

➤ 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，发行8只债券，规模共约27.5亿美元。其中，中国财政部发行2笔合计60亿人民币绿色债券，为上周最大发行规模；潼南区建工集团发行4530万美元玉兰债，息票率4.9%，为上周定价最高的新发债券。

➤ 二级市场持续上涨：

◇ 上周中资美元债指数（Bloomberg Barclays）按周上涨0.64%，新兴市场美元债指数上涨1.09%。投资级指数最新价报204.7865，周涨幅0.67%；高收益指数最新价报165.6625，周涨幅0.43%。

◇ 上周中资美元债回报指数（Markit iBoxx）按周上涨0.47%，投资级回报指数最新价报247.293，周涨幅0.42%；高收益回报指数最新价报245.683，周涨幅0.92%。

➤ 美债收益率整体下行：

截至5月29日，2年期美国国债收益率较上周下行11.69bps，报4.0041%；10年期国债收益率下行12.23bps，报4.4355%。

➤ 宏观要闻：

◇ 美国4月PCE物价指数同比上涨3.8%，为2023年5月以来最高水平；

◇ 美国上周初请失业金人数增加5000人，高于市场预期；

◇ 纽约联储威廉姆斯：如果通胀持续处于高位，可能需要加息；

◇ 欧盟拟于今年7月1日实施新钢铁关税政策；

◇ 欧盟正试图通过重启《芯片法案》来重新振兴其半导体产业；

◇ 韩国央行维持基准利率在2.50%不变；

◇ 欧洲央行4月会议纪要：部分官员实际上已倾向于支持加息；

◇ 日本央行副行长：鉴于日本的实际利率仍处于极低水平，央行预计将继续上调政策利率；

◇ 1-4月全国规模以上工业企业利润同比增长18.2%；

◇ 1-4月我国全行业对外直接投资同比增长7.7%；

◇ 八部门联合印发《关于加快海洋药物和功能制品高质量发展的指导意见》；

◇ 香港金管局就内地投资者投资账户新增三项监管措施。

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，发行 8 只债券，规模共约 27.5 亿美元（按定价起始日汇率统一折算为美元）。

- 中国财政部发行 2 笔合计 60 亿人民币绿色债券，为上周最大发行规模；
- 潼南区建工集团发行 4530 万美元玉兰债，息票率 4.9%，为上周定价最高的新发债券；
- 市场需求较为旺盛，中国财政部发行 2 笔合计 60 亿人民币绿色债券，息票率 1.42% 和 1.56%，最终认购超 10 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		
HK0001306866	交银租赁管理香港	1600	CNY	1.88	2026/5/26	A2		A	5	金融
XS3392169754	交银租赁管理香港	750	USD	SOFR+4 8bps	2026/5/26	A2		A	3	金融
XS3376923549	义乌市国有资本运营有限公司	350	USD	4.35	2026/5/26				3	城投
CND1000BB8P6	潼南区建工集团	45.3	USD	4.9	2026/5/26				3	城投
XS3373749996	山东财金集团	350	USD	4.25	2026/5/27	A2		A	3	金融
XS3393614873	济南历城控股集团	130	USD	4.75	2026/5/28				3	城投
HK0001302964	中国财政部	3000	CNY	1.42	2026/5/28				3	其他
HK0001302972	中国财政部	3000	CNY	1.56	2026/5/28				5	其他

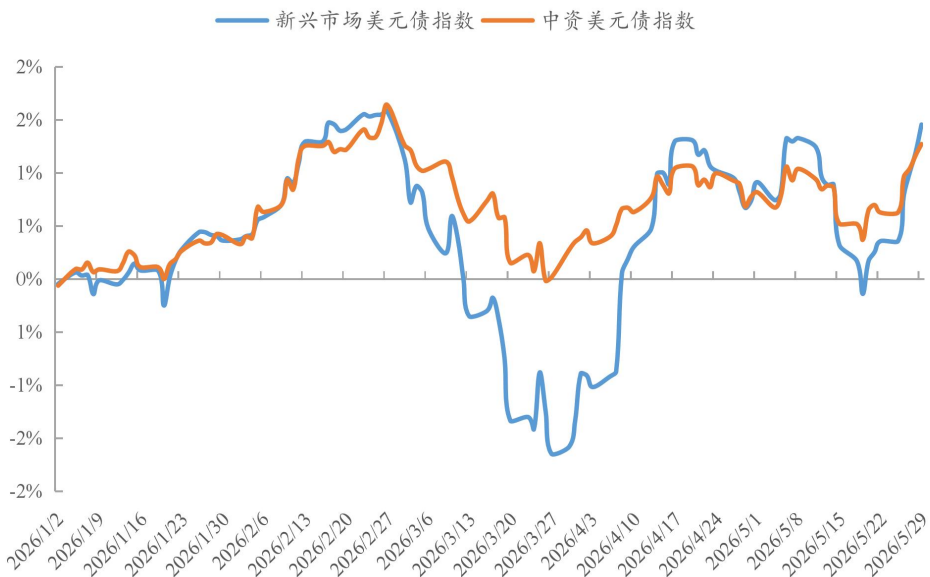
资料来源：DMI、国元证券经纪（香港）整理

2. 二级市场

2.1 中资美元债指数表现

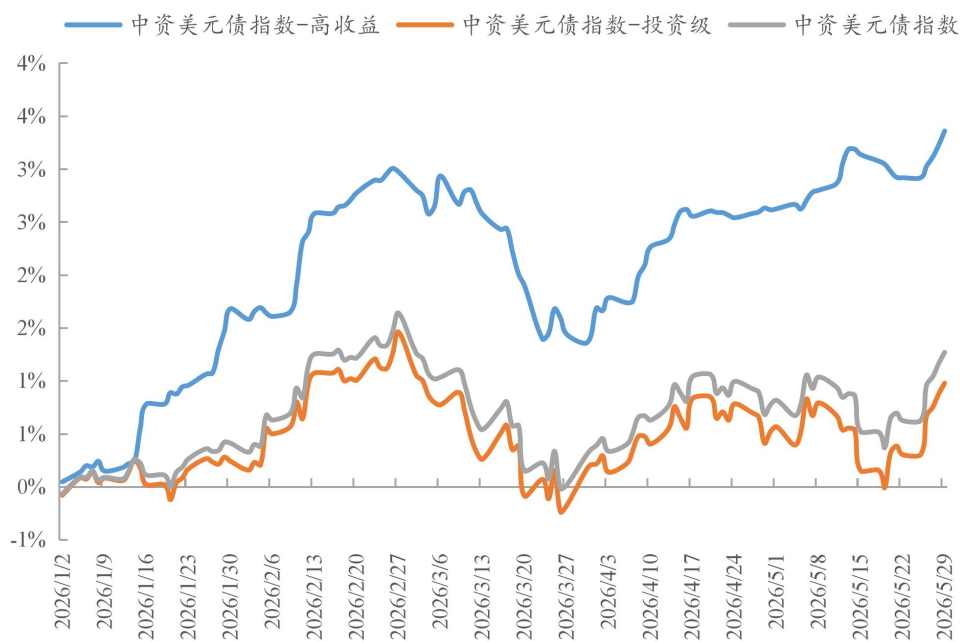
- 上周中资美元债指数（Bloomberg Barclays）按周上涨 0.64%，新兴市场美元债指数上涨 1.09%。中资美元债投资级指数最新价报 204.7865，周涨幅 0.67%；中资美元债高收益指数最新价报 165.6625，周涨幅 0.43%。

图 1：中资美元债收益与其他市场比较



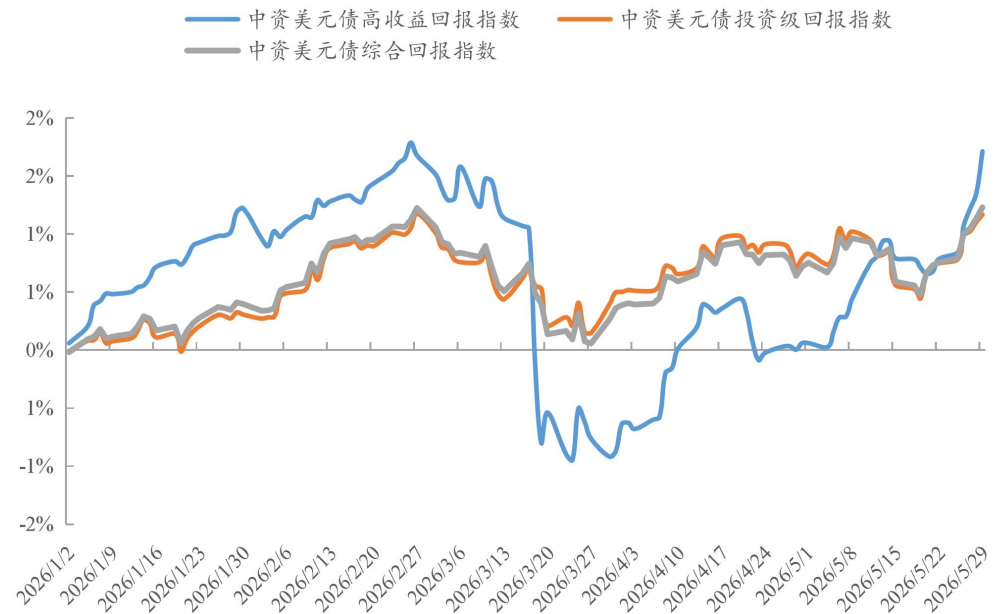
资料来源：Bloomberg、国元证券经纪（香港）整理 注：以 2025 年 12 月 31 日为基点

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 0.47%，最新价报 254.4587。中资美元债投资级回报指数最新价报 247.293，周涨幅 0.42%；中资美元债高收益回报指数最新价报 245.683，周涨幅 0.92%。

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、通讯板块领涨，地产、科技板块领跌。
- 必需消费板块主要受爵宝投资有限公司、中国现代牧业控股有限公司等名字上涨的影响，收益率下行 61.0bps；通讯板块主要受世纪互联集团、Prosus 公众有限公司等名字上涨的影响，收益率下行 13.5bps。
- 地产板块主要受远洋集团控股有限公司、世茂集团控股有限公司等名字下跌的影响，收益率上行 25.2Mbps；科技板块主要受 Weimob Investment Ltd、Xiaomi Best Time International Ltd 等名字下跌的影响，收益率上行 1.2Mbps。

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	9.93	130.6	425.9
必需消费	30.82	-61.0	-35.8
工业	5.58	-3.8	-1.5
材料	3.89	-8.8	6.3
金融	1185.84	8.0M	8.7M
-房地产	3661.53	25.2M	27.7M
科技	24.04	1.2M	2.1M
非必需消费	8.05	-3.5	-21.3

政府	4.09	-3.4	2.8
公用事业	6.64	-3.5	51.5
通讯	3.92	-13.5	-0.8
能源	15.18	-5.7	123.5

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 22.3bps；BBB 等级周收益率下行 13.9bps；高收益名字多下跌，其中 BB 等级收益率下行 6.5bps；DD+至 NR 等级收益率上行约 100.1bps；无评级名字收益率上行 7.3Mbps。

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-	4.50	-22.3	-0.1
BBB+至 BBB-	4.86	-13.9	-2.8
BB+至 BB-	5.63	-6.5	-2.9
DD+至 NR	18.28	100.1	26.4
无评级	1079.65	7.3M	7.9M

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 5 月 25 日，公司合并范围内子公司广州市丰蔚房地产开发有限公司存在新增未能偿还到期债务的情况，对应其他借款新增逾期规模 1780.00 万元，截至目前逾期余额为 4080.00 万元，上述逾期将对公司产生一定负面影响，公司正洽谈沟通和解，将按规定履行信息披露义务。

➤ 阳光城集团股份有限公司：“20 阳光城 MTN001”未按期足额偿付进展，暂无最新兑付安排：

阳光城集团股份有限公司公告称，因持有人会议未形成豁免决议，“20 阳光城 MTN001”于 2022 年 3 月 15 日加速到期后未能按期足额偿付本息。截至 2026 年 5 月 28 日，公司暂无该债券最新兑付安排，后续将推进偿付方案制定，做好信息披露工作。

➤ **广州市时代控股集团有限公司：新增未能清偿到期债务**

广州市时代控股集团有限公司公告称，公司新增两笔项目借款利息逾期，合计逾期金额 4690.49 万元，因行业及宏观环境影响公司流动性紧张，目前正与相关机构协商解决方案，该事项或对债券持有人权益产生不利影响。

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
康师傅控股	5/29/2026	发行人评级	A3		穆迪	此次评级确认反映了穆迪的预期，即康师傅控股在未来 1-2 年内将保持强劲的信用质量，这得益于低杠杆率、净现金头寸以及良好的流动性。公司稳固的市场地位、持续的产品创新、广泛的分销网络以及审慎的财务政策将继续为其提供应对行业挑战的坚实缓冲。
		评级展望	STABLE			
中国宏桥	5/28/2026	长期外币发行人主体评级	BB+		惠誉	此次评级展望调整反映了宏桥有所改善的债务结构、强劲的盈利能力、稳健的现金流创造能力以及稳固的行业基本面。得益于具竞争力的成本结构、较高的原材料自给率以及持续处于低位的杠杆率，宏桥作为全球最大的铝冶炼企业之一的市场地位持续为其发行人主体评级提供支撑。
		评级展望	POS	STABLE		
安东油田服务	5/28/2026	公司家族评级	B1		穆迪	评级确认反映了安东油田服务不断优化的客户结构、较低的杠杆水平以及强劲的流动性，这些因素共同为其应对中东冲突导致的近期盈利波动提供了显著的缓冲。穆迪预计公司在未来 12-18 个月内将继续保持这一稳健的信用状况。评级确认也反映了穆迪的预期，即安东油田服务在进一步增加其地域多元化的同时，将继续奉行审慎的财务策略，其净现金头寸、稳定的现金流生成能力以及有节制的资本配置均证明了这一点。
		评级展望	STABLE			
济南城建集团	5/28/2026	长期本外币发行人评级	BBB+		惠誉	此次评级确认反映，济南城市建设集团作为济南市(中国山东省经济总量第二大城市)主要城市发展商的政策职能未发生改变。展望稳定是基于，惠誉预期济南市政府的信用状况和对公司的支持得分将保持稳定。
		评级展望	STABLE			
青岛华通集团	5/27/2026	长期本外币发行人评级	BBB+		惠誉	此次评级确认是基于，青岛市政府持续为华通集团提供支持且两者之间关系紧密，而这是因为华通集团在管理和运营重要国有资产和资

		评级展望	STABLE		本、促进产业发展等方面发挥着重要作用。公司的评级展望为稳定，反映惠誉预期青岛市政府的信用状况和公司的支持得分将保持稳定。此外，该评级还考虑到公司‘bb’的独立信用状况。
中信集团	5/27/2026	发行人评级	A3	穆迪	展望调整至正面，反映了中信银行(Baa2/正面)过去数年个体信用状况持续改善，以及中信集团其他业务的信用状况的稳步提升。穆迪预计这些改善在未来 12-18 个月有望延续。
		评级展望	POS STABLE		
山东发展集团	5/27/2026	长期本外币发行人评级	A-	惠誉	此次确认反映了山东发展集团在投资山东省战略产业方面的政策职能保持不变。稳定的展望反映了惠誉预计山东发展集团的支持得分及山东省政府的信用状况将保持稳定。
		评级展望	STABLE		
上海建工	5/27/2026	发行人评级	Baa2	穆迪	维持上海建工的评级反映了公司作为上海较强的工程、采购及施工 (EPC) 承包商的地位，其具备非常强劲的流动性缓冲的良好历史记录，主要得益于接近净现金的财务状况和较低的净杠杆率。穆迪同时预计，随着房地产开发和政府与社会资本合作 (PPP) 项目投资的减少，未来 12-18 个月上海建工的债务水平将逐步下降。维持评级也反映了穆迪预计上海建工将继续获得政府的较强支持。
		评级展望	STABLE		
TCL 电子	5/27/2026	长期本外币发行人评级	BBB-	惠誉	TCL 电子的评级反映了其作为全球第二大电视制造商不断扩大的市场份额、随着稳定性提高而扩大的利润率以及改善的杠杆率。稳定展望反映了惠誉的观点，即在内存和能源成本上升的背景下，TCL 电子的利润率将得到未来两三年电视业务强劲增长以及上游面板成本波动性降低的支撑，并推动进一步去杠杆化。尽管公司的评级空间相较于同业较小。
		评级展望	STABLE		
平湖国资	5/27/2026	长期本外币发行人主体评级	BBB-	惠誉	此次评级确认和稳定展望反映，平湖国控作为平湖市关键政府相关企业以及该市主要城市开发主体的地位。
		评级展望	STABLE		
华润燃气	5/26/2026	长期发行人评级	A-	惠誉	华润燃气的发行人违约评级反映了公司“a-”的独立信用状况。后者是基于公司作为全国领先城市燃气运营商的地位、稳定的类监管盈利、一二线城市业务占比较高的多元地域分布、具竞争力的天然气采购策略、严谨的财务纪律以及稳健的信用指标。
		评级展望	STABLE		

资料来源：惠誉、穆迪、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: 2026/6/1)

代码	到期日	现价 (美元)	到期收益率 (%)	票息
912810SL3.GBM	T 2 02/15/50	57.66	5.10	2.0%
912810SZ2.GBM	T 2 08/15/51	56.34	5.09	2.0%
912810SX7.GBM	T 2 3/8 05/15/51	61.89	5.09	2.4%
912810SK5.GBM	T 2 3/8 11/15/49	63.09	5.09	2.4%
912810SJ8.GBM	T 2 1/4 08/15/49	61.61	5.09	2.3%
912810TD0.GBM	T 2 1/4 02/15/52	59.58	5.09	2.3%
912810SH2.GBM	T 2 7/8 05/15/49	70.40	5.07	2.9%
912810TG3.GBM	T 2 7/8 05/15/52	68.52	5.07	2.9%
912810SF6.GBM	T 3 02/15/49	72.31	5.07	3.0%
912810RZ3.GBM	T 2 3/4 11/15/47	69.91	5.07	2.8%
912810TJ7.GBM	T 3 08/15/52	70.22	5.06	3.0%
912810RT7.GBM	T 2 1/4 08/15/46	64.66	5.06	2.3%
912810SD1.GBM	T 3 08/15/48	72.66	5.06	3.0%
912810RY6.GBM	T 2 3/4 08/15/47	70.13	5.06	2.8%
912810SA7.GBM	T 3 02/15/48	73.04	5.06	3.0%
912810SC3.GBM	T 3 1/8 05/15/48	74.54	5.06	3.1%
912810RS9.GBM	T 2 1/2 05/15/46	68.13	5.05	2.5%
912810SE9.GBM	T 3 3/8 11/15/48	77.62	5.05	3.4%
912810RQ3.GBM	T 2 1/2 02/15/46	68.38	5.05	2.5%
912810RX8.GBM	T 3 05/15/47	73.68	5.05	3.0%
912810TN8.GBM	T 3 5/8 02/15/53	79.22	5.05	3.6%
912810RU4.GBM	T 2 7/8 11/15/46	72.46	5.05	2.9%
912810RV2.GBM	T 3 02/15/47	73.86	5.05	3.0%
912810TR9.GBM	T 3 5/8 05/15/53	79.17	5.05	3.6%
912810TL2.GBM	T 4 11/15/52	84.81	5.05	4.0%
912810RP5.GBM	T 3 11/15/45	74.94	5.04	3.0%
912810TT5.GBM	T 4 1/8 08/15/53	86.61	5.03	4.1%
912810RN0.GBM	T 2 7/8 08/15/45	73.63	5.03	2.9%
912810RK6.GBM	T 2 1/2 02/15/45	69.55	5.03	2.5%
912810TX6.GBM	T 4 1/4 02/15/54	88.45	5.03	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 5 月 29 日，美国国债到期收益率情况如下：

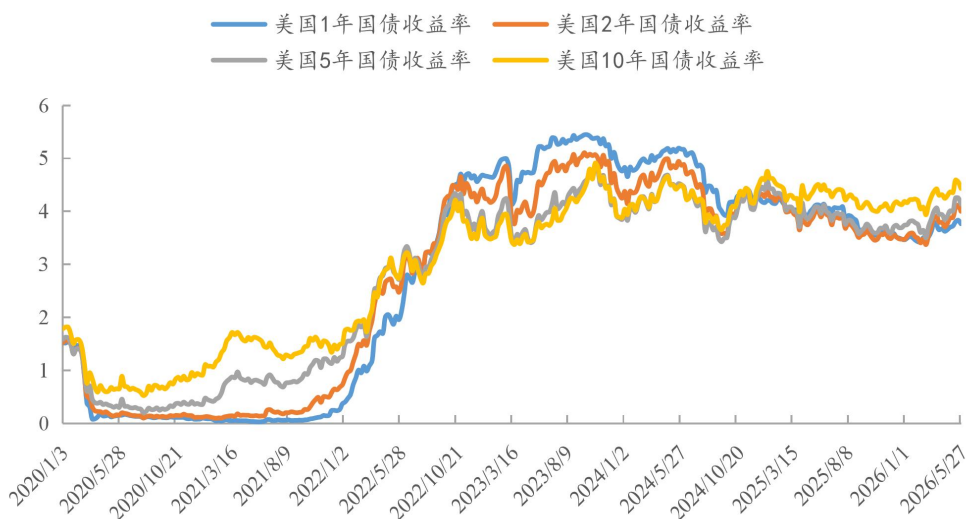
1 年期（T1）：3.7684%，较上周下行 6.71bps；

2 年期（T2）：4.0041%，较上周下行 11.69bps；

5 年期（T5）：4.1407%，较上周下行 11.69bps；

10 年期（T10）：4.4355%，较上周下行 12.23bps。

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 4 月 PCE 物价指数同比上涨 3.8%，为 2023 年 5 月以来最高水平：**

美国 4 月 PCE 物价指数同比上涨 3.8%，为 2023 年 5 月以来最高水平；核心 PCE 物价指数上涨 3.3%，创 2023 年 11 月以来新高，伊朗战争推动能源价格走高是主要推手；实际消费支出环比仅增长 0.1%。美国一季度实际 GDP 增速被下修至 1.6%，低于市场预期值 2%。消费疲软、通胀加剧叠加经济增速被下修，美国经济滞胀风险信号愈发明显。

➤ **美国上周初请失业金人数增加 5000 人，高于市场预期：**

美国上周初请失业金人数增加 5000 人，达到 21.5 万人，高于市场预期，为 4 月

中旬以来的最高水平。前一周续请失业金人数在升至 178.6 万人，高于市场预期。

➤ **纽约联储威廉姆斯：如果通胀持续处于高位，可能需要加息：**

纽约联储主席威廉姆斯表示，鉴于经济前景，美联储当前的货币政策处于恰当位置。他预计短期内通胀将处于高位，但价格压力将在今年晚些时候缓解。威廉姆斯指出，如果通胀持续处于高位，可能需要加息，但这种情况目前还没有发生。

➤ **欧盟拟于今年 7 月 1 日实施新钢铁关税政策：**

欧盟拟于今年 7 月 1 日实施新钢铁关税政策，提高钢铁关税，削减免税配额。商务部新闻发言人何亚东对此回应称，中方正在世贸组织框架内与欧方开展谈判。如果欧方歧视性对待中国企业和产品，中方将采取相应措施，坚决维护自身合法权益。

➤ **欧盟正试图通过重启《芯片法案》来重新振兴其半导体产业：**

欧盟正试图通过重启《芯片法案》来重新振兴其半导体产业，这需要在 2035 年前实现 1200 亿欧元的公私合营投资。

➤ **韩国央行维持基准利率在 2.50% 不变：**

韩国央行维持基准利率在 2.50% 不变，为连续第八次按兵不动。本次利率决议中，有 2 名官员支持加息 25 个基点。韩国央行大幅上调今年通胀预期 0.5 个百分点至 2.7%，并将经济增长预期上调 0.6 个百分点至 2.6%。

➤ **欧洲央行 4 月会议纪要：部分官员实际上已倾向于支持加息：**

欧洲央行 4 月会议纪要显示，部分官员实际上已倾向于支持加息。纪要指出，对通胀采取“忽略”态度可能越来越不合适，有官员认为，当前政策讨论的焦点，已从“是否加息”转向“何时加息最合适”。

➤ **欧洲央行执委施纳贝尔：即使伊朗和平谈判取得进展，也应在 6 月加息**

欧洲央行执委施纳贝尔表示，即使伊朗和平谈判取得进展，也应在 6 月加息，因为美伊冲突的持续时间已经远超预期，且高企的能源价格正蔓延至更广泛的经济领域。欧洲央行首席经济学家连恩透露，可能将在 6 月上调通胀预测。

➤ **日本央行副行长：鉴于日本的实际利率仍处于极低水平，央行预计将继续上调政策利率**

日本央行副行长冰见野良三表示，通过适当的政策调整来维护市场信心至关重要，中东局势的发展将成为决定加息时机与节奏的关键因素。鉴于日本的实际利

率仍处于极低水平，央行预计将继续上调政策利率。

➤ **1-4月全国规模以上工业企业利润同比增长18.2%：**

国家统计局公布数据显示，1-4月，全国规模以上工业企业利润2.44万亿元，同比增长18.2%。从行业看，半导体相关产业快速发展，带动电子专用材料制造、光纤制造、光电子器件制造行业利润分别增长601.7%、347.6%、51%。4月当月，全国规模以上工业企业利润增长24.7%。

➤ **1-4月我国全行业对外直接投资同比增长7.7%：**

据商务部、外汇局统计，2026年1-4月，我国全行业对外直接投资619.9亿美元，同比增长7.7%。其中，非金融类直接投资455.8亿美元，同比下降10.7%。

➤ **八部门联合印发《关于加快海洋药物和功能制品高质量发展的指导意见》：**

八部门联合印发《关于加快海洋药物和功能制品高质量发展的指导意见》，这是全国层面首部海洋生物医药产业发展的政策文件。指导意见提出，到2030年实现多项海洋创新药上市，产业增加值突破1300亿元。

➤ **4月国内市场手机出货量2573.3万部，同比增长2.8%：**

中国信通院发布数据显示，4月国内市场手机出货量2573.3万部，同比增长2.8%。1至4月，国内市场手机出货量8653.8万部，同比下降8.6%。

➤ **截至4月底，全国累计发电装机容量同比增长14.2%：**

据国家能源局数据，截至4月底，全国累计发电装机容量39.9亿千瓦，同比增长14.2%。其中，太阳能发电装机容量12.5亿千瓦，同比增长26.2%；风电装机容量6.6亿千瓦，同比增长22%。

➤ **香港金管局就内地投资者投资账户新增三项监管措施：**

香港金管局就内地投资者投资账户新增三项监管措施。其中要求，关闭使用可疑或伪造文件开立的投资账户，并倒查至2023年1月；关闭零结余不动投资账户；新开立投资账户需签署资金合法来源声明。新增监管措施只适用投资账户，适用对象是个人客户，并不适用于公司客户与机构客户。

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>