中信证券
CITIC SECURITIES

环球市场动态



2026 年 11 月 19 日

美国中选后政治博弈的三条主线

- 着眼中选“蓝潮”的后续影响，我们认为未来两年最值得关注的是美国政治格局的变化，围绕以下三条主线的政治博弈或将贯穿特朗普剩余任期，各方围绕 2028 年大选的博弈将逐渐激化。第一，民主党可能针对特朗普及其盟友加大调查问责力度，若两党间的政治对抗外溢，预计宏观上将表现为政府停摆风险，微观上表现为白宫合作企业的潜在长尾风险。第二，在共和党内部，传统建制派、传统 MAGA、科技右翼等势力将展开激烈博弈。谁能在“后特朗普时代”整合各方利益、夺回流失选民将是共和党面临的核心难题。第三，在民主党内部，建制派与进步左翼围绕党内主导权的竞争或趋激烈，但降低生活成本仍是双方最有可能形成共同议程的领域。在上述政治格局下，未来美国白宫与国会的精力可能更多用于政治博弈，内外政策的实质推进与美国战略方向的布局或均需等待 2028 年大选。

- **重点新闻：**中美俄元首周四将在深圳举行三方峰会；美联储会议纪要显示加息共识增强，理事沃勒建议 12 月加息 50 个基点；外国持有的美国国债 9 月创出六个月来最大降幅，中日英均减持；特朗普政府考虑要求美国企业披露使用中国 AI 模型的情况；拉加德称 AI 股票估值“非常激进”；中国与韩国实质性完成自贸协定第二阶段谈判；日本央行行长植田和男重申加息立场；Anthropic 据悉将 IPO 价格定在每股 83 美元，周四将登陆纳斯达克；英伟达向员工明确黄仁勋不会回归；腾讯第三季度营收低于预期，营业利润多年来首次下滑；字节跳动正就追加约 5 亿美元采购微软云服务进行深入谈判。

股 票

A 股周三探底回升，科技股温和反弹；港股弱势震荡，板块走势分化；欧洲股市连续下跌，市场继续在 Anthropic (ANT US) 上市前保持谨慎；美股走势分化，标指五连跌，AI 交易在英伟达 (NVDA US) 财报带动下保持一定韧性。

外 汇 / 商 品

美国原油及汽油库存增幅超预期，加剧市场对供应过剩的担忧，油价下跌；美联储鹰派信号强化加息预期，美元走强、金价承压，铜价跌至今年 4 月初以来新低。

固 定 收 益

美债受油价下跌及避险需求推动连续第三日上涨，收益率曲线牛市趋平；美国投资级信用债表现分化，亚洲信用债交投偏谨慎，市场关注美国初请失业金人数、费城联储制造业调查及美联储官员表态。

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

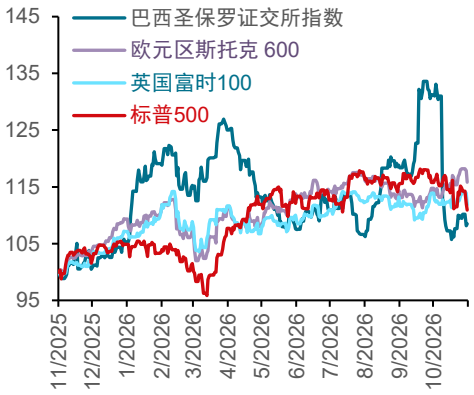
- 受美联储会议纪要及官员偏鹰表态加剧加息担忧，以及市场关注 Anthropic IPO 资金分流影响，美股整体承压。道琼斯工业平均指数下跌 1.11%，报 50,198 点；标普 500 指数下跌 0.23%，报 7,323 点，连续第五个交易日下跌；纳斯达克综合指数逆市上涨 0.42%，报 24,429 点。科技股内部明显分化。英伟达业绩及营收展望均超预期，但股价最终下跌 2.9%，市场仍关注黄仁勋离职后的战略及管理层不确定性；与此同时，AMD 上涨逾 5%、博通上涨 3.7%、亚马逊上涨近 4%，支撑纳指逆市收高。网络安全板块表现突出，近期黑客攻击及软件漏洞提升安全产品需求，Palo Alto Networks、CrowdStrike 及 Zscaler 分别上涨 9.9%、8.0%及 6.8%。市场同时聚焦 Anthropic IPO，公司定价高于此前发行区间上限，投资者卖出部分流动性资产以筹措认购资金。下跌板块方面，医疗及能源股跌幅居前。美国医保监管机构提出反欺诈规则，拖累联合健康下跌 10.2%、Humana 下跌 13.0%；油价大幅回落则压制能源股，雪佛龙下跌 4%。加息预期升温及美元走强压制贵金属表现，金银铜价格普遍下跌，Freeport-McMoRan 下跌近 7%、必和必拓 ADR 下跌 4.8%。中概股方面，纳斯达克金龙中国指数下跌 1.35%。
- 周三欧股连续第三日下跌并触及两周低位，泛欧 STOXX 600 收跌 1.03%报 644.05 点，较上周历史高点回撤逾 3%；德国 DAX 跌 1.19%报 25736.24 点，法国 CAC40 跌 0.85%，英国富时 100 跌 1.30%报 10551.17 点。矿业板块暴跌。AI 交易保持谨慎，欧洲科技股早盘受英伟达 (NVDA US) 超预期业绩及指引提振后回吐，ASML (ASML NA)仅收涨 1.9%。

欧美主要指数

指数	收盘点位	1日涨跌 (%)
道琼斯	50,198.2	(1.1)
标普 500	7,323.6	(0.2)
纳斯达克	24,429.9	0.4
巴西圣保罗证交所指数	167,538.0	(1.3)
标普墨西哥 IPC 指数	69,154.2	(1.8)
欧元区斯托克 600	644.1	(1.0)
英国富时 100	10,551.2	(1.3)
法国 CAC 40	8,146.8	(0.9)
德国 DAX 30	25,736.2	(1.2)

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 **小马智行 (PONY US; 3.7 美元；目标价: 16 美元) Robotaxi 稳步扩张，Robotruck 增长明显提速。**公司第三季度收入同比增长 75%至 4,500 万美元，其中 Robotaxi 收入增长 165%至 1,780 万美元，收费运营收入增长 4 倍。Robotaxi 车队规模达 2,768 辆，全年 3,500 辆目标不变；保险费用下降 20%，单车经济性持续改善。同时，Robotruck 增长明显提速。第四代自动驾驶卡车进入量产后，第三季度收入同比增长 76%，订单储备较强，明年港口场景及轻型卡车有望进一步放量。盈利趋势亦有所改善。第三季度毛利率环比升至 17.8%，资本开支降至 1,800 万美元。公司预计第四季度 Robotaxi 收入同比增长约 3 倍、Robotruck 收入增长约 70%，后续重点仍是 2027 年增长能见度及监管进展。*(中信里昂 - Leo You)*

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

- 港股周三小幅收跌，三大指数低开后弱势震荡，市场表现分化。截至收盘，恒生指数跌 0.91%，报 23,294.75 点，恒生科技指数跌 0.58%，报 3,736.33 点，国企指数跌 0.86%，报 7,836.27 点。大市成交 1,771.53 亿港元，南向资金净买入 27.51 亿港元。上涨方面，英伟达业绩超预期提振 AI 交易，PCB 概念大涨，景旺电子 (3228 HK) 涨 11.3%，大族数控 (3200 HK) 涨 4.7%；AI 概念及应用软件股逆势走强，智谱 (2513 HK) 涨 9.6%，MINIMAX (100 HK) 涨 4.4%；广东规划提出壮大集成电路制造、先进封测等产业，并布局 AI 芯片，存储及半导体股走强，华虹宏力 (1347 HK) 涨 3.8%，澜起科技 (6809 HK) 涨 3.4%；乳制品股延续活跃，现代牧业 (1117 HK) 涨 2.7%，中国圣牧 (1432 HK) 涨 2.0%。下跌方面，美国通胀高企及加息预期推动美元走强，国际金价再度走低，黄金及贵金属股下挫，灵宝黄金 (3330 HK) 跌 6.9%，紫金矿业 (2899 HK) 跌 6.1%；CRO、创新药普遍承压，其中康方生物 (9926 HK) 因核心新药美国 FDA 申报受阻跌 4.7%，泰格医药 (3347 HK) 跌 4.4%；AI 医疗概念股下跌，京东健康 (6618 HK) 跌 15.4%，阿里健康 (241 HK) 跌超 5.2%；影视股走低，中国星集团 (326 HK) 跌 5.8%。

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	1.4	原材料	(3.6)
公用事业	0.2	日常消费品	(3.0)
工业	0.1	医疗保健	(1.4)
房地产	(0.3)	能源	(1.2)
通信服务	(0.6)	金融	(0.9)
股票	**1 日涨跌 (%)**	**股票**	**1 日涨跌 (%)**
港龙中国地产 (6968 HK)	55.0	中国华君 (377 HK)	(33.3)
科拓股份 (2272 HK)	25.0	星凯控股 (1166 HK)	(20.5)
植华集团 (1842 HK)	24.4	丽新发展 (488 HK)	(18.6)
恩典生命科技 (2112 HK)	21.1	生物系统工程 (1355 HK)	(18.3)
国鸿氢能 (9663 HK)	20.8	皇朝家居 (1198 HK)	(17.9)

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 (700 HK; 372.8 港元；目标价: 650 港元) AI 投入加大，云业务加速增长及 AI 应用持续推进。**公司 2026 年第三季度收入同比增长 7.5%，但受海外游戏表现疲弱及 AI 投入增加影响，调整后 EBIT 同比下降 6.2%。业务方面，国内游戏收入同比增长 11%，营销收入增长 19%；AI 需求增加带动云收入同比增长 35%，较 2026 年第二季度的 21%加速，WorkBuddy 年度经常性收入达 5 亿美元，小微日活跃用户数达 3,000 万。公司预计 2026 至 2027 年为 AI 基础设施及应用的投入期，资本开支将维持高位，但增幅预计趋缓；混元模型、WorkBuddy 及小微预计 2027 年取得更明显进展。*(中信里昂 - Elinor Leung)*

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

A 股 市 场

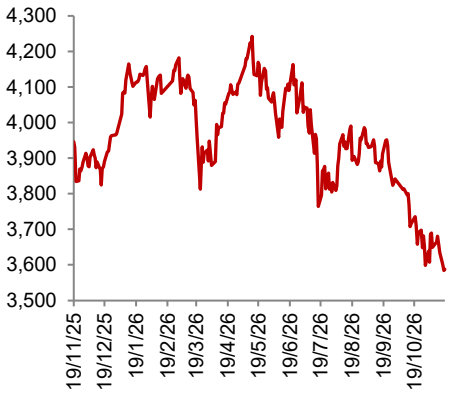
- A 股周三探底回升，证监会午间辟谣“监管要求基金公司上报全部产品 AI 敞口”提振信心，科技股发力带动三大股指转涨。截至收盘，上证指数涨 0.09%，报 3,587.83 点，深证成指涨 0.20%，报 10,659.41 点，创业板指涨 0.85%，报 2,311.62 点，科创 50 涨 2.20%。沪深两市成交额 1.37 万亿元，较上一交易日减少 880 亿元；全市场约 1,300 只股票上涨、超 4,100 只下跌。上涨方面，广东提出建强高质量算力供给体系，带动算力租赁概念上涨，宏景科技 (301396 CH)、润建股份 (002929 CH) 涨停；华为昇腾云已覆盖 80%的中国具身智能企业，叠加算力自主可控逻辑强化，华为算力走强，四川长虹 (600839 CH)、常山北明 (000158 CH) 涨停；算力芯片走强，寒武纪 (688256 CH) 涨 4.9%，海光信息 (688041 CH) 涨 3.6%；英伟达第三季度业绩强劲并上调展望，带动 CPO 概念上涨，协创数据 (300857 CH) 涨 18.0%；AI 产业发展推动 AI PCB 产业高端化升级，行业高景气有望延续，深南电路 (002916 CH) 涨停，生益电子 (688183 CH) 涨 18.5%。下跌方面，金价走弱拖累贵金属板块，中金黄金 (600489 CH) 跌 7.3%，紫金矿业 (601899 CH) 跌 5.7%；影视院线延续调整，文投控股 (600715 CH)、横店影视 (603103 CH) 跌停；医药板块震荡调整，CRO 概念领跌，成都先导 (688222 CH) 跌 16.8%，昭衍新药 (603127 CH) 跌 7.9%。

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	1.8	原材料	(1.5)
能源	1.1	医疗保健	(1.4)
公用事业	0.7	日常消费品	(1.0)
通信服务	0.2	非日常生活消费品	(0.9)
金融	(0.1)	工业	(0.3)
股票	**1 日涨跌 (%)**	**股票**	**1 日涨跌 (%)**
宏景科技 (301396 CH)	20.0	成都先导 (688222 CH)	(16.8)
胜科纳米 (688757 CH)	20.0	莱美药业 (300006 CH)	(15.8)
旋极信息 (300324 CH)	20.0	欧圣电气 (301187 CH)	(12.3)
生益电子 (688183 CH)	18.5	探路者 (300005 CH)	(11.2)
协创数据 (300857 CH)	18.0	国科军工 (688543 CH)	(10.8)

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

个 股 要 闻

风险等级：3 **中国人寿 (601628 CH; 35.4 元; 目标价: 48 元) 单季亏损不改价值主线，营运利润锚强化龙头分红确定性。**公司三季度净利润受公开市场权益等短期波动影响，但长期价值增长主线不变。前三季度新业务价值同比增长 13.1%，首年期交保费同比增长 6.2%，十年期及以上首年期交保费规模及占比持续领先；叠加负债保证成本及退保率下降，负债端量质齐升。剔除短期波动影响后，归母净利润同比增长 15.8%，并将作为派息的重要参考。总投资收益率为 3.2%，处于行业前列；公司持续增配高股息资产及 OCI 股票。三季度末合并净资产较上年末增长 9.4%，核心及综合偿付能力充足率分别为 156.3%和 197.6%，资本实力稳健。*(中信证券 - 童成墩)*

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

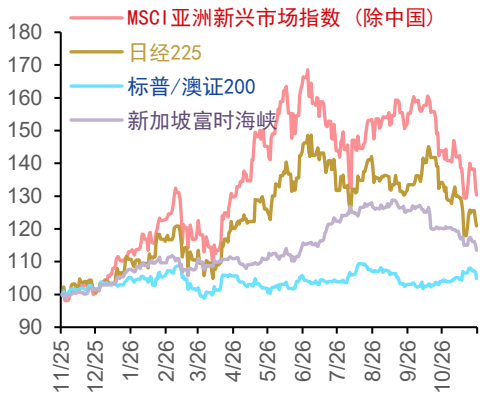
- 受英伟达业绩优于预期提振部分科技市场，但市场情绪仍较谨慎，亚太股市整体表现分化。上涨市场方面，韩国 KOSPI 指数上涨 1.99%，涨幅居首；日经 225 指数上涨 0.28%；中国台湾台股指数上涨 0.26%；菲律宾综合指数上涨 0.20%；沪深 300 指数上涨 0.18%。下跌市场方面，越南证交所指数下跌 1.37%，跌幅居首；雅加达综合指数下跌 1.07%；海峡时报指数下跌 1.06%；恒生指数下跌 0.91%；澳大利亚标普/澳证 200 指数下跌 0.69%；印度 Nifty 指数下跌 0.63%；富时吉隆坡综指下跌 0.53%；泰国证交所指数下跌 0.18%。
- 周三拉美主要两大股市下跌。标普墨西哥 IPC 指数跌 1.75%，报 69,154 点。8 个板块全线下跌，其中医疗保健板块相对靠稳，跌 0.13%；原材料板块跌幅较大，跌 4.75%。巴西 IBOVESPA 指数跌 1.34%，报 167,537 点。11 个板块中 3 个上涨，其中信息技术板块上涨 0.73%；金融板块跌幅较大，跌 2.14%。

亚太主要指数

指数	收盘点位	1日涨跌 (%)
日经 225	59,024.3	0.3
标普/澳证 200	8,821.8	(0.7)
韩国 KOSPI	5,067.4	2.0
标普印度国家证交所 CNX NIFTY	25,228.0	(0.6)
台湾台股指数	40,194.9	0.3
印度尼西亚雅加达综合	5,247.9	(1.1)
富时大马交易所吉隆坡综合	1,566.7	(0.5)
新加坡富时海峡	5,054.9	(1.1)
越南证交所指数	1,703.0	(1.4)

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

泰国医院行业 - 本地患者需求强劲复苏，中东市场仍偏弱。第三季度泰国医院板块整体表现较好，主要受本地患者需求回升及利润率改善推动。BDMS 曼谷杜斯特医疗服务集团 (BDMSTB) 医院收入同比增长 6%，其中本地患者收入增长 7%；BH 康民医院 (BHTB) 本地患者收入亦增长 8%，扭转上半年低单位数下滑趋势，两家公司盈利能力均表现强劲。值得关注的是，两家公司对中东市场的敞口差异较大。BDMS 中东患者收入占比仅约 4%，本地患者及保险支付需求稳健，10 月及 11 月前两周医院收入分别增长 3%及 5%，因此第四季度经营韧性相对较强；相比之下，BH 中东业务占比约 25%，受卡塔尔及科威特患者减少影响，管理层预计第四季度收入同比大致持平。*(中信里昂 - Horng Han Low)*

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**：美国原油及汽油库存增幅远超预期，加剧市场对供应过剩的担忧。尽管地缘局势仍然紧张，供应压力主导市场，推动国际油价明显下跌。截至收盘，纽约期油跌 3.20%，报每桶 83.26 美元；伦敦布伦特期油跌 1.28%，报每桶 91.95 美元。
- 美联储会议纪要释放鹰派信号，强化市场加息预期并推动美元走强，贵金属价格明显承压。截至收盘，纽约期金跌 3.16%，报每盎司 3,741.9 美元；美元指数升 0.32%，报 103.813。

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	103.81	0.3	0.9	5.6	103.81	100.89	101.90	(1.8)
美元兑人民币^	6.668	(0.0)	0.1	4.8	6.682	6.654	6.65	0.3
美元兑日元	159.35	0.0	0.3	(1.7)	160.25	156.52	157.00	1.5
欧元兑美元	1.098	(0.2)	(1.0)	(6.6)	1.130	1.097	1.13	3.0
英镑兑美元	1.315	(0.5)	(0.9)	(2.4)	1.352	1.315	1.33	1.1
澳元兑美元	0.672	(0.3)	(1.9)	0.6	0.715	0.669	0.70	4.2
纽约期金	3,741.9	(3.2)	(6.5)	(13.8)	4,174.6	3,788.3	4,483.00	19.8
纽约期油	83.3	(3.2)	(3.8)	45.0	107.4	79.3	85.30	2.5
彭博商品指数	128.8	(2.0)	(3.8)	17.4	145.8	127.6	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**：周三美国国债连续第三日上涨，收益率曲线牛市趋平。油价及其他大宗商品价格下跌、美国股市一度走弱推动美债上涨；沃勒偏鹰派的讲话及 10 月美联储会议纪要则令前端收益率承压。会议纪要显示，几乎所有官员认为进一步采取行动可能适宜，部分与会者认为若通胀数据仍不利，12 月加息幅度可能需要超过 25 个基点。截至收盘，美国 2 年期国债收益率基本持平于 4.80%，5 年期、10 年期及 30 年期收益率分别下跌 2.7 个基点、3.8 个基点及 4.8 个基点，报 4.89%、5.07%及 5.41%。美债拍卖方面，美国财政部 160 亿美元 20 年期国债拍卖中标收益率为 5.459%，与发行前交易水平一致，投标倍数为 2.63 倍，高于过去六次新券拍卖平均值。

- 其他发达市场方面，英国 10 月 CPI 同比上涨 3.6%，数据大致符合市场预期但低于英国央行预测，英国国债上涨，2 年期收益率下降逾 6 个基点至 4.92%；澳大利亚国债在第三季度工资价格指数高于预期后仍维持买盘基调，收益率曲线收盘整体变化不大。

- 美国投资级信用债周三开盘走弱，利差一度扩大 2-4 个基点，午后在部分客户买盘下收复部分早盘升幅。TMT 方面，SKYD 及 ORCL 利差收窄 5-9 个基点，电信债利差收窄 1-2 个基点；能源及金属方面，中游能源债利差扩大 1-3 个基点，铜相关债券利差扩大 2-4 个基点。一级市场较为清淡，当日 3 家发行人合计发行 30.5 亿美元。

- 亚洲信用债整体处于观望状态。投资级主权债仍有轻微卖盘，但承接尚可；企业债方面，中资及印度投资级债在双向资金流下整体变化不大，日本投资级债表现较为分化，其中金融债买盘较好，收盘整体持平至收窄 1 个基点。

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)	252.57	0.0	3.3	2年期 美债收益率	4.80	0.0	133.1	美国投资级 指数	3,487.32	0.3	(1.6)
中资美元债 投资级指数	245.91	0.1	0.6	10年期 美债收益率	5.07	(3.8)	90.1	美国高收益 指数	2,918.05	(0.0)	0.1
中资美元债 高收益指数	234.14	(0.6)	(3.1)	30年期 美债收益率	5.41	(4.8)	56.6	美国3-5年 期国债指数	402.24	0.1	(0.8)
中资房地产 美元债	167.53	(0.8)	(6.2)	10-2年 美债利差	0.27	(3.8)	(43.0)	新兴市场 政府债指数	158.34	(0.4)	(0.6)

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。