2026 年 11 月 20 日

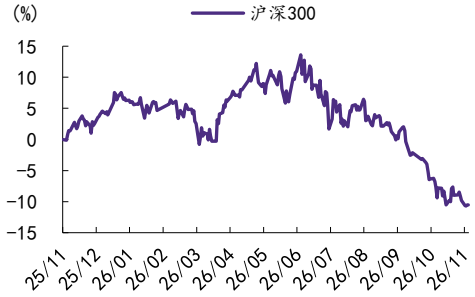
华鑫证券 CHINA FORTUNE SECURITIES

ANT 上市分流资金，AMD 遭做空，美股短期偏防御

—策略点评报告

分析师：杨芹芹 S1050523040001
yangqq@cfsc.com.cn
联系人：陆翊蔚 S1050125090024
luyw@cfsc.com.cn

最近一年大盘表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

1、《10 月美国 CPI：降温不及预期，12 月加息概率上行，短期偏防御》2026-11-11
2、《10 月 FOMC：暂停加息，分歧仍存但鹰派减少》2026-10-29
3、《四箭齐发，维护资本市场安全和稳定》2026-10-21

事件

11 月 19 日，Anthropic（ANT）登陆纳斯达克，首日收盘较发行价上涨 17.07%。同日上午，Hunterbrook 披露关联基金持有 AMD 空头头寸，AMD 收跌 7.72%。美股高开低走，标普 500、纳斯达克综合指数和道指分别收跌 2.02%、2.25%和 2.19%。在此之前，标普 500 已连续五个交易日下跌，累计回撤 3.88%。

投资要点

美股高开低走，三大指数均收跌超主要是两大利空

（一）ANT 发售规模超出原计划，部分资金从芯片股转向模型公司。Anthropic（ANT）公开募资 813 亿美元刷新纪录，发行价 83 美元，盘中最高 115 美元，估值一度超 2 万亿美元；股价巨震，从 34%到 17%。全天成交约 870 亿美元，吸血效应明显。

（二）AMD 遭做空，把 AMD 视作“第二个英伟达”，贷款担保、违反出口管制等问题受关注。Hunterbrook 称，一家被美国列入实体清单的服务器厂商在列名后仍使用了新版 AMD 固件。关联刊物 The Bear Cave 还质疑，AMD 通过入股客户、提供租约担保等方式支持芯片采购，部分订单对供应商融资的依赖可能高于市场预期。

资产策略：加息预期升温和 AI 隐忧再现，美股调整，等待美债和黄金左侧机会

美债：短期较为波折，保留中期配置思路。核心通胀连续偏热、沃勒鹰派发言和美联储会议纪要推升加息预期，加大短端收益率上行压力，曲线趋平，配置机会等待 12 月加息落地。

黄金：流动性恐慌引发调整，等待加息预期修正。目前加息预期、实际利率和强美元对黄金形成阶段性压制，等加息预期修正后分批配置。

美股：短期偏防御，等待 AI 重定价与利率顶的进一步确认。蓝色浪潮压制分子端，AI 硬件与数据中心链承压，加息预期压缩高估值成长板块估值，把握必需消费、医疗保健、公用事业等防御机会。

风险提示

地缘局势风险持续，货币政策急转，经济指标加速回落。

宏观策略组介绍

杨芹芹：经济学硕士，8 年宏观策略研究经验。曾任如是金融研究院研究总监、民生证券研究员，兼任 CCTV 新闻和财经频道、中央国际广播电台等特约评论，多次受邀为财政部等政府机构和金融机构提供研究咨询，参与多项重大委托课题研究。2021 年 11 月加盟华鑫证券研究所，研究内容涵盖海内外经济形势研判、政策解读与大类资产配置(宏观)、产业政策与行业配置(中观)、全球资金流动追踪与市场风格判断(微观)，全方位挖掘市场机会。

卫正：宏观策略组员，中国人民大学经济学士，香港科技大学金融硕士，2024 年 8 月入职华鑫证券研究所，专注于 A 股中微观策略。

陆翊蔚：宏观策略组组员，上海纽约大学学士，哥伦比亚大学硕士，2026 年 7 月入职华鑫证券研究所。

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	＞ 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	＜ -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	＞ 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	＜ -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基

准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。