中信证券
CITIC SECURITIES

环球市场动态



2026 年 11 月 17 日

10 月经济增长整体偏弱

- 10 月产需两端景气均有所回落，内外需求温差扩大，经济延续“出口强、内需弱”的格局。生产侧，10 月工业增加值、服务业生产指数同比分别较上月回落 0.7、0.2 个百分点，内需走弱及汽车行业降速形成拖累，出口继续对工业生产形成托底，高技术及部分装备制造业保持较高景气。需求侧，消费补贴透支效应、国际金价下跌及成品油价格上涨等因素共同影响下，10 月社零同比增长 0.4%，低于前值和预期；固定资产投资同比下降 16.1%，降幅扩大 8.9 个百分点，基建、制造业及房地产投资单月表现均走弱，政策资金向实物工作量的转化仍需时间。向后看，预计随着 8000 亿元新型政策性金融工具资金逐步落实到项目建设、配套融资到位，叠加去年同期低基数，11-12 月投资增速有望边际改善，出口链高景气或共同带动经济温和修复，但消费内生动能仍弱，社零较难明显反弹。近期油价回落或推动 PPI 同比增速下行、PPI 与 CPI 剪刀差收窄，缓解中下游盈利压力。宏观政策方面，短期重点仍是加快存量政策落地见效，下一轮增量政策关注 12 月中央经济工作会议。
- **重点新闻：**美国出台新规限制中国企业远程使用英伟达芯片；英伟达董事会据称无意恢复黄仁勋 CEO 职务；沃什表示，美联储已开始推演 AI 普及可能影响美国经济的不同情景；美国第三艘航母抵达波斯湾地区；APEC 峰会今日在深圳开幕；境外机构 10 月份连续第六个月增持中国国债；工信部将对重点汽车企业开展调研评估，并对违规企业开展约谈整改；谷歌云公布了第七代 Ironwood TPU 的 10 项测试结果；DeepSeek 限制免费服务；阿里发布 Qwen4-Max；SemiAnalysis 大幅下修 AI 算力预测。

股票

A 股周一普遍下跌，成交额疲软的同时科技股大幅走弱；港股走势分化，资金涌向消费和红利板块；欧洲股市小幅回落，市场在美股大跌之际保持观望；美股再度下跌，芯片股再度重挫，市场等待英伟达(NVDA US)业绩公布，以及 Anthropic (ANT US) 上市。

外汇/商品

中东原油供应恢复带动全球供应过剩预期重燃，油价下跌，而加息预期升温带动美元走强、金价承压。

固定收益

周一美债在避险情绪推动下温和走强，中段期限表现领先。美国投资级信用债受风险偏好回落及一级市场供给增加影响普遍承压，科技及汽车板块表现较弱。亚洲信用债整体偏软，主权债及准主权债出现卖盘。市场关注美国零售销售、工业生产数据及美联储官员讲话。

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

- 受美国收紧先进 AI 芯片出口规定，以及市场在英伟达业绩和 Anthropic 上市前降低风险敞口影响，美股三大指数全线下跌。道琼斯工业平均指数下跌 1.41%，报 51,608 点；标普 500 指数下跌 1.92%，报 7,416 点；纳斯达克综合指数下跌 2.49%，报 24,509 点。板块方面，半导体及 AI 板块领跌，费城半导体指数大跌 5.28%。板块方面，半导体板块领跌，费城半导体指数下跌 5.28%。英伟达 (NVDA US) 在财报公布前继续受管理层变动及董事会未考虑黄仁勋复职的消息影响，下跌 4.1%，美光 (MU US) 下跌 7.6%，英特尔 (INTC US) 下跌 7.1%，AMD (AMD US) 下跌 5.6%，博通 (AVGO US) 下跌 3.9%。AI 服务器及云计算相关股份亦明显承压，超微电脑 (SMCI US) 下跌 6.8%，Nebius (NBIS US) 下跌逾 7%；大型科技股同步走弱，Alphabet (GOOGL US) 下跌 4.1%，亚马逊 (AMZN US) 下跌 3.3%。其他板块亦普遍承压，能源股受油价大跌拖累，仅必需消费品板块逆市上涨，宝洁 (PG US) 上涨 1.9%。加密货币相关股份亦随比特币持续走弱而下跌，Coinbase (COIN US)、Circle (CRCL US) 及 Robinhood (HOOD US) 跌幅介乎 6.1%至 7.5%。中概股方面，纳斯达克金龙中国指数下跌 1.0%。
- 欧股自纪录高位小幅回落，泛欧 STOXX 600 收跌 0.28%报 662.31 点，终结五连涨；德国 DAX 跌 0.57%报 26598.64 点，法国 CAC40 跌 0.20%，英国富时 100 跌 0.19%。AI 交易前景再度转弱，美股科技股延续抛压，市场等待本周英伟达财报与 Anthropic 上市检验 AI 行情，欧洲 AI 链随之下挫。避险资金转向防御与今年落后板块，医疗保健领涨，奢侈品、个人及家庭用品、必需消费与国防股同步走强；油价回落亦缓和通胀压力。

欧美主要指数

指数	收盘点位	1日涨跌 (%)
道琼斯	51,608.2	(1.4)
标普 500	7,416.6	(1.9)
纳斯达克	24,509.8	(2.5)
巴西圣保罗证交所指数	169,295.4	(1.8)
标普墨西哥 IPC 指数	71,205.0	0.0
欧元区斯托克 600	662.3	(0.3)
英国富时 100	10,881.6	(0.2)
法国 CAC 40	8,352.0	(0.2)
德国 DAX 30	26,598.6	(0.6)

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 **Fortinet (FTNT US; 123.27 美元; 目标价: 141 美元) 防火墙及安全接入需求强劲，服务收入短期承压。**公司第三季度收入同比增长 20%，其中产品收入增长 37%，账单金额增长 29%，反映高性能防火墙、安全接入服务及人工智能基础设施安全需求持续释放；自由现金流同比增长 52%，公司亦第三次上调全年账单金额指引。核心增长来自企业网络安全升级。安全接入与防火墙业务账单金额同比增长 31%，工业网络安全增长近 40%，百万美元以上大型订单总额增长 51%。公司依托自研芯片及统一操作系统，由传统防火墙进一步向人工智能数据中心、工业网络及融合安全平台拓展。第三季度服务收入仅增长 13%，主要因大型客户通常先部署硬件、后开通订阅服务；同期服务账单金额增长 26%、递延收入增长 19%，领先指标仍较强，为后续服务收入转化提供支撑。*(中信证券 - 杨宗轩)*

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

- 港股周一走势分化，资金继续由算力硬件板块转向消费及红利板块。截至收盘，恒生指数涨 0.49%，报 23,753.84 点，恒生科技指数跌 0.30%，报 3,801.64 点，国企指数涨 0.55%，报 7,981.54 点。大市成交 1,741.08 亿港元，南向资金净卖出 42.27 亿港元。上涨方面，乳业股走强，近期散奶价格较合同奶价明显倒挂，折射上游原奶供应趋紧，优然牧业 (9858 HK) 涨 6.0%，现代牧业 (1117 HK) 涨 2.4%；餐饮股受收入增长及低估值吸引，海底捞 (6862 HK) 涨 5.2%，百胜中国 (9987 HK) 涨 2.3%；体育用品股多数走强，李宁 (2331 HK) 涨 2.5%，安踏体育 (2020 HK) 涨 2.0%；内银股受穆迪上调中国银行体系展望至“稳定”及标普上调国家风险评估组别提振，工商银行 (1398 HK) 涨 2.1%，建设银行 (939 HK) 涨 1.7%。下跌方面，受黄仁勋辞职事件及美联储警示数据中心杠杆风险影响，AI 硬件延续承压，长飞光纤光缆 (6869 HK) 跌 10.0%，中际旭创 (3308 HK) 跌 8.4%；AI 大模型板块亦走弱，MINIMAX (100 HK) 跌 18.0%，智谱 (2513 HK) 跌 13.4%；受美国通胀及加息预期打压，黄金股继续走低，山东黄金 (1787 HK) 跌 4.2%，招金矿业 (1818 HK) 跌 4.0%。

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	1.8	信息技术	(3.0)
公用事业	1.1	原材料	(2.2)
能源	1.1	医疗保健	(1.7)
金融	0.7	房地产	(0.5)
非日常生活消费品	0.7	工业	(0.0)
股票	**1 日涨跌 (%)**	**股票**	**1 日涨跌 (%)**
元光科技 (2605 HK)	32.3	新世界发展 (17 HK)	(40.8)
大健康国际 (2211 HK)	28.1	鑫达投资控股 (1281 HK)	(30.3)
登临科技－P (9917 HK)	23.5	中国秦发 (866 HK)	(28.7)
中骏集团控股 (1966 HK)	23.1	华夏文化科技 (1566 HK)	(25.4)
德适－B (2526 HK)	22.9	生物系统工程 (1355 HK)	(23.7)

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 **康方生物 (9926 HK; 64.1 港元；目标价: 145.8 港元) FDA 审批受阻不改长期发展逻辑。**尽管依沃西单抗未获美国 FDA 批准用于二线 EGFR 突变 NSCLC 治疗，导致美国上市进程受阻，并促使市场下调销售及盈利预测，但该结果基本符合预期，主要因全球 HARMONi 研究未达到 OS 统计学显著性要求。公司仍看好依沃西单抗在其他适应症的发展前景，多项全球 III 期研究持续推进，且 HARMONi-A、HARMONi-2 及 HARMONi-6 均验证显著 OS 获益。我们认为，全球 HARMONi 研究 OS 结果欠佳主要受中西方患者入组节奏不平衡及西方患者随访时间较短影响，不改变对产品机制及长期发展潜力的信心。*(中信里昂 - Zhijie Zhao)*

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

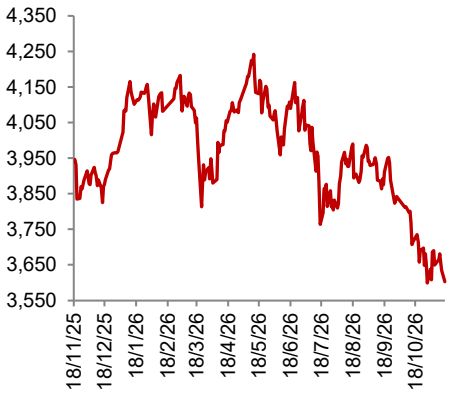
- A 股周一呈现普跌格局，资金向红利防御方向集中，AI 硬件产业链则遭遇集中抛售。截至收盘，上证指数跌 0.87%，报 3,602.57 点，深证成指跌 2.53%，报 10,690.78 点，创业板指跌 4.37%，报 2,320.02 点，科创 50 跌 5.16%。沪深两市成交额 1.48 万亿元，较上一交易日减少约 1,712 亿元；全市场逾 4,300 只股票下跌、1,136 只上涨。上涨方面，受前三季度银行利息净收入同比改善催化，银行板块继续走强，工商银行 (601398 CH) 涨 2.3%，建设银行 (601939 CH) 涨 1.2%；非银金融板块亦走强，首创证券 (601136 CH) 涨 3.8%，中国太保 (601601 CH) 涨 3.2%；在出口数据超预期与结构升级的催化下，家电板块活跃，石头科技 (688169 CH) 涨 3.5%，美的集团 (000333 CH) 涨 2.4%；白酒板块多数上涨，金徽酒 (603919 CH) 涨 4.8%，贵州茅台 (600519 CH) 涨 1.3%。下跌方面，受 AI 循环融资疑虑升温，以及台积电拟根据客户信用额度供应产能等消息影响，AI 硬件侧再遭抛售，CPO 板块领跌，中际旭创 (300308 CH) 跌 12.3%，新易盛 (300502 CH) 跌 11.1%；半导体板块走低，炬光科技 (688167 CH) 跌 14.2%，燧原科技 (688801 CH) 跌 12.4%；受金价回落拖累，贵金属板块走弱，兴业银锡 (000426 CH) 跌 8.5%；小金属板块亦走低，东方钽业 (000962 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 (%)
金融	1.8	信息技术	(5.4)
通信服务	1.7	原材料	(2.1)
日常消费品	1.2	医疗保健	(1.2)
能源	1.1	房地产	(1.1)
公用事业	1.0	非日常生活消费品	(0.7)
股票	**1 日涨跌 (%)**	**股票**	**1 日涨跌 (%)**
尚水智能 (301513 CH)	14.2	惠城环保 (300779 CH)	(20.0)
节能铁汉 (300197 CH)	10.9	杰华特 (688141 CH)	(17.0)
北投科技 (600936 CH)	10.1	华曙高科 (688433 CH)	(15.6)
华数传媒 (000156 CH)	10.1	和林微纳 (688661 CH)	(15.2)
广百股份 (002187 CH)	10.0	杰普特 (688025 CH)	(15.0)

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 **景旺电子 (603228 CH; 54.16 元; 目标价: 97 元) AI 增长动能初现，加速步入增长快车道。**景旺电子传统业务基本盘稳固，成本传导及产品结构调整推动盈利能力持续提升。AI 服务器、高速交换机及高速光模块领域已实现客户突破及订单放量，凭借工艺、产能及客户优势，有望进入高速增长阶段。同时，公司未来有望承接客户新增料号及增量份额，进一步强化中长期增长的确定性与持续性。随着 AI PCB 产能释放、订单获取及收入增长优于预期，公司业绩增长确定性及弹性有望持续增强。*(中信证券 - 胡叶倩雯)*

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

亚太/拉美市场

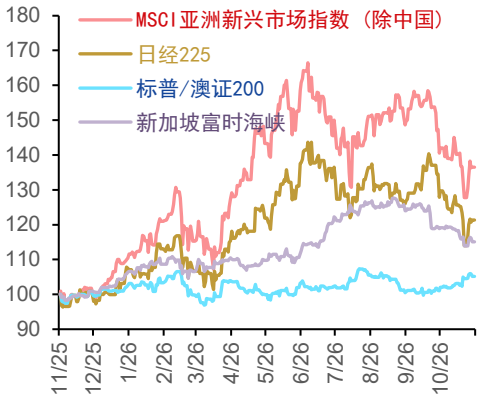
- 受美股科技及 AI 板块走弱，以及美国高利率压制风险偏好影响，亚太股市多数下跌，科技权重较高的台湾、韩国及日本市场跌幅居前。下跌市场方面，中国台湾台股指数下跌 6.03%，跌幅居首；韩国 KOSPI 指数下跌 3.59%；日经 225 指数下跌 2.42%；菲律宾综合指数下跌 2.00%；恒生指数下跌 0.93%；沪深 300 指数下跌 0.91%；海峡时报指数下跌 0.44%；标普/澳证 200 指数下跌 0.41%；泰国证交所指数下跌 0.36%。上涨市场方面，印度 Nifty 指数上涨 0.58%；富时吉隆坡综指上涨 0.34%；越南证交所指数上涨 0.11%。
- 周一拉美主要两大股市下跌。标普墨西哥 IPC 指数跌 0.84%，报 71,204 点。8 个板块中 1 个上涨，其中日常消费品板块为唯一上涨板块，涨 0.13%；金融板块跌幅较大，跌 2.58%。巴西 IBOVESPA 指数跌 1.83%，报 169,295 点。11 个板块中 1 个上涨，其中通信服务板块为唯一上涨板块，涨 1.46%；原材料板块跌幅较大，跌 3.03%。

亚太主要指数

指数	收盘点位	1日涨跌（%）
日经 225	59,662.0	(2.4)
标普/澳证 200	9,044.7	(0.4)
韩国 KOSPI	5,100.5	(3.6)
标普印度国家证交所 CNX NIFTY	25,291.1	0.6
台湾台股指数	41,040.1	(6.0)
印度尼西亚雅加达综合	5,321.0	(0.4)
富时大马交易所吉隆坡综合	1,588.0	0.3
新加坡富时海峡	5,183.2	(0.9)
越南证交所指数	1,736.9	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 **日本制钢所（5631 JP; 5,218 日元；目标价: 8,800 日元）订单超预期增长，股价回调与基本面出现背离。**公司将全年订单指引上调 300 亿日元至 3,700 亿日元，主要受储能电池隔膜薄膜设备需求强劲带动，相关订单预计由年初指引约 140 亿日元增至超过 300 亿日元；同时，印刷电路板压机订单亦有所增长，预计期末订单储备将创 4,814 亿日元新高。公司机械业务受到首笔储能隔膜设备订单拨备及零部件、运输成本上升影响，但相关影响主要集中于首笔订单，后续储能设备订单将按正常利润率执行。上半年经营利润已完成全年指引的 44%，高于过去五年平均 36%的进度；若下半年维持上半年利润率，全年经营利润或达到 310 亿至 320 亿日元，高于当前 285 亿日元指引。近期股价持续回调，但储能隔膜设备订单增长及创纪录的订单储备仍为后续业绩提供支撑。*(中信里昂 - Edward Bourlet)*

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

外 汇 / 商 品

- **主要新闻**：油价因市场重新聚焦全球供应过剩预期而明显下跌，供应压力盖过中东地缘风险。截至收盘，纽约期油跌 3.21%，报每桶 85.72 美元；伦敦布伦特期油跌 3.55%，报每桶 92.44 美元。
- 加息预期升温推动美债收益率及美元走高，压制金价。截至收盘，纽约期金跌 0.86%，报每盎司 3853 美元；美元指数升 0.17%，报 103.586。

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	103.41	0.2	1.1	5.2	103.11	101.06	101.90	(1.5)
美元兑人民币^	6.673	(0.0)	0.0	4.7	6.686	6.654	6.67	0.0
美元兑日元	159.71	0.1	(0.8)	(1.9)	159.87	156.55	157.00	1.7
欧元兑美元	1.102	(0.3)	(1.1)	(6.2)	1.129	1.105	1.13	2.5
英镑兑美元	1.321	(0.2)	(1.0)	(1.9)	1.349	1.323	1.33	0.7
澳元兑美元	0.677	(0.5)	(1.4)	1.5	0.713	0.680	0.70	3.4
纽约期金	3,886.3	0.0	(4.6)	(10.5)	4,184.5	3,871.6	4,488.00	15.5
纽约期油	88.6	(0.2)	(2.5)	54.2	108.8	82.7	85.30	(3.7)
彭博商品指数	133.5	(0.3)	(1.0)	21.7	147.0	130.3	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**：周一美国国债温和走强，收益率曲线呈牛市陡峭化，中段期限表现领先。AI 相关科技股回调，叠加油价下跌带动市场风险偏好回落，避险买盘支撑美债表现。美联储克利夫兰联储主席哈马克表示倾向于循序渐进加息，并指出若通胀预期出现失锚迹象，可能需要采取更大幅度行动。截至收盘，美国 2 年期、5 年期、10 年期分别下跌 1.25 个基点、2.16 个基点、0.41 个基点，报 4.83%、4.94%、5.13%，30 年期国债收益率上涨 0.86 个基点，报 5.47%。国债拍卖方面，美国财政部 950 亿美元 3 个月期及 820 亿美元 6 个月期国库券拍卖中标利率分别为 4.155%及 4.310%，均低于截标时对应 WI 利率，反映投标较为积极。
- 其他发达市场方面，澳洲国债跟随美债走强，3 年期及 10 年期收益率分别下跌 2 个基点及 1 个基点；日本 10 年期国债期货结束此前连续六个交易日跌势；法国国债表现偏弱。
- 美国投资级信用债表现偏弱，受风险偏好回落及一级市场供给增加影响，信用利差普遍走阔。一级市场发行活跃，当日共有 15 家发行人完成约 116 亿美元新债发行。金融板块利差普遍扩大 2 至 4 个基点；非金融板块利差普遍扩大 1 至 3 个基点。其中，科技板块表现落后，Oracle、数据中心及部分 AI 相关债券承压；汽车板块同样偏弱，Stellantis 债券继续跑输。防御性板块表现相对较好，公用事业、运输以及航空航天与国防板块利差仅扩大约 1 至 2 个基点。
- 亚洲信用债市场整体偏软，投资级企业债基准券利差普遍走阔 1 至 2 个基点。5 至 7 年期投资级主权债持续出现卖盘，准主权债亦偏弱。企业债方面，新兴市场企业债出现边际卖盘，印度及东南亚企业债略有承压；日本信用债交投相对均衡。
- 市场焦点转向美国 10 月零售销售及工业生产数据，以及多位美联储官员讲话。

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)	252.37	(0.09)	3.25	2年期 美债收益率	4.83	(1.3)	135.64	美国投资级 指数	3,478.05	0.07	(1.89)
中资美元债 投资级指数	245.50	0.10	0.43	10年期 美债收益率	5.13	(0.4)	96.41	美国高收益 指数	2,925.20	(0.17)	0.37
中资美元债 高收益指数	235.56	(0.42)	(2.48)	30年期 美债收益率	5.47	0.9	63.05	美国3-5年 期国债指数	401.31	0.21	(0.98)
中资房地产 美元债	168.92	(0.51)	(5.44)	10-2年 美债利差	0.30	0.8	(39.23)	新兴市场 政府债指数	158.84	(0.33)	(0.31)

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。