

➤ 一级市场发行量回升：

上周中资离岸债一级市场发行量回升，新发6只债券，规模共约18.9亿美元。其中，兴业银行香港分行发行8亿美元绿色债券，为上周最大发行规模；长发集团发行2亿美元债券，息票率4.9%，为上周定价最高的新发债券。

➤ 二级市场投资级跌幅更大：

◇ 上周中资美元债指数（Bloomberg Barclays）按周下跌0.6%，新兴市场美元债指数下跌1.09%。投资级指数最新价报204.3707，周跌幅0.68%；高收益指数最新价报164.9821，周跌幅0.04%。

◇ 上周中资美元债回报指数（Markit iBoxx）按周下跌0.38%，投资级回报指数最新价报246.2899，周跌幅0.41%；高收益回报指数最新价报245.3654，周跌幅0.09%。

➤ 美债收益率显著上行：

截至3月6日，2年期美国国债收益率较上周上行18.56bps，报3.5605%；10年期国债收益率上行20.08bps，报4.1383%。

➤ 宏观要闻：

◇ 美国2月季调后非农就业人口减少9.2万人，大幅低于预期；

◇ 特朗普正式提名凯文·沃什出任下一任美联储主席；

◇ 米兰：今年降息一个百分点是合适的；

◇ 美国拟将AI芯片出口管制扩展至全球；

◇ 美国2月ADP就业人数增6.3万人，为2025年11月以来最大增幅；

◇ 欧元区1月失业率意外下滑至6.1%，创历史新低；

◇ 欧元区通胀意外加速；

◇ 欧元区货币市场交易员几乎已排除欧洲央行在2026年降息的可能性；

◇ 惠誉：伊朗冲突的范围和持续时间将决定对其主权评级的影响；

◇ 十四届全国人大四次会议3月5日在京开幕，国务院总理李强作《政府工作报告》；

◇ 《政府工作报告》提出2026年经济社会发展政策取向；

◇ “十五五”规划纲要草案提出20项主要指标；

◇ 中国2月官方制造业PMI为49.0%，环比下降0.3个百分点。

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回升，新发 6 只债券，规模共约 18.9 亿美元（按定价起始日汇率统一折算为美元）。

- 兴业银行香港分行发行 8 亿美元绿色债券，为上周最大发行规模；
- 长发集团发行 2 亿美元债券，息票率 4.9%，为上周定价最高的新发债券。

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		
XS3272404636	绍兴上虞国投	200	USD	3.9	2026/3/2			BBB-	3	城投
XS3300117184	长发集团	200	USD	4.9	2026/3/2	Baa2			3	城投
XS3307973712	国泰君安国际	400	USD	SOFR+5 0bps	2026/3/3			BBB+	3.5	金融
HK0001262101	广州基金	1733	CNY	2.8	2026/3/4				3	金融
XS3309139916	兴业银行香港分行	800	USD	SOFR+4 1bps	2026/3/5	Baa2			3	银行
HK0001268686	江苏富轩实业有限公司	43	USD	3.99	2026/3/5				3	城投

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

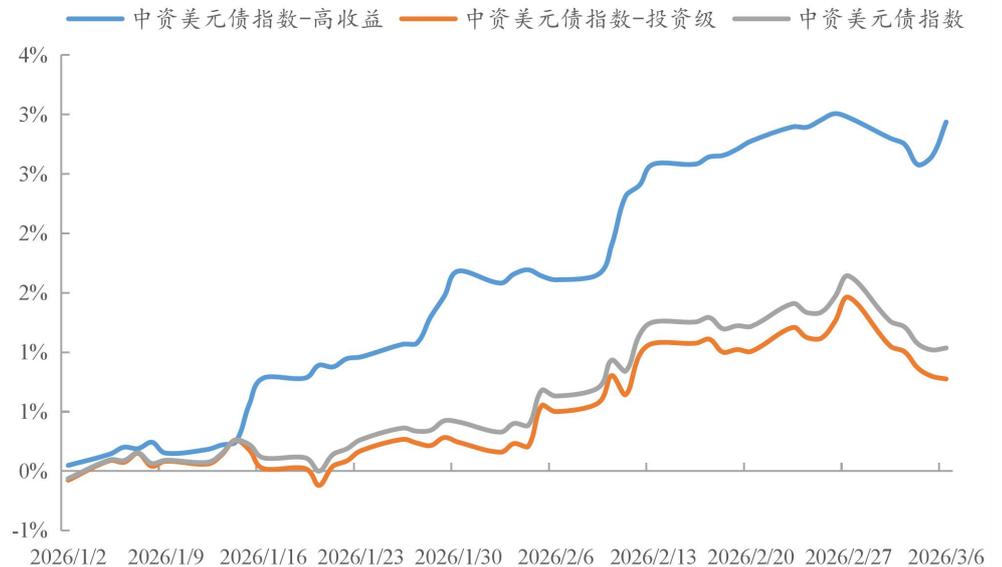
- 上周中资美元债指数（Bloomberg Barclays）按周下跌 0.6%，新兴市场美元债指数下跌 1.09%。中资美元债投资级指数最新价报 204.3707，周跌幅 0.68%；中资美元债高收益指数最新价报 164.9821，周跌幅 0.04%。

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

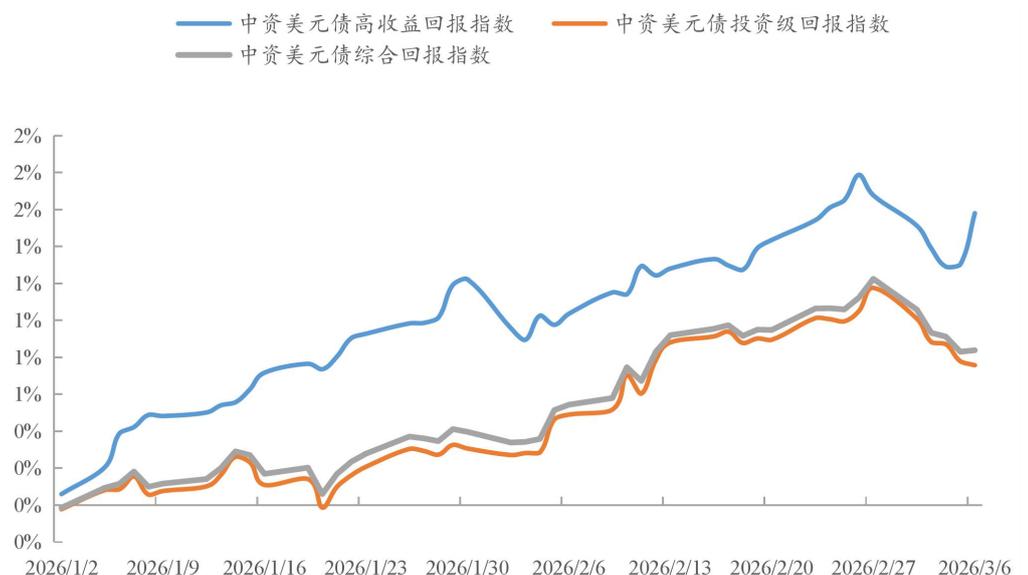
图 2：中资美元债指数表现 (Bloomberg Barclays)



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 0.38%，最新价报 253.4731。中资美元债投资级回报指数最新价报 246.2899，周跌幅 0.41%；中资美元债高收益回报指数最新价报 245.3654，周跌幅 0.09%。

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，仅医疗保健板块上涨，地产、通讯板块领跌。
- 医疗保健板块主要受绿叶制药集团有限公司等名字上涨的影响，收益率下行 4.3bps。
- 地产板块主要受远洋集团控股有限公司、时代中国控股有限公司等名字下跌的影响，收益率上行 33.5Mbps；通讯板块主要受哔哩哔哩股份有限公司、携程集团有限公司等名字下跌的影响，收益率上行 109.1bps。

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	4.75	-4.3	36.1
必需消费	34.77	43.0	137.1
工业	5.50	4.3	-10.6
材料	3.89	35.5	-4.5
金融	747.59	11.0M	7.6M
-房地产	2272.59	33.5M	21.8M
科技	5.07	37.1	48.6
非必需消费	4.79	55.8	14.8
政府	3.98	11.8	4.6
公用事业	5.76	15.8	15.4
通讯	2.52	109.1	113.0
能源	6.54	27.2	13.6

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 16.6bps；BBB 等级周收益率上行 19.0bps；高收益名字亦下跌，其中 BB 等级收益率上行 5.9bps；DD+至 NR 等级收益率上行约 119.4bps；无评级名字收益率上行 10.3Mbps。

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-	4.32	16.6	4.5
BBB+至 BBB-	4.67	19.0	5.5
BB+至 BB-	5.47	5.9	3.1

DD+至 NR	22.67	119.4	301.3
无评级	690.55	10.3M	7.0M

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

➤ 广州市方圆房地产发展有限公司：对外担保逾期及已到期未支付债务合计 78.19 亿元

广州市方圆房地产发展有限公司公告称，受宏观经济环境、行业环境等影响，下属公司蒙特利及关联公司鹤山易达流动性出现阶段性紧张，导致部分债务未能如期偿还。公司为上述借款提供连带责任担保，蒙特利未能清偿到期有息债务本金 5,339.80 万元、鹤山易达 888.00 万元。截至本公告日，发行人合并报表层面已到期未支付债务本金 63.62 亿元，对外担保层面涉及的已到期未支付债务本金 14.57 亿元。公司对外担保逾期可能承担连带清偿责任，将对公司经营状况及整体偿债能力产生重大不利影响，目前正与债权人积极协商化解债务风险。

➤ 上海世茂建设有限公司：2026 年 2 月 24 日至 3 月 1 日新增约 0.5 亿元逾期债务

上海世茂建设有限公司公告称，2026 年 2 月 24 日至 3 月 1 日，公司新增单笔逾期金额超过 1000 万元的有息债务共计约 0.5 亿元。原因是房地产市场持续承压，公司销售下行，融资渠道收窄，面临流动性紧张。公司将与持有人沟通，制定偿债计划，筹措兑付资金，推进销售及资金归集，拓展融资渠道。

➤ 华夏幸福基业股份有限公司：债务重组累计金额 1926.69 亿元，新增诉讼仲裁 1.62 亿元

华夏幸福基业股份有限公司公告称，截至 2026 年 1 月 31 日，《债务重组计划》中金融债务通过签约等方式实现债务重组的金额累计约为 1,926.69 亿元；累计未能如期偿还债务金额合计为 268.82 亿元；新增诉讼、仲裁事项涉案金额合计为 1.62 亿元。

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
新城发展	3/6/2026	公司家族评级	B3	Caal	穆迪	评级上调反映了新城发展在未来 12 至 18 个月内再融资风险降低，因为公司通过成功发行新的离岸债券积极管理其流动性。此外，新城发展庞大的投资性物业(IP)组合带来的经常性收入不断增加，这将缓解其疲弱的物业开发业务带来的压力。稳定展望反映了穆迪对新城发展在未来 12 至 18 个月内将继续审慎管理其财务状况和流动性的预期。
		评级展望	STABLE			
越秀地产	3/6/2026	公司家族评级	Ba2	Ba1	穆迪	此次下调反映了穆迪的观点，即越秀地产的杠杆水平在未来 12-18 个月内将保持高位。去杠杆进程慢于预期，是由于行业下行周期中越秀地产盈利疲软期延长，这持续对其盈利构成压力。稳定的展望考虑了越秀地产凭借坚实的业务基础实现了优于市场的销售表现，这将有助于公司逐步稳定其信用指标。穆迪还预计越秀地产将保持良好的流动性，并继续获得强大的母公司支持，这在评级中两个子级的上调已有所体现。
		评级展望	STABLE	NEG		
中国金茂	3/6/2026	长期外币发行人评级	BBB-		惠誉	该评级确认是基于，惠誉于 2026 年 1 月 9 日发布了最新版《企业评级标准》和《行业导引——企业评级标准补充说明》。评级标准变更未影响中国金茂的评级及惠誉对该评级的展望。
		评级展望	STABLE			
临淄九合金控	3/5/2026	国际刻度长期主体评级	BBB		中证鹏元国际	九合财金是临淄区最重要的基础设施建设与国有资产运营主体，主要从事临淄区内的基础设施建设、矿石开采和供暖、供水等业务，业务较为多元。临淄区国资局持有公司 100% 股权，为公司唯一股东和实际控制人。公司的主体评级是基于公司“b-”的独立信用评分 (SACP)，以及中证鹏元国际认为临淄区政府在公司面临财务困境时，有极强的意愿为其提供额外支持的观点。九合财金稳定的评级展望反映了中证鹏元国际认为临淄区政府将保持稳定的信用状况，并且公司在参与临淄区发展中将继续发挥战略性作用的预期。
		评级展望	STABLE			
衡阳城投集团	3/5/2026	长期本外币发行人评级	BBB-		惠誉	惠誉将衡阳城投集团视为衡阳市核心政府相关企业。该评级基于公司作为衡阳市主要基础设施建设主体的重要政策性职能。惠誉依据其《政府相关企业评级标准》对衡阳城投集团进行评级，评级结果反映了惠誉对地方政府决策与监管力度、

		评级展望	STABLE		对公司支持先例以及提供支持动机的评估结果。评级同时考虑了根据惠誉《公共政策营收支持企业评级标准》评定的独立信用状况。稳定展望反映了惠誉预期，衡阳市政府的支持能力以及惠誉对支持得分的评估将保持稳定。
泰兴润嘉国际	3/5/2026	长期发行人评级	BBB+	BBB	联合国际
		评级展望	STABLE		
美团	3/4/2026	发行人信用评级	BBB+	A-	标普
		评级展望	NEG		
长发集团	3/2/2026	发行人评级	Baa2		穆迪
		评级展望	STABLE		
联想集团	3/1/2026	长期本外币发行人评级	BBB		惠誉
		评级展望	STABLE		

资料来源：穆迪、惠誉、中证鹏元国际、联合国际、标普、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: 2026/3/9)

代码	到期日	现价 (美元)	到期收益率 (%)	票息
912810SL3.GBM	T 2 02/15/50	59.26	4.91	2.0%
912810SZ2.GBM	T 2 08/15/51	57.98	4.91	2.0%
912810SJ8.GBM	T 2 1/4 08/15/49	63.22	4.91	2.3%
912810SK5.GBM	T 2 3/8 11/15/49	64.77	4.91	2.4%
912810SX7.GBM	T 2 3/8 05/15/51	63.68	4.90	2.4%
912810TD0.GBM	T 2 1/4 02/15/52	61.38	4.89	2.3%
912810SH2.GBM	T 2 7/8 05/15/49	72.25	4.89	2.9%
912810SF6.GBM	T 3 02/15/49	74.18	4.88	3.0%
912810RZ3.GBM	T 2 3/4 11/15/47	71.68	4.88	2.8%
912810SD1.GBM	T 3 08/15/48	74.54	4.88	3.0%
912810RT7.GBM	T 2 1/4 08/15/46	66.24	4.88	2.3%
912810RY6.GBM	T 2 3/4 08/15/47	71.91	4.88	2.8%
912810TG3.GBM	T 2 7/8 05/15/52	70.57	4.88	2.9%
912810SA7.GBM	T 3 02/15/48	74.91	4.88	3.0%
912810SC3.GBM	T 3 1/8 05/15/48	76.44	4.87	3.1%
912810SE9.GBM	T 3 3/8 11/15/48	79.59	4.87	3.4%
912810TJ7.GBM	T 3 08/15/52	72.37	4.87	3.0%
912810RS9.GBM	T 2 1/2 05/15/46	69.81	4.87	2.5%
912810RX8.GBM	T 3 05/15/47	75.51	4.87	3.0%
912810RQ3.GBM	T 2 1/2 02/15/46	70.05	4.86	2.5%
912810RU4.GBM	T 2 7/8 11/15/46	74.27	4.86	2.9%
912810RV2.GBM	T 3 02/15/47	75.72	4.86	3.0%
912810TN8.GBM	T 3 5/8 02/15/53	81.64	4.85	3.6%
912810TR9.GBM	T 3 5/8 05/15/53	81.59	4.85	3.6%
912810TL2.GBM	T 4 11/15/52	87.46	4.84	4.0%
912810RP5.GBM	T 3 11/15/45	76.80	4.84	3.0%
912810RN0.GBM	T 2 7/8 08/15/45	75.45	4.84	2.9%
912810TT5.GBM	T 4 1/8 08/15/53	89.24	4.84	4.1%
912810RK6.GBM	T 2 1/2 02/15/45	71.23	4.84	2.5%
912810TX6.GBM	T 4 1/4 02/15/54	91.12	4.83	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6日，美国国债到期收益率情况如下：

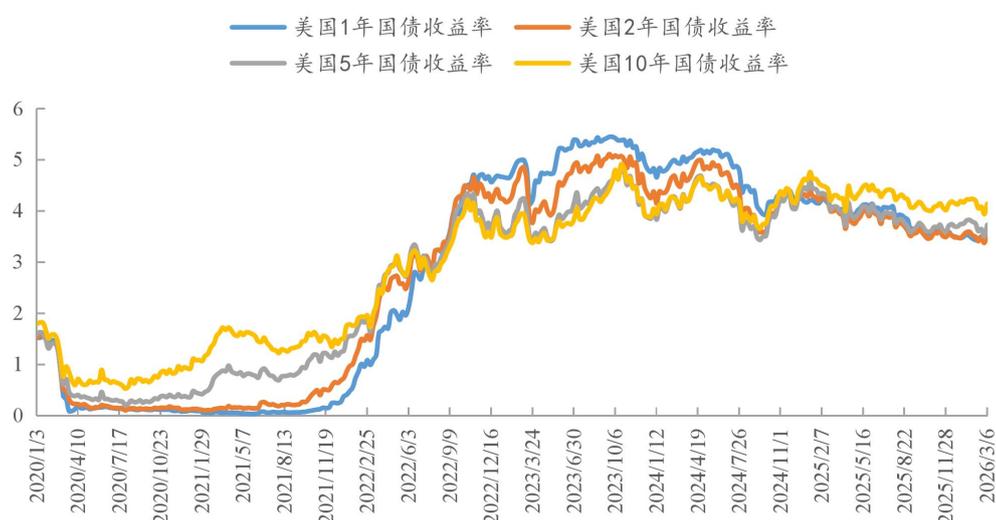
1年期（T1）：3.525%，较上周上行5.04bps；

2年期（T2）：3.5605%，较上周上行18.56bps；

5年期（T5）：3.7271%，较上周上行22.54bps；

10年期（T10）：4.1383%，较上周上行20.08bps。

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月季调后非农就业人口减少9.2万人，大幅低于预期：**

美国2月季调后非农就业人口减少9.2万人，为2020年以来第二次出现单月负增长，预期增5.9万人，前值从增13.0万人修正为增12.6万人。美国2月失业率4.4%，预期4.3%，前值4.3%；平均时薪同比涨幅升至3.8%，显示劳动力成本压力未减。中东局势升温推高油价，就业萎缩与工资坚挺并存，市场对滞胀风险担忧加剧。

➤ **特朗普正式提名凯文·沃什出任下一任美联储主席：**

美国总统特朗普正式提名凯文·沃什出任下一任美联储主席。若获得参议院确认，

沃什将接替现任美联储主席鲍威尔职务，任期为四年。提名程序下一步为参议院银行业委员会听证会，但共和党参议员蒂利斯可能因鲍威尔接受刑事调查而阻止提名进入审议程序。

➤ **米兰：今年降息一个百分点是合适的：**

美联储理事米兰表示，今年降息一个百分点是合适的，适宜在3月会议上继续降息；目前未因伊朗冲突爆发而改变前景展望。

➤ **美国拟将 AI 芯片出口管制扩展至全球：**

美国拟定新规，要求全球人工智能芯片出口必须获得许可。美国政府表示，审查流程将取决于人工智能芯片订单的规模。美国关注芯片审查是为了设定条件，而不是为了禁止芯片。英伟达和 AMD 产品出口到所有国家都需要获得批准。

➤ **美国上周初请失业金人数 21.3 万人 低于预期：**

美国上周初请失业金人数为 21.3 万人，预期 21.5 万人，前值自 21.2 万人修正至 21.3 万人；四周均值 21.575 万人，前值自 22.025 万人修正至 22.05 万人；至 2 月 21 日当周续请失业金人数 186.8 万人，预期 185 万人，前值自 183.3 万人修正至 182.2 万人。

➤ **美国 2 月 ADP 就业人数增 6.3 万人，为 2025 年 11 月以来最大增幅：**

美国 2 月 ADP 就业人数增 6.3 万人，为 2025 年 11 月以来最大增幅，预期增 5 万人，前值自增 2.2 万人修正至增 1.1 万人。

➤ **欧元区 1 月失业率意外下滑至 6.1%，创历史新低：**

欧元区 1 月失业率意外下滑至 6.1%，创历史新低。此前分析师普遍预计该数据将维持不变。欧元区 1 月 PPI 同比降 2.1%，预期降 2.7%，前值自降 2.1%修正至降 2%；环比升 0.7%，预期升 0.2%，前值降 0.3%。

➤ **欧元区通胀意外加速：**

欧元区通胀意外加速，支持了欧洲央行对利率的谨慎态度，尤其是在伊朗战争导致能源价格飙升的情况下。欧元区 2 月份 CPI 同比上涨 1.9%，高于 1 月份的 1.7%，分析师预期 1.7%。剔除波动较大的食品和能源价格后的核心 CPI 也意外地加速至 2.4%，也高于预期和前值的 2.2%。此外，欧盟统计局表示，备受关注的服务业通胀率升至 3.4%。

➤ **欧元区货币市场交易员几乎已排除欧洲央行在 2026 年降息的可能性：**

欧元区货币市场交易员几乎已排除欧洲央行在 2026 年降息的可能性。交易员们现在认为欧洲央行 12 月前降息可能性约为 8%，而 2 月 27 日预测约为 40%。

➤ **惠誉：伊朗冲突的范围和持续时间将决定对其主权评级的影响：**

惠誉表示，伊朗冲突的范围和持续时间将决定对其主权评级的影响；中东主权信用评级有足够的缓冲空间，能够承受不会进一步升级的短期地区冲突。

➤ **经合组织：2026 年发达国家政府债券发行规模将创下 18 万亿美元的历史新高**

经合组织表示，2026 年发达国家政府债券发行规模将创下 18 万亿美元的历史新高。鉴于不断加剧的贸易紧张局势和地缘政治冲突，再融资需求上升正带来脆弱性。2026 年各国政府和企业将借款 29 万亿美元。超大规模企业将像主导股票市场一样主导债券市场。债券市场面临伊朗战争的压力测试。美国再融资需求占经济产出比重居首，且占比持续上升。

➤ **十四届全国人大四次会议 3 月 5 日在京开幕，国务院总理李强作《政府工作报告》：**

十四届全国人大四次会议 3 月 5 日在京开幕，国务院总理李强作《政府工作报告》。《政府工作报告》提出，今年发展主要预期目标是：经济增长 4.5%-5%，在实际工作中努力争取更好结果；城镇调查失业率 5.5%左右，城镇新增就业 1200 万人以上；居民消费价格涨幅 2%左右；居民收入增长和经济增长同步；国际收支基本平衡；粮食产量 1.4 万亿斤左右；单位国内生产总值二氧化碳排放降低 3.8%左右。

➤ **《政府工作报告》提出 2026 年经济社会发展政策取向：**

《政府工作报告》提出 2026 年经济社会发展政策取向：继续实施更加积极的财政政策，赤字率拟按 4%左右安排，赤字规模 5.89 万亿元，拟发行超长期特别国债 1.3 万亿元，拟发行特别国债 3000 亿元，拟安排地方政府专项债券 4.4 万亿元；继续实施适度宽松的货币政策，灵活高效运用降准降息等多种政策工具，引导金融机构加力支持扩大内需、科技创新、中小微企业等重点领域，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定；强化改革举措与宏观政策协同，持续放大“组合拳”效应。

➤ **“十五五”规划纲要草案提出 20 项主要指标：**

“十五五”规划纲要草案提出 20 项主要指标。经济发展方面，围绕增长、结构、效率提出 3 项指标。其中，提出国内生产总值增长保持在合理区间、各年度视情提出。创新驱动方面，围绕创新投入及其成效提出 3 项指标。其中，提出全社会研发经费投入年均增长 7% 以上。民生福祉方面，针对性提出就业、收入、教育、医疗、健康、“一老一小”等 7 项指标。绿色低碳方面，围绕降碳减污、生态环保等提出 5 项指标。其中，提出单位国内生产总值二氧化碳排放累计降低 17%，继续推动重点领域绿色低碳转型。安全保障方面，围绕粮食、能源生产能力提出 2 项指标，着力夯实国家安全重要基础保障。

➤ **CBRE 预计 2026 年办公楼需求将继续稳步增长：**

世邦魏理仕（CBRE）发布 2026 年中国房地产市场展望报告预计，2026 年办公楼需求将继续稳步增长，主要城市净吸纳量有望同比上涨 10%-15%。与此同时，2026 年中国内地大宗物业成交额有望同比增长 5%-10%。

➤ **中国 2 月官方制造业 PMI 为 49.0%，环比下降 0.3 个百分点：**

受春节假期等因素影响，中国 2 月官方制造业 PMI 为 49.0%，环比下降 0.3 个百分点；非制造业 PMI 为 49.5%，上升 0.1 个百分点；综合 PMI 产出指数为 49.5%，下降 0.3 个百分点。

➤ **中国 2 月标普制造业 PMI 为 52.1，预期 50.2：**

中国 2 月标普制造业 PMI 为 52.1，预期 50.2，前值 50.3；服务业 PMI 56.7，预期 52.3，前值 52.3；综合 PMI 55.4，前值 51.6。

➤ **工信部等六部门联合发布《关于促进光伏组件综合利用的指导意见》：**

工信部等六部门联合发布《关于促进光伏组件综合利用的指导意见》，从推进光伏行业绿色设计和制造、推动光伏组件有序报废退役、推动绿色高效拆解利用、推动光伏组件综合利用全产业链协同发展、优化产业创新发展环境、强化组织保障六个方面提出了一系列政策举措，推动光伏组件综合利用产业健康有序发展。

➤ **1 月国内市场手机出货量 2286.6 万部，同比下降 16.1%：**

中国信通院数据显示，1 月国内市场手机出货量 2286.6 万部，同比下降 16.1%，其中，5G 手机 1987.0 万部，同比下降 15.9%，占同期手机出货量的 86.9%。

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>