

环球市场动态

2025 年 1 月 17 日

特朗普即将就职 外部环境逐渐清晰

- 当前市场面临的核心外部变量是特朗普 1 月 20 日的就职。我们认为，在特朗普就任首月或应同时关注美国国内与对外政策，在经济方面，或签署关税、放松行政监管、鼓励加密货币发展等行政令，并围绕减税计划开展与国会的谈判；在能源方面，或签署支持传统能源生产等行政令，强化关键资源保障，并再次退出《巴黎协定》；在社会方面，或签署加强边境管控、驱逐具有暴力犯罪情况的非法移民、清除部分多元化项目等行政令；在外交方面，或推出结束俄乌冲突的方案，并对北约等盟国施压提高军费分摊。关税节奏方面，我们认为特朗普曾提出的全球普遍关税落地或面临一定阻碍，中国企业出海布局仍是长期趋势，而对华关税加征或遵循一定行业优先级顺序。对中国国内资本市场而言，预计 1 月下半月随着特朗普上任，外部扰动因素将逐步明确，为对冲潜在外部压力，逆周期调节和稳市场政策均值得期待。
- **重点新闻：**美国 12 月零售普遍增长；美联储理事 Waller 称上半年可能降息；美国 1 月住宅建筑商销售预期指标出现去年 6 月以来首次下降；美国最高法院暗示可能在周五就 TikTok 案作出裁决；英国 11 月经济增长率仅为 0.1%，低于市场预期；以色列官员表示内阁可能在周五批准与哈马斯达成的停火协议；沙特阿美据悉收到印度和中国买家对于增购多达 75 万桶/日原油的询价；万科总裁祝九胜据报被公安机关带走；中国将对自美国进口的成熟制程芯片启动反倾销调查；传特朗普上台后将把加密货币列为国家政策优先事项；力拓和嘉能可在讨论潜在业务合并；小红书大股东据悉洽售部分持股，腾讯有兴趣接手；台积电一季度销售额预计 250 至 258 亿，超市场预期；紫金矿业拟斥资 137 亿人民币收购藏格矿业近 25% 的股份。

股票

周四中国市场延续了上涨，早盘高开低走，但收盘前重新缓慢上升，小红书概念继续领涨两市；欧洲股市表现积极，市场继续炒作降息预期；美股震荡转跌，科技巨头下跌拖累大盘，金龙中国指数三连涨。

外汇 / 商品

交易员正在评估即将上任的特朗普政府将如何处理对俄罗斯的制裁措施，周四国际油价格从五个月高点回落；美联储理事 Waller 发表鸽派言论，国际金价升至一个月高点；市场预期日本下周加息，日元兑美元盘中涨破 155.00 关口，为去年 12 月以来首次。

固定收益

美国中期国债领涨，受美联储理事 Waller 鸽派发言提振，10 年期美债收益率一度跌 6bps 至 4.60% 以下；欧债收益率追跌，英债收益率全线跌；亚洲投资级债券有双向流动，中国投资级债券卖盘相对较多。

欧美市场

- 周四美企业绩表现参差,美股于上日急升后回落,大型科技股普遍下跌,纳指跌幅较大。截至收盘,道指报 43,153 点,跌 68 点或 0.16%;标指挫 0.21%,报 5,937 点;纳指跌 0.89%,报 19,338 点;反映中概股表现的金龙指数逆市上升 0.22%。标普 11 个行业指数 8 个上涨,公用事业及房地产指数领涨大市,分别上升 2.58%和 2.23%。信息技术指数跌幅较大,跌 1.30%;其中,市场研究报告显示苹果 (AAPL US) 在去年中国智能手机市场的销量排名已滑落至第三位,苹果股价跌 4.04%,为跌幅第二大道指成份股。联合健康 (UNH US) 上季收入逊预期,股价大跌 6.04%,道指成分股中跌幅最大。
- 欧洲股市周四收盘表现积极,多个主要市场升至数月高点或创下新高,因一些乐观的财报更新和更多的降息预期提振了市场情绪。在美国通胀数据温和的背景下,市场情绪保持相当乐观,这增加了人们对美联储今年降息的预期。英国股市上涨,得益于金属价格上涨推动矿业板块走高。在法国,奢侈品公司股价上涨,因法国奢侈品集团历峰 (Richemont) 公布了乐观的销售数据。泛欧斯托克 600 指数上涨 0.98%。英国富时 100 指数上涨 1.09%,德国 DAX 指数收盘上涨 0.39%,法国 CAC 40 指数大涨 2.14%。
- 周四拉美主要两大股市下跌,其中标普墨西哥 IPC 指数跌 0.59%,报 49,948 点。8 个板块 4 个上扬,其中非日常生活消费品板块涨幅居前,涨 0.7%;日常消费品板块跌幅居前,跌 1.28%。巴西 IBOVESPA 指数跌 1.15%,报 121,234 点。12 个板块全线下跌,其中工业板块跌幅较少,跌 0.36%;日常消费品板块跌幅居前,跌 3.71%。

欧美主要指数

指数	收盘点位	1日涨跌 (%)
道琼斯	43,153.1	(0.2)
标普 500	5,937.3	(0.2)
纳斯达克	19,338.3	(0.9)
巴西圣保罗证交所指数	121,234.1	(1.2)
标普墨西哥 IPC 指数	49,948.2	(0.6)
欧元区斯托克 600	520.1	1.0
英国富时 100	8,391.9	1.1
法国 CAC 40	7,634.7	2.1
德国 DAX 30	20,655.4	0.4

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: 1 摩根士丹利 (MS US; 135.81 美元) 上季净利润大增 1.45 倍。公司公布 2024 年四季度净利润 37.14 亿元 (美元,下同),同比大增 1.45 倍;经调整每股盈利 2.22 元,高于市场预期的 1.7 元。期内,收入 162.23 亿元,同比升 25.8%,亦高于预期 150.3 亿元。业绩主要受并购、股票承销等投资银行带动,投行收入同比升 25%,股票业务收入升近 51%,财富管理收入升 13%。业绩公布后,周四公司股价涨 4.03%。(信报)

风险等级: 2 Amer Sports (AS US; 29.9 美元; 目标价: 36 美元) 业绩位于指引上限,中国区有望发展提速。公司宣布 2024 年初步财务结果,尽管上季受不利外汇逆风影响,公司预计 2024 全年收入增长+16%~17%高段 (此前指引+16%~17%)。全年经调整经营利润率约 10.5%~11.0%高段 (此前指引 10.5%~11.0%)。2024 年下半年以来,中国区 Salomon 与 Wilson 渠道布局快速推进,2024 年末中国区门店数量分别约 200/40 家,同时 Salomon 上海新天地旗舰店、Wilson 成都太古里旗舰店等开业发力提升品牌调性与消费者认知,通过顶级门店有望复制始祖鸟中国品牌孵化路径,建议关注。(中信证券 - 冯重光)

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

- 隔夜美国通胀意外低于预期，市场加注美联储今年降息力度，全球股市普遍上涨。港股周四高开低走，午间涨幅一度消失，但收盘前缓慢回暖。盘面上，降息预期带动商品价格上涨，金属板块领涨大市；大型科技股普遍上涨；金融板块涨幅居前，保险、银行均有不错表现。另一方面，医药、公用事业低位震荡，热门股中芯国际 (981 HK) 逆市跌 3.23%。截至收盘，恒指升 236 点 (+1.23%)；恒生科技指数升 53 点 (+1.23%)；国指升 87 点 (+1.24%)。大市全日成交总额 1,423.1 亿元 (港元，下同)，沪、深港通南下交易全日净流入 48.13 亿及净流入 14.85 亿元。港股主板 11 个板块全部上升。

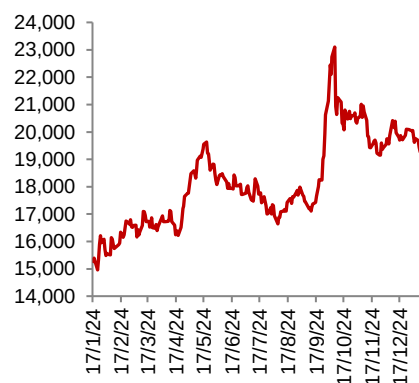
港股主板五大表现强弱板块/个股

板块	1 日涨跌 (%)	板块	1 日涨跌 (%)
原材料	2.4	医疗保健	0.1
能源	1.6	公用事业	0.4
金融	1.5	日常消费品	0.4
非日常生活消费品	1.4	房地产	0.4
信息技术	1.3	工业	0.6
股票	1 日涨跌 (%)	股票	1 日涨跌 (%)
恒嘉融资租赁 (379 HK)	44.6	中国生态旅游 (1371 HK)	(17.6)
长盈集团 (控股) (689 HK)	33.3	千百度 (1028 HK)	(16.6)
卓悦控股 (653 HK)	32.9	大人国际 (1957 HK)	(16.2)
雅视光学 (1120 HK)	26.4	金源氢化 (2502 HK)	(15.8)
远见控股 (862 HK)	26.1	旷逸国际 (1683 HK)	(15.2)

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: 1 腾讯控股 (700 HK; 382.4 港元; 目标价: 480 港元) 游戏延续强劲增长, AI 助力业务放量。我们预测公司 4Q24 实现营收 1,691 亿元 (同比+8.9%), 实现 Non-IFRS 净利润 542 亿元 (同比+27.0%), 业绩将维持高质量增长趋势。增值服务业务方面, DNF 等多款新游逐步确收, 组织调整提高管理效率; 营销服务业务方面, 微信视频号等版位带动投放需求, 妙思等 AI 产品助力业务提效; 金融科技及企业服务业务方面, 支付业务或有回暖, 微信电商有望加速, 云业务健康发展。我们预计伴随微信小店、小游戏、搜一搜等高毛利率业务的快速发展, 游戏商业化能力回升, 人工智能带来乘数效应, 以及降本增效持续推进, 公司将延续高质量增长模式。看好公司盈利持续释放的潜力。(中信证券 - 廖原)

风险等级: 2 万科企业 (2202 HK; 4.86 港元; 目标价: 8.2 港元) 传 CEO 被警方调查。1 月 16 日,《经济观察报》报道了两条新闻: 万科总裁兼 CEO 祝九胜先生被警方带走, 以及一个与深圳政府有关的工作组已经介入万科, 万科可能面临收购和重组。由于这些消息尚未证实, 我们无法验证其真实性。如果其中任何一条消息被证实为真, 可能会对万科的运营和融资在短期内产生负面影响。但另一方面, 如果第二条消息被证实为真, 也可能意味着对房地产行业的支持政策加速执行, 基于在 12 月有媒体曾报道监管机构要求保险公司报告其对万科的财务敞口, 以评估需要多大的支持力度来避免违约。截至 2024 年 9 月, 万科拥有 800 亿元人民币的现金和 1,180 亿元人民币的短期债务。我们预计万科股价在短期内将承受压力, 而对整个行业而言, 市场已有充分预期, 负面影响较小。(中信里昂 - Alvin Wong)

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

- 周四 A 股三大指数集体反弹，早盘高开低走，收盘前小幅上涨。截至收盘，沪指涨 0.28%，深成指涨 0.41%，创业板涨 0.66%，科创 50 指数跌 2.17%，成交额约 1.27 万亿元。盘面上，小红书概念继续领涨大市，相关个股大面积涨停；商务部等 4 部门支持以旧换新，家电概念走强，火星人 (300894 CH) 涨 20%；美国降息预期升高带动有色金属上涨；半导体板块出现分化，去年股王寒武纪 (688256 CH) 重挫 14.65%，海光信息 (688041 CH) 跌 9.78%，另一方面传英伟达将在 3 月提前推出新品，供应商天孚通信 (300394 CH) 接力成为新市场热点；白酒、军工走弱。

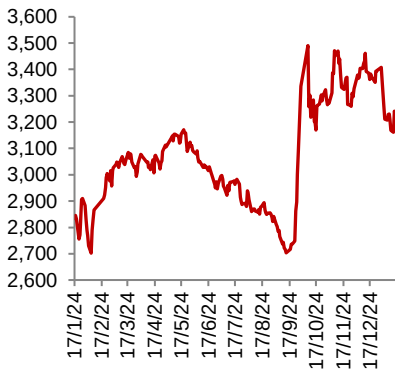
陆股通五大表现强弱板块*/个股

板块	1 日涨跌 (%)	板块	1 日涨跌 (%)
能源	1.3	信息技术	(1.0)
原材料	1.1	日常消费品	(0.9)
通信服务	0.8	医疗保健	0.1
非日常生活消费品	0.7	公用事业	0.1
金融	0.6	房地产	0.2
股票	1 日涨跌 (%)	股票	1 日涨跌 (%)
火星人 (300894 CH)	20.0	寒武纪 (688256 CH)	(14.7)
壹网壹创 (300792 CH)	20.0	慧翰股份 (301600 CH)	(12.9)
天孚通信 (300394 CH)	20.0	建设工业 (002265 CH)	(10.0)
罗博特科 (300757 CH)	13.4	海光信息 (688041 CH)	(9.8)
东方国信 (300166 CH)	13.1	润欣科技 (300493 CH)	(8.4)

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

板块及个股要闻

风险等级: 1 科大讯飞 (002230 CH; 48.16 元; 目标价: 73 元) 发布深度推理模型 X1, AI+教育商业化加速。当前，以 GPT-4o 和 o1 模型为代表的逻辑 AI 快速演进，公司大模型能力持续迭代，最新发布的深度推理模型 X1 实现高难度数学能力显著提升，并将在讯飞 AI 学习机、数学教学助手、医疗等真实场景中率先应用，加速 AI+教育商业化落地。我们看好公司在人工智能核心技术研发与产业化应用上的竞争优势，以教育、医疗为代表的 AI 场景加速商业化。(中信证券 - 杨泽原)

风险等级: 1 光伏行业 - 价格顺利回暖。在 2025 年的前两周，随着行业库存去化和减产，光伏产品价格开始反弹。我们对多晶硅和光伏龙头的长期看法依旧保持不变，光伏产能过剩和行业亏损在 2024 年可能已达到顶峰，行业供需动态在 2025 年上半年向平衡推进了一步。就供给而言，我们预测 10%/30% 的光伏玻璃/多晶硅产能将退出。2025 年的光伏装机量基本持平，其中包括中国的 260GW 海外的 250GW。本年度我们主要关注三个催化因素：1) 短期内的供需平衡恢复 (长期状态取决于主要生产商对价格可持续性的看法)，2) 供给侧政策，以及 3) 地缘政治不确定性的影响。细分板块方面，我们看好光伏玻璃和多晶硅公司，福莱特玻璃 (601865 CH) 是我们的首选。(中信里昂 - Xiao Feng)

亚太市场

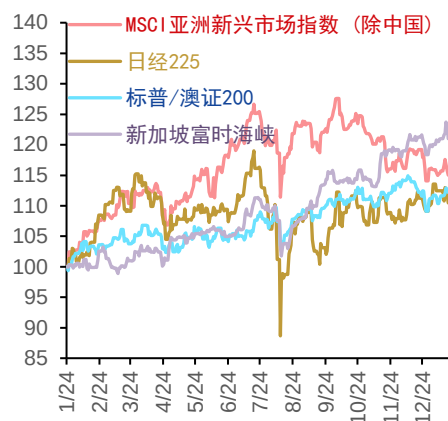
- 周四亚太股市涨多跌少，台积电 4 季度净利增速大超预期，台股市场涨幅居前，台股指数涨 2.3% 至 23,025 点，跟随是澳大利亚、韩国及港股，涨 1.2-1.4%，新加坡及越南市场分别涨 0.8% 及 0.5%，越南、印度、印度尼西亚及日本市场涨 0.3-0.5%。菲律宾市场跌幅居前，菲律宾综合指数跌 1.0% 至 6,265 点，马来西亚市场跌 0.4%。内地 A 股及泰国市场变动不大。

亚太主要指数

指数	收盘点位	1日涨跌 (%)
日经 225	38,572.6	0.3
标普/澳证 200	8,327.0	1.4
韩国 KOSPI	2,527.5	1.2
标普印度国家证交所 CNX NIFTY	23,311.8	0.4
台湾台股指数	23,025.1	2.3
印度尼西亚雅加达综合	7,107.5	0.4
富时大马交易所吉隆坡综合	1,555.5	(0.4)
新加坡富时海峡	3,801.1	0.8
越南证交所指数	1,242.4	0.5

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：1 台积电 (2330 TT; 1,105 新台币) 4 季度业绩超预期。公司 Q4 净利同比大增 57% 超预期，毛利率升至 59%，AI 需求再次被证明。公司表示 2025 年 AI 加速器营收有望翻倍，未来五年 CAGR 将超过 40%，辟谣 CoWoS 砍单。(华尔街见闻)

风险等级：1 力拓和嘉能可商谈合并。美东时间 1 月 16 日周四美股午盘，彭博社报道援引知情者的消息称，力拓 (RIO AU) 和嘉能可 (GLEN LN) 之前一直在讨论两家公司合并，最近就交易进行了初步的磋商，目前尚不清楚谈判是否仍在进行中。另外据路透社援引知情人士报道，嘉能可去年年底曾与力拓接洽，希望进行潜在合并，但谈判很短暂，没有取得任何进展，目前谈判已经不再活跃。(彭博)

风险等级：2 日本科技行业 - 为 2025 年做准备。2025 财年第三季度，日本科技行业受惠于 IT 和电动车(美国) 的需求拉动、以及日元贬值，但也面临工业/汽车领域持续疲软、AI 服务器临时调整、以及通用服务器放缓等不利因素。然而，我们预计到 2025 年，IT 行业出现温和复苏，AI 服务器将保持稳健增)，工厂自动化需求将在下半年恢复。建议关注揖斐电 (4062 JP)、广濑电机 (6806 JP) 及美蓓亚三美 (6479 JP)，建议回避 TDK (6762 JP)、太阳诱电 (6976 JP) 及阿尔卑斯阿尔派 (6770 JP)。(中信里昂 - Amit Garg)

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

- 交易员正在评估即将上任的特朗普政府将如何处理对俄罗斯的制裁措施，周四国际油价格从五个月高点回落，纽约期油下跌 1.7%，报 78.68 美元/桶；布伦特原油期货下跌 0.9%，报 81.29 美元/桶。
- 美联储理事 Waller 发表鸽派言论，周四国际金价升至一个月高点，纽约期金上涨 1.2%，报 2,750.9 美元/盎司。
- 彭博调查显示，近四分之三的日本央行观察家预测该行将在下周加息，有报道称除非特朗普导致市场混乱，否则日本央行 1 月加息可能性很大。日元兑美元盘中涨破 155.00 关口，为去年 12 月来首次。

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	108.96	(0.1)	(0.2)	0.4	109.91	107.43	107.00	(1.8)
美元兑人民币^	7.332	0.0	0.0	(0.4)	7.347	7.280	7.40	(0.9)
美元兑日元	155.16	0.8	1.9	1.3	158.79	155.90	147.00	5.6
欧元兑美元	1.030	0.1	0.0	(0.5)	1.047	1.022	1.05	1.9
英镑兑美元	1.224	(0.0)	(0.6)	(2.2)	1.270	1.215	1.27	3.8
澳元兑美元	0.621	(0.2)	0.3	0.4	0.627	0.616	0.65	4.6
纽约期金	2,750.9	1.2	2.2	4.2	2,736.4	2,578.5	2,656.00	(3.4)
纽约期油	78.7	(1.7)	6.4	9.7	80.0	66.6	69.90	(11.2)
彭博商品指数	104.2	0.1	3.8	5.5	104.3	95.1	NA	NA

资料来源：彭博、中信证券 * 2025 年彭博综合预测 ^ 在岸人民币汇价

固定收益

- **债市新闻：**美国国债周四在美国交易时段上涨，延续周三 CPI 数据公布后的涨势，盘中大部分上涨出现在美联储理事 Waller 鸽派言论之后，Waller 表示今年可能降息三到四次，具体取决于将发布的经济数据，同时没有排除 3 月降息的可能性。美债收益率全线下降 3-5 个基点，中期美债领涨，使 2s5s30s 利差连续两日的收窄幅度达 2023 年 7 月以来最大。
- 截至纽约收盘时间，美国 2 年期国债收益率下跌 3.37 个基点，报 4.23%；美国 5 年期国债收益率下跌 5.15 个基点，近 4.40%；美国 10 年期国债收益率下跌 4.06 个基点，报 4.61%；美国 30 年期国债收益率下跌 2.5 个基点，报 4.85%。
- 欧洲市场方面，英国 11 月经济增长率仅为 0.1%，低于市场预期，加剧滞胀担忧。市场进一步提高对英国央行降息押注。截至收盘，英国国债收益率全线下跌，10 年期英债收益率跌超 5 个基点，报 4.68%，盘中一度跌 7 个基点。德债收益率在美国零售销售数据发布后转跌，最终 10 年期德债收益率下跌 1.3 个基点，报 2.55%，日内交投于 2.59%-2.54% 区间。此前，欧洲 AT1 开盘上涨 0.25-0.5 个百分点，市场对中期和低价的票据有强劲购买兴趣。
- 亚洲市场较为坚挺，投资级债券流动呈现双向变化，利差收于上下 1-2 个基点范围内。中国投资级债券略显疲态，利率回撤后，投资者获利卖出。香港市场同样略疲弱，香港机管局开盘收窄 1-2 个基点，卖盘较多，收盘时扩大 1 个基点。香港银行 T2 债券遭抛售；AMC 有不错买盘，信达和东方 5 年期或更短期债券。租赁市场中，远东宏信有买盘，但中银航空租赁遭抛售。地方政府融资平台在利率收紧情况下表现强劲。投资级 25~27 年基准债券有较多购买需求，27 年期债券具有良好的相对价值，25 年期债券以 5% 收益率多用于现金管理。地产业较疲软，万科继续遭到抛售，万科 25 年期债券下跌 2.5 个百分点，29 年期下跌 0.5 个百分点。据悉万科集团对于 2025 年到期的公开债务，目前无延长债券到期时间的计划。昨日晚间，传闻万科总裁祝九胜被带走调查，随后又有辟谣称他发了朋友圈。龙湖也下跌 1 个百分点。澳门博彩业随利率上升 0.125-0.375 个百分点。

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)	243.51	(0.01)	0.23	2年期 美债收益率	4.23	(3.38)	(1.99)	美国投资级 指数	3,287.55	0.21	(0.06)
中资美元债 投资级指数	229.45	0.09	0.26	10年期 美债收益率	4.61	(4.06)	73.34	美国高收益 指数	2,700.78	0.10	0.66
中资美元债 高收益指数	224.61	(0.09)	(0.75)	30年期 美债收益率	4.85	(2.50)	82.63	美国3-5年 期国债指数	379.86	0.17	0.14
中资房地产 美元债	162.97	(0.31)	(2.74)	10-2年 美债利差	0.38	(0.68)	75.33	新兴市场 政府债指数	133.67	(0.19)	(0.16)

资料来源：彭博、中信证券

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 2025 版权所有，并保留一切权利。