中信证券
CITIC SECURITIES

环球市场动态



2026 年 10 月 30 日

高通胀和强劲 GDP 共同指向下一步加息

- 美国 9 月 PCE 经季调后环比升 0.5%，高于 8 月的 0.3%，主要受汽油价格上涨推动；核心通胀环比维持 0.3%，同比总体和核心通胀分别升至 3.6%和 3.1%，均符合预期。核心价格上行由服务、“超级核心”服务及商品推动，酒店和通信价格则回落。消费方面，名义 PCE 环比增 0.5%，实际 PCE 持平，反映收入放缓及高物价开始压制消费，储蓄率下降提供部分缓冲。三季度 GDP 年化环比增 3.4%，高于预期，消费和 AI 相关投资保持强劲，库存改善贡献明显。整体看，通胀风险和经济韧性并存，美联储或在 12 月再加息后维持利率不变。

- **重点新闻：**美国第三季度 GDP 增速创一年来最快；美国 9 月 PCE 创六个月最大涨幅；欧洲央行维持利率不变，行长拉加德淡化通胀扩散风险；荷兰拟裁撤 15%公务员用 AI 替代；上海拟依法有序推动自动驾驶技术在出租汽车行业的应用；随着国际燃油价格飙升，中国追加发放成品油出口配额；俄罗斯将把柴油出口禁令延长至年底，但同时允许部分企业按照配额制度出口；微软近十年来首次大举发债,募资 250 亿美元；Anthropic 据悉成为 SpaceX 最大单一客户；太盟据悉接近收购恒大物业的多数股权；万科第三季度继续亏损；腾讯将发布混元新模型 Hy4、Hy4 flash。

股 票

A 股周四继续下跌，创业板块跌超 4%；港股下行，恒生科技跌近 3%；欧洲股市上涨，欧央行维持利率不变叠加企业业绩稳健带动全线上扬；美国 9 月 PCE 超预期带动加息预期，叠加谷歌 (GOOG US) 等 AI 企业财报拖累美股大幅下行，纳指领跌。

外 汇 / 商 品

美伊谈判进展及俄罗斯供应回升带动油价回落，而强于预期的经济增长及通胀数据强化市场加息预期，令金价承压。

固 定 收 益

科技股回调及欧央行偏鸽支撑周四美债走强；微软发债获超额认购；美国投资级信用债承压，中资信用债偏弱。

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

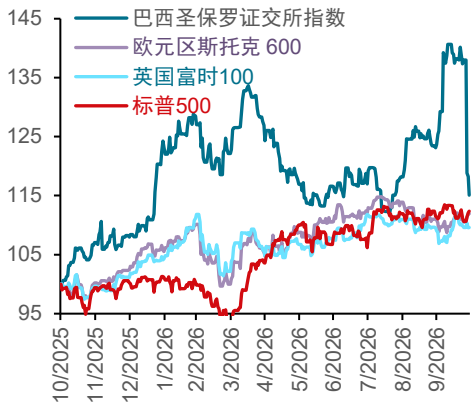
- 受 Alphabet 业绩逊于预期，以及市场持续关注 AI 投资回报与通胀压力影响，美股三大指数结束连续三日升势。道琼斯工业平均指数下跌 0.25%，报 52,342 点；标普 500 指数下跌 0.30%，报 7,720 点；纳斯达克综合指数下跌 1.38%，报 26,184 点。板块方面，科技及 AI 相关板块普遍承压。Alphabet (GOOGL US) 因核心搜索业务表现逊色大跌 12.6%，创上市以来最大单日跌幅，并拖累纳斯达克指数走弱。半导体及存储芯片板块同步回调，闪迪 (SNDK US) 下跌 5.3%，美光 (MU US) 下跌 5.0%，AMD (AMD US) 下跌 2.1%。AI 基础设施概念股结束此前升势，CoreWeave (CRWV US) 下跌 5.0%，Nebius (NBIS US) 下跌 5.7%。软件板块跌幅显著。ServiceNow (NOW US) 因业绩不及预期暴跌 27%，Fortinet (FTNT US) 下跌 20.1%。个股方面，Marvell (MRVL US) 因市场担忧其拟收购 Lumentum (LITE US) 的潜在交易影响而下跌 13.2%。Caterpillar (CAT US) 营收略低于预期，股价下跌 9.3%。资金流向防御性板块。医疗保健板块表现突出，礼来 (LLY US) 上涨 6.6%，默克 (MRK US) 上涨 3.8%；金融股则相对稳健，美国运通 (AXP US)、高盛 (GS US) 及摩根大通 (JPM US) 均上涨逾 1%。中概股方面，纳斯达克金龙中国指数上涨 0.2%。
- 欧股周四全线上扬，泛欧 STOXX 600 涨 0.77%收报 649.11 点，创 9 月 8 日以来七周新高，欧元区 STOXX 50 涨 0.63%至 6,207.45 点；德国 DAX 涨 1.31%至 26,039.68 点四连涨领跑，法国 CAC40 涨 1.05%至 7,970.00 点，英国富时 100 涨 0.26%至 10,722.07 点。板块上汽车与零部件涨 1.57%连续第二日居首，医疗保健涨 1.37%、电信涨 1.26%，银行则是唯一下跌板块、跌 0.22%。
- 周四拉美主要两大股市个别发展。标普墨西哥 IPC 指数涨 0.87%，报 69,787 点。8 个板块中 7 个上涨，其中工业板块涨幅居前，涨 3.3%；金融板块为唯一下跌板块，跌 1.0%。巴西 IBOVESPA 指数跌 1.06%，报 169,186 点。11 个板块中仅 1 个上涨，其中工业板块为唯一上涨板块，涨 2.49%；医疗保健板块跌幅居前，跌 3.73%。

欧美主要指数

指数	收盘点位	1日涨跌 (%)
道琼斯	52,342.6	(0.3)
标普 500	7,720.4	(0.3)
纳斯达克	26,184.7	(1.4)
巴西圣保罗证交所指数	169,186.4	(1.1)
标普墨西哥 IPC 指数	69,787.4	0.9
欧元区斯托克 600	649.1	0.8
英国富时 100	10,722.1	0.3
法国 CAC 40	7,970.0	1.1
德国 DAX 30	26,039.7	1.3

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 **特斯拉 (TSLA US; 403.3 美元；目标价: 456 美元) 新业务放量节奏逐步清晰。**公司第三季度营业利润率及自由现金流均好于预期，并将全年资本开支指引由约 250 亿美元下调至 200 亿美元，同时新增最高 300 亿美元借款额度，有助缓解市场对未来现金流的担忧 Robotaxi 商业化路径逐步明确。公司预计 2027 年第二季度起 Robotaxi 业务将开始贡献收入及利润，并于 2027 年下半年进一步放量。目前 Cybercab 已在奥斯汀运营，无监督累计行驶里程接近 200 万英里，公司计划于 11 月扩展至达拉斯市场。同时，Optimus 亦进入产能爬坡阶段。Optimus 已在弗里蒙特工厂启动生产，公司计划于 2027 年底开始向外部客户交付，初期聚焦工业场景。此外，FSD 渗透率持续提升，当季北美新车订阅率达 75%，未来若中国及欧洲获批，有望进一步打开增长空间。我们认为资本开支压力缓解叠加 Robotaxi 及 Optimus 时间表逐步明确，有助提升市场对公司新业务兑现节奏的信心。*(中信证券 - QIAO Wenzuo)*

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

- 港股周四震荡走低，恒生指数跌 0.59%，报 22,958.65 点；恒生科技指数跌 2.84%，报 3,744.14 点；国企指数跌 0.46%，报 7,755.66 点。大市成交 1,894.53 亿港元，南向资金净卖出 33.59 亿港元。上涨方面，稳健三季报及中期高分红预期提振银行股，工商银行 (1398 HK) 涨 2.3%、建设银行 (939 HK) 涨 2.1%；保险股走强，中国平安 (2318 HK) 涨 2.6%、中国人寿 (2628 HK) 涨 2.5%；客运需求稳健及国泰航空对第四季度业务表现维持正面指引，航空股走高，国泰航空 (293 HK) 涨 2.3%，中国国航 (753 HK) 涨 0.4%。下跌方面，科网股全线走低，阿里巴巴 (9988 HK) 跌 2.8%，腾讯控股 (700 HK) 跌 2.6%；迈威尔据传收购 Lumentum，市场担忧垂直整合后独立光模块厂商份额受挤压；叠加 Alphabet 资本开支低于预期，光通信股走低，剑桥科技 (6166 HK) 跌 12.8%，中际旭创 (3308 HK) 跌 10.0%；市场对 AI 硬件股的估值调整情绪蔓延至 PCB 板块，景旺电子 (3228 HK) 跌 13.0%，广合科技 (1989 HK) 跌 12.9%；券商股则因第三季度单季业绩承压、公募减配及中金公司限售股解禁而走弱，中金公司 (3908 HK) 跌 6.2%，申万宏源 (6806 HK) 跌 5.7%；黄金价格走低拖累黄金股，山东黄金 (1787 HK) 跌 5.8%，中国黄金国际 (2099 HK) 跌 3.5%。

港股主板五大表现强弱板块/个股

板块	1 日涨跌 (%)
金融	0.8
公用事业	0.4
能源	0.2
医疗保健	(0.4)
房地产	(0.7)

板块	1 日涨跌 (%)
信息技术	(4.0)
非日常生活消费品	(2.3)
通信服务	(1.7)
原材料	(1.3)
工业	(1.2)

股票	1 日涨跌 (%)
结好控股 (64 HK)	101.0
健康 1 6 0 (2656 HK)	45.9
汇盈控股 (821 HK)	32.7
嘉艺控股 (1025 HK)	32.4
佳宁娜 (126 HK)	28.9

股票	1 日涨跌 (%)
智数科技集团 (1159 HK)	(25.7)
天玺曜 11 (1010 HK)	(23.1)
中国金融国际 (721 HK)	(19.5)
罗博特科 (3757 HK)	(19.0)
辰兴发展 (2286 HK)	(18.9)

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 **比亚迪 (1211 HK; 68.65 港元；目标价: 109 港元) 三季度业绩不及预期，受全行业压力影响。**比亚迪公布的第三季度业绩略低于预期。经调整后的经常性净利润 86 亿元人民币，环比增长 4.9%，同比增长 25.0%。利润端不及预期，主要受毛利率走弱拖累：毛利率为 18.0%，环比下降 0.9 个百分点。此外，电池消费税上调导致税金及附加增加。汇率波动在第三季度仍构成不利因素，对出口利润造成约 20 亿元人民币的拖累。因此，管理层将海外单车利润预期从此前的 2 万元人民币下调至 1.6 万元人民币。全球增长叙事依然成立，但盈利韧性仍存在争议。在近期汽车板块蓝筹股遭抛售的背景下，这可能使该股继续维持较高波动性。*(中信里昂 - Xiao Feng)*

风险等级: 3 **中广核电力 (1816 HK; 3.42 港元；目标价: 4.3 港元) 电量稳步提升，业绩成长性逐步兑现。**公司 2026 年第三季度实现归母净利润 35.0 亿元，同比增长 36.1%，主要受惠州 2 号机组投入商运及台山核电检修完成后恢复正常运行带动，上网电量同比增长 14.2%。随着电价下行、税费调整及机组检修等因素影响逐步消退，新机组投产带来的业绩增量开始逐步兑现。展望 2027 年，新投产机组有望持续贡献发电量增量，沿海省份电价或将迎来上涨，量价向上有望推动公司盈利进一步提升。根据公司规划，未来仍有多台核电机组陆续投产，“十五五”期间业绩增长趋势有望长期延续。*(中信证券 - 邱基淳)*

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 股周四表现弱势，科技权重集体杀跌而避险资金向高股息红利板块抱团，市场呈现显著的资金跷跷板与缩量下行特征。上证指数跌 0.82%，报 3,651.43 点，深证成指跌 2.92%，报 11,138.20 点，创业板指跌 4.45%，报 2,517.59 点，科创 50 指数跌 4.27%。沪深两市成交额 1.56 万亿元，较上一交易日减少约 720 亿元；全市场逾 4,700 只股票下跌，仅 780 只上涨。上涨方面，银行板块受中期分红方案披露提振逆势走强，青岛银行 (002948 CH) 涨 8.0%，工商银行 (601398 CH) 涨 2.6%；受国家发改委研究制定扩大内需战略实施方案的消息带动，大消费板块持续活跃，天味食品 (603317 CH) 涨 7.1%，万辰集团 (300972 CH) 涨 5.0%；受全球风电新增装机预测上调催化，天顺风能 (002531 CH) 涨停；受三季报超七成煤企净利润同比增长的业绩催化，煤炭板块逆势拉升，山西焦煤 (000983 CH) 涨 4.2%，中国神华 (601088 CH) 涨 4.0%；下跌方面，光通信板块受业绩不及预期冲击集体重挫，天孚通信 (300394 CH) 跌 19.8%，新易盛 (300502 CH) 跌 11.1%；存储芯片方向跌幅居前，佰维存储 (688525 CH) 跌 15.8%，大普微 (301666 CH) 跌 11.9%。

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 (%)
能源	2.6	信息技术	(4.7)
金融	1.5	房地产	(2.4)
日常消费品	1.2	原材料	(1.9)
公用事业	1.1	非日常生活消费品	(1.8)
通信服务	1.0	医疗保健	(0.9)
股票	**1 日涨跌 (%)**	**股票**	**1 日涨跌 (%)**
飞沃科技 (301232 CH)	17.1	天孚通信 (300394 CH)	(19.8)
海力风电 (301155 CH)	12.4	联特科技 (301205 CH)	(15.8)
西测测试 (301306 CH)	11.7	佰维存储 (688525 CH)	(15.8)
文投控股 (600715 CH)	10.2	长盈通 (688143 CH)	(15.5)
爱建集团 (600643 CH)	10.1	光库科技 (300620 CH)	(15.5)

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 **中际旭创 (300308 CH; 582 元；目标价: 1,345 元) 需求保持强劲。**中际旭创 2026 年第三季度收入及经常性净利润分别同比增长 172%和 190%，至 278 亿元人民币和 90 亿元人民币，主要受 800G/1.6T 产品出货量增长推动；不过，投资损失和汇兑损失对盈利构成拖累。受 1.6T/800G 产品占比提升，以及硅光技术 (SiPh) 渗透率提高推动，毛利率同比提升 3.8 个百分点、环比提升 0.2 个百分点，至 46.6%。主要客户订单基本已覆盖 2027 年，新产品有望将增长动能延续至 2028 年。管理层认为行业不存在激进的价格竞争，稳定的竞争格局将有利于维持利润率。近封装光学 (NPO) 和共封装光学 (CPO) 预计将从 2027 年下半年开始放量，其中 NPO 的增长将在 2028 年加速；公司在早期研发和交付方面的优势将有助于维持市场份额。公司后续宣布将 50 亿回购股份用于注销，将有助于稳定股价。我们仍看好公司在 AI 光通信领域的龙头地位。*(中信里昂 - Tony Zhang)*

风险等级: 3 **中国核电 (601985 CH; 9.94 元；目标价: 10.2 元) 检修影响消退带动业绩改善，新机组投产有望推动成长兑现。**公司 2026 年第三季度实现归母净利润 24.2 亿元，同比增长 3.8%，单季度盈利增速由负转正，主要受益于机组检修减少及发电量增长。随着检修对机组出力的压制效应较上半年有所减弱，公司核电及新能源上网电量同比增长；同时，在第三季度上网电量环比增加的情况下，营业成本环比基本持平，公司预计主要与检修相关成本费用回落有关。展望 2027 年，公司有望迎来新机组投产高峰期，预计投产 4 至 5 台新机组，新增控股核电装机规模超过 500 万千瓦，带动上网电量实现阶跃式增长。此外，沿海省份年度长协电价有望上涨，公司市场化电价有望同步修复，量价共振下盈利规模有望显著提升，成长价值有望如期兑现。*(中信证券 - 邱基淳)*

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 市 场

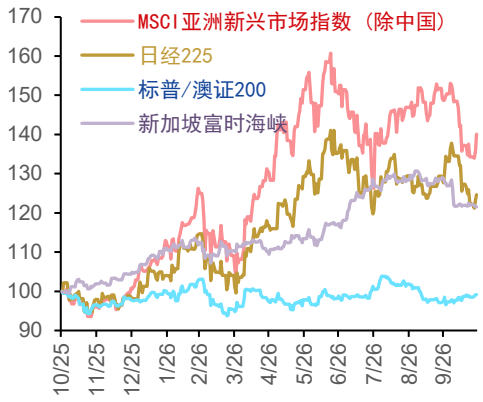
- 受 Alphabet 业绩不及预期引发 AI 投资回报担忧，以及三星电子业绩逊预期拖累科技板块影响，亚太股市多数下跌。下跌市场方面，雅加达综合指数下跌 3.49%，跌幅居首；中国台湾台股指数下跌 1.42%；泰国证交所指数下跌 1.37%；韩国 KOSPI 指数下跌 1.24%；沪深 300 指数下跌 1.03%；越南证交所指数下跌 0.62%；恒生指数下跌 0.59%；富时吉隆坡综指下跌 0.17%；海峡时报指数下跌 0.03%。上涨市场方面，日经 225 指数上涨 1.10%；印度 Nifty 指数上涨 1.05%；菲律宾综合指数上涨 0.92%；澳大利亚标普/澳证 200 指数上涨 0.50%。

亚太主要指数

指数	收盘点位	1日涨跌（%）
日经 225	64,659.5	1.1
标普/澳证 200	8,891.8	0.5
韩国 KOSPI	5,937.7	(1.2)
标普印度国家证交所 CNX NIFTY	22,936.8	1.0
台湾台股指数	46,368.3	(1.4)
印度尼西亚雅加达综合	5,098.1	(3.5)
富时大马交易所吉隆坡综合	1,611.2	(0.2)
新加坡富时海峡	5,396.0	(0.0)
越南证交所指数	1,755.6	(0.6)

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 及 个 股 要 闻

风险等级: 3 **三星电子（005930 KS; 232,000 韩元; 目标价: 400,000 韩元）存储芯片需求能见度良好，股东回报细节将推迟至 1 月公布。**在 AI 基础设施投资热潮推动下，三星电子的第三季度营收和营业利润再创新高，连续第四个季度刷新纪录，季度营业利润首次突破 100 万亿韩元大关，但净利润表现不及市场预期。公司第三季度业绩电话会释放的信息对存储芯片行业具有结构性利好。公司预计，存储芯片短缺将持续至 2028 年；2027 年 HBM 供应已全部售罄；长期客户承诺持续累积；智能体 AI 正为 NAND 创造新的机会；围绕先进 AI/HPC 节点的晶圆代工订单也在增强。尽管推迟决定剩余股东回报的安排在短期内令人失望，但三星电子仍指引 2026 年将实施 55 万亿至 75 万亿韩元的股东回报，具体细节将在 1 月确定。*(中信里昂 - Sanjeev Rana)*

马来西亚数据中心 - 增长逻辑转向电力兑现。马来西亚数据中心行业仍具结构性增长空间，但市场关注点已由项目审批转向电力供应、客户导入及投资回报。目前已获批电力容量约 12 至 13GW，而实际用电量仅约 1.4GW，反映大量项目仍处于建设及爬坡阶段。电力正成为行业发展的关键变量。马来西亚政府鼓励数据中心自建电力供应，并要求项目承担相关输电升级成本，同时推动 30%可再生能源及 30%本地采购要求，行业投资门槛进一步提升。与此同时，AI 正提升电力基础设施价值。更高机柜功率密度推动电网、电力设备、液冷及储能需求增长，马来西亚电力 (TenagaNasional) 及杨忠礼电力 (YTLPower) 被视为主要受益者。*(中信里昂 - Hazmy Hazin)*

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**：因美伊和平谈判释放积极信号，以及俄罗斯炼油供应回升，油价回落。截至收盘，纽约期油跌 0.76%，报每桶 102 美元；伦敦布伦特期油跌 0.38%，报每桶 114.88 美元。
- 在经济增长强于预期及通胀压力升温背景下，市场对美联储进一步加息的预期增强，金价承压。纽约期金跌 0.11%，报每盎司 4,031.4 美元；美元指数跌 0.15%，报 102.037。

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	102.04	(0.2)	0.4	3.8	102.57	101.54	101.10	(0.9)
美元兑人民币^	6.661	0.1	0.2	4.9	6.719	6.655	6.69	(0.4)
美元兑日元	157.71	0.1	(0.6)	(0.6)	158.85	157.03	157.00	0.5
欧元兑美元	1.118	0.2	(0.3)	(4.8)	1.127	1.113	1.13	1.1
英镑兑美元	1.338	0.4	(0.2)	(0.7)	1.343	1.316	1.33	(0.6)
澳元兑美元	0.703	(0.3)	0.1	5.3	0.706	0.692	0.71	1.0
纽约期金	4,031.4	(0.1)	(0.3)	(7.1)	4,218.2	3,996.1	4,500.00	11.6
纽约期油	102.0	(0.8)	2.5	77.6	107.0	86.5	85.00	(16.7)
彭博商品指数	141.3	(0.7)	(0.9)	28.9	145.2	141.2	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

固 定 收 益

- **债市新闻**：周四美国国债走强，收益率曲线呈牛市陡峭化。美国第三季度 GDP 好于预期、9 月核心 PCE 符合预期，但科技股回调带动避险需求升温，叠加欧洲央行偏鸽表态，美债持续获得支撑。微软 250 亿美元发债一度施压市场，随后亚马逊及英特尔业绩疲弱推动美债进一步上涨。截至收盘，美国 2 年期、5 年期、10 年期及 30 年期国债收益率分别下跌 9.95 个基点、9.43 个基点、8.06 个基点及 4.41 个基点，报 4.60%、4.74%、4.94%及 5.30%。国债拍卖方面，美国财政部 440 亿美元 7 年期国债拍卖需求符合预期，中标收益率为 4.894%，与发行前交易水平持平，投标倍数为 2.46 倍。
- 其他发达市场方面，欧洲央行维持利率不变，但政策声明及发布会释放偏鸽信号，官员对潜在通胀压力关注有限，并指出金融条件收紧或对增长构成拖累。受此影响，欧元区短端国债收益率普遍下行。
- 信用债方面：美国投资级信用债表现偏弱，在科技板块承压及大量新债发行影响下，利差普遍走阔 2-4 个基点。金融板块整体偏软，但 AT1 及混合资本债基本持稳至小幅走强；非金融板块表现落后，其中 TMT 板块受微软大规模发债、亚马逊盈利不及预期及英特尔业绩指引疲弱影响明显承压。一级市场发行活跃，当日共录得约 367.5 亿美元发行，其中微软完成自 2017 年以来首次美元基准债发行，规模达 250 亿美元，涵盖 2 年至 40 年多个期限，获约 1,150 亿美元认购，反映投资者需求强劲。
- 亚洲信用债整体表现相对稳健。中资投资级信用债整体偏弱，市场继续关注珠海华发相关事件，对部分中资信用债情绪形成压制。区域投资级债券利差大致持平至小幅波动，其中印尼主权债需求继续保持良好，利差基本持平。日本投资级信用债表现相对稳健，在微软大规模债券发行背景下仍维持韧性。
- 市场焦点转向美国就业成本指数（ECI）、芝加哥 PMI，以及后续美联储官员讲话。

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)	252.66	0.0	3.4	2年期 美债收益率	4.57	(3.1)	109.39	美国投资级 指数	3,503.84	0.2	(1.2)
中资美元债 投资级指数	245.96	0.2	0.6	10年期 美债收益率	4.90	(3.5)	73.51	美国高收益 指数	2,931.90	(0.1)	0.6
中资美元债 高收益指数	242.93	(1.0)	0.6	30年期 美债收益率	5.27	(3.2)	42.40	美国3-5年 期国债指数	402.63	0.3	(0.7)
中资房地产 美元债	177.22	(1.2)	(0.8)	10-2年 美债利差	0.34	(0.4)	(35.88)	新兴市场 政府债指数	159.83	0.0	0.3

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。