中信证券
CITIC SECURITIES

环球市场动态



2026 年 11 月 4 日

人民币升值趋势未改但斜率放缓

- 央行宣布上调外汇存款准备金率 2 个百分点至 6%，这是时隔近四年的首次上调，也是继中间价持续偏弱、2 月下调远期售汇风险准备金率之后，今年稳汇率工具箱的第三次加码，从引导预期，到调节购汇成本，再到约束外汇头寸，我们认为央行为升值降温的信号已较为明确。本次冻结的外汇流动性规模有限，信号意义大于实际影响，核心是打断“升值预期强化、企业集中结汇、汇率加速升值”的自我循环。本轮升值发生在美元偏强的环境下，动力几乎全部来自境内结汇，但斜率过陡可能侵蚀利润率不高、又缺乏套保能力的中小企业，央行提前介入或也有为实体经济留出调整空间的考虑。往后看，本次上调更多聚焦斜率而非方向，年内人民币大概率转为双向波动，升值的基本面没有变化，我们预计 2027 年底汇率或升至 6.4-6.5。
- **重点新闻：**王毅分别会见伊朗最高国家安全委员会副秘书巴盖里及沙特国家安全顾问艾班，美伊就最新调解方案保持沟通，市场持续关注中东局势发展；美国中期选举正式启动投票，国会控制权归属成为市场焦点；中国央行宣布上调外汇存款准备金率至 6%，并表示将维护股票、债券及外汇市场平稳运行，国务院及证监会继续释放支持资本市场信号；美国财政部将公布季度再融资计划，美国 9 月 JOLTS 职位空缺高于预期，劳动力市场维持韧性；澳洲联储加息 25 个基点至 4.85%，创 2008 年以来新高；世界黄金协会数据显示，三季度全球央行净购金 321 吨，同比增长 42%，实物黄金 ETF 持仓创历史新高；AMD 第四季度业绩指引超预期，超微电脑业绩及指引均优于市场预期

股票

A 股周二下跌，宽基 ETF 巨额资金流入未能提振市场；港股上涨，消费、旅游板块表现活跃；欧洲股市下跌，市场在美国中选前保持谨慎；美股科技股连续第二日尝试上攻，纳指上涨，市场关注中选进展。

外汇/商品

美伊谈判进展信号反复导致油价承压，而美国国债收益率及美元走强削弱黄金吸引力，国际油价与金价双双回落。

固定收益

美国就业数据强于预期叠加美伊局势消息反复，市场在美国中期选举及季度再融资计划公布前维持谨慎，美债及欧洲国债收益率同步走高；美国投资级信用债市场表现稳健，科技企业发债需求保持活跃；亚洲方面，中国继续释放稳市场信号，澳洲联储加息 25 个基点并维持偏鹰立场，市场持续关注后续利率路径。

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

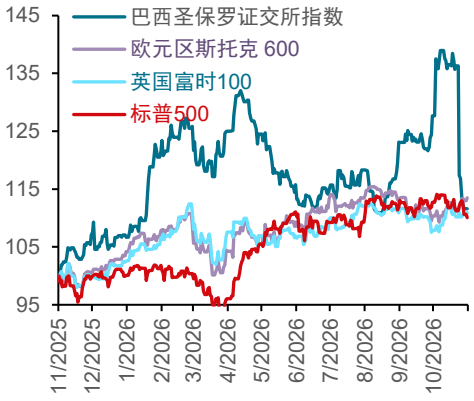
- 周二美股个别发展，纳指在 AI 科技巨头反弹的带动下收高，标指结束三连跌，而道指仍下挫，市场观望中期选举结果并等待美伊谈判进展。截至收盘，道指跌 0.38%，报 51,786.72 点，标普 500 指数涨 0.36%，报 7,568.92 点，纳斯达克指数涨 0.83%报 25,372.01 点。上涨方面，大型科技股普遍收高；AI 及半导体板块集体回暖，费城半导体指数涨 2.6%，AI 硬件股普遍上涨；中概股微涨，纳斯达克金龙中国指数收涨 0.21%，京东 (JD US) 涨 2.3%，小鹏汽车 (XPEV US) 涨 1.0%。下跌方面，苹果 (AAPL US) 警告内存芯片成本持续上涨将压制毛利率，股价跌 1.9%；Shopify (SHOP US) 收入自 2022 年以来首次逊预期跌 8.7%。
- 欧股全线收低，泛欧 STOXX 600 跌约 0.6%至 645.66 点，回吐前一日涨幅并创两周多新低；英国富时 100 跌 1.14%至 10,638.43 点为表现最差，德国 DAX 跌 0.45%至 25,864.62 点，法国 CAC40 跌 0.34%至 8,020.31 点。板块上矿业与能源领跌；医疗保健逆势走强，保险与国防股获防御资金流入。
- 周二拉美主要两大股市个别发展，其中标普墨西哥 IPC 指数微涨 0.58%，报 122,738 点。8 个板块中 6 个上扬，其中工业板块涨幅居前；原材料板块跌幅较大。巴西 IBOVESPA 指数下跌 1.42%，报 165,529 点。11 个板块中 1 个上扬，其中工业板块涨幅居前；能源板块跌幅较大。

欧美主要指数

指数	收盘点位	1日涨跌 (%)
道琼斯	51,786.7	(0.4)
标普 500	7,568.9	0.4
纳斯达克	25,372.0	0.8
巴西圣保罗证交所指数	165,528.9	(1.4)
标普墨西哥 IPC 指数	70,184.3	0.6
欧元区斯托克 600	645.7	(0.6)
英国富时 100	10,638.4	(1.1)
法国 CAC 40	8,020.3	(0.3)
德国 DAX 30	25,864.6	(0.4)

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

板 块 及 个 股 要 闻

风险等级：3 **微软 (MSFT US; 520.99 美元；目标价: 663 美元) AI 商业化深化，债务融资支持长期算力扩张。**微软 2027 财年第一季度业绩超预期，云与 AI 业务继续推动增长。Azure 收入同比增长 48%，主要受益于 AI 需求旺盛、算力利用效率提升及 Foundry 业务快速扩张；同时，Copilot 商业化持续推进，高端 SKU 升级、Copilot 渗透率提升及 Agent 按量消费模式发展，共同带动 Microsoft 365 商业云收入加速增长及 ARPU 提升。公司已逐步形成涵盖 Azure 基础设施、Foundry 模型服务、Microsoft 365 Copilot 及 Agent 治理的 AI 商业化体系，业务基本面持续向好。尽管短期高资本开支及债务融资或对自由现金流形成压力，但有助于支持 AI 基础设施建设。展望后市，Azure 增长兑现与 Copilot 商业化进展有望持续支撑公司中长期成长。*(中信证券 - 陈俊云)*

风险等级：3 **AMD (AMD US; 483.9 美元；目标价: 710 美元) AI 产品周期加速开启，看好 GPU 放量驱动成长。**AMD 第三季度业绩表现强劲，并给出超预期的第四季度业绩指引，显示新一轮产品周期正逐步展开。公司第四季度收入指引为 170 亿美元，非 GAAP 毛利率指引 55%，均高于市场预期，反映产品组合优化及盈利能力提升。业务层面，第二代 Helios 机架及 MI450 系列 GPU 开始出货，受益于更高售价、客户采用率提升及超大规模云厂商需求增长，GPU 业务增长动能进一步增强。同时，数据中心 CPU 市场扩容亦为公司带来增量机会。公司近期扩大与 Oracle 的合作，并获得行业研究机构对新 GPU 产品的积极评价，产品竞争力持续提升。展望后市，随着 Helios 机架推广、GPU 渗透率提升及 AI 基础设施需求增长，AMD 有望进一步扩大 AI 计算市场份额，推动收入及盈利持续增长，基本面改善趋势明确。*(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

- 受科网股及保险板块走强带动，市场风险偏好有所回暖，叠加汽车、消费及旅游板块表现活跃，港股周二震荡上行；不过半导体、光通信及部分医药股走弱，限制大市升幅。截至收盘，恒生指数报 23,525.97 点，涨 0.57%；恒生国企指数报 7,943.10 点，涨 0.47%；恒生科技指数报 3,867.73 点，涨 0.74%。板块方面，食品饮料、汽车、旅游观光、保险及部分互联网板块涨幅居前；半导体、光通信、医药生物及石油石化板块表现相对疲弱。个股方面，京东集团-SW (9618 HK) 受科网股整体走强带动上涨逾 5%；携程集团-S (9961 HK) 受出行需求及旅游板块活跃推动上涨逾 6%；中国太保 (2601 HK) 受资本市场支持工具优化及市场风险偏好回暖带动，上涨逾 4%。另一方面，联想集团 (992 HK) 跌逾 6%，华虹半导体 (1347 HK) 跌逾 5%，拖累科技硬件板块整体表现。

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 (%)
日常消费品	2.5	信息技术	(2.7)
非日常生活消费品	1.7	医疗保健	(1.9)
公用事业	1.3	能源	(1.6)
房地产	1.1	原材料	0.0
通信服务	1.0	金融	0.4
股票	**1 日涨跌 (%)**	**股票**	**1 日涨跌 (%)**
胡桃资本 (2934 HK)	55.6	亮晴控股 (339 HK)	(54.4)
中国铁钛 (2948 HK)	38.3	辉煌明天科技 (2310 HK)	(47.5)
天彩控股 (2205 HK)	33.3	金泰能源 (1011 HK)	(26.3)
天瑞汽车内饰 (2335 HK)	33.2	声通科技 (2393 HK)	(25.4)
彼岸控股 (2272 HK)	30.9	慕尚集团控股 (2723 HK)	(20.8)

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 **腾讯控股 (700 HK; 397.2 港元；目标价: 705 港元) BuddyOne 打通办公生态，企业级 Agent 进入实际工作流。**腾讯在 2026 全球数字生态大会发布办公套件 BuddyOne，以 WorkBuddy 为统一入口，整合腾讯文档、ima、腾讯设计等产品，并通过 MCP 连接 ERP、CRM 等企业系统，推动 Agent 进一步融入企业工作流。自 2026 年 3 月上线以来，WorkBuddy 累计完成 90 亿次任务请求，企业版已覆盖 50 多个行业，并服务中国企业 500 强约 50%及中国企业 100 强约 60%的客户。与此同时，公司推出 WorkBuddy Managed Agents (WMA)，支持企业构建 7×24 小时在线数字员工，并实现 Token 成本及 Agent 运行管理。过去一年腾讯云海外活跃客户数量同比翻倍，AI 相关需求保持三位数增长，服务覆盖 150 多个国家和地区。随着 Agent 与办公生态持续融合，企业级 AI 应用场景有望进一步扩展。*(中信证券 - 廖原)*

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 股周二受半导体、CPO 及算力硬件板块持续调整拖累，叠加前期热门科技成长股获利回吐，整体震荡走弱，创业板指跌幅明显大于主板；与此同时，保险、机场航运、养殖及部分消费板块逆势活跃，对指数形成一定支撑。截至收盘，沪指报 3,608.10 点，跌 0.82%；深成指报 10,876.99 点，跌 1.21%；创业板指报 2,391.65 点，跌 2.73%。板块方面，保险、机场航运、养殖、贸易及白酒板块涨幅居前；半导体、电子化学品、通信设备、CPO 及消费电子板块跌幅居前。个股方面，中国船舶 (600150 CH) 受中船系板块走强带动上涨 3.49%；昆船智能 (301311 CH) 在中船系概念活跃推动下上涨 18.08%；巨星农牧 (603477 CH) 受猪肉及养殖板块走强带动上涨 6.90%。另一方面，算力及光模块板块持续回调，中际旭创 (300308 CH) 跌 12.69%，新易盛 (300502 CH) 等龙头个股大幅走弱；同时，寒武纪 (688256 CH) 等半导体个股录得明显跌幅，拖累科技成长板块整体表现。

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 (%)
日常消费品	2.2	信息技术	(5.1)
通信服务	1.5	医疗保健	(0.7)
非日常生活消费品	0.9	能源	(0.6)
公用事业	0.9	房地产	(0.2)
工业	0.4	原材料	(0.1)
股票	**1 日涨跌 (%)**	**股票**	**1 日涨跌 (%)**
联赢激光 (301487 CH)	13.5	海洋王 (301080 CH)	(19.7)
银之杰 (300739 CH)	12.5	台华新材 (301209 CH)	(16.8)
赢时胜 (688556 CH)	11.6	明微电子 (301196 CH)	(16.0)
中信出版 (000591 CH)	10.1	唯科科技 (688025 CH)	(14.9)
芒果超媒 (600558 CH)	10.1	上海银行 (688028 CH)	(14.8)

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 要 闻

金融产业板块：金融结构重构深化，红利资产配置价值持续凸显。金融业正处于“十五五”结构重构与估值重塑的交汇期，行业发展重点正由过去的规模扩张逐步转向提升经营质量和盈利能力，投资逻辑也由追求市场上涨带来的收益，转向更加关注分红回报和长期价值。随着直接融资占比持续提升，金融体系正逐步由银行主导向银行与资本市场共同驱动转变。分行业来看，银行更加注重盈利质量和资产质量，保险强化长期资金管理功能，券商则持续向综合金融服务平台转型。估值方面，银行板块股息率约 3.9%，静态 PB 约 0.61 倍；截至 2026 年上半年末，“老七家”险企核心及综合偿付能力充足率分别达 140.0%和 203.8%；头部券商 A/H 股预测股息率约 4.4%和 7.0%。在盈利逐步改善且估值仍处相对低位的背景下，银行、保险及券商的分红回报和现金流价值正持续受到市场关注。*(中信证券 - 田良)*

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

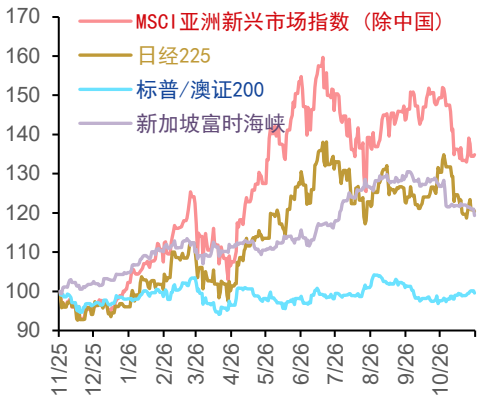
- 周二亚太股市多数下跌，区域市场风险偏好降温，科技权重市场及部分东南亚市场承压。上涨方面，在房地产、耐用消费品和汽车板块的带动下，印度市场领涨，印度 Nifty 指数上涨 1.58%，中国香港恒生指数上涨 0.57%，澳大利亚标普/澳证 200 指数上涨 0.34%，马来西亚富时吉隆坡综指上涨 0.14%。下跌市场方面，在基础设施、金融和农业板块的带领下，印尼市场跌幅居首，印尼雅加达综合指数下跌 3.78%，韩国 KOSPI 指数及中国台湾加权指数均下跌 3.59%，泰国证交所指数下跌 1.07%，菲律宾综合指数下跌 0.99%，新加坡海峡时报指数及越南证交所指数均下跌 0.65%，中国沪深 300 指数下跌 0.20%。日本日经 225 指数持平。日本股市因文化日休市一天。

亚太主要指数

指数	收盘点位	1日涨跌（%）
日经 225	63,081.9	0.0
标普/澳证 200	8,886.8	0.3
韩国 KOSPI	5,648.8	(3.6)
标普印度国家证交所 CNX NIFTY	23,810.9	1.6
台湾台股指数	43,307.5	(3.6)
印度尼西亚雅加达综合	4,904.3	(3.8)
富时大马交易所吉隆坡综合	1,621.9	0.1
新加坡富时海峡	5,269.3	(0.7)
越南证交所指数	1,699.6	(0.6)

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

风险等级:3 **DRAM 新一轮投资周期开启，韩国设备厂商迎来发展机遇。**我们认为 DRAM 行业正迎来新一轮投资周期。DDR516Gb 合约价格自 2024 年第三季度至 2026 年第三季度上涨 10.6 倍，市场预计三星电子及 SK 海力士 2026 年 DRAM 业务经营利润率将超过 80%；同时，全球 DRAM 晶圆制造设备(WFE)投资预计由 2022 年的 180 亿美元增至 2027 年的 620 亿美元。随着 DRAM 持续微缩，行业对刻蚀、沉积、退火及制程控制的要求不断提高，设备投资强度有望提升。建议关注韩国专业设备厂商 HPSP (403870 KS)、EO Technics (039030 KS) 及 Eugene Technology (084370 KS)，相关公司有望受益于新一轮 DRAM 资本开支及先进制程升级趋势。*(中信里昂 - Harry Kim)*

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**：美伊谈判进展信号不一，国际油价走势波动，纽约及布伦特期油早段一度反弹逾 2%，但尾盘回吐全部涨幅并连续第二个交易日下跌。截至收盘，纽约期油跌 0.38%至每桶 96.09 美元，伦敦布伦特期油跌 1.12%至每桶 103.60 美元。
- 受美国国债收益率及美元指数上升影响，黄金吸引力有所下降，国际金价连续回落。截至收盘，纽约期金跌 0.74%，报每盎司 3,940.4 美元；美元指数升 0.12%，报 101.867。

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	101.89	0.1	(0.4)	3.6	102.56	101.51	101.25	(0.6)
美元兑人民币^	6.670	(0.4)	(0.0)	4.8	6.711	6.647	6.68	(0.1)
美元兑日元	158.69	(0.5)	(0.5)	(1.2)	158.94	156.98	157.00	1.1
欧元兑美元	1.119	0.1	0.6	(4.7)	1.125	1.113	1.13	1.0
英镑兑美元	1.342	0.1	0.8	(0.4)	1.346	1.317	1.33	(0.9)
澳元兑美元	0.697	(0.5)	(0.8)	4.4	0.706	0.692	0.70	0.5
纽约期金	3,940.4	(0.7)	(2.9)	(9.2)	4,237.3	3,915.8	4,500.00	14.2
纽约期油	96.1	(0.4)	(3.8)	67.3	107.1	89.1	85.37	(11.2)
彭博商品指数	137.1	(0.7)	(3.4)	25.0	146.6	138.7	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**：全球债券市场在美国中期选举结果揭晓前维持谨慎氛围，美伊局势消息反复叠加强于预期的美国经济数据，推动美债收益率全线上行，收益率曲线趋陡。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升 3.73 个基点、5.32 个基点、4.96 个基点及 4.07 个基点，收报 4.63%、4.76%、4.96%及 5.33%。经济数据方面，美国 9 月 JOLTS 职位空缺升至 752.3 万个，工厂订单环比增长 1.8%，均高于市场预期，显示劳动力市场及制造业活动仍具韧性。市场同时聚焦美国财政部即将公布的季度再融资计划。

- 欧洲债市方面，美债走弱及市场对美伊谈判乐观预期降温带动欧洲主要国债收益率走高，其中德国 10 年期国债收益率升 3.8 个基点至 3.33%，英国 10 年期国债收益率升 6.9 个基点至 5.26%。欧洲银行信用债整体维持稳定，利差普遍收窄 0 至 2 个基点。日本市场则因假期因素影响交投相对清淡，市场未见明显方向性交易。

- 信用债市场整体表现稳健，美国投资级信用债利差小幅收窄，一级市场融资活动保持活跃。本周美国投资级债发行规模已接近市场预期全周水平，其中 Meta 发行约 150 亿美元多期限债券并获得较强认购，发行定价较初始价格指引明显收窄；微软及甲骨文等近期科技企业债券表现亦保持稳健。分板块来看，非金融债整体表现优于金融债，美国大型银行债券利差变化有限，而欧洲银行债利差则普遍收窄 0 至 2 个基点。

- 亚洲债市方面，中国继续释放稳市场信号，国务院金融工作报告提出实施适度宽松货币政策，人民银行开展 1000 亿元证券、基金及保险公司互换便利 (SFISF) 操作。澳大利亚方面，澳洲联储加息 25 个基点至 4.85%，为 2008 年以来最高水平，但投票分歧有所扩大，市场继续关注后续利率路径。

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)	252.60	0.01	3.28	2年期 美债收益率	4.63	3.72	115.79	美国投资级 指数	3,501.29	0.00	-1.02
中资美元债 投资级指数	246.14	0.00	0.73	10年期 美债收益率	4.96	4.96	79.51	美国高收益 指数	2,929.48	0.12	0.52
中资美元债 高收益指数	244.05	0.00	0.85	30年期 美债收益率	5.33	4.08	48.29	美国3-5年 期国债指数	403.45	0.02	-0.30
中资房地产 美元债	178.06	0.00	-0.48	10-2年 美债利差	0.33	1.24	-36.28	新兴市场 政府债指数	159.87	-0.17	0.51

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。