

➤ 一级市场发行放量：

上周中资离岸债一级市场发行放量，发行 16 只债券，规模共约 91.07 亿美元。其中，腾讯控股发行两笔合计 24.5 亿美元债券，为上周最大发行规模，该两笔美元债息票率分别为 5% 和 5.6%，亦为上周定价最高的新发债券，最终认购超 3 倍。

➤ 二级市场高收益板块小幅下跌：

◇ 上周中资美元债指数（Bloomberg Barclays）按周上涨 0.16%，新兴市场美元债指数上涨 0.51%。投资级指数最新价报 204.5368，周涨幅 0.20%；高收益指数最新价报 165.7364，周跌幅 0.14%。

◇ 上周中资美元债回报指数（Markit iBoxx）按周上涨 0.13%，投资级回报指数最新价报 247.2083，周涨幅 0.15%；高收益回报指数最新价报 246.268，周跌幅 0.05%。

➤ 美债收益率多下行：

截至 6 月 12 日，2 年期美国国债收益率较上周下行 6.61bps，报 4.0809%；10 年期国债收益率下行 5.14bps，报 4.4789%。

➤ 宏观要闻：

◇ 美国 5 月 CPI 同比上涨 4.2%，创 2023 年 5 月以来新高；

◇ 美国 5 月 PPI 同比涨幅达到 6.5%，超出市场预期；

◇ 美国上周初请失业金人数增加 4000 人至 22.9 万人，超出市场预期；

◇ 美国 4 月份商品和服务贸易逆差小幅收窄至 559 亿美元；

◇ 美国政府 5 月份关税净收入大约为零；

◇ 6 月 1 日至 10 日，韩国出口总额同比增长 85.9%；

◇ 韩国散户的杠杆股票投资已经达到当地券商设定的上限；

◇ 欧洲央行宣布加息 25 个基点，为 2023 年 9 月以来首次加息；

◇ 加拿大央行宣布将基准利率维持在 2.25% 不变，符合市场预期；

研究部

姓名：段静娴

SFC: BLO863

电话：0755-21519166

Email: duanjx@gyzq.com.hk

◇ 5 月我国 CPI 同比上涨 1.2%，PPI 同比上涨 3.9%；

◇ 今年前 5 个月我国货物贸易进出口总值同比增长 15.3%；

◇ 5 月新能源汽车销量 149.6 万辆，同比增长 14.4%；

◇ 5 月我国乘用车零售销量排行榜前十车型已全部为新能源车。

## 1. 一级市场

上周中资离岸债一级市场发行放量，发行 16 只债券，规模共约 91.07 亿美元（按定价起始日汇率统一折算为美元）。

- 腾讯控股发行两笔合计 24.5 亿美元债券，为上周最大发行规模，该两笔美元债息票率分别为 5% 和 5.6%，亦为上周定价最高的新发债券；
- 市场需求较为旺盛，工商银行迪拜国际金融中心分行发行 3 亿美元绿色债券，息票率 SOFR+35bps，最终认购超 3.6 倍；腾讯控股发行两笔合计 24.5 亿美元债券，最终认购超 3 倍；香港按揭证券发行 30 亿人民币数码原生票据，息票率 1.7%，最终认购超 2 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		
HK0001303012	广州基金	2042	CNY	2.6	2026/6/8				3	金融
HK0001307146	洛阳盛世城建投资	300	CNY	4	2026/6/8				3	城投
HK0001313896	建设银行伦敦分行	3000	CNY	1.64	2026/6/8			A	3	银行
XS3401301208	建设银行香港分行	500	USD	SOFR+3 5bps	2026/6/8				3	银行
XS3401302511	建设银行香港分行	500	USD	SOFR+3 8bps	2026/6/8				5	银行
HK0001307179	腾讯控股	11000	CNY	2.5	2026/6/9	A1	A+	A	10	TMT
HK0001307187	腾讯控股	4000	CNY	3.1	2026/6/9	A1	A+	A	30	TMT
US88032XBE31	腾讯控股	1750	USD	5	2026/6/9	A1	A+	A	10	TMT
US88032XBF06	腾讯控股	700	USD	5.6	2026/6/9	A1	A+	A	20	TMT
HK0001313748	香港按揭证券	6000	HKD	3.355	2026/6/10	Aa3	AA+		2	金融
HK0001313755	香港按揭证券	2500	HKD	3.431	2026/6/10	Aa3	AA+		5	金融
HK0001313730	香港按揭证券	3000	CNY	1.7	2026/6/10	Aa3	AA+		3	金融
XS3395899688	江苏瀚瑞投资控股有限公司	710	CNY	2.1	2026/6/11				3	城投
HK0001306643	杭州富阳城市建设投资集团	2044.5	CNY	2.9	2026/6/11				3	城投
HK0001307070	工商银行迪拜国际金融中心分行	2800	CNY	1.64	2026/6/11	A1			3	银行
XS3395895934	工商银行迪拜国际金融中心分行	300	USD	SOFR+3 5bps	2026/6/11				3	银行

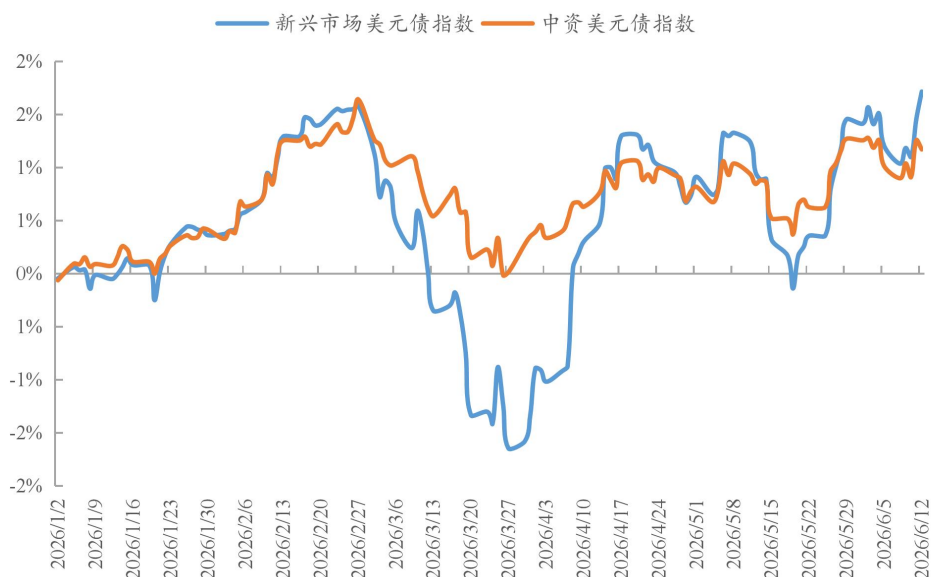
资料来源：DMI、国元证券经纪（香港）整理

## 2. 二级市场

### 2.1 中资美元债指数表现

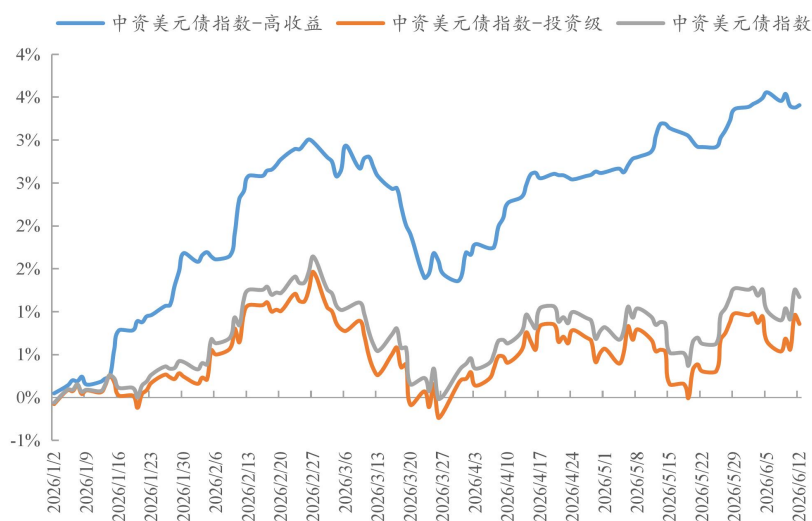
➤ 上周中资美元债指数（Bloomberg Barclays）按周上涨 0.16%，新兴市场美元债指数上涨 0.51%。中资美元债投资级指数最新价报 204.5368，周涨幅 0.20%；中资美元债高收益指数最新价报 165.7364，周跌幅 0.14%。

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

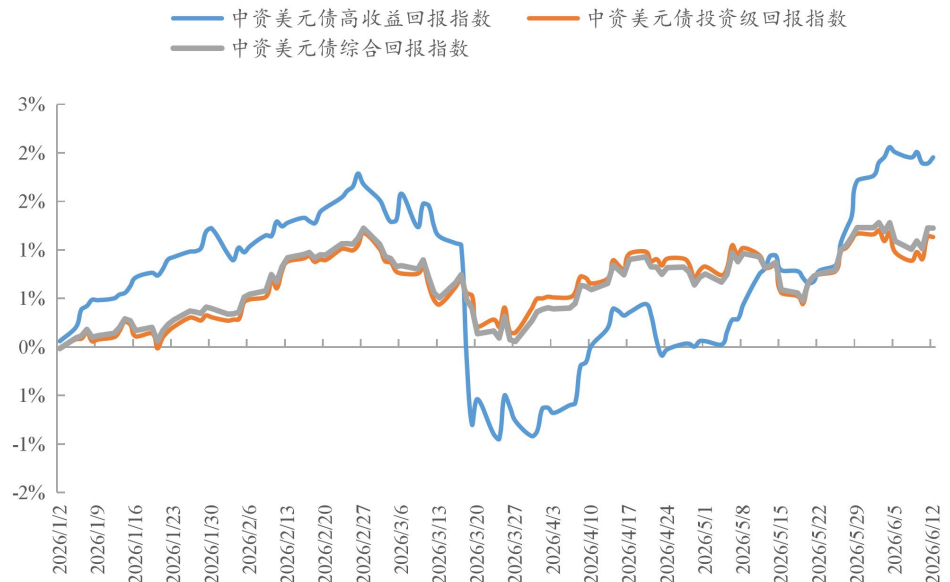
图 2：中资美元债指数表现（Bloomberg Barclays）



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 0.13%，最新价报 254.4459。  
 中资美元债投资级回报指数最新价报 247.2083，周涨幅 0.15%；中资美元债高  
 收益回报指数最新价报 246.268，周跌幅 0.05%。

**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，地产、必需消费板块领涨，非必需消费、能源板块领跌。
- 地产板块主要受远洋集团控股有限公司、佳兆业集团控股有限公司等名字上涨的影响，收益率下行 292.9bps；必需消费板块主要受爵宝投资有限公司、健合 (H&H) 国际控股有限公司等名字上涨的影响，收益率下行 226.9bps。
- 非必需消费板块主要受一嗨租车服务有限公司、宜宾市产业投资集团有限公司等名字下跌的影响，收益率上行 43.3bps；能源板块主要受 MI 能源控股有限公司、海隆控股有限公司等名字下跌的影响，收益率上行 23.8bps。

**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	48.45	6.0	354.4
必需消费	2761.78	-226.9	80.0
工业	153.19	8.5	-5.7
材料	145.92	11.0	-95.0
金融	32110.67	-118.8	307.5

-房地产	74871.11	-292.9	777.9
科技	108.68	1.9	-42.7
非必需消费	451.07	43.3	-1.3
政府	-20.69	-10.2	-12.4
公用事业	292.22	17.2	62.0
通讯	61.17	3.9	7.4
能源	1134.38	23.8	117.5

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, 投资级名字均下跌, A 等级周收益率上行 2.6bps; BBB 等级周收益率上行 3.0bps; 高收益名字涨跌不一, 其中 BB 等级收益率下行 2.6bps; DD+至 NR 等级收益率上行约 18.2bps; 无评级名字收益率下行 92.2bps。

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-	34.67	2.6	-3.6
BBB+至 BBB-	73.60	3.0	-2.2
BB+至 BB-	154.28	-2.6	2.9
DD+至 NR	1852.34	18.2	17.4
无评级	24999.20	-92.2	233.9

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

### ➤ 万科企业股份有限公司: 披露“23 万科 MTN003”本息偿付安排

万科企业股份有限公司公告称, 已在中国银行间市场交易商协会网站披露“23 万科 MTN003”的本息偿付安排公告, 并同步在巨潮资讯网刊登。“23 万科 MTN003”本期应偿付本息金额 8.6308 亿元, 兑付日为 2026 年 6 月 15 日。

### ➤ 花样年集团(中国)有限公司: 139.9 亿元到期债务未能清偿, 涉重大未决诉讼

花样年集团(中国)有限公司公告称, 截至 2026 年 6 月 5 日, 公司下属子公司到期未能清偿债务本金合计 139.90 亿元, 其中银行贷款逾期 44.01 亿元, 非银行金融机构贷款逾期 95.49 亿元; 公司及子公司涉及重大未决诉讼涉诉金额约 337.36 亿元。公司正协商寻求债务化解方案。

## 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
甘肃公航旅集团	6/11/2026	长期外币 发行人主体评级	BBB+		惠誉	甘肃公航旅是甘肃省的旗舰政府相关企业，同时也是省级收费公路开发主体，这为其发行人主体评级提供支撑。该评级还考虑了甘肃公航旅与甘肃省政府之间的稳定关联性及政府支持动机。
		评级展望	STABLE			
光明食品集团	6/11/2026	长期外币 发行人评级	BBB+		惠誉	惠誉根据其《政府相关企业评级标准》，基于上海市政府支持光明食品集团的动机授予公司 30 分的政府支持得分(总分为 60 分)。据此，惠誉采用自上而下的评级方法，基于惠誉对上海市政府信用状况的内部评估结果对光明食品集团进行授评。光明食品国际的评级较光明食品集团的评级低一个子级，原因在于，惠誉根据其《母子公司关联性评级标准》，评定光明食品集团向光明食品国际提供支持的意愿在运营层面为高，在战略层面为中等，在法律层面为低。
		评级展望	STABLE			
宁波鄞城集团	6/11/2026	发行人评级	Baa2		穆迪	评级上调反映鄞州区政府支持宁波鄞城的意愿得到切实改善，具体体现为公司或有负债大幅下降、其在地基建项目中继续保持主导地位、政府资金支持的稳定记录以及顺畅的融资渠道。宁波鄞城的稳定展望反映了鄞州区政府提供支持的能力有望保持稳定，并且穆迪认为未来 12-18 个月宁波鄞城对鄞州区政府的战略重要性和两者的密切联系不大可能发生变化。
		评级展望	STABLE			
邢台路桥建设	6/10/2026	国际长期 发行人评级	BBB+		联合国国际	该发行人评级反映了邢台市政府在必要时为邢台路桥提供强力支持的高度可能性，这主要考虑到邢台市政府对邢台路桥的间接全资控股，邢台路桥作为邢台市在交通基础设施建设方面关键的地方投资发展公司的战略重要性，以及邢台市政府与邢台路桥之间的紧密联系，包括高级管理层任命及监督、战略协调、监督重大投融资决策，以及持续的经营和财务支持等。此外，联合国国际认为邢台市政府有强力的意愿确保邢台路桥的业务和财务的可持续性，以维护其声誉和当地融资活动。
		评级展望	STABLE			
锦江国际	6/9/2026	长期发行人评级	BBB		惠誉	依据惠誉《政府相关企业评级标准》，本次评级在公司独立信用状况(SCP)“bb-”的基础上上调四个子级得出。惠誉预计，公司比例合并 EBITDAR 净杠杆率将逐步逼近 7.0 倍的负面评级触发线。

		评级展望	STABLE		但稳定的评级展望，反映出锦江国际经营业绩持续改善，抵消了资本支出增加以及收购 Aplite 少数股权产生的资金支出压力。公司后续若推行资本回笼相关举措，也将有助于降低杠杆水平。
济南能源集团	6/8/2026	发行人评级	A3	Baa1	穆迪 上调评级反映了济南市政府支持济南能源集团的意愿得到切实提升，其体现包括：公司顺畅的低成本融资渠道、在济南市供热和供气方面的主导地位，以及政府资金支持的稳定记录。济南能源集团评级的稳定展望反映了济南市政府提供支持的能力有望维持稳定，也反映了穆迪认为未来 12-18 个月济南能源集团对济南市政府的战略重要性和两者的密切联系不大可能发生变化。
		评级展望	STABLE		
上海建工	6/8/2026	长期发行人信用评级	BBB		标普 上海建工在执行城市更新项目方面对上海市政府的重要性日益提升。该建筑集团正在转型为全生命周期管理项目的全方位服务运营商。通过整合建设项目中规划师、建筑师和评估师的职能，上海建工将能够提供从初步设计到最终施工的综合服务。此外，公司正拓展设施管理业务。在新能源解决方案、先进设备技术和行业领先的项目管理的支持下，公司旨在帮助该市在 2030 年之前的“十五五”规划期间，更高效、更可持续地维护和运营公共设施。稳定的展望反映了标普的观点，即上海建工将在为上海市提供政府相关服务方面发挥更重要的作用。
		评级展望	STABLE		

资料来源：惠誉、标普、穆迪、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: 2026/6/15)

代码	到期日	现价 (美元)	到期收益率 (%)	票息
912810SL3.GBM	T 2 02/15/50	58.36	5.03	2.0%
912810SZ2.GBM	T 2 08/15/51	57.06	5.03	2.0%
912810SJ8.GBM	T 2 1/4 08/15/49	62.28	5.02	2.3%
912810SK5.GBM	T 2 3/8 11/15/49	63.80	5.02	2.4%
912810SX7.GBM	T 2 3/8 05/15/51	62.64	5.02	2.4%
912810TD0.GBM	T 2 1/4 02/15/52	60.34	5.01	2.3%
912810SH2.GBM	T 2 7/8 05/15/49	71.10	5.01	2.9%
912810SF6.GBM	T 3 02/15/49	73.01	5.00	3.0%
912810SD1.GBM	T 3 08/15/48	73.36	5.00	3.0%
912810TG3.GBM	T 2 7/8 05/15/52	69.32	5.00	2.9%
912810SA7.GBM	T 3 02/15/48	73.72	5.00	3.0%
912810RZ3.GBM	T 2 3/4 11/15/47	70.64	5.00	2.8%
912810RY6.GBM	T 2 3/4 08/15/47	70.85	5.00	2.8%
912810SC3.GBM	T 3 1/8 05/15/48	75.24	5.00	3.1%
912810RT7.GBM	T 2 1/4 08/15/46	65.35	5.00	2.3%
912810TJ7.GBM	T 3 08/15/52	71.03	5.00	3.0%
912810SE9.GBM	T 3 3/8 11/15/48	78.32	4.99	3.4%
912810RS9.GBM	T 2 1/2 05/15/46	68.83	4.99	2.5%
912810RX8.GBM	T 3 05/15/47	74.38	4.99	3.0%
912810RV2.GBM	T 3 02/15/47	74.57	4.98	3.0%
912810RU4.GBM	T 2 7/8 11/15/46	73.17	4.98	2.9%
912810RQ3.GBM	T 2 1/2 02/15/46	69.09	4.98	2.5%
912810TN8.GBM	T 3 5/8 02/15/53	80.13	4.98	3.6%
912810TR9.GBM	T 3 5/8 05/15/53	80.08	4.98	3.6%
912810TL2.GBM	T 4 11/15/52	85.75	4.97	4.0%
912810RP5.GBM	T 3 11/15/45	75.67	4.97	3.0%
912810TT5.GBM	T 4 1/8 08/15/53	87.54	4.97	4.1%
912810RN0.GBM	T 2 7/8 08/15/45	74.35	4.96	2.9%
912810RK6.GBM	T 2 1/2 02/15/45	70.25	4.96	2.5%
912810TX6.GBM	T 4 1/4 02/15/54	89.40	4.96	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6月12日，美国国债到期收益率情况如下：

1年期（T1）：3.8441%，较上周上行0.61bps；

2年期（T2）：4.0809%，较上周下行6.61bps；

5年期（T5）：4.2057%，较上周下行6.15bps；

10年期（T10）：4.4789%，较上周下行5.14bps。

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5月CPI同比上涨4.2%，创2023年5月以来新高：**

美国劳工部发布数据显示，受能源价格上涨推动，美国5月CPI同比上涨4.2%，创2023年5月以来新高，符合市场预期；核心CPI同比上涨2.9%，创2025年9月以来新高。美国CPI涨幅三年来首次重返4%，进一步巩固美联储年内加息预期。

➤ **美国5月PPI同比涨幅达到6.5%，超出市场预期：**

受能源价格大幅上涨推动，美国5月PPI同比涨幅达到6.5%，创2022年11月以来最高水平，超出市场预期的6.4%。不过，剔除食品和能源的核心PPI同比

上涨 4.9%，低于市场预期的 5.4%。

➤ **美国上周初请失业金人数增加 4000 人至 22.9 万人，超出市场预期：**

美国上周初请失业金人数增加 4000 人至 22.9 万人，超出市场预期的 22 万人，攀升至 2 月以来最高水平。与此同时，前一周续请失业金人数也增加 2.4 万人，至 179.5 万人。

➤ **美国 4 月份商品和服务贸易逆差小幅收窄至 559 亿美元：**

美国商务部数据显示，由于原油出口激增，美国 4 月份商品和服务贸易逆差小幅收窄至 559 亿美元。当月美国出口环比增长 2.6%，主要受原油出口增长 60% 的推动；进口则增长 2%，主要由计算机和半导体进口带动。

➤ **美国政府 5 月份关税净收入大约为零：**

美国财政部表示，美国政府 5 月份关税净收入大约为零。美国政府当月征收 220 亿美元关税，与 2025 年 5 月大致相同。但与此同时，美国政府也支付了 220 亿美元关税退款。本财年（自 2025 年 10 月 1 日起）迄今，关税净收入为 1890 亿美元，高于上年同期的 810 亿美元。美国财政部表示，经日历因素调整后，本财年前八个月的预算赤字较上年同期减少 2%，约合 240 亿美元。

➤ **6 月 1 日至 10 日，韩国出口总额同比增长 85.9%：**

据韩国关税厅数据，6 月 1 日至 10 日，韩国出口总额达 286.35 亿美元，同比增长 85.9%，再创历史同期最高纪录。其中，半导体出口额达 110.68 亿美元，同比激增 205.8%，亦创同期历史新高。

➤ **韩国散户的杠杆股票投资已经达到当地券商设定的上限：**

韩国智库资本市场研究院院长表示，韩国散户的杠杆股票投资已经达到当地券商设定的上限，意味着散户投资者很难从券商处借入更多资金进行投资。另有数据显示，截至周二收盘，与韩国 KOSPI 200 指数相关的看跌期权与看涨期权未平仓合约量之比接近 2.5 倍，为过去 5 年来的最高水平。

➤ **欧洲央行宣布加息 25 个基点，为 2023 年 9 月以来首次加息：**

欧洲央行宣布加息 25 个基点，为 2023 年 9 月以来首次加息，也是全球首个因中东冲突而加息的主要央行。欧洲央行未就特定利率路径做出预先承诺，但指出若能源价格持续高企并带来第二轮效应，可能进一步收紧政策。欧洲央行还将欧元区 2026 年经济增长预期下调至 0.8%，将通胀预期上调至 3%。

➤ **加拿大央行宣布将基准利率维持在 2.25% 不变，符合市场预期：**

加拿大央行宣布将基准利率维持在 2.25% 不变，符合市场预期，为连续第五次维持利率不变。加拿大央行警告称，如果中东局势持续推高能源价格，并进一步带动整体通胀上升，加拿大未来可能需要连续加息。

➤ **市场普遍预计日本央行将在 6 月 15 日至 16 日举行会议上加息 25 个基点：**

日本央行宣布，行长植田和男因病入院接受治疗，将缺席 6 月 15 日至 16 日举行的货币政策会议。目前，市场普遍预计日本央行将在下周会议上加息 25 个基点，植田缺席会议不太可能对利率决策产生实质性影响。

➤ **世界银行预计 2026 年全球经济增长率将从去年的 2.9% 放缓至 2.5%：**

世界银行发布最新一期《全球经济展望》报告称，受伊朗战争冲击影响，预计 2026 年全球经济增长率将从去年的 2.9% 放缓至 2.5%。如果能源供应中断更加严重并伴随显著金融压力，2026 年全球经济增速可能放缓至 1.3%。

➤ **5 月我国 CPI 同比上涨 1.2%，PPI 同比上涨 3.9%：**

国家统计局公布数据显示，5 月份，我国消费市场运行总体平稳，CPI 同比上涨 1.2%，涨幅与上月相同，核心 CPI 同比上涨 1.1%；PPI 同比上涨 3.9%，连续 3 个月同比上涨，涨幅比 4 月扩大 1.1 个百分点，创 2022 年 8 月以来新高。

➤ **今年前 5 个月我国货物贸易进出口总值同比增长 15.3%：**

我国外贸继续超预期高增长。据海关统计，今年前 5 个月，我国货物贸易进出口总值 20.68 万亿元，同比增长 15.3%；5 月单月进出口 4.45 万亿元，增长 16.9%，其中出口增长 13.8%，进口增长 21.5%。5 月我国对美出口升至 390.3 亿美元，同比增长 35.4%。芯片、电脑零部件、电子元件价格继续上涨，对出口金额拉动力量增强。

➤ **1-5 月个人所得税收入 7643.9 亿元，同比增长 12%：**

国家税务总局数据显示，1-5 月个人所得税收入 7643.9 亿元，同比增长 12%。专家表示，今年以来 A 股行情向好，推动个人所得税快速增长。与此同时，税务机关加强对居民个人境外所得宣传引导和政策辅导，取得境外收入的纳税人遵从度明显提高，1-5 月累计补缴税款约 130 亿元。

➤ **强制性国家标准《晶体硅光伏组件和逆变器能效限定值及能效等级》已进入发布前最后审批阶段：**

光伏行业的“反内卷”正在迎来最具约束力的一张牌。强制性国家标准《晶体硅

光伏组件和逆变器能效限定值及能效等级》已进入发布前最后审批阶段，预计不久后将正式发布。此前有消息称，新标准将淘汰 30% 的多晶硅产能。

➤ **5 月新能源汽车销量 149.6 万辆，同比增长 14.4%：**

中国汽车工业协会发布数据显示，5 月我国汽车销量为 262.9 万辆，同比下降 2.1%。其中，新能源汽车销量 149.6 万辆，同比增长 14.4%，占汽车新车总销量的比例提升至 56.9%。5 月新能源汽车出口 44.6 万辆，同比增长 1.1 倍。

➤ **5 月我国乘用车零售销量排行榜前十车型已全部为新能源车：**

行业监测数据显示，5 月份，我国乘用车零售销量排行榜前十车型已全部为新能源车，燃油车历史上首次被挤出前十榜单。仅四个月时间，燃油车在前十榜单中从 7 款归零。业内人士指出，燃油车正被加速挤出主流消费人群的视野，“油退电进”已从趋势变为现实。

## 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>