

【行情回顾】

- ◇ 上周（2025 年 12 月 15 日-2025 年 12 月 19 日）恒生指数周涨跌幅为-1.10%，恒生科技指数周涨跌幅为-2.82%。美股方面，上周道指、标普 500、纳指周涨跌幅分别为-0.67%、+0.10%、+0.48%，纳斯达克互联网指数周涨跌幅-0.44%，纳斯达克中国金龙指数周涨跌幅为-1.43%。
- ◇ 截至 2025 年 12 月 19 日，软件与服务板块 PE-TTM 为 26.9x，软件与服务板块 PS-TTM 为 5.1x。
- ◇ 上周一级行业中，WIND 资讯科技行业周涨跌幅为-1.99%。而二级行业中，软件板块涨跌幅为-0.91%，媒体板块涨跌幅为-1.68 %。
- ◇ 中概股板块中，互联网电商、互联网技术、互联网云计算表现为下跌。
- ◇ 目前纳斯达克 100 指数动态 PE 估值约 35.8x

【行业要闻】

- ◇ OpenAI 计划以 8300 亿美元估值筹资至多 1000 亿美元
- ◇ 谷歌发布 Gemini 3 Flash 模型
- ◇ 商汤宣布配售 31.5 亿港元，扩大 AI 基础设施并支持研发
- ◇ 百融云发布 RaaS 战略及 Results Cloud 平台
- ◇ TikTok 在越南推出 TikTok Pay 功能
- ◇ 阿里巴巴与深圳全球服务中心达成合作，共建出海赋能平台
- ◇ 同程旅行：国内长线出行需求增长强劲

【投资建议】

上周港股下跌因素包括以下几点，首先是全球流动性预期恶化，特别是美联储“鹰派降息”声明引发的对未来宽松力度的担忧，以及日本央行历史性加息所触发的全球套息交易平仓潮，共同构成了外部资金面的核心压力源。其次是香港本地流动性持续承压，IPO 市场的“抽水效应”与南向资金流入的边际放缓，削弱了市场的内部支撑力。最后市场情绪脆弱，对基本面恶化有所担忧，特别是全球“AI 泡沫”的担忧情绪蔓延、板块盈利预期面临下修压力，以及缺乏新的强劲增长催化剂，共同导致了投资者风险偏好的急剧回落。美股方面，科技与 AI 板块是当日市场下跌的主要推手。市场对 AI 概念开始降温，对相关公司的盈利兑现能力和当前估值的合理性提出了更严苛的质疑。另外 11 月零售销售数据与 PMI 数据共同强化了市场对美国经济放缓的预期，并增加美联储在明年三月降息的预期。这种对经济衰退的担忧情绪，盖过了对宽松政策的期待，导致市场承压。综上所述，短期内鉴于宏观不确定性依然较高，建议投资者保持谨慎，密切关注流动性指标和市场情绪的变化。中长期来看，应聚焦于那些具备强大护城河、健康现金流、并在 AI 等新一轮技术浪潮中占据有利位置的龙头公司。在市场过度悲观时进行左侧布局，等待宏观信号更为明朗后右侧跟进，将是应对当前复杂市场环境的理性选择。综上，目前建议关注阅文集团（772.HK）、浪潮数字企业（596.HK）、水滴（WDH.N）、阿里巴巴（BABA.N）。

研究部

姓名：李承儒

SFC: BLN914

电话：0755-21519182

Email: licr@gyzq.com.hk

1. 行情回顾

1.1 板块表现

上周（2025 年 12 月 15 日-2025 年 12 月 19 日），港股指数周表现为下跌，而恒生科技指数同样表现为环比下跌。上周恒生指数周涨跌幅为-1.10%，恒生科技指数周涨跌幅为-2.82%。上周港股下跌因素包括以下几点，首先是全球流动性预期恶化，特别是美联储“鹰派降息”声明引发的对未来宽松力度的担忧，以及日本央行历史性加息所触发的全球套息交易平仓潮，共同构成了外部资金面的核心压力源。其次是香港本地流动性持续承压，IPO 市场的“抽水效应”与南向资金流入的边际放缓，削弱了市场的内部支撑力。最后市场情绪脆弱，对基本面恶化有所担忧，特别是全球“AI 泡沫”的担忧情绪蔓延、板块盈利预期面临下修压力，以及缺乏新的强劲增长催化剂，共同导致了投资者风险偏好的急剧回落。美股方面，上周道指、标普 500、纳指周涨跌幅分别为-0.67%、+0.10%、+0.48%，纳斯达克互联网指数周涨跌幅-0.44%，纳斯达克中国金龙指数周涨跌幅为-1.43%。科技与 AI 板块是当日市场下跌的主要推手。市场对 AI 概念开始降温，对相关公司的盈利兑现能力和当前估值的合理性提出了更严苛的质疑。另外 11 月零售销售数据与 PMI 数据共同强化了市场对美国经济放缓的预期，并增加美联储在明年三月降息的预期。这种对经济衰退的担忧情绪，盖过了对宽松政策的期待，导致市场承压。综上所述，短期内鉴于宏观不确定性依然较高，建议投资者保持谨慎，密切关注流动性指标和市场情绪的变化。中长期来看，应聚焦于那些具备强大护城河、健康现金流、并在 AI 等新一轮技术浪潮中占据有利位置的龙头公司。在市场过度悲观时进行左侧布局，等待宏观信号更为明朗后右侧跟进，将是应对当前复杂市场环境的理性选择。

图 1：恒生科技指数 VS 纳斯达克互联网指数表现

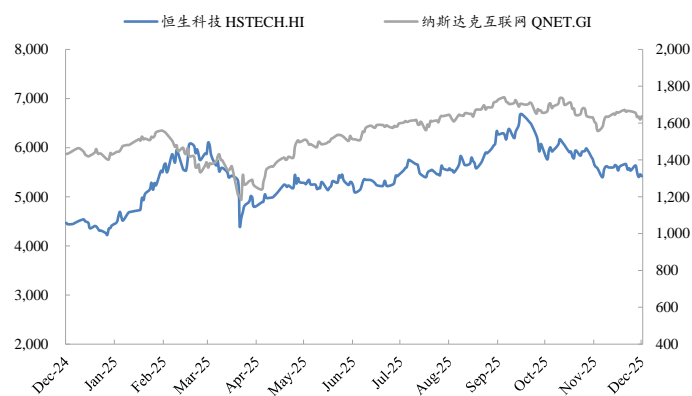
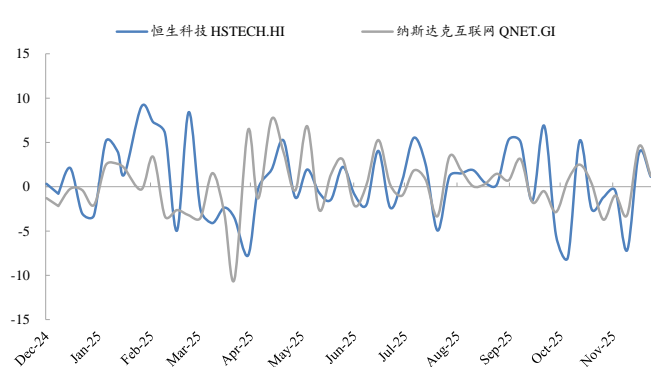


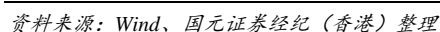
图 2：恒生科技指数 VS 纳斯达克互联网指数周涨跌幅



资料来源：Wind、国元证券经纪（香港）整理

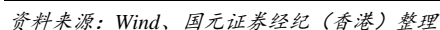
资料来源：Wind、国元证券经纪（香港）整理

图 3: 上周港股一级行业各行业周涨跌幅



资料来源: Wind、国元证券经纪(香港)整理

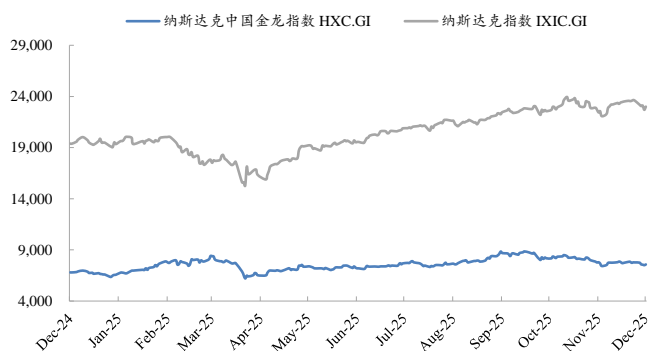
图 5: 软件与服务板块市盈率



资料来源：Wind、国元证券经纪（香港）整理

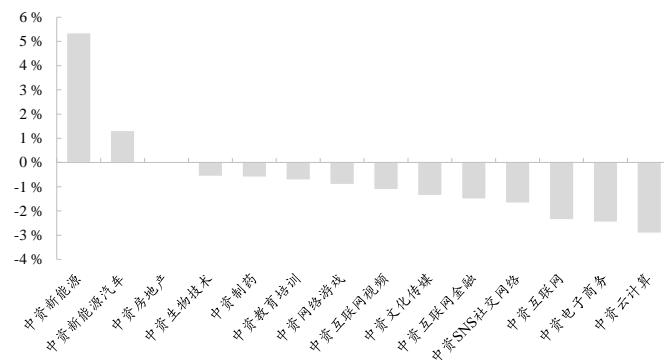
上周美股科技股二级市场表现下跌，而中概股市场同样表现为下跌，按 WIND 美国中资股板块分类，与互联网相关的板块中，互联网电商、互联网云计算、互联网技术均表现为下跌。从估值角度来分析，目前纳斯达克 100 指数动态 PE 估值约 35.8x，位于过去一年表现约 55.8%分位。

图 7：纳斯达克中国金龙指数 VS 纳斯达克指数表现



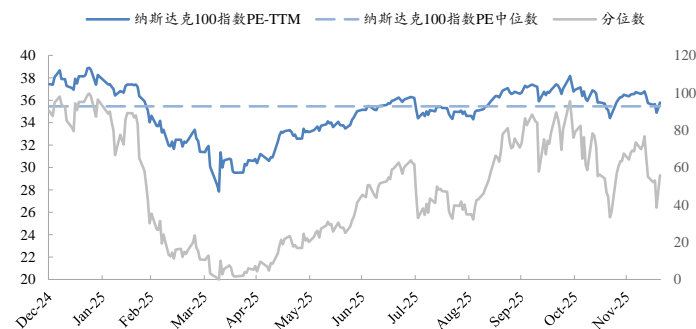
资料来源：Wind、国元证券经纪（香港）整理

图 8：中概股各行业周涨跌幅



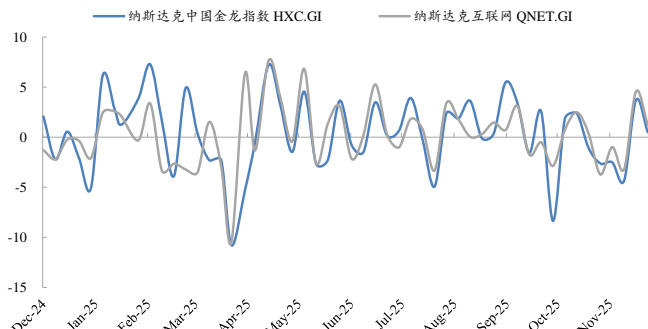
资料来源：Wind、国元证券经纪（香港）整理

图 9：纳斯达克 100 指数 PE 表现



资料来源：Wind、国元证券经纪（香港）整理

图 10：纳斯达克金龙指数 VS 纳斯达克互联网周涨跌幅



1.2 个股表现

我们重点跟踪的软件、视频娱乐、电商、游戏四大板块中，大部分表现为下跌行情，在我们重点跟踪的股票池周涨跌幅表现中：

- 软件板块：普遍表现为下跌行情，其中百融云、金蝶国际实现了逆势上涨。
- 社交娱乐板块：普遍表现为下跌行情，其中赤子城科技、知乎实现了逆势上涨。
- 电商板块：普遍表现为下跌行情，其中阿里巴巴实现了较大下跌。
- 游戏板块：普遍表现为涨跌互现行情，其中 IGG、中手游实现了上涨。

表 1：上周互联网板块重点公司表现

股票代码	证券名称	周涨跌幅	与所在指数对比	年初至今涨跌幅	市值 (亿人民币)	市盈率	市净率
3690.HK	美团-W	0.3	1.4	-32.3	5,691.3	-288.1	1.6
9888.HK	百度集团-SW	-5.7	-4.6	43.7	2,962.5	35.5	2.3
0241.HK	阿里健康	-1.9	-0.8	57.5	767.1	40.0	2.3
0268.HK	金蝶国际	3.9	5.0	61.0	441.9	-2024.3	6.8
9878.HK	汇通达网络	-3.7	-2.6	-45.4	52.9	18.8	0.1
0354.HK	中国软件国际	-1.9	-0.8	-1.7	125.1	23.2	0.7
KC.O	金山云	0.0	-0.1	7.8	241.1	-25.0	2.7
1896.HK	猫眼娱乐	-3.6	-2.5	-9.3	73.0	97.2	1.7
2013.HK	微盟集团	-5.7	-4.6	-44.6	65.0	-5.4	5.2
9923.HK	珍卡	-0.4	0.7	-34.5	33.8	36.2	1.1
9699.HK	顺丰同城	-2.7	-1.6	16.0	89.7	43.5	0.5
3738.HK	阜博集团	-4.3	-3.2	12.9	95.5	51.7	3.9
1860.HK	汇量科技	-0.9	0.2	86.6	222.1	-122.6	1.6
6608.HK	百融云-W	13.0	14.1	21.6	45.4	14.4	1.4
0909.HK	明源云	0.3	1.4	21.9	54.4	-90.5	4.1
0596.HK	浪潮数字企业	-1.6	-0.5	81.9	74.2	16.1	0.9
1024.HK	快手-W	-1.7	-0.6	61.4	2,598.2	15.1	1.9
TME.N	腾讯音乐	-2.4	-2.5	58.7	1,944.0	18.1	6.2
9626.HK	哔哩哔哩-W	-1.5	-0.4	35.8	735.7	96.2	2.5
IQ.O	爱奇艺	-5.1	-5.2	-8.0	125.7	-32.5	0.5
0772.HK	阅文集团	-4.9	-3.8	29.8	303.1	223.7	4.3
WB.O	微博	-0.6	-0.7	19.0	175.8	5.4	1.4
9899.HK	网易云音乐	-3.2	-2.1	65.5	373.4	14.2	4.9
JOYY.O	欢聚	1.4	1.2	65.0	234.4	1.9	1.6
MOMO.O	掌文集团	-1.5	-1.6	-8.8	73.7	9.8	0.7
HUYA.N	虎牙	-2.6	-2.7	70.0	47.9	-28.9	0.8
ZH.N	知乎	4.4	4.3	0.3	22.5	22.2	0.8
DOYU.O	斗鱼	1.0	0.9	65.0	15.1	-7.4	0.4
9911.HK	赤子城科技	6.1	7.2	199.5	142.7	19.3	2.4
9988.HK	阿里巴巴-W	-5.7	-4.6	79.3	25,149.8	20.2	2.5
PDD.O	拼多多	-2.2	-2.3	12.9	10,968.1	10.8	2.6
9618.HK	京东集团-SW	-3.7	-2.6	-16.0	3,216.9	10.1	0.2
VIPS.N	唯品会	-4.6	-4.7	47.5	665.7	9.4	0.6
1797.HK	东方甄选	-3.0	-1.9	1.4	174.3	3071.5	4.0
9991.HK	宝尊电商-W	-4.3	-3.2	-2.8	12.2	-6.6	0.1
0700.HK	腾讯控股	-0.3	0.8	48.5	50,834.2	23.5	7.0
9999.HK	网易-S	-1.8	-0.7	59.0	6,158.7	17.1	5.5
3888.HK	金山软件	-3.0	-1.9	-16.0	357.3	24.2	3.7
2400.HK	心动公司	-2.2	-1.1	146.6	275.3	20.3	4.7
0799.HK	IGG	0.8	1.9	-0.1	40.9	7.9	0.8
0302.HK	中手游	1.4	2.5	-53.2	9.9	-0.4	0.7
9990.HK	祖龙娱乐	-5.2	-4.1	14.8	11.8	-7.2	0.9

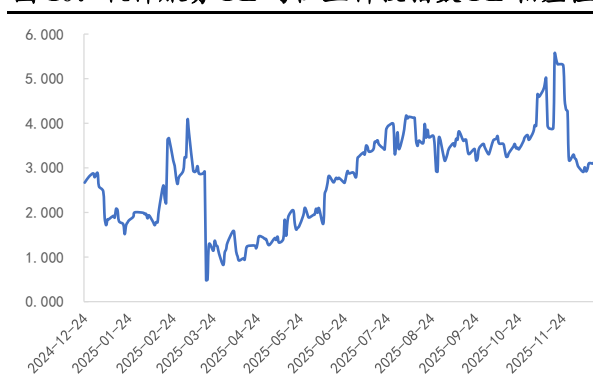
资料来源：Wind、国元证券经纪（香港）整理

表 2：上周美股互联网板块重点公司表现

股票代码	证券名称	周涨跌幅	与所在指数对比	年初至今涨跌幅	市值 (亿美元)	市盈率	市净率
AMZN.O	亚马逊	0.5	-0.1	3.6	24,304.21	31.78	3.52
MSFT.O	微软	1.5	1.0	16.1	36,115.41	34.42	12.29
GOOGL.O	谷歌-A	-0.7	-1.3	62.9	37,095.71	29.86	9.62
META.O	脸书	2.3	1.7	12.9	16,604.48	28.37	8.76
DASH.O	DOORASH	3.0	2.4	39.6	1,009.61	116.99	7.99
SPOT.N	SPOTIFY TECHNOLOGY	-2.6	-3.2	30.1	1,198.63	72.73	6.05
U.N	UNITY SOFTWARE	0.6	0.0	166.6	198.64	-45.61	11.01
SAP.N	思爱普	-0.2	-0.8	0.1	2,851.89	34.33	6.66
EA.O	艺电	0.1	-0.5	40.1	508.59	57.47	6.98
SHOP.O	SHOPIFY	3.3	2.7	59.5	2,207.53	123.95	20.64
RBLX.N	ROBLOX	-7.4	-8.0	41.6	575.16	-59.38	12.89
CRWV.O	COREWEAVE	5.6	5.0	107.5	413.60	-53.95	9.60
APP.O	APPROVIN	7.6	7.0	122.8	2,437.91	86.26	38.65
CRCL.N	CIRCLE INTERNET	3.2	2.6	3.5	202.82	-101.50	8.41
COIN.O	COINBASE GLOBAL	-8.4	-8.9	-1.3	660.95	20.55	8.62

资料来源：Wind、国元证券经纪（香港）整理

图 10：软件服务 PE 与恒生科技指数 PE 相差值



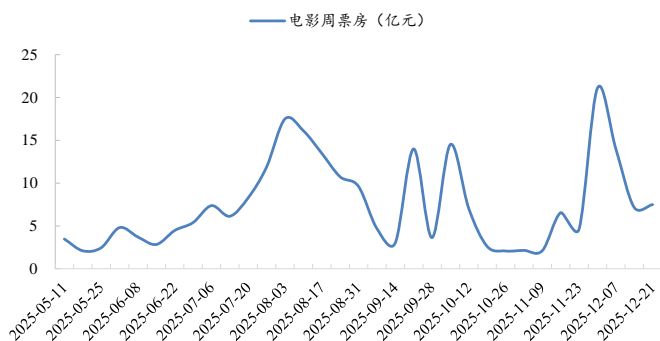
资料来源：Wind、国元证券经纪（香港）整理

2.行业数据

2.1 影视

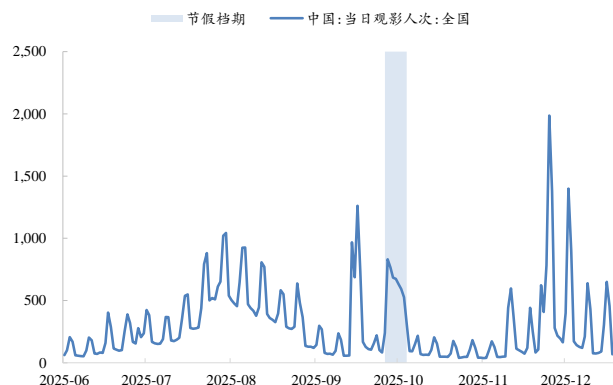
根据猫眼数据显示，2025 年第 50 周（12 月 15 日-12 月 21 日）中国电影市场总票房达 7.51 亿元，观影人次同步增长，全国单周观影人次达 1639 万人次，全国观影人次环比前一周（12 月 8-14 日）增长 8.3%，呈现“前低后高”格局。前半周（15-18 日）受新片供给不足影响票房低迷，日均仅 3419 万元；后半周（19-21 日）随着《阿凡达 3》上映拉动，三日票房合计 6.14 亿元，占全周 81.8%，带动市场显著回暖。《阿凡达 3》《疯狂动物城 2》合计贡献上周超 70% 票房，《阿凡达 3》于 12 月 19 日上映，首周票房近 4 亿元，占 19-21 日全国票房的 65.1%（华西证券数据显示其 12.15-12.19 票房占比达 53.6%），成为后半周票房增长核心动力。同时，前期上映的《疯狂动物城 2》持续贡献长尾票房，截至 12 月 21 日累计票房达 37.92 亿元，形成“双进口大片”驱动格局。

图 11：全国电影周票房



资料来源：猫眼专业版、国元证券经纪（香港）整理

图 12：全国当日观影人次（百万）



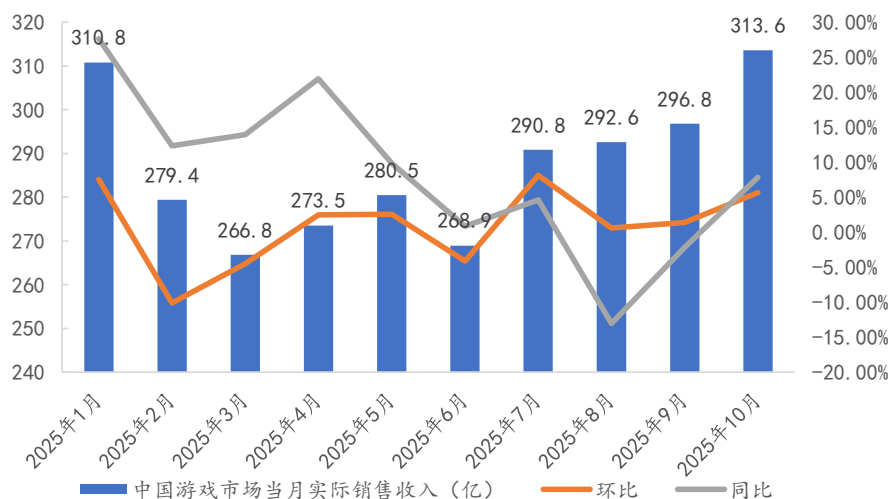
资料来源：猫眼专业版、国元证券经纪（香港）整理

2.2 游戏

中国音数协游戏工委与伽马数据 11 月 25 日共同发布了《2025 年 10 月中国游戏产业月度报告》。2025 年 10 月，中国国内游戏市场收入为 313.59 亿元，环比增长 5.66%，同比增长 7.83%。环比来看，移动游戏市场贡献主要增量，部分产品依托周年庆、版本更新及相关活动实现有效拉新与留存，带动整体收入提升；同时，《逃离鸭科夫》等单机产品表现亮眼，为单机游戏市场带来环比增量。同比方面，客户端游戏市场成为主要增长动力，成熟期产品及多款双端互通产品共同带来数亿元增量。其中，中国移动游戏市场实际销售收入 226.33 亿元，环比增长 5.33%，同比增长 2.36%；中国客户端游戏市场实际销售收 72.27

亿元，环比增长 1.92%，同比增长 29.39%。中国自主研发游戏海外市场实际销售收入 17.99 亿美元，环比增长 10.96%，同比增长 11.90%。

图 12：全国游戏市场规模



资料来源：中国音数协游戏工委、国元证券经纪（香港）整理

3. 行业要闻

3.1 软件

➤ OpenAI 计划以 8300 亿美元估值筹资至多 1000 亿美元

有消息称，OpenAI 计划筹资至多 1000 亿美元，以支持公司的增长计划。本轮融资仍处于早期阶段，若按目标筹集，公司估值或达 8300 亿美元。OpenAI 计划最早于第一季度末完成此轮融资，但交易条款有可能发生变化。此外，OpenAI 还在筹备 IPO，最早将在 2026 年下半年提交上市相关申请。除了融资压力，OpenAI 还面临着激烈的市场竞争。该公司已发布“红色代码”以回击来自谷歌日益增长的威胁。与 OpenAI 不同，谷歌拥有低水平的债务和强劲的利润，这使其能够更轻松地进一步投资于人工智能领域。为了维持这种高强度的竞争态势，OpenAI 面临巨大的资金消耗。据预计，该公司到 2030 年将消耗超过 2000 亿美元的现金。The Information 早些时候也报道了 OpenAI 最新融资工作的相关细节，进一步印证了该公司对巨额资本的迫切需求。（界面新闻）

➤ 谷歌发布 Gemini 3 Flash 模型

谷歌发布产品 Gemini 3 Flash 模型，这是 Gemini 3 系列速度最快、性价比最高的模型，这次被行业关注的点在于，这个 Flash 模型在做到又快又便宜的同时，

部分性能甚至能比旗舰模型好。谷歌 CEO 桑达尔·皮查伊（Sundar Pichai）发帖介绍，Gemini 3 Flash 性能和效率均突破了帕累托极限，它的性能超越了上一代旗舰模型 2.5 Pro，同时速度提升了 3 倍，而价格却低得多。（钛媒体）

➤ 商汤宣布配售 31.5 亿港元，扩大 AI 基础设施并支持研发

商汤科技在港交所发布公告，于 2025 年 12 月 18 日（香港联交所交易时段前），公司配售 17.5 亿股认购股份，预计配售总额约为 31.5 亿港元。据公告，此轮配售所得款项将用于深化商汤在全栈人工智能领域的布局，具体包括：打造 AI 云；扩大商汤 AI 基础设施即商汤大装置的规模，提高其国产化比例；支持生成式 AI 的研发，以及基于多模态大模型衍生产品的开发与商业落地等。（钛媒体）

➤ 百融云发布 RaaS 战略及 Results Cloud 平台

百融云创正式发布企业级 AI Agent 战略，明确提出 RaaS（Result as a Service，结果即服务）商业模式，并推出 Results Cloud 平台与面向多业务岗位的企业级 Agent 产品体系。同时，百融云创宣布与产业伙伴共建“硅基生产力生态”，加速“硅基员工”在营销、客服、人力、法务等高价值岗位规模化上岗。（和讯网）

3.2 电商

➤ TikTok 在越南推出 TikTok Pay 功能

TikTok 已在越南推出了 TikTok Pay 功能。根据开通页面底部提示，TikTok Pay 由 IOMedia JSC 提供支持，并接受 State Bank of Vietnam 监管。前者是一家总部位于越南的数字技术服务公司，后者则是越南国家银行（越南央行）。开通成功后，用户通过 TikTok Pay 可选择余额、银行卡等方式进行快速付款。值得注意的是，TikTok Pay 还支持添加 ZaloPay 作为付款方式之一。ZaloPay 是越南互联网巨头 VNG 旗下的电子钱包应用，通过中国的“跨境二维码统一网关”，也可在内地市场实现“外包内用”。（亿邦动力）

➤ 阿里巴巴与深圳全球服务中心达成合作，共建出海赋能平台

阿里巴巴近日与深圳市南山区政府指导的全球服务中心 Go Global 达成战略合作，首次以“政府公共服务+平台数字能力+实体空间”模式共建跨境出海赋能平台，并启用实体空间“Y/OUR SPACE”。本次合作是阿里巴巴首次与地方区级出海服务平台开展深度共建，标志着政企双方在跨境出海与产业赋能模式上

迈出关键一步，共同打造面向中小企业和创新主体的跨境出海综合赋能平台。
(电商报)

3.3 游戏及文娱

➤ 同程旅行：国内长线出行需求增长强劲

同程旅行发布《2025 年度旅行榜》，基于平台超 2.5 亿年消费用户的旅行数据，推出 2025 年大众旅行消费的热门出行线路榜、热门县级目的地榜、出境游热门目的地榜以及 AI 互动热门城市榜等年度榜单。2025 年大众旅游需求旺盛，呈现出“走得更远，频次更高，品质升级”的趋势。榜单显示，2025 年度国内长线出行需求增长强劲，主要以一线城市及中心城市与川藏之间的航线最为繁忙。(电商报)

4.投资建议

上周港股下跌因素包括以下几点，首先是全球流动性预期恶化，特别是美联储“鹰派降息”声明引发的对未来宽松力度的担忧，以及日本央行历史性加息所触发的全球套息交易平仓潮，共同构成了外部资金面的核心压力源。其次是香港本地流动性持续承压，IPO 市场的“抽水效应”与南向资金流入的边际放缓，削弱了市场的内部支撑力。最后市场情绪脆弱，对基本面恶化有所担忧，特别是全球“AI 泡沫”的担忧情绪蔓延、板块盈利预期面临下修压力，以及缺乏新的强劲增长催化剂，共同导致了投资者风险偏好的急剧回落。美股方面，科技与 AI 板块是当日市场下跌的主要推手。市场对 AI 概念开始降温，对相关公司的盈利兑现能力和当前估值的合理性提出了更严苛的质疑。另外 11 月零售销售数据与 PMI 数据共同强化了市场对美国经济放缓的预期，并增加美联储在明年三月降息的预期。这种对经济衰退的担忧情绪，盖过了对宽松政策的期待，导致市场承压。综上所述，短期内鉴于宏观不确定性依然较高，建议投资者保持谨慎，密切关注流动性指标和市场情绪的变化。中长期来看，应聚焦于那些具备强大护城河、健康现金流、并在 AI 等新一轮技术浪潮中占据有利位置的龙头公司。在市场过度悲观时进行左侧布局，等待宏观信号更为明朗后右侧跟进，将是应对当前复杂市场环境的理性选择。综上，目前建议关注阅文集团(772.HK)、浪潮数字企业(596.HK)、水滴(WDH.N)、阿里巴巴(BABA.N)。

表 3：重点公司估值情况

代码	证券简称	总市值（亿元）	市盈率PE			市净率	市销率	EV/EBITDA（倍）
			TTM	24E	25E			
0700. HK	腾讯控股	55,783.8	23.4	22.8	19.9	4.3	7.0	21.0
9999. HK	网易-S	6,906.2	17.4	17.4	16.2	4.0	5.6	19.2
9888. HK	百度集团-SW	3,344.2	36.3	24.2	16.7	1.2	2.3	8.5
1024. HK	快手-W	2,990.7	15.7	15.2	13.1	3.7	2.0	13.7
0020. HK	商汤-W	827.6	-22.9	-28.2	-72.3	3.4	17.2	-23.0
BILI. O	哔哩哔哩	110.2	100.2	70.8	38.7	5.2	2.6	66.4
TME. N	腾讯音乐	291.4	18.9	18.8	20.5	2.5	6.4	#N/A
0268. HK	金蝶国际	492.3	-2,044.9	364.4	119.2	5.6	6.8	385.8
0696. HK	中国民航信息网络	313.7	13.3	12.4	11.3	1.2	3.3	#N/A
9898. HK	微博-SW	198.9	5.5	5.3	6.4	0.7	1.5	4.5
3888. HK	金山软件	399.1	24.5	23.0	22.4	1.4	3.7	#N/A
2518. HK	汽车之家-S	231.2	14.4	13.7	13.9	0.9	3.1	18.0
0772. HK	阅文集团	372.4	249.3	27.1	26.3	1.8	4.8	41.2
9878. HK	汇通达网络	59.1	19.0	14.8	11.4	0.7	0.1	5.2
IQ. O	爱奇艺	20.1	-36.7	-55.4	28.9	1.1	0.5	1.6
0354. HK	中国软件国际	142.1	23.9	18.9	14.9	1.1	0.7	19.3
0909. HK	明源云	62.3	-94.0	542.1	96.3	1.3	4.3	-13.1
9899. HK	网易云音乐	411.6	14.2	13.9	16.5	3.1	4.9	32.1
9959. HK	联易融科技-W	51.3	-4.8	-13.2	474.3	0.6	4.7	1.7
2013. HK	微盟集团	78.4	-5.9	-209.3	54.9	3.7	5.7	-11.5
2121. HK	创新奇智	32.3	-6.5	-23.1	-43.1	2.0	2.2	-7.1
3738. HK	阜博集团	115.3	56.6	51.3	34.4	4.0	4.3	31.2
2400. HK	心动公司	333.1	22.3	18.3	15.1	10.2	5.2	27.9
0596. HK	浪潮数字企业	86.7	17.1	14.8	11.7	3.0	0.9	19.3
KC. O	金山云	36.3	-26.2	-23.4	-28.2	3.8	2.8	63.9
1860. HK	汇量科技	230.0	-115.1	43.5	18.0	13.3	1.5	29.3
2390. HK	知乎-W	24.2	21.7	-51.6	-102.2	0.5	0.7	0.9
1896. HK	猫眼娱乐	82.4	99.5	22.9	14.5	0.8	1.7	14.1
9991. HK	宝尊电商-W	14.0	-6.9	289.4	14.3	0.3	0.1	#N/A
6608. HK	百融云-W	43.8	12.6	15.0	11.6	0.8	1.2	12.0
9990. HK	祖龙娱乐	13.7	-7.6	0.0	0.0	0.6	0.9	-3.1
0799. HK	IGG	43.7	7.7	7.6	7.4	1.3	0.8	2.4
ZH. N	知乎	3.1	21.6	-51.5	-102.0	0.5	0.7	0.9

资料来源：Wind、国元证券经纪（香港）整理

5.风险提示

国际环境恶化风险、人民币汇率波动风险、业绩不达预期风险。

免责声明

一般声明

本报告由国元证券经纪（香港）有限公司（简称“国元证券经纪（香港）”）制作，国元证券经纪（香港）为国元国际控股有限公司的全资子公司。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国元证券经纪（香港）及其关联机构对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供投资者参考之用，不构成对买卖任何证券或其他金融工具的出价或征价或提供任何投资决策建议的服务。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或投资操作性建议。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，自主审慎做出决策并自行承担风险。投资者在依据本报告涉及的内容进行任何决策前，应同时考虑各自的投资目的、财务状况和特定需求，并就相关决策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，国元证券经纪（香港）及/或其关联人员均不承担任何责任。

本报告署名分析师与本报告中提及公司无财务权益关系。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，国元证券经纪（香港）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。

本报告署名分析师可能会不时与国元证券经纪（香港）的客户、销售交易人员、其他业务人员或在本报告中针对可能对本报告所涉及的标的证券或其他金融工具的市场价格产生短期影响的催化剂或事件进行交易策略的讨论。这种短期影响的分析可能与分析师已发布的关于相关证券或其他金融工具的目标价、评级、估值、预测等观点相反或不一致，相关的交易策略不同于且也不影响分析师关于其所研究标的证券或其他金融工具的基本面评级或评分。

国元证券经纪（香港）的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国元证券经纪（香港）没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国元国际控股有限公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见不一致的投资决策。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。

分析中所做的预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本报告提供给某接收人是基于该接收人被认为有能力独立评估投资风险并就投资决策能行使独立判断。投资的独立判断是指，投资决策是投资者自身基于对潜在投资的目标、需求、机会、风险、市场因素及其他投资考虑而独立做出的。

特别声明

在法律许可的情况下，国元证券经纪（香港）可能与本报告中提及公司正在建立或争取建立业务关系或服务关系。因此，投资者应当考虑到国元证券经纪（香港）及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。

本报告的版权仅为国元证券经纪（香港）所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

分析员声明

本人具备香港证监会授予的第四类牌照——就证券提供意见。本人以勤勉的职业态度，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。

国元国际控股有限公司
香港中环康乐广场8号交易广场三期17楼
电 话：(852) 3769 6888
传 真：(852) 3769 6999
服务热线：400-888-1313
公司网址：<http://www.gyzq.com.hk>