

周报

一级市场发行量回升，二级市场整体上涨

中资美元债

2026-08-10 星期一

➤ 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 11 只债券，规模共约 26.1 亿美元。其中，华泰证券发行 7 亿美元债券，为上周最大发行规模；四川发展发行 4.5 亿美元可持续债券，息票率 4.55%，为上周定价最高的新发债券。

➤ 二级市场整体上涨：

◇ 上周中资美元债指数（Bloomberg Barclays）按周上涨 0.42%，新兴市场美元债指数上涨 0.79%。投资级指数最新价报 204.0593，周涨幅 0.38%；高收益指数最新价报 167.8668，周涨幅 0.68%。

◇ 上周中资美元债回报指数（Markit iBoxx）按周上涨 0.38%，投资级回报指数最新价报 247.1755，周涨幅 0.33%；高收益回报指数最新价报 249.5524，周涨幅 0.86%。

➤ 美债收益率整体下行：

截至 8 月 7 日，2 年期美国国债收益率较上周下行 9.6bps，报 4.1952%；10 年期国债收益率下行 8.93bps，报 4.6454%。

➤ 宏观要闻：

- ◇ 美国 7 月非农就业人数减少 2.3 万，远不及市场预期；
- ◇ 美国 7 月 ADP 新增就业 4.4 万人，远低于市场预期；
- ◇ 美国 7 月 ISM 制造业 PMI 大幅上升至 55.6，创 2022 年 5 月以来最高水平；
- ◇ 美国 6 月 JOLTS 职位空缺从 5 月的 753.7 万降至 735.9 万，低于预期；
- ◇ 美国财政部季度再融资声明维持未来票据及付息国债拍卖规模不变；
- ◇ 世界黄金协会：7 月全球黄金 ETF 净流入 30 亿美元；
- ◇ 中国 7 月 CPI 同比上涨 0.5% PPI 涨 3.5%，涨幅均放缓；
- ◇ 中国 7 月标普制造业 PMI 为 50.9，较 6 月回落 0.8 个百分点；
- ◇ 北京进一步优化房地产政策；
- ◇ 中国黄金储备规模连续 21 个月增加；
- ◇ 证监会发布内地与香港资本市场深化务实合作 10 项具体举措；
- ◇ 《“十五五”促进中小企业发展规划》即将发布；
- ◇ 7 月 20 城二手住宅成交 12.5 万套，同比增长 9.3%。

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 11 只债券，规模共约 26.1 亿美元（按定价起始日汇率统一折算为美元）。

- 华泰证券发行 7 亿美元债券，为上周最大发行规模；
- 四川发展发行 4.5 亿美元可持续债券，息票率 4.55%，为上周定价最高的新发债券；
- 市场需求较为旺盛，光大证券国际发行 20 亿人民币票据，息票率 1.86%，最终认购超 7 倍；福建漳龙集团发行 30.56 亿人民币可持续债券，息票率 2.35%，最终认购超 5 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		
XS3420751425	易鑫集团	6200	JPY	3.50	2026/8/3				3	金融
XS3451742061	四川发展(控股)有限责任公司	450	USD	4.55	2026/8/4			A	3	城投
HK0001324935	福建漳龙集团	3056	CNY	2.35	2026/8/4				5	城投
HK0001323424	黑牡丹	540	CNY	2.8	2026/8/5				3	其他
MO0000000642	广东省政府	500	CNY	1.43	2026/8/6				2	其他
MO0000000659	广东省政府	1500	CNY	1.46	2026/8/6				3	其他
MO0000000667	广东省政府	500	CNY	1.57	2026/8/6				5	其他
HK0001323093	光大证券国际	2000	CNY	1.86	2026/8/6	Baa3			3	金融
XS3466145284	华泰证券	1500	HKD	3.65	2026/8/7	Baa1			3	金融
XS3466159665	华泰证券	700	USD	SOFR+4 5bp	2026/8/7	Baa1			3	金融
HK0001325353	科学城集团	195	CNY	2.9	2026/8/7				3	城投

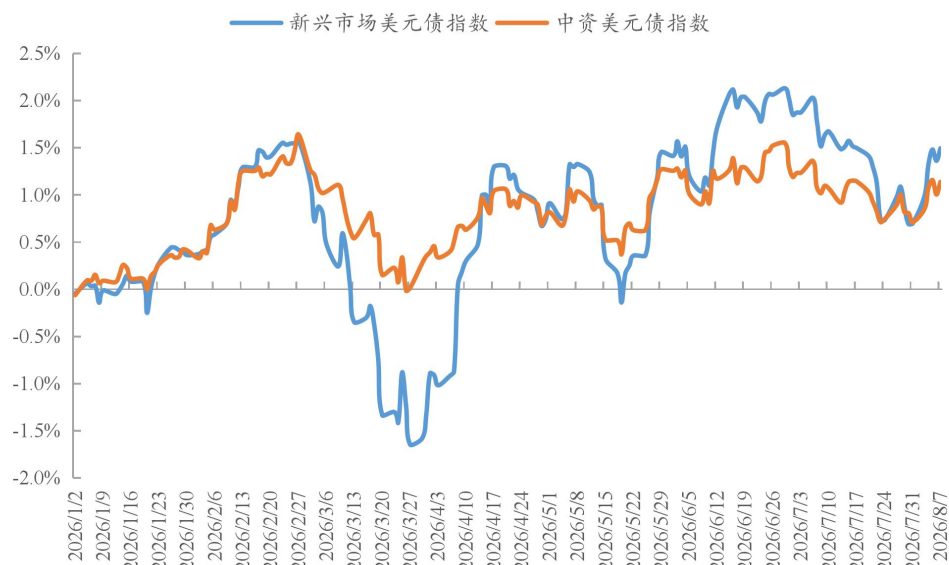
资料来源：DMI、国元证券经纪（香港）整理

2. 二级市场

2.1 中资美元债指数表现

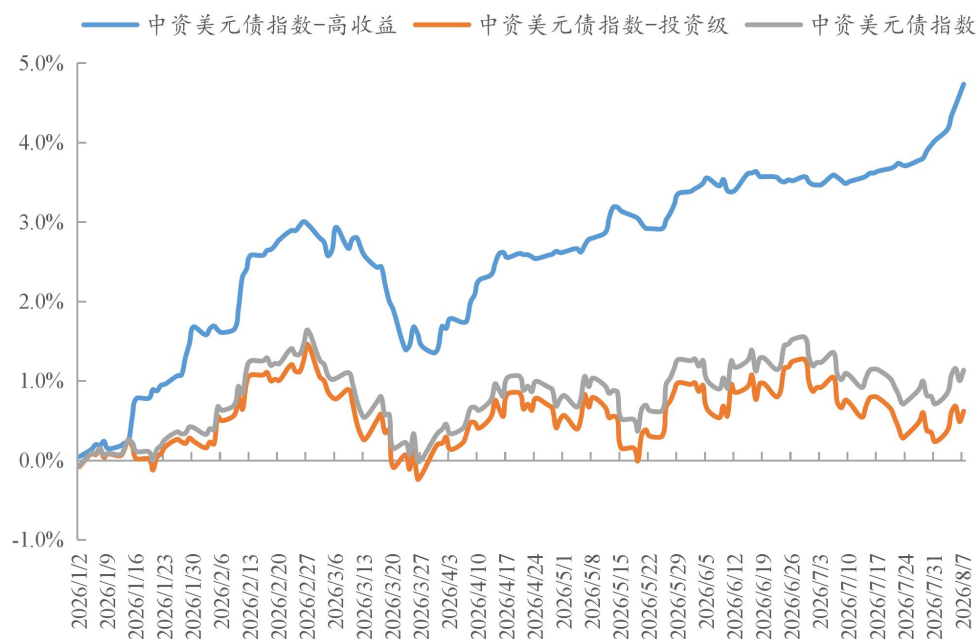
- 上周中资美元债指数（Bloomberg Barclays）按周上涨 0.42%，新兴市场美元债指数上涨 0.79%。中资美元债投资级指数最新价报 204.0593，周涨幅 0.38%；中资美元债高收益指数最新价报 167.8668，周涨幅 0.68%。

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 0.38%，最新价报 254.766。中资美元债投资级回报指数最新价报 247.1755，周涨幅 0.33%；中资美元债高收益回报指数最新价报 249.5524，周涨幅 0.86%。

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、非必需消费板块领跌。
- 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 214.2bps；材料板块主要受希尔威金属矿业有限公司、中国西部水泥有限公司等名字上涨的影响，收益率下行 33.3bps。
- 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下跌的影响，收益率上行 2.5Mbps；非必需消费板块主要受一嗨租车服务有限公司、蔚来集团等名字下跌的影响，收益率上行 67.3bps。

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	5.50	-33.2	-15.6
必需消费	41.05	-214.2	-382.4
工业	5.67	-6.5	-7.5
材料	4.33	-33.3	-40.9
金融	1088.45	778.8	2.1M
-房地产	3400.18	2.5M	6.8M
科技	2.85	-32.5	-76.5

非必需消费	10.77	67.3	278.6
政府	4.36	-5.1	3.6
公用事业	8.12	32.0	107.2
通讯	4.45	-4.0	-1.6
能源	16.89	27.5	130.1

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 5.6bps；BBB 等级周收益率下行 10.1bps；高收益名字涨跌不一，其中 BB 等级收益率下行 5.3bps；DD+至 NR 等级收益率上行约 44.6bps；无评级名字收益率上行 676.0bps。

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-	4.84	-5.6	5.3
BBB+至 BBB-	5.26	-10.1	6.6
BB+至 BB-	6.77	-5.3	10.7
DD+至 NR	22.18	44.6	231.5
无评级	959.29	676.0	1.8M

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 7 月 31 日，公司合并范围内部分子公司新增未能偿还到期债务，此次新增逾期为广州市冠达置业发展有限公司的银行借款，逾期余额 19434.00 万元，新增逾期规模 19434.00 万元，该事项将对公司产生一定负面影响，公司正洽谈沟通和解，将依规履行信息披露义务，提醒投资者注意投资风险。

➤ 四川蓝光发展股份有限公司：新增重大诉讼涉案金额约 27.98 亿元

四川蓝光发展股份有限公司公告称，因公司出现流动性紧张及债务风险，近期新增重大诉讼涉案金额累计约 27.98 亿元，目前已有部分案件完成一审开庭，若后续资产处置将对公司持续经营产生重大不利影响。

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
漳州九龙江集团	8/6/2026	长期本外币发行人评级	BBB-		惠誉	惠誉将九龙江集团视为中国东南部福建省漳州市的重要政府相关企业。其信用评级主要由以下政策职能提供支撑：持有重要国有资产、投资城市基础设施项目，以及支持古雷石化基地的石化合资项目。随着古雷石化基地投资在 2026 年逐步成型，惠誉预计，在项目顺利推进的前提下，相关业务将为九龙江集团带来稳定的投资回报。
		评级展望	STABLE			
上海建工	8/6/2026	长期外币发行人评级	BBB		惠誉	惠誉基于其《政府相关企业评级标准》，并根据上海建工 20 分的政府支持得分(该指标最高分为 60 分)，将该公司‘bbb-’的独立信用状况上调一个子级得出其评级。惠誉将上海建工的直接母公司上海建工控股集团有限公司(上海建工集团)视为一家无实质业务或大量债务的中间控股公司，故在评级时“穿透”上海建工集团，直接将上海建工最终母公司上海市国有资产监督管理委员会(上海市国资委)对其的潜在支持纳入考量。
		评级展望	STABLE			
邹城利民建设发展	8/6/2026	长期信用评级	BBB _g	BBB _g -	中诚信亚太	利民建设的长期信用评级为 BBB _g -，反映了邹城市政府支持能力强，以及基于中诚信亚太对公司特征的评估，当地政府的支持意愿高。中诚信亚太对邹城市政府支持能力的评估反映了邹城市作为中国的百强县之一和其地区生产总值在济宁市下辖各区县中排名前列，经济实力和财政指标较好。
		评级展望	STABLE			
肇庆国联投资	8/6/2026	长期本外币发行人评级	BBB-		惠誉	此次评级确认反映出，肇庆国联控股作为肇庆市关键城投企业、负责城市基础设施建设和公共服务的政策性职能未发生变化。稳定展望反映惠誉预期，广东省地级市肇庆市政府的信用状况以及该公司的支持得分将保持稳定。
		评级展望	STABLE			
武汉金控	8/5/2026	长期本外币发行人评级	BBB-		惠誉	惠誉将武汉金控视为一家政府拥有的战略投资控股公司。该公司的政策任务是承担金融控股平台职能，并代表武汉市政府在国家集成电路产业投资基金担任被动股东。此外，该公司还参与大宗商品贸易及物流业务。
		评级展望	STABLE			
上投集团	8/5/2026	长期本外币发行人评级	BBB-		惠誉	此次评级确认反映上投集团作为上饶市城市发展、基础设施建设和公用事业运营的主要投融资和资产管理平台的政策性职能未发生变化。稳定展望反映出惠誉预期上饶市政府的信用状况以及公司的支持得分将保持不变。
		评级展望	STABLE			

成都交子金控集团	8/5/2026	长期本外币发行人评级	BBB+	惠誉	此次确认反映出，交子金控作为中国西部四川省成都市的金融控股平台，其政策性职能未发生变化。稳定展望是基于惠誉预期成都市政府的信用状况及交子金控的支持得分将保持稳定。
		评级展望	STABLE		
海盐国资经营	8/5/2026	长期本外币发行人评级	BBB-	惠誉	此次评级确认反映了海盐国资经营作为浙江省北部沿海海盐县主要政府相关企业(GRE)的政策职能未发生变化。海盐国资经营是海盐县开展城市开发、安置房建设及公用事业运营的核心平台。稳定的展望反映出惠誉预计海盐县的信用状况及海盐国资经营的支持得分将保持稳定。
		评级展望	STABLE		

资料来源：惠誉、中诚信亚太、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：2026/8/10）

代码	到期日	现价（美元）	到期收益率（%）	票息
912810SL3.GBM	T 2 02/15/50	55.86	5.31	2.0%
912810SZ2.GBM	T 2 08/15/51	54.48	5.31	2.0%
912810SJ8.GBM	T 2 1/4 08/15/49	59.68	5.30	2.3%
912810SK5.GBM	T 2 3/8 11/15/49	61.13	5.30	2.4%
912810SX7.GBM	T 2 3/8 05/15/51	59.92	5.30	2.4%
912810TD0.GBM	T 2 1/4 02/15/52	57.63	5.30	2.3%
912810SH2.GBM	T 2 7/8 05/15/49	68.28	5.29	2.9%
912810SF6.GBM	T 3 02/15/49	70.11	5.29	3.0%
912810SD1.GBM	T 3 08/15/48	70.50	5.28	3.0%
912810RZ3.GBM	T 2 3/4 11/15/47	67.88	5.28	2.8%
912810RT7.GBM	T 2 1/4 08/15/46	62.82	5.28	2.3%
912810TG3.GBM	T 2 7/8 05/15/52	66.33	5.28	2.9%
912810SC3.GBM	T 3 1/8 05/15/48	72.31	5.28	3.1%
912810SA7.GBM	T 3 02/15/48	70.89	5.28	3.0%
912810RY6.GBM	T 2 3/4 08/15/47	68.12	5.28	2.8%
912810TJ7.GBM	T 3 08/15/52	67.98	5.28	3.0%
912810SE9.GBM	T 3 3/8 11/15/48	75.26	5.28	3.4%
912810RS9.GBM	T 2 1/2 05/15/46	66.21	5.27	2.5%
912810RX8.GBM	T 3 05/15/47	71.54	5.27	3.0%
912810RQ3.GBM	T 2 1/2 02/15/46	66.50	5.27	2.5%
912810RV2.GBM	T 3 02/15/47	71.77	5.27	3.0%
912810RU4.GBM	T 2 7/8 11/15/46	70.42	5.27	2.9%

912810TL2.GBM	T 4 11/15/52	82.16	5.26	4.0%
912810TN8.GBM	T 3 5/8 02/15/53	76.77	5.26	3.6%
912810TR9.GBM	T 3 5/8 05/15/53	76.67	5.26	3.6%
912810RK6.GBM	T 2 1/2 02/15/45	67.64	5.26	2.5%
912810RN0.GBM	T 2 7/8 08/15/45	71.61	5.25	2.9%
912810RP5.GBM	T 3 11/15/45	72.90	5.25	3.0%
912810TT5.GBM	T 4 1/8 08/15/53	83.88	5.25	4.1%
912810RM2.GBM	T 3 05/15/45	73.43	5.24	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8月7日, 美国国债到期收益率情况如下:

1年期(T1): 3.9909%, 较上周下行4.16bps;

2年期(T2): 4.1952%, 较上周下行9.6bps;

5年期(T5): 4.3518%, 较上周下行9.71bps;

10年期(T10): 4.6454%, 较上周下行8.93bps。

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

➤ 消息称若未来几周通胀数据强劲，美联储主席沃什准备在 9 月加息：

知情人士透露，如果未来几周公布的通胀数据偏热，且市场进一步提高对加息预期，美联储主席沃什已准备好支持上调利率。沃什还承认自就任美联储主席以来在沟通方面存在失误，未能充分强化有关物价稳定的关键信息。美国总统特朗普定期与沃什通电话，这是特朗普试图对美联储施加更大影响力的最新信号。消息称，特朗普会询问沃什经济预测与观点，但并未推动其采取任何具体政策行动。

➤ 美国 7 月非农就业人数减少 2.3 万，远不及市场预期：

美国 7 月非农就业数据意外爆冷。美国劳工统计局公布数据显示，美国 7 月非农就业人数减少 2.3 万，远不及市场预期的增加 8 万；5 月和 6 月非农就业数据合计下修 10.3 万人。美国 7 月失业率降至 4.1%，平均时薪环比仅增长 0.1%，也不及预期。市场目前预期，美联储或将推迟原定的 9 月加息计划。

➤ 美国 7 月 ADP 新增就业 4.4 万人，远低于市场预期：

美国 7 月私人就业增长大幅低于预期，显示劳动力市场动能有所降温，但工资增速仍具韧性，整体就业形势维持稳定。数据显示，美国 7 月 ADP 新增就业 4.4 万人，远低于市场预期的 7 万人，为今年以来最低水平；跳槽员工薪资同比上涨 7%，为近一年来最快增速；留任员工薪资增幅则维持在 4.4%。周五将公布的美国 7 月非农就业报告备受市场关注。

➤ 美国 7 月 ISM 制造业 PMI 大幅上升至 55.6，创 2022 年 5 月以来最高水平：

美国 7 月 ISM 制造业 PMI 大幅上升至 55.6，创 2022 年 5 月以来最高水平，连续七个月扩张。生产、新订单、就业三项关键指标全线走强。但与此同时，美国 7 月标普全球制造业 PMI 终值为 53.9，处于三个月低位。

➤ 美国 6 月 JOLTS 职位空缺从 5 月的 753.7 万降至 735.9 万，低于预期：

美国劳工统计局公布数据显示，美国 6 月 JOLTS 职位空缺从 5 月的 753.7 万降至 735.9 万，低于预期的 745 万。辞职率保持不变，仍为 2%。

➤ 美国上周初请失业金人数小幅增至 19.9 万人，低于市场预期：

美国上周初请失业金人数小幅增加 1000 人至 19.9 万人，低于市场预期的 20.2 万人，连续第三周持稳于 20 万以下。美国 7 月非农数据将于周五公布，市场预期新增就业人数将达 8.3 万，失业率则有望维持在 4.2%。

➤ **美国 7 月 ISM 服务业指数升至 54.1，低于预期：**

美国 7 月 ISM 服务业指数升至 54.1，较 6 月小幅上升 0.1 点，低于预期的 54.5。新订单增长加快、商业活动升至数月高位。不过，成本压力重新抬头，支付价格指数大幅升至 70.3。同时就业指数重新跌入收缩区间。

➤ **美国财政部公布季度再融资声明，维持未来票据及付息国债拍卖规模不变：**

美国财政部公布季度再融资声明，维持未来票据及付息国债拍卖规模不变，符合市场预期。根据最新安排，美财政部拟于下周发行共计 1250 亿美元国债。分析人士预计，美国联邦政府债务总规模将在未来两周内突破 40 万亿美元，再度刷新历史纪录。

➤ **日本 6 月实际工资同比上涨 1.6%，连续第六个月录得正增长：**

日本 6 月实际工资同比上涨 1.6%，连续第六个月录得正增长，与 5 月修正后的增幅持平。这一持续的薪资增长态势，为日本央行进一步加息提供了坚实的宏观数据支撑。

➤ **世界黄金协会：7 月全球黄金 ETF 净流入 30 亿美元**

世界黄金协会发布数据显示，7 月全球黄金挂钩 ETF 录得 30 亿美元资金流入，终结连续两个月流出态势。全球黄金 ETF 资产管理规模上涨 1% 至 5300 亿美元，总持仓增加 23 吨至 4068 吨。年初至今，全球黄金 ETF 累计流入 110 亿美元，对应持仓增加 39 吨。

➤ **中国 7 月 CPI 同比上涨 0.5% PPI 涨 3.5%，涨幅均放缓：**

国家统计局公布数据显示，7 月，受国际输入性因素影响，我国 CPI 环比下降 0.1%，同比上涨 0.5%，核心 CPI 环比上涨 0.3%，同比上涨 0.9%，CPI 总体保持温和上涨。国内部分行业需求增加，但受输入性和季节性等因素影响，PPI 环比下降 0.7%，同比上涨 3.5%，涨幅比 6 月回落 0.6 个百分点。

➤ **中国 7 月标普制造业 PMI 为 50.9，较 6 月回落 0.8 个百分点：**

中国 7 月标普制造业 PMI 为 50.9，较 6 月回落 0.8 个百分点，但仍连续第八个月处于扩张区间，且为五年来并列最长扩张周期。新出口订单三个月来首次回正。

➤ **北京进一步优化房地产政策：**

北京进一步优化房地产政策，非本市户籍居民家庭购买五环内商品住房的，在本市缴纳社会保险或个人所得税的年限，调整为购房之日前连续缴纳满 1 年。父母将家庭名下本市商品住房赠与子女的，不核验子女的购房资格。北京同时明确 5

项住房公积金支持政策，提高公积金贷款额度，优化贷款额度与缴存年限挂钩机制以及贷款套数认定标准，支持公积金贷款存量房“带押过户”和装修提取。

➤ **中国黄金储备规模连续 21 个月增加：**

中国黄金储备规模连续 21 个月增加。数据显示，截至 2026 年 7 月末，中国外汇储备规模为 34188 亿美元，环比上升 25 亿美元；黄金储备 7608 万盎司，增加 64 万盎司。

➤ **证监会发布内地与香港资本市场深化务实合作 10 项具体举措：**

证监会发布内地与香港资本市场深化务实合作 10 项具体举措，涵盖上市融资、指数合作、期货产品、ETF、金融机构国际化、绿色金融及专业资格便利化等多个范畴。其中包括：支持符合条件的港股上市公司境内上市；支持符合条件的香港企业到内地发行债券；支持香港推出更多人民币计价结算的期货品种；对常规股票 ETF 产品实施快速注册机制。

➤ **《“十五五”促进中小企业发展规划》即将发布：**

工信部会同多个部门联合制定的《“十五五”促进中小企业发展规划》即将发布。预计规划将优化中小企业发展环境，完善优质中小企业梯度培育体系，构建促进专精特新中小企业发展壮大机制政策。

➤ **7 月全国乘用车市场零售 150.6 万辆，同比下降 18%：**

据乘联分会初步统计，7 月份，全国乘用车市场零售 150.6 万辆，同比下降 18%，环比下降 6%，今年以来累计零售 1020.7 万辆，同比下降 20%。

➤ **7 月 20 城二手住宅成交 12.5 万套，同比增长 9.3%：**

中指研究院最新数据显示，7 月 20 城二手住宅成交 12.5 万套，同比增长 9.3%。北京、上海、深圳等核心城市二手房市场成交量同比持续增长。普睿数智研究中心监测数据显示，7 月重点 50 城新房成交面积约 1161 万平方米，环比下降 23%。

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>