中信证券
CITIC SECURITIES

环球市场动态



2026 年 11 月 20 日

黄金等待转机

- 今年黄金的下跌是基本面与资金面双重不利。2027 年黄金仍看好，但预计幅度弱于 2025 年，启动要等两个条件反转。今年下跌是基本面与资金面双重不利：美元利率预期由降息转加息压住定价锚，资金被美股 AI 行情和原油供给逻辑吸走。明年反转也靠这两条线，美联储宽松与否决定基本面，美股和原油的行情能否走完决定资金回流。其中，美国政策宽松要等通航恢复压低能源通胀、财政受限压低期限溢价。央行购金逆势加速托住底部，黄金胜率足够,但短期赔率缺乏吸引力。
- **重点新闻：**中美俄元首峰会发表和平宣言，同意增加精炼油品供应；特朗普据悉告诉欧洲盟友其与普京会谈顺利；伊朗对途经霍尔木兹海峡油轮的袭击自 10 月以来明显增多；西方官员称美国对伊朗发动新一轮大规模打击的可能性近日上升；阿里巴巴上财季营收略超预期，公司称自研芯片应能抵消美国芯片管制新规的影响；Anthropic 在纳斯达克上市首日上涨 17%；苹果正开发自主 AI 智能体；世界黄金协会称 9 月全球央行公开净购金量达 61 吨。

股 票

A 股周四震荡收跌，成交量仅 1.3 亿，连续 6 个交易日有超 4000 股下跌；港股低位震荡，国产半导体相对强势；欧洲股市连续下跌，Anthropic 美股上市

外 汇 / 商 品

中东局势升温一度推高油价，但供应过剩担忧持续，油价最终基本持平；美联储维持鹰派立场推动美元走强，金价承压。

固 定 收 益

美股转跌及偏弱经济数据推动避险需求，美债上涨、曲线牛市陡峭化；美国投资级信用债连续第四日走弱但仍具韧性，亚洲投资级信用债亦偏弱。

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

- 受美联储鹰派预期持续及市场对 AI 投资与融资风险的担忧升温影响，美股三大指数全面下跌。道琼斯工业平均指数下跌 2.19%，报 49,097 点；标普 500 指数下跌 2.02%，报 7,175 点，连续第六个交易日下跌；纳斯达克综合指数下跌 2.25%，报 23,879 点，VIX 一度升至近 28，反映避险情绪明显升温。Anthropic 上市首日一度较发行价上涨逾 30%，最终涨幅收窄至约 17%，未能扭转 AI 相关资产及整体市场的抛售压力。板块方面，科技及半导体股由升转跌，费城半导体指数下跌 2.41%。英伟达 (NVDA US) 下跌 3.3%，连续第六日下跌。AMD (AMD US) 遭做空机构 Hunterbrook Capital 唱淡，质疑其存在循环交易安排及相关 AI 业务需求的可持续性，股价下跌 7.7%。美光 (MU US)、博通 (AVGO US) 及台积电 (TSM US) 均下跌逾 2%。AI 基础设施及云计算股继续承压，CoreWeave (CRWV US) 下跌 6.1%，甲骨文 (ORCL US) 下跌 3.0%。大型科技股普遍承压，Alphabet (GOOGL US) 下跌 3.5%，微软 (MSFT US) 下跌 1.8%，亚马逊 (AMZN US) 下跌 3.9%。医疗保健及可选消费板块跌幅居前。美国政府此前提出的 Medicare Advantage 审计框架继续压制医疗保险股，联合健康 (UNH US) 下跌 5.6%，默克 (MRK US) 及礼来 (LLY US) 分别下跌 3.7%及 2.3%；沃尔玛 (WMT US) 虽业绩超预期并上调全年指引，仍下跌约 1%。中概股方面，纳斯达克金龙中国指数下跌 1.86%。
- 欧股连续第四日下跌并创四周收盘新低，泛欧 STOXX 600 跌 0.88%报 638.41 点，较 11 月 13 日纪录高位回撤 3.87%；德国 DAX 跌 1.06%报 25,463.81 点，法国 CAC40 跌 0.81%，英国富时 100 跌 0.93%报 10,452.68 点。投资者担心 Anthropic 大型 IPO 抽走全球流动性并检验 AI 热潮承受力。AI 链早盘逆势走强，但收盘涨幅明显收窄。防御板块反而获利回吐。美元高位、铜价续弱和 12 月加息预期继续压制整体风险偏好。

欧美主要指数

指数	收盘点位	1日涨跌 (%)
道琼斯	49,097.1	(2.2)
标普 500	7,175.8	(2.0)
纳斯达克	23,879.2	(2.3)
巴西圣保罗证交所指数	166,376.4	(0.7)
标普墨西哥 IPC 指数	68,713.6	(0.6)
欧元区斯托克 600	638.4	(0.9)
英国富时 100	10,452.7	(0.9)
法国 CAC 40	8,080.7	(0.8)
德国 DAX 30	25,463.8	(1.1)

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 **拼多多 (PDD US; 86 美元；目标价: 127 美元) Temu 转型拖累短期收入，但盈利能力持续改善。**第三季度收入同比持平于 1,080 亿元，低于预期 6%，主要因 Temu 由跨境全托管转向本地采购、本地履约及自营模式；但随着 Temu 减少获客投入，经调整营业利润同比增长 20%至 326 亿元，利润率达 30%。Temu 本地化转型是当前核心变化。欧洲取消小额包裹免税政策后，Temu 加快发展本地商户及仓储物流，目标年内将欧洲本地履约比例提升至 80%，同时加强知识产权及合规体系。短期转型仍会拖累收入，但有助降低关税及贸易政策影响。同时，国内业务保持增长，成本控制支撑利润。第三季度营销收入同比增长 12%至 598 亿元，主要受国内商品交易额增长推动；整体经营费用同比下降 12%，其中销售及研发费用均下降 17%。预计第四季度 Temu 转型仍将影响收入表现，但较低营销投入有望继续支撑利润。*(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

免责声明请参考封底

港 股 市 场

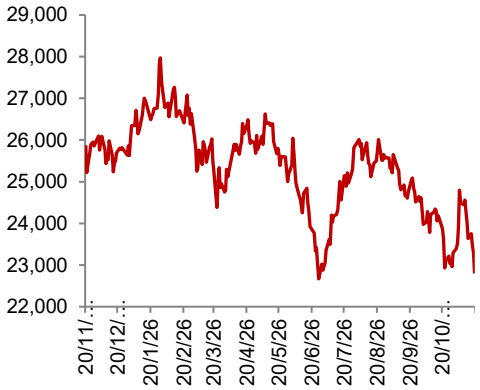
- 港股周四下跌，美联储官员释放更强硬的加息信号，叠加科网龙头财报扰动，三大指数低开低走。截至收盘，恒生指数跌 1.95%，报 22,841.62 点；恒生科技指数跌 2.33%，报 3,649.14 点；国企指数跌 1.86%，报 7,690.34 点。大市成交 2,295.49 亿港元，南向资金净买入 39.59 亿港元。上涨方面，市场憧憬本土晶圆代工重新定价，华虹宏力 (1347 HK) 涨 8.0%，中芯国际 (981 HK) 涨 2.6%；光通信板块表现活跃，曦智科技 (1879 HK) 涨 6.0%，中际旭创 (3308 HK) 获回购提议提振，涨 4.6%；大宗商品价格高位回调与外销需求改善带动家电股持续走强，海信家电 (921 HK) 涨 5.5%，海尔智家 (6690 HK) 涨 2.6%；油价回落缓解航司成本压力，国泰航空 (293 HK) 涨 2.2%，东方航空 (670 HK) 涨 0.8%。下跌方面，腾讯 AI 资本开支激增并录得自由现金流净流出，引发市场对 AI 投入回报的忧虑，大型科技股集体走低，腾讯控股 (700 HK) 跌 6.6%，阿里巴巴 (9988 HK) 跌 5.5%；加息预期强化及美元走强压制黄金及贵金属股，灵宝黄金 (3330 HK) 跌 7.0%，紫金矿业 (2899 HK) 跌 3.6%；车企加速自研电池，叠加券商下调中国电池股盈利预测，锂电股承压，宁德时代 (3750 HK) 跌 5.5%，中创新航 (3931 HK) 跌 1.4%。

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 (%)
医疗保健	(0.6)	通信服务	(3.9)
房地产	(1.0)	非日常生活消费品	(2.8)
公用事业	(1.1)	原材料	(2.7)
能源	(1.2)	信息技术	(2.1)
金融	(1.3)	工业	(1.6)
股票	**1 日涨跌 (%)**	**股票**	**1 日涨跌 (%)**
大森控股 (1580 HK)	71.0	中国长远 (110 HK)	(34.4)
科拓股份 (2272 HK)	34.1	伟工控股 (1793 HK)	(31.1)
绿博生态 (1253 HK)	25.7	七牛智能科技 (2567 HK)	(20.8)
佳芯科技 (936 HK)	25.6	猫屎咖啡 (1869 HK)	(20.5)
中国智能健康 (348 HK)	23.3	万城控股 (2892 HK)	(20.0)

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 **阿里巴巴 (9988 HK; 80.55 港元) 云业务大幅超预期，BIS 规则影响预计偏短期。**公司 9 月季度业绩超预期，收入同比增长 9.6%，调整后 EBITA 超预期 9.8%。云业务表现突出，收入同比增长 53%，其中外部云增长 64%，AI 产品采用增加及运营效率改善推动调整后 EBIT 增长 121%，利润率达 14.5%。中国电商业务趋稳，即时零售亏损收窄，带动电商利润回升；AI Labs 收入增长 50.9%，亏损环比继续收窄。公司预计 BIS 规则对云业务增长影响偏短期，随着自研及其他国产芯片供应提升，2029 财年云收入增速有望回升至 50%以上。*(中信里昂 - Elinor Leung)*

风险等级: 3 **联想集团 (992 HK; 16.25 港元；目标价: 49.5 港元) 服务器及服务业务强劲，第二财季业绩超预期。**公司 2026/27 财年第二季度业绩超预期，非 GAAP 净利润 13.6 亿美元，高于市场预期 12%，收入 302 亿美元，高于预期 9.7%，主要受服务器业务收入及利润率、服务业务利润率强劲表现推动。基础设施方案业务收入同比增长 178%至 113 亿美元，经营利润 10.9 亿美元，经营利润率 9.6%；方案服务业务收入同比增长 20%至 31 亿美元，经营利润 8.0 亿美元，经营利润率 26.0%；智能设备业务收入同比增长 15%至 174 亿美元，经营利润率 7.1%。强劲业绩有望增强投资者信心，但市场仍需进一步明确美国 AI 资本开支前景，尤其是新兴云厂商，才能恢复对整体 AI 供应链的信心。*(中信里昂 - Tony Zhang)*

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

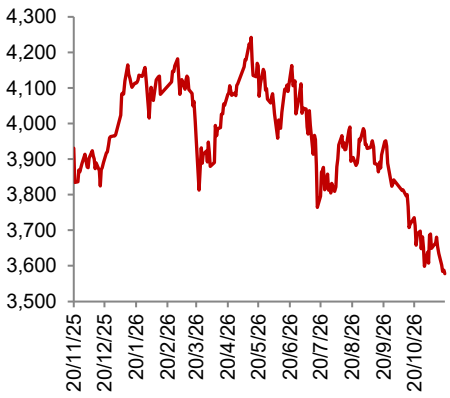
- A 股周四震荡调整，三大股指集体收跌，成交额再创年内新低。截至收盘，上证指数跌 0.28%，报 3,577.62 点，深证成指跌 0.71%，报 10,583.20 点，创业板指跌 0.79%，报 2,293.34 点，科创 50 涨 1.83%。沪深两市成交额 1.31 万亿元，较上一交易日减少 646 亿元；全市场超 600 只股票上涨、逾 4,800 只下跌。上涨方面，半导体自主可控方向活跃，中芯国际 (688981 CH) 涨 6.2%；工信部批准《半导体设备与零部件质量管理体系》行业标准，半导体设备走强，中科飞测 (688361 CH) 涨 4.5%，北方华创 (002371 CH) 涨 3.1%；HBM4 扩产带动高端光刻胶需求，电子化学品走强，江化微 (603078 CH) 涨停；“十五五”相关发布会提出布局世界级机场群，叠加油价回落，机场航运走高，吉祥航空 (603885 CH) 涨 3.0%，中国国航 (601111 CH) 涨 2.6%；家电继续走强，科沃斯 (603486 CH) 涨 7.7%，海信家电 (000921 CH) 涨 5.4%；食品饮料逆势上涨，妙可蓝多 (600882 CH) 涨 3.9%。下跌方面，算力芯片概念震荡下挫，燧原科技 (688801 CH) 跌停，沐曦股份 (688802 CH) 跌 14.7%；AI 漫剧概念持续走低，文投控股 (600715 CH) 跌 9.9%。

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 (%)
日常消费品	0.6	房地产	(1.5)
信息技术	0.2	原材料	(0.9)
金融	0.0	非日常生活消费品	(0.9)
公用事业	(0.2)	通信服务	(0.7)
能源	(0.3)	工业	(0.7)
股票	**1 日涨跌 (%)**	**股票**	**1 日涨跌 (%)**
灿芯股份 (688691 CH)	15.3	信息发展 (300469 CH)	(15.2)
燕东微 (688172 CH)	11.4	盛科通信 (688702 CH)	(14.9)
芯碁微装 (688630 CH)	10.6	海博思创 (688411 CH)	(14.2)
晶合集成 (688249 CH)	10.3	凯盛新材 (301069 CH)	(12.3)
ST 京蓝 (000711 CH)	10.1	胜蓝股份 (300843 CH)	(11.2)

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 **恩华药业 (002262 CH; 22.7 元；目标价: 30 元) 新品放量支撑增长，自研出海打开空间。**2026 年前三季度公司收入保持稳健增长，归母净利润同比小幅增长，期间费用率明显回落，有效支撑利润韧性。业务端，麻醉业务仍是高毛利盈利基本盘，羟考酮、芬太尼系列及奥赛利定等重点新品持续放量；安泰坦及精神类商业化合作产品持续拓展增长来源。创新端，NH600001 进入上市审评阶段，NHL35700 推进中国 III 期临床，自研睡眠障碍创新药达成潜在价值超 5 亿美元海外授权。未来随着核心产品市场渗透提升、后期创新管线推进及海外合作逐步兑现，有望打开中长期成长空间。*(中信证券 - 李安飞)*

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

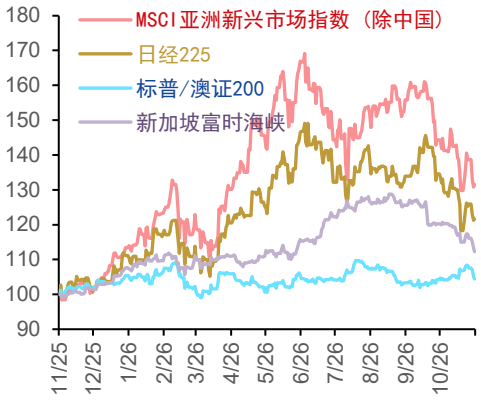
- 受出口数据表现较好提振部分市场，但 AI 投资疑虑及美联储鹰派预期继续压制风险偏好，亚太股市表现分化。上涨市场方面，韩国 KOSPI 指数上涨 1.39%，涨幅居首；印度 Nifty 指数上涨 1.14%；日经 225 指数上涨 0.71%；海峡时报指数上涨 0.49%；沪深 300 指数上涨 0.03%；泰国证交所指数微升 0.04%。下跌市场方面，中国台湾台股指数下跌 4.40%，跌幅居首；恒生指数下跌 1.95%；澳大利亚标普/澳证 200 指数下跌 1.04%；雅加达综合指数下跌 1.02%；越南证交所指数下跌 0.79%；菲律宾综合指数下跌 0.62%；富时吉隆坡综指下跌 0.04%。
- 周四拉美主要两大股市下跌。标普墨西哥 IPC 指数跌 0.64%，报 68,713 点。8 个板块中 5 个上涨，其中工业板块涨幅居前，涨 1.21%；原材料板块跌幅较大，跌 3.61%。巴西 IBOVESPA 指数跌 0.69%，报 166,376 点。11 个板块全线下跌，其中金融板块跌幅较小，跌 0.33%；信息技术板块跌幅较大，跌 2.57%。

亚太主要指数

指数	收盘点位	1日涨跌 (%)
日经 225	59,444.2	0.7
标普/澳证 200	8,730.4	(1.0)
韩国 KOSPI	5,137.9	1.4
标普印度国家证交所 CNX NIFTY	25,514.3	1.1
台湾台股指数	38,426.9	(4.4)
印度尼西亚雅加达综合	5,194.1	(1.0)
富时大马交易所吉隆坡综合	1,566.2	(0.0)
新加坡富时海峡	5,079.5	0.5
越南证交所指数	1,689.6	(0.8)

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

风险等级:3 **韩国医疗行业 - 2027 年更看重商业化兑现与盈利能见度。**近期韩国医疗板块相对抗跌，但个股基本面分化明显，临床研发、授权合作及订单兑现仍存在不确定性，因此更应聚焦已有商业化产品、现金流清晰及海外扩张能够实际贡献收入的公司。行业增长并非全面改善。全球医药研发外包生产需求长期仍具吸引力，但三星生物制剂 (207940 KS) 受劳资谈判及订单转化不确定性影响，短期增长能见度偏弱；同时，除 Alteogen (196170 KS) 外，多数公司的授权收入兑现时间仍较难判断。配置方面，更看好 Alteogen (196170 KS) 及 Hugel (145020 KS)。Alteogen 的皮下注射技术已实现商业化验证，并有后续授权机会；Hugel 则拥有成熟的肉毒素业务，中国及巴西需求保持韧性，美国直营业务有望带来新增量。整体而言，应优先选择已有商业化验证及清晰盈利路径的公司，而非单纯依赖研发管线或潜在授权预期。*(中信里昂 - Harry Kim)*

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**：中东局势再度升温，伊朗油轮触雷及胡塞武装袭击沙特目标一度推高油价，但供应过剩担忧持续，油价最终表现平淡。截至收盘，纽约期油跌 0.06%，报每桶 83.21 美元；伦敦布伦特期油升 0.03%，报每桶 91.98 美元。
- 受全球风险偏好下降及美联储维持鹰派立场影响，避险资金流入美元，美元指数小幅走强，金价承压。截至收盘，纽约期金跌 1.51%，报每盎司 3685.5 美元；美元指数升 0.06%，报 103.924。

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	103.92	0.1	0.7	5.7	104.05	100.89	101.90	(1.9)
美元兑人民币^	6.692	(0.3)	(0.3)	4.4	6.686	6.652	6.65	0.6
美元兑日元	159.69	(0.2)	0.1	(1.9)	160.32	156.74	158.00	1.1
欧元兑美元	1.097	(0.1)	(0.8)	(6.6)	1.130	1.095	1.13	3.0
英镑兑美元	1.309	(0.5)	(1.1)	(2.9)	1.353	1.311	1.33	1.6
澳元兑美元	0.666	(0.8)	(2.2)	(0.2)	0.715	0.665	0.70	5.1
纽约期金	3,685.5	(1.5)	(5.1)	(15.1)	4,193.3	3,733.8	4,483.00	21.6
纽约期油	83.2	(0.1)	(6.2)	44.9	107.0	78.1	85.34	2.6
彭博商品指数	128.4	(0.3)	(4.1)	17.1	145.3	126.7	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**：周四美国国债上涨，收益率曲线呈牛市陡峭化。美股早盘涨势消退并转跌，避险需求推动美债走强，抵消了美联储官员鹰派言论的影响；美国 11 月费城联储制造业指数降至 6.3，低于预期的 20.1，初请失业金人数升至 20.3 万，偏弱数据亦对美债构成一定支撑。截至收盘附近，美国 2 年期、5 年期、10 年期及 30 年期国债收益率分别下跌 4.24 个基点、3.06 个基点、2.22 个基点及 0.53 个基点，报 4.76%、4.86%、5.05%及 5.40%。美债拍卖方面，美国财政部 190 亿美元 10 年期通胀保值国债 (TIPS) 拍卖表现稳健，中标收益率为 2.903%，为 2002 年以来最高，且略低于发行前交易水平。美债回购方面，美国财政部进行 7-10 年期国债回购，目标规模 40 亿美元，实际回购 2.54 亿美元，收到的报价不足 31 亿美元。
- 其他发达市场方面，澳大利亚国债受弱于预期的就业数据推动上涨，3 年期收益率下跌 16 个基点；日本 10 年期国债期货小幅上涨。
- 美国投资级信用债连续第四个交易日走弱，但整体仍相对有韧性，彭博美国投资级企业债指数利差扩大 0.8 个基点至 91.5 个基点。银行高级债及二级资本债利差分别扩大 0.6 个基点及 1.2 个基点；资金流偏防御，前端及 7 年以上债券面临卖压，5-7 年期仍有需求。一级市场保持活跃，六家发行人合计出售 152 亿美元债券，其中包括花旗集团分三档发行 65 亿美元债券。
- 亚洲信用债整体偏弱，受外围风险情绪转弱影响，投资级企业债利差普遍走阔约 2 个基点。日本信用债在零星轻度买盘下基本持平。
- 市场焦点转向密歇根大学消费者信心及通胀预期、堪萨斯城联储服务业数据，以及美联储官员沃勒和库克的讲话。

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)	252.74	0.1	3.4	2年期 美债收益率	4.76	(4.2)	128.9	美国投资级 指数	3,489.28	0.1	(1.6)
中资美元债 投资级指数	246.00	0.0	0.6	10年期 美债收益率	5.05	(2.2)	87.9	美国高收益 指数	2,916.42	(0.1)	0.1
中资美元债 高收益指数	234.05	(0.0)	(3.1)	30年期 美债收益率	5.40	(0.5)	56.1	美国3-5年 期国债指数	402.78	0.1	(0.6)
中资房地产 美元债	167.42	(0.1)	(6.3)	10-2年 美债利差	0.28	2.0	(41.0)	新兴市场 政府债指数	157.48	(0.5)	(1.2)

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。