

【行情回顾】

- 上周（2026年01月19日-2026年01月23日）恒生指数周涨跌幅为-0.36%，恒生科技指数周涨跌幅为-0.42%。美股方面，上周道指、标普500、纳指周涨跌幅分别为-0.53%、-0.35%、-0.06%，纳斯达克互联网指数周涨跌幅-0.40%，纳斯达克中国金龙指数周涨跌幅为+2.05%。
- 截至2026年01月23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-2.84%。而二级行业中，软件板块涨跌幅为-2.80%，媒体板块涨跌幅为-0.07%。
- 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上涨。
- 目前纳斯达克100指数动态PE估值约36.4x

【行业要闻】

- OpenAI称将测试在ChatGPT中投放广告
- 阿里千问衍生模型下载量破10亿居全球第一
- DeepSeek AI新模型：搭载MODEL1全新架构
- 钉钉“AI差旅”上线，与高德、支付宝打通
- 微盟推出“AI试衣”解决方案
- 今年首批182款游戏版号出炉

【投资建议】

受美联储降息预期的摇摆、中国内地监管政策短期影响，整体市场的谨慎情绪受到拖累，以恒生科技指数为代表的科技板块普遍承压，多数互联网文娱公司股价在周内呈现波动下行趋势。资金面上，南向资金在本周展现出高度的策略性与选择性，整体呈现净流出，但资金却逆势大举增持以腾讯控股为代表的核心资产，聚焦具备核心竞争力和长期价值龙头。中央经济工作会议为2026年定下了“稳中求进、以进促稳”的经济工作总基调强调了扩大内需战略，政策的长期目标是提振经济活力和居民消费信心，对于直接受益于用户时长和消费支出的互联网文娱行业构成长远利好。展望后市，港股市场的波动性在短期内预计仍将持续。建议应采取更为长期的视角，利用市场的非理性下跌，分批布局具备长期价值的优质公司。2026年将是AI应用和商业化落地的大年，对于互联网文娱板块，AI技术的融合是决定其未来竞争力的核心要素。因此我们建议将投资组合的重心放在行业龙头企业，这类公司不仅业务基本盘稳固，抗风险能力强，而且在AI等新技术浪潮中具备最强的研发和应用能力，是分享行业长期增长红利的最优选择。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

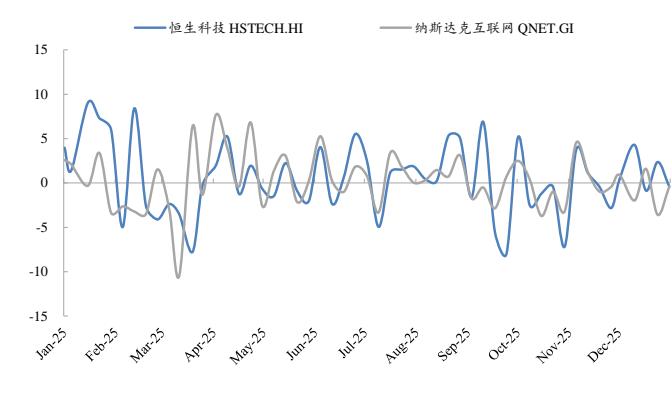
上周（2026年01月19日-2026年01月23日）港股指数周表现为环比小幅下跌，恒生科技指数同样表现为环比下跌。上周恒生指数周涨跌幅为-0.36%，恒生科技指数周涨跌幅为-0.42%。受美联储降息预期的摇摆、中国内地监管政策短期影响，整体市场的谨慎情绪受到拖累，以恒生科技指数为代表的科技板块普遍承压，多数互联网文娱公司股价在周内呈现波动下行趋势。资金面上，南向资金在本周展现出高度的策略性与选择性，整体呈现净流出，但资金却逆势大举增持以腾讯控股为代表的核心资产，聚焦具备核心竞争力和长期价值龙头。中央经济工作会议为2026年定下了“稳中求进、以进促稳”的经济工作总基调强调了扩大内需战略，政策的长期目标是提振经济活力和居民消费信心，对于直接受益于用户时长和消费支出的互联网文娱行业构成长远利好。美股方面，上周道指、标普500、纳指周涨跌幅分别为-0.53%、-0.35%、-0.06%，纳斯达克互联网指数周涨跌幅-0.40%，纳斯达克中国金龙指数周涨跌幅为+2.05%。上周美股整体表现疲弱，受到国际局势和政策面的影响。整体来看，市场风险偏好下降，资金趋向保守。同时当前美股互联网板块的市盈率和市销率在历史分位中处于较高水平，导致在宏观不确定性升温时面临估值重估的压力。展望后市，港股市场的波动性在短期内预计仍将持续。建议应采取更为长期的视角，利用市场的非理性下跌，分批布局具备长期价值的优质公司。2026年将是AI应用和商业化落地的大年，对于互联网文娱板块，AI技术的融合是决定其未来竞争力的核心要素。因此我们建议将投资组合的重心放在行业龙头公司，这类公司不仅业务基本盘稳固，抗风险能力强，而且在AI等新技术浪潮中具备最强的研发和应用能力，是分享行业长期增长红利的最优选择。

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

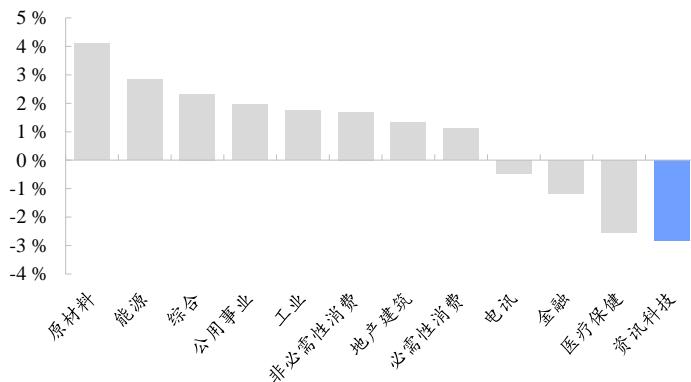
图 2：恒生科技指数 VS 纳斯达克互联网指数周涨跌幅



资料来源：Wind、国元证券经纪（香港）整理

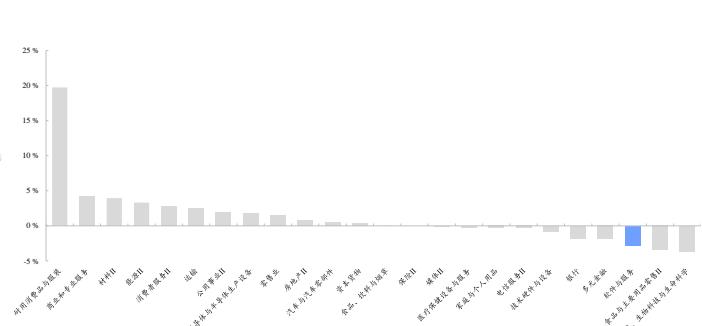
根据 WIND 港股市场分行业来看，上周一级行业中，资讯科技行业周涨跌幅为-2.84%，表现于港交所一级行业排名中垫底。而二级行业中，软件板块涨跌幅为-2.80%，媒体板块涨跌幅为-0.07%，软件板块表现与其他行业相比靠后。

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 23 日，软件与服务板块 PE-TTM 为 28.9x，位于近一年的 95.5% 分位，目前恒生科技指数 PE-TTM 为 23.8x；软件与服务板块 PS-TTM 为 5.3x，位于近一年的 82.6% 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

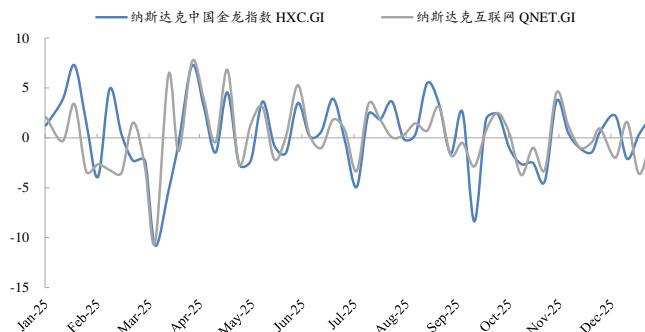
图 6: 软件与服务板块市销率



资料来源：Wind、国元证券经纪（香港）整理

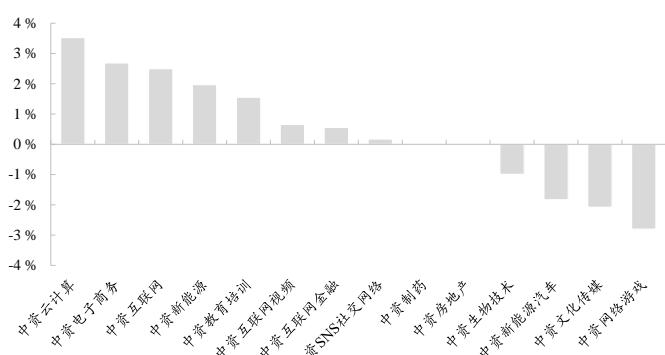
上周美股科技股二级市场表现下跌，而中概股市场则表现为上涨，按 WIND 美国中资股板块分类，与互联网相关的板块中，互联网电商、互联网金融、互联网云计算表现为上涨。从估值角度来分析，目前纳斯达克 100 指数动态 PE 估值约 36.4x，位于过去一年表现约 72.7% 分位。

图 7：纳斯达克中国金龙指数 VS 纳斯达克指数表现



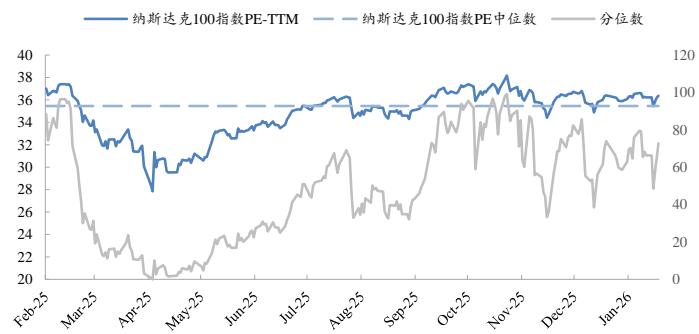
资料来源: Wind、国元证券经纪(香港)整理

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，其中顺丰同城、百度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，其中爱奇艺、快手、虎牙实现了上涨。
- 电商板块：普遍表现为涨跌互现行情，其中阿里巴巴、唯品会实现了上涨。
- 游戏板块：普遍表现为下跌行情。

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	市销率
软件	3690.HK	美团-W	-2.5	-2.1	-5.6	5,346.4	-273.7	1.5
	9888.HK	百度集团-SW	10.2	10.6	22.1	3,958.3	47.9	3.1
	0241.HK	阿里健康	-2.4	-2.0	31.5	963.1	50.8	3.0
	0268.HK	金蝶国际	-5.4	-5.1	7.7	455.5	-2109.8	7.0
	9878.HK	汇通达网络	7.3	7.7	13.1	56.2	20.2	0.1
	0354.HK	中国软件国际	-2.0	-1.7	7.4	130.8	24.5	0.8
	KC.O	金山云	3.7	4.0	19.3	260.7	-27.2	2.9
	1896.HK	猫眼娱乐	1.0	1.3	3.0	74.5	100.3	1.7
	2013.HK	微盟集团	-2.9	-2.5	27.2	83.1	-7.0	6.8
	9923.HK	移卡	-2.2	-1.8	2.1	33.8	36.6	1.1
视频娱乐	9699.HK	顺丰同城	34.3	34.6	42.8	129.2	63.4	0.7
	3738.HK	卓博集团	-3.1	-2.7	15.8	108.6	59.5	4.5
	1860.HK	汇量科技	-16.6	-16.2	-0.7	214.3	-119.6	1.6
	6608.HK	百融云一	-13.8	-13.4	-2.2	47.7	15.3	1.5
	0909.HK	明源云	-6.5	-6.1	-3.3	55.2	-92.8	4.2
	0596.HK	浪潮数字企业	-9.5	-9.1	-21.3	57.6	-21.7	0.7
	1024.HK	快手-W	3.7	4.1	27.1	3,179.3	18.6	2.3
	TME.N	腾讯音乐	1.3	1.7	-4.2	1,819.7	17.1	5.8
	9626.HK	哔哩哔哩-W	1.0	1.4	36.1	991.0	131.0	3.4
	IQ.O	爱奇艺	5.2	5.5	6.3	137.4	-35.8	0.5
电商	0772.HK	阅文集团	-2.3	-1.9	12.4	339.7	253.5	4.9
	WB.O	微博	0.2	0.5	5.4	184.4	5.7	1.5
	9899.HK	网易云音乐	-2.0	-1.7	-4.4	347.4	13.4	4.6
	JOYY.O	欢聚	-0.1	0.2	8.8	247.4	2.0	1.7
	MOMO.O	挚文集团	-1.1	-0.8	5.5	75.9	10.2	0.7
	HUYA.N	虎牙	-10.0	-9.6	16.0	52.2	-31.7	0.8
	ZH.N	知乎	0.3	0.6	12.2	23.1	23.1	0.8
	DOUYU.O	斗鱼	-3.4	-3.0	-3.4	13.9	-6.9	0.3
	9911.HK	赤子城科技	-14.6	-14.3	5.2	149.1	20.4	2.5
	9988.HK	阿里巴巴-S	1.4	1.7	18.0	28,859.8	23.4	2.9
游戏	PDD.O	拼多多	-0.4	0.0	-6.2	10,560.8	10.5	2.6
	9618.HK	京东集团-SW	1.1	1.4	2.9	3,281.5	10.4	0.3
	VIPS.N	唯品会	4.5	4.8	-1.3	601.9	8.6	0.6
	1797.HK	东方甄选	-1.0	-0.6	26.0	213.4	3802.3	5.0
	9991.HK	宝尊电商-W	-2.2	-1.9	10.3	12.6	-6.9	0.1

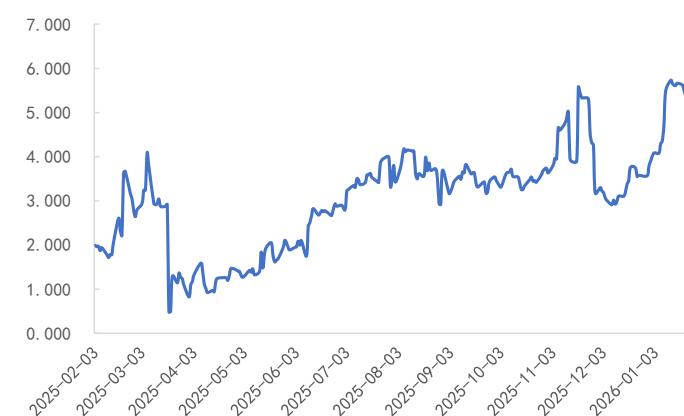
资料来源: Wind、国元证券经纪(香港)整理

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	市销率
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
CRWV.O	COREWEAVE	1.0	-1.2	11.9	399.35	-52.09	9.27
APP.O	APPOLOVIN	4.8	2.5	-3.9	2,189.00	77.45	34.71
CRLC.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



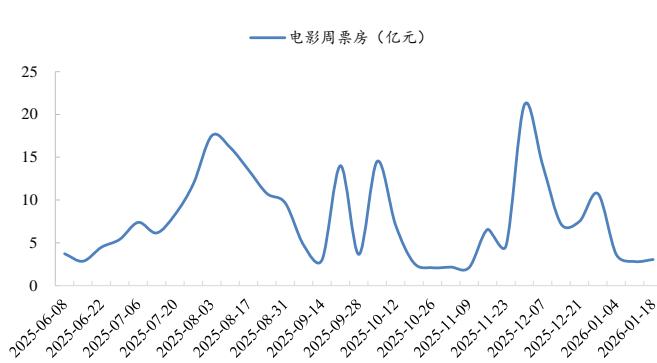
资料来源: Wind、国元证券经纪(香港)整理

2. 行业数据

2.1 影视

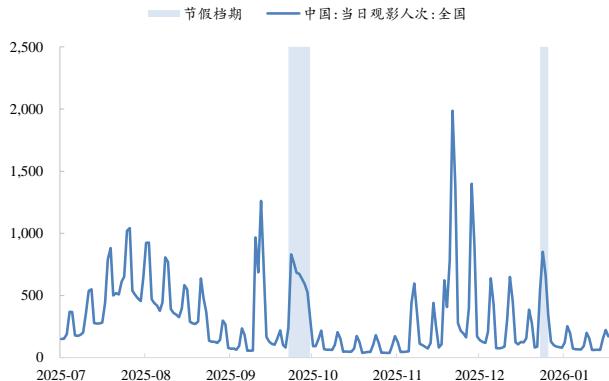
根据猫眼数据显示，2026年第03周（2026年01月19日-01月25日）市场呈现温和复苏态势，实现票房3.04亿元。新片《重返寂静岭》首周表现亮眼登顶周票房榜，老片持续贡献稳定票房，周末档期成为票房主要拉动力。从影片类型看，进口片表现突出，《重返寂静岭》《疯狂动物城2》《阿凡达3》三部进口片合计贡献周票房1.38亿元，占比45.4%；国产片以《匿杀》《爆水管》为主，合计贡献0.70亿元，占比23.0%。新片方面，两部首周上映影片（《重返寂静岭》《爆水管》）合计贡献0.94亿元，占周票房的30.9%，成为票房增长的核心驱动力。上周全国观影总人次约803.35万人次，较前一周（1月12日-1月18日）的约750万人次（估算）增长7.1%，与票房增长基本同步。平均票价约37.8元/人次（周票房3.04亿元/观影人次803.35万），较前一周（约37.3元）略有上升，整体保持稳定。随着春节档临近，未来两周将有大量新片集中上映，市场可能面临供给过剩风险，需关注头部影片分流效应。

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）



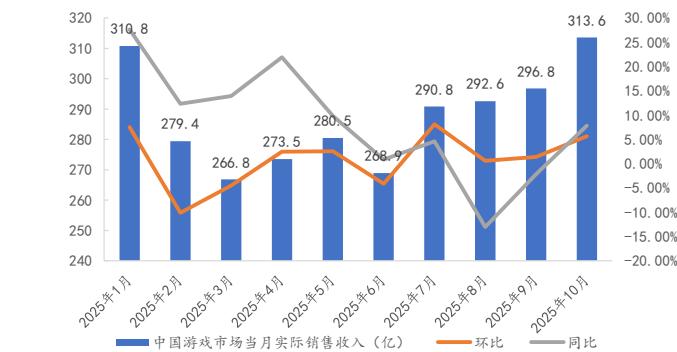
资料来源：猫眼专业版、国元证券经纪（香港）整理

2.2 游戏

根据中国音数协游戏工委与伽马数据发布的《2025年10月中国游戏产业月度报告》显示，10月国内游戏市场实际销售同比增长7.83%，显示出游戏行业的蓬勃生机与巨大潜力。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。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。此外，伽马数据移动游戏流水测算榜 TOP10 显示，头部市场格局相对稳定，半数产品排名与上月持平。

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

➤ OpenAI 称将测试在 ChatGPT 中投放广告

OpenAI 宣布，将测试在其产品 ChatGPT 中投放广告，这将成为 OpenAI 在营收模式上的一个重要转变。据悉，广告将首先向免费版及部分套餐用户展示。广告将首先面向免费版用户及价格较低的每月 8 美元订阅费的 ChatGPTGo 套餐用户展示，并与聊天生成内容明确区分。Plus、Pro 等高价订阅用户将不会看到广告。OpenAI 强调，广告不会影响 ChatGPT 回答内容的客观性，用户对话数据也不会与广告商共享。同时，OpenAI 不会向 18 岁以下用户投放广告，并将限制涉及健康、政治等敏感话题的广告内容。（新华社）

➤ 阿里千问衍生模型下载量破 10 亿居全球第一

阿里千问系列开源大模型在 Hugging Face 平台衍生模型数突破 20 万个，成为全球首个达成该里程碑的开源大模型；总下载量超 10 亿次，日均下载约 110 万次，超越 Llama 位居第一。该数据反映其在开发者生态中的广泛影响力。千问已开源近 400 个模型，覆盖 0.5B 至 480B 参数规模及文本、视觉等多模态，支持 119 种语言。全球开发者日均新增衍生模型超 200 个，应用于机器人控制、代码生成、多语种翻译等领域。（Donews）

➤ DeepSeek AI 新模型：搭载 MODEL1 全新架构

DeepSeek 计划于今年 2 月中旬，推出新一代旗舰 AI 模型 DeepSeek V4。该模型将搭载全新技术架构，写代码能力有望实现显著提升。根据 DeepSeek 官方 GitHub 仓库更新了一系列 FlashMLA 代码，借助 AI 对全部总代码文件数:114 个（包括.py,.md,.txt,.sh,.cpp,.cu,.h 文件）进行分析，发现了一个此前未公开的模型架构标识“MODEL1”，共被提及 31 次。FlashMLA 是 DeepSeek 独创的、针对英伟达 Hopper 架构 GPU 深度优化的软件工具，专门加速大模型“推理生成”这一环节。MODEL1 是 DeepSeek FlashMLA 中支持的两个主要模型架构之一，另一个是 DeepSeek-V3.2。（钛媒体）

3.2 电商

➤ 钉钉“AI 差旅”上线，与高德、支付宝打通

钉钉更新 8.2.5 版本，由钉钉、高德、支付宝合作的“AI 差旅”产品正式上线，所有企业用户在最新的钉钉内搜索“AI 差旅”、“差旅用车”、“机票”、“酒店”等相关关键词，即可免费开通，无需垫资或支付服务费。在该版本中，AI 印、AI 听记同声传译等能力也全量上线。（钛媒体）

➤ 微盟推出“AI 试衣”解决方案

微盟近日面向电商零售类商家推出“AI 试衣”解决方案，帮助服饰类商家为消费者提供“所见即所得”的沉浸式购物体验，通过 AI 技术赋能解决服饰行业线上购物高退货率痛点。该方案核心搭载了阿里通义千问大模型，整合了微盟自研的服装商品识别模型和行业 Know-How，拥有“还原真实试穿效果”“智能穿搭推荐”等组合能力。用户只需上传照片，在 5 秒内即可完成服装试穿，不仅解决了消费者购衣决策痛点，还帮助商家提升转化效率、降低退换率，从而实现更好的业绩增长。（电商报）

3.3 游戏及文娱

➤ 今年首批 182 款游戏版号出炉

国家新闻出版署今日公布 2026 年 1 月份国产网络游戏审批信息，共 182 款新游在列，包括 177 款国产游戏、5 款进口游戏，其中有 10 款游戏同时拿到了移动和客户端版号。涉及上市公司的产品主要有：网易（09999.HK）的《妖妖棋》、三七互娱（002555.SZ）的《斗罗大陆：启程》、巨人网络（002558.SZ）的《月圆之夜：大师对弈》、恺英网络（002517.SZ）的《新射雕之华山论剑》、电魂网络（603258.SH）的《武道仙宗》、冰川网络（300533.SZ）的《守卫鸭典娜》、

ST 中青宝 (300052.SZ) 的《指尖乱世：三分天下》《自在小仙》《雷霆战线》等。进口网络游戏方面，1月共有5款新游拿到版号，其中包括腾讯代理运营的《彩虹六号：攻势》。此外，还有14款游戏审批信息发生变更，其中网易旗下游戏《无尽的拉格朗日》更名为《星际猎人》。当前，游戏版号审批节奏保持稳健，供给结构持续多元。中信建投发布的研报认为，游戏行业供给端将在2026年继续改善。回顾2025年爆款新游戏，其版号大多在2024年及之前获得，随着版号数量持续增加，2026年的新游供给将更加丰富。（财联社）

4. 投资建议

受美联储降息预期的摇摆、中国内地监管政策短期影响，整体市场的谨慎情绪受到拖累，以恒生科技指数为代表的科技板块普遍承压，多数互联网文娱公司股价在周内呈现波动下行趋势。资金面上，南向资金在本周展现出高度的策略性与选择性，整体呈现净流出，但资金却逆势大举增持以腾讯控股为代表的核心资产，聚焦具备核心竞争力和长期价值龙头。中央经济工作会议为2026年定下了“稳中求进、以进促稳”的经济工作总基调强调了扩大内需战略，政策的长期目标是提振经济活力和居民消费信心，对于直接受益于用户时长和消费支出的互联网文娱行业构成长远利好。展望后市，港股市场的波动性在短期内预计仍将持续。建议应采取更为长期的视角，利用市场的非理性下跌，分批布局具备长期价值的优质公司。2026年将是AI应用和商业化落地的大年，对于互联网文娱板块，AI技术的融合是决定其未来竞争力的核心要素。因此我们建议将投资组合的重心放在行业龙头公司，这类公司不仅业务基本盘稳固，抗风险能力强，而且在AI等新技术浪潮中具备最强的研发和应用能力，是分享行业长期增长红利的最优选择。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	TTM	24E	25E	市净率	市销率	EV/EBITDA(倍)
0700.HK	腾讯控股	54,281.2	22.7	22.1	19.3	4.2	6.8	20.5	
9999.HK	网易-S	6,557.7	16.5	16.5	15.4	3.8	5.4	18.2	
9888.HK	百度集团-SW	4,414.0	47.9	32.0	21.8	1.5	3.1	10.9	
1024.HK	快手-W	3,545.3	18.6	17.1	14.7	4.3	2.3	16.3	
0020.HK	商汤-W	1,002.5	-27.7	-33.8	-105.0	4.1	20.8	-28.0	
BILI.O	哔哩哔哩	141.7	129.7	91.5	49.4	6.7	3.4	85.9	
TME.N	腾讯音乐	252.5	17.1	16.8	18.4	2.2	5.8	#N/A	
0268.HK	金蝶国际	507.9	-2,109.8	361.5	115.5	5.8	7.0	398.6	
0696.HK	中国民航信息网络	319.5	13.5	12.5	11.4	1.3	3.4	#N/A	
9898.HK	微博-SW	208.0	5.8	5.4	6.6	0.7	1.5	4.7	
3888.HK	金山软件	426.3	26.1	25.4	24.3	1.5	3.9	#N/A	
2518.HK	汽车之家-S	227.2	14.2	13.1	13.3	0.9	3.1	17.6	
0772.HK	阅文集团	378.8	253.5	27.1	26.3	1.8	4.9	41.9	
9878.HK	汇通达网络	62.7	20.2	15.1	11.6	0.7	0.1	5.8	
IQ.O	爱奇艺	19.6	-35.8	-47.4	29.1	1.0	0.5	1.6	
0354.HK	中国软件国际	145.9	24.5	19.9	16.8	1.1	0.8	19.8	
0909.HK	明源云	61.5	-92.8	416.3	91.0	1.2	4.2	-12.8	
9899.HK	网易云音乐	387.4	13.4	13.4	15.9	2.9	4.6	30.1	
9959.HK	联易融科技-W	52.6	-4.9	-13.2	475.2	0.6	4.8	1.2	
2013.HK	微盟集团	92.7	-7.0	-56.5	-186.7	4.4	6.8	-13.3	
2121.HK	创新奇智	36.1	-7.2	-24.1	-45.1	2.2	2.4	-8.2	
3738.HK	阜博集团	121.1	59.5	54.8	37.6	4.2	4.5	32.7	
2400.HK	心动公司	404.0	27.1	22.1	18.3	12.3	6.3	34.5	
0596.HK	浪潮数字企业	64.3	12.7	10.5	8.3	2.2	0.7	14.3	
KC.O	金山云	37.5	-27.2	-25.5	-29.3	3.9	2.9	65.9	
1860.HK	汇量科技	239.0	-119.6	60.3	20.9	13.8	1.6	30.5	
2390.HK	知乎-W	26.9	24.1	-54.9	-108.8	0.6	0.8	0.4	
1896.HK	猫眼娱乐	83.1	100.3	22.7	14.4	0.9	1.7	14.3	
9991.HK	宝尊电商-W	14.1	-6.9	283.3	14.0	0.3	0.1	#N/A	
6608.HK	百融云-W	53.2	15.3	17.1	14.1	1.0	1.5	15.2	
9990.HK	祖龙娱乐	13.4	-7.4	0.0	0.0	0.6	0.9	-3.0	
0799.HK	IGG	44.8	7.8	7.6	7.5	1.3	0.8	2.6	
ZH.N	知乎	3.5	23.1	-55.2	-109.4	0.6	0.8	0.4	

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。

免责条款

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着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受到任何形式的补偿。