.6	0.2
新加坡富时海峡	5,422.2	0.1
越南证交所指数	1,774.2	0.8

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 **韩亚金融集团（086790 KS; 116,300 韩元；目标价: 158,000 韩元）股东回报有望超预期。**公司第三季度业绩基本符合预期，虽然净息差受资金成本拖累有所承压，但管理层预计第四季度将逐步改善，企业贷款竞争亦较市场担忧温和。值得关注的是，股东回报有望超过 50%。由于风险加权资产（RWA）年初至今仅增长 2.4%，显著低于全年 4%的目标，为回购及分红释放更多资本空间。同时，CET1 资本充足率升至 13.45%，资产质量保持稳定。公司年内累计回购规模已达 9,500 亿韩元，同比增长 26%，并派发每股 1,165 韩元股息，股东回报仍有进一步提升空间。*(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**：受胡塞武装袭击沙特能源设施及东西输油管道，以及市场担忧美伊冲突或在美国中期选举后进一步升级影响，国际油价上涨。截至收盘，纽约期油升 3.82%，报每桶 103.27 美元；伦敦布伦特期油升 3.14%，报每桶 116.72 美元。
- 油价上涨带动通胀预期升温，并增强市场对美联储进一步加息的预期，推动美元走强，金价承压。截至收盘，纽约期金跌 1.28%，报每盎司 3991.1 美元；美元指数升 0.2%，报 101.81。

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	101.81	0.2	(0.0)	3.5	102.64	101.23	101.10	(0.7)
美元兑人民币^	6.670	0.1	0.2	4.8	6.719	6.668	6.68	(0.1)
美元兑日元	156.87	(0.1)	0.7	(0.1)	158.89	156.91	157.00	(0.1)
欧元兑美元	1.120	(0.1)	(0.3)	(4.6)	1.134	1.113	1.14	1.8
英镑兑美元	1.337	(0.2)	0.4	(0.7)	1.340	1.314	1.33	(0.6)
澳元兑美元	0.704	0.2	1.3	5.4	0.704	0.692	0.71	0.9
纽约期金	3,991.1	(1.3)	(4.0)	(8.1)	4,219.5	4,041.2	4,500.00	12.8
纽约期油	103.3	3.8	1.8	79.9	104.4	85.0	85.00	(17.7)
彭博商品指数	143.7	0.7	(0.5)	31.0	145.2	141.0	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**：上周五美国国债小幅走弱，回吐前一交易日部分避险买盘带来的涨幅。AI 相关担忧有所缓和，法国国债反弹，加之油价上涨及美国经济数据整体偏强，共同推动美债收益率上行。美国 10 月 Markit 制造业 PMI 录得 56.0，高于市场预期的 55.5；服务业 PMI 录得 57.9，基本符合预期。与此同时，调查显示企业投入成本及销售价格继续上升，反映通胀压力仍然存在。截至收盘，美国 2 年期、5 年期、10 年期及 30 年期国债收益率分别上涨 4.21 个基点、3.53 个基点、4.15 个基点及 4.17 个基点，报 4.68%、4.81%、4.99%及 5.32%，5 年期至 30 年期利差由 51.0 个基点扩大至 51.6 个基点。
- 其他发达市场方面，法国国债反弹，10 年期法国国债收益率下行约 6 个基点，法国国债相对于德国国债的风险溢价有所回落。
- 美国投资级信用债：美国投资级信用债市场走势分化。在美国国债收益率上行背景下，金融债表现相对稳健，利差平均收窄约 1 个基点。非金融债则继续承压，高评级非金融债利差平均走阔 1-3 个基点；其中欧洲汽车及部分大型科技相关发行人表现较弱，利差扩大 8-25 个基点。部分高贝塔发行人盘中波动较大，个别债券利差出现明显双向波动。
- 亚洲信用债：亚洲信用债市场交投相对平稳。中资投资级美元债交投平稳，市场以个券询价及双边报价为主。韩国及日本金融次级债报价略有走弱。
- 市场关注本周美联储、欧洲央行、日本央行、加拿大央行及新西兰联储议息会议，以及美国 2 年期、5 年期和 7 年期国债发行安排。

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)	252.33	0.01	0.01	2年期 美债收益率	4.68	4.64	4.22	美国投资级 指数	3,492.33	-0.32	-0.32
中资美元债 投资级指数	245.76	-0.09	-0.09	10年期 美债收益率	4.99	4.95	4.15	美国高收益 指数	2,911.74	-0.07	-0.07
中资美元债 高收益指数	248.25	0.01	0.01	30年期 美债收益率	5.32	5.28	4.17	美国3-5年 期国债指数	401.93	-0.08	-0.08
中资房地产 美元债	182.62	-0.01	-0.01	10-2年 美债利差	0.31	0.31	-0.07	新兴市场 政府债指数	161.18	161.22	-0.02

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。