

【行情回顾】

- ◇ 上周（2026 年 01 月 05 日-2026 年 01 月 09 日）恒生指数周涨跌幅为-0.41%，恒生科技指数周涨跌幅为-0.86%。美股方面，上周道指、标普 500、纳指周涨跌幅分别为+2.32%、+1.57%、+1.88%，纳斯达克互联网指数周涨跌幅+1.59%，纳斯达克中国金龙指数周涨跌幅为-2.09%。
- ◇ 截至 2026 年 01 月 09 日，软件与服务板块 PE-TTM 为 28.9x；软件与服务板块 PS-TTM 为 5.3x。
- ◇ 根据 WIND 数据，上周一级行业中，资讯科技行业周涨跌幅为-1.65%。二级行业中，软件板块涨跌幅为-0.57%，媒体板块涨跌幅为+5.64
- ◇ 中概股板块中，互联网电商、互联网金融、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 36.5x

【行业要闻】

- ◇ 国家网信办起草新规禁止 APP 偷听偷拍
- ◇ 微盟集团发布微盟星启 GEO 解决方案
- ◇ 抖音扩充出行服务品类，哈啰提供租车服务
- ◇ 入境冰雪游订单翻倍增长
- ◇ 海南空港口岸 2025 年进出境人员 264.4 万人次

【投资建议】

市场在经历了年初的“开门红”行情后，进入了更为复杂的博弈阶段。其中互联网板块内部结构性分化极其显著。以人工智能（AI）为核心的产业链相关个股持续受到资金热捧，而部分大型互联网平台股则表现相对疲软，拖累了指数的整体表现。上周是 AI 概念迸发的历史性节点，包括 MINIMAX、智谱等 AI 大模型公司在港交所上市，极大地提升了整个 AI 产业链的关注度。而市场普遍预期 AI 将是贯穿 2026 年互联网板块的主导主题，因此投资者目光聚焦于 AI 带来的情绪提振、资本支出回报和最终的商业化变现路径。AI 技术持续迭代，为相关公司提供了想象空间。建议投资者采取平衡配置策略。一端配置基本盘稳固、估值合理、现金流充裕且积极拥抱 AI 的平台型巨头，作为组合基本盘。另一端则配置在 AI 应用领域，特别是具备核心技术和高成长潜力的小市值“弹性”标的，以博取更高收益。综上，目前建议关注阅文集团（772.HK）、腾讯音乐（TME.N）、浪潮数字企业（596.HK）、百融云（6608.HK）、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

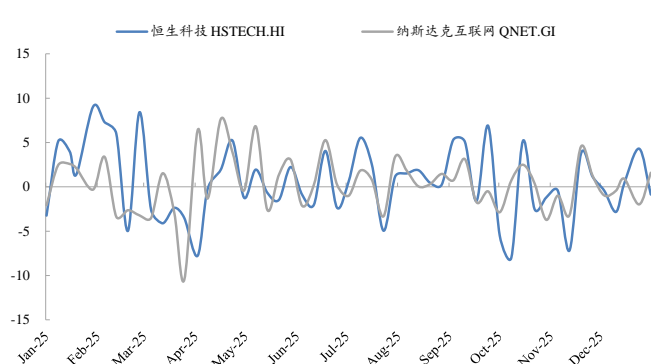
上周（2026 年 01 月 05 日-2026 年 01 月 09 日）港股指数周表现为环比小幅下跌，恒生科技指数同样表现为环比下跌。上周恒生指数周涨跌幅为-0.41%，恒生科技指数周涨跌幅为-0.86%。市场在经历了年初的“开门红”行情后，进入了更为复杂的博弈阶段。其中互联网板块内部结构性分化极其显著。以人工智能（AI）为核心的产业链相关个股持续受到资金热捧，而部分大型互联网平台股则表现相对疲软，拖累了指数的整体表现。上周是 AI 概念迸发的历史性节点，包括 MINIMAX、智谱等 AI 大模型公司在港交所上市，极大地提升了整个 AI 产业链的关注度。而市场普遍预期 AI 将是贯穿 2026 年互联网板块的主导主题，因此投资者目光聚焦于 AI 带来的情绪提振、资本支出回报和最终的商业化变现路径。AI 技术持续迭代，为相关公司提供了想象空间。美股方面，上周道指、标普 500、纳指周涨跌幅分别为+2.32%、+1.57%、+1.88%，纳斯达克互联网指数周涨跌幅+1.59%，纳斯达克中国金龙指数周涨跌幅为-2.09%。尽管周五发布的 12 月非农就业报告数据喜忧参半，一度给市场对美联储的降息预期带来扰动，但科技股尤其是半导体板块成为了推动市场重要力量。继就业数据之后，通胀数据将是影响美联储决策的下一个关键变量。展望后市，科技板块的走向将高度依赖于宏观经济数据的明朗化、全球央行尤其是美联储的政策路径以及 AI 科技领域的实质性进展。建议投资者采取平衡配置策略。一端配置基本盘稳固、估值合理、现金流充裕且积极拥抱 AI 的平台型巨头，作为组合基本盘。另一端则配置在 AI 应用领域，特别是具备核心技术和高成长潜力的小市值“弹性”标的，以博取更高收益。

图 1：恒生科技指数 VS 纳斯达克互联网指数表现



资料来源：Wind、国元证券经纪（香港）整理

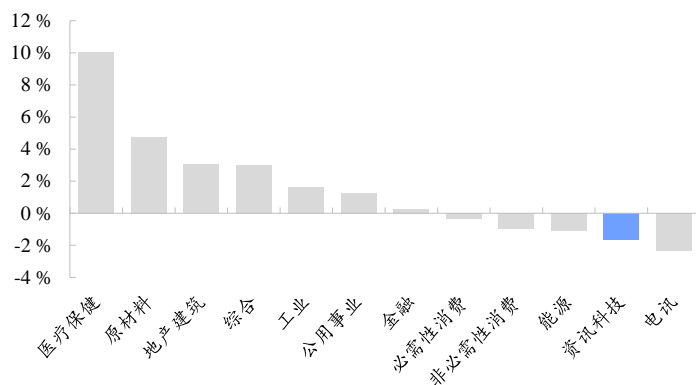
图 2：恒生科技指数 VS 纳斯达克互联网指数周涨跌幅



资料来源：Wind、国元证券经纪（香港）整理

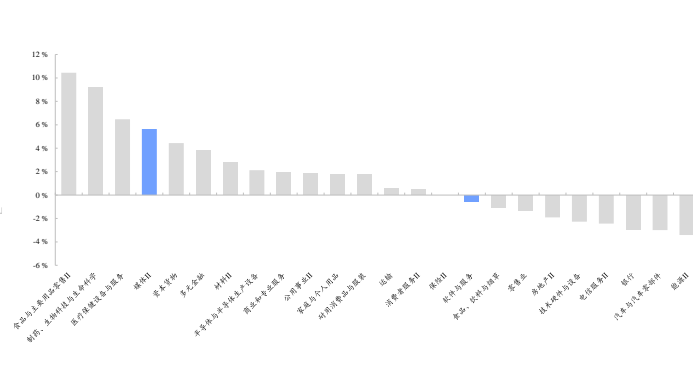
根据 WIND 港股市场分行业来看，上周一级行业中，资讯科技行业周涨跌幅为-1.65%，表现于港交所一级行业排名中靠后。而二级行业中，软件板块涨跌幅为-0.57%，媒体板块涨跌幅为+5.64%，软件板块表现与其他行业相比靠后。

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

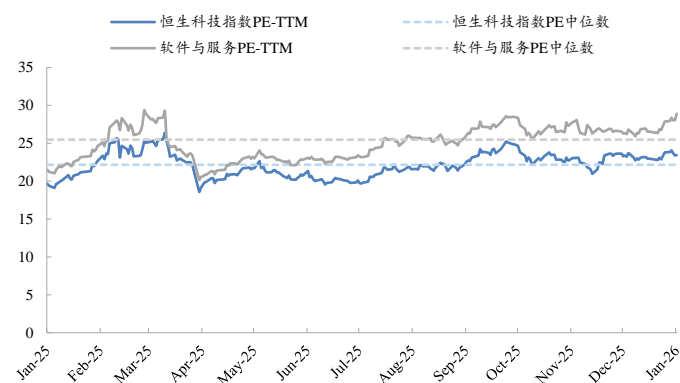
图 4：上周港股二级行业各行业周涨跌幅



资料来源：Wind、国元证券经纪（香港）整理

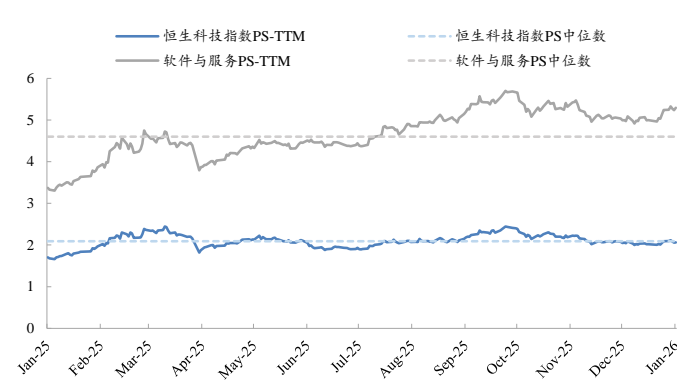
截至 2026 年 01 月 09 日，软件与服务板块 PE-TTM 为 28.9x，位于近一年的 99.2%分位，目前恒生科技指数 PE-TTM 为 23.4x；软件与服务板块 PS-TTM 为 5.3x，位于近一年的 87.0%分位。

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

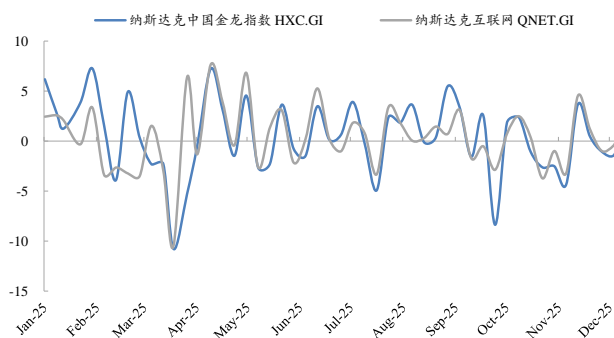
图 6：软件与服务板块市销率



资料来源：Wind、国元证券经纪（香港）整理

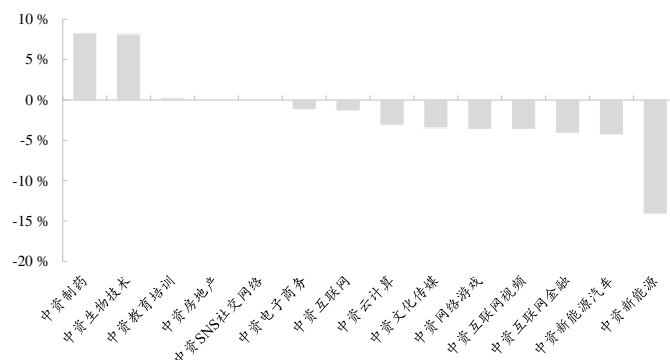
上周美股科技股二级市场表现上涨，而中概股市场则表现为下跌，按 WIND 美国中资股板块分类，与互联网相关的板块中，互联网电商、互联网金融、互联网云计算表现为下跌。从估值角度来分析，目前纳斯达克 100 指数动态 PE 估值约 36.5x，位于过去一年表现约 72.8%分位。

图 7：纳斯达克中国金龙指数 VS 纳斯达克指数表现



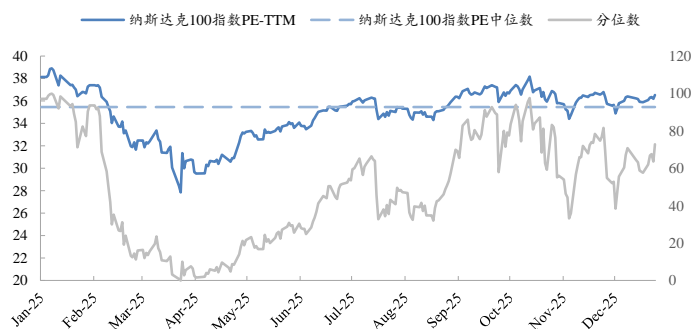
资料来源：Wind、国元证券经纪（香港）整理

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

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，大部分表现出涨跌互现行情，在我们重点跟踪的股票池周涨跌幅表现中：

- 软件板块：普遍表现为涨跌互现行情，其中汇量科技、顺丰同城、阜博集团实现了较大涨幅。
- 社交娱乐板块：普遍表现为涨跌互现行情，其中哔哩哔哩、快手、虎牙实现了较大涨幅。
- 电商板块：普遍表现为上涨行情，其中拼多多、东方甄选实现了上涨。
- 游戏板块：普遍表现为上涨行情，其中心动公司实现了较大上涨。

表 1：上周互联网板块重点公司表现

细分板块	证券代码	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
软件	3690.HK	美团-W	-5.8	-5.4	-4.6	5,416.4	-276.4	1.5
	9888.HK	百度集团-SW	-4.5	-4.0	4.5	3,399.8	41.0	2.6
	0241.HK	阿里健康	10.7	11.2	14.3	839.7	44.1	2.6
	0268.HK	金蝶国际	2.3	2.7	8.9	462.1	-2133.4	7.1
	9878.HK	汇通达网络	-7.0	-6.5	-3.6	48.1	17.2	0.1
	0354.HK	中国软件国际	1.0	1.4	5.0	128.3	24.0	0.7
	KC.O	金山云	0.8	-0.7	6.6	233.5	-24.3	2.6
	1896.HK	猫眼娱乐	1.9	2.3	0.7	73.1	98.1	1.7
	2013.HK	微盟集团	5.2	5.6	9.2	71.6	-6.0	5.8
	9923.HK	移卡	0.2	0.6	3.4	34.3	37.1	1.1
	9699.HK	顺丰同城	11.9	12.3	10.3	100.1	48.9	0.5
	3738.HK	阜博集团	12.1	12.5	17.3	110.3	60.2	4.6
	1860.HK	汇量科技	11.3	11.7	14.4	247.6	-137.7	1.8
	6608.HK	百融云-W	-3.2	-2.8	6.4	52.1	16.7	1.6
	0909.HK	明源云	1.5	1.9	3.3	59.2	-99.3	4.5
	0596.HK	浪潮数字企业	-23.0	-22.6	-19.3	59.2	13.0	0.7
视频娱乐	1024.HK	快手-W	12.8	13.2	16.8	2,929.9	17.1	2.1
	TME.N	腾讯音乐	-2.9	-4.4	-1.0	1,884.6	17.7	6.0
	9626.HK	哔哩哔哩-W	11.9	12.3	15.8	845.9	111.5	2.9
	IQ.O	爱奇艺	1.0	-0.6	6.8	138.4	-36.0	0.5
	0772.HK	阅文集团	5.1	5.5	7.1	324.6	241.5	4.6
	WB.O	微博	-0.4	-2.0	2.7	180.3	5.6	1.5
	9899.HK	网易云音乐	-0.4	0.0	1.0	368.2	14.1	4.8
	JOYY.O	欢聚	2.6	1.0	4.1	237.4	1.9	1.6
	MOMO.O	聚文集团	-2.9	-4.5	0.6	72.6	9.8	0.7
	HUYA.N	虎牙	15.5	13.9	21.5	54.8	-33.2	0.9
电商	ZH.N	知乎	6.6	5.0	8.2	22.4	22.2	0.8
	DOYU.O	斗鱼	-1.5	-3.0	-0.1	14.4	-7.2	0.4
	9911.HK	赤子城科技	6.7	7.1	13.2	161.1	21.9	2.7
	9988.HK	阿里巴巴-W	-1.7	-1.3	2.6	25,174.8	20.4	2.5
	PDD.O	拼多多	4.1	2.6	6.3	12,001.6	11.9	2.9
游戏	9618.HK	京东集团-SW	-0.4	0.0	2.7	3,286.7	10.4	0.3
	VIPS.N	唯品会	1.1	-0.4	1.2	619.2	8.8	0.6
	1797.HK	东方甄选	9.5	9.9	10.5	187.7	333.2	4.4
	9991.HK	宝尊电商-W	6.4	6.8	13.2	13.0	-7.1	0.1
游戏	0700.HK	腾讯控股	-1.9	-1.5	2.0	50,138.1	23.3	7.0
	9999.HK	网易-S	-5.2	-4.8	1.0	6,179.5	17.3	5.6
	3888.HK	金山软件	5.6	6.0	8.3	388.1	26.4	4.0
	2400.HK	心动公司	18.5	18.9	19.5	345.1	25.7	6.0
	0799.HK	IGG	-2.6	-2.2	-0.8	40.0	7.8	0.8
	0302.HK	中手游	0.0	0.4	6.5	11.0	-0.4	0.8
	9990.HK	祖龙娱乐	3.7	4.1	5.0	12.2	-7.5	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

证券代码	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	9.2	7.0	7.2	26,445.46	34.58	3.83
MSFT.O	微软	1.3	-0.9	-0.9	35,621.90	33.95	12.12
GOOGL.O	谷歌-A	4.3	2.0	5.0	39,681.40	31.94	10.29
META.O	脸书	0.4	-1.8	-1.1	16,460.56	28.12	8.69
DASH.O	DOORDASH	-1.9	-4.1	-4.8	929.06	107.65	7.35
SPOT.N	SPOTIFY TECHNOLOGY	-6.2	-8.4	-7.1	1,110.53	67.38	5.60
U.N	UNITY SOFTWARE	0.9	-1.3	1.1	191.11	-43.88	10.60
SAP.N	思爱普	4.3	2.1	1.7	2,884.34	34.72	6.74
EA.O	艺电	-0.2	-2.4	-0.1	509.03	57.52	6.98
SHOP.O	SHOPIFY	4.6	2.4	2.2	2,141.27	120.23	20.02
RBLX.N	ROBLOX	-9.5	-11.7	-9.6	514.30	-53.10	11.52
CRIV.O	COREWEAVE	1.0	-1.2	11.9	399.35	-52.09	9.27
APP.O	APPROVIN	4.8	2.5	-3.9	2,189.00	77.45	34.71
CRCL.N	CIRCLE INTERNET	-0.7	-2.9	4.5	195.21	-97.69	8.09
COIN.O	COINBASE GLOBAL	1.8	-0.4	6.5	649.25	20.18	8.46

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



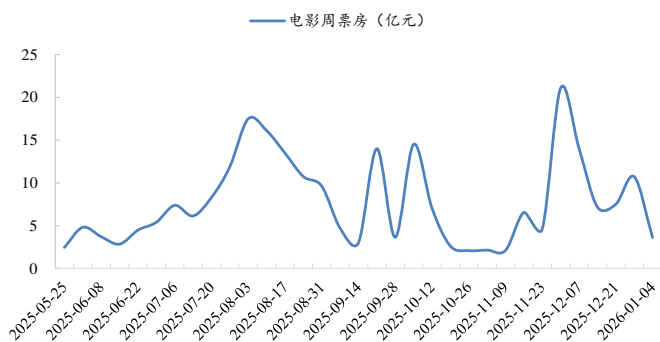
资料来源：Wind、国元证券经纪（香港）整理

2.行业数据

2.1 影视

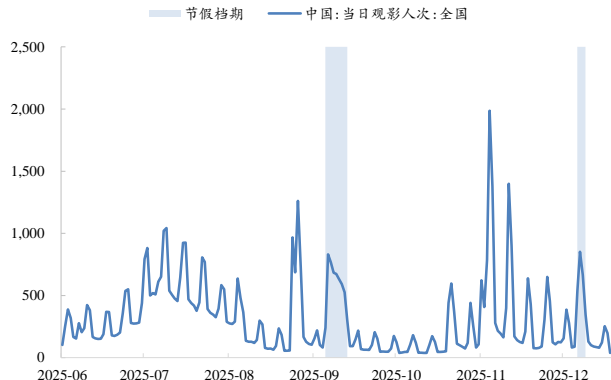
根据猫眼数据显示，2026 年第 02 周（2026 年 01 月 05 日-01 月 11 日）中国电影市场票房呈现明显的周末与工作日分化特征，周度总票房约 3.62 亿元，较 2025 年同期下降 21.1%。上周平均票价约 38.5 元，延续 2024-2025 年的下降趋势（2024 年 41.9 元、2025 年 41 元），低价策略一定程度上刺激了周末观影人次（1 月 10 日达 253.44 万人次），但未能扭转工作日需求疲软。周末两日贡献超 43% 票房，工作日票房持续低位运行，市场对头部内容依赖度进一步提升，《疯狂动物城 2》仍是核心票房贡献来源。映超 6 周的《疯狂动物城 2》仍为票房主力，其累计票房已达 42.5 亿元，成为中国影史进口片冠军，持续贡献稳定票房；新片《匿杀》《寻秦记》虽在上周仍有排片，但口碑平平导致后续乏力，未能有效拉动工作日票房，未来需关注春节档新片定档进展，《用武之地》、《父辈的天空》等国产影片及进口片《新狂蟒之灾》、《魔法坏女巫 2》有望成为后续票房增长点。

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）



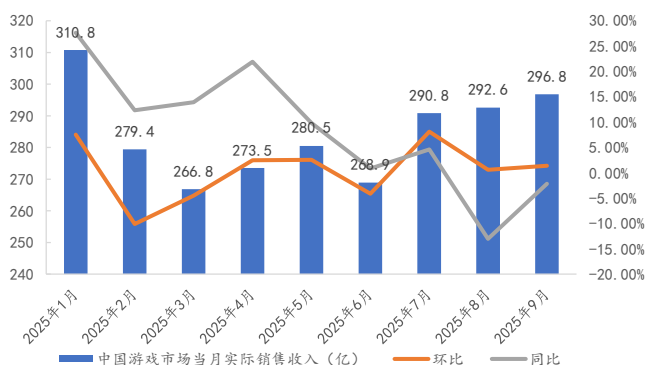
资料来源：猫眼专业版、国元证券经纪（香港）整理

2.2 游戏

伽马数据发布 2025 中国游戏产业报告。2025 年，国内游戏市场实际销售收入 3507.89 亿元，同比增长 7.68%；用户规模 6.83 亿，同比增长 1.35%。同为历史新高点。市场收入与用户规模同步增长主要原因：一是移动游戏品质提升，新品市场表现出色；二是多款头部长青游戏创新玩法、优化运营；三是小程序游戏增长强劲；四是产品多端互通，玩家数量得以扩张。2025 年，自主研发游戏国内市场实际销售收入 2910.95 亿元，同比增长 11.64%，除得益于头部长青产品稳定支撑外，多款自研新品也带来明显增量。自研游戏海外市场实际销售收入 204.55 亿美元，同比增长 10.23%，规模已连续六年超千亿元人民币。其中，自

研移动游戏海外市场实际销售收入 184.78 亿美元，同比增长 13.16%。在全球经济波动、竞争明显加剧背景下，我国游戏企业积极应对，展现出不俗实力和强劲韧性。2025 年，美、日、韩仍是我国自主研发移动游戏主要海外市场，占比分别为 32.31%、16.35%和 9.15%，合计占比 57.81%。德、英、法合计占比 8.84%。无论美、欧、东亚等成熟市场，还是拉美、中东等新兴市场，整体分布格局暂无明显变化。

图 13：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

➤ 国家网信办起草新规禁止 APP 偷听偷拍

中国国家互联网信息办公室 10 日就《互联网应用程序个人信息收集使用规定(征求意见稿)》向社会征求意见。征求意见稿提出，互联网应用程序应当仅在用户主动选择使用拍照、发送语音、录音录像等功能时调用相机、麦克风权限，不得在用户停止使用相关功能或者无关场景调用相机、麦克风权限。新规旨在规范互联网应用程序个人信息收集使用活动，保护个人信息权益，促进个人信息合理利用。征求意见稿提出，收集使用个人信息应当采取对个人信息主体权益影响最小的方式，限于提供产品或者服务所必需，不得超范围收集使用个人信息。（新华社）

➤ 微盟集团发布微盟星启 GEO 解决方案

微盟集团宣布正式上线 GEO 解决方案微盟星启，通过自研生成式引擎优化（GEO）技术，微盟星启可系统性提升品牌在 AI 生态中的可见度，助力客户在 AI 搜索时代实现品牌曝光与业绩增长。微盟星启解决方案采用基于 AI 搜索

意图的非线性逻辑，通过大模型驱动的全链路数据监控与诊断、智能化内容生成与智能匹配分发等技术，帮助品牌在 AI 平台中完成“捕捉（Catch）、监测（Monitor）、策略（Strategy）、执行（Execute）”，打造从用户意图捕捉、AI 可见度诊断、内容策略规划、创作及分发的 GEO 全链路营销闭环，系统性提升品牌在 AI 对话中的可见度，让品牌在 AGI 时代全流程获得更高曝光被 AI 优先看见、推荐，从而让消费者选择。（钛媒体）

3.2 电商

➤ 抖音扩充出行服务品类，哈啰提供租车服务

抖音 App 在打车功能的基础上，继续扩充出行服务品类，推出“租车”功能和独立入口，该服务由哈啰租车提供。哈啰方面表示，双方合作属实，但因为合作还处于起步期，暂无更多合作信息可对外沟通。（新京报）

3.3 游戏及文娱

➤ 入境冰雪游订单翻倍增长

数据显示，今冬冰雪目的地入境游订单同比近乎翻倍增长，东南亚客源占比近七成，免签等利好政策正让中国冰雪游成为世界游客的选择。随着全国冰雪旅游进入黄金期，新疆阿勒泰、河北崇礼、东北长白山等目的地迎来出行高峰。民航出行服务平台数据显示，截至 1 月 10 日，国内前往新疆阿勒泰的机票预订量超 3.5 万张，同比增长约 50%。元旦假期后，机票价格回落，为旅客创造了“捡漏出行”的好机会。民航官方直销平台显示，近期，北京、上海、杭州等地直飞阿勒泰的热门航线，机票价格最低降至三折左右。南航新增多条进出阿勒泰的直飞通道，海航也在哈尔滨地区开通了 14 条航线，通达 19 个国内主要城市。（央视财经）

➤ 海南空港口岸 2025 年进出境人员 264.4 万人次

据海口海关统计，2025 年海口海关共监管海南空港口岸进出境人员 264.4 万人次，同比增长 27.2%；监管进出境飞机 17907 架次，同比增长 17.4%。（海口海关）

4.投资建议

市场在经历了年初的“开门红”行情后，进入了更为复杂的博弈阶段。其中互联网板块内部结构性分化极其显著。以人工智能（AI）为核心的产业链相关个股持续受到资金热捧，而部分大型互联网平台股则表现相对疲软，拖累了指数的整体表现。上周是 AI 概念迸发的历史性节点，包括 MINIMAX、智谱等 AI 大模型公司在港交所上市，极大地提升了整个 AI 产业链的关注度。而市场普遍预期 AI 将是贯穿 2026 年互联网板块的主导主题，因此投资者目光聚焦于 AI 带来的情绪提振、资本支出回报和最终的商业化变现路径。AI 技术持续迭代，为相关公司提供了想象空间。建议投资者采取平衡配置策略。一端配置基本盘稳固、估值合理、现金流充裕且积极拥抱 AI 的平台型巨头，作为组合基本盘。另一端则配置在 AI 应用领域，特别是具备核心技术和高成长潜力的小市值“弹性”标的，以博取更高收益。综上，目前建议关注阅文集团（772.HK）、腾讯音乐（TME.N）、浪潮数字企业（596.HK）、百融云（6608.HK）、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	55,725.7	23.3	22.6	19.7	4.3	7.0	21.0
9999.HK	网易-S	6,868.1	17.3	17.3	16.1	4.0	5.6	19.1
9888.HK	百度集团-SW	3,778.7	41.0	27.6	18.9	1.3	2.6	9.5
1024.HK	快手-W	3,256.5	17.1	16.3	14.0	4.0	2.1	14.9
0020.HK	商汤-W	998.5	-27.6	-33.4	-87.8	4.1	20.7	-27.9
BILI.O	哔哩哔哩	120.6	113.3	80.5	43.3	5.9	2.9	72.8
TME.N	腾讯音乐	273.0	17.7	17.4	19.0	2.3	6.0	#N/A
0268.HK	金蝶国际	513.6	-2,133.4	387.5	123.2	5.9	7.1	403.2
0696.HK	中国民航信息网络	307.3	13.0	12.1	11.0	1.2	3.2	#N/A
9898.HK	微博-SW	205.4	5.7	5.4	6.6	0.7	1.5	4.7
3888.HK	金山软件	431.3	26.4	24.8	23.0	1.6	4.0	#N/A
2518.HK	汽车之家-S	224.0	14.0	13.2	13.3	0.8	3.0	17.4
0772.HK	阅文集团	360.8	241.5	26.0	25.2	1.7	4.6	39.8
9878.HK	汇通达网络	53.4	17.2	13.3	10.2	0.6	0.1	4.3
IQ.O	爱奇艺	19.7	-36.0	-53.9	28.1	1.1	0.5	1.6
0354.HK	中国软件国际	142.6	24.0	20.0	16.9	1.1	0.7	19.4
0909.HK	明源云	65.8	-99.3	449.9	98.4	1.3	4.5	-14.1
9899.HK	网易云音乐	409.2	14.1	13.7	16.3	3.1	4.8	31.9
9959.HK	联易融科技-W	50.8	-4.8	-12.9	465.5	0.6	4.7	1.8
2013.HK	微盟集团	79.6	-6.0	-46.0	-131.0	3.8	5.8	-11.6
2121.HK	创新奇智	34.9	-7.0	-24.6	-46.0	2.2	2.4	-7.8
3738.HK	阜博集团	122.6	60.2	56.5	38.1	4.3	4.6	33.1
2400.HK	心动公司	383.5	25.7	20.8	17.2	11.7	6.0	32.6
0596.HK	浪潮数字企业	65.9	13.0	11.1	8.8	2.3	0.7	14.6
KC.O	金山云	33.7	-24.3	-20.9	-24.5	3.5	2.6	59.6
1860.HK	汇量科技	275.2	-137.7	51.9	21.5	15.9	1.8	35.2
2390.HK	知乎-W	25.2	22.5	-53.0	-105.1	0.6	0.8	0.7
1896.HK	猫眼娱乐	81.2	98.1	22.3	14.2	0.8	1.7	13.9
9991.HK	宝尊电商-W	14.4	-7.1	296.1	14.6	0.4	0.1	#N/A
6608.HK	百融云-W	57.9	16.7	19.6	16.1	1.1	1.6	16.8
9990.HK	祖龙娱乐	13.5	-7.5	0.0	0.0	0.6	0.9	-3.1
0799.HK	IGG	44.4	7.8	7.7	7.6	1.3	0.8	2.5
ZH.N	知乎	3.2	22.2	-52.5	-104.0	0.6	0.8	0.7

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>