

➤ 一级市场发行量回落：

上周中资离岸债一级市场发行量回落，新发5只债券，规模共约4.6亿美元。其中，一嗨租车发行1.5207亿美元高级无抵押票据，息票率10%，为上周最大发行规模及定价最高的新发债券。

➤ 二级市场高收益优于投资级：

◇ 上周中资美元债指数（Bloomberg Barclays）按周上涨0.29%，新兴市场美元债指数上涨1.33%。投资级指数最新价报203.6193，周涨幅0.27%；高收益指数最新价报163.9075，周涨幅0.47%。

◇ 上周中资美元债回报指数（Markit iBoxx）按周上涨0.20%，投资级回报指数最新价报246.0386，周涨幅0.14%；高收益回报指数最新价报241.5802，周涨幅0.70%。

➤ 美债收益率高位宽幅震荡：

截至4月10日，2年期美国国债收益率较上周下行0.11bps，报3.7952%；10年期国债收益率上行1.21bps，报4.317%。

➤ 宏观要闻：

◇ 美联储会议纪要显示决策者关注伊朗战争双重风险；

◇ 美国3月CPI同比增长3.3%，为2024年6月以来新高；

◇ 美国2月核心PCE同比上涨3%，符合市场预期；

◇ 美国2月耐用品订单初值环比下降1.4%，降幅大于市场预期的1%；

◇ 3月美国消费者对未来一年通胀的预期中值升至3.4%，较2月上升0.4个百分点；

◇ IMF总裁格奥尔基耶娃：中东战事将导致全球通胀加剧和全球经济增长放缓；

◇ 特朗普威胁对向伊朗提供武器的国家征收50%关税；

◇ 日本投资者2月份净卖出美国国债2.77万亿日元，为2022年6月以来最大规模；

◇ 中国3月外汇储备站稳3.3万亿美元，黄金储备连续17个月增加；

◇ 国家统计局：3月份CPI同比上涨1.0% PPI同比由降转涨；

◇ 1-2月我国服务进出口总额11430.7亿元，同比下降3.9%；

◇ 截至3月中，熊猫债发行规模已达780亿元，同比增88%。

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落，新发5只债券，规模共约4.6亿美元（按定价起始日汇率统一折算为美元）。其中，一嗨租车发行1.5207亿美元高级无抵押票据，息票率10%，为上周最大发行规模及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		
XS3325243213	邹城市利民建设发展集团	268.11	CNY	6.7	2026/4/8				3	城投
XS3339013669	滨州国投集团	100	USD	6	2026/4/8				3	城投
XS3325787235	威海环通产投集团	114.2	CNY	6.1	2026/4/9				3	城投
XS3335534908	广州金融控股集团	150	USD	4.05	2026/4/10			A-	3	金融
XS3323573876	一嗨租车	152.07	USD	10	2026/4/10				3.5	其他

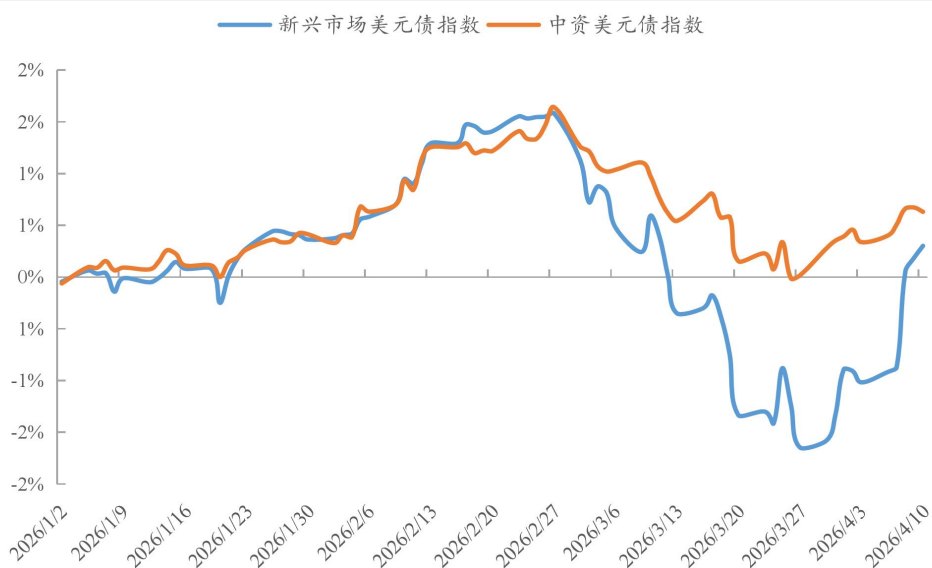
资料来源：DMI、国元证券经纪（香港）整理

2. 二级市场

2.1 中资美元债指数表现

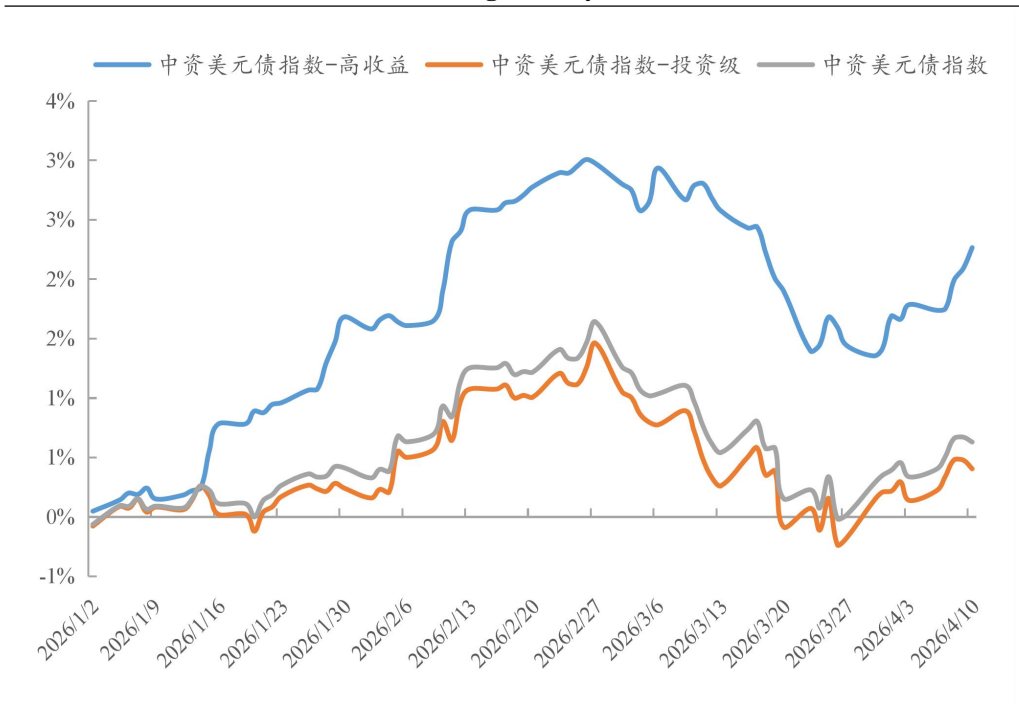
➤ 上周中资美元债指数（Bloomberg Barclays）按周上涨0.29%，新兴市场美元债指数上涨1.33%。中资美元债投资级指数最新价报203.6193，周涨幅0.27%；中资美元债高收益指数最新价报163.9075，周涨幅0.47%。

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

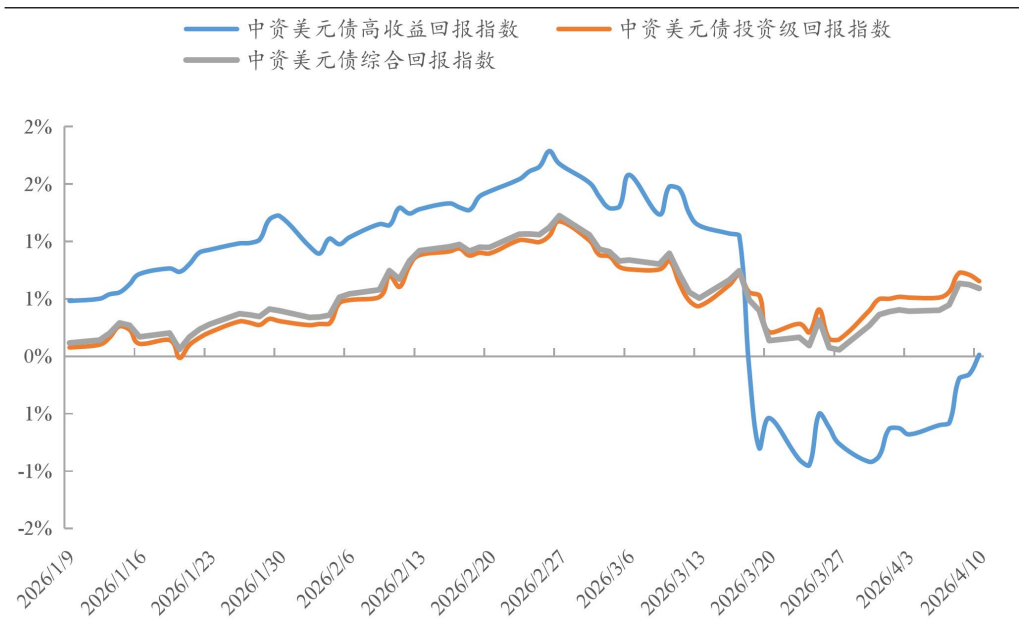
图 2：中资美元债指数表现（Bloomberg Barclays）



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) 按周上涨 0.20%，最新价报 252.8519。中资美元债投资级回报指数最新价报 246.0386，周涨幅 0.14%；中资美元债高收益回报指数最新价报 241.5802，周涨幅 0.70%。

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，必需消费、材料板块领涨，地产、医疗保健板块领跌。
- 必需消费板块主要受爵堡投资有限公司、键合（H&H）国际控股有限公司等名字上涨的影响，收益率下行 434.8bps；材料板块主要受金力永磁绿色科技（香港）有限公司、中国西部水泥有限公司等名字上涨的影响，收益率下行 17.4bps。
- 地产板块主要受时代中国控股有限公司、世茂集团控股有限公司等名字下跌的影响，收益率上行 15.1Mbps；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 73.3bps。

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	5.81	73.3	34.8
必需消费	32.56	-434.8	-245.0
工业	5.53	0.3	3.5
材料	3.85	-17.4	11.2
金融	795.30	4.8M	12.0M
-房地产	2459.10	15.1M	38.8M
科技	6.10	23.2	104.0
非必需消费	0.46	2.2	41.3
政府	4.05	-3.2	6.4
公用事业	6.12	-0.4	30.8
通讯	3.76	-10.1	28.8
能源	8.05	3.8	149.7

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，投资级名字均上涨，A 等级周收益率下行 1.0bps；BBB 等级周收益率下行 1.7bps；高收益名字多下跌，其中 BB 等级收益率下行 3.7bps；DD+至 NR 等级收益率上行约 110.0bps；无评级名字收益率上行 4.3Mbps。

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-	4.46	-1.0	15.0
BBB+至 BBB-	4.90	-1.7	21.1

BB+至 BB-	6.03	-3.7	28.0
DD+至 NR	32.93	110.0	760.6
无评级	721.10	4.3M	10.7M

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

- **上海世茂建设: 截至3月31日, 公司单笔逾期金额超过1000万元有息债务共计约455.8亿元**

4月7日, 上海世茂建设发布关于涉及重大诉讼及未能清偿到期债务等重大事项的公告。2026年3月, 公司新增未能按期支付的公司债券本息共计约7.3亿元。截至2026年3月31日, 公司累计未能按期支付的公司债券本息共计约33.6亿元。除上述未能按期支付的公司债券本息外, 公司单笔逾期金额超过1000万元的有息债务共计约455.8亿元。

- **深圳市龙光控股: 截至3月31日, 公司及子公司逾期债务金额约407亿元**

4月8日, 深圳市龙光控股发布关于重大事项的公告。截至2026年3月31日, 公司及下属子公司未能如期偿还银行贷款、信托贷款及定向资产支持票据等金额合计为4,072,063.04万元。

- **方圆地产: 截至3月31日, 公司合并报表层面已到期未支付债务本金合计66.16亿元**

方圆地产发布涉及重大事项的公告, 截至2026年3月31日, 公司合并报表层面已到期未支付的债务本金合计金额66.16亿元(包含金融机构借款、境外公开市场债券等), 对外担保层面涉及的已到期未支付债务本金累计14.63亿元。

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
成都香投集团	4/9/2026	国际长期发行人评级	A-	BBB+	联合国国际	该发行人评级上调反映了联合国国际对成都市新都区政府内部信用评估的上调, 以及预期新都区政府继续在必要时为香投集团提供非常强力支持的高度可能性。这主要考虑到新都区政府对香投集团的全资控股, 香投集团作为最重要

		评级展望	STABLE		<p>的地方投资发展公司在成都市新都区负责基础设施建设和城市开发运营的战略重要性，以及新都区政府与香投集团之间的紧密联系，包括管理监督、战略协调以及持续的经营和财务支持。此外，联合国际认为新都区政府有非常强烈意愿确保香投集团的业务和财务的可持续性，以维护其声誉和当地融资活动。展望稳定反映了联合国际对香投集团的战略重要性保持不变，以及新都区政府将会继续确保香投集团稳定经营的预期。</p>
中国金茂	4/9/2026	公司家族评级	Ba3	Ba2	穆迪
		评级展望	STABLE		<p>此次评级下调反映了中国金茂的杠杆率仍处于高位，未来6至12个月内不太可能降至与其先前评级相符的水平。尽管销售业绩良好，但2025年债务增长速度超过了EBITDA的增长，这主要是由于确认收入低于预期。稳定的展望表明，穆迪预计公司在接下来的12-18个月内其信用指标将逐渐趋于稳定，这得益于更高的营收增长和毛利率的提升。穆迪还预计中国金茂将继续与其最大的国有股东中化香港（Baa1 稳定）保持关联，这将有利于公司的资金筹集和运营。</p>
美团	4/9/2026	发行人评级	BBB+		惠誉
		评级展望	NEG	STABLE	<p>评级确认反映出惠誉认为，美团的复苏轨迹仍然完好，只是有所延后。惠誉认为，一旦竞争恢复常态，美团在中国本地服务行业的领先地位及其相对于竞争对手的效率优势，将支撑其复苏。此外，该评级也考量了公司的净现金头寸，这为其吸收短期收益压力提供了灵活性。本次展望调整反映出，受2025年第二季度补贴战开启后餐饮外卖领域激烈竞争的影响，美团的盈利能力和自由现金流恢复速度慢于预期。高额补贴支出削弱了短期收益可见度，惠誉目前预期，在竞争明显缓和的前提下，美团的自由现金流才会于2027年转为正值。</p>
金界控股	4/9/2026	公司家族评级	B2	B3	穆迪
		评级展望	STABLE		<p>此次评级上调反映了金界控股盈利和现金流的持续改善，这得益于其大众市场和高端市场业务的稳健表现。稳定展望反映了穆迪的观点，即在未来12-18个月内，金界控股将继续增长盈利并产生自由现金流，同时保持强劲的信用指标。此外，穆迪预计公司在推进其扩张项目的过程中将维持充足的流动性。</p>

资料来源：穆迪、惠誉、联合国际、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: 2026/4/13)

代码	到期日	现价 (美元)	到期收益率 (%)	票息
912810SL3.GBM	T 2 02/15/50	58.02	5.05	2.0%
912810SZ2.GBM	T 2 08/15/51	56.72	5.04	2.0%
912810SJ8.GBM	T 2 1/4 08/15/49	61.98	5.04	2.3%
912810SK5.GBM	T 2 3/8 11/15/49	63.50	5.04	2.4%
912810SX7.GBM	T 2 3/8 05/15/51	62.34	5.04	2.4%
912810TD0.GBM	T 2 1/4 02/15/52	60.04	5.03	2.3%
912810SH2.GBM	T 2 7/8 05/15/49	70.89	5.02	2.9%
912810RZ3.GBM	T 2 3/4 11/15/47	70.33	5.02	2.8%
912810SF6.GBM	T 3 02/15/49	72.78	5.02	3.0%
912810RT7.GBM	T 2 1/4 08/15/46	65.00	5.01	2.3%
912810SD1.GBM	T 3 08/15/48	73.13	5.01	3.0%
912810TG3.GBM	T 2 7/8 05/15/52	69.08	5.01	2.9%
912810SA7.GBM	T 3 02/15/48	73.47	5.01	3.0%
912810RY6.GBM	T 2 3/4 08/15/47	70.57	5.01	2.8%
912810SC3.GBM	T 3 1/8 05/15/48	74.99	5.01	3.1%
912810SE9.GBM	T 3 3/8 11/15/48	78.08	5.01	3.4%
912810TJ7.GBM	T 3 08/15/52	70.82	5.01	3.0%
912810RS9.GBM	T 2 1/2 05/15/46	68.50	5.00	2.5%
912810RX8.GBM	T 3 05/15/47	74.11	5.00	3.0%
912810RQ3.GBM	T 2 1/2 02/15/46	68.77	5.00	2.5%
912810RU4.GBM	T 2 7/8 11/15/46	72.89	5.00	2.9%
912810RV2.GBM	T 3 02/15/47	74.33	5.00	3.0%
912810TN8.GBM	T 3 5/8 02/15/53	79.93	4.99	3.6%
912810TR9.GBM	T 3 5/8 05/15/53	79.86	4.99	3.6%
912810TL2.GBM	T 4 11/15/52	85.60	4.98	4.0%
912810RK6.GBM	T 2 1/2 02/15/45	69.90	4.98	2.5%
912810RP5.GBM	T 3 11/15/45	75.40	4.98	3.0%
912810RN0.GBM	T 2 7/8 08/15/45	74.05	4.98	2.9%
912810TT5.GBM	T 4 1/8 08/15/53	87.36	4.98	4.1%
912810RM2.GBM	T 3 05/15/45	75.89	4.97	3.0%

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4月10日，美国国债到期收益率情况如下：

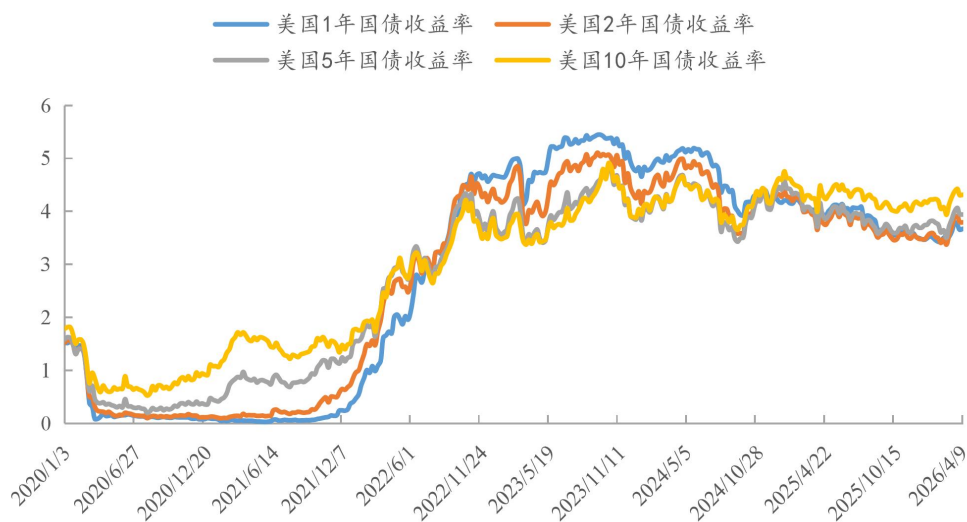
1年期（T1）：3.6748%，较上周上行2.03bps；

2年期（T2）3.7952%，较上周下行0.11bps；

5年期（T5）：3.9429%，较上周下行0.34bps；

10年期（T10）：4.317%，较上周上行1.21bps。

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

➤ 美联储会议纪要显示决策者关注伊朗战争双重风险：

美联储官员在伊朗战争爆发后，对美国经济面临的不同情景展开权衡，既包括需要降息的情景，也包括可能需要加息的情景。周三公布的3月FOMC会议纪要显示，大多数官员担心战争可能冲击劳动力市场，从而需要降低利率。同时，许多官员也强调了通胀风险，这最终可能需要加息应对。3月会议后，美联储多位政策制定者已表示倾向于在评估战争影响期间维持利率不变。总体而言，政策制定者对战争的反应体现出对其双重使命两方面风险的关注。

➤ **美国3月CPI同比增长3.3%，为2024年6月以来新高：**

由于能源价格大幅上涨，美国3月CPI同比上涨3.3%，为2024年6月以来最高水平。环比则上涨0.9%，为2022年7月以来最大涨幅。3月能源价格环比上涨10.9%，为2005年9月以来最大单月涨幅。其中，汽油价格上涨21.2%，为1967年以来最大月度涨幅，对当月CPI涨幅贡献接近四分之三。

➤ **美国2月核心PCE同比上涨3%，符合市场预期：**

美联储最青睐的通胀指标——核心PCE物价指数在2月份同比上涨3%，较前值3.1%小幅收窄，符合市场预期。服务业通胀显著放缓，实际支出环比仅微增0.1%。美国上周初请失业金人数增加1.6万人至21.9万人，高于市场预期。美国2025年第四季度实际GDP终值年化环比增长0.5%，低于此前0.7%的修正值和1.4%的初值。

➤ **美国2月耐用品订单初值环比下降1.4%，降幅大于市场预期的1%：**

美国2月耐用品订单初值环比下降1.4%，降幅大于市场预期的1%，连续三个月负增长。不过，扣除运输类的核心耐用品订单环比上涨0.8%，好于市场预期，实现连续11个月正增长。

➤ **3月美国消费者对未来一年通胀的预期中值升至3.4%，较2月上升0.4个百分点：**

纽约联储消费者预期调查显示，3月美国消费者对未来一年通胀的预期中值升至3.4%，较2月上升0.4个百分点，为一年来最大涨幅。与此同时，三年期通胀预期小幅升至3.1%，五年期通胀预期则维持在3%。

➤ **IMF总裁格奥尔基耶娃：中东战事将导致全球通胀加剧和全球经济增长放缓**

国际货币基金组织（IMF）总裁格奥尔基耶娃表示，中东战事将导致全球通胀加剧和全球经济增长放缓。她说，IMF原本预计会将今明两年全球经济增长的预测分别小幅上调至3.3%和3.2%。但现在更高的物价和更缓慢的增长已不可避免。

➤ **特朗普威胁对向伊朗提供武器的国家征收50%关税：**

美国总统特朗普在社交媒体发文称，任何向伊朗提供军事武器的国家，其向美国销售的所有商品将被立即加征50%的关税，即刻生效且没有例外或豁免。

- **日本投资者2月份净卖出美国国债2.77万亿日元，为2022年6月以来最大规模：**

日本投资者2月份净卖出美国国债2.77万亿日元，为2022年6月以来最大规模。日本资金还连续第五个月卖出法国国债，但买入意大利国债的规模达到9月以来最高。

- **日本央行4月加息“发令枪”已上膛：**

日本央行4月加息“发令枪”已上膛。日本劳动省公布数据显示，2月份实际工资同比增长1.9%，连续第二个月增长，且涨幅创下2021年以来最快水平。基本工资增长3.3%，创下近34年来最大增幅。

- **新西兰联储将利率维持在2.25%不变，符合市场预期：**

新西兰联储将利率维持在2.25%不变，符合市场预期，为连续第二次维持利率不变。新西兰联储重申将忽略能源价格飙升带来的初步通胀影响。

- **国家统计局：3月份CPI同比上涨1.0% PPI同比由降转涨**

3月份，春节长假后消费需求季节性回落，我国CPI环比下降0.7%，同比上涨1%，核心CPI同比上涨1.1%。PPI环比上涨1%，已连续6个月上涨，为48个月以来最大涨幅；同比上涨0.5%，为连续下降41个月后首次上涨。

- **中国3月外汇储备站稳3.3万亿美元，黄金储备连续17个月增加：**

尽管3月末我国外汇储备规模环比下降，但仍处于十年来规模水平高位，并已连续8个月稳定在3.3万亿美元之上。国家外汇局数据显示，截至3月末，我国外汇储备规模为33421亿美元，较2月末下降857亿美元，降幅为2.5%。3月末黄金储备规模为7438万盎司，环比增加16万盎司，为连续第17个月增加。

- **国务院办公厅印发《关于加快建设分级诊疗体系的若干措施》：**

国务院办公厅发布《关于加快建设分级诊疗体系的若干措施》，从完善分级诊疗协同机制、引导群众基层首诊、加强转诊服务管理、完善分级诊疗多元保障措施等4个方面提出13项举措，满足群众就近就便看病需求。

- **中国自贸试验区扩围至23个，新增内蒙古：**

我国自由贸易试验区扩围至23个。国务院印发内蒙古自贸区总体方案，赋予内蒙古自贸区更大改革自主权，鼓励先行先试，在更广领域、更深层次开展首创性、

集成式、差异化探索。明确了创新发展边民互市贸易等 19 个方面改革创新举措。

➤ **3 月中国物流业景气指数为 50.2%，较上月回升 2.7 个百分点，重回扩张区间：**

中国物流与采购联合会公布数据显示，3 月份中国物流业景气指数为 50.2%，较上月回升 2.7 个百分点，重回扩张区间，业务总量指数、新订单指数、从业人员指数、业务活动预期指数等分项指数呈现全面回升态势。

➤ **1-2 月我国服务进出口总额 11430.7 亿元，同比下降 3.9%：**

商务部公布数据显示，1-2 月，我国服务进出口总额 11430.7 亿元，同比下降 3.9%。其中，出口 4424.9 亿元，增长 4.7%；进口 7005.8 亿元，下降 8.7%。服务贸易逆差 2581 亿元，比上年同期缩小 865.2 亿元。

➤ **清明节假期全国国内出游 1.35 亿人次，同比增长 6.8%：**

经文化和旅游部数据中心测算，清明节假期 3 天，全国国内出游 1.35 亿人次，同比增长 6.8%；国内出游总花费 613.67 亿元，同比增长 6.6%。

➤ **截至 2 月底，全国可再生能源发电装机占全国电力总装机的 60.3%：**

国家能源局公布数据显示，截至 2 月底，全国可再生能源发电装机达 23.81 亿千瓦、占全国电力总装机的 60.3%；新增装机 4497 万千瓦，占全部新增装机的 68.4%。其中，风电光伏装机累计并网 18.83 亿千瓦。

➤ **发改委：4 月 7 日国家继续实施调控，成品油价格适当调整：**

国家继续对成品油价格采取调控措施，减缓国际油价上涨对国内的冲击。据国家发改委，按照成品油价格机制计算，自 4 月 7 日 24 时起，国内汽、柴油价格每吨应分别上调 800 元、770 元，调控后实际上调 420 元、400 元。

➤ **3 月深圳楼市回暖：**

3 月深圳楼市回暖，一、二手房网签量 7898 套，创近 11 个月新高，环比上涨 117%，市场活跃度明显提升，呈现“量涨价稳”的复苏态势。深圳市房地产业协会负责人认为，受春节假期后市场复工、房企推盘节奏恢复、购房需求集中释放等因素带动，3 月深圳新房市场较 2 月淡季实现明显回暖。

➤ **截至 3 月中，熊猫债发行规模已达 780 亿元，同比增 88%**

截至 2026 年 3 月中，熊猫债发行规模已达到 780 亿元，同比增长 88%；熊猫债市场累计发行规模已达 1.24 万亿元，存量市场达到 4750 亿元。

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>