产品及投资方案部

2026年11月2日





每周投资策略

中信证券 CITIC SECURITIES

中信证券财富管理 (香港)
CITIC Securities Wealth Management (HK)

每周投资策略

上周环球
大类资产表现

本周主要地区
经济数据公布日程

(1) 澳大利亚市场焦点

通胀压力较高，
加息预期升温

股票
聚焦银行业结构性机会；
澳新银行；澳洲国民银行

ETF
Vanguard澳大利亚股票指数ETF

(2) 金属市场焦点

流动性压制价格，
后续分化加深

股票
估值处于低位，板块修复可期

ETF
SPDR 金ETF；
美国铜指数ETF

(3) 原油市场焦点

中东冲突持续，
油价或维持高位震荡

股票
能源安全或将成为本轮周期可持续性的重要催化

ETF
SPDR能源指数ETF；
VanEck 炼油ETF

资料来源：中信证券财富管理(香港)

央行周叠加美国中期选举前，股市剧烈震荡

环球主要股票市场表现

指数	收盘价*	1周变动	1个月变动	3个月变动	1年变动	本年变动	52周最低	52周最高	远期红利率	远期市盈率	远期EPS增长率
MSCI ACWI全球指数	1,115.55	(0.3%)	(1.7%)	0.8%	11.0%	9.9%	958.0	1,163.1	1.8%	15.5	17%
MSCI WORLD国际资本	4,862.38	(0.3%)	(0.8%)	0.8%	11.0%	9.8%	4,149.7	5,044.2	1.7%	17.6	14%
MSCI 新兴市场	1,566.63	(0.7%)	(8.1%)	0.2%	11.0%	11.6%	1,332.3	1,808.6	3.2%	8.6	29%
美国市场											
道琼斯	51,770.31	(0.9%)	1.7%	(0.8%)	8.9%	7.7%	45,057.3	54,744.3	1.5%	19.7	8%
标普500	7,580.07	(0.6%)	(0.9%)	1.9%	11.1%	10.7%	6,316.9	7,844.5	1.2%	18.4	17%
纳斯达克	25,437.00	(2.0%)	(5.3%)	1.3%	7.9%	9.4%	20,690.3	27,722.8		21.4	38%
欧洲市场											
MSCI 欧洲	210.58	1.4%	(1.7%)	(2.7%)	8.9%	6.9%	184.4	224.3	3.3%	14.3	11%
STOXX 600	646.75	1.7%	1.9%	(0.5%)	12.5%	9.2%	557.0	663.4	3.4%	14.1	9%
英国富时100	10,729.78	0.4%	1.2%	(1.5%)	9.9%	8.0%	9,423.9	10,989.5	3.6%	12.3	5%
法国CAC 40	7,969.42	2.4%	0.1%	(6.1%)	(2.3%)	(2.2%)	7,505.3	8,755.0	3.7%	13.1	7%
德国DAX 30	25,818.21	2.5%	2.5%	0.8%	7.0%	5.4%	21,863.8	26,618.7	2.9%	15.4	14%
日本市场											
日本东证	3,965.07	(0.0%)	(3.5%)	0.3%	20.1%	16.3%	3,200.1	4,220.3	2.4%	15.0	8%
日经225	63,290.11	1.0%	(5.2%)	2.3%	23.3%	25.7%	48,235.3	72,831.7	1.8%	19.5	5%
亚太市场											
MSCI 亚太除日本	1,038.36	0.5%	(8.3%)	1.1%	12.4%	13.7%	867.5	1,203.6	2.9%	8.5	32%
沪深300	3,985.50	(2.9%)	(8.5%)	(12.4%)	(15.4%)	(13.9%)	3,958.1	5,064.3	3.2%	11.4	19%
恒生指数	23,294.42	0.9%	(5.4%)	(9.9%)	(11.4%)	(9.1%)	22,518.0	28,056.1	3.7%	9.7	13%
澳洲ASX200	8,908.14	1.3%	1.4%	(0.7%)	0.3%	2.2%	8,262.4	9,296.7	3.6%	17.3	12%
印度NIFTY	23,053.10	2.0%	1.9%	(5.2%)	(10.9%)	(11.8%)	22,179.9	26,373.2	1.8%	17.2	13%
台湾加权	45,211.83	(1.8%)	(5.7%)	13.2%	59.8%	56.1%	26,396.0	49,968.9	2.6%	15.5	32%
韩国KOSPI	5,730.74	3.3%	(16.2%)	2.5%	40.2%	36.0%	3,833.4	9,385.6	3.3%	4.1	43%
东盟市场											
MSCI 东盟	746.36	(1.1%)	(6.4%)	(8.0%)	(0.7%)	(2.2%)	732.4	838.8	4.4%	13.6	10%
新加坡STI	5,376.74	(0.8%)	(5.3%)	(5.2%)	21.2%	15.7%	4,372.6	5,828.5	4.5%	15.2	8%
印度尼西亚JCI	5,057.05	(7.0%)	(16.7%)	(18.3%)	(38.2%)	(41.5%)	4,907.4	9,174.5	10.5%	7.5	13%
泰国SET	1,518.59	(2.8%)	(2.6%)	(5.0%)	15.5%	20.6%	1,232.4	1,657.6	4.2%	12.9	4%
马来西亚吉隆坡综指	1,615.60	0.3%	(2.2%)	(6.1%)	0.1%	(3.8%)	1,592.6	1,771.3	4.7%	13.6	7%
菲律宾综指	5,680.35	(0.8%)	0.0%	(9.9%)	(4.2%)	(6.2%)	5,564.5	6,673.6	4.2%	8.2	9%
拉美市场											
MSCI 拉丁美洲	2,805.74	(15.3%)	(7.7%)	(9.3%)	9.2%	3.6%	2,549.7	3,391.7	6.4%	9.2	4%
巴西IBOV	167,921.80	(18.1%)	(9.9%)	(5.2%)	12.9%	4.2%	149,550.8	209,713.5	8.0%	7.8	4%
墨西哥综指	69,779.20	(0.1%)	8.7%	3.7%	11.0%	8.5%	61,289.8	72,111.4	4.5%	12.6	8%

资料来源：彭博、中信证券财富管理(香港)　注：截至2026年10月30日

全球股市震荡带动部分避险资金流入债市，收益率整体下行



上周环球债市表现

市场	当前收益率 (%)	收益率1周变动(bp)	收益率1个月变动(bp)	1个月回报	3个月回报	本年度回报	当前利差(bp)	利差1周变动(bp)	利差1个月变动(bp)	10年平均利差(bp)
国债										
美国国债	5.72	-9	-33	2.4%	0.1%	(0.5%)				
欧洲核心	7.10	-2	-21	1.9%	0.0%	(0.4%)				
英国金边债	7.83	-6	-10	1.6%	0.3%	(1.2%)				
日本国债	7.99	0	-16	1.9%	0.2%	(3.8%)				
中国国债	6.88	0	-4	0.4%	1.0%	3.3%				
企业债										
美国投资级	6.62	-8	-25	2.2%	(0.4%)	(1.0%)	**88**	4	12	109
美国高收益	3.45	-8	2	0.3%	(1.3%)	0.4%	**343**	8	67	371
欧洲投资级	4.47	-6	-6	0.8%	(0.8%)	(0.5%)	**108**	15	24	116
欧洲高收益	3.30	-14	46	(1.1%)	(2.2%)	(0.7%)	**395**	39	110	380
英国投资级	5.78	-5	4	0.6%	(0.3%)	(0.5%)	**100**	7	12	135
亞洲投资级	4.74	-6	-13	1.1%	(0.8%)	(0.5%)	**92**	8	21	145
亞洲高收益	2.91	26	77	(0.9%)	(0.8%)	2.5%	**451**	28	70	695
AT1 债券指数	3.81	-15	16	0.1%	(0.9%)	1.2%	**263**	20	68	356
新兴市场外币	6.61	-6	-11	1.5%	(1.1%)	(0.5%)	**202**	13	39	333
新兴市场本币	6.43	7	-5	(0.3%)	(0.3%)	(0.2%)				
中资美元债										
中资美元债	4.37	8	6	0.8%	(0.4%)	0.4%	**119**	7	13	268
中资美元债投资级	4.70	-4	-12	1.2%	(0.5%)	(0.1%)	**57**	5	16	133
中资美元债高收益	1.92	101	147	(1.6%)	(0.3%)	3.6%	**571**	16	10	865
中国境内债										
中国境内债	5.72	0	-5	0.4%	1.0%	3.3%	**9**	(1)	(1)	30
中国境内企业债	2.47	-1	-7	0.2%	0.7%	2.5%	**31**	(1)	(3)	83

资料来源：彭博、中信证券财富管理(香港)　注：截至2026年10月30日

油价持续高位，流通性担忧冲击金属价格



上周环球外汇及商品表现

		1周变动	1个月变动	3个月变动	1年变动	本年度变动	52周最低	52周最高
货币	当前价格							
美元指数	101.88	0.1%	0.4%	2.0%	2.4%	3.6%	95.55	102.95
欧元/美元	1.12	(0.4%)	(1.5%)	(3.2%)	(3.5%)	(5.0%)	1.11	1.21
美元/日元	157.56	0.4%	0.1%	(1.2%)	2.2%	0.5%	152.10	163.99
英镑/美元	1.34	0.1%	0.9%	(0.6%)	1.8%	(0.6%)	1.30	1.39
美元/瑞典克朗	9.83	(1.0%)	(1.8%)	3.1%	4.0%	6.7%	8.75	10.11
美元/挪威克朗	9.20	(1.3%)	(4.3%)	(3.5%)	(8.5%)	(8.8%)	9.12	10.30
美元/瑞郎	0.83	0.0%	(1.3%)	2.5%	2.9%	4.1%	0.76	0.84
美元/加元	1.40	(0.2%)	(1.8%)	(0.3%)	(0.1%)	1.8%	1.35	1.43
澳元/美元	0.70	(0.1%)	1.2%	0.1%	7.3%	5.4%	0.64	0.73
纽币/美元	0.56	(1.2%)	(0.1%)	(4.2%)	(1.9%)	(2.2%)	0.56	0.61
在岸人民币/美元	6.65	(0.2%)	(0.8%)	(1.4%)	(6.4%)	(4.8%)	6.65	7.13
港币/美元	7.84	0.0%	(0.0%)	0.0%	1.0%	0.8%	7.77	7.85
能源								
WTI原油期货	104.12	0.8%	15.2%	24.6%	71.9%	81.3%	54.98	119.48
布伦特原油期货	117.64	0.8%	13.6%	32.1%	81.0%	93.3%	58.72	126.41
NYMEX天然气期货	2.90	9.8%	(4.2%)	5.1%	(26.7%)	(21.4%)	2.48	7.83
金属								
COMEX期金	3,898.90	(2.3%)	(6.2%)	(4.9%)	(2.9%)	(10.2%)	3,879.30	5,586.20
COMEX期银	49.28	(8.7%)	(18.6%)	(16.5%)	1.4%	(30.2%)	46.52	121.79
LME期铜	14,252.41	(1.0%)	(1.5%)	2.9%	30.6%	14.3%	10,590.70	14,912.00
LME期铝	3,116.58	1.2%	(1.9%)	(2.8%)	9.0%	4.6%	2,758.04	3,857.00
LME期锡	48,846.21	(3.4%)	(9.3%)	(10.7%)	36.4%	20.4%	35,585.00	57,925.00
DCE铁矿石	672.00	(1.1%)	(5.0%)	(6.3%)	(18.8%)	(16.8%)	658.50	864.50
SHFE螺纹钢	3,033.00	(1.6%)	(0.2%)	3.6%	(0.5%)	(2.3%)	2,857.00	3,295.00

资料来源：彭博、中信证券财富管理(香港)　注：截至2026年10月30日

每周投资策略 (1)

(1) 澳大利亚市场焦点

通胀压力较高，加息预期升温

股票

聚焦银行业结构性机会；澳新银行；澳洲国民银行

ETF

Vanguard澳大利亚股票指数ETF

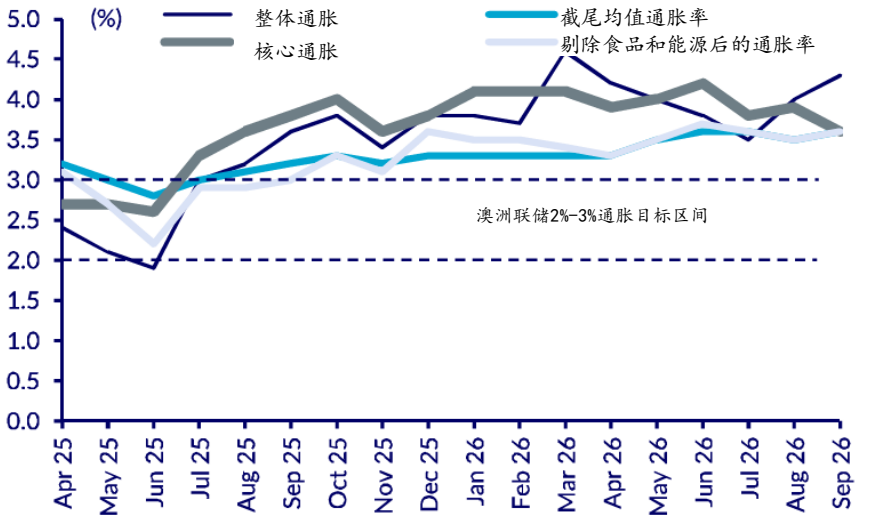
资料来源：中信证券财富管理 (香港)

通胀再度升温，住房压力边际缓解

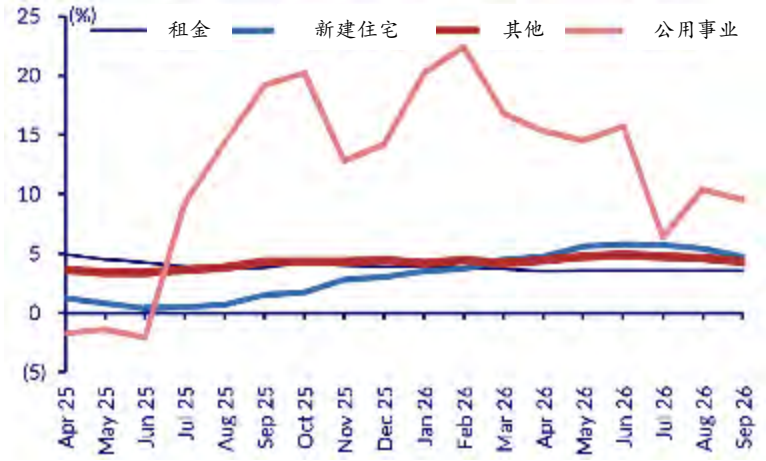
- 澳大利亚经济目前处于“增长放缓但通胀再度升温”的阶段。根据澳大利亚统计局数据，**9月CPI同比升至4.3%，高于市场预期的4.2%**，亦较8月的4.0%进一步回升；澳洲联储重点关注的截尾均值通胀率维持于3.6%，显示潜在通胀压力仍未明显缓解。能源价格上涨推动运输成本明显上升，其中汽车燃油价格同比上涨23.6%，成为本轮通胀反弹的重要驱动因素。

- **住房仍是澳大利亚通胀的重要组成部分，但相关压力已有边际缓解迹象。**9月住房价格同比上涨5.2%，低于8月的5.7%；其中新建住宅价格涨幅由5.4%进一步放缓至4.7%，月度环比持平。我们认为，在二手房市场疲弱背景下，开发商通过折扣及促销活动刺激需求，反映其向购房者转嫁成本的能力有所减弱。

Headline CPI反弹至4.3%，潜在通胀压力仍具韧性



住房通胀有所缓解，但仍处于高位



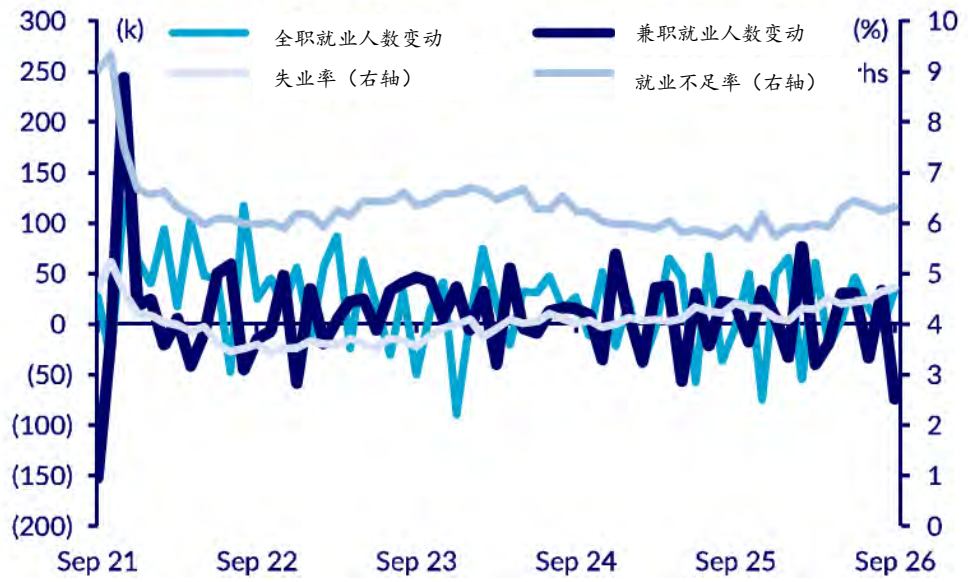
资料来源：Macrobond、澳大利亚统计局、澳洲联储、中信里昂

就业市场降温难改鹰派立场，11月加息预期升温

- **外部环境方面，中东局势持续紧张推动国际能源价格上涨。**澳洲联储认为，能源价格上行及其成本传导效应可能导致通胀回落速度慢于预期，并使通胀风险继续偏向上行。与此同时，前期紧缩政策的累积效应逐步显现，劳动力市场边际降温，就业增长放缓、失业率有所上升，显示高利率环境正对经济活动形成压力。不过，澳洲联储仍将控制通胀作为首要目标，并认为经济及就业市场适度放缓是通胀回归目标区间的必要代价。

- 在通胀回升超预期的背景下，**市场普遍预计澳洲联储将在11月会议上加息25个基点，将现金利率上调至4.85%。**与此同时，随着9月通胀数据继续走强，市场对2027年2月再次加息的预期亦有所升温。高利率环境将继续影响信贷需求、住房市场及消费活动，而银行业作为货币政策传导最直接的行业，短期受益于较高利率水平，但亦面临信贷增长放缓及资产质量变化带来的挑战，因此成为本轮议息周期最值得关注的受影响板块之一。

劳动力市场边际走弱，但不足以改变紧缩政策立场



资料来源：Macrobond、澳大利亚统计局、澳洲联储、中信里昂

银行业：高利率环境延续，聚焦银行业结构性机会

- 在通胀仍高于目标区间、市场普遍预期澳洲联储11月进一步加息25个基点的背景下，澳大利亚银行业短期内仍受益于高利率环境。**金融板块近期表现优于大市，截至10月26日当周上涨4.0%，为澳股表现最佳行业之一；**四大银行包揽ASX200指数贡献榜前四位，反映市场对银行板块盈利韧性的认可。

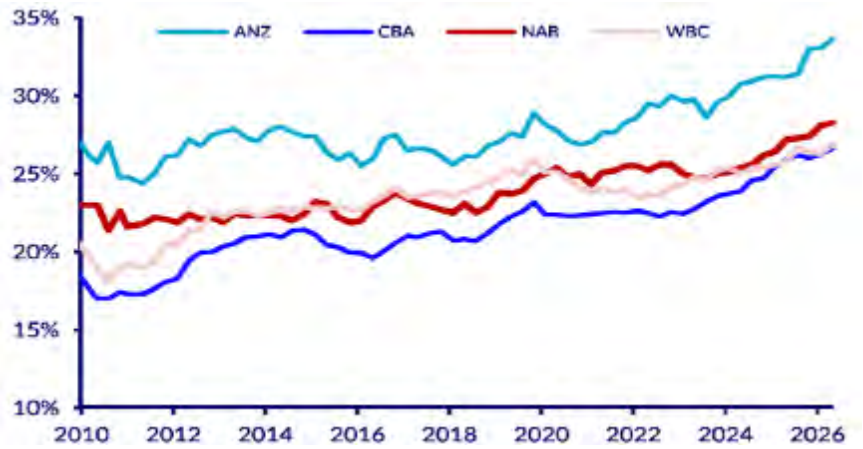
- 不过，随着紧缩政策持续时间延长，**市场关注点正逐步由净息差转向信贷增长前景。**住房金融数据显示贷款增长明显放缓，住房贷款需求及居民融资意愿持续走弱。相比之下，**企业贷款增长仍保持稳健，并继续成为银行业增长的重要支撑来源。**在此背景下，企业银行业务占比较高的澳洲国民银行，以及拥有机构银行及国际业务优势的澳新银行，有望展现相对较强的经营韧性。

- 整体而言，在“较长时间维持高利率”预期下，银行业盈利能力预计保持稳健，但市场关注重点或将逐步转向贷款增速及资产质量变化。**澳洲国民银行受益于企业贷款及中小企业金融业务优势，**而**澳新银行则凭借机构银行、支付业务及国际业务布局展现较强韧性，**因此值得重点关注。

10/19-10/25当周四大银行包揽ASX200指数贡献榜前四位

公司	股票代码	指数贡献(bp)	排名
联邦银行 (CBA)	CBA AU	53.18	1
澳洲国民银行 (NAB)	NAB AU	20.49	2
西太平洋银行 (WBC)	WBC AU	18.53	3
澳新银行 (ANZ)	ANZ AU	11.46	4

ANZ及NAB国际机构持股比例持续上升



资料来源：中信里昂

澳新银行；澳洲国民银行

- **澳新银行 (ANZ AU; 40.81澳元) 多元化业务布局提升经营韧性。**澳新银行在企业银行、机构银行及国际业务领域布局完善，盈利来源较为多元。我们认为，其机构支付业务保持增长，住房贷款增长亦有所改善，整体资产质量维持稳健。与此同时，公司持续推进成本控制及效率提升计划，有望进一步增强盈利能力。在当前住房贷款增长放缓、市场更加关注信贷结构分化的背景下，ANZ多元化业务结构有助于降低对单一业务周期的依赖，并为盈利表现提供支撑。凭借机构银行、支付业务及国际业务优势，ANZ有望在本轮高利率环境下保持相对稳健的经营表现。*(中信里昂 – Ed Henning)*

- **澳洲国民银行(NAB AU; 40.42澳元) 企业银行优势支撑增长韧性。**澳洲国民银行在企业银行及中小企业金融服务领域具备领先优势，企业贷款业务仍是当前增长的重要支撑来源。最新研究显示，其较高的中小企业贷款敞口持续受益于稳健的企业融资需求，有助于抵消住房贷款增速放缓带来的影响。此外，公司近期推进组织精简计划，通过优化组织架构及控制成本提升运营效率。在市场关注重点逐步由净息差转向贷款增长的背景下，NAB凭借企业贷款业务优势及相对稳健的增长前景，有望展现较强经营韧性，值得持续关注。*(中信里昂 – Ed Henning)*

一年股价走势图*



一年股价走势图*



资料来源：彭博、中信证券财富管理(香港) *截至30/10/2026

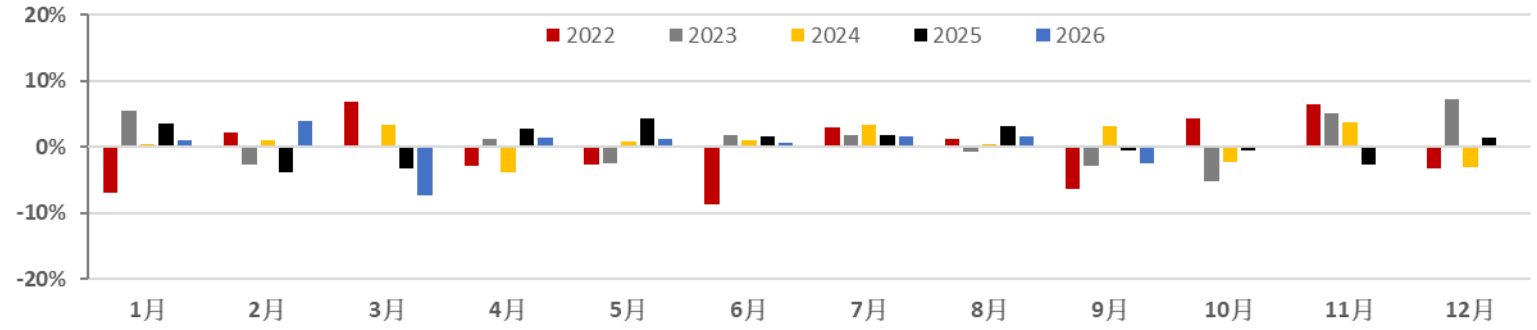
Vanguard澳大利亚股票指数ETF

- Vanguard澳大利亚股票指数ETF (VAS AU) 主要跟踪澳大利亚大型上市公司，其中金融板块占比较高，联邦银行、澳洲国民银行、西太平洋银行及澳新银行均为重要成分股。在市场预期澳洲联储维持较长时间高利率的背景下，VAS既可受益于银行板块表现，亦兼顾资源、医疗及消费等行业配置，适合作为澳大利亚市场的核心配置工具。

总回报图*



月度表现图 (2022年1月至2026年10月)



资料来源：彭博　　*截至2026年10月30日

ETF信息

收盘价	110.03
总资产(百万)	110.1
总资产日期	30/10/2026
主要基准	ASA52
货币	AUD
代码	VAS AU
ISIN	AU000000VAS1

彭博分类

基金种类	ETF
基金资产级别侧重	Equity
所在国	AU
基金目标	Large-cap
基金市值侧重	Large-cap
基金地域侧重	澳大利亚
基金货币侧重	NA
基金行业侧重	NA

业绩

	ETF	基准
总回报1个月	1.7	2.4
总回报3个月	-1.6	0.3
总回报6个月	1.1	3.5
总回报1年	-0.9	3.1
年迄今总回报	0.4	4.5

每周投资策略 (2)

(2) 金属市场焦点

流动性压制价格，后续分化加深

股票

估值处于低位，板块修复可期

ETF

SPDR金ETF；美国铜指数ETF

资料来源：中信证券财富管理(香港)

央行购金为短期托底

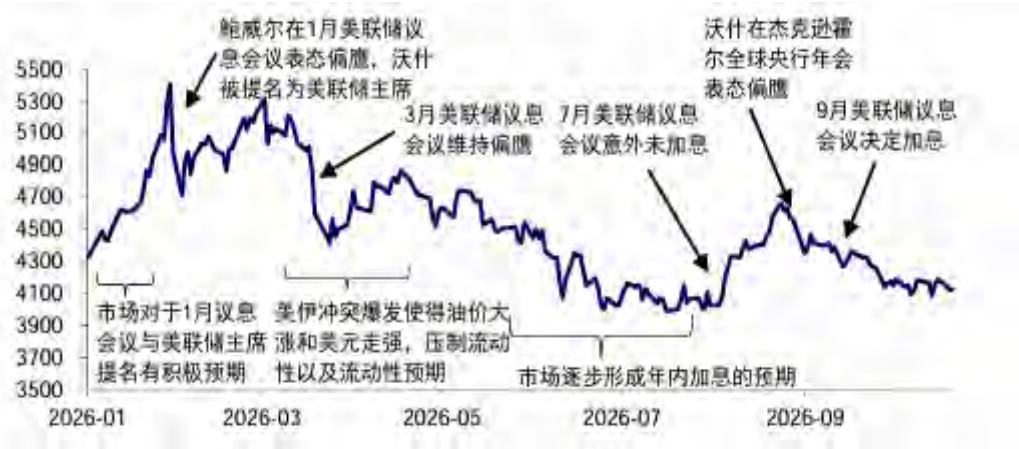
- **流动性担忧拖累2026Q3金价重心缓慢下移。**随着5月以来市场逐步形成美联储年内加息的预期，金价整体呈现重心缓慢下移的走势，并表现出一定风险资产的特征。近期随着全球股市调整，黄金价格盘中更是一度跌破4000美元大关。

- **长期投资逻辑并未发生改变。**短期金价受到金融流动性与投资者风险偏好的驱动，但长期对冲法币信用与主权信用风险并未改变。**中期选举不同情境下黄金均具备催化。**美国中选后，如果美国通胀预期转向更低或更可控，同时美国经济预期更差，将有利于金价；如果市场对联储控制通胀以及美国财政部回归财政纪律的预期更弱，同样有利于金价转向上行。

- **以ETF为代表的投资需求呈现超预期韧性，央行购金有望为金价托底。**根据世界黄金协会数据，持续加息压力下，全球黄金ETF9月再度净流入67吨，呈现超预期买盘力量，央行是其中重要力量。尚未扭转的“去美元化”中长期趋势及其带来的央行购金行为，将在不确定环境之下为金价形成有效托底，**预计2026Q4金价运行范围4000-4500美元/盎司。**

- 后期信号方面，传统的实际利率定价锚因此已不能解释金价的走势，今年以来金价走势与美元指数走势的负相关明显，因此后续美元指数动向是金价观察的更好的指标，**预计明年一季度具备更多催化。**

2026年来金价走势



资料来源：Wind、中信证券 截至2026年10月21日

料将高位运行

- **2026Q3供需实质性短缺助推铜价中枢上移。**在美联储紧缩预期升温等宏观逆风较为集中的三季度，国内铜市场呈现出供给紧张、需求稳健的格局，为铜价形成了托底乃至作用，铜价整体运行范围13000-15000美元/吨。

- **供应端扰动和库存囤积需求是铜价高位运行的基础。**矿端收缩或导致国内精炼铜实际供给增长陷入收缩，厄尔尼诺、拉尼娜等极端天气现象同样影响铜矿生产，还有硫酸等关键辅料供应的扰动，多项因素叠加制约了铜的产出；关税预期影响下美国高强度囤积库存带动大量需求，国内库存水平超预期走低，为铜价做多提供天然的基础。**我们预计年内LME铜价有望再创新高。我们预计2026Q4铜价运行范围14000-15000美元/吨。**

- **消费端的提振是中长期持续上升的重点。**SMM预测2026年8-10月国内精炼铜表观消费量将同比下滑4.9%，**主要受传统下游房地产市场拖累**，虽然短期累库需求对冲了需求走弱，但缺乏消费带来的有效去库存对于铜价上涨长期持续性的担忧难以证伪。基于当前运行状况，明年铜价受供给约束将继续高位运行，**需求端尤其是电网及AI数据中心的需求释放将是后续突破的重要催化。**

2026年铜价走势



资料来源：Wind、中信证券

供给压力明显，关注价格支撑

- **供给抬头压制价格。**展望2027-2028年，中国产量规模仍然具备边际增量，中东区域产能复产延续，印尼产量预期略有下调但是整体规划尚未出现趋势性改变，叠加印度、越南、非洲、中东等其他新兴区域增量，供给压力抬头仍然难免。
- **新兴领域仍有望推动需求稳健增长。**2026年光伏用铝大幅下滑，汽车领域显著承压，电网投资、储能出货以及出口增长支撑需求增长。2027-2028年，传统领域将持续承压，光伏及汽车领域有望逐步企稳，电网、储能将是主要需求增长来源。
- **关注边际产能成本对于价格的支撑。**我们测算海外铝价及升水长期维持2600美元/吨以上水平，**将为国内铝价提供20000元/吨的坚实支撑。我们预计26Q4国内铝价为22500元/吨，2027-2028年铝价均值将为22000/21000元/吨。**后续铝价下降以及氧化铝价格回升或将显著压制企业扩产意愿，长期合理水位或在23000元/吨水平。

铝需求量增长走势



全球电解铝供需平衡和预测

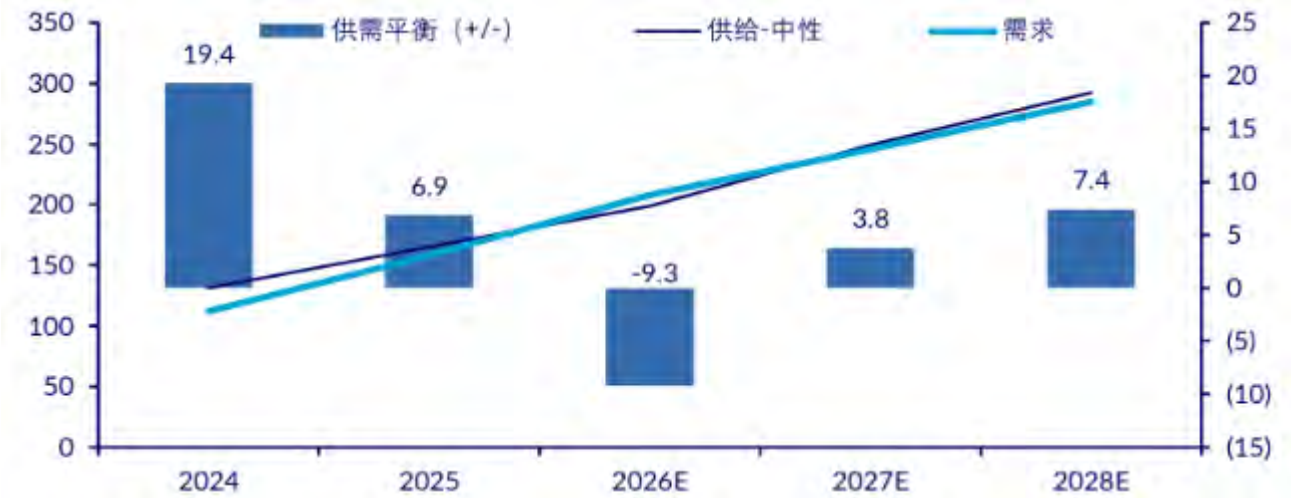


资料来源：中汽协、CPIA、IAI、BNEF、SMM、ALD、中信证券

强现实和弱预期

- **短期需求具有韧性。**今年1-9月份储能电池销量同比大幅增长，锂盐需求维持高增速。9月份碳酸锂供应短缺仍较大，主要由于9月份锂盐需求持续增长，碳酸锂供应量和进口量仍未大幅增加。
- **需求预期偏弱。**9月份中国电池厂商排产已经开始降速，旺季表现一般，四季度电池排产和锂盐采购需求增速或进一步降低。碳酸锂需求变量主要来自储能和新能源汽车行业后续政策，以及中国锂电厂商抢装抢出口的力度。由于当前锂电行业政策端的需求利好并不显著，因此，在新的重大利好政策出台之前，远期锂盐需求增速或下滑。
- **锂价中枢或下移，2027年全球锂资源供应趋于平衡。**锂资源供应端相对具备弹性，在需求端预期略显悲观的背景下，我们预计2027年碳酸锂供需将由短缺转为紧平衡，锂价中枢或开始下移，**我们预计2026年四季度锂价预期为10-12万元/吨的运行区间。**

全球锂资源供需平衡和预测



资料来源：中国锂业协会、中信证券

估值处于低位，板块修复可期

- 当前流动性紧缩的预期仍是金属价格的压制因素，不过今年有色板块整体已深度回调，低估值凸显布局价值。整体而言，2027年伴随着经济环境和货币政策的变化可能有更多催化，未来修复可期。建议优先关注基本面较好的铜金板块，铝、锂或有部分结构性机会。

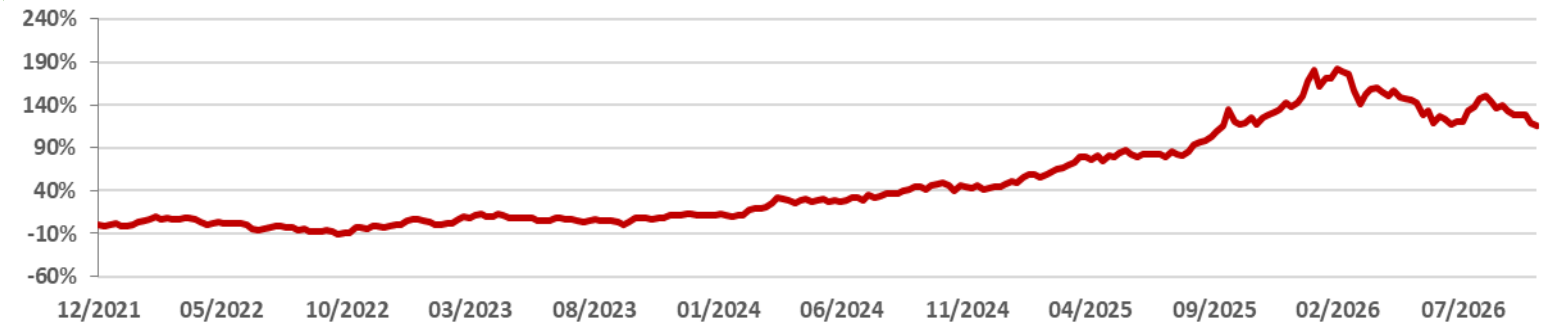
品种	4Q26价格预测 (截至10月30日价格)	投资策略	部分参考标的
黄金	4000-4500美元/盎司(3875美元/盎司)	流动性压制金价，后续金价企稳阶段有望率先反弹	万国黄金集团 (3993 HK)、中国黄金国际(2099 HK)、赤峰黄金 (6693 HK)、招金矿业 (1818 HK)、紫金矿业 (2899 HK)
铜	14000-15000美元/吨(14154美元/吨)	库存去化与关税形成支撑，板块PE普遍降至个位数具备吸引力	洛阳钼业 (3993 HK)、藏格矿业 (000408 CH)、西部矿业 (601168 CH)、五矿资源 (1208 HK)
铝	22500元/吨 (23395元/吨)	供给压力明显，关注价格支撑，成本、估值、分红、增长、资源的Alpha结构性机会仍可关注	创新实业 (2788 HK)、天山铝业 (002532 CH)、华通线缆 (605196 CH)、宏桥控股 (002379 CH)
锂	100000-120000元/吨 (90000元/吨)	超跌后悲观预期充分，情绪回暖有望推动价格底部修复	赣锋锂业 (1772 HK)、华友钴业 (603799 CH)、藏格矿业 (000408 CH)

资料来源：彭博、中信证券

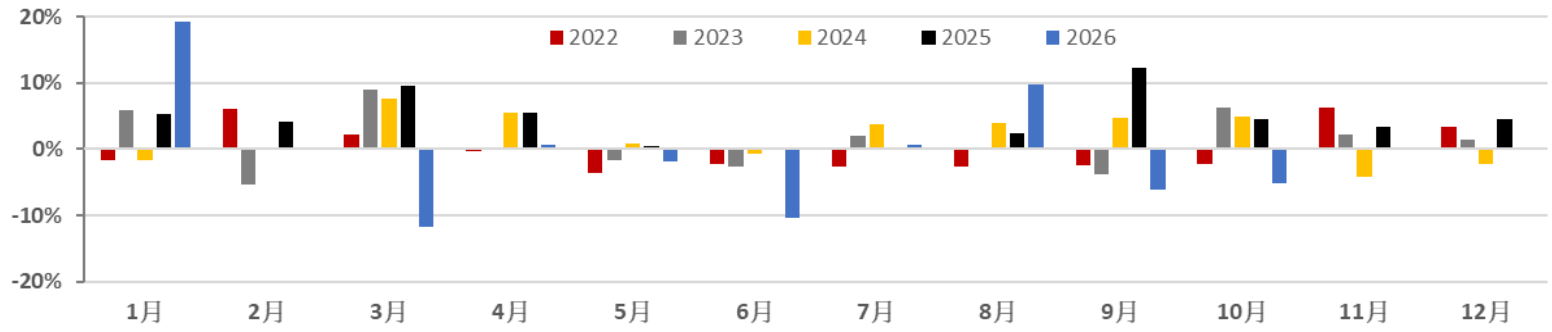
SPDR金ETF

- SPDR金ETF (2840 HK) 的投资目标是让股份反映金条价格的表现，减去信托的费用。ETF资产净值参考LBMA Gold Price PM (伦敦金银市场协会下午黄金价格) 作定价。

总回报图*



月度表现图 (2022年1月至2026年10月)



资料来源：彭博　　*截至2026年10月30日

ETF信息

收盘价	2859
总资产 (百万)	358.6
总资产日期	30/10/2026
主要基准	GOLDLNPM
货币	HKD
代码	2840 HK
ISIN	US78463V1070

彭博分类

基金种类	ETF
基金资产级别侧重	Commodity
所在国	US
基金目标	Precious Metals
基金市值侧重	#N/A N/A
基金地域侧重	全球
基金货币侧重	NA
基金行业侧重	NA

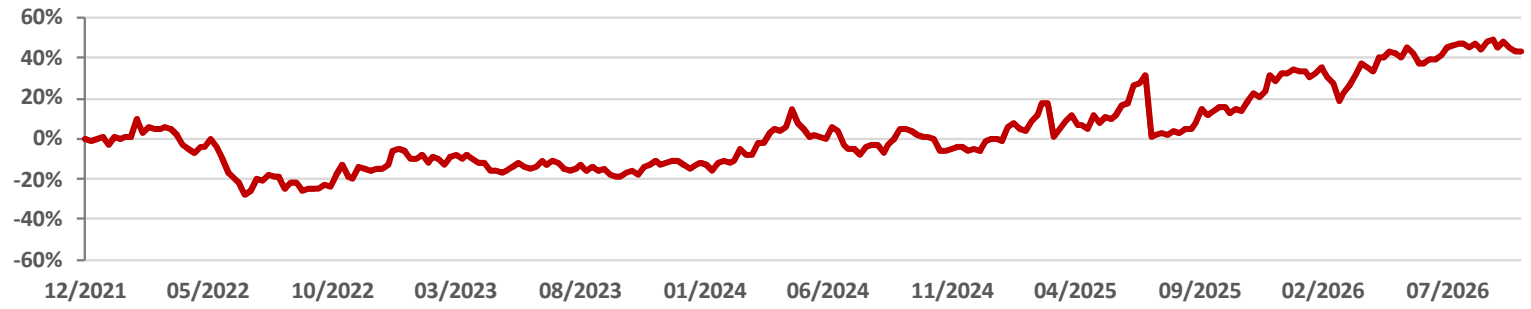
业绩

	ETF	基准
总回报 1个月	-6.8	-
总回报 3个月	-4.0	-
总回报 6个月	-15.1	-
总回报 1年	-2.3	-
年迄今总回报	-9.7	-

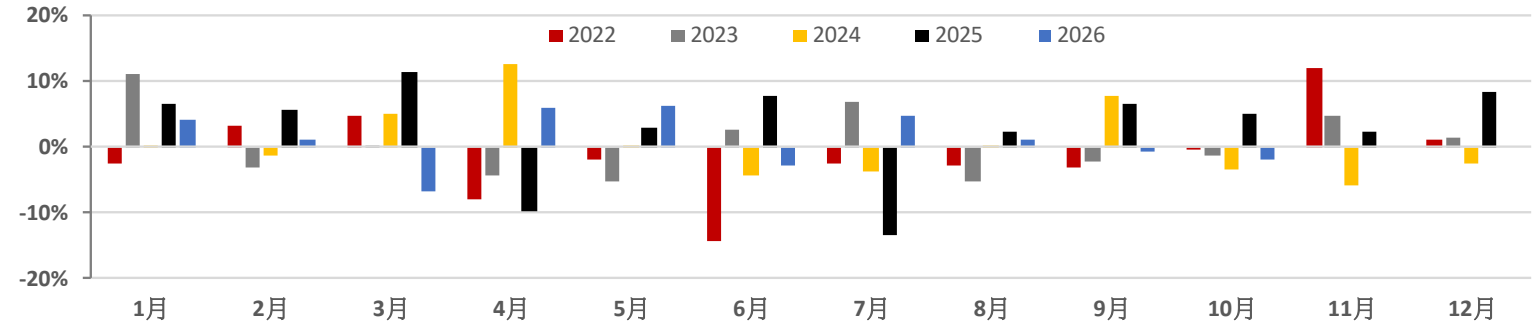
美国铜指数ETF

- 美国铜指数ETF (CPER US) 所追踪之指数为SummerHaven Copper Index Total Return，在扣除各种费用和支出之前追求达到和指数当日报酬百分比一样的投资表现。该指数通过持有铜期货合约组合来跟踪铜价表现，并以3个月期美国国库券作为全额抵押资产，反映相关投资组合的总体回报。

总回报图*



月度表现图 (2022年1月至2026年10月)



资料来源：彭博　　*截至2026年10月30日

ETF信息

收盘价	38.99
总资产(百万)	663.4
总资产日期	30/10/2026
主要基准	SCITR
货币	USD
代码	CPER US
ISIN	US9117181043

彭博分类

基金种类	ETF
基金资产级别侧重	Commodity
所在国	US
基金目标	Industrial Metals
基金市值侧重	#N/A N/A
基金地域侧重	美国
基金货币侧重	NA
基金行业侧重	NA

业绩

	ETF	基准
总回报1个月	-1.3	-0.4
总回报3个月	-1.4	0.2
总回报6个月	7.6	8.3
总回报1年	23.7	25.6
年迄今总回报	11.5	13.2

每周投资策略 (3)

(3) 原油市场焦点

中东冲突持续，油价或维持高位震荡

股票

能源安全或将成为本轮周期可持续性的重要催化；
中国石油；中远海能

ETF

SPDR能源指数ETF；VanEck 炼油ETF

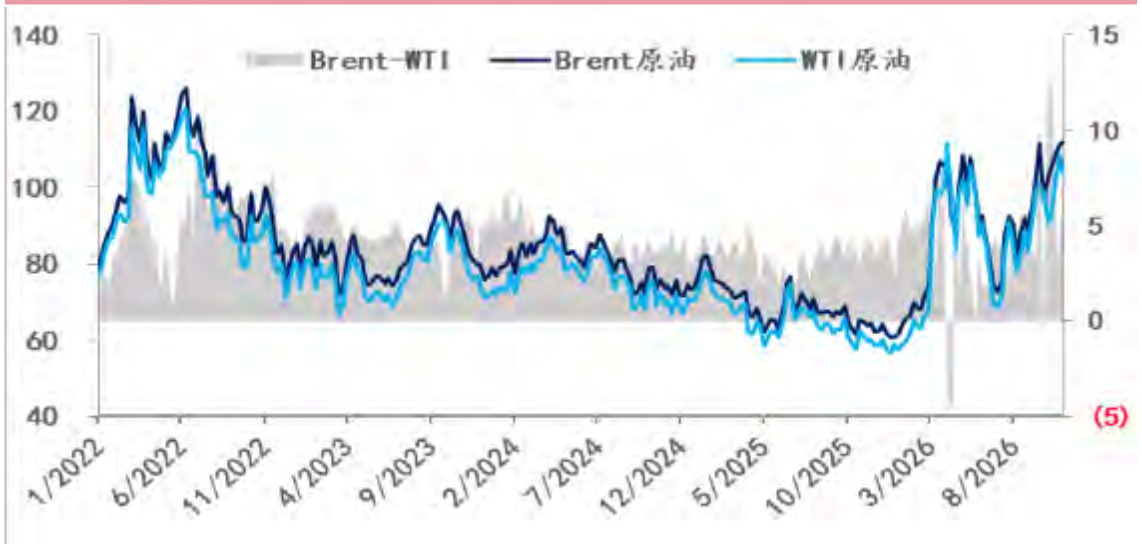
资料来源：中信证券财富管理 (香港)

中东冲突持续，油价或维持高位震荡

- **中东战事持续，油价重返高位。**年中以来美伊和谈遭遇重重阻碍，冲突延续，同时胡塞武装与沙特的军事对抗升级，即使霍尔木兹海峡通航部分恢复，油轮打击事件频发也严重影响有效运力，油价持续高位运行，10月底WTI原油和布油期货双双高于100美元/桶。

- **油价未来预计将持续高位波动。**考虑到当前油价已处于相对高位，若供应扰动未进一步扩大，油价继续大幅上行的空间或相对有限；同时地缘冲突和低位库存也限制了油价下行空间，**预计2026年Q4布伦特原油价格仍将在100美元/桶左右维持高位震荡，短期警惕中期选举后特朗普存在将对伊打击升级导致油价上冲的可能。展望2027年，我们认为地缘冲突频发，且全球原油库存低位，油价仍然易涨难跌，预计布伦特原油维持90-100美元/桶的高位波动。**

原油价格走势

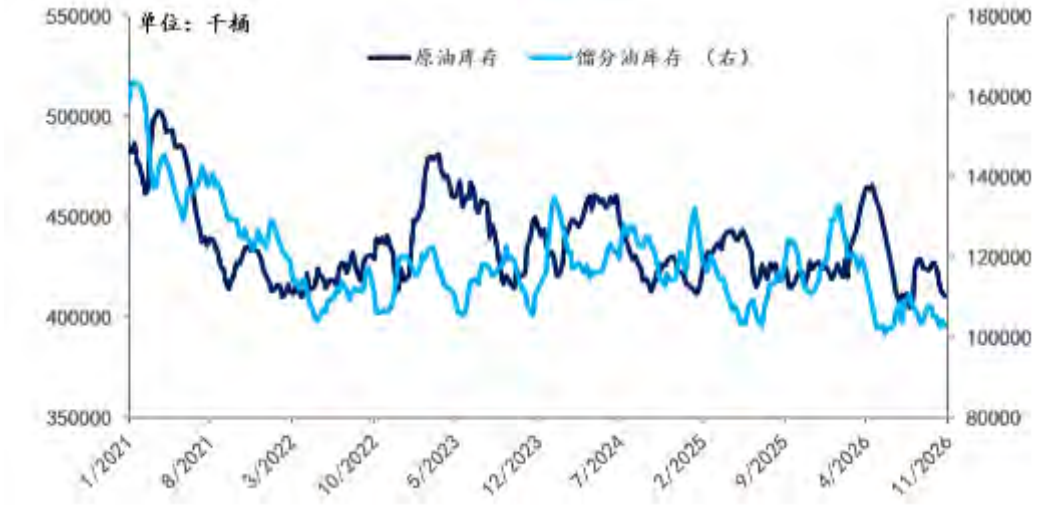


资料来源：彭博、中信证券财富管理(香港)

能源安全或将成为本轮周期可持续性的重要催化

- 美伊冲突已持续至年底，结合俄乌冲突，近年能源冲击正变得更加频繁，能源安全是全球关注的重要议题。
- **全球库存持续走低，库存缺口持续扩大料为2027年夏季之后潜在补库需求奠定基础。**据EIA，截至10月23日，美国原油库存为4.11亿桶，明显低于过去5年平均水平，在库存尚未充分恢复的背景下，即便达成和平协议，后续各国的补库需求将推动油价保持高位，**上游资源企业将持续受益；**除原油外，成品油库存同样快速下降，同期美国馏分油库存1.03亿桶，同属近年低位。紧张的成品油供给预计有望将裂解价差维持高位。地缘冲突频发背景下，能源供应链稳定性是保供需求优先考虑条件，能够接受较高的风险溢价，**炼油企业和油运企业盈利将具备可持续性。**

美国原油库存



美国3-2-1裂解价差 ($)



资料来源：EIA、RBN Energy、中信证券财富管理(香港)

中国石油；中远海能

- **中国石油 (857 HK; 10.82港元; 目标价: 12.4港元) A-H价差有望伴随强劲基本面收敛。**中国石油第三季度净利润为518亿元人民币，同比增长22%、环比下降7%。这主要由于季度内基准油价，即布伦特原油价格，环比下跌5%至每桶90美元。随着油价在进入2026年第四季度后维持较高水平，四季度业绩具备上调可能。四大业务板块均实现稳健盈利。尤其下游各板块，包括炼油、化工和营销业务，在第三季度均录得正EBIT。值得注意的是，中国石油H股与A股表现出现背离。我们认为市场对中国石油H股的定价存在偏差，当前港股对应估值偏低。伴随公司强劲基本面，我们认为价差有望收敛。*(中信里昂 – Horace Tse)*

- **中远海能 (1138 HK; 17.53港元; 目标价: 22港元) 关注运价再次上行，回调即布局机会。**公司第三季度净利润为 28.4 亿元人民币，同比增长 235%、环比增长 20%，超出市场预期。与此同时，9—10 月 VLCC 租船成交价维持高位，支持公司第四季度盈利进一步加速。近日即期运价回调引发市场担忧。我们认为有效运力需求螺旋上升和中东出货量增加持续挤压运输端，随着旺季货盘后续集中释放，VLCC运价有望迎来再次上行。本轮运价上行来自于上游强烈的出口需求和下游库存持续消耗下的保供需求对原油运输的持续挤压，地缘持续紧张背景下油运供需紧张程度预计难以缓解。同时下游库存的持续消耗累积补库需求，更为紧张的成品油供给有望将裂解价差维持高位，建议关注消息面错杀带来油运企业布局机会。*(中信证券 – 扈世民)*

一年股价走势图*



一年股价走势图*

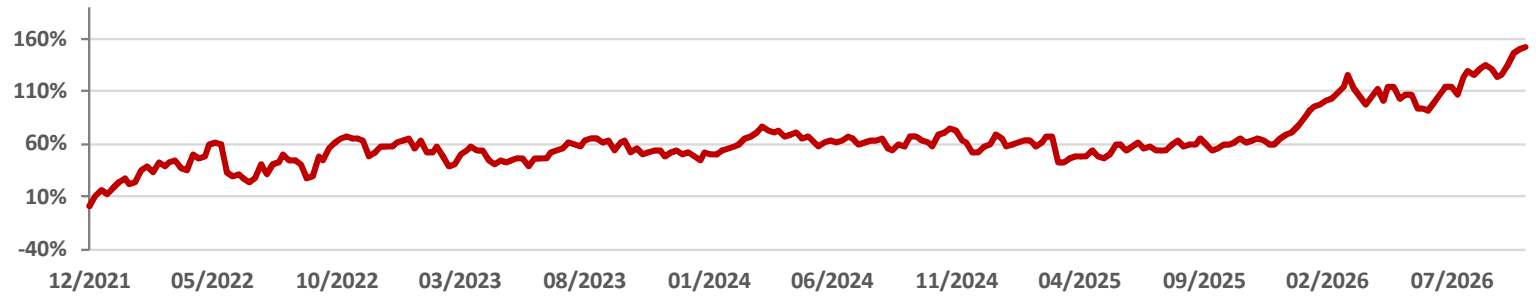


资料来源：彭博、中信证券财富管理(香港) *截至30/10/2026

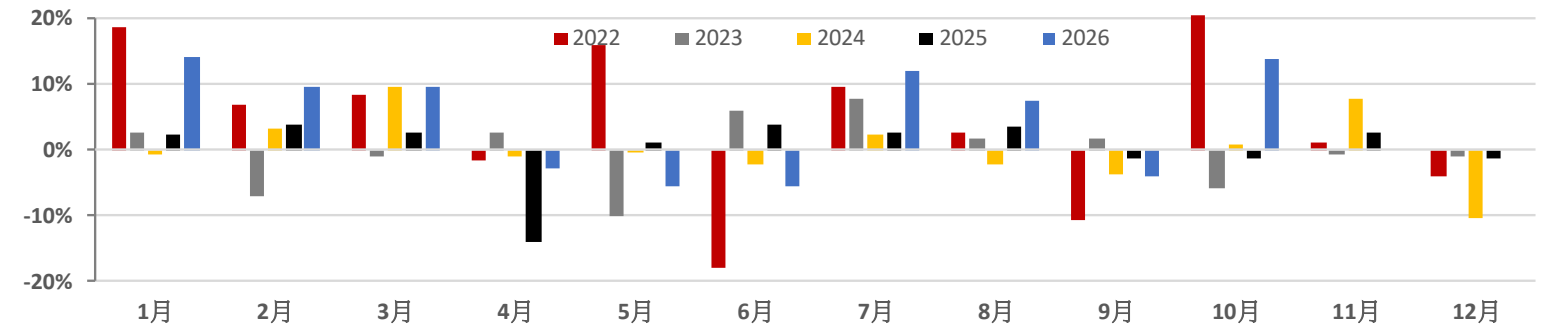
SPDR能源指数ETF

- ETF旨在实现与能源精选行业指数 (Energy Select Sector Index，以下简称“指数”) 的价格及收益表现大致相符的投资回报 (未扣除费用前)。该指数旨在有效代表标普500指数中的能源板块。该ETF旨在为投资者提供对石油、天然气及可消耗燃料，以及能源设备与服务行业公司的精准敞口。

总回报图*



月度表现图 (2022年1月至2026年10月)



资料来源：彭博　　*截至2026年10月30日

ETF信息

收盘价	70.02
总资产(百万)	46436.7
总资产日期	30/10/2026
主要基准	IXETR
货币	USD
代码	XLE US
ISIN	US81369Y5069

彭博分类

基金种类	ETF
基金资产级别侧重	Equity
所在国	US
基金目标	Energy
基金市值侧重	Large-cap
基金地域侧重	美国
基金货币侧重	NA
基金行业侧重	Energy

业绩

	ETF	基准
总回报1个月	11.5	11.4
总回报3个月	17.6	18.3
总回报6个月	19.0	20.6
总回报1年	58.9	63.5
年迄今总回报	56.6	59.7

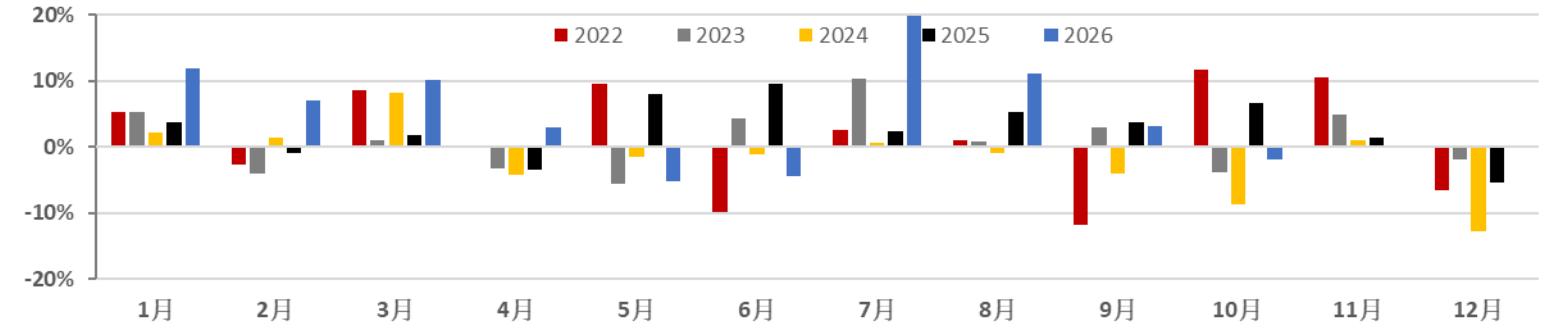
VanEck 炼油ETF

- VanEck Oil Refiners ETF (CRAK US)旨在尽可能复制MVIS® Global Oil Refiners Index的价格及收益表现(未扣除费用前)。该指数采用基于规则的修正市值加权方法，旨在为投资者提供追踪全球原油炼化相关公司整体表现的工具。相关公司的业务可能涵盖汽油、柴油、航空燃油、燃料油、石脑油及其他石化产品。

总回报图*



月度表现图 (2022年1月至2026年10月)



资料来源：彭博　　*截至2026年10月30日

ETF信息

收盘价	62.16
总资产(百万)	714.7
总资产日期	30/10/2026
主要基准	MVCRAKTR
货币	USD
代码	CRAK US
ISIN	US92189F5851

彭博分类

基金种类	ETF
基金资产级别侧重	Equity
所在国	US
基金目标	Energy
基金市值侧重	Broad Market
基金地域侧重	全球
基金货币侧重	NA
基金行业侧重	Energy

业绩

	ETF	基准
总回报1个月	-3.2	-3.0
总回报3个月	12.5	12.8
总回报6个月	22.6	23.2
总回报1年	59.0	62.5
年迄今总回报	65.7	66.1

主要地区本周经济数据公布日程



主要国家本周经济数据公布日程

公布日子/时间	地区	项目	时间	预测	前值	修正
11/02/2026 8:30	日本	标普全球日本PMI制造业指数	10月	--	53.3	--
11/02/2026 8:30	韩国	标普全球韩国制造业PMI	10月	--	53.9	--
11/02/2026 9:45	中国	RatingDog中国制造业PMI	10月	52	52.1	--
11/02/2026 13:00	印度	HSBC India PMI Mfg	10月	--	54.9	--
11/02/2026 17:00	欧元区	标普全球欧元区制造业PMI	10月	52.4	52.4	--
11/02/2026 17:30	英国	标普全球英国制造业PMI	10月	52.8	52.8	--
11/02/2026 22:45	美国	标普全球-美国制造业PMI	10月	56	56	--
11/02/2026 23:00	美国	ISM制造业指数	10月	54.5	54.5	--
11/03/2026 7:00	韩国	CPI 同比	10月	2.80%	2.90%	--
11/03/2026 11:30	澳大利亚	RBA现金利率目标	11月3日	4.85%	4.60%	--
11/03/2026 21:00	巴西	标普全球巴西制造业PMI	10月	--	44.8	--
11/03/2026 23:00	墨西哥	标普全球墨西哥制造业PMI	10月	--	50.3	--
11/04/2026 18:00	欧元区	CPI 同比	10月	4.00%	3.80%	--
11/04/2026 21:15	美国	ADP就业变动指数	10月	67k	90k	--
11/05/2026 5:30	巴西	Selic利率	11月4日	13.75%	13.75%	--
11/05/2026 20:00	英国	央行基准利率	11月5日	4.00%	3.75%	--
11/05/2026 21:30	美国	周度首次申领失业救济人数	10月31日	196k	194k	--
11/06/2026 3:00	墨西哥	隔夜利率	11月5日	6.50%	6.50%	--
11/06/2026 21:30	美国	非农就业人数增减	10月	65k	29k	--
11/06/2026 23:00	美国	密歇根大学消费者信心指数	11月	48	48	--

资料来源：彭博　　注：GMT+0800 香港时间

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。