

【行情回顾】

- ◇ 上周（2026年03月16日-2026年03月20日）恒生指数周涨跌幅为-0.74%，恒生科技指数周涨跌幅为-2.12%。美股方面，上周道指、标普500、纳指周涨跌幅分别为-2.11%、-1.90%、-2.07%，纳斯达克互联网指数周涨跌幅-1.69%，纳斯达克中国金龙指数周涨跌幅为-5.67%。
- ◇ 截至2026年03月20日，软件与服务板块PE-TTM为26.4x，软件与服务板块PS-TTM为4.6x。
- ◇ 根据WIND数据，上一级行业中，资讯科技行业周涨跌幅为-5.02%。而二级行业中，软件板块涨跌幅为-4.56%，媒体板块涨跌幅为-10.58%。
- ◇ 中概股板块中，互联网技术、互联网视频社交、互联网云计算表现为大幅下跌。
- ◇ 目前纳斯达克100指数动态PE估值约32.1x

【行业要闻】

- ◇ 微信推出官方“龙虾”插件
- ◇ 阿里成立Token Hub事业群，由CEO吴泳铭直接负责
- ◇ 阿里发布全球首个企业级Agent平台“悟空”
- ◇ SHEIN加速拓展德国市场
- ◇ 阿里千问上线AI打车功能
- ◇ 中央网信办指导网站平台全面规范短视频内容标注工作

【投资建议】

目前宏观层面全球避险情绪升温是当前港股科技板块下行的主要外部压力。叠加美联储政策的不确定性、中东局势以及持续地缘关系紧张，共同构成了压制高风险、高估值科技股的宏观背景。这些因素导致全球流动性预期收紧，大幅提升市场对科技股的避险情绪，对市场造成较大负面冲击。行业与基本面层面，市场普遍对AI投资周期拉长的担忧成为核心因素。科技巨头在AI领域巨大的资本开支能否在未来高效转化为盈利增长产生了疑虑，部分权重成分股因自身业绩不及预期、市场竞争加剧等原因表现疲软。展望后市，尽管短期市场悲观情绪占主导，但我们认为在3月中下旬利空出尽后，市场可能迎来转折点。未来支撑港股估值回顾的核心仍在于科技与新消费板块，同时AI产业发展逻辑未因短期波动而发生变动。因此当下最为关键的变量依然是美联储的政策路径。任何明确降息周期的开启信号都将极大地提振全球风险资产的估值，而港股科技板块有望成为最大的受益者之一。同时各大科技巨头未来在新的财报中展示出AI技术对其核心业务的有效提振，都将成为抬升估值锚的重要推手。综上，目前建议关注阅文集团（772.HK）、阿里巴巴（BABA.N）、布鲁可（325.HK）。

研究部

姓名：李承儒

SFC: BLN914

电话：0755-21519182

Email: licr@gyzq.com.hk

1. 行情回顾

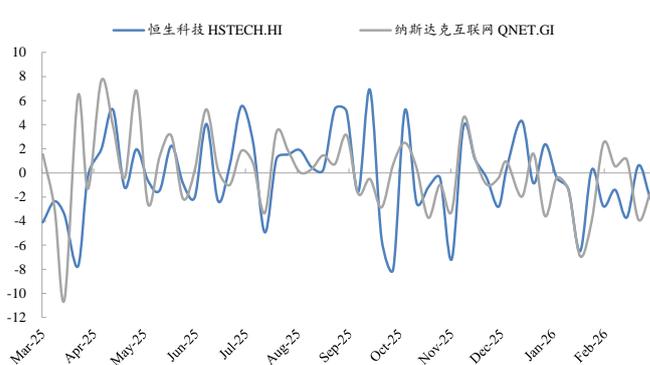
1.1 板块表现

上周（2026年03月16日-2026年03月20日）港股指数周表现为环比小幅下跌，而恒生科技指数则表现为环比大幅下跌。上周恒生指数周涨跌幅为-0.74%，恒生科技指数周涨跌幅为-2.12%。在宏观层面，全球避险情绪升温是主要外部压力。美联储政策的不确定性、中东局势以及持续地缘关系紧张，共同构成了压制高风险、高估值科技股的宏观背景。这些因素导致全球流动性预期收紧，大幅提升市场对科技股的避险情绪，对市场造成较大负面冲击。行业与基本面层面，市场普遍对AI投资周期拉长的担忧成为核心因素。科技巨头在AI领域巨大的资本开支能否在未来高效转化为盈利增长产生了疑虑，部分权重成分股因自身业绩不及预期、市场竞争加剧等原因表现疲软。美股方面，上周道指、标普500、纳指周涨跌幅分别为-2.11%、-1.90%、-2.07%，纳斯达克互联网指数周涨跌幅-1.69%，纳斯达克中国金龙指数周涨跌幅为-5.67%。上周美股整体表现疲弱，尽管市场在2026年初普遍期待美联储开启降息周期，但若3月份出现任何暗示利率不变的表态，都会迅速打压市场情绪，随着石油价格持续上涨，美国能否有效压住通胀具有较大不确定性，任何可能推迟降息的信号，都会导致市场重新评估无风险利率。展望后市，尽管短期市场悲观情绪占主导，但我们认为在3月中下旬利空出尽后，市场可能迎来转折点。未来支撑港股估值回顾的核心仍在于科技与新消费板块，同时AI产业发展逻辑未因短期波动而发生变动。因此当下最为关键的变量依然是美联储的政策路径。任何明确降息周期的开启信号都将极大地提振全球风险资产的估值，而港股科技板块有望成为最大的受益者之一。同时各大科技巨头未来在新的财报中展示出AI技术对其核心业务的有效提振，都将成为抬升估值锚的重要推手。

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

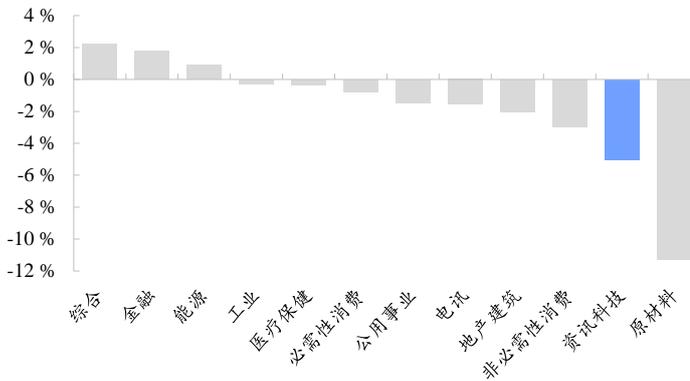


资料来源：Wind、国元证券经纪（香港）整理

资料来源：Wind、国元证券经纪（香港）整理

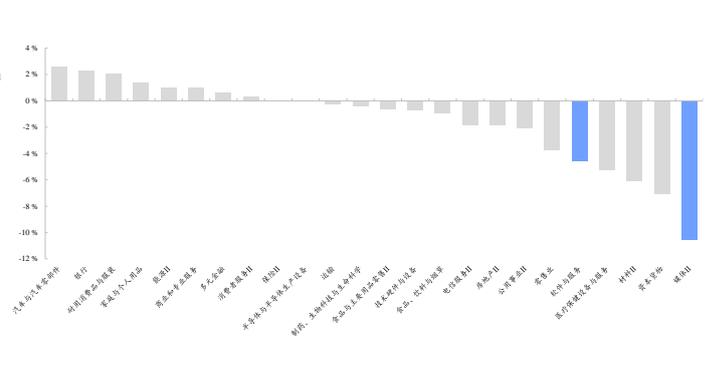
根据 WIND 港股市场分行业来看，上周一级行业中，资讯科技行业周涨跌幅为 -5.02%，表现于港交所一级行业排名中靠后。而二级行业中，软件板块涨跌幅为 -4.56%，媒体板块涨跌幅为 -10.58%，软件板块表现与其他行业相比靠后。

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

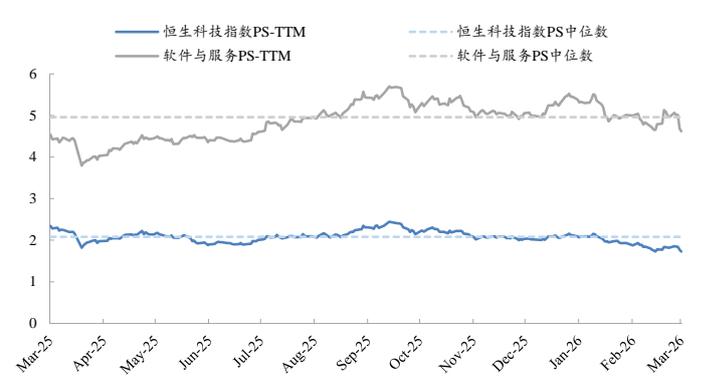
截至 2026 年 03 月 20 日，软件与服务板块 PE-TTM 为 26.4x，位于近一年的 55.7%分位，目前恒生科技指数 PE-TTM 为 21.4x；软件与服务板块 PS-TTM 为 4.6x，位于近一年的 33.3%分位。

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

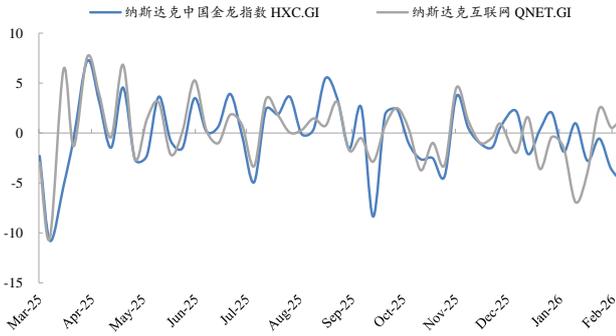
图 6：软件与服务板块市销率



资料来源：Wind、国元证券经纪（香港）整理

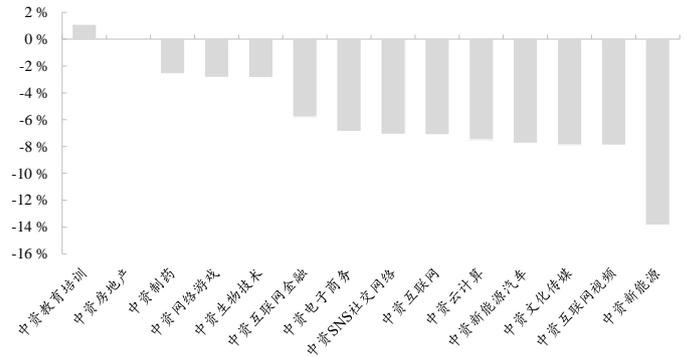
上周美股科技股二级市场表现下跌，而中概股市场则表现为大幅下跌，按 WIND 美国中资股板块分类，与互联网相关的板块中，互联网技术、互联网视频、互联网云计算表现为下跌。从估值角度来分析，目前纳斯达克 100 指数动态 PE 估值约 32.1x，位于过去一年表现约 12.0%分位。

图 7：纳斯达克中国金龙指数 VS 纳斯达克指数表现



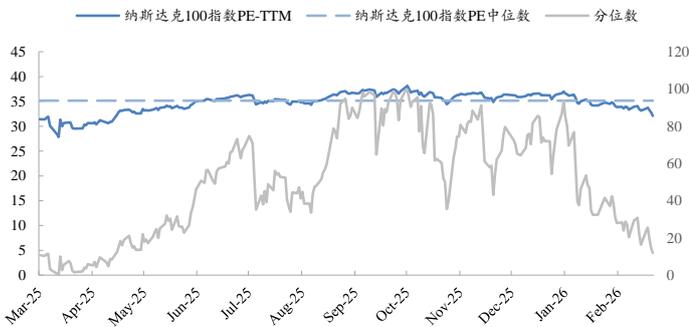
资料来源：Wind、国元证券经纪（香港）整理

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，其中浪潮数字企业、汇通达网络录得了较大跌幅。
- 社交娱乐板块：普遍表现为下跌行情，其中腾讯音乐、赤子城科技录得了较大跌幅。
- 电商板块：普遍表现为下跌行情，其中阿里巴巴、唯品会、宝尊电商得了较大跌幅。
- 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	市净率
软件	3690.HK	美团-W	4.2	5.0	-23.4	4,296.4	-224.4	1.2
	9888.HK	百度集团-SW	-5.4	-4.7	-12.1	2,766.4	55.1	2.2
	0241.HK	阿里健康	-3.0	-2.2	-3.6	692.5	37.3	2.2
	0268.HK	金蝶国际	5.6	6.3	-27.8	299.6	331.2	4.4
	9878.HK	汇通达网络	-11.0	-10.3	-34.5	31.9	11.7	0.1
	0354.HK	中国软件国际	-2.9	-2.1	-25.4	89.1	17.0	0.5
	KG.O	金山云	-2.0	-0.1	28.3	276.2	-29.3	3.2
	1896.HK	猫眼娱乐	0.3	1.1	-13.5	61.3	84.2	1.5
	2013.HK	微盟集团	-1.2	-0.4	-8.7	61.0	-28.3	3.9
	9923.HK	移卡	-4.7	-4.0	-17.1	26.9	29.7	0.9
	9699.HK	顺丰同城	0.8	1.5	9.5	97.1	48.6	0.5
	3738.HK	阜博集团	-3.8	-3.1	-1.2	92.6	51.7	3.9
	1860.HK	汇量科技	-7.9	-7.2	1.7	215.1	51.0	1.5
	6608.HK	百融云尊	-6.7	-6.0	-29.7	33.6	11.0	1.1
	0909.HK	明源云	-5.7	-5.0	-30.1	38.9	130.8	3.1
0596.HK	浪潮数字企业	-11.2	-10.5	-53.9	33.1	7.4	0.4	
视频娱乐	1024.HK	快手-W	-9.0	-8.3	-15.9	2,058.8	12.3	1.5
	TME.N	腾讯音乐	-28.9	-27.0	-42.4	1,076.8	9.9	3.3
	9626.HK	哔哩哔哩-W	-1.0	-0.2	1.2	722.6	61.1	2.4
	IQ.O	爱奇艺	-6.1	-4.2	-35.9	81.6	-40.4	0.3
	0772.HK	阅文集团	-7.7	-7.0	-16.7	246.6	-32.6	3.4
	WE.O	微博	-11.2	-9.3	-15.3	146.1	4.7	1.2
	9899.HK	网易云音乐	-11.6	-10.8	-31.0	246.0	9.2	3.3
	JOYY.O	欢聚	-4.8	-2.9	-7.9	202.4	1.4	1.4
	MOMO.O	珍爱集团	-1.7	0.2	-10.1	61.6	7.8	0.6
	HUYA.N	虎牙	-9.8	-7.9	5.6	46.8	-42.4	0.7
	ZH.N	知乎	-10.0	-8.1	-15.2	17.2	17.2	0.6
DOYU.O	斗鱼	-5.8	-3.9	-28.7	10.1	-5.1	1.3	
9911.HK	赤子城科技	-19.1	-18.3	-23.1	107.0	14.9	0.8	
电商	9988.HK	阿里巴巴-W	-6.6	-5.9	-13.4	20,770.7	23.0	2.1
	PDD.O	拼多多	-6.3	-4.4	-15.2	9,408.4	9.5	2.3
	9618.HK	京东集团-SW	-0.9	-0.2	-2.7	3,043.3	15.9	0.2
	VIPS.N	唯品会	-3.8	-1.9	-13.0	507.9	7.2	0.5
	1797.HK	东方甄选	3.1	3.8	44.8	241.6	73.2	5.5
9991.HK	宝尊电商-W	-14.0	-13.2	-16.6	9.4	-5.2	0.1	
游戏	0700.HK	腾讯控股	-7.2	-6.5	-15.2	40,746.4	18.6	5.6
	9999.HK	网易-S	0.0	0.7	-14.2	5,080.0	15.5	4.6
	3888.HK	金山软件	-2.5	-1.7	-17.1	290.3	20.2	3.1
	2400.HK	心动公司	-0.4	0.3	7.9	304.3	23.2	5.4
	0799.HK	IGG	0.0	0.7	-22.6	30.5	6.1	0.6
	0302.HK	中手游	-13.3	-12.6	-32.5	6.8	-0.3	0.5
	9990.HK	祖龙娱乐	-4.0	-3.3	-10.6	10.2	-6.3	0.8

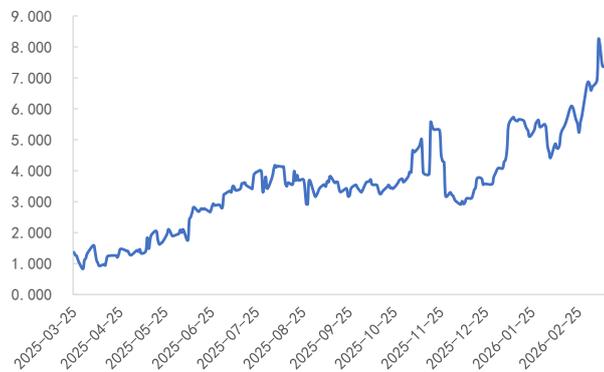
资料来源: Wind、国元证券经纪(香港)整理

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	-1.1	0.9	-11.0	22,046.31	28.38	3.08
MSFT.O	微软	-3.5	-1.5	-20.9	28,356.25	23.78	9.28
GOOGL.O	谷歌-A	-0.4	1.6	-3.8	36,411.97	27.55	9.04
META.O	脸书	-3.2	-1.2	-10.0	15,016.96	24.84	7.47
DASH.O	DOORDASH	-2.9	-0.9	-30.8	680.49	72.78	4.96
SPOT.N	SPOTIFY TECHNOLOGY	-8.0	-6.1	-18.3	976.76	37.69	4.85
U.N	UNITY SOFTWARE	-5.4	-3.4	-58.4	79.63	-19.77	4.30
SAP.N	思爱普	-7.4	-5.5	-27.6	2,051.99	24.46	4.76
EA.O	艺电	0.6	2.6	-1.8	501.78	73.79	6.87
SHOP.O	SHOPIFY	-5.0	-3.0	-27.5	1,522.94	123.72	13.18
RBLX.N	ROBLOX	1.0	2.9	-29.7	403.68	-37.90	8.25
CRWV.O	COREWEAVE	0.4	2.4	13.8	428.28	-36.70	8.35
APP.O	APPROVIN	-3.5	-1.6	-34.3	1,492.08	44.76	27.22
CRCL.N	CIRCLE INTERNET	9.2	11.2	58.9	311.06	-447.52	11.33
COIN.O	COINBASE GLOBAL	1.0	3.0	-12.7	521.55	41.38	7.26

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



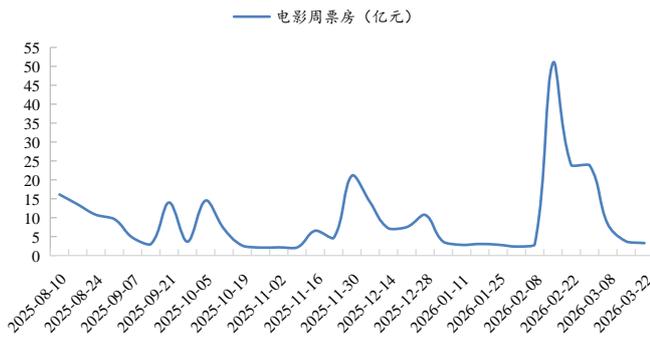
资料来源: Wind、国元证券经纪(香港)整理

2.行业数据

2.1 影视

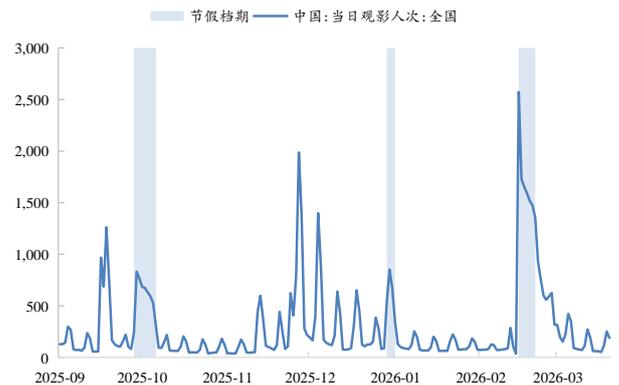
根据猫眼数据显示，2026年第12周（2026年03月16日-03月22日）中国电影票房市场表现稳健，累计票房约3.27亿元，观影人次约3681.13万，环比虽下降12.36%，但人均票价维持在39-44元区间，显示出强韧的消费能力。在细分市场中，国产影片继续领跑，《飞驰人生3》蝉联周冠，累计票房突破43.07亿元，展现出国产IP的强大号召力；同时，迪士尼动画《河狸变身计划》表现抢眼，北美累计票房约1.63亿美元，首周中国票房约6620.18万元，显示出高质量动画的持续吸金能力；而好莱坞硬核科幻片《挽救计划》，首周票房约4935.26万元排名第三。

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）



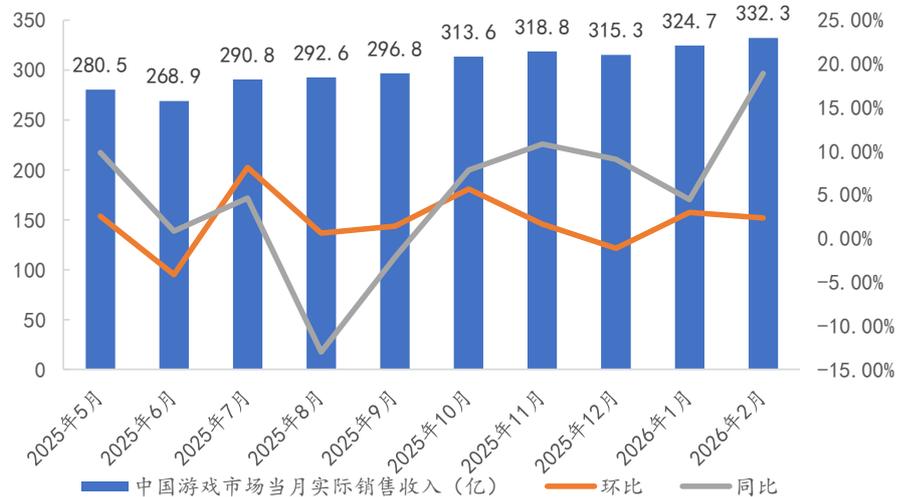
资料来源：猫眼专业版、国元证券经纪（香港）整理

2.2 游戏

根据伽马数据发布的《2026年2月中国游戏产业月度报告》显示，报告显示，2026年2月，中国国内游戏市场实际销售收入为332.31亿元，环比增长2.35%，同比增长18.96%。环比层面，随着春节假期开启，多款头部常青游戏推出春节主题版本与运营活动，有效带动了用户活跃与付费，成为支撑环比增长的主要动力；同比增速创下近10个月新高。这主要是因为今年春节假期完整地位于2月，市场处于旺季高位；而2025年春节在1月末，导致去年2月为节后淡季、基数较低。在“今年旺季”与“去年淡季”的对比下，同比增幅被显著放大。2026年2月，中国移动游戏市场实际销售收入达到227.29亿元，环比增长0.48%，同比增长9.05%。环比层面，市场增长动能主要来自长线产品的春节档期运营活动：《和平精英》《三角洲行动》《蛋仔派对》等通过版本更新与限定活动有效拉动了用户付费；但本月新上线游戏整体表现平淡，未能提供有效增量。同时头部产品《王者荣耀》本月情人节活动虽带动日流水创近一年新高，

但受上月流水基数较高影响，本月流水仍呈下滑，《明日方舟：终末地》作为上月新游，本月流水自然回落，多重因素制约了环比增长幅度。同比层面，增速转正，主要因今年春节假期完整处于2月，假期用户活跃度与付费集中释放。

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

➤ 微信推出官方“龙虾”插件

微信正式推出微信 ClawBot 插件，支持接入 OpenClaw。用户扫码或复制命令，即可将 OpenClaw 接入微信。连接后，用户就能通过微信聊天的方式，快速调用自己的“龙虾”高效互动。ClawBot 作为微信与 OpenClaw 的安全通信通道，不存储、读取聊天内容，也不自动操作微信，全程免费无广告。接入后，OpenClaw 以独立联系人形式出现在微信列表，用户无需切换应用，在聊天框发送文本、图片、语音或文件指令，即可让“小龙虾”执行文件整理、数据提取、办公辅助、设备控制等任务。（澎湃新闻）

➤ 阿里成立 Token Hub 事业群，由 CEO 吴泳铭直接负责

阿里巴巴正式成立 Alibaba Token Hub (ATH) 事业群，建立以“创造 Token、输送 Token、应用 Token”为核心目标的新组织，由阿里巴巴 CEO 吴泳铭直接负责。据悉，这是阿里巴巴面向 AI Agent 时代一次重要组织调整，以 Token Hub 为核心主线，强化 AI 业务战略协同，全面推进阿里 AI 战略落地。Alibaba Token

Hub 包括通义实验室、MaaS 业务线、千问事业部、悟空事业部及 AI 创新事业部，覆盖从基础模型研发、模型服务平台，到个人与企业端 AI 应用的完整布局。其中，悟空事业部首次出现在公众视野，定位为“B 端 AI 原生工作平台，将模型能力深度融入企业 workflow”。意味着，除 C 端 AI 应用千问 APP 之外，阿里巴巴还将重点发力 B 端 AI 应用市场。（和讯网）

➤ 阿里发布全球首个企业级 Agent 平台“悟空”

阿里巴巴发布全球首个企业级 AI 原生工作平台——“悟空”，让每个团队、每家公司，都能拥有一支 24h 工作的“龙虾军团”。悟空是一款独立应用，即日起开启邀测，也将直接内置到超 2000 万企业组织的钉钉之中。拥有 8 亿用户的钉钉重写底层代码，进行全面 CLI（命令行界面）化改造，让悟空 Agent 能够原生操作钉钉上千项能力，而非模拟人类点击图形界面，实现“沟通即执行”。悟空全面支持连接用户在企业中的钉钉账号、安全访问权限和应用系统。同时，阿里生态业务 ToB 能力将以 skills 形式逐步嵌入该平台，作为阿里 AI 能力在企业工作场景的统一出口。（钛媒体）

3.2 电商

➤ SHEIN 加速拓展德国市场

SHEIN 正在欧洲加快推进开放平台业务的发展，并将目光投向了德国本土零售商。目前，SHEIN 已在德国接入超过 600 家本地卖家，这些卖家可以直接通过平台销售商品，这一举措被视为其扩大欧洲市场、应对监管环境变化的重要一步。SHEIN 德国首批合作伙伴覆盖服饰配饰、灯具照明和地毯地面铺装类目。（电商报）

➤ 阿里千问上线 AI 打车功能

阿里巴巴旗下 AI 助手千问正式上线 AI 打车能力，用户通过一句自然语言指令，即可完成选车型、添加途经点、预约用车时间等全流程操作，大幅简化出行服务体验。该功能将阿里生态与高德地图深度融合，实现从对话到执行的闭环。用户无需手动点选，只需语音或文字下达指令，如“明天八点帮我打车去机场，途经超市，要空间大的车”，系统便能自动解析需求、匹配合适车辆与司机并生成订单。同时，千问还支持记忆常用地址功能，可快速响应“打车回家”“打车去公司”等常用指令。此外，行程中可随时增删途经点、预约未来时段用车，适配通勤、出差、旅行等多场景。此次升级标志着千问实现了从聊

天助手到生活助理的关键跨越，也为 AI 赋能本地出行开辟新路径。（第一财经）

3.3 游戏及文娱

➤ 中央网信办指导网站平台全面规范短视频内容标注工作

当前网站平台关于短视频内容标注的标准和尺度不一，一些含有虚构演绎、摆拍营销、AI 生成等内容的短视频未进行规范标注，严重误导公众认知，扰乱社会秩序，污染网络生态。对此，中央网信办拟指导网站平台全面规范短视频内容标注。一是对短视频内容标注使用的标签进行规范，明确必须设置的标签种类。二是将内容标注设为短视频发布的必经环节，引导用户对发布的短视频内容进行标注。三是对存量短视频内容进行分批回溯和补充标注，推动实现应标尽标。抖音、快手、腾讯、小红书、哔哩哔哩、微博等 6 家重点平台积极履行主体责任，近一个月以来，深入清理虚假摆拍等违规短视频 3.7 万余条，处置违规账号 3400 余个，补充标注短视频 60 余万条，并累计发布治理公告 18 期，曝光一大批典型案例。在此基础上，各重点平台先行先试，对短视频内容标注功能进行优化，将内容标注入口提至短视频发布一级页面，方便用户进行标注。下一步，中央网信办将明确具体工作要求和工程进度安排，在全国范围内统一部署推进规范短视频内容标注工作，并同步开展巡查取证，严惩未按要求进行标注的账号和主体责任落实不力的网站平台，公开进行曝光。（钛媒体）

4. 投资建议

在宏观层面，全球避险情绪升温是主要外部压力。美联储政策的不确定性、中东局势以及持续地缘关系紧张，共同构成了压制高风险、高估值科技股的宏观背景。这些因素导致全球流动性预期收紧，大幅提升市场对科技股的避险情绪，对市场造成较大负面冲击。行业与基本面层面，市场普遍对 AI 投资周期拉长的担忧成为核心因素。科技巨头在 AI 领域巨大的资本开支能否在未来高效转化为盈利增长产生了疑虑，部分权重成分股因自身业绩不及预期、市场竞争加剧等原因表现疲软。展望后市，尽管短期市场悲观情绪占主导，但我们认为在 3 月中下旬利空出尽后，市场可能迎来转折点。未来支撑港股估值回顾的核心仍在于科技与新消费板块，同时 AI 产业发展逻辑未因短期波动而发生变动。因此当下最为关键的变量依然是美联储的政策路径。任何明确降息周期的开启信号都将极大地提振全球风险资产的估值，而港股科技板块有望成为最大的受益者之一。同时各大科技巨头未来在新的财报中展示出 AI 技术对其核心业务

的有效提振，都将成为抬升估值锚的重要推手。综上，目前建议关注阅文集团（772.HK）、阿里巴巴（BABA.N）、布鲁可（325.HK）。

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>