中信证券
CITIC SECURITIES

环球市场动态



2026 年 11 月 13 日

英伟达高管变局难改美股盈利主线

- 英伟达宣布创始人兼首席执行官黄仁勋离任，叠加美国政治格局变化，或引发 AI 产业链估值重估及美股市场风格再平衡，但对美股中期走势的影响仍取决于企业盈利基本面的演变。政治层面，美国两党对华科技限制的政策共识可能进一步强化，涉及先进芯片出口、半导体设备及远程算力监管的相关法案或加速落地，但政策执行仍受行政部门决策、盟友协调及中美谈判进程制约，年底外交窗口或为政策缓和提供空间。科技层面，市场短期可能对 AI 资本开支放缓及半导体企业盈利预期下修进行重新定价，但产业链库存风险相对有限，硬件板块调整幅度或较为可控。AI 资本开支增速放缓有助于改善 CSP 的自由现金流状况，叠加长端利率潜在回落，SaaS 板块有望受益。美股层面，美国中期选举及科技龙头企业管理层变动可能加剧短期市场波动，但系统性抛售压力或相对有限。随着政治风险逐步消化，美股定价逻辑或由短期风险情绪主导逐步回归企业盈利基本面，盈利增长及盈利预期上修有望继续为市场中期表现提供支撑。

- **重点新闻：**特朗普称美国无须与伊朗达成协议且不排除再度打击，国际油价转涨；美联储官员哈马克称需进一步加息，美联储取消 2027 年 10 月议息会议安排；美国 10 月成屋销售环比下降 5.5%，年化 375 万套，创 2010 年以来低位；英国三季度 GDP 环比增长 0.7%；中国商务部称中美就降税、贸易及投资保持沟通；国务院部署强化社保基金监管、扩大企业年金覆盖面；黄仁勋辞任英伟达 CEO，CFO 暂代，美司法部据悉调查英伟达；SpaceX 与特斯拉据悉推进合并谈判；Anthropic IPO 据称获约六倍超额认购；Nebius 推迟 ARR 目标并上调资本开支指引，思科上调业绩指引，Cerebras 营收超预期并上调全年指引。

股 票

A 股周四下跌，国产算力板块逆市走强；港股走弱，美国进一步收紧芯片出口担忧拖累科网股表现疲软；欧洲股市续创新高，AI 交易震荡引发避险资金持续流入；美股受英伟达 (NVDA US) 黄仁勋离职消息影响激烈震荡，主要股指齐跌，板块普遍走弱。

外 汇 / 商 品

特朗普称美国无须与伊朗达成协议，令中东石油供应风险升温、推动油价反弹并重燃通胀担忧；叠加美联储官员鹰派表态强化加息预期，金价承压、美元走强。

固 定 收 益

美国国债大幅下跌，油价上涨及联储鹰派言论推高加息预期；美国投资级信用债及亚洲投资级信用债仍表现稳健。

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

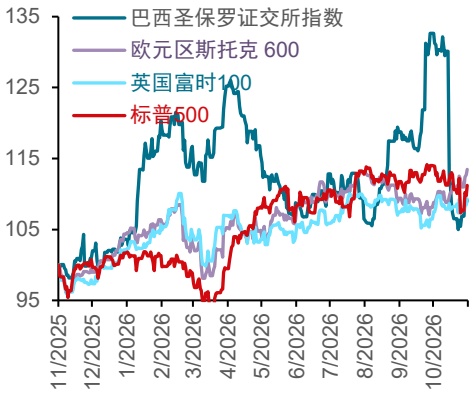
- 受伊朗局势升温推升油价、美联储官员释放鹰派信号，以及英伟达 (NVDA US) 突发领导层变动引发的公司治理与监管不确定性影响，美股三大指数从一周高位回落；美国成屋销售降至 16 年低点亦加剧市场对经济前景的关注。截至收盘，标普 500 指数跌 0.35%，报 7592.40 点；道指跌 0.36%，报 52297.09 点；纳指跌 0.39%，报 25366.093 点；费城半导体指数下跌 0.5%。板块方面，能源板块表现亮眼，炼油与油气股普遍上涨；而消费必需品、航空运输及部分金融支付与农业化工板块则普遍承压走低。大型科技股表现分化，英伟达 (NVDA US) 盘中一度跌逾 14%，收跌逾 4%；AMD (AMD US) 上涨近 6%，博通 (AVGO US) 上涨 5.5%。个股方面，Nebius (NBIS US) 因上调资本支出指引并推迟 ARR 目标收跌近 17%；思科 (CSCO US) 上调本财年营收及每股收益指引，盘后股价一度涨逾 8%；Cerebras (CBRS US) 季度营收超预期并上调全年指引，盘后一度涨近 20%；Anthropic IPO 据称获约六倍超额认购，机构预计 Anthropic 上市首日散户净买入约 2.5 亿美元，或达 SpaceX 纪录两倍，反映机构对头部 AI 资产需求旺盛。
- 周四欧股高位盘整、续创收盘纪录，泛欧 STOXX 600 盘中触及 666.58 点历史峰值后收涨 0.14%报 664.01 点，四连阳；德国 DAX 涨 0.41%报 26771.88 点并创新高，法国 CAC40 涨 0.34%，英国富时 100 涨 0.25%。英伟达 (NVDA US)CEO 黄仁勋卸任引发美股 AI 链回落，资金从高估值科技股轮出，转向科技权重低、财报扎实的欧洲市场。保险与防御板块领涨，零售、公用事业同步走强。能源股受特朗普称无需与伊朗达成协议及霍尔木兹海峡两艘油轮触雷起火提振；金价跌破 3900 美元令矿业表现疲软；奢侈品与汽车仍为年内最弱。

欧美主要指数

指数	收盘点位	1日涨跌 (%)
道琼斯	52,297.1	(0.4)
标普 500	7,592.4	(0.4)
纳斯达克	25,366.1	(0.4)
巴西圣保罗证交所指数	171,324.3	(0.4)
标普墨西哥 IPC 指数	71,811.2	(0.3)
欧元区斯托克 600	664.0	0.1
英国富时 100	10,863.1	0.3
法国 CAC 40	8,361.4	0.3
德国 DAX 30	26,771.9	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

个 股 要 闻

风险等级: 3 **SpaceX (SPCX US; 139.94 美元；目标价: 300 美元) 战略价值支撑增长，政治风险影响或有限。**

SpaceX 在发射、卫星通信及算力领域具备较高战略重要性，我们认为政治风险被市场高估，反垄断程序预计 2030 年前难以实质影响公司发展。Starship 发射频次提升及 StarlinkV3 卫星部署有望推动发射和连接业务增长；算力业务拥有芯片、数据中心、能源及 Grok、Cursor 等软硬件布局，但仍面临政治阻力与行业竞争。公司大规模资本开支下，债务融资能力或比 GPU 获取更为关键。*(中信里昂 - Max Hopkins)*

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

港 股 市 场

- 港股周四下跌，加息预期升温压制高估值科技股及黄金，国产 GPU 与部分医药股逆势上涨。恒生指数跌 1.26%报 24,008.55 点，恒生科技指数跌 2.36%报 3,931.93 点，国企指数跌 1.40%报 8,056.76 点。大市成交 2,026.52 亿港元，南向资金净买入 58.46 亿港元。上涨方面，阿里巴巴推进平头哥分拆上市，叠加有关英伟达董事会拟罢免黄仁勋的报道，强化国产算力替代预期，国产 GPU 股逆势走强，天数智芯 (9903 HK) 涨 8.85%、壁仞科技 (6082 HK) 涨 5.64%。CXO 板块逆市上涨，药明康德 (2359 HK) 涨 2.44%、昭衍新药 (6127 HK) 涨 1.92%。部分创新药股同步上涨，再鼎医药 (9688 HK) 涨 2.74%、翰森制药 (3692 HK) 涨 1.69%。个股方面，传音控股 (2636 HK) 今日纳入港股通，涨 22.47%。移动机器人解决方案商一微科技 (2065 HK) 上市首日涨 38.18%。下跌方面，加息预期升温，金价跌破每盎司 4,000 美元，黄金股重挫，紫金黄金国际 (2259 HK) 跌 10.35%、灵宝黄金 (3330 HK) 跌 8.52%。大型科网股普遍下跌，阿里巴巴 (9988 HK) 跌 6.76%、快手 (1024 HK) 跌 5.30%、京东集团 (9618 HK) 跌 3.06%、腾讯控股 (700 HK) 跌 2.64%。大模型及光通信股回调，智谱 (2513 HK) 跌 9.05%、MiniMax (100 HK) 跌 7.83%，长飞光纤光缆 (6869 HK) 跌 6.24%、剑桥科技 (6166 HK) 跌 5.96%。物理 AI 概念亦回吐前期涨幅，来福谐波 (3952 HK) 跌 8.37%、云迹 (2670 HK) 跌 6.58%。

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 (%)
能源	0.1	原材料	(4.3)
日常消费品	(0.3)	非日常生活消费品	(3.5)
金融	(0.5)	通信服务	(1.8)
医疗保健	(0.5)	信息技术	(1.6)
房地产	(0.9)	工业	(1.3)
股票	**1 日涨跌 (%)**	**股票**	**1 日涨跌 (%)**
新荷花 (2206 HK)	116.4	环球华商俱乐部 (1757 HK)	(19.5)
一微科技 (2065 HK)	38.2	剑虹集团控股 (1557 HK)	(17.0)
彼岸控股 (2885 HK)	31.4	中科集团控股 (3321 HK)	(16.7)
佳兆业集团 (1638 HK)	27.3	亨利加集团 (3638 HK)	(15.3)
沈阳公用发展股份 (747 HK)	26.8	丰展控股 (1826 HK)	(15.3)

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 **阿里巴巴 (9988 HK; 93.8 港元; 目标价: 185 港元) 平头哥分拆上市，全栈 AI 价值加速显性化。**平头哥分拆上市获港交所确认，已完成算力、存储、网络芯片布局，真武系列累计出货 56 万片，2026 年上半年在国内数据中心 AI 加速器市场位列第三。独立上市有望推动平头哥拓展云厂商、模型厂商及行业客户，提升外部销售占比；同时增强融资、供应链合作与产能获取能力，在算力供给存在不确定性的背景下，为阿里云扩容和自研芯片放量提供支撑。阿里具备自研芯片、千问模型与公有云协同的全栈能力，随着模型逐步走向商品化，芯模适配及自研芯片规模化应用有望降低算力成本，提升云及模型服务的竞争力，并推动云业务收入与盈利能力改善。*(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 股周四冲高回落，国产算力逆势走强，但光模块、AI 应用及机器人普遍调整。上证指数跌 0.67%报 3,655.83 点，深证成指跌 1.68%报 11,197.98 点，创业板指跌 2.44%报 2,509.43 点，科创 50 涨 0.73%报 1,309.84 点。沪深两市成交额 1.93 万亿元，较上一交易日增加约 2,558 亿元；全市场 875 只股票上涨、4,635 只下跌。上涨方面，美国可能进一步收紧算力芯片出口，国产算力获得提振，燧原科技 (688801 CH) 涨 13.13%、寒武纪 (688256 CH) 涨 8.11%。寒潮带动供暖需求预期，叠加燃气涨价消息，燃气股持续活跃，东方环宇 (603706 CH)、洪通燃气 (605169 CH) 涨停。水产养殖股同步走强，好当家 (600467 CH)、东方海洋 (002086 CH) 涨停。科技股回落之际，资金转向银行等红利方向，工商银行 (601398 CH) 涨 1.88%、中国银行 (601988 CH) 涨 1.15%。白酒股逆势走强，皇台酒业 (000995 CH) 涨停、金种子酒 (600199 CH) 涨 6.58%。下跌方面，美国通胀高于预期、加息预期升温，金价跌破每盎司 4,000 美元，拖累贵金属股，山金国际 (000975 CH) 跌 9.31%、赤峰黄金 (600988 CH) 跌 8.32%。AI 产业链内部明显分化，光模块股午后走弱，中际旭创 (300308 CH) 跌 6.11%、新易盛 (300502 CH) 跌 4.38%。机器人相关股亦承压，奥比中光 (688322 CH) 跌 12.70%、中坚科技 (002779 CH) 跌停。AI 漫剧及影视股回调，华策影视 (300133 CH) 跌 13.97%、上海电影 (601595 CH) 跌停。

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	0.3	原材料	(2.3)
金融	0.3	非日常生活消费品	(1.8)
公用事业	0.1	通信服务	(1.5)
能源	(0.1)	信息技术	(1.1)
医疗保健	(0.3)	工业	(1.1)
股票	**1 日涨跌 (%)**	**股票**	**1 日涨跌 (%)**
菲沃泰 (688371 CH)	13.5	海天瑞声 (688787 CH)	(14.2)
北方长龙 (301357 CH)	11.4	华策影视 (300133 CH)	(14.0)
盛科通信 (688702 CH)	11.3	奥普特 (688686 CH)	(12.7)
蓝色光标 (300058 CH)	10.9	奥比中光 (688322 CH)	(12.7)
航天南湖 (688552 CH)	10.2	中控技术 (688777 CH)	(12.1)

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 **智微智能 (001339 CH; 63.32 元; 目标价: 92 元) 算力租赁蓄力，物理 AI 打开成长空间。**公司第三季度营收同比增长 75.8%，归母净利润同比增长 888.1%，前三季度营收、利润增速较上半年进一步提升；前三季度毛利率升至 39.44%，反映高毛利智算业务占比提升，盈利结构持续优化。公司期末预付款项增至 46.73 亿元，较年初大幅增长，合同负债升至 10.84 亿元，显示算力设备备货与下游订单储备同步推进，为后续算力租赁收入放量提供支撑；定增及综合授信也为智算中心建设和业务扩张提供资金保障。物理 AI 方面，公司布局人形机器人控制器与数据采集硬件，覆盖机器人“大脑”及具身智能数据采集环节，并持续拓展头部客户合作。随着机器人产业规模化发展，相关硬件业务有望接续算力租赁，成为公司新的成长曲线。*(中信证券 - 潘儒琛)*

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/拉美市场

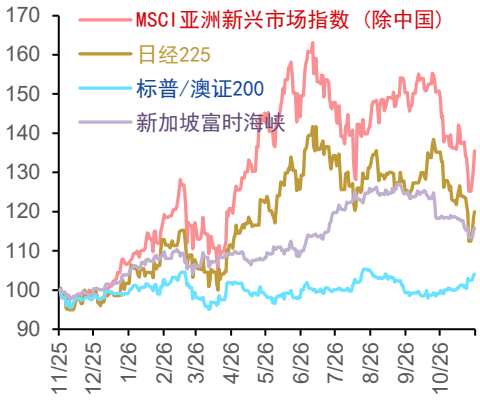
- 亚太主要股市普遍受压下跌，英伟达（NVDA US）高层风波引发的 AI 交易陷入不确定性，叠加美国通胀数据升温推高美联储加息预期，令亚太区风险偏好显著降温。台股指数下跌 2.63%，香港恒生指数下跌 1.26%，日本日经 225 指数及越南证交所指数均下跌 0.70%，韩国 KOSPI 指数下跌 0.61%，马来西亚富时吉隆坡综指下跌 0.58%，菲律宾综合指数下跌 0.57%，泰国证交所指数下跌 0.20%，新加坡海峡时报指数下跌 0.13%，澳大利亚标普/澳证 200 指数下跌 0.07%。上涨市场方面，印尼雅加达综合指数上涨 2.66%，印度 Nifty 指数上涨 0.18%。
- 周四拉美主要两大股市下跌。标普墨西哥 IPC 指数微跌 0.27%，报 71,811 点。8 个板块 5 个上扬，其中日常消费品板块涨幅居前，涨 0.33%；通信服务板块跌幅较大，跌 1.01%。巴西 IBOVESPA 指数跌 0.43%，报 171,324 点。11 个板块 3 个上扬，其中能源板块涨幅居前，涨 2.66%；房地产板块跌幅较大，跌 2.59%。

亚太主要指数

指数	收盘点位	1日涨跌（%）
日经 225	60,819.4	(0.7)
标普/澳证 200	9,146.8	(0.1)
韩国 KOSPI	5,342.7	(0.6)
标普印度国家证交所 CNX NIFTY	25,299.4	0.2
台湾台股指数	43,091.9	(2.6)
印度尼西亚雅加达综合	5,250.9	2.7
富时大马交易所吉隆坡综合	1,586.0	(0.6)
新加坡富时海峡	5,282.7	(0.1)
越南证交所指数	1,734.8	(0.7)

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 **三星生命保险（032830 KR; 258,000 韩元；目标价: 400,000 韩元）三季度业绩超预期，关注价值提升计划及海外并购。**三星生命保险第三季度净利润为 7920 亿韩元，同比增长 10%，高于市场预期 17%，主要受一次性经营差异影响。公司计划于 2027 年初公布企业价值提升计划，并积极评估发达市场另类资产管理及保险并购机会，同时探索拓展其他亚洲市场。公司发行 15 亿美元二级资本证券，K-ICS 比率提升 4—5 个百分点，为未来海外投资预留资本；股东回报资金预计来自三星电子股息及合规要求下出售其股份所得。*(中信里昂 - Jongmin Shin)*

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**：特朗普称美国无须与伊朗达成协议，使扰乱中东石油供应的冲突前景仍存不确定性，油价扭转早盘跌势并连续第二个交易日上涨；截至收盘，纽约原油期货上涨 2.55%，报每桶 88.74 美元，伦敦布伦特原油期货上涨 3.3%，报每桶 95.82 美元。
- 油价回升重燃市场对通胀的忧虑，多名美联储官员发表鹰派言论进一步强化加息预期，金价连续第三个交易日下跌；截至收盘，纽约期金下跌 2.88%，报每盎司 3,885.3 美元，美元指数上涨 0.25%，报 103.17。

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	102.23	0.6	0.4	4.0	102.47	101.39	101.90	(0.3)
美元兑人民币^	6.678	(0.1)	(0.1)	4.7	6.695	6.650	6.67	0.1
美元兑日元	158.75	(0.5)	(0.0)	(1.3)	158.99	156.94	157.00	1.1
欧元兑美元	1.116	(0.5)	(0.3)	(5.0)	1.126	1.113	1.13	1.2
英镑兑美元	1.334	(0.7)	(0.5)	(1.0)	1.349	1.324	1.33	(0.3)
澳元兑美元	0.687	(0.9)	(1.4)	2.9	0.709	0.687	0.70	2.0
纽约期金	4,030.2	(2.0)	2.3	(7.2)	4,198.1	3,920.0	4,488.00	11.4
纽约期油	86.0	(0.9)	(10.5)	49.8	108.7	85.8	85.37	(0.8)
彭博商品指数	132.8	(0.6)	(3.1)	21.1	148.2	132.3	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**：美国国债大幅下跌，收益率曲线趋平，前端及中段领跌。2 年期、5 年期及 10 年期收益率分别上升约 14.4bp、15.1bp 及 12bp，30 年期上升约 10bp；周内 2 年期收益率累计上升近 40bp。市场继续消化偏强的通胀数据及联储官员鹰派言论；特朗普表示美国“不需要”与伊朗达成协议后，油价急升，进一步加剧通胀担忧。250 亿美元 30 年期国债拍卖尾差 0.4bp，需求偏弱。初请失业金人数略高于预期，成屋销售环比下跌 5.5%、降至 2010 年以来低位，但未能缓解债市跌势。市场接下来关注 PPI 数据及多位联储官员讲话。
- 其他市场方面，油价上涨加剧通胀担忧并推高加息预期，欧洲主要国债普遍下跌。韩国利率整体大致持稳；印度利率则偏弱，1 年期 NDOIS 收益率上升约 6bp，收益率曲线趋平。
- 美国投资级信用债表现稳健。尽管美债收益率大幅上行、股市受英伟达相关消息影响偏弱，投资级利差仍持平至收窄约 2bp，前端利差收窄约 1 至 2bp，市场买盘整体保持坚挺。个券方面，英伟达债券利差收窄约 2 至 3bp，超大规模云端企业债普遍收窄约 2bp。福克斯新券长端买盘较好，前端则有卖盘。
- 亚洲信用债整体表现稳健，投资级利差小幅收窄，高收益债则相对偏弱。中国投资级债中，腾讯 10 年及 20 年期利差收窄约 2 至 4bp，阿里巴巴收窄约 2bp；印度投资级债收窄约 4 至 5bp，韩国准主权及企业债、日本金融债亦普遍收窄约 1 至 4bp。东南亚次级债获买盘支持，城投债及点心债整体平稳。

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)	252.78	-0.02	3.49	2年期 美债收益率	4.88	14.37	140.84	美国投资级 指数	3,481.99	-0.67	-1.15
中资美元债 投资级指数	245.50	-0.33	0.77	10年期 美债收益率	5.13	13.51	96.01	美国高收益 指数	2,934.00	-0.29	0.79
中资美元债 高收益指数	236.75	-3.03	-1.54	30年期 美债收益率	5.45	9.97	60.85	美国3-5年 期国债指数	400.65	-0.53	-0.62
中资房地产 美元债	169.86	-4.45	-4.10	10-2年 美债利差	0.25	-0.86	-44.83	新兴市场 政府债指数	159.70	-0.46	1.00

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。