

产品及投资方案部

| 2024年4月15日



每周投资策略



中信証券财富管理(香港)
CITIC Securities Wealth Management (HK)

上周环球
大类资产表现

本周主要国家
经济数据公布日程

(1) 美国市场焦点

通胀粘性未解
上半年降息概率渺茫

股票

大模型驱动算力需求；
英伟达；微软

(2) A股市场焦点

右侧信号将在二季度
陆续得到检验

股票

新“国九条”落地短期更有利
大盘风格和红利策略

中国移动；中国神华

(3) 韩国市场焦点

反对党胜出在预期之内

股票

仍看好韩国股市
新韩金融；SK海力士

资料来源：中信证券财富管理(香港)

环球主要股票市场表现

指数	收盘价*	1周变动	1个月变动	3个月变动	1年变动	本年变动	52周最低	52周最高	远期红利率	远期市盈率	远期EPS增长率
MSCI ACWI全球指数	765.7	(1.4%)	(1.3%)	5.6%	18.2%	5.3%	627.9	785.6	2.1%	17.5	12%
MSCI WORLD国际资本	3351.0	(1.5%)	(1.4%)	5.8%	19.9%	5.7%	2724.9	3445.7	2.0%	18.4	11%
MSCI 新兴市场	1041.7	(0.4%)	(0.7%)	4.6%	4.8%	1.8%	908.1	1062.8	3.0%	12.1	15%
美国市场											
道琼斯	37983.2	(2.4%)	(2.6%)	1.0%	12.9%	0.8%	32327.2	39889.1	2.0%	18.1	12%
标普500	5123.4	(1.6%)	(1.0%)	7.1%	25.2%	7.4%	4048.3	5264.9	1.5%	20.5	13%
纳斯达克	16175.1	(0.5%)	(0.6%)	8.0%	35.6%	7.8%	11798.8	16538.9	0.8%	27.1	20%
欧洲市场											
MSCI 欧洲	164.3	(0.9%)	(0.0%)	8.4%	11.0%	7.6%	134.8	169.0	3.4%	13.4	9%
STOXX 600	505.3	(0.3%)	(0.3%)	6.0%	9.3%	5.5%	428.8	515.8	3.5%	13.8	8%
英国富时100	7995.6	1.1%	3.2%	4.9%	2.2%	3.4%	7215.8	8045.0	4.0%	11.6	5%
法国CAC 40	8010.8	(0.6%)	(0.9%)	7.3%	8.3%	6.2%	6773.8	8253.6	3.2%	13.7	7%
德国DAX 30	17930.3	(1.3%)	(0.2%)	7.3%	14.2%	7.0%	14630.2	18567.2	3.3%	12.6	12%
日本市场											
日本东证	2759.6	2.1%	3.9%	10.6%	37.5%	16.6%	2012.8	2820.5	2.3%	15.9	7%
日经225	39523.6	1.4%	1.9%	11.1%	40.7%	18.1%	28241.7	41087.8	1.7%	22.3	11%
亚太市场											
MSCI 亚太除日本	653.5	(0.3%)	(1.4%)	5.4%	1.6%	1.9%	576.3	672.2	2.7%	12.8	16%
沪深300	3475.8	(2.6%)	(3.4%)	5.8%	(15.2%)	1.3%	3108.4	4169.7	3.1%	11.0	18%
恒生指数	16721.7	(0.0%)	(2.2%)	2.9%	(17.7%)	(1.9%)	14794.2	20864.7	4.6%	8.1	8%
澳洲ASX200	7788.1	0.2%	1.0%	3.9%	6.0%	2.6%	6751.3	7910.5	3.8%	16.8	6%
印度NIFTY	22519.4	0.0%	0.8%	2.9%	26.4%	3.6%	17553.9	22775.7	1.5%	20.0	14%
台湾加权	20736.6	2.0%	4.1%	18.4%	30.1%	15.6%	15284.5	20883.7	2.8%	17.9	18%
韩国KOSPI	2681.8	(1.2%)	0.0%	6.2%	5.1%	1.0%	2274.0	2779.4	2.4%	10.4	24%
东盟市场											
MSCI 东盟	618.9	(0.3%)	(2.2%)	(0.7%)	(7.2%)	(2.2%)	578.4	675.3	4.3%	13.0	8%
新加坡STI	3216.9	(0.0%)	2.4%	0.8%	(2.1%)	(0.7%)	3041.7	3392.6	5.6%	10.5	4%
印度尼西亚JCI	7286.9	0.0%	(1.3%)	0.6%	7.2%	0.2%	6563.0	7454.4	3.9%	14.0	9%
泰国SET	1396.4	1.5%	1.2%	(1.2%)	(12.3%)	(1.4%)	1351.0	1604.2	3.5%	14.3	12%
马来西亚吉隆坡综指	1551.0	(0.3%)	(0.2%)	4.3%	8.1%	6.6%	1369.4	1565.6	4.4%	13.5	5%
菲律宾综指	6659.4	(1.3%)	(3.2%)	0.2%	2.9%	3.2%	5920.5	7070.7	2.7%	11.0	10%
拉美市场											
MSCI 拉丁美洲	2464.0	(2.6%)	(1.1%)	(5.2%)	7.3%	(7.5%)	2112.2	2680.4	5.9%	8.9	8%
巴西IBOV	125946.1	(0.7%)	(1.3%)	(3.8%)	17.8%	(6.1%)	101063.5	134391.7	6.2%	8.0	8%
墨西哥综指	56565.9	(2.6%)	3.0%	1.7%	4.1%	(1.4%)	47765.1	59020.6	4.4%	12.6	13%

降息预期延后，美债跌幅靠前，境内债表现突出

上周环球债市表现

市场	久期	当前 (%)	1周变动(bp)	1个月变动(bp)	1个月回报	3个月回报	本年度回报
国债							
美国国债	6.1	4.73	14	34	(1.6%)	(2.3%)	(2.6%)
欧洲核心	7.6	2.47	-4	0	0.1%	(0.7%)	(1.7%)
英国金边债	9.3	4.31	7	18	(1.5%)	(1.1%)	(3.4%)
日本国债	9.2	0.81	8	8	(0.8%)	(2.2%)	(1.7%)
中国国债	7.4	2.17	-5	-10	0.6%	2.4%	2.7%
企业债							
美国投资级	7.2	5.59	14	29	(1.5%)	(1.9%)	(2.2%)
美国高收益	3.7	8.19	20	29	(0.6%)	0.5%	0.4%
欧洲投资级	4.6	3.64	-1	-5	0.5%	1.0%	0.5%
欧洲高收益	3.1	6.83	3	11	(0.3%)	1.2%	1.8%
英国投资级	6.4	5.47	9	19	(0.9%)	0.5%	(1.1%)
新兴市场外币	7.3	7.86	20	10	(0.3%)	1.5%	0.3%
新兴市场本币	6.6	6.20	11	26	(2.5%)	(2.7%)	(3.6%)
中资美元债							
中资美元债	4.0	6.49	9	20	(0.3%)	0.5%	0.7%
中资美元债投资级	4.3	5.66	9	11	(0.4%)	0.1%	0.1%
中资美元债高收益	2.2	12.58	4	67	0.6%	2.8%	5.1%
中国境内债							
中国境内债	5.8	2.30	-5	-9	0.5%	2.2%	2.4%
中国境内企业债	2.1	2.84	-7	-6	0.3%	1.3%	1.6%

资料来源：彭博、中信证券财富管理(香港) 注：截至2024年4月12日

避险情绪升温，美元指数及国际金价继续走高

上周环球外汇及商品表现

货币	当前价格	1周变动	1个月变动	3个月变动	1年变动	本年度变动	52周最低	52周最高
货币								
美元指数	106.04	1.7%	3.0%	3.5%	4.5%	4.6%	99.58	107.35
欧元/美元	1.06	(1.8%)	(2.6%)	(2.8%)	(3.2%)	(3.6%)	1.04	1.13
美元/日元	153.23	1.1%	3.8%	5.8%	15.1%	8.6%	133.02	153.74
英镑/美元	1.25	(1.5%)	(2.7%)	(2.4%)	(0.3%)	(2.2%)	1.20	1.31
美元/瑞典克朗	10.89	2.3%	6.3%	5.9%	5.2%	8.1%	9.91	11.27
美元/挪威克朗	10.90	1.6%	3.6%	6.0%	4.4%	7.1%	9.92	11.30
美元/瑞郎	0.91	1.3%	4.2%	7.2%	2.0%	8.6%	0.83	0.92
美元/加元	1.38	1.4%	2.1%	2.7%	2.5%	4.0%	1.31	1.39
澳元/美元	0.65	(1.7%)	(2.1%)	(3.3%)	(3.3%)	(5.1%)	0.63	0.69
纽币/美元	0.59	(1.2%)	(3.4%)	(4.8%)	(4.3%)	(6.0%)	0.58	0.64
在岸人民币/美元	7.24	0.1%	0.8%	1.0%	5.3%	1.9%	6.87	7.35
港币/美元	7.84	0.1%	0.2%	0.2%	(0.2%)	0.3%	7.79	7.85
能源								
WTI原油期货	85.66	(1.4%)	10.4%	17.9%	2.9%	19.6%	63.64	95.03
布伦特原油期货	90.45	(0.8%)	10.4%	15.5%	3.6%	17.4%	71.28	97.69
NYMEX天然气期货	1.77	(0.8%)	3.3%	(46.6%)	(15.4%)	(29.6%)	1.48	3.63
金属								
COMEX期金	2,356.20	1.3%	8.8%	14.8%	17.2%	13.7%	1,809.40	2,429.00
COMEX期银	28.33	3.0%	17.1%	21.4%	11.3%	17.6%	20.85	29.91
LME期铜	9,334.96	1.2%	8.9%	13.3%	4.7%	10.0%	7,815.00	9,489.50
LME期铝	2,448.92	1.2%	10.2%	12.7%	7.1%	4.1%	2,060.50	2,461.75
LME期锡	32,486.00	12.8%	18.4%	33.3%	35.4%	28.8%	22,766.81	32,485.80
DCE铁矿石	834.50	0.0%	(16.0%)	(21.6%)	(11.7%)	(20.0%)	743.00	1,154.50
SHFE螺纹钢	3,441.00	1.9%	(4.6%)	(12.4%)	(10.4%)	(14.8%)	3,189.00	4,070.00

资料来源：彭博、中信证券财富管理（香港） 注：截至2024年4月12日

(1) 美国市场焦点

通胀粘性未解 上半年降息概率渺茫

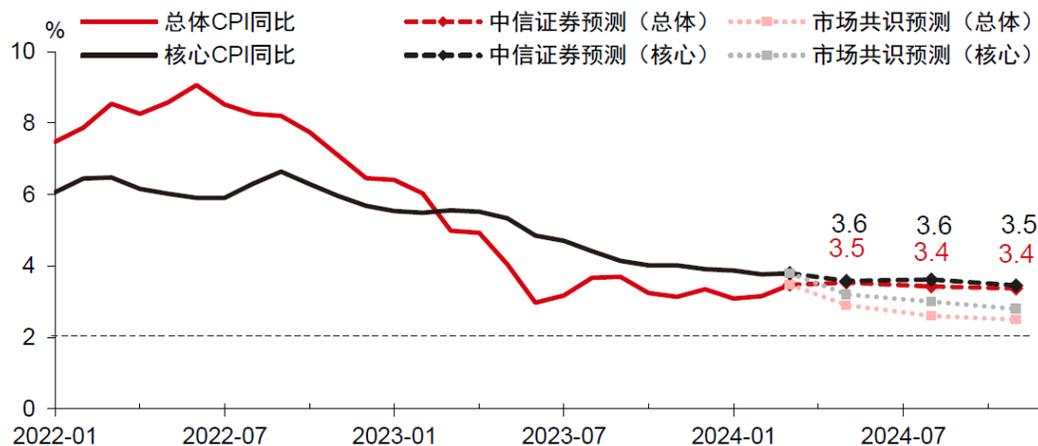
股票

大模型驱动算力需求；

英伟达；微软

- 美国3月通胀数据再度全面超预期，核心CPI已连续三个月意外录得环比0.4%的偏高增速，通胀粘性仍旧顽固。
- 能源价格重回同比正增长，住宅通胀续显粘性，汽车保险价格同比大涨致超级核心通胀反弹。
- 加沙地带僵局对美国零售汽油价格的影响可能具有暂时性；消费需求的韧性支持汽车价格，Cox Automotive在3月就报告二手车价格下跌速度正在趋缓；Zillow单户市场租金指数在过去一年维持了0.4%左右的环比涨幅、明显低于峰值但未进一步降温；实际薪资同比已连续11个月正增长。
- 综合而言，我们预计美国**总体CPI同比**和**核心CPI同比**在年内余下时间的上行与下行空间均不大、可能会继续显示粘性并大致维持在**3%以上**的水平。

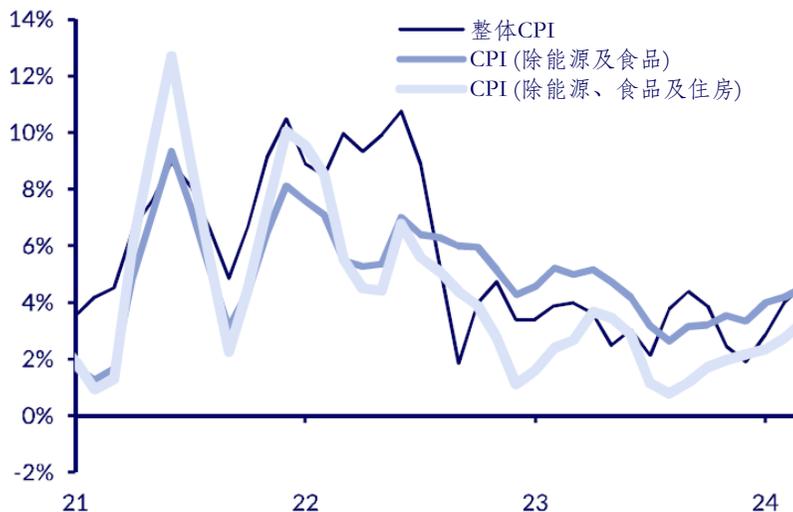
我们对美国年内总体与核心CPI同比的预测值高于市场共识预测



资料来源：LSEG (市场共识预测)、中信证券

- 与CPI通胀率相比，美联储较重视的PCE通胀率明显较低，已接近美联储四季度的预测。
- PCE通胀率与CPI存在计算方法上的差异，PCE通胀率对住房和车辆保险的权重较低。2月份核心PCE通胀率为2.8%，比核心CPI通胀率低1.0个百分点。这些历史上较大的差异反映了住房成本相对于其他CPI成份较具黏性以及车辆保险的通胀率上升，这两者都使CPI相对于PCE通胀率增加。
- 综合而言，我们预计美联储年内降息次数或低于市场早前预期的3次，缩表或将在下次议息会议开始减速，年中至三季度结束缩表，首次降息时点仍需关注通胀走势。

美国CPI (3个月季节性调整年率变化)



- 2024年是科技创新大年，新一轮科技创新起点，AI驱动，技术先行，AI应用大规模落地仍需时日。展望GPT 5和Llama 3等新一代大模型有望年中问世，建议关注以下领域：
 - 大模型产业：此次人工智能进步从模型端到应用端，科技公司与创业公司引领技术变革。
 - GPU：算力是大模型的发展基石。
 - 电车智能化：进入用户体验时代。
 - 其他：机器人+Apple Vision Pro 均处于商业化早期。
- 我们认为，2024年科技股表现仍将强于大盘指数，关注产业贝塔的同时建议关注具备阿尔法的优质个股的投资机会。
- 科技股业绩释放+估值提升，是全球资本市场的焦点，关注英伟达 (NVDA US; GPU)、微软 (MSFT US; OpenAI合作)、Alphabet (GOOGL US; Gemini)、META (META US; Llama) 等。

一年标普500指数走势图*



一年纳斯达克指数走势图*

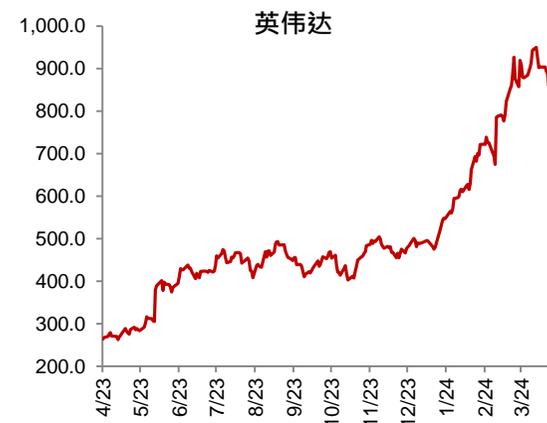


资料来源：彭博、中信证券财富管理(香港)

*截至12/4/2024

- **英伟达 (NVDA US; 881.86美元)** 周期性业绩波动难以避免。英伟达作为本轮AI算力的最核心受益者之一，市场在认可公司主导地位的同时，亦对短期新老产品切换，以及中期AI算力需求持续性及竞争格局存在明显疑虑和分歧。作为典型半导体企业，周期性业绩波动难以避免，我们复盘发现，公司最近两轮业绩周期下行，主要缘于2C市场的加密货币、游戏用户需求波动带来的显卡库存调整所致。未来2~3个季度，H200、B系列产品的有序衔接，叠加B端客户为主的需求结构带来的良好信息沟通效率、理想的需求能见度等，料使得本次数据中心新老产品过渡发生剧烈波动概率较低。(中信证券 - 陈俊云)
- **微软 (MSFT US; 421.9美元; 目标价: 465美元)** AI导入作用显著。公司的AI商业化进程值得期待，Teams、Github等产品已经开始加速AI商业化，而Azure以及Office的AI应用也正积极拓展。我们认为，伴随着全球IT开支整体的恢复、AI驱动Azure需求提升、copilot商用后用户规模及收入持续增长，公司未来的增长前景仍较为广阔。加之公司的降本增效和并购整合举措，我们持续看好公司在中长期的投资价值。(中信证券 - 陈俊云)

一年股价走势图*



一年股价走势图*



资料来源：彭博、中信证券财富管理(香港)

*截至12/4/2024

(2) A股市场焦点

右侧信号将在二季度 陆续得到检验

股票

新“国九条”落地短期更有利大盘风格和红利策略；

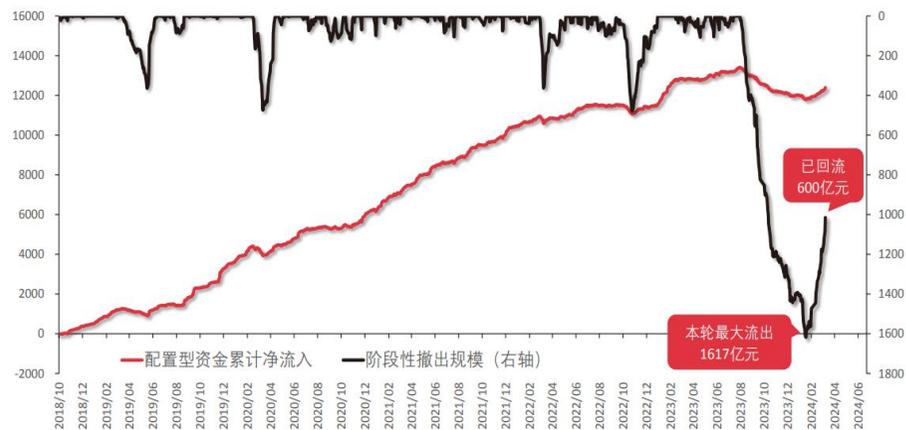
中国移动；中国神华

(2) A股市场 焦点

A股三大右侧信号将在二季度陆续得到检验

- A股三大信号待验证：(1) 明确1季度宏观经济成色、(2) 4月末的政治局会议政策应对及 (3) 美联储降息落地观察。
- 整体外需和设备主线偏强，地产和基建主线偏弱，即使3月出口和社融等数据因去年基数走弱，我们料周二公布的一季度国内GDP有望实现5.2%增长。
- 配置型外资已有“回补”，但长期流入须待右侧信号；红利策略在股债配置中价值凸显

北向配置型资金几轮净流出及规模



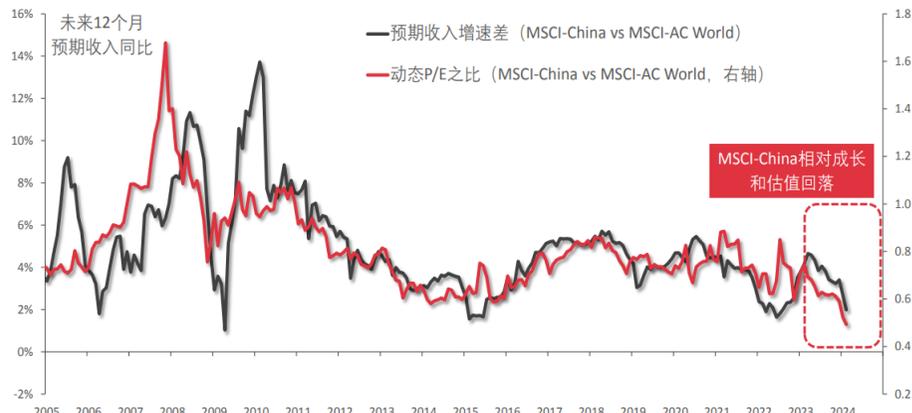
资料来源：Wind、中信证券

以利率水平与现金回报看配置价值



资料来源：Wind、中信证券

MSCI中国相对全球的成长优势和估值优势同步



资料来源：Wind、中信证券

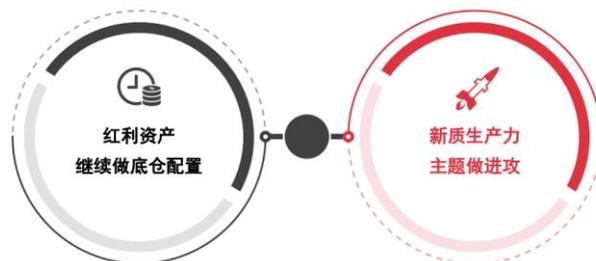
(2) A股市场 焦点

A股春夏行情特征 整体上移、杠铃占优、小票修复

- **整体上移**：汇金托底和融资放缓改变资金面格局，市场阶段性从减量市转变为增量市
- **杠铃占优**：上市公司加强分红回报，新质生产力政策持续催化，共同加强杠铃结构
- **小票修复**：激烈竞争下主观多头料将继续市值下沉寻找景气，量化重新回流中小市值股票

杠铃策略仍占优

整体上移



中长期资金

保险等中长期资金稳步入场；
ETF承接增量，类“平准”资金成压舱石。

私募

主观私募加仓空间较大，有利主题行情；
量化私募监管持续优化，市值可能再次下沉。

主动公募

主动公募调仓为主，有赎回压力，选股市值下沉。

外资

交易型边际转向积极，配置型资金开始“回补”

红利资产继续做底仓配置：未来需更聚焦盈利和现金流的稳定



主题进攻的焦点依然是新质生产力

新型要素建设

国产算力

配套

材料

基础软件

基础装备



从导入期进入成长期...

大模型应用

人形机器人

自动驾驶

卫星互联网

低空经济

生物技术

新“国九条”落地 政策短期更有利于大盘风格和红利策略

- 国内经济平稳恢复，海外大类资产定价体系紊乱，美元降息预期下修，后续随着4月下半月经济数据、企业财报、机构持仓的密集披露，以及政治局会议的召开，预计A股市场的短期博弈将趋于复杂，而更重要的是，新“国九条”落地，夯实中国资本市场中长期健康发展的重要基础，无论从短期还是中长期投资的维度，红利策略的战略配置价值都在增强。
- 首先，在海外补库周期影响下，内地经济运行状况明显超市场预期，美国经济虚火仍旺，全球央行迅速转向宽松的预期开始修正，国内仍将维持稳健的货币政策，不会受外界影响。
- 其次，活跃资金此轮加仓过程明显钝化，公募存量产品赎回情况有所好转，人民币汇率调整背景下外资回流有所放缓。
- 最后，新“国九条”落地，新一轮资本市场“1+N”政策体系框架逐渐清晰。改革重心转向投资端，着力提高上市公司质量和投资者回报。预计后续重要股东增持、回购股份、股权激励、加大分红力度等市值管理举措将会进一步地推广，政策短期更有利于市场大盘风格和红利策略。

一年沪深300指数走势图*



- 中国移动 (600941 CH; 101.05人民币; 目标价: 120人民币) 持续提升分红回报。**2023年，公司实现营业收入10,093亿元，同比+7.7%；股东应占净利润1,318亿元，同比+5.0%。公司业绩符合预期，收入突破万亿大关，利润创历史新高，移动及宽带ARPU维持同比提升，云计算等新兴业务快速增长。展望2024年，公司将努力实现收入利润良好增长，资本开支计划总量下降但将更加注重算力网络投入，公司分红率有望在三年内稳步提升至75%。看好公司“网+云+DICT”一体化拓展持续深入，看好公司盈利能力不断提升。(中信证券 - 黄亚元)
- 中国神华 (601088 CH; 39.73人民币; 目标价: 46人民币) 煤电一体化稳健成长。**公司2023年业绩受煤价下跌影响有所下滑，但分红比例小幅提升，减缓了绝对股息的下滑幅度。公司煤电板块目前都有新建项目推进，未来随着“煤电运”一体化的加深，公司盈利波动性有望继续减弱。公司自由现金流水平充沛，且资本开支增长有限，具备持续分红的能力，价值优势明显。(中信证券 - 祖国鹏)

一年股价走势图*



一年股价走势图*



资料来源：彭博、中信证券财富管理(香港)

*截至12/4/2024

(3) 韩国市场焦点
反对党胜出在预期之内

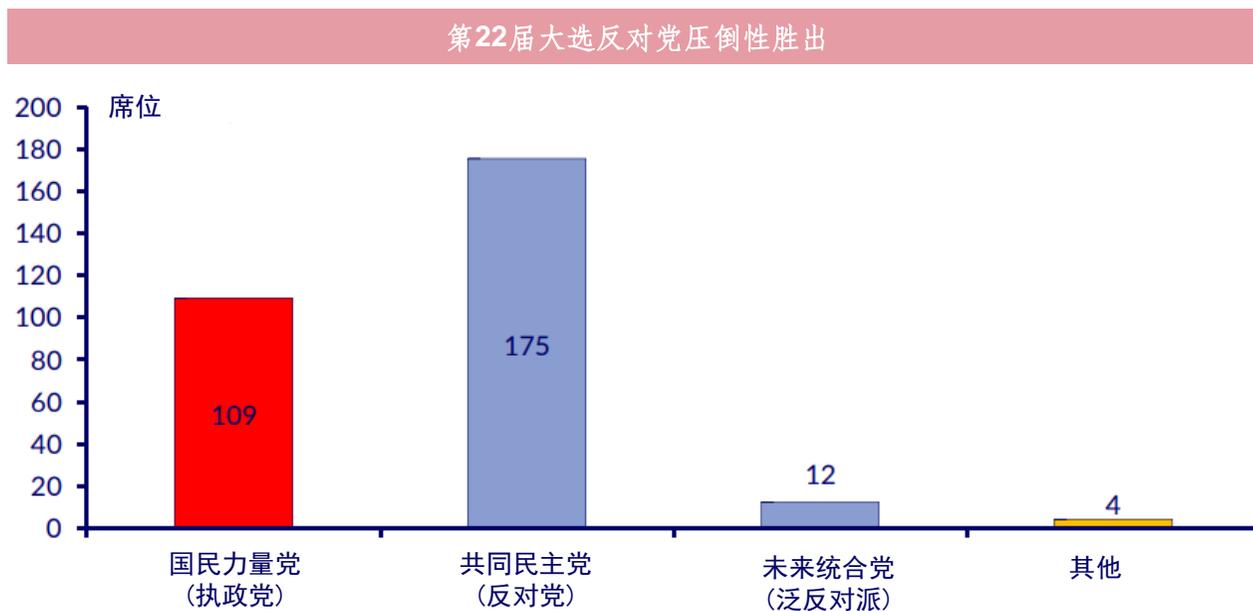
股票

仍看好韩国股市

新韩金融；SK海力士

反对党压倒性胜出在预期之内

- 对股票市场的影响：第22届大选反对党压倒性取得胜利。与市场的观点不同，我们认为“价值提升计划”很可能会得到两党的支持，这一点可以从两党的承诺中看出。
- 根据最近的《地方自治、分权和区域均衡发展特别法》来看，两党对中小企业的遗产税减免方面都表示支持。然而，由于反对党不支持财阀企业，对于财阀的税收改革可能面临困难，包括对大型企业的遗产税减免。



- 根据对各个行业的承诺来看，反对党支持半导体、医疗/生物科技、电池、媒体/娱乐和环境社会治理 (ESG) 行业。在“价值提升计划”的受益行业中，我们认为财阀企业可能会面临困难，而对于汽车和金融行业，我们的担忧较小，因为估值较低，并且“价值提升计划”得到两党的支持。
- 反对党胜出对投资者来说并不意外，因此不一定对韩国股市产生负面影响，在投资者希望远离政治不确定性下，财阀企业股价短期或受影响，因此半导体行业可能会吸引更多资金流入。整体我们仍看好对韩国股市。

韩国KOSPI指数*



资料来源：彭博、中信证券财富管理(香港) *截至12/4/2024

- 新韩金融 (055550 KS; 41,850韩元; 目标价: 58,000韩元) 2024年实现40%总股东回报率。**新韩银行报告了5,500亿韩元的净利润(环比下降54%，同比增长53%)，与市场共识基本一致。新韩银行将每股季度股息从525韩元提高到540韩元(增长2.8%)，并有可能通过2024年的回购和注销股份进一步提升股东回报。随着股东回报的透明度增加，我们将目标市盈率从5倍提高到6倍，接近其10年平均水平。公司受到更好的成本管理和良好的净利差的推动，建议关注。(中信里昂 - Jongmin Shim)
- SK海力士 (000660 KS; 187,400韩元; 目标价: 250,000韩元) 乘风破浪。**SK海力士今年以来走势强劲，主要受到存储器平均售价(ASP)的复苏和对HBM出货量激增的预期所推动，原因是人工智能计算的需求不断增长。随着供应链中的库存继续恢复正常，担忧非HBM DRAM的供应紧缩，我们预计补货需求将保持强劲。同时，HBM在各种人工智能应用和客户中的受欢迎程度不断上升。在NAND方面，供应商们在ASP上保持了积极的立场，固定在2024年上半年实现扭亏为盈。我们仍建议关注。(中信里昂 - Sanjeev Rana)

一年股价走势图*



一年股价走势图*



资料来源：彭博、中信证券财富管理(香港)

*截至12/4/2024

主要国家本周经济数据公布日程

公布日子/时间	地区	项目	时间	预测	前值	修正
04/15/2024 07:50	日本	核心机械订单-同比	2月	-6.00%	-10.90%	--
04/15/2024 17:00	欧元区	工业产值工作日调整同比	2月	-5.50%	-6.70%	--
04/15/2024 20:30	美国	零售销售(除汽车与汽油)	3月	0.30%	0.30%	--
04/15/2024	印度	贸易余额	3月	-\$18732m	-\$18710m	--
04/16/2024 02:00	巴西	每周贸易余额	4月14日	--	\$2877m	--
04/16/2024 05:00	韩国	进口价格指数同比	3月	--	-0.20%	--
04/16/2024 05:00	韩国	出口价格指数同比	3月	--	4.20%	--
04/16/2024 10:00	中国	GDP 同比	1季度	4.80%	5.20%	--
04/16/2024 10:00	中国	调查失业率	3月	5.20%	5.30%	--
04/16/2024 14:00	英国	失业救济金申领人数比率	3月	--	4.00%	--
04/16/2024 17:00	欧元区	ZEW调查预期	4月	--	33.5	--
04/16/2024 17:00	欧元区	贸易余额(经季调)	2月	21.8b	28.1b	--
04/16/2024 19:00	巴西	FGV CPI	4月15日	--	0.18%	--
04/16/2024 21:15	美国	制造业(SIC)产值	3月	0.20%	0.80%	--
04/17/2024 07:50	日本	贸易余额	3月	¥323.4b	-¥379.4b	-¥377.8b
04/17/2024 14:00	英国	CPI 同比	3月	3.10%	3.40%	--
04/17/2024 14:00	英国	PPI产出(未经季调)同比	3月	0.60%	0.40%	--
04/17/2024 16:30	英国	房价指数 同比	2月	--	-0.60%	--
04/17/2024 17:00	欧元区	CPI 同比	3月	2.40%	2.40%	2.60%
04/17/2024 19:00	美国	周度MBA抵押贷款申请指数环比	4月12日	--	0.10%	--

主要国家本周经济数据公布日程 (续)

主要国家本周经济数据公布日程						
公布日子/时间	地区	项目	时间	预测	前值	修正
04/18/2024 07:50	日本	外资买进日本股票	4月12日	--	¥1764.4b	--
04/18/2024 09:00	中国	Swift全球支付人民币	3月	--	4.00%	--
04/18/2024 09:30	澳大利亚	失业率	3月	3.90%	3.70%	--
04/18/2024 16:00	欧元区	欧洲央行经常项目经季调	2月	--	39.4b	--
04/18/2024 20:30	美国	持续领取失业救济人数	4月6日	1818k	1817k	--
04/19/2024 07:30	日本	国民消费物价指数同比	3月	2.80%	2.80%	--
04/19/2024 14:00	英国	同比零售营收 除汽车燃料	3月	1.00%	-0.50%	--
04/19/2024 20:00	墨西哥	社会消费品零售总额同比	2月	1.60%	-0.80%	--

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2024版权所有，并保留一切权利。

免责声明：

风险提示：

- 本资料仅供中信证券经纪(香港)有限公司(「中信证券财富管理(香港)」)及中信证券期货(香港)有限公司(「中信证券期货香港」)的客户或潜在客户用作直接传送及内部使用。此文件的内容需严格保密。未经中信证券财富管理(香港)或中信证券期货香港事先书面许可,任何人士不得以任何方式引用、提及、复制、分发或传播本文件或其内容的任何部分。
- 本资料内容以中信证券财富管理(香港)及中信证券期货香港认为可靠之资料为基础。然而,中信证券财富管理(香港)和中信证券期货香港无法保证或担保其准确性、完整性或通用性,并且不承担任何由于使用这些信息或数据而引起的任何损失或损害,也不承担任何错误、差异、不准确或其中包含的遗漏。
- 本资料内容可能涉及某些产品信息作为示例之用,具体产品条款及细则请以相关法律及具体产品发售文件为准。请注意,有关产品可能仅供专业投资者参与,以及可能属于复杂性产品类别中信证券财富管理(香港)已力求所提供资料之可靠及中肯,惟对内容之完整、准确及有效性不作任何形式之保证,阁下应进行独立的评估及其他适当的研究,以对内容加以参考取舍。
- 本资料介绍的产品(「有关产品」)不是保本产品,其市场价值可能会低于最初投资金额。有关产品并非银行定期存款,不受任何存款保障计划或机构保障。这类产品涉及杠杆、结构复杂并往往缺乏流动性,只适合有充分衍生产品知识及投资经验的专业投资者。如发行人违约或相关资产价值低于行使价,阁下有可能失去全部投资。
- 投资决定是由阁下自行作出的,但阁下不应投资于任何投资产品,除非中介人于销售该投资产品时已向以阁下解释经考虑阁下的财务状况、投资目标及经验后,该产品是适合阁下的。本资料列出焦点产品,只供参考,并不表示产品适合任何投资者。
- 中信证券财富管理(香港),中信证券期货香港或其任何成员、董事、高级职员、雇员、代理人或联营公司或任何其他人士均不会承担任何因使用本文件或其内容或因疏忽或以其他方式所引起的任何责任和损失。
- 投资涉及风险。价格可升可跌,在某些情况下,投资者可能需承受重大或所有投资损失。而过往表现亦未必可作为投资组合日后表现的指引。

免责声明

- 中信证券财富管理(香港)是由中信证券经纪(香港)有限公司(「中信证券经纪(香港)」)所设立的财富管理平台。本资料由中信证券经纪(香港)编制及发布。本资料并未经香港证券及期货委员会(「证监会」)或香港任何监管机构审阅。本资料若提及相关产品已获证监会认可可在香港公开发售,请注意证监会认可不等于对该等产品作出推介或认可,也不是对该产品的商业利益或表现作出任何保证,更不代表该产品适合所有投资者。本资料仅供参考并只反映个别人士个人观点或意见,并不代表中信证券经纪(香港)或其附属公司的观点或意见,或受其约束。
- 本资料无意作为提议或推荐,且并不构成在任何司法管辖区取得/出售任何证券或进行任何交易的邀请。本资料所包含的信息未考虑到任何个人投资者的特定投资目标、财务状况或需求。如有疑问,阁下应在作出任何投资决定前寻求独立专业意见。有关产品的重要资料载于其产品发售文件。在购买有关产品的股份或单位之前,阁下有义务先行阅读该相关产品的发售文件。
- 在发布或使用本资料提供之信息即属违法的任何司法管辖区或国家,或将导致中信证券经纪(香港)或其附属公司受其注册规定所规限的司法管辖区或国家,本资料所提供的信息不应视为向该等司法管辖区或国家内的任何人士或实体发布或供其使用。