下载日志已记录，仅供内部参考

策略报告

策略周报

证券研究报告

中国平安 平安证券 PING AN SECURITIES

策略配置

2026 年 10 月 19 日

海外策略周报

10 月暂停加息概率提升，美股估值压力暂缓

证券分析师

陈骁 投资咨询编号 S1060516070001、BWH863 CHENXIAO397@pingan.com.cn

校星 投资咨询编号 S1060525120003 XIAOXING407@pingan.com.cn

研究助理

陈晓钰 一般证券从业编号 S1060126070008 CHENXIAOYU620@pingan.com.cn

平安观点：

- **海外市场方面，9 月美国通胀反弹、地缘扰动持续，但美联储官员发言抑制 10 月加息预期，油价上行，美债收益率、美元指数有所回落，美股受 AI 叙事扰动而收跌。**本周 MSCI 全球股指下跌 1.58%，美国三大指数，标普 500、纳指、道指分别变动-1.95%、-4.48%、0.67%。市场对数据中心债务及 AI 融资可持续性的担忧升温，引发 AI 叙事松动，压制算力硬件链，费城半导体指数下跌 11.41%。债市方面，10 年期美债收益率下行 15bp 至 5.09%，2 年期美债收益率下行 6bp 至 4.74%。商品及外汇方面，布油上涨 4.99%，美元指数下跌 0.44%至 101.78，COMEX 黄金下跌 0.70%。**港股方面，受海外科技行情拖累，整体收跌。**恒生指数、恒生科技和恒生中国企业指数分别下跌 0.10%、2.13%、0.24%。结构上，非必需性消费业与金融业领涨，工业与原材料业跌幅最深，资讯科技业与医疗保健业亦明显受挫。资金面上，南向资金转为净流出，外资亦有所流出。

- **海外宏观层面，美国 9 月通胀反弹，消费增速放缓。**1）9 月美国 CPI、PPI 同比均上行。其一，9 月 CPI 同比+3.7%（前值 3.4%）、核心 CPI 同比+2.6%（前值 2.4%）。分项上，9 月能源价格同比增速进一步上行，为主要贡献；核心商品同比增速持平，去通胀力量有所减弱；核心服务同比增速小幅上行，房租通胀回升构成主要驱动，医疗服务、教育通讯服务分项同比基本持平，运输服务分项同比受油价影响而上行，后续关注权重较高的房租分项能否重回降温趋势。其二，9 月 PPI 同比+6.3%（前值 5.6%），环比+1.3%，整体升温，能源价格飙升是主要推手。分项环比表现上，最终需求商品上涨 2.6%，其中能源上涨 10.8%，食品上涨 1.2%；最终需求服务上涨 0.8%，涨幅扩大。2）消费端有所放缓，主因油价高企挤出其余消费支出，核心消费动能趋弱。美国 9 月零售销售额同比+6.29%（前值+5.56%），环比+0.77%（前值+1.29%）。截至 10 月 17 日，CME 显示市场对 10 月加息 25bp 的预期概率较上周 17.7%小幅跌至 15.5%，市场预期情形仍为年内 12 月及次年 3 月加息 25bp。

- **海外政策方面，中东地缘风险升温推升能源供应担忧，美联储官员放鸽缓和 10 月加息预期。**1）地缘方面，中东能源供应风险升温，美国大选前积极斡旋以稳油价。一方面，霍尔木兹海峡袭船频发，胡塞武装袭击沙特能源设施。10 月 12 日，伊朗革命卫队将所有在霍尔木兹海峡关闭导航和识别系统的船只将被视为“敌对目标”，同日，一艘超级油轮在霍尔木兹海峡以南海域触雷起火；10 月 14 日，也门胡塞武装袭击沙特机场以及在利雅得的炼油厂，并威胁继续行动。另一方面，美俄能源停火协议试图缓和油价上行压力。10 月 12 日，特朗普称，俄乌冲突进入“能源停火”状态，双方均已同意。

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

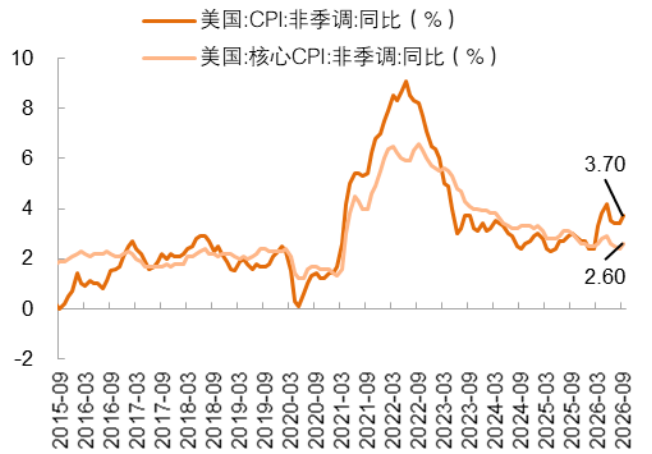
- 2）货币政策方面，官员密集表态无需在 10 月会议上急于加息。10 月 15 日，美联储理事鲍曼称，在 9 月加息后，当前无需急于采取进一步行动。10 月 16 日，旧金山联邦储行长也表示，虽可能需要进一步上调短期利率以应对通胀，但在 10 月 27 日至 28 日召开的 FOMC 会议上暂无必要采取行动。同日沃什在 IMF 与世界银行年会上表示，自 9 月加息以来，全球经济走势“大体符合”美联储预期。
- **综上，在美联储官员放鸽背景下，10 月 FOMC 会议或维持利率不变，短期美债收益率上行压力有所减弱，美股估值端压力暂缓，后续一方面关注中期选举临近背景下，地缘局势发展能否推动油价回落，进而缓和市场加息预期；另一方面关注月底美股三季报业绩科技巨头的资本开支回报情况能否稳固 AI 叙事。港股经历持续回调后，估值优势重新凸显，若外部扰动减弱，或有望迎来阶段性修复。**
- **风险提示：**1）宏观经济修复不及预期；2）货币政策超预期收紧；3）海外市场波动加大；4）地缘局势升级；5）市场风险加剧。

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

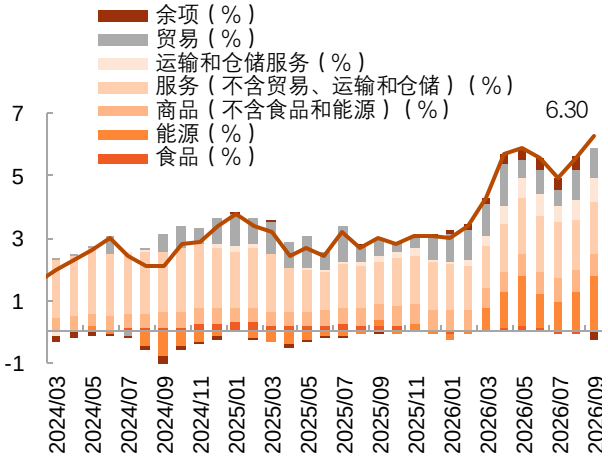
一、 基本面：通胀反弹，消费放缓

图表1 美国 CPI、核心 CPI 同比（%）



资料来源：Wind，平安证券研究所；数据截至 2026 年 10 月 17 日

图表2 美国 PPI 同比分项贡献拆解（%）



资料来源：Wind，平安证券研究所；数据截至 2026 年 10 月 17 日

图表3 9 月美国 CPI 通胀再度回升

单位：%	权重	较上期变化		同比 26/09	26/08	26/07	26/06	26/05	26/04	26/03
CPI	100.0	▲	0.3	3.7	3.4	3.4	3.5	4.2	3.8	3.3
分项： 食品	13.5	▼	-0.2	2.5	2.7	3.0	3.0	3.1	3.2	2.7
家庭食品	8.2	▼	-0.4	1.8	2.2	2.7	2.7	2.7	2.9	1.9
非家庭食品	5.3	▲	0.1	3.5	3.4	3.4	3.4	3.5	3.6	3.8
能源	7.4	▲	4.1	20.4	16.3	14.7	15.7	23.5	17.9	12.5
能源商品	4.1	▲	7.3	35.3	28.0	24.7	27.1	40.6	29.2	19.4
能源服务	3.3	▲	0.6	4.6	4.0	4.3	3.9	5.3	5.4	5.0
核心CPI	79.1	▲	0.2	2.6	2.4	2.5	2.6	2.9	2.8	2.6
分项： 商品（不含食品和能源类商品）	18.8	--	0.0	0.7	0.7	0.8	0.8	1.1	1.1	1.2
家用家具和供给	3.3	▼	-0.4	0.2	0.6	0.8	1.3	2.4	2.8	3.6
服装	2.4	▼	-0.2	3.4	3.6	3.9	3.9	4.8	4.2	3.4
新车	3.7	--	0.0	0.6	0.6	0.5	0.5	0.2	0.2	0.5
二手车	2.7	▲	0.8	-1.5	-2.3	-1.9	-1.8	-2.0	-2.7	-3.2
医疗护理商品	1.4	▼	-0.6	-3.3	-2.7	-2.7	-2.1	-1.8	-0.5	0.3
休闲商品	1.9	▲	0.5	3.6	3.1	3.1	2.9	2.6	3.0	3.3
教育和通讯商品	0.8	▲	1.5	-2.6	-4.1	-4.5	-6.8	-6.1	-6.0	-6.4
酒精饮料	0.8	▼	-0.2	1.4	1.6	2.1	2.0	2.1	1.9	1.7
烟草和烟草制品	0.4	▲	0.1	6.4	6.3	6.7	6.5	7.8	7.6	7.4
服务（不含能源服务）	60.2	▲	0.1	3.1	3.0	3.0	3.2	3.4	3.3	3.0
住所	35.3	▲	0.2	3.2	3.0	3.2	3.3	3.4	3.3	3.0
主要居所租金	7.7	▲	0.1	2.8	2.7	2.9	2.8	2.9	2.8	2.6
业主等价租金	25.9	▲	0.2	3.3	3.1	3.2	3.3	3.3	3.3	3.1
医疗护理服务	6.8	--	0.0	2.5	2.5	2.7	2.9	3.6	3.2	3.7
运输服务	6.3	▲	0.3	2.7	2.4	2.9	3.4	4.1	4.3	4.1
机动车维修保养	1.1	▲	0.6	5.8	5.2	6.6	7.0	6.1	5.1	6.1
机动车保险	2.5	▲	0.1	-5.0	-5.1	-4.5	-4.1	-2.0	0.2	0.8
机票	1.0	▼	-1.0	22.4	23.4	25.5	26.5	26.7	20.7	14.9
休闲服务	3.1	▼	-0.1	2.3	2.4	2.2	2.7	2.6	1.9	1.6
教育和通讯服务	5.0	--	0.0	3.1	3.1	1.3	1.0	1.9	1.1	1.0

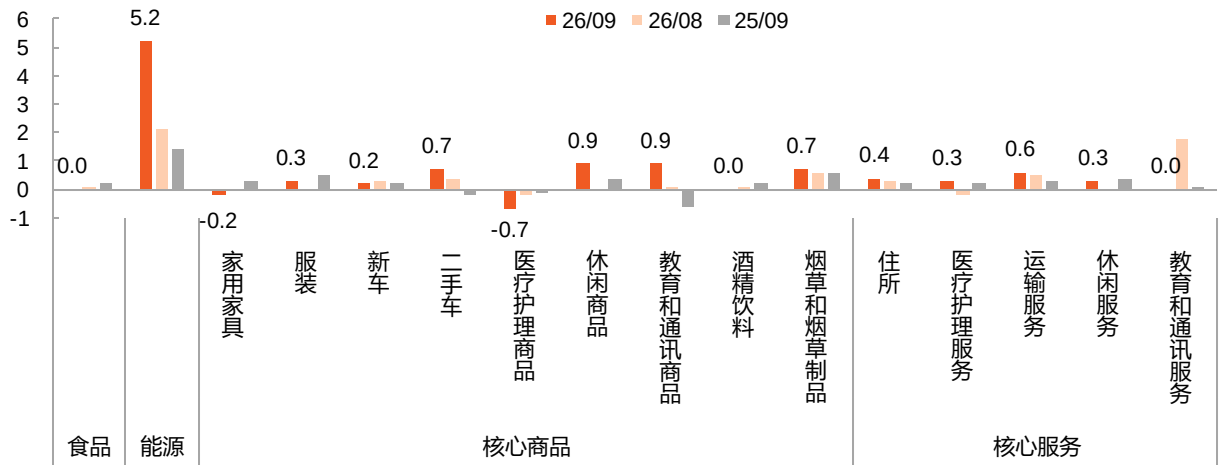
资料来源：Wind，平安证券研究所；数据截至 2026 年 10 月 17 日

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

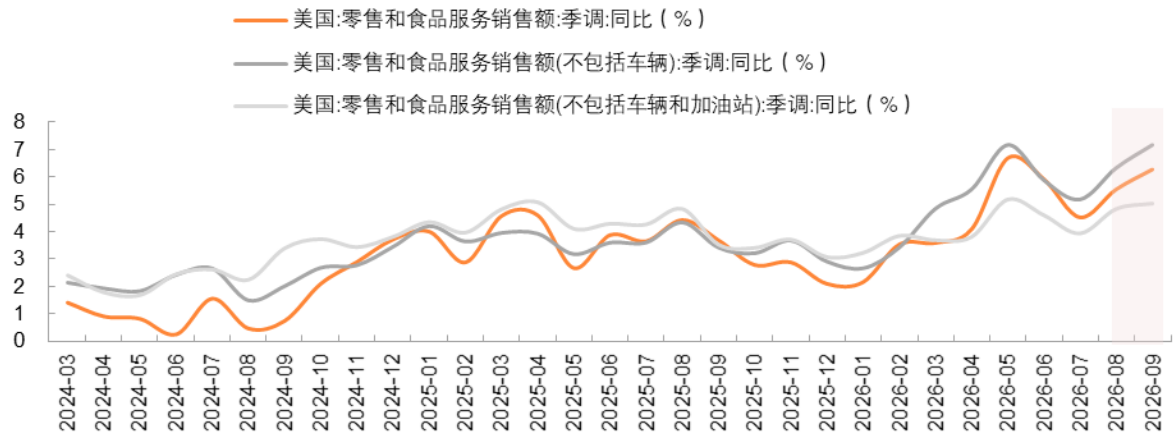
下载日志已记录，仅供内部参考

图表4　美国 9 月 CPI 各分项环比（%）



资料来源：Wind，平安证券研究所；数据截至 2026 年 10 月 17 日

图表5　美国零售销售同比（%）



资料来源：Wind，平安证券研究所；数据截至 2026 年 10 月 17 日

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

二、 政策面：本周特朗普政策总结

图表6 近一周特朗普主要政策总结

发布日期	简要内容
2026/10/12	特朗普在社交媒体发文称，**俄乌冲突进入“能源停火”状态**，双方均已同意。
2026/10/12	美国财长贝森特称，对伊朗采取了“绝对孤立”行动，**将继续扣押伊朗加密货币**；伊朗失去了 85-90%的导弹和无人机制造能力。
2026/10/12	伊朗伊斯兰革命卫队海军宣布，**所有在霍尔木兹海峡关闭导航和识别系统的船只将被视为“敌对目标”**，到严厉而果断的处置。
2026/10/13	美联储理事沃勒表示，美国长期国债收益率飙升正抑制住房和汽车等利率敏感型行业的需求，**在一定程度上发挥了收紧货币政策的作用。**
2026/10/14	特朗普表示，将很快就伊朗问题作出决定。特朗普指责**也门胡塞武装以“非常恶劣”的手段打击沙特阿拉伯，并很可能蓄意在美国中期选举前推高油价**。他已与沙特王储兼首相穆罕默德通话，可能会要求土耳其参与对也门胡塞武装的行动。胡塞武装将沙特阿美旗下设施称为“合法打击目标”并发出警告，如果美国加入沙特针对胡塞武装的军事行动，将对美国及其在该地区利益作出“迅速而痛苦”的回应。
2026/10/14	以色列总理近期与特朗普多次通话，商讨在 10 月 27 日以色列议会选举和 11 月 3 日美国中期选举前，**对伊朗发动大规模联合军事打击的可能性**。美国政府高级官员透露，特朗普对此要求美以相关部门“推进并做好准备”，**但美方目前尚未向以色列作出任何实质性承诺。**
2026/10/15	美联储理事鲍曼表示，在 9 月会议决定加息后，**美联储当前无需急于采取进一步货币政策行动**。她承认通胀仍高于美联储目标，但强调应全面评估经济数据，观察金融市场与经济形势如何演变，再考虑下一步行动。
2026/10/15	旧金山联邦储行长表示，尽管美联储可能需要进一步上调短期利率以应对持续高于目标的通胀水平，**但目前并无必要在即将于 10 月 27 日至 28 日召开的联邦公开市场委员会（FOMC）会议上采取这一行动。**
2026/10/16	德国总理拒绝此前美方提出的**解冻部分欧盟境内冻结的俄罗斯主权资产、将其纳入美方监督机制以推动乌克兰和平谈判的提议，反对将该批俄资产移交美方控制**，强调此事属于欧洲内部事务，资产应当留在欧洲由欧洲自主处置；欧盟境内冻结的俄央行资产规模约 2100 亿欧元。
2026/10/16	美联储主席沃什在 IMF 与世界银行年会上表示，AI 是他一生中最深远的经济变革，今年两次议息会议对形成明确政策判断至关重要；**他称 9 月加息以来全球经济走势大体符合美联储预期，不赞成提前预判议息会议结果**。

资料来源：Wind，新华财经，新华网，华尔街见闻，平安证券研究所

三、 流动性：海外流动性边际宽松

图表7 美元指数走势



资料来源：Wind，平安证券研究所；数据截至 2026 年 10 月 17 日

图表8 美联储净流动性指标走势

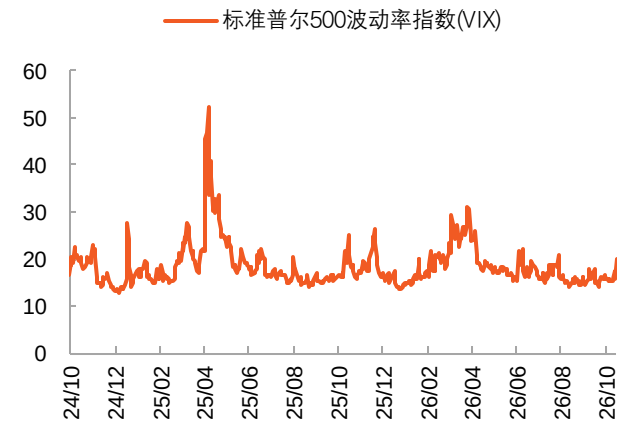


资料来源：Fred，平安证券研究所；数据截至 2026 年 10 月 14 日

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

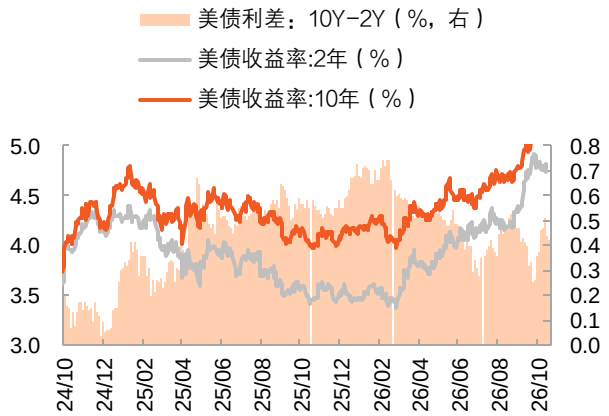
下载日志已记录，仅供内部参考

图表9　VIX 指数走势



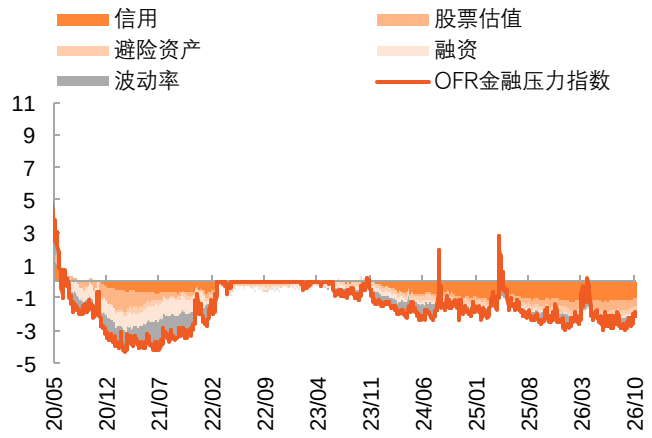
资料来源：Wind，平安证券研究所；数据截至 2026 年 10 月 17 日

图表10　美债利率走势



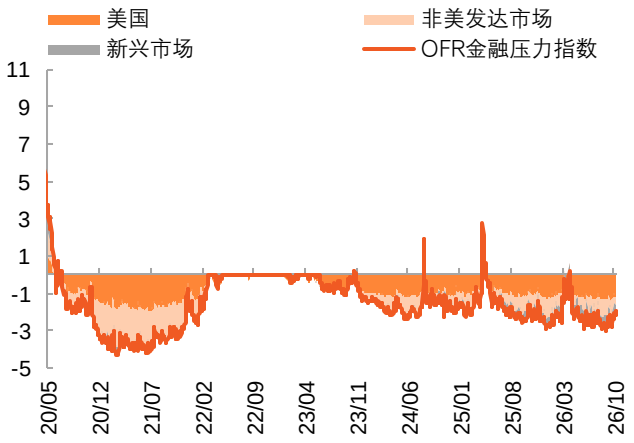
资料来源：Wind，平安证券研究所；数据截至 2026 年 10 月 17 日

图表11　OFR 金融压力值指数（按资产分类）



资料来源：OFR，平安证券研究所；数据截至 2026 年 10 月 13 日

图表12　OFR 金融压力值指数（按地区分类）



资料来源：OFR，平安证券研究所；数据截至 2026 年 10 月 13 日

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

四、 市场表现

4.1 大类资产：油价上行，美债收益率、美元指数有所回落

图表13 全球大类资产表现

	本周变动	月初至今	2025年初至今	近12个月走势
股指				
MSCI全球股票指数	-1.58%	-0.50%	11.28%	
发达市场				
道琼斯工业指数	0.67%	2.15%	8.20%	
标普500指数	-1.95%	0.10%	11.89%	
纳斯达克指数	-4.48%	-2.68%	12.47%	
英国富时100指数	3.13%	2.60%	9.57%	
德国DAX30指数	2.13%	1.68%	4.62%	
法国CAC40指数	1.97%	-0.10%	-2.37%	
日经225指数	-5.37%	-2.14%	29.77%	
富时新加坡STI	0.25%	-4.59%	16.56%	
澳洲ASX200	1.03%	0.20%	1.06%	
新西兰NZ50	0.03%	-0.58%	1.52%	
恒生指数	-0.10%	-1.73%	-5.63%	
新兴市场				
上证指数	-2.56%	-3.28%	-6.36%	
沪深300	-3.40%	-4.29%	-9.92%	
创业板指数	-8.90%	-11.57%	-13.45%	
韩国综合指数	-14.46%	-17.11%	34.50%	
印度SENSEX指数	3.11%	3.10%	-12.31%	
越南胡志明指数	-0.96%	-2.70%	-8.63%	
台湾加权指数	-4.47%	-1.73%	62.66%	
债券				
10Y中国国债	-3.84	-3.42	-19.93	
10Y美国国债	-15.00	-20.00	91.00	
大宗商品				
ICE布兰特原油	4.99%	12.16%	132.73%	
COMEX黄金	-0.70%	0.00%	-6.97%	
COMEX白银	-6.41%	-5.66%	-21.72%	
COMEX铜	-1.94%	-0.90%	10.30%	
外汇				
美元指数	-0.44%	0.30%	3.57%	
美元兑人民币	-0.08%	-0.28%	-4.32%	
美元兑日元	-0.19%	0.37%	0.84%	
英镑兑美元	0.73%	0.51%	-1.07%	

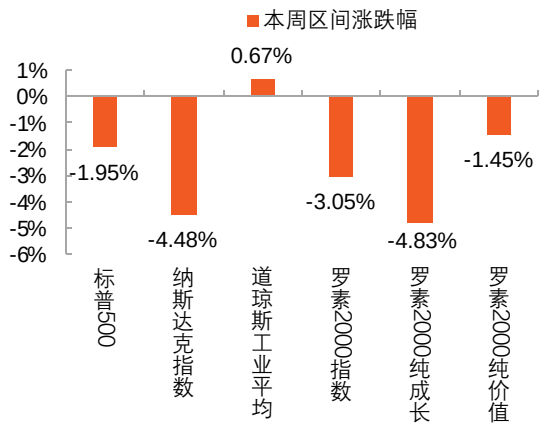
资料来源：Wind，平安证券研究所；数据截至 2026 年 10 月 17 日

4.2 美股：承压走弱，科技领跌

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

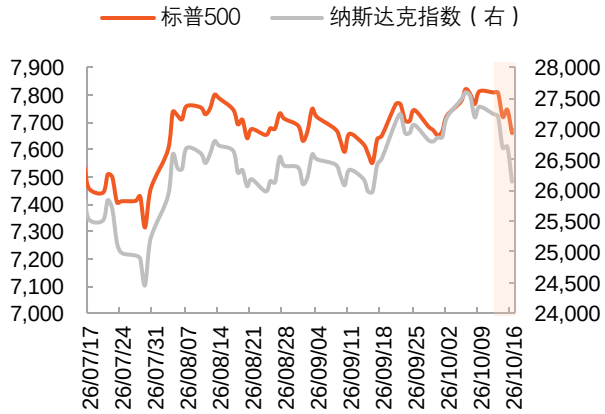
下载日志已记录，仅供内部参考

图表14 本周美股主要股指涨跌幅



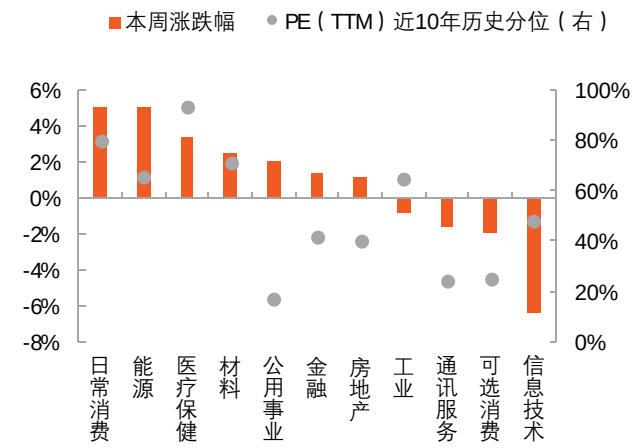
资料来源：Wind，平安证券研究所；数据截至 2026 年 10 月 17 日

图表15 标普 500 与纳指走势



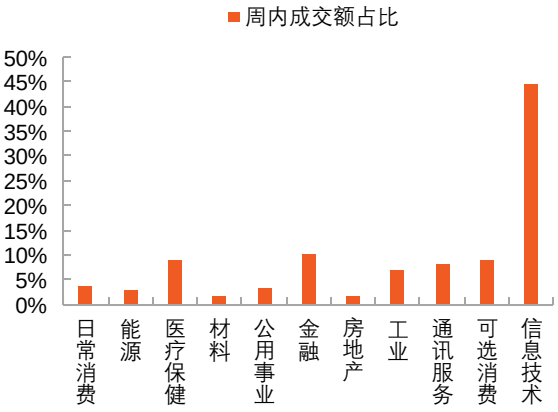
资料来源：Wind，平安证券研究所；数据截至 2026 年 10 月 17 日

图表16 本周标普 500 指数行业涨跌幅与估值



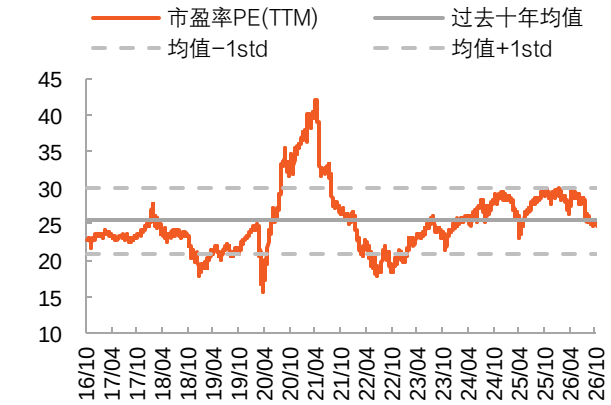
资料来源：Wind，平安证券研究所；数据截至 2026 年 10 月 17 日

图表17 本周标普 500 指数行业成交额占比



资料来源：Wind，平安证券研究所；数据截至 2026 年 10 月 17 日

图表18 标普 500 指数估值



资料来源：Wind，平安证券研究所；数据截至 2026 年 10 月 17 日

图表19 标普 500 股债性价比



资料来源：Wind，平安证券研究所；数据截至 2026 年 10 月 17 日

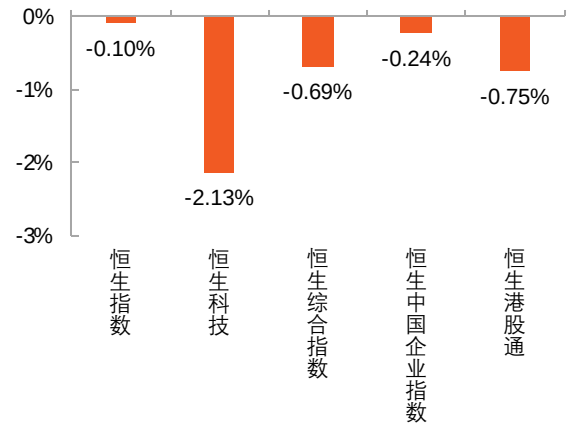
请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

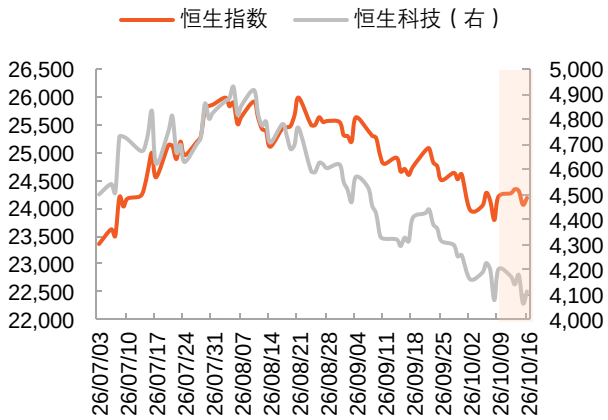
4.3 港股：承压调整，外资流出

图表20 本周港股主要股指涨跌幅



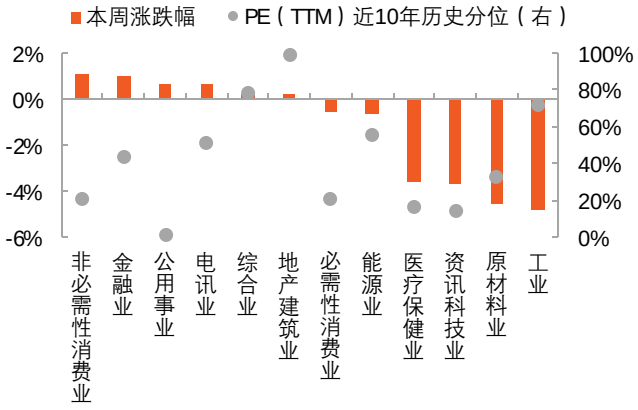
资料来源：Wind，平安证券研究所；数据截至 2026 年 10 月 17 日

图表21 恒生指数与恒生科技走势



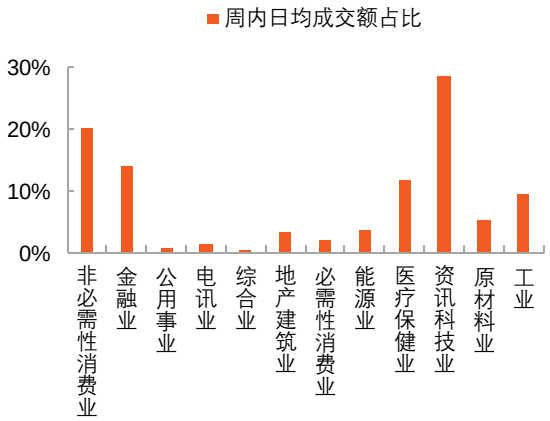
资料来源：Wind，平安证券研究所；数据截至 2026 年 10 月 17 日

图表22 本周恒生指数行业涨跌幅与估值



资料来源：Wind，平安证券研究所；数据截至 2026 年 10 月 17 日

图表23 本周恒生指数行业成交额占比

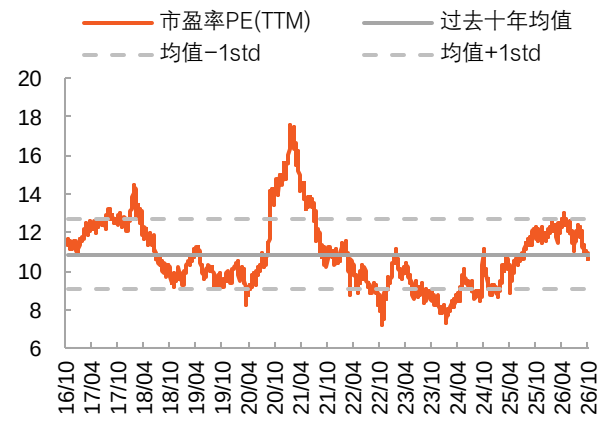


资料来源：Wind，平安证券研究所；数据截至 2026 年 10 月 17 日

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

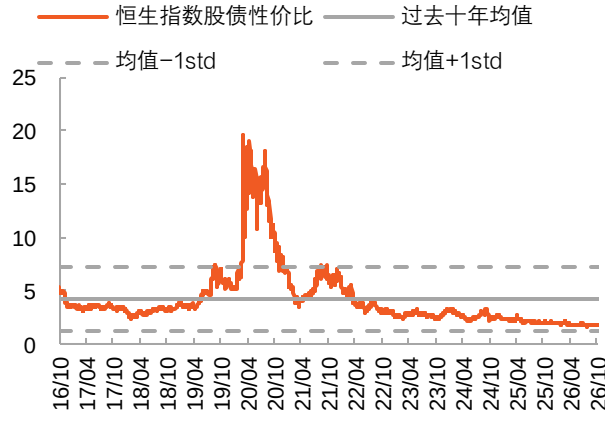
下载日志已记录，仅供内部参考

图表24　恒生指数估值



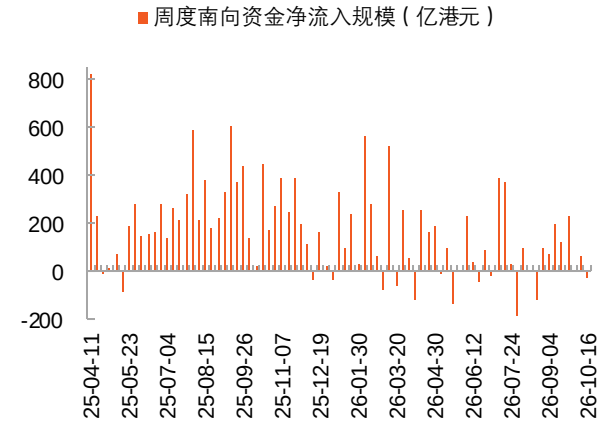
资料来源：Wind，平安证券研究所；数据截至 2026 年 10 月 17 日

图表25　恒生指数股债性价比



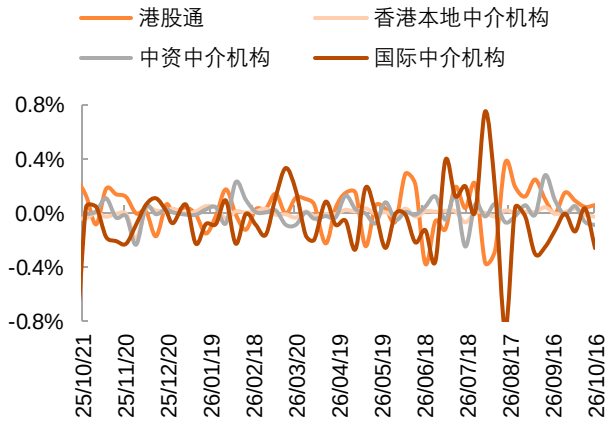
资料来源：Wind，平安证券研究所；数据截至 2026 年 10 月 17 日

图表26　本周南向资金净流出



资料来源：Wind，平安证券研究所；数据截至 2026 年 10 月 17 日

图表27　国际中介机构持股占比变动反映外资流出



资料来源：Wind，平安证券研究所；数据截至 2026 年 10 月 17 日

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

五、 下周重点关注

图表28 下周重点关注日历

地区	周一 2026-10-19	周二 2026-10-20	周三 2026-10-21	周四 2026-10-22	周五 2026-10-23
美国	/	/	/	10 月 17 日当周初请失业金人数	/
欧洲	/	/	/	/	/
日本	/	/	/	/	9 月 CPI

资料来源：Wind，平安证券研究所

六、 风险提示

1、 宏观经济修复不及预期：欧美未来经济修复节奏具有不确定性，将对全球相关资产价格走势形成影响；

2、 货币政策超预期收紧：美国经济仍具韧性，短期内宏观变量对货币政策干扰仍存；

3、 海外市场波动加大：全球经济增长放缓，新兴市场国家经济波动加大；

4、 地缘局势升级：地缘政治局势变化将对市场交易情绪等造成较大影响；

5、 市场风险加剧：全球大选、地缘冲突以及货币政策等带来的不确定性因素加剧市场风险。

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级:

强烈推荐 （预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 20%以上）

推　　荐 （预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 10%至 20%之间）

中　　性 （预计 6 个月内，股价表现相对市场表现在 ± 10%之间）

回　　避 （预计 6 个月内，股价表现弱于市场表现 10%以上）

行业投资评级:

强于大市 （预计 6 个月内，行业指数表现强于市场表现 5%以上）

中　　性 （预计 6 个月内，行业指数表现相对市场表现在 ± 5%之间）

弱于大市 （预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场表现 5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资质。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

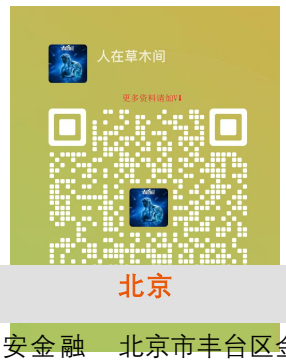
此报告旨为发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2026 版权所有。保留一切权利。



平安证券研究所　　电话：4008866338

深圳	上海	北京
深圳市福田区益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层	上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼	北京市丰台区金泽西路 4 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 B 座 25 层

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster