

➤ 一级市场发行量显著回升：

上周中资离岸债一级市场发行量显著回升，新发 11 只债券，规模共约 38 亿美元。其中，工商银行香港分行发行 10 亿美元债券，为上周最大发行规模；莱芜高投发行 3.22 亿人民币高级无抵押票据，息票率 6.5%，为上周定价最高的新发债券。

➤ 二级市场持续下跌：

◇ 上周中资美元债指数（Bloomberg Barclays）按周下跌 0.49%，新兴市场美元债指数下跌 0.83%。投资级指数最新价报 203.329，周跌幅 0.51%；高收益指数最新价报 164.4037，周跌幅 0.35%。

◇ 上周中资美元债回报指数（Markit iBoxx）按周下跌 0.33%，投资级回报指数最新价报 245.5081，周跌幅 0.32%；高收益回报指数最新价报 244.298，周跌幅 0.44%。

➤ 美债收益率整体上行：

截至 3 月 13 日，2 年期美国国债收益率较上周上行 15.64bps，报 3.7169%；10 年期国债收益率上行 13.84bps，报 4.2767%。

➤ 宏观要闻：

◇ 美国 2 月通胀平稳降温，市场仍关注能源价格影响；

◇ 美国国会预算办公室：2026 财年联邦预算赤字为 1.9 万亿美元；

◇ 日本去年第四季度实际 GDP 环比增长 0.3%，换算成年率为增长 1.3%，高于初值；

◇ 伊朗新任最高领袖发表首份声明：不会放弃复仇，继续封锁霍尔木兹海峡；

◇ IEA 批准释放史上最大规模的原油储备；

◇ IEA 月度报告将今年全球原油供应增长预期大幅下调；

◇ 全球半导体产业新一轮涨价潮来袭，部分产品涨幅或达 85%；

◇ 央行：继续实施好适度宽松的货币政策；

◇ 海关总署：前 2 个月我国外贸同比增长 18.3%；

◇ 今年前两个月社融规模增量 9.6 万亿元，同比多增 3162 亿元；

◇ 中国 2 月 CPI 同比上涨 1.3%，创近三年最高涨幅，PPI 下降 0.9%；

◇ 多家中小银行宣布存款利率下调。

研究部

姓名：段静娴

SFC: BLO863

电话：0755-21519166

Email: duanjx@gyzq.com.hk

## 1. 一级市场

上周中资离岸债一级市场发行量显著回升，新发 11 只债券，规模共约 38 亿美元（按定价起始日汇率统一折算为美元）。

- 工商银行香港分行发行 10 亿美元债券，为上周最大发行规模；
- 莱芜高投发行 3.22 亿人民币高级无抵押票据，息票率 6.5%，为上周定价最高的新发债券；
- 市场需求较为旺盛，中金国际发行 20 亿人民币债券，息票率 1.9%，最终认购近 5 倍。

表 1：上周新发中资离岸债

债券代码	发行公司	发行额 (百万)	货币	息票%	定价日期	评级			到期 年限	彭博二级 行业
						穆迪	标普	惠誉		
HK0001268967	四川酒业	550	CNY	2.10	2026/3/9				3	其他
XS3276608372	工商银行香港分行	1000	USD	SOFRA+3 8bps	2026/3/9	A1			3	银行
HK0001249611	中海油田服务	5000	CNY	1.95	2026/3/9	A3		A-	3	能源
XS3296391777	工商银行伦敦分行	250	GBP	4.50	2026/3/9	A1			3	银行
XS3298231567	工商银行卢森堡分行	500	EUR	2.75	2026/3/9	A1			3	银行
XS3262352969	莱州财金投资	45	USD	5.9	2026/3/10				3	城投
XS3311858255	科学城投资集团	150	USD	4.39	2026/3/10			BBB	2	城投
XS3311365731	莱芜高新投资控股有限公司	322	CNY	6.5	2026/3/11				3	城投
HK0001268637	北京建工集团	2050	CNY	2.15	2026/3/12			BBB-	3	其他
XS3252223105	北京建工集团	300	USD	4.1	2026/3/12			BBB-	3	其他
HK0001261871	中金国际	2000	CNY	1.9	2026/3/12				2	金融

资料来源：DMI、国元证券经纪（香港）整理

## 2. 二级市场

### 2.1 中资美元债指数表现

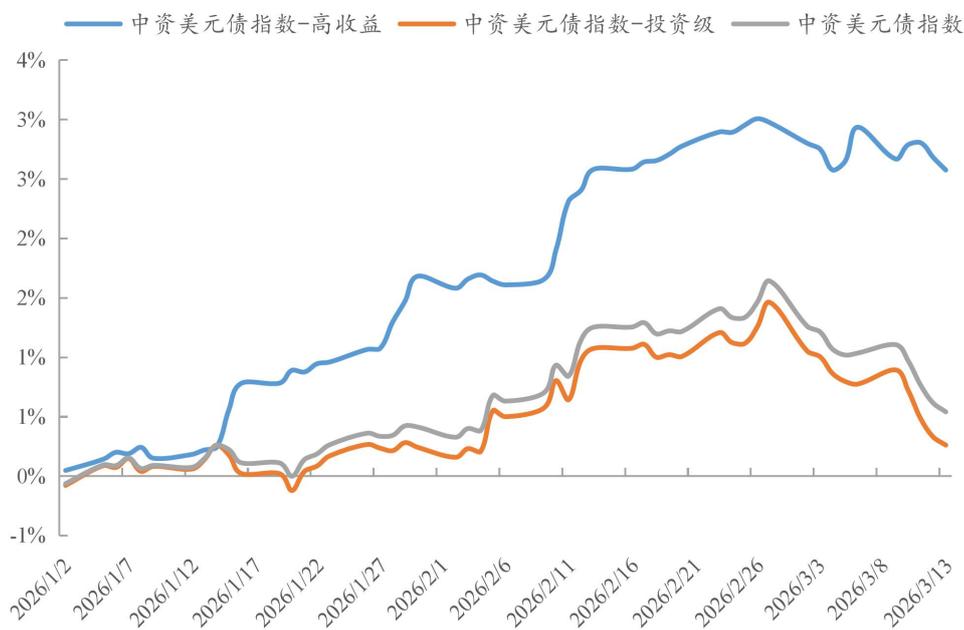
- 上周中资美元债指数（Bloomberg Barclays）按周下跌 0.49%，新兴市场美元债指数下跌 0.83%。中资美元债投资级指数最新价报 203.329，周跌幅 0.51%；中资美元债高收益指数最新价报 164.4037，周跌幅 0.35%。

图 1：中资美元债收益与其他市场比较



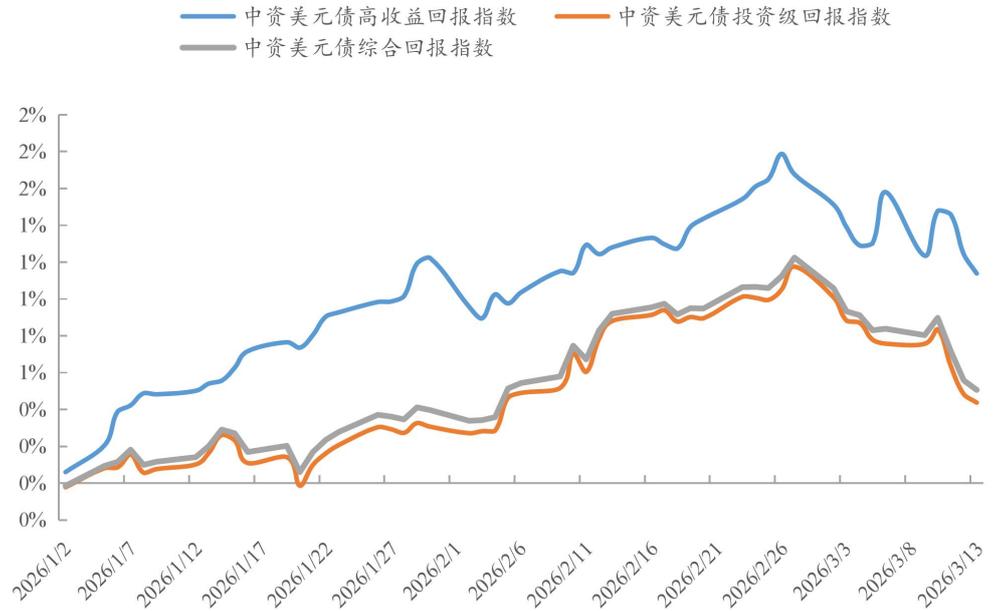
资料来源：Bloomberg、国元证券经纪（香港）整理 注：以 2025 年 12 月 31 日为基点

图 2：中资美元债指数表现（Bloomberg Barclays）



资料来源：Bloomberg、国元证券经纪（香港）整理 注：以 2025 年 12 月 31 日为基点

➤ 上周中资美元债回报指数 (Markit iBoxx) 按周下跌 0.33%，最新价报 252.6388。中资美元债投资级回报指数最新价报 245.5081，周跌幅 0.32%；中资美元债高收益回报指数最新价报 244.298，周跌幅 0.44%。

**图 3：中资美元债指数表现 (Markit iBoxx)**


资料来源：Bloomberg、国元证券经纪（香港）整理 注：以 2025 年 12 月 31 日为基点

## 2.2 中资美元债各行业表现

- 行业方面，通讯、非必需消费板块领涨，地产、医疗保健板块领跌。
- 通讯板块主要受哔哩哔哩股份有限公司、世纪互联集团等名字上涨的影响，收益率下行 36.5bps；非必需消费板块主要受华住集团有限公司、蔚来集团等名字上涨的影响，收益率下行 15.7bps。
- 地产板块主要受佳兆业集团控股有限公司、时代中国控股有限公司等名字下跌的影响，收益率上行 5.5Mbps；医疗保健板块主要受绿叶制药集团有限公司、微创医疗科学有限公司等名字下跌的影响，收益率上行 99.9bps。

**表 2：中资美元债各行业收益率及变动情况**

行业	收益率 (%)	1 周变动 (bps)	1 月变动 (bps)
医疗保健	5.75	99.9	152.9
必需消费	35.32	49.4	170.8
工业	5.43	2.4	4.1
材料	3.99	11.7	20.4
金融	726.16	1.8M	6.4M
-房地产	2217.02	5.5M	19.7M
科技	5.26	25.1	76.8
非必需消费	4.67	-15.7	-10.9

政府	4.07	8.9	17.6
公用事业	5.94	17.9	37.0
通讯	2.74	-36.5	124.7
能源	6.63	11.3	35.4

资料来源: Bloomberg、国元证券经纪 (香港) 整理

## 2.3 中资美元债不同评级表现

根据彭博综合评级, 投资级名字均下跌, A 等级周收益率上行 12.9bps; BBB 等级周收益率上行 14.4bps; 高收益名字亦下跌, 其中 BB 等级收益率上行 24.1bps; DD+至 NR 等级收益率上行约 103.3bps; 无评级名字收益率上行 1.6Mbps。

表 3: 中资美元债各评级收益率及变动情况

彭博综合评级	收益率 (%)	1 周变动 (bps)	1 个月变动 (bps)
A+至 A-	4.44	12.9	26.1
BBB+至 BBB-	4.82	14.4	29.9
BB+至 BB-	5.72	24.1	34.1
DD+至 NR	23.99	103.3	329.4
无评级	664.13	1.6M	5.8M

资料来源: Bloomberg、国元证券经纪 (香港) 整理

## 2.4 上周债券市场热点事件

### ➤ 奥园集团有限公司: 披露到期债务未清偿及未决诉讼相关情况

奥园集团有限公司公告称, 截至 2026 年 2 月 28 日, 公司未能及时清偿的到期债务本金累计约 420.31 亿元, 公司及子公司未完结涉诉金额约 691.92 亿元, 存在 177 条失信被执行人信息, 涉及金额共计 43.77 亿元, 目前正推进债务风险化解工作。

### ➤ 北京远洋控股集团有限公司: 截至 2026 年 2 月末到期未偿付借款本金 167.8 亿元

北京远洋控股集团有限公司公告称, 截至 2026 年 2 月 28 日, 公司到期未偿付借款本金合计为 167.8 亿元, 2 月期间到期未偿付金额无变化。2026 年 2 月公司无新增重大诉讼, 4 笔存续重大诉讼更新审理状态。公司正积极沟通协商, 寻求债务整体化解方案。

➤ **绿地控股集团有限公司：披露新增诉讼及逾期债务情况**

绿地控股集团有限公司公告称，2026年2月11日至3月4日公司及控股子公司新增诉讼1183件，累计金额59.92亿元；2026年2月13日至今新增债务逾期4.02亿元，截至公告出具日逾期债务总金额247.95亿元。

➤ **广州合景控股集团有限公司：新增未能清偿到期债务**

广州合景控股集团有限公司公告称，截至2026年3月11日，公司合并范围内部分子公司存在新增未能偿还到期债务的情况，新增逾期债务为上海朗合房地产开发有限公司的银行借款，本息逾期金额1608.42万元。公司正与有关机构洽谈沟通和解，将按规定履行信息披露义务。

## 2.5 上周主体评级调整

表 4：上周主体评级调整

公司名称	调整发生日期	评级类型	目前评级	上次评级	机构	评级调整的原因
新东方	3/13/2026	发行人评级	Baa3		穆迪	此次评级行动反映了新东方在经历经济周期和监管变化的过程中成功实现了业务转型，同时持续保持强劲的财务指标和卓越的流动性，支撑其投资级的信用状况,正面展望反映了穆迪的预期，即在新业务扩张和利润率改善的支持下，新东方将继续稳步增长营收和盈利。穆迪还预计公司将保持其审慎的财务策略，从其极低的杠杆率和强劲的净现金头寸可见。
		评级展望	POS			
德昌电机控股	3/12/2026	发行人评级	Baa1		穆迪	评级确认及稳定展望反映了穆迪的预期，即德昌电机控股将继续保持稳定的盈利和现金流，其拥有净现金和低债务杠杆的强劲资产负债表将使其能够抵御持续的全球贸易不确定性。
		评级展望	STABLE			
光大银行	3/12/2026	长期本外币存款评级	Baa2		穆迪	维持光大银行的评级和稳定展望反映了穆迪预计未来12-18个月该行将维持稳定的资产质量、资本状况和流动性，并且同期中国政府(A1)支持该银行的意愿和能力将保持不变。
		评级展望	STABLE			
长江基建集团	3/11/2026	长期发行人评级	A	A-	惠誉	这些行动是在母公司长江和记实业有限公司(CK Hutchison Holdings Limited，简称“长和”)的评级于2026年3月5日从“A-”上调至“A”之后采取的。长和持有长江基建集团75.7%的股份。
		评级展望	STABLE			

资料来源：穆迪、惠誉、国元证券经纪（香港）整理

### 3. 美国国债报价

表 5: 美国国债报价 (更新时间: 2026/3/16)

代码	到期日	现价 (美元)	到期收益率 (%)	票息
912810SL3.GBM	T 2 02/15/50	58.46	5.00	2.0%
912810SZ2.GBM	T 2 08/15/51	57.15	5.00	2.0%
912810SJ8.GBM	T 2 1/4 08/15/49	62.42	4.99	2.3%
912810SK5.GBM	T 2 3/8 11/15/49	63.96	4.99	2.4%
912810SX7.GBM	T 2 3/8 05/15/51	62.84	4.98	2.4%
912810TD0.GBM	T 2 1/4 02/15/52	60.51	4.98	2.3%
912810SH2.GBM	T 2 7/8 05/15/49	71.38	4.97	2.9%
912810SF6.GBM	T 3 02/15/49	73.29	4.96	3.0%
912810RZ3.GBM	T 2 3/4 11/15/47	70.82	4.96	2.8%
912810TG3.GBM	T 2 7/8 05/15/52	69.61	4.96	2.9%
912810RT7.GBM	T 2 1/4 08/15/46	65.45	4.96	2.3%
912810SD1.GBM	T 3 08/15/48	73.66	4.96	3.0%
912810RY6.GBM	T 2 3/4 08/15/47	71.06	4.96	2.8%
912810SC3.GBM	T 3 1/8 05/15/48	75.52	4.96	3.1%
912810TJ7.GBM	T 3 08/15/52	71.35	4.96	3.0%
912810SA7.GBM	T 3 02/15/48	74.02	4.96	3.0%
912810SE9.GBM	T 3 3/8 11/15/48	78.67	4.95	3.4%
912810RS9.GBM	T 2 1/2 05/15/46	68.98	4.95	2.5%
912810RX8.GBM	T 3 05/15/47	74.63	4.95	3.0%
912810RQ3.GBM	T 2 1/2 02/15/46	69.23	4.95	2.5%
912810RV2.GBM	T 3 02/15/47	74.85	4.94	3.0%
912810RU4.GBM	T 2 7/8 11/15/46	73.43	4.94	2.9%
912810TR9.GBM	T 3 5/8 05/15/53	80.47	4.94	3.6%
912810TN8.GBM	T 3 5/8 02/15/53	80.56	4.94	3.6%
912810TL2.GBM	T 4 11/15/52	86.30	4.93	4.0%
912810RK6.GBM	T 2 1/2 02/15/45	70.37	4.93	2.5%
912810RP5.GBM	T 3 11/15/45	75.92	4.93	3.0%
912810TT5.GBM	T 4 1/8 08/15/53	88.04	4.92	4.1%
912810RN0.GBM	T 2 7/8 08/15/45	74.57	4.92	2.9%
912810TX6.GBM	T 4 1/4 02/15/54	89.93	4.92	4.3%

资料来源: wind、国元证券经纪 (香港) 整理

注: 表内美国国债到期年限均在 6 个月以上, 按到期收益率由高到低取前 30 只

## 4. 宏观数据追踪

截至3月13日，美国国债到期收益率情况如下：

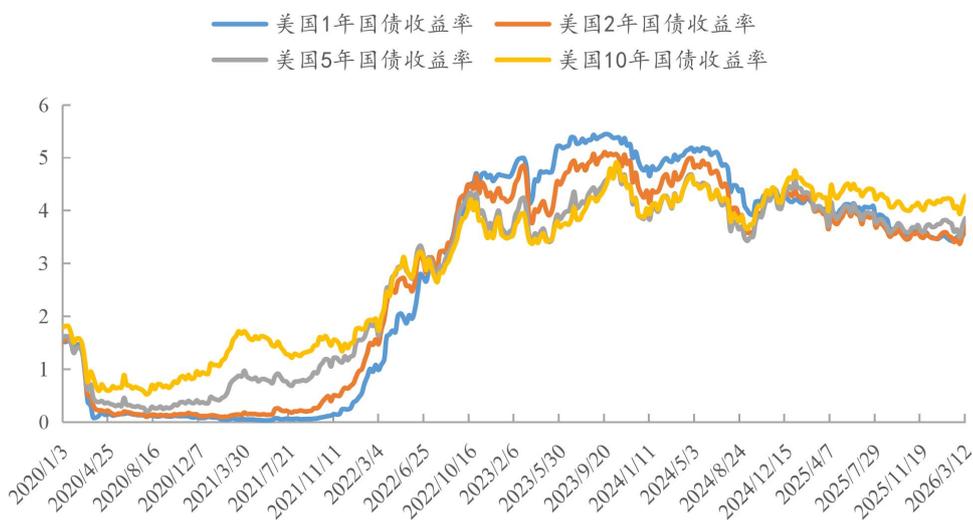
1年期（T1）：3.6253%，较上周上行10.03bps；

2年期（T2）：3.7169%，较上周上行15.64bps；

5年期（T5）：3.8578%，较上周上行13.07bps；

10年期（T10）：4.2767%，较上周上行13.84bps。

图4：美国国债到期收益率（%）



资料来源：Bloomberg、国元证券经纪（香港）整理

## 5. 宏观要闻

### ➤ 美国2月通胀平稳降温，市场仍关注能源价格影响：

美国最新通胀数据出炉，2月季调后CPI环比上涨0.3%，同比上涨2.4%，核心CPI环比上涨0.2%，同比上涨2.5%，均符合市场预期。不过，市场普遍认为，2月数据并未体现伊朗局势引发的油价飙升影响，美联储何时再次降息仍然需要更多数据。

### ➤ 美国国会预算办公室：2026财年联邦预算赤字为1.9万亿美元

美国国会预算办公室发布2026年至2036年的预算与经济展望。根据预测，2026财年联邦预算赤字为1.9万亿美元，到2036年将增至3.1万亿美元。相对于经济

规模而言，2026年赤字占国内生产总值的5.8%，到2036年将增至6.7%，高于过去50年平均3.8%的赤字水平。净利息成本上升是造成赤字增长的主要原因。

➤ **美国上周初请失业金人数减少1000人至21.3万人，略低于市场预期：**

美国上周初请失业金人数小幅下降1000人降至21.3万人，略低于市场预期。美国1月贸易逆差环比收窄25%，降至545亿美元，1月出口额环比强劲增长5.5%。

➤ **日本去年第四季度实际GDP环比增长0.3%，换算成年率为增长1.3%，高于初值：**

日本内阁府公布的修正值显示，日本去年第四季度实际GDP环比增长0.3%，换算成年率为增长1.3%，高于初值。

➤ **伊朗新任最高领袖发表首份声明：不会放弃复仇，继续封锁霍尔木兹海峡：**

伊朗最高领袖穆杰塔巴·哈梅内伊发表就任最高领袖以来的首份声明。声明称，伊朗不会放弃复仇，将继续采取包括封锁霍尔木兹海峡在内的战略手段，并在必要时开辟新的战线，呼吁邻国关闭境内被美国利用的军事基地，伊朗打击目标仅针对相关军事设施。声明指出，伊朗无论如何都要从敌人那里获得赔偿。与此同时，伊朗副外长称，伊朗已允许部分船只通过霍尔木兹海峡。

➤ **IEA批准释放史上最大规模的原油储备：**

国际能源署（IEA）同意释放4亿桶战略石油储备，以应对伊朗战争导致的能源供应中断风险，这是该机构历史上规模最大的一次协调释放行动。七国集团能源部长发表联合声明称，原则上支持必要时动用战略储备稳定能源市场。美国总统特朗普表示，美国将“略微”削减战略石油储备来降低油价。日本首相高市早苗宣布，最早于3月16日释放约8000万桶战略石油储备。德国也确认将释放240万吨储备。

➤ **IEA月度报告将今年全球原油供应增长预期大幅下调：**

国际能源署（IEA）公布月度报告，将今年全球原油供应增长预期由240万桶/日大幅下调至110万桶/日，同时原油需求增长预期由85万桶/日下调至64万桶/日。国际能源署表示，中东冲突正引发全球石油市场史上最大规模的供应中断，预计3月全球石油供应将暴跌800万桶/日。

➤ **全球半导体产业新一轮涨价潮来袭，部分产品涨幅或达85%：**

全球半导体产业正酝酿新一轮涨价潮，德州仪器、恩智浦、英飞凌已向客户发出通知，4月1日起上调部分产品售价。其中，德州仪器部分产品涨幅最高可达85%。

英飞凌主流产品预计涨价 5%至 15%，部分高端产品涨幅可能更高。

➤ **惠誉国际评级表示 2026 年金属的平均价格可能会高于最初的预期：**

惠誉国际评级表示，2026 年金属的平均价格可能会高于最初的预期。该公司本月上调了 14 种不同金属和矿物的目标价。上调幅度最大的是黄金、铑、锂和钴。

➤ **十四届全国人大四次会议闭幕，大会表决通过多项决议和法律：**

十四届全国人大四次会议在圆满完成各项议程后，3 月 12 日下午在北京人民大会堂闭幕。大会批准政府工作报告、“十五五”规划纲要、2026 年国民经济和社会发展规划、2026 年中央预算等，通过生态环境法典、民族团结进步促进法、国家发展规划法。

➤ **央行：继续实施好适度宽松的货币政策：**

央行行长潘功胜主持召开经济金融专家座谈会表示，下一阶段，央行将构建科学稳健的货币政策体系，继续实施好适度宽松的货币政策，加大逆周期和跨周期调节力度，为经济持续向好向优创造适宜的货币金融环境。

➤ **海关总署：前 2 个月我国外贸同比增长 18.3%：**

据海关统计，今年前 2 个月，我国货物贸易进出口总值 7.73 万亿元，同比增长 18.3%。其中，出口 4.62 万亿元，增长 19.2%；进口 3.11 万亿元，增长 17.1%。前 2 个月，我国对美国进出口 6097.1 亿元，下降 16.9%；对东盟、欧盟进出口均增长 20%左右。

➤ **2026 年度国家立法重点明确，金融强国建设将迎法治保障：**

2026 年度国家立法新看点出炉。其中，围绕构建高水平社会主义市场经济体制，将制定国有资产法，修改企业破产法、税收征收管理法等。围绕加快建设金融强国，将制定金融法、金融稳定法，修改中国人民银行法、银行业监督管理法。今年还将加强人工智能等领域立法研究。

➤ **今年前两个月社融规模增量 9.6 万亿元，同比多增 3162 亿元：**

央行公布数据显示，今年前两个月人民币贷款增加 5.61 万亿元；社会融资规模增量 9.6 万亿元，同比多增 3162 亿元。2 月末，M2 同比增长 9%，社会融资规模存量同比增长 8.2%。2 月份企业新发放贷款平均利率、个人住房新发放贷款平均利率均约 3.1%。

➤ **中国2月CPI同比上涨1.3%，创近三年最高涨幅，PPI下降0.9%：**

春节假期因素叠加消费需求恢复，中国2月CPI同比上涨1.3%，为近三年来最高，扣除食品和能源价格的核心CPI同比上涨1.8%。受国际大宗商品价格上行，国内部分行业需求快速增长、宏观政策持续显效等因素影响，全国PPI同比下降0.9%，连续3个月降幅收窄。

➤ **2月份我国汽车销量为180.5万辆，同比下降15.2%：**

中汽协公布数据显示，2月份我国汽车销量为180.5万辆，同比下降15.2%。其中，新能源汽车销量76.5万辆，同比下降14.2%。2月汽车出口67.2万辆，同比增长52.4%。

➤ **2月全国乘用车市场零售103.4万辆，同比下降25.4%：**

乘联分会发布数据显示，2月全国乘用车市场零售103.4万辆，同比下降25.4%。其中，新能源乘用车市场零售46.4万辆，同比下降32%。

➤ **国家互联网应急中心发布OpenClaw安全应用风险提示：**

据财联社，部分金融机构上周收到风险提示，因安全考虑要求严控部署类似OpenClaw外部平台。国家互联网应急中心发布AI“养龙虾”风险提示称，OpenClaw拥有较高的系统权限，但其默认的安全配置极为脆弱，攻击者一旦发现突破口，便能轻易获取系统的完全控制权。工信部专家提示，尽管OpenClaw智能体已经更新到最新版本，但仍存在着不少安全隐患。与此同时，多地掀起“养龙虾”政策竞速，继深圳龙岗区、无锡高新区之后，常熟市、合肥高新区、杭州萧山区以及南京栖霞区、江宁区也出台专项扶持政策。

➤ **多家中小银行宣布存款利率下调：**

今年3月以来，辽宁振兴银行、黑龙江友谊农村商业银行、上海松江富明村镇银行等多家中小银行下调存款利率，调整对象包括活期存款、多个期限的定存产品等。值得注意的是，此番调整后，部分中小银行出现长短期存款利率倒挂现象。

➤ **江苏发布脑机接口产业创新发展行动方案：**

江苏省出台脑机接口产业创新发展行动方案，目标是到2027年建设不少于两个省级脑机接口产业集聚区；到2030年，认定不少于30个脑机接口“三首两新”产品。

➤ **2025年我国非化石能源消费占一次能源消费比重达21.7%：**

2025年我国非化石能源消费量同比增加约1.6亿吨标准煤当量，增量创历史新高

高。非化石能源消费占一次能源消费比重比上一年提高约 1.9 个百分点，达到 21.7%。

➤ **香港首批稳定币发行人牌照即将公布，渣打、汇丰和 OSL 有望入围：**

香港首批稳定币发行人牌照名单预计将于 3 月出炉，最快下周或之前公布。消息人士称，有 3 家公司入围首批名单，包括渣打银行、汇丰银行以及香港首批持牌虚拟资产交易平台 OSL 集团。

## 6. 风险提示

美国经济政策变动

超预期信用风险事件蔓延

稳地产政策效果不及预期

# 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>