

### 【行情回顾】

- ◇ 上周（2026年04月20日-2026年04月24日）恒生指数周涨跌幅为-0.70%，恒生科技指数周涨跌幅为-2.79%。美股方面，上周道指、标普500、纳指周涨跌幅分别为-0.44%、+0.55%、+1.50%，纳斯达克互联网指数周涨跌幅-1.29%，纳斯达克中国金龙指数周涨跌幅为-3.85%。
- ◇ 截至2026年04月24日，软件与服务板块PE-TTM为26.9x，软件与服务板块PS-TTM为4.6x。
- ◇ 根据WIND数据，上周一级行业中，港股资讯科技行业周涨跌幅为-1.68%。而二级行业中，软件板块涨跌幅为-3.46%，媒体板块涨跌幅为-3.98%。
- ◇ 中概股板块中，互联网游戏、互联网电子商务、互联网社交均表现为大幅下跌。
- ◇ 目前纳斯达克100指数动态PE估值约37.1x。

### 【行业要闻】

- ◇ 全新系列模型DeepSeek-V4官宣上线
- ◇ 国产开源大模型密集迭代升级
- ◇ 京东大药房推出“药智模型”和AI全球找药
- ◇ 市场监管总局：将持续加强网络交易，特别是直播电商监管
- ◇ 文化和旅游部对整改不力的5A级旅游景区进行降级或取消等级

### 【投资建议】

上周港股科技板块的下跌是情绪主导的技术性回调。在缺乏强有力基本面利好的背景下，获利了结成为短期市场主旋律。然而考虑到板块估值已处于历史相对低位，以及内资的持续布局，我们认为中长期配置价值并未因短期波动而根本改变。展望后市，港股科技板块短期内或仍将受到全球宏观环境波动影响，但我们认为随着中国AI技术不断迭代，为国产AI生态发展提供了重要支撑，有望推动相关公司的长期增长。上周中国深度求索公司正式发布DeepSeek-V4系列大模型，作为V3的迭代版本，V4系列模型在技术架构、性能基准和成本效益方面均展现出显著突破，对互联网市场产生了深远的连锁反应。预计未来AI模型将朝着更高效、更专用、更开源的方向发展，小步快跑的迭代策略可能成为行业主流打法，模型更新速度将进一步加快，因此互联网板块未来上升趋势在技术迭代大趋势的支撑下仍将持续，同时AI革命带来的生产力提升和盈利增长效果将逐渐在接下来几个季度财报中有所显现。在当前盘整期，大型科技公司的盈利能力仍能支撑当前估值，因此具备核心技术、商业模式清晰的龙头标的值得重点关注。因此在配置上，建议可适当增配互联网科技板块现金流充裕、分红稳定、AI落地场景清晰的龙头企业。目前建议关注阅文集团(772.HK)、阿里巴巴(BABA.N)、金山云(KC.US)、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

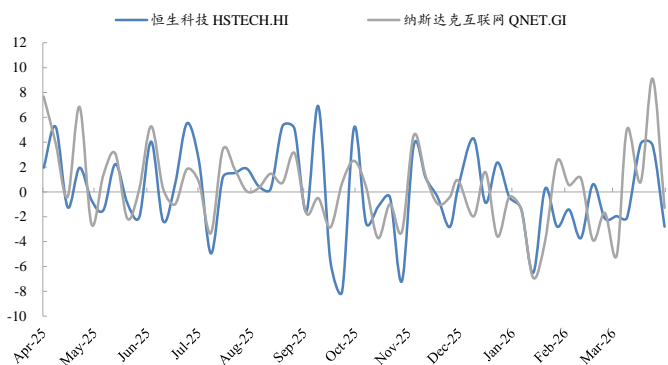
## 1.1 板块表现

上周（2026年04月20日-2026年04月24日）港股指数周表现为环比下跌，而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-0.70%，恒生科技指数周涨跌幅为-2.79%。我们认为上周港股科技板块的下跌是情绪主导的技术性回调。在缺乏强有力基本面利好的背景下，获利了结行为，市场层面在经历了前期的一定涨幅后，部分资金选择获利了结，构成了直接的卖压。然而，考虑到板块估值已处于历史相对低位，以及内资的持续布局，其中长期配置价值并未因短期波动而根本改变。美股方面，上周道指、标普500、纳指周涨跌幅分别为-0.44%、+0.55%、+1.50%，纳斯达克互联网指数周涨跌幅-1.29%，纳斯达克中国金龙指数周涨跌幅为-3.85%。纳指与道指的分化反映了当前市场风险偏好的结构性特征，资金更愿意追逐高成长、高预期的科技成长股，而对传统周期股、工业股持相对谨慎态度。展望后市，港股科技板块短期内或仍将受到全球宏观环境波动影响，但我们认为随着中国AI技术不断迭代，为国产AI生态发展提供了重要支撑，有望推动相关公司的长期增长。例如2026年4月24日，中国深度求索公司正式发布DeepSeek-V4系列大模型，作为V3的迭代版本，V4系列模型在技术架构、性能基准和成本效益方面均展现出显著突破，这对互联网市场产生了深远的连锁反应。因此我们预计未来AI模型将朝着更高效、更专用、更开源的方向发展，小步快跑的迭代策略可能成为行业主流打法，模型更新速度将进一步加快，同时互联网板块未来上升趋势在技术迭代大趋势的支撑下仍将持续。随着AI革命带来的生产力提升和盈利增长效果逐渐在财报中有所显现，在当前盘整期下具备核心技术、商业模式清晰的标的值得重点关注。

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

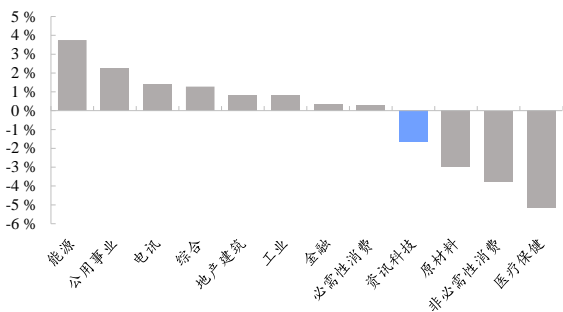


资料来源：Wind、国元证券经纪（香港）整理

资料来源：Wind、国元证券经纪（香港）整理

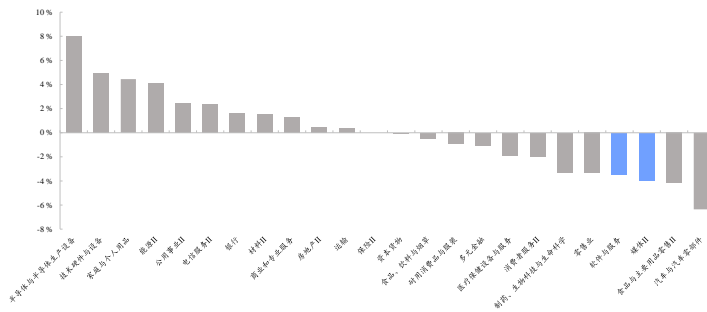
根据 WIND 港股市场分行业来看，上周一级行业中，资讯科技行业周涨跌幅为 -1.68%，于港交所一级行业排名中靠后。而二级行业中，软件板块涨跌幅为 -3.46%，媒体板块涨跌幅为 -3.98%，软件板块表现与其他行业相比靠后。

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

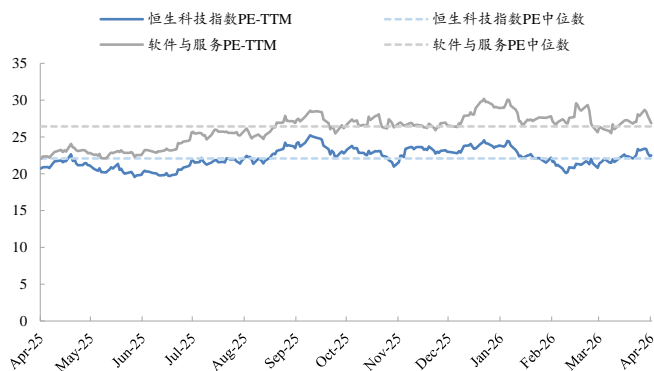
图 4：上周港股二级行业各行业周涨跌幅



资料来源：Wind、国元证券经纪（香港）整理

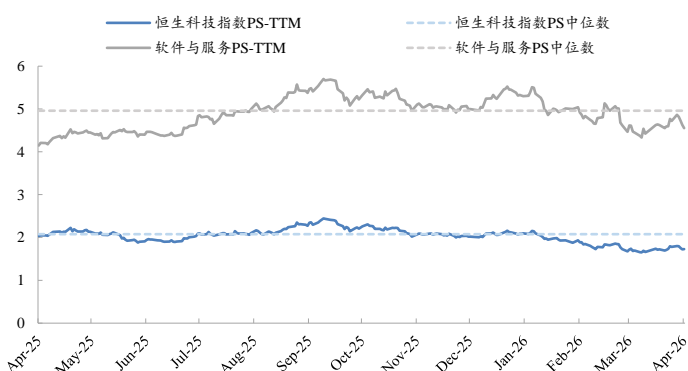
截至 2026 年 04 月 24 日，软件与服务板块 PE-TTM 为 26.9x，位于近一年的 61.4%分位，目前恒生科技指数 PE-TTM 为 22.5x；软件与服务板块 PS-TTM 为 4.6x，位于近一年的 25.2%分位。

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为上涨，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，互联网游戏、互联网电子商务、互联网社交均表现为大幅下跌。从估值角度来分析，目前纳斯达克 100 指数动态 PE 估值约 37.1x，位于过去一年表现约 95.2%分位。

图 7：纳斯达克中国金龙指数 VS 互联网指数表现

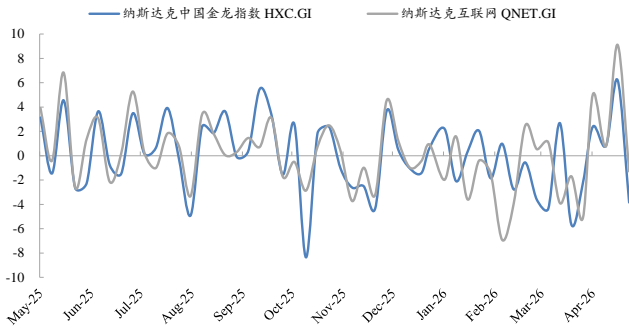
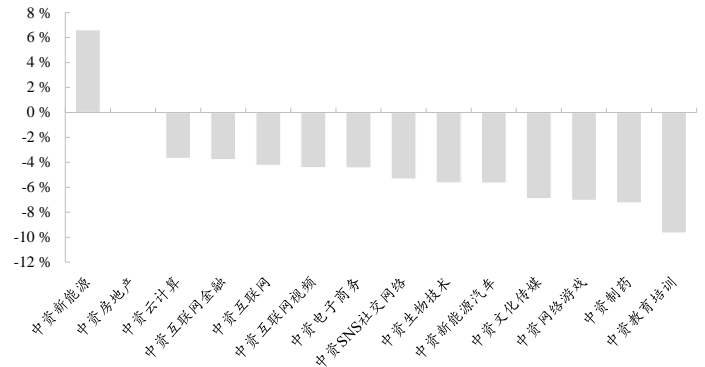


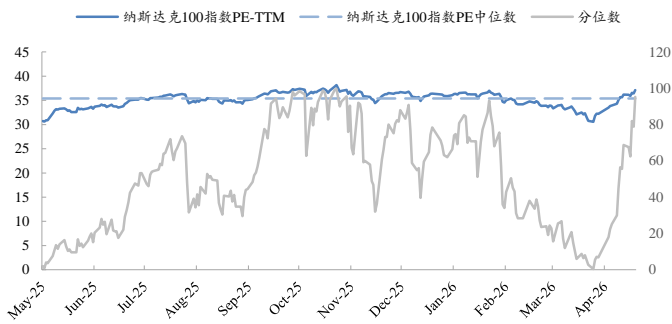
图 8：中概股各行业周涨跌幅



资料来源：Wind、国元证券经纪（香港）整理

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，大部分表现出回升行情，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，其中汇通达网络实现了逆势上涨。
- 社交娱乐板块：普遍表现为下跌行情，其中斗鱼实现了逆势上涨。
- 电商板块：普遍表现为下跌行情，其中拼多多、唯品会录得了较大跌幅。
- 游戏板块：表现为涨跌互现行情，其中心动公司、中手游实现了上涨。

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	市销率
软件	3690.HK	美团-W	-4.7	-4.0	-20.2	4,462.9	-19.7	1.3
	9888.HK	百度集团-SW	-0.4	0.3	-7.7	2,897.0	57.9	2.3
	0241.HK	阿里健康	-2.8	-2.1	-9.5	648.0	35.0	2.0
	0268.HK	金域国际	-7.3	-6.6	-36.1	264.2	292.9	3.9
	9878.HK	汇通达网络	-3.1	-3.8	-25.9	36.0	12.4	0.1
	0354.HK	中国软件国际	-3.8	-3.1	-28.4	85.3	27.3	0.5
	KC.O	金山云	-10.2	-10.8	-58.1	339.2	-37.1	3.6
	1896.HK	猫眼娱乐	-2.7	-2.0	-16.0	59.4	10.9	1.3
	2013.HK	微盟集团	-5.7	-5.0	-19.6	53.6	-24.9	3.5
	9923.HK	移卡	-4.4	-3.7	-21.5	25.4	28.4	0.8
	9699.HK	顺丰同城	-4.7	-4.0	-2.3	86.5	32.1	0.4
	3738.HK	阜博集团	-13.2	-12.5	-21.7	73.2	41.9	2.9
	1860.HK	汇量科技	-5.4	-4.7	-5.8	198.7	47.3	1.4
	6608.HK	百融云犀	-1.5	-0.8	-38.6	29.2	45.0	1.0
	0909.HK	明源云	-7.0	-6.3	-35.0	36.1	121.7	2.9
0596.HK	浪潮数字企业	-7.3	-6.6	-67.7	23.1	10.0	0.3	
视频娱乐	1024.HK	快手-W	-5.9	-5.2	-31.7	1,665.4	9.2	1.2
	TME.N	腾讯音乐	-7.3	-7.9	-45.3	1,009.5	9.3	3.1
	9626.HK	哔哩哔哩-W	-10.6	-9.9	-9.6	649.8	56.1	2.2
	IQ.O	爱奇艺	-17.0	-17.6	-39.1	77.4	-38.4	0.3
	0772.HK	阅文集团	-3.7	-3.0	-21.6	231.6	-30.7	3.2
	WB.O	微博	-4.9	-5.4	-11.9	141.9	4.6	1.2
	9899.HK	网易云音乐	-4.7	-4.0	-36.0	227.5	8.5	3.0
	JOYY.O	欢聚	-4.4	-4.9	-5.8	201.6	1.4	1.4
	MOMO.O	聚文集团	-3.9	-4.5	-1.6	64.1	8.2	0.6
	HUYA.N	虎牙	-2.8	-3.4	7.3	47.4	-43.1	0.7
	ZH.N	知乎	-10.8	-11.3	3.7	21.0	-11.1	0.8
	DOYU.O	斗鱼	4.0	3.4	-26.6	10.3	-36.4	0.3
9911.HK	赤子城科技	-2.3	-1.7	-10.8	123.6	13.6	1.8	
电商	9988.HK	阿里巴巴-W	-3.4	-2.7	-7.7	22,175.6	24.6	2.2
	PDD.O	拼多多	-6.5	-7.0	-13.5	9,557.2	9.8	2.3
	9618.HK	京东集团-SW	-3.3	-2.6	10.0	2,927.8	15.4	0.2
	VIPS.N	唯品会	-7.9	-8.4	-15.5	473.6	6.7	0.5
	1797.HK	东方甄选	-4.1	-3.4	53.3	255.3	77.6	5.9
9991.HK	宝尊电商-W	-8.5	-7.8	6.2	11.9	-5.1	0.1	
游戏	0700.HK	腾讯控股	-3.3	-2.7	-17.6	39,472.2	18.1	5.4
	9999.HK	网易-S	-6.3	-5.6	-19.6	4,792.5	14.6	4.4
	3888.HK	金山软件	-1.0	-0.3	-15.0	292.7	15.0	3.1
	2400.HK	心动公司	3.8	4.5	2.8	287.7	19.3	5.1
	0799.HK	IGG	-3.2	-2.5	-6.8	31.0	6.1	0.6
	0302.HK	中手游	5.8	6.5	-28.6	7.2	-0.5	0.5
	9990.HK	祖龙娱乐	2.0	2.7	-3.1	11.0	-30.8	0.9

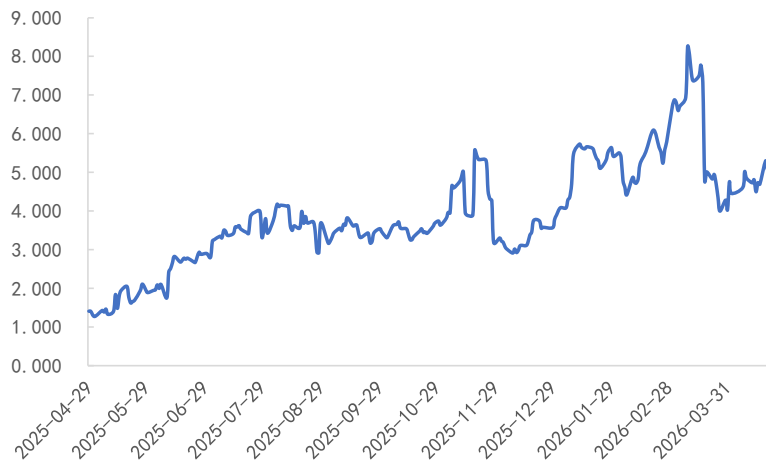
资料来源: Wind、国元证券经纪(香港)整理

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	市销率
AMZN.O	亚马逊	5.4	3.0	14.4	28,382.19	36.54	3.96
MSFT.O	微软	0.4	-1.9	-12.0	31,530.71	26.44	10.32
GOOGL.O	谷歌-A	0.8	-1.6	10.1	41,662.07	31.52	10.34
META.O	脸书	-2.0	-4.3	2.4	17,135.12	28.34	8.53
DASH.O	DOORDASH	-3.9	-6.2	-21.9	772.56	82.63	5.63
SPOT.N	SPOTIFY TECHNOLOGY	-3.5	-5.8	-10.8	1,066.21	41.14	5.29
U.N	UNITY SOFTWARE	0.3	-2.0	-41.1	113.49	-28.18	6.14
SAP.N	思爱普	-3.3	-5.7	-27.8	2,045.69	24.38	4.74
EA.O	艺电	-0.6	-2.9	-0.7	507.19	74.59	6.94
SHOP.O	SHOPIFY	-4.1	-6.4	-21.8	1,640.96	133.30	14.20
RBLX.N	ROBLOX	-7.0	-9.4	-30.8	398.22	-37.39	8.14
CRWV.O	COREWEAVE	-5.7	-8.1	53.8	578.99	-49.61	11.28
APP.O	APPELOVIN	-6.1	-8.4	-33.5	1,507.57	45.22	27.51
CRCL.N	CIRCLE INTERNET	-5.9	-8.3	25.7	246.37	-354.45	8.97
COIN.O	COINBASE GLOBAL	-3.2	-5.5	-11.7	527.54	41.86	7.35

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



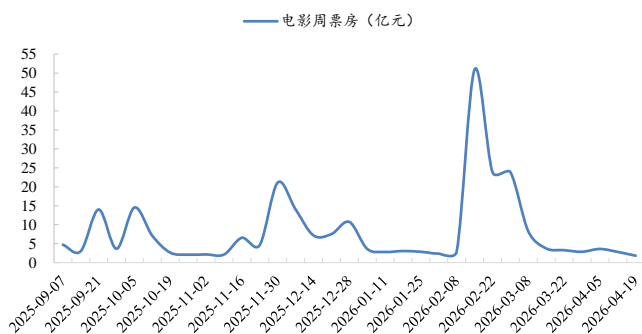
资料来源: Wind、国元证券经纪(香港)整理

## 2.行业数据

### 2.1 影视

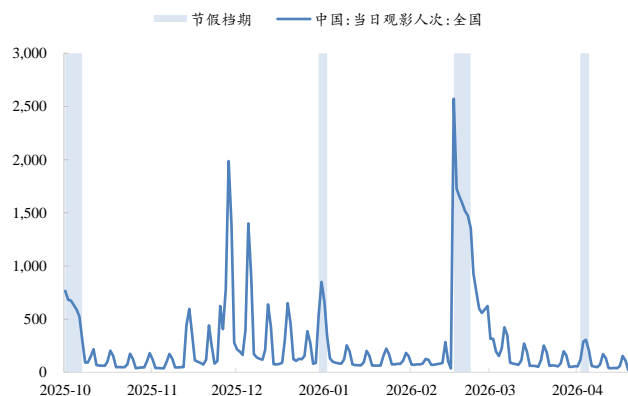
根据猫眼数据显示，2026年第16周（4月20日-4月26日），全国电影票房收入1.6亿元，环比下滑11%。继第15周票房触及近三年以来的最低值之后，上周票房再创新低，没有电影能在五一档到来之前刺激市场回暖。上周影片《迈克尔·杰克逊：巨星之路》以2112.12万元的周票房，占据周度票房榜首位置。作为一部传记音乐类影片，其能取得超过2000万的周票房，在低迷市道下实属不易，也证明了巨星IP和优质音乐内容的稳定号召力。其票房构成可能包含了大量粉丝群体的怀旧消费和特定圈层的主动观影。在影片整体吸引力不足的情况下，影院排片面临两难：一是给头部影片过多排片，可能导致上座率低迷，资源浪费；二是试图分散排片给多部影片，缺乏有竞争力的中腰部选择，对观众吸引力依然不足。

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）



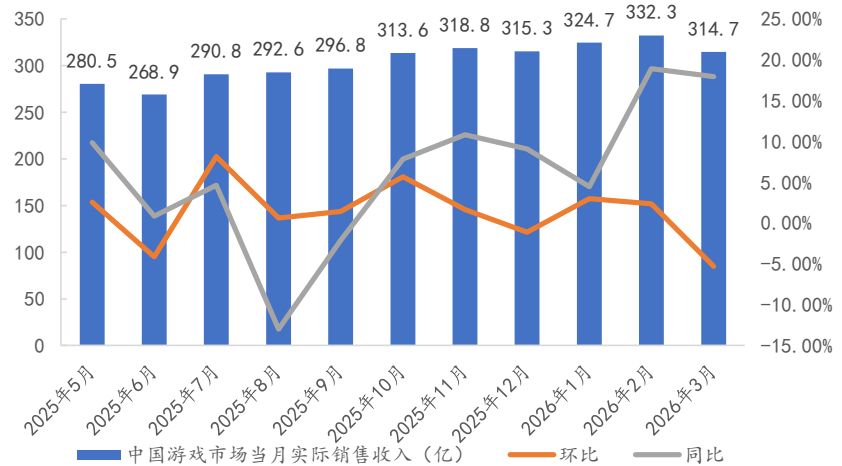
资料来源：猫眼专业版、国元证券经纪（香港）整理

### 2.2 游戏

根据伽马数据发布的《2026年1—3月中国游戏产业月度报告》显示,2026年1—3月，中国游戏市场实际销售收入为971.72亿元，环比增长2.54%，同比增长13.38%。环比增长主要受益于春节假期消费旺季，用户活跃度与付费意愿提升，头部产品推出的主题版本与运营活动转化了假期流量；同比增长则主要源于双端互通产品带来的增量，长线产品与新品共同形成补充，例如《明日方舟：终末地》、《逆战：未来》、《洛克王国：世界》等均带来超亿元增量。同比增长则源于头部产品的运营，《三角洲行动》在春节节点的活动运营贡献了数十亿元同比增量，成为客户端市场扩张的主要动力。2026年1—3月，中国移动游戏市场实际销售收入为676.23亿元，环比增长0.36%，同比增长6.28%。环比增长来自两方面，长线产品《和平精英》、《王者荣耀》等深化春节运营，

《和平精英》DAU 在此期间创下新高；新品《明日方舟：终末地》《逆战：未来》等贡献了数亿元收入。同比增长方面，《三角洲行动》凭借福利活动与限定外观，带来数十亿元增量；次新品《无畏契约：源能行动》的新春版本也为市场提供了增长动力。

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

#### ➤ 全新系列模型 DeepSeek-V4 官宣上线

根据 DeepSeek 微信公众号发布的信息，DeepSeek-V4 支持百万字级别的超长上下文，在智能体能力、世界知识和推理性能方面均处于国内及开源领域的领先水平。API 服务已同步上线，用户只需将 model\_name 参数修改为 deepseek-v4-pro 或 deepseek-v4-flash 即可调用。V4 版本延续了 DeepSeek 一贯的效率优先理念。尽管模型总参数量达到 1 万亿，但每个 token 仅需激活约 370 亿参数，这意味着其推理成本与前代 V3 基本持平。这种高性价比的设计思路始终是 DeepSeek 的核心优势。（澎湃新闻）

#### ➤ 国产开源大模型密集迭代升级

期，国内多家科技企业都密集完成开源大模型的迭代升级。梳理发现，本轮国产开源大模型迭代，覆盖了技术降本、工业级应用、专项能力突破、端侧适配等多个核心方向，实现了多维度的技术升级。全球最大的 AI 开源社区 Hugging Face 发布的 2026 年春季全球开源 AI 生态报告显示，过去一年，该平台上 41%

的大模型下载量来自中国研发的模型，中国已成为全球开源大模型供给最活跃、增长最快的地区之一。数据显示，国产开源大模型全球累计下载量突破 100 亿次，中国已成为全球人工智能专利最大拥有国，专利申请量全球占比达 60%。目前，中国 AI 企业数量已超过 6200 家，2025 年人工智能核心产业规模超过 1.2 万亿元。（央视财经）

## 3.2 电商

### ➤ 京东大药房推出“药智模型”和 AI 全球找药

京东健康宣布在 AI 领域的一系列布局：推出“药智模型”，基于 4000 万权威知识源和 200 万医疗实体数据训练，提供 7X24 小时在线服务；上线“AI 全球找药服务”，依托 17 万余条医药图谱，实现从用户需求到履约的寻药闭环。京东健康同时设定了未来十年打造 100 个年销售额过 10 亿品牌、培育 1000 个亿级大单品的宏大目标。（亿邦动力）

### ➤ 市场监管总局：将持续加强网络交易，特别是直播电商监管

4 月 24 日，国务院新闻办公室举行新闻发布会，介绍《中国打击侵权假冒工作年度报告（2025）》有关情况。市场监管总局表示，近年来面对网络交易特别是直播电商快速发展带来的新挑战，市场监管总局不断加强制度机制建设，强化平台经济的常态化监管。一是完善规章制度。明确边界、划出底线，引导电商合规经营，先后制定出台了《直播电商监督管理办法》《关于提升网络交易监测工作效能的指导意见》《电子商务平台履行配合调查商标侵权案件义务规定》等制度文件，为规范治理提供了法制保障。二是强化监管执法。在监管方面，建立直播电商信息监测系统，部署开展直播活动交叉监测。在执法方面，依法查办头部主播虚假宣传案件，公布了五批 35 起直播电商领域的典型案例。近期，市场监管总局又发布了电商平台“幽灵外卖”系列案件处罚情况，进一步释放了强化网络交易监管、守护人民群众舌尖上安全的强烈信号。三是深化行政指导。组织开展网售产品质量安全赋码核验“码上行动”倡议活动，引导平台自觉履行赋码核验义务，切实守好平台产品入驻审核关；召开直播带货食品安全行政指导会，指导网络食品交易第三方平台企业签署食品安全管理自律公约，严格落实食品安全主体责任。下一步，市场监管总局将持续加强网络交易，特别是直播电商监管，依法查处各类违法违规行为，更好维护消费者合法权益。（九派新闻）

## 3.3 游戏及文娱

#### ► 文化和旅游部对整改不力的 5A 级旅游景区进行降级或取消等级

文化和旅游部资源开发司司长表示，加强景区管理是旅游行业乱象集中整治的主要举措。把旅游景区服务质量问题作为这次集中整治的重点，梳理近年来 5A 级旅游景区负面舆情、游客投诉和网络评价，以负面舆情多发、负面评价集中为依据，将重点整治一批问题多发景区和一批景区摆渡车问题。根据游客反映集中的景区价格纠纷、拥堵滞留、服务态度、安全应急、环境卫生等问题，找出了近年来综合问题多发的一些景区，将督促属地进行严肃批评和集中整治。（文化和旅游部）

## 4. 投资建议

上周港股科技板块的下跌是情绪主导的技术性回调。在缺乏强有力基本面利好的背景下，获利了结行为成为市场主旋律。然而考虑到板块估值已处于历史相对低位，以及内资的持续布局，我们认为长期配置价值并未因短期波动而根本改变。展望后市，港股科技板块短期内或仍将受到全球宏观环境波动影响，但我们认为随着中国 AI 技术不断迭代，为国产 AI 生态发展提供了重要支撑，有望推动相关公司的长期增长。上周中国深度求索公司正式发布 DeepSeek-V4 系列大模型，作为 V3 的迭代版本，V4 系列模型在技术架构、性能基准和成本效益方面均展现出显著突破，对互联网市场产生了深远的连锁反应。预计未来 AI 模型将朝着更高效、更专用、更开源的方向发展，小步快跑的迭代策略可能成为行业主流打法，模型更新速度将进一步加快，因此互联网板块未来上升趋势在技术迭代大趋势的支撑下仍将持续，同时 AI 革命带来的生产力提升和盈利增长效果将逐渐在接下来几个季度财报中有所显现。在当前盘整期，大型科技公司的盈利能力仍能支撑当前估值，因此具备核心技术、商业模式清晰的龙头标的值得重点关注。因此在配置上，建议可适当增配互联网科技板块现金流充裕、分红稳定、AI 落地场景清晰的龙头企业。目前建议关注阅文集团(772.HK)、阿里巴巴(BABA.N)、金山云(KC.US)、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>