

【行情回顾】

- ◇ 上周（2026 年 08 月 24 日- 2026 年 08 月 28 日）恒生指数周涨跌幅为-1.63%，恒生科技指数周涨跌幅为-3.38%。美股方面，上周道指、标普 500、纳指周涨跌幅分别为+0.53%、+0.49%、+0.85%，其中纳斯达克互联网指数周涨跌幅+2.86%，而纳斯达克中国金龙指数周涨跌幅为-1.47%。
- ◇ 截至 2026 年 08 月 27 日，软件与服务板块 PE-TTM 为 23.44x；截至 2026 年 08 月 28 日，软件与服务板块 PS-TTM 为 3.88x。
- ◇ 根据 WIND 数据，上周一级行业中，资讯科技行业周涨跌幅为-1.06%。而在二级行业中，软件板块涨跌幅为-1.17%，媒体板块涨跌幅为+1.46%。
- ◇ 中概股板块中，互联网技术（-1.27%）、互联网电商（-1.49%）、互联网云计算（-0.92%）均表现为下跌。
- ◇ 目前纳斯达克 100 指数动态 PE 估值约 30.39x。

【行业要闻】

- ◇ 腾讯混元发布 Hy4 preview 旗舰大模型
- ◇ 百度、字节、阿里、腾讯入局 AI 办公赛道
- ◇ 英伟达二季度收入 962 亿美元
- ◇ OpenAI 呼吁加强 AI 网络防御
- ◇ 美团二季度经营利润环比转正
- ◇ 马云 6 亿元增持阿里巴巴
- ◇ 京东淘宝成线上以旧换新核销渠道
- ◇ 科隆游戏展开幕
- ◇ 暑期档临近收官总票房超 124 亿元
- ◇ 网易二季度游戏收入同比增长 10%

【投资建议】

上周港股互联网板块整体回调，回调的核心驱动来自海外流动性与地缘扰动，新任美联储主席沃什在杰克逊霍尔年会释放偏鹰信号，市场对 9 月加息的预期升温。美方以“产能过剩”为由拟对华加征 7.5% 关税，商务部坚决回应，压制中概股风险偏好。产业层面，英伟达二季度收入 962 亿美元、同比增长 106%，全球 AI 算力景气度持续验证。我们预计互联网板块发展焦点将逐渐从拥有更强大模型转向 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。短期来看，市场将继续受美联储利率路径与美债收益率的边际变化、中美关税与贸易谈判进展等海外变量影响，波动性可能加剧。中长期来看，互联网板块估值仍处历史较低水平，软件与服务 PS-TTM 为 3.88x、处于近一年 2.4% 分位，纳斯达克 100 指数动态 PE 约 30.39x、处于过去一年约 3.2% 分位，具备较高安全边际，AI 的持续发展与商业化进程仍是驱动板块价值重估的核心引擎，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、回购分红稳定、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）、美团（3690.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

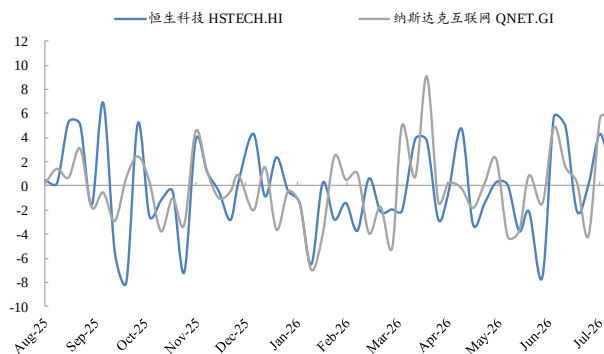
1.1 板块表现

上周（2026 年 08 月 24 日-2026 年 08 月 28 日）港股指数周表现下跌，恒生科技指数亦同步下跌。上周恒生指数周涨跌幅为-1.63%，恒生科技指数周涨跌幅为-3.38%。美股方面，上周道指、标普 500、纳指周涨跌幅分别为+0.53%、+0.49%、+0.85%，其中纳斯达克互联网指数周涨跌幅+2.86%，而纳斯达克中国金龙指数周涨跌幅为-1.47%。本周行业关键的事件包括：宏观方面 8 月 LPR 报价维持不变，人民币兑美元汇率维持强势、处于近三年半高位，在岸一度升至 6.74 附近，对港股中资股估值形成支撑。南向资金全周净流入约 97.7 亿港元，其中 8 月 24 日单日净买入 115.67 亿港元。但海外方面，新任美联储主席沃什在杰克逊霍尔年会首秀偏鹰，警告通胀并未显著放缓，市场对 9 月加息的预期升温，10 年期美债收益率攀升至 4.73% 附近，压制全球风险资产估值。地缘政治与贸易方面，美方以“产能过剩”为由拟对华额外加征 7.5% 关税，并对包括中国在内的 16 个经济体发起 301 调查，商务部 8 月 27 日回应坚决反对，中美经贸摩擦再度升温，压制中概股表现。国内政策与产业方面，AI 办公赛道迎来集中爆发，百度搭子宣布统一入口、字节力推豆包工作、阿里发布千问办公、腾讯落地 WorkBuddy，四大巨头同台竞技。腾讯混元发布总参数 770B 的旗舰模型 Hy4 preview 并开源，龙头 AI 能力加速向办公等真实业务场景渗透。业绩层面，英伟达二季度收入 962 亿美元、同比增长 106%，印证全球 AI 算力高景气；美团二季度收入 1046 亿元、同比增长 14.4%，经营利润环比转正。展望未来一个季度，核心变量在于美联储利率路径与美债收益率的边际变化、中美关税与贸易谈判的实质性进展、国内 AI 应用商业化落地节奏，建议关注 AI 能力与业务场景深度融合、现金流稳健的互联网企业。

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

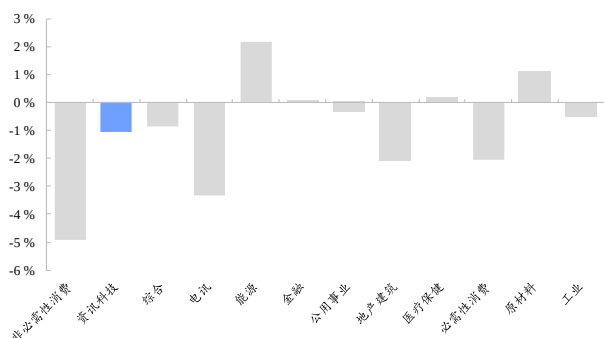


资料来源：Wind、国元证券经纪（香港）整理

资料来源：Wind、国元证券经纪（香港）整理

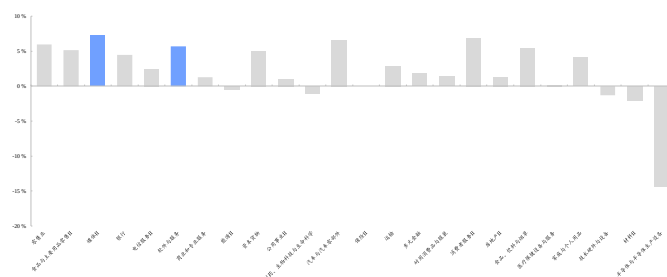
根据 WIND 港股市场分行业来看，上周一级行业中，资讯科技行业周涨跌幅为 +2.87%，于港交所一级行业中排名中后段。而在二级行业中，软件板块涨跌幅为 +1.38%，媒体板块涨跌幅为 -5.18%，软件与媒体板块表现分化。

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

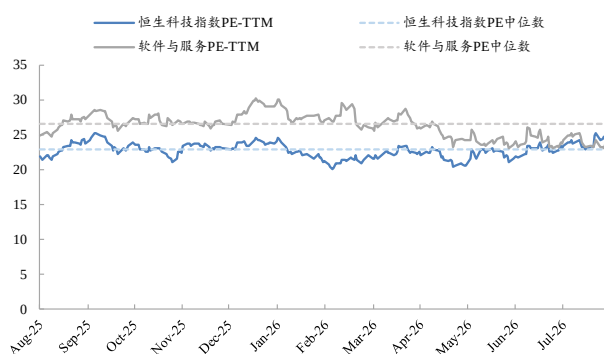
图 4：上周港股二级行业各行业周涨跌幅



资料来源：Wind、国元证券经纪（香港）整理

截至 2026 年 08 月 20 日，软件与服务板块 PE-TTM 为 23.61x，位于近一年的 7.8%分位，目前恒生科技指数 PE-TTM 为 24.93x；截至 2026 年 08 月 21 日，软件与服务板块 PS-TTM 为 3.95x，位于近一年的 2.4%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

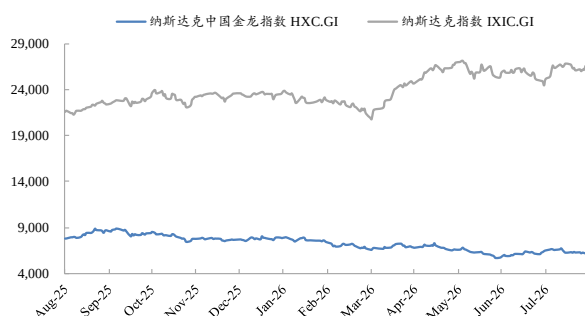
图 6：软件与服务板块市销率



资料来源：Wind、国元证券经纪（香港）整理

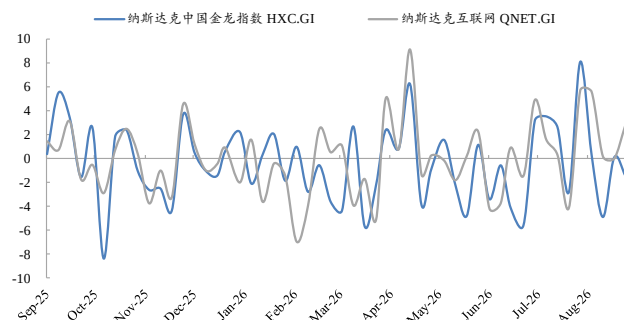
上周美股科技股二级市场表现上涨，而中概股市场表现下跌。而根据 WIND 美国中资股板块分类，与互联网相关的板块中，互联网技术 (-1.27%)、互联网电商 (-1.49%)、互联网云计算 (-0.92%) 均表现为下跌。2026 年 08 月 28 日，纳斯达克 100 指数动态 PE 估值约 30.39x，位于过去一年表现约 3.2%分位。

图 7：纳斯达克中国金龙指数 VS 互联网指数表现



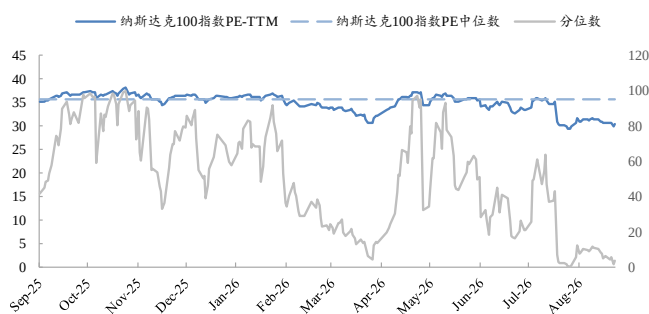
资料来源：Wind、国元证券经纪（香港）整理

图 8：纳斯达克中国金龙指数 VS 互联网指数涨跌幅对比



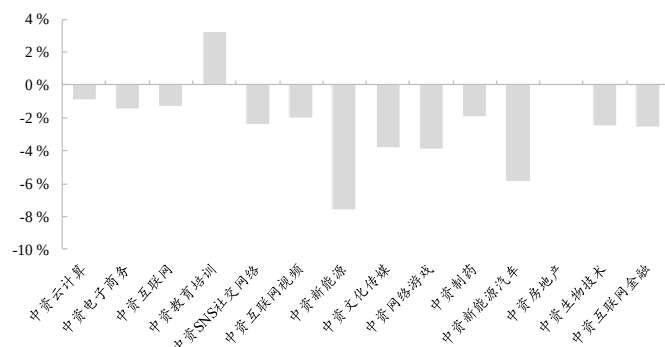
资料来源：Wind、国元证券经纪（香港）整理

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

图 10：中概股各行业周涨跌幅



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，上周市场表现整体跌多涨少，在我们重点跟踪的股票池周涨跌幅表现中：

软件板块：涨跌互现，其中阜博集团（+17.89%）、金蝶国际（+8.48%）涨幅居前，而明源云（-9.67%）、移卡（-7.37%）跌幅居前。

社交娱乐板块：普遍下跌，其中赤子城科技（+10.01%）、欢聚（+1.25%）逆势上涨，而爱奇艺（-12.80%）、知乎（-11.49%）跌幅居前。

电商板块：多数下跌，其中东方甄选（+24.04%）、宝尊电商-W（+1.58%）涨幅居前，而美团-W（-8.82%）、阿里巴巴-W（-7.40%）跌幅居前。

游戏板块：跌多涨少，其中中手游（+2.09%）、金山软件（+1.30%）涨幅居前，而网易（-4.85%）、IGG（-3.64%）跌幅居前。

表 1：上周互联网板块重点公司表现

细分板块	股票代码	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
软件	3690.HK	美团-W	-8.8	-7.2	-25.0	4,199.8	-10.3
	9888.HK	百度集团-SW	2.7	4.4	-27.2	2,254.4	-55.0
	0241.HK	阿里健康	-3.5	-1.9	-33.6	440.0	23.2
	0268.HK	金蝶国际	8.5	10.1	-32.7	272.1	111.4
	9878.HK	汇通达网络	-6.5	-4.8	-15.7	40.4	13.5
	0354.HK	中国软件国际	4.6	6.2	-20.7	92.2	26.0
	KG.O	金山云	-4.5	-5.0	2.9	218.0	-36.4
	1896.HK	猫眼娱乐	-2.1	-0.5	-34.6	44.0	12.3
	2013.HK	微盟集团	2.0	3.6	-44.3	36.6	-10.6
	9923.HK	移卡	-7.4	-5.7	-41.0	18.8	20.3
	9699.HK	顺丰同城	1.2	2.9	-25.5	65.0	23.5
	3738.HK	卓博集团	17.9	19.5	-31.9	62.8	25.2
	1860.HK	汇量科技	4.0	5.7	-30.9	156.2	30.3
	6608.HK	百融智能-W	-5.7	-4.1	-52.5	22.3	34.8
	0909.HK	明源云	-9.7	-8.0	-61.1	20.1	112.4
	0596.HK	浪潮数字企业	-2.2	-0.6	-65.9	23.7	10.0
视频娱乐	1024.HK	快手-W	-2.8	-1.2	-46.8	1,252.3	8.0
	TME.N	腾讯音乐	-2.7	-3.2	-49.9	913.6	10.3
	9626.HK	哔哩哔哩-W	-1.2	0.4	-31.7	484.6	31.7
	IQ.O	爱奇艺	-12.8	-13.3	-52.1	60.2	-7.2
	0772.HK	阅文集团	0.9	2.5	-39.1	176.7	-11.9
	WB.O	微博	-0.6	-1.1	-26.8	116.4	5.4
	9899.HK	网易云音乐	-4.2	-2.6	-51.0	165.7	10.0
	JOYY.O	欢聚	1.2	0.8	-72.3	247.5	16.8
	MOMO.O	华文集团	-0.5	-1.0	-8.5	57.3	7.9
	HUYA.N	虎牙	0.0	-0.5	-19.7	33.8	-30.7
	ZH.N	知乎	-11.5	-12.0	-13.1	16.7	-5.6
	DOYU.O	斗鱼	-1.8	-2.3	-37.1	8.8	-27.3
	9911.HK	赤子城科技	10.0	11.6	-20.5	107.8	9.7
	9988.HK	阿里巴巴-W	-7.4	-5.8	-19.5	19,590.9	26.8
	PDD.O	拼多多	-3.0	-3.5	-24.4	8,271.0	9.0
电商	9618.HK	京东集团-SW	-4.1	-2.4	2.6	2,693.7	18.3
	VIPS.N	唯品会	-7.1	-7.6	-20.5	435.3	4.2
	1797.HK	东方甄选	24.0	25.7	40.0	228.5	42.3
	9991.HK	宝尊电商-W	1.6	3.2	13.5	12.5	-6.7
游戏	0700.HK	腾讯控股	-0.4	1.2	-23.1	35,842.6	15.3
	9999.HK	网易	-4.9	-3.2	-9.0	5,352.5	16.5
	3888.HK	金山软件	1.3	2.9	-12.0	295.8	10.5
	2400.HK	心动公司	0.6	2.2	-33.9	179.4	12.1
	0799.HK	IGG	-3.6	-2.0	0.7	31.4	6.4
	0302.HK	中手游	2.1	3.7	-49.4	5.3	-0.6
	9990.HK	祖龙娱乐	-0.3	1.4	17.7	13.1	-14.1

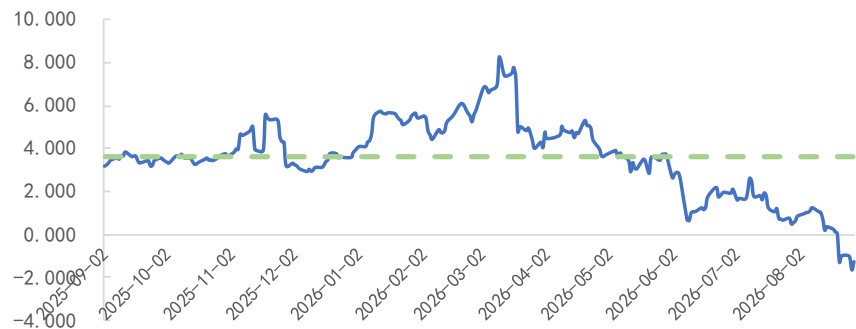
资料来源：Wind、国元证券经纪（香港）整理

表 2：上周美股互联网板块重点公司表现

股票代码	证券名称	周涨跌幅	与所在指数对比	年初至今涨跌幅	收盘价	市盈率	市销率
AMZN.O	亚马逊	3.0	2.6	15.4	256.26	21.24	3.70
MSFT.O	微软	6.8	5.8	6.9	505.06	28.51	11.49
GOOGL.O	谷歌-A	0.5	0.1	10.9	340.65	17.36	9.51
META.O	脸书	5.1	4.7	-12.3	571.10	21.62	6.45
DASH.O	DOORDASH	5.9	5.5	4.5	231.89	121.97	6.46
SPOT.NFY	TECHNOLOGY	2.6	2.2	-5.7	527.25	30.23	5.57
U.NNITY	SOFTWARE	-7.7	-8.1	-1.9	43.49	-32.44	9.40
SAP.N	思爱普	1.3	0.9	-7.2	221.17	29.09	5.94
EA.O	艺电(退市)	0.0	-0.4	2.8	209.70	0.00	0.00
SHOP.O	SHOPIFY	2.4	2.0	-5.0	154.33	102.04	14.83
RBLX.N	ROBLOX	0.4	0.0	-52.4	38.15	-27.50	4.84
CRWV.O	COREVEAVE	-4.1	-4.5	-17.6	86.80	-24.10	6.12
APP.O	APPROVIN	3.9	3.5	-52.8	312.63	24.11	15.57
CRCL.NRCL	INTERNET	-1.0	-1.4	9.9	94.24	49.02	7.61
COIN.OINBASE	GLOBAL	-4.2	-4.6	-21.0	190.72	-47.72	7.50

资料来源：Wind、国元证券经纪（香港）整理

图 11：软件服务 PE 与恒生科技指数 PE 相差值



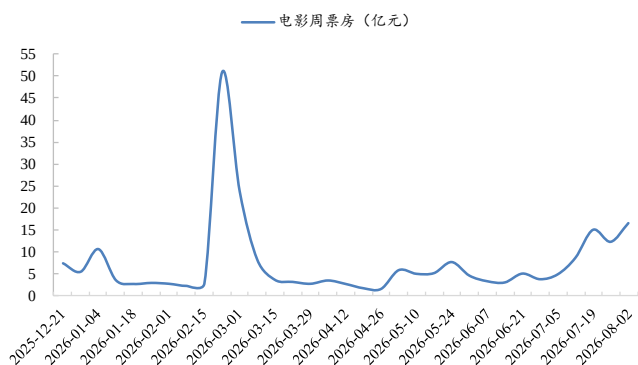
资料来源：Wind、国元证券经纪（香港）整理

2. 行业数据

2.1 影视

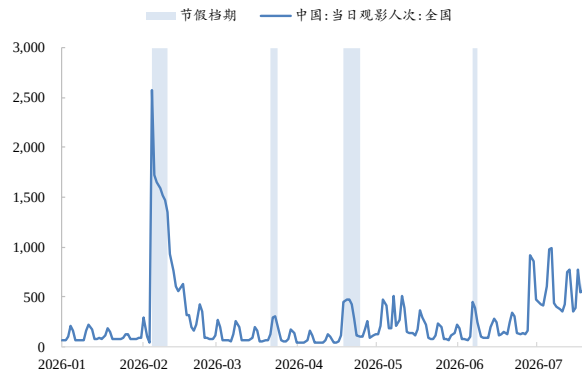
根据猫眼数据显示，2026 年第 34 周（08 月 24 日-08 月 30 日），全国电影周票房约 9.2 亿元，较前一周票房环比下滑约 47%，上周为 2026 年暑期档收官周，呈现正常的回落态势。截至 8 月 30 日，暑期档总票房突破 123 亿元，超越 2025 年暑期档的 119.66 亿元，创近三年新高，总场次达 3843.9 万场，刷新影史暑期档场次纪录。上周票房主力仍为暑期档头部影片：《功夫女足》以超 23 亿元稳居档期冠军，《八仙！》与《欢迎来龙餐馆》分别以约 17.9 亿元和 17.7 亿元紧随其后，三部影片合计贡献暑期档近半票房。新片方面，8 月 28 日上映的《密档》、《数到三》及《肖申克的救赎》4K 修复版为市场注入新内容，但体量有限，未能扭转大盘下行趋势。暑期档落幕后，市场将进入中秋档与国庆档的备映周期。下半年重点储备包括光线传媒的动画 IP 续作及现实题材项目、博纳影业的多部后期制作影片、儒意电影的《转念花开》《蛮荒禁地》《流浪地球 3》等。进口片方面，《杀死比尔：血色全传》已定档 9 月初上映，中国电影参与引进发行；《复仇者联盟 5：毁灭之日》《沙丘 3》等好莱坞大片亦有望引进。此外，上海电影依托上美影 IP 的谍战重点影片也在推进中。整体来看，下半年内容储备丰富，喜剧、动画、科幻、谍战等多元类型将陆续登场，中秋、国庆及贺岁档有望接力暑期档热度，为市场提供持续修复动能。

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）



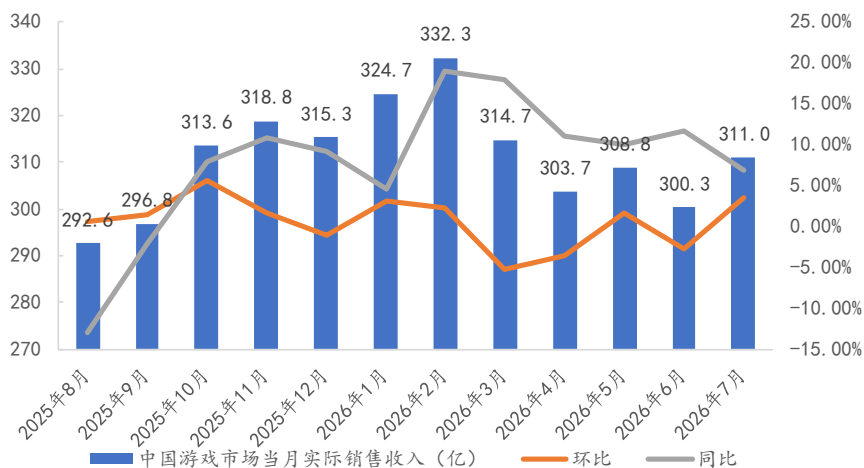
资料来源：猫眼专业版、国元证券经纪（香港）整理

2.2 游戏

中国音数协游戏工委披露数据显示，2026 年 7 月，中国国内游戏市场实际销售收入为 310.98 亿元，环比增长 3.55%，同比增长 6.92%。其中，中国移动游戏市场实际销售收入 230.75 亿元，环比增长 2.58%，同比增长 8.03%；中国客户端游戏市场实际销售收入 68.64 亿元，环比增长 7.83%，同比增长 3.42%。中国

自主研发游戏海外市场实际销售收入 20.12 亿美元，环比增长 2.16%，同比增长 18.86%。

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

➤ 腾讯混元发布 Hy4 preview 旗舰大模型，总参数量 770B 并开源

8 月 28 日，腾讯混元发布新一代旗舰大模型 Hy4 preview，总参数量 770B、激活参数 49B，上下文长度达 100 万 Token，在代码、办公、科学等真实生产力任务上性能显著提升，并同步宣布开源。开源策略有助于降低国产大模型应用门槛、加速生态扩散，也凸显国内头部厂商以开源抢占开发者生态、推动 AI 应用落地的竞争思路。（上海证券报）

➤ 百度、字节、阿里、腾讯全入局，AI 办公赛道竞争白热化

8 月 27 日，百度搭子宣布以统一入口整合百度内部多个生态型产品，加速构建一站式办公体系；同期字节跳动力推与飞书深度打通的“豆包工作”、阿里巴巴推出“千问办公”、腾讯落地 WorkBuddy，互联网巨头在 AI 办公赛道集中加码。大模型代际跃迁正推动 AI 办公从文案辅助走向智能体自主拆解任务、跨工具协同并直接交付成果，围绕职场桌面与企业工作流的入口卡位战日渐升温。（21 世纪经济报道）

➤ **英伟达二季度收入 962 亿美元创纪录，AI 算力景气度持续验证**

8 月 26 日，英伟达发布 2027 财年第二季度财报，季度收入达 962 亿美元，同比增长 106%、环比增长 18%；其中数据中心收入 890 亿美元，同比增长 117%。业绩再度超出市场预期，印证全球 AI 基础设施投入的高景气延续，为国内云计算与 AI 产业链的需求侧提供有力支撑。（Unite.AI）

➤ **OpenAI 联合百余家企业发布公开信，呼吁加强 AI 网络防御**

8 月 27 日，OpenAI 发布题为《呼吁开展网络防御的集体行动》的公开信，联合 Anthropic、亚马逊云服务（AWS）、谷歌、微软等百余家科技、网络安全和金融企业，共同呼吁加快网络防御建设，并警告“加强网络防御的时间窗口有限”。AI 攻防竞速开启，安全能力有望成为大模型商业化落地的重要配套赛道。（澎湃新闻）

3.2 电商

➤ **美团二季度收入 1046 亿元同比增长 14.4%，经营利润环比转正**

8 月 28 日，美团发布 2026 年第二季度及半年业绩，二季度实现收入 1046.43 亿元，同比增长 14.4%；调整后净利润 25.2 亿元。随着行业竞争趋于理性、叠加二季度旺季效应，各项业务恢复稳健增长，经营利润环比由负转正；公司继续加强 AI 能力建设，积极推动 AI 融入真实业务场景，季度研发投入同比增长。（新华网）

➤ **马云 6 亿元增持阿里巴巴，彰显对平台长期价值信心**

8 月 25 日至 26 日消息，马云增持阿里巴巴股份约 6 亿元。在恒生互联网权重股二季度财报密集披露期，创始股东真金白银增持释放积极信号，叠加公司 AI 与云业务投入持续放量，市场对龙头平台长期价值与股东回报的关注度升温，对板块情绪形成一定提振。（界面新闻）

➤ **以旧换新第三批 625 亿元国补资金到位，京东淘宝成线上核销渠道**

8 月 25 日消息，2026 年国家消费品以旧换新第三批合计 625 亿元专项补贴资金已经到位，政策持续生效至 2026 年 12 月 31 日，惠及 29 个试点省市居民，京东、淘宝均成为官方授权线上核销渠道。叠加开学季消费电子需求释放，平台补贴与国补叠加有望带动 3C 数码等品类销售，为电商大盘增长提供政策支撑。（科智网）

3.3 游戏及文娱

➤ 科隆游戏展开幕，超 50 家中国厂商参展并包揽最佳手游提名

8 月 26 日，2026 年科隆游戏展开幕夜直播拉开帷幕，本届展会全部展位首次售罄，参展中国游戏公司超过 50 家创下纪录，中国游戏包揽最佳手游提名、入围多项大奖。从摆标识到建生态，国产游戏出海正从产品输出迈向品牌与工业化能力输出，全球化布局持续成为游戏板块的核心增长逻辑。（腾讯网）

➤ 暑期档临近收官总票房超 124 亿元，IMAX 创 25 年来最强暑期档纪录

据央视财经报道，截至 8 月 30 日，2026 年暑期档总票房已超 124 亿元，放映总场次超 3849 万，刷新电影暑期档场次纪录；IMAX 票房同比增长近四成，创进入中国 25 年来最强暑期档纪录，进口影片加速拥抱中国市场、国产影片加快出海。优质内容供给持续唤醒观影需求，文娱板块消费景气度得到验证。（央视财经）

➤ 网易二季度游戏收入同比增长 10%，券商维持增持评级

网易此前披露的 2026 年二季度业绩显示，净收入 301.1 亿元、同比增长 7.9%，其中游戏及相关增值服务净收入 250 亿元、同比增长 10%，毛利率 70.5%；经调整归母净利润 77.5 亿元、同比下降 18.7%，主要受投资亏损拖累。财通证券 8 月 25 日发布点评维持“增持”评级，认为经典游戏韧性支撑增长，关注后续新游表现。（36 氪）

4. 投资建议

上周港股互联网板块整体回调，回调的核心驱动来自海外流动性与地缘扰动，新任美联储主席沃什在杰克逊霍尔年会释放偏鹰信号，市场对 9 月加息的预期升温，10 年期美债收益率攀升至 4.73% 附近；美方以“产能过剩”为由拟对华加征 7.5% 关税，商务部坚决回应，压制中概股风险偏好。资金面上，南向资金全周仍净流入约 97.7 亿港元，内资对港股互联网的配置意愿仍在。产业层面，英伟达二季度收入 962 亿美元、同比增长 106%，全球 AI 算力景气度持续验证；美团二季度收入 1046 亿元、同比增长 14.4% 且经营利润环比转正，百度、字节、阿里、腾讯密集加码 AI 办公，腾讯混元开源 770B 参数旗舰模型，AI 应用商业化进入加速兑现期。我们预计对于互联网板块发展趋势，市场焦点将逐渐从拥有更强大模型转向 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。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。短期来看，市场将继续受美联储利率路径与美债收益率的边际变化、中美关税与贸易谈判进展等海外变量影响，波动性可能加剧；中长期来看，互联网板块估值仍处历史较低水平，软件与服务 PS-TTM 为 3.88x、处于近一年 2.4%分位，纳斯达克 100 指数动态 PE 约 30.39x、处于过去一年约 3.2%分位，具备较高安全边际，AI 的持续发展与商业化进程仍是驱动板块价值重估的核心引擎，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、回购分红稳定、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）、美团（3690.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>