

### 【行情回顾】

- ◇ 上周（2026年06月22日-2026年06月26日）恒生指数周涨跌幅为-5.24%，恒生科技指数周涨跌幅为-7.57%。美股方面，上周道指、标普500、纳指周涨跌幅分别为+0.60%、-1.95%、-4.60%，其中纳斯达克互联网指数周涨跌幅-1.42%，而纳斯达克中国金龙指数周涨跌幅为-5.57%。
- ◇ 截至2026年06月26日，软件与服务板块PE-TTM为22.9x，软件与服务板块PS-TTM为3.99x。
- ◇ 根据WIND数据，上周一级行业中，资讯科技行业周涨跌幅为-5.26%。而在二级行业中，软件板块涨跌幅为-6.17%，媒体板块涨跌幅为-9.24%。
- ◇ 中概股板块中，互联网技术、互联网电商、互联网云计算均表现为下跌。
- ◇ 目前纳斯达克100指数动态PE估值约32.8x。

### 【行业要闻】

- ◇ OpenAI 正式发布 GPT-5.6 系列模型
- ◇ 美国允许受信任的伙伴使用 Anthropic
- ◇ 豆包 APP 灰测打车出行
- ◇ 豆包发布 2.1Pro 模型
- ◇ 企业微信 Agent 内测开启
- ◇ Shopify 推出超 150 项更新并开放 AI 代理购物能力
- ◇ 暑期旅游旺季即将全面开启

### 【投资建议】

上周板块整体呈现普跌格局，当前市场缺乏明显利好刺激，权重股集体领跌，同时南向资金在此期间呈现持续净流出状态，显示短期信心不足。未来对于互联网板块而言，市场焦点将逐渐从拥更强大模型转向 AI 能力与业务场景深度融合。我们持续看好 AI 在电商领域的智能推荐及虚拟客服，在游戏领域 AIGC 内容生成，在广告领域提升投放效率和转化率以及在企业服务领域的 Agent 应用，建议重点关注具备算力资源、模型能力、应用场景协同优势的平台型互联网公司及 AI 生态企业。美股方面，随着美国 6 月份非农就业报告以及其他关键经济数据公布日临近，市场普遍担忧如果通胀压力依然存在，同时就业市场表现强劲，可能会迫使美联储在更长时间内维持利率水平，对全球流动性形成收紧的预期，直接导致全球风险偏好降低。同时美元指数走强，对以港币、人民币报表计价为主的市场构成压力，影响国际资本配置意愿。展望未来，我们认为短期市场将继续受到海外宏观数据影响，波动性可能加剧。中长期来看，互联网板块估值已处于历史较低水平，具备较高安全边际，AI 的持续发展与商业化落地进程仍是驱动板块价值重估的核心引擎。预计中期业绩互联网整体盈利能力将持续提升，板块有望在盈利恢复增长和估值修复的共同作用下，迎来战略性投资机遇。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。目前建议关注腾讯（700.HK）、阿里巴巴（9988.HK）、金山云（KC.US）。

#### 研究部

姓名：李承儒

SFC: BLN914

电话：0755-21519182

Email: licr@gyzq.com.hk

# 1. 行情回顾

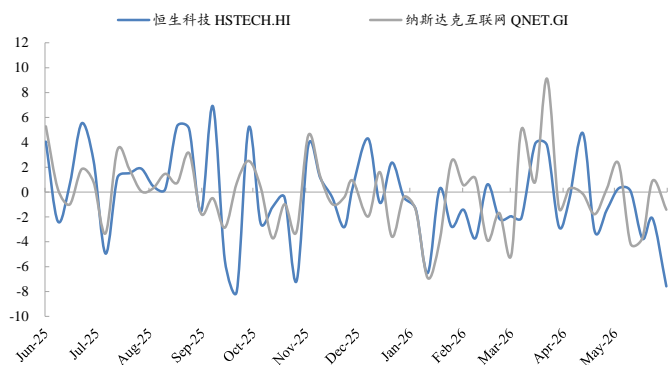
## 1.1 板块表现

上周（2026年06月22日-2026年06月26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-5.24%，恒生科技指数周涨跌幅为-7.57%。上周板块整体呈现普跌格局，当前市场缺乏明显利好刺激，权重股集体领跌，同时南向资金在此期间呈现持续净流出状态，显示短期信心不足。上周市场避险情绪升温是压制港股流动性的主要外部因素。对于互联网板块而言，市场焦点将逐渐从拥更强大模型转向 AI 能力与业务场景深度融合，创造出新的收入和利润增长点转变。因此我们持续看好 AI 在电商领域智能推荐及虚拟客服，在游戏领域 AIGC 内容生成，在广告领域提升投放效率和转化率以及在企业服务领域的 Agent 应用，建议重点关注具备算力资源、模型能力、应用场景协同优势的平台型互联网公司 & AI 生态企业。美股方面，上周道指、标普 500、纳指周涨跌幅分别为+0.60%、-1.95%、-4.60%，其中纳斯达克互联网指数周涨跌幅-1.42%，而纳斯达克中国金龙指数周涨跌幅为-5.57%。随着美国 6 月份非农就业报告以及其他关键经济数据公布日临近，市场普遍担忧如果通胀数据依然顽固，就业市场表现强劲，可能会迫使美联储在更长时间内维持高利率。这种对全球流动性收紧的预期，直接导致全球风险偏好降低。同时美元指数走强，对以港币、人民币报表计价为主的市场构成压力，影响国际资本配置意愿。展望未来，短期市场将继续受到海外宏观数据影响，波动性可能加剧。中长期来看，板块估值已处于历史较低水平，具备较高安全边际，AI 的持续发展与商业化落地进程仍是驱动板块价值重估的核心引擎。我们认为，中期业绩互联网整体盈利能力将持续提升，板块有望在盈利恢复增长和估值修复的共同作用下，迎来战略性投资机遇。

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

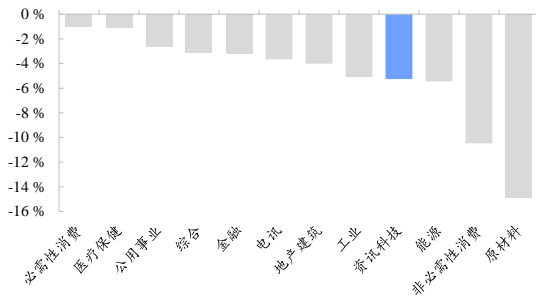


资料来源：Wind、国元证券经纪（香港）整理

资料来源：Wind、国元证券经纪（香港）整理

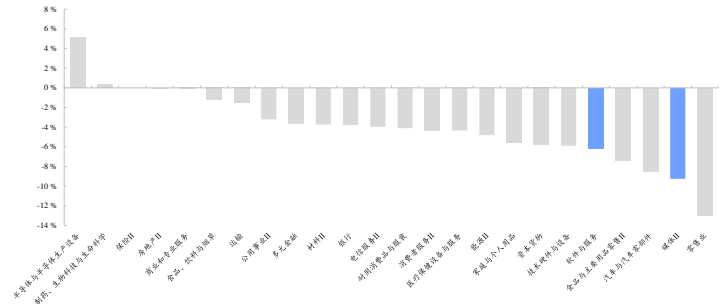
根据 WIND 港股市场分行业来看，上周一级行业中，资讯科技行业周涨跌幅为-5.26%，于港交所一级行业排名中靠后。而在二级行业中，软件板块涨跌幅为-6.17%，媒体板块涨跌幅为-9.24%，软件板块表现与其他行业相比靠后。

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

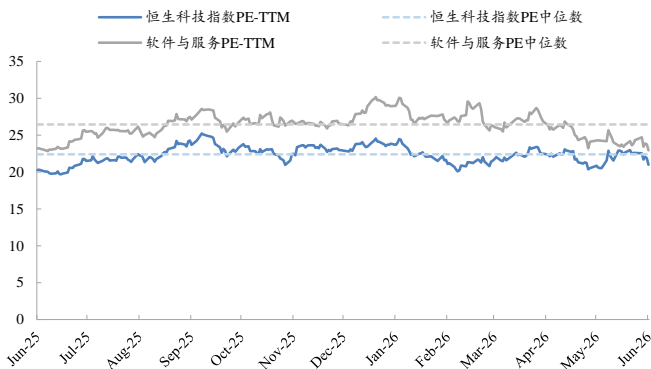
图 4：上周港股二级行业各行业周涨跌幅



资料来源：Wind、国元证券经纪（香港）整理

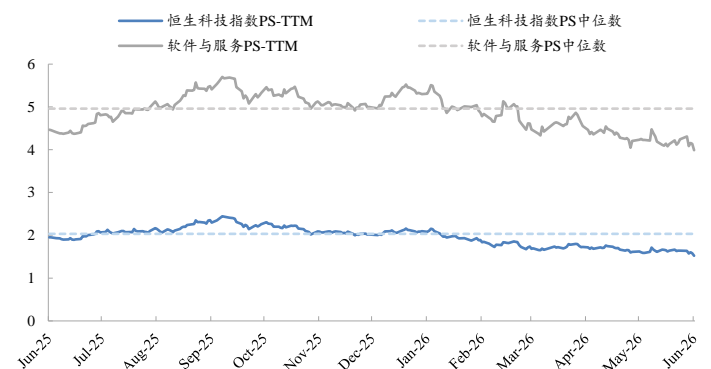
截至 2026 年 06 月 26 日，软件与服务板块 PE-TTM 为 22.9x，位于近一年的 0.4%分位，目前恒生科技指数 PE-TTM 为 21.0x；软件与服务板块 PS-TTM 为 3.99x，位于近一年的 1.0%分位。

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

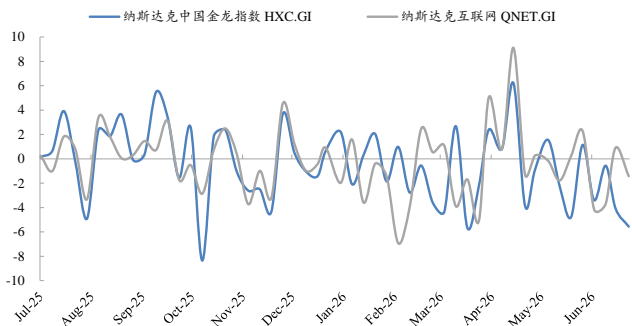
图 6：软件与服务板块市销率



资料来源：Wind、国元证券经纪（香港）整理

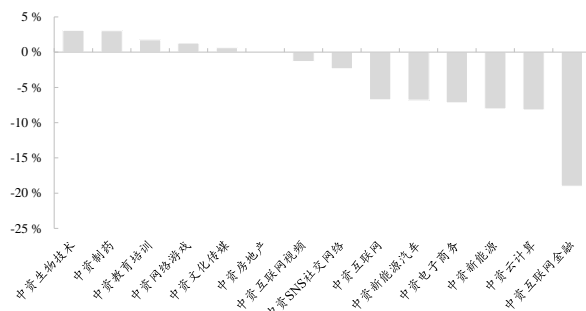
上周美股科技股二级市场表现为下跌，中概股市场同样表现为下跌。而根据 WIND 美国中资股板块分类，与互联网相关的板块中，互联网技术、互联网电商、互联网云计算均表现为下跌。从估值角度来分析，目前纳斯达克 100 指数动态 PE 估值约 32.8x，位于过去一年表现约 35.7%分位。

图 7：纳斯达克中国金龙指数 VS 互联网指数表现



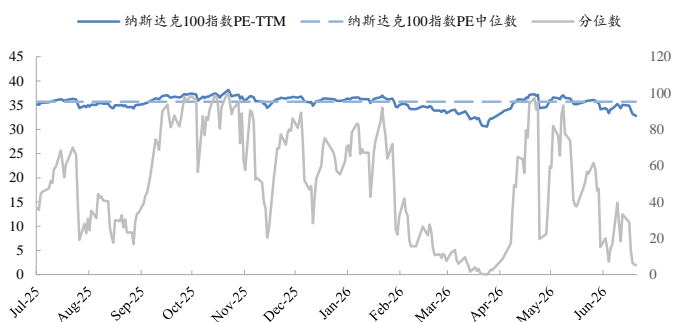
资料来源：Wind、国元证券经纪（香港）整理

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

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，大部分表现出下跌行情，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，其中汇量集团、微盟集团、金山云跌幅较大。
- 社交娱乐板块：普遍表现为下跌行情，其中快手集团、赤子城科技实现了较大跌幅。
- 电商板块：普遍表现为下跌行情，其中东方甄选录得了逆势上涨。
- 游戏板块：普遍表现为下跌行情，其中心动公司、网易、金山软件、腾讯均录得较大跌幅。

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	市净率
软件	3690.HK	美团-W	-10.5	-5.3	-37.8	3,449.2	8.7	0.9
	9888.HK	百度集团-SW	-11.6	-6.4	-24.9	2,337.0	268.2	1.8
	0241.HK	阿里健康	-7.0	-1.7	-39.2	431.7	22.6	1.3
	0268.HK	金蝶国际	-11.9	-6.7	-57.3	175.3	196.0	2.6
	9878.HK	汇通达网络	-6.1	-0.9	-28.7	34.3	11.9	0.1
	0354.HK	中国软件国际	-9.9	-4.6	-40.6	69.4	22.4	0.4
	KG.O	金山云	-14.7	-12.8	-17.0	176.7	-19.2	1.9
	1896.HK	猫眼娱乐	-5.3	-0.1	-32.3	45.3	8.3	1.0
	2013.HK	微盟集团	-15.9	-10.7	-39.7	39.9	-18.7	2.6
	9923.HK	移卡	-11.0	-5.8	-40.4	19.1	21.5	0.6
	9699.HK	顺丰同城	-8.8	-3.5	-35.8	56.3	21.1	0.3
	3738.HK	阜博集团	-10.5	-5.2	-46.0	50.1	28.9	2.0
	1860.HK	汇量科技	-20.3	-15.0	-33.3	143.7	28.3	1.0
	6608.HK	百融云尊	-13.7	-8.5	-60.4	18.7	29.0	0.7
0909.HK	明源云	-17.6	-12.4	-59.7	21.1	71.7	1.7	
0596.HK	浪潮数字企业	-14.7	-9.5	-64.5	25.2	11.0	0.4	
视频娱乐	1024.HK	快手-W	-13.5	-8.2	-36.1	1,537.9	8.9	1.1
	TME.N	腾讯音乐	-3.9	-1.9	-50.9	900.1	10.3	2.7
	9626.HK	哔哩哔哩-W	-7.8	-2.5	-35.4	451.9	32.5	1.5
	IQ.O	爱奇艺	-3.4	-1.4	-48.7	64.7	-9.6	0.2
	0772.HK	阅文集团	-8.5	-3.3	-43.4	165.7	-22.2	2.3
	WB.O	微博	-1.8	0.2	-24.6	120.6	4.7	1.0
	9899.HK	网易云音乐	-8.7	-3.4	-45.5	185.2	7.0	2.5
	JOYY.O	欢聚	1.4	3.4	6.9	228.9	14.8	1.5
	MOMO.O	摩多	2.9	4.9	6.9	56.4	7.8	0.6
	HUYA.N	虎牙	0.4	2.4	-16.4	35.6	-30.7	0.5
	ZH.N	知乎	-2.6	-0.6	-7.3	18.4	-9.8	0.7
DOYU.O	斗鱼	-2.5	-0.6	-32.5	9.4	12.3	0.3	
9911.HK	赤子城科技	-13.9	-8.7	-34.2	90.1	10.0	1.4	
电商	9988.HK	阿里巴巴-W	-14.7	-9.4	-36.8	14,944.8	14.3	1.5
	PDD.O	拼多多	-3.8	-1.8	-32.5	7,427.4	7.9	1.7
	9618.HK	京东集团-SW	-11.8	-6.6	-10.9	2,352.3	17.3	0.2
	VIPS.N	唯品会	-1.4	0.5	-22.6	430.2	5.8	0.4
	1797.HK	东方甄选	13.1	18.3	29.5	213.8	65.5	5.0
9991.HK	宝尊电商-W	-5.3	-0.1	0.0	11.1	-6.0	0.1	
游戏	0700.HK	腾讯控股	-6.5	-1.2	-30.5	32,609.8	14.1	4.3
	9999.HK	网易-S	-1.6	3.7	-11.2	5,203.7	15.5	4.6
	3888.HK	金山软件	-4.9	0.3	-24.4	256.9	9.3	2.7
	2400.HK	心动公司	-7.8	-2.6	-33.0	184.7	12.5	3.3
	0799.HK	IGG	-4.9	0.3	-3.7	31.8	-3.7	0.7
	0302.HK	中手游	-15.5	-10.3	-53.2	4.9	6.3	0.4
	9990.HK	祖龙娱乐	0.5	5.8	16.1	13.1	-37.0	1.0

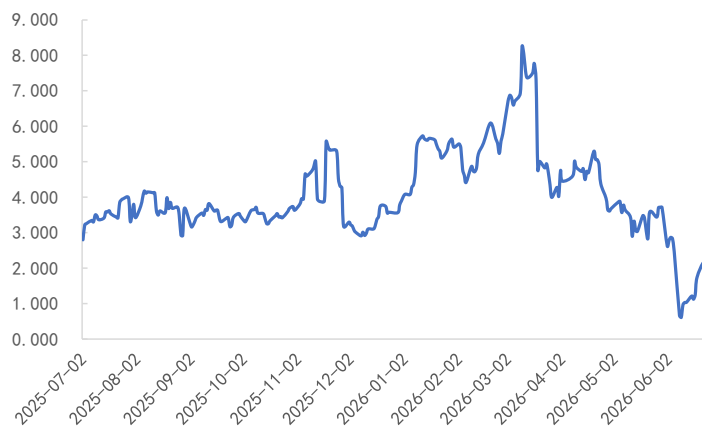
资料来源: Wind、国元证券经纪(香港)整理

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	市净率
AMZN.O	亚马逊	-4.8	-0.6	0.8	25,030.72	27.57	3.37
MSFT.O	微软	-1.7	2.5	-22.5	27,705.83	22.13	8.71
GOOGL.O	谷歌-A	-8.3	-4.1	7.9	40,878.17	25.52	9.68
META.O	脸书	-4.7	-0.4	-16.5	13,967.67	19.79	6.50
DASH.O	DOORDASH	6.6	9.8	-19.2	797.76	86.15	5.42
SPOT.N	SPOTIFY TECHNOLOGY	-1.7	2.5	-20.8	946.87	30.51	4.71
U.N	UNITY SOFTWARE	2.7	7.0	-36.1	123.23	-18.32	6.41
SAP.N	思爱普	-0.1	4.2	-35.0	1,810.26	21.60	4.23
EA.O	艺电	1.5	5.8	0.6	515.18	58.08	6.84
SHOP.O	SHOPIFY	7.4	11.6	-27.4	1,516.44	113.85	12.26
RBLX.N	ROBLOX	-7.7	-3.5	-41.3	340.52	-31.07	6.43
CRWV.O	COREWEAVE	-18.1	-13.9	-34.9	526.91	-33.10	8.46
APP.O	APPROVIN	1.6	5.8	-29.2	1,602.70	40.44	26.00
CRCL.N	CIRCLE INTERNET	-8.3	-4.1	-7.2	182.88	-231.36	6.39
COIN.O	COINBASE GLOBAL	-8.7	-4.5	-34.1	392.71	49.05	5.99

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



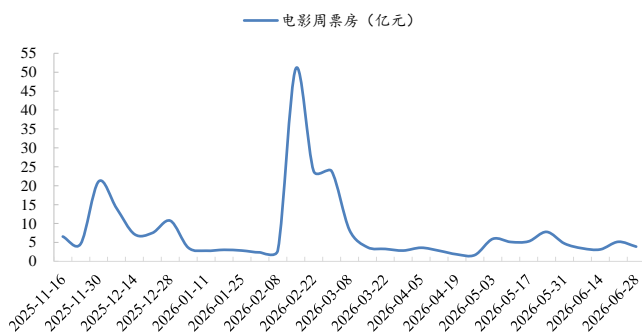
资料来源: Wind、国元证券经纪(香港)整理

## 2.行业数据

### 2.1 影视

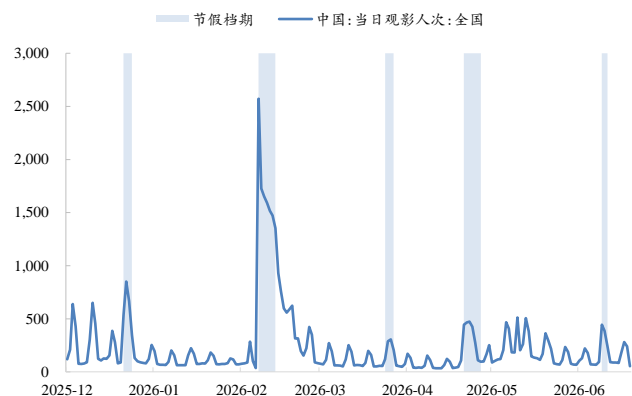
根据猫眼数据显示，2026年第25周（6月21日-6月28日），全国电影票房收入3.88亿元，环比下降24.8%。上周总票房呈现出明显的前低后高走势，市场处于端午档与暑期档新片之间的短暂真空期，大盘动能严重依赖端午档老片的存量观众，随着核心影片《四渡》的正式上映，大盘日票房被显著拉升。《四渡》是本周市场领头羊，这部以红军长征中“四渡赤水”战役为背景的主旋律战争巨制自上映首日起便连续蝉联单日票房冠军，好莱坞动画续作《玩具总动员5》及端午档冠军《给阿嬷的情书》分别排名第二及第三。《四渡》的成功，再次印证了主旋律题材商业化运作模式的成熟。通过顶级视效、强戏剧冲突和全明星阵容，将重大历史事件包装成符合现代观众审美的商业大片，这条路已经被《长津湖》系列等作品验证，而《四渡》则是这一模式的又一次成功复制。展望即将到来的7月，暑期档的竞争将进入白热化阶段。多部已定档的国产大片将陆续上映，市场竞争格局将从本周的“一超多弱”转变为“多强争霸”。市场的总票房、观影人次等关键指标有望被推向新高。

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

中国音数协游戏工委联合伽马数据发布《2026年5月中国游戏产业月度报告》。5月国内游戏市场实际销售收入308.75亿元，环比增长1.67%，同比增长10.07%。周年庆、节假日活动驱动增长。客户端游戏收入70.80亿元，环比增长3.13%，同比增长21.69%；移动游戏收入226.63亿元，环比增长1.04%，同比增长7.02%；自研游戏海外收入20.39亿美元，环比增长0.33%。

**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

#### ➤ OpenAI 正式发布 GPT-5.6 系列模型

OpenAI 正式发布新一代旗舰大模型 GPT-5.6 系列。本次共推出三款模型：旗舰版 Sol(太阳)、均衡版 Terra(地球)和轻量版 Luna(月亮)。性能方面，Sol 在编程测试 Terminal-Bench2.1 中标准模式得分 88.8%，Ultra 模式下达 91.9%，超越竞品 Claude Mythos5；在网络安全（885459）测试中仅用约三分之一输出 token 即达到相近表现。Terra 性能接近 GPT-5.5，Luna 主打速度与成本优势。定价方面，Sol 为输入 5 美元/输出 30 美元每百万 Token，Terra 为 2.5 美元/15 美元，Luna 为 1 美元/6 美元。不过，受美国政府监管要求影响，该系列目前仅向少数“可信合作伙伴”提供预览权限，首批约二十家企业。OpenAI 表示计划在未来几周内全面公开上线。（中国证券网）

#### ➤ 美国允许受信任的伙伴使用 Anthropic

美国商务部在信函中表示，美国放宽了对“可信赖的伙伴”使用 Anthropic PBC 的高端 Mythos 5 人工智能模型的限制。此举缓和了 Anthropic 与美国政府之间的争端。此前，美国政府援引安全担忧，突然禁止 Anthropic 向外国公民开放 Fable 5 和 Mythos 5。这封日期为周五的信函并未提及对 Fable 5 模型使用限制的任何调整。美国商务部发言人 Benno Kass 表示：“在短短两周内，我们辛勤工作，以确保美国在维护国家安全的同时，继续保持在全球人工智能领域的领导地位。”（环球市场播报）

### ➤ 豆包 APP 灰测打车出行

有消息称豆包 APP 在北京、杭州两地灰测一键打车服务，由曹操出行提供打车服务。据了解，获得资格的用户可在对话框口述打车需求，系统自动识别信息后匹配曹操出行运力，一键即可下单。曹操接入专属订单，为司机提供 2 元服务费激励，这是豆包布局本地生活的最新一步。（亿邦动力）

### ➤ 豆包发布 2.1Pro 模型

火山引擎在北京举办 2026 夏季 FORCE 原动力大会，集中发布豆包大模型 2.1，以及视频、图像、音频等多款新模型，并升级面向 Agent 的云服务体系。据了解，豆包 2.1Pro 在 Coding（编程）、Agent（智能体）、VLM（视觉语言模型）三大核心方向实现能力跃升。火山引擎总裁谭待表示，截至 2026 年 6 月，豆包大模型日均 tokens 调用量达 180 万亿，较发布时增长超 1500 倍，过去一年增长超 10 倍。（亿邦动力）

### ➤ 企业微信 Agent 内测开启

继微信 AI 助手开启内测后，企业微信紧跟步伐开启了 AI 助手的内测，但跟微信嵌入的不是同一个 Agent。企业微信即将推出的 AI 助手名为“大圆”，目前已进入内测阶段。从唤醒 AI 助手的路径来看，企业微信和支付宝和微信的选择不完全一样。在企业微信的任何页面，用户通过左滑即可唤起大圆，它就能智能识别所在的界面，分析问什么。比如，群聊消息很多，可左滑唤起大圆问“群里在讨论什么，我该怎么回复”；收到复杂数据报表时，也可左滑一下，让大圆“帮我总结这些数据有什么结论”。该产品的特点在于，不要求用户反复说上下文，而是可以基于企业微信内已有的群聊、文档、会议、邮件、日程等工作数据，自动理解用户诉求，并结合对应场景给出回复。目前来看，企业微信大圆的更多能力还是聚焦在问答上，不会像最近支付宝和微信推出的 AI 助手一样主打让 AI 帮用户干活。

## 3.2 电商

### ➤ Shopify 推出超 150 项更新并开放 AI 代理购物能力

Shopify 发布 Spring26Edition 更新，推出超 150 项新功能，正式向开发者开放 AI 代理购物能力，并全面启用与 Google 共同开发的 UCP。商品默认接入 Catalog 结构化目录，并自动同步至 ChatGPT、Copilot、Google 等 AI 渠道。商家可在 Agentic Storefronts 后台统一管理 AI 渠道曝光与结账权限，查看转化数据，并由 AI 助手 Sidekick 提供商品信息优化建议。（电商报）

### 3.3 游戏及文娱

#### ➤ 暑期旅游旺季即将全面开启

临近7月，暑期旅游旺季即将全面开启，夏季旅游预订市场提前升温。在线旅游平台预订数据显示，今年暑期第一波出游热潮已经开启，出游高峰期将贯穿整个7月，并持续至8月中下旬，长线出游需求集中释放。当前，游客的消费需求不再满足于走马观花式的浅层观光，深度游、体验游需求快速增长，亲子游、避暑游、海岛滨海游为大众首选的出行方式。（财联社）

## 4. 投资建议

上周板块整体呈现普跌格局，当前市场缺乏明显利好刺激，权重股集体领跌，同时南向资金在此期间呈现持续净流出状态，显示短期信心不足。因此上周市场避险情绪升温是压制港股流动性的主要外部因素。我们预计对于互联网板块发展趋势，市场焦点将逐渐从拥更强大模型转向 AI 能力与业务场景深度融合，创造出新的收入和利润增长点转变。我们持续看好 AI 在电商领域的智能推荐及虚拟客服，在游戏领域 AIGC 内容生成，在广告领域提升投放效率和转化率以及在企业服务领域的 Agent 应用，建议重点关注具备算力资源、模型能力、应用场景协同优势的平台型互联网公司 & AI 生态企业。美股方面，随着美国 6 月份非农就业报告以及其他关键经济数据公布日临近，市场普遍担忧如果通胀数据依然顽固，如果就业市场表现良好，可能会使美联储在更长时间内维持利率水平不变，对全球流动性形成收紧的预期，直接导致全球风险偏好降低。同时美元指数走强，对以港币、人民币报表计价为主的市场构成压力，影响国际资本配置意愿。展望未来，短期市场大盘将继续受到海外宏观数据影响，波动性可能加剧。中长期来看，互联网板块估值已处于历史较低水平，具备较高安全边际，AI 的持续发展与商业化落地进程仍是驱动板块价值重估的核心引擎。我们预计中期业绩互联网整体盈利能力将持续提升，板块有望在盈利恢复增长和估值修复的共同作用下，迎来战略性投资机遇。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。目前建议关注腾讯（700.HK）、阿里巴巴（9988.HK）、金山云（KC.US）。

## 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>