

周报

一级市场发行量略有回升，二级市场持续下跌

中资美元债

2026-10-05 星期一

➤ 一级市场发行量略有回升：

上周中资离岸债一级市场发行量略有回升，发行 5 只债券，规模共约 27.4 亿美元。其中，中国香港特区政府发行 75 亿人民币数码原生绿色债券，为上周最大发行规模；此外，中国香港特区政府发行 2 亿美元数码原生绿色票据，息票率 5%，为上周定价最高的新发债券。

➤ 二级市场持续下跌：

◇ 上周中资美元债指数（Bloomberg Barclays）按周下跌 0.42%，新兴市场美元债指数下跌 1.2%。投资级指数最新价报 200.0357，周跌幅 0.49%；高收益指数最新价报 168.7794，周涨幅 0.08%。

◇ 上周中资美元债回报指数（Markit iBoxx）按周下跌 0.19%，投资级回报指数最新价报 244.0329，周跌幅 0.18%；高收益回报指数最新价报 249.1926，周跌幅 0.28%。

➤ 美债长端收益率整体抬升：

截至 10 月 2 日，2 年期美国国债收益率较上周下行 2.69bps，报 4.8247%；10 年期国债收益率上行 11.02bps，报 5.2706%。

➤ 宏观要闻：

- ◇ 美国 9 月非农就业数据意外“爆冷”，美联储 10 月加息概率骤降；
- ◇ 美国 8 月核心 PCE 低于预期；
- ◇ 美国 9 月 ADP 私营部门就业人数增加 9 万，高于市场预期；
- ◇ 美国 8 月 JOLTS 职位空缺数降至 707.9 万，为今年 3 月以来的最低水平；
- ◇ 美国第二季度实际 GDP 年化季环比增长 2.2%，较初值 1.5% 大幅上修；
- ◇ 美国 8 月商品贸易逆差环比扩大 11.5% 至 1326 亿美元，远超市场预期；
- ◇ 美国 9 月标普全球制造业 PMI 终值 55.9，前值 57；
- ◇ 美国国债市场正经历四年来最惨烈的单月跌势；
- ◇ 受能源价格上涨推动，欧元区四大经济体 9 月通胀均超预期；
- ◇ 欧元区 9 月制造业 PMI 创 52 个月新高；
- ◇ 中央财政首次为居民购房贷款贴息：10 月起实施，最高省近 5 万元；
- ◇ 中国 9 月官方制造业 PMI 回升至 50.1%，重返扩张区间；
- ◇ 9 月百城二手住宅均价环比下跌 0.60%，跌幅较 8 月扩大 0.15 个百分点。

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略有回升，发行 5 只债券，规模共约 27.4 亿美元（按定价起始日汇率统一折算为美元）。

- 中国香港特区政府发行 75 亿人民币数码原生绿色债券，为上周最大发行规模；
- 中国香港特区政府发行 2 亿美元数码原生绿色票据，息票率 5%，为上周定价最高的新发债券；
- 市场需求较为旺盛，中国香港特区政府发行 2 亿美元数码原生绿色票据，息票率 5%，最终认购超 10 倍；中国香港特区政府发行 75 亿人民币数码原生绿色债券，息票率 1.65%，最终认购超 2.36 倍；中国香港特区政府发行 55 亿港元数码原生绿色债券，息票率 3.8%，最终认购超 1.3 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		
HK0001365920	青岛国信	1400	CNY	2.1	2026/9/29				3	城投
HK0001357836	中国香港特区政府	5500	HKD	3.8	2026/9/29	Aa3	AA+	AA-	2	其他
HK0001357828	中国香港特区政府	7500	CNY	1.65	2026/9/29	Aa3	AA+	AA-	5	其他
HK0001357802	中国香港特区政府	200	USD	5	2026/9/29	Aa3	AA+	AA-	3	其他
HK0001357810	中国香港特区政府	450	EUR	3.625	2026/9/29	Aa3	AA+	AA-	4	其他

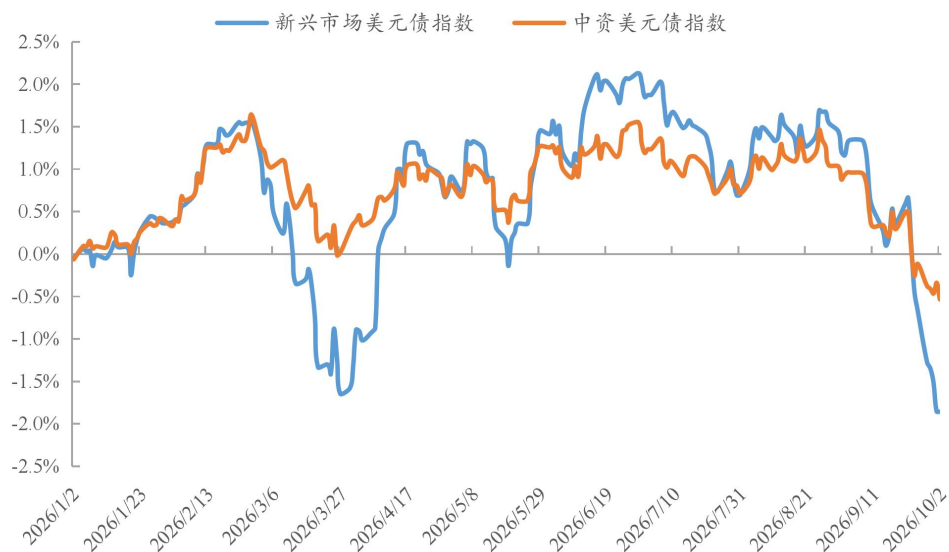
资料来源：DMI、国元证券经纪（香港）整理

2. 二级市场

2.1 中资美元债指数表现

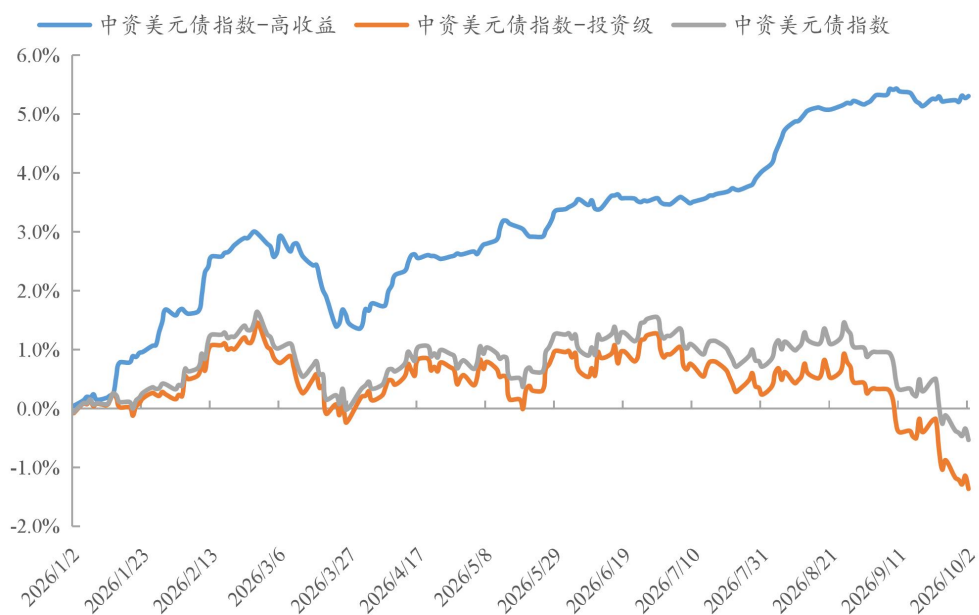
- 上周中资美元债指数（Bloomberg Barclays）按周下跌 0.42%，新兴市场美元债指数下跌 1.2%。中资美元债投资级指数最新价报 200.0357，周跌幅 0.49%；中资美元债高收益指数最新价报 168.7794，周涨幅 0.08%。

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) 按周下跌 0.19%，最新价报 251.8162。中资美元债投资级回报指数最新价报 244.0329，周跌幅 0.18%；中资美元债高收益回报指数最新价报 249.1926，周跌幅 0.28%。

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，全线下跌，地产、公用事业板块领跌。
- 地产板块主要受时代中国控股有限公司、远洋集团控股有限公司等名字下跌的影响，收益率上行 22.2Mbps；公用事业板块主要受华晨电力股份公司、康达国际环保有限公司等名字下跌的影响，收益率上行 87.7bps。

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	6.87	15.0	30.0
必需消费	34.63	55.0	179.3
工业	5.85	5.8	30.7
材料	4.57	33.8	85.5
金融	859.31	7.2M	13.0M
-房地产	2588.50	22.2M	39.2M
科技	5.22	20.5	63.3
非必需消费	8.26	5.3	65.5
政府	4.81	3.5	41.9
公用事业	13.17	87.7	340.0
通讯	5.31	34.2	78.6
能源	21.66	58.4	235.0

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 9.4bps；BBB 等级周收益率上行 14.1bps；高收益名字亦下跌，其中 BB 等级收益率上行 28.8bps；DD+至 NR 等级收益率上行约 277.8bps；无评级名字收益率上行 6.2Mbps。

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-	5.39	9.4	45.8
BBB+至 BBB-	5.95	14.1	59.1
BB+至 BB-	7.57	28.8	84.1
DD+至 NR	33.86	277.8	938.2
无评级	739.28	6.2M	11.0M

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

➤ 财政增量政策方向明了，或将新增地方债发行额度：

9 月 28 日召开的国务院常务会议明确，针对当前经济运行中出现的问题，要加大宏观政策逆周期调节力度，努力完成全年经济社会发展目标任务。其中会议在部署推出一批务实管用的增量政策时要求，“用好地方政府债务结存限额”。这一表述意味着今年底之前，地方政府将在全国人大批准的地方债限额之内，增发一部分地方政府债券，弥补地方财力缺口，推动经济增长。今年第四季度动用地方债结存限额的额度及投向仍有待后续官方公布。

➤ 泛海控股股份有限公司：“17 泛海 MTN001”“18 泛海 MTN001”触发投资者保护条款

泛海控股股份有限公司公告称，公司存续的“17 泛海 MTN001”当前余额 5.4 亿元，“18 泛海 MTN001”当前余额 4.80 亿元，公司境外附属公司剩余本金 1.33955 亿美元境外债券未能兑付，触发上述两只中期票据的投资者保护条款，后续将配合主承销商开展处置程序。

➤ **荣盛房地产发展股份有限公司：“20 荣盛地产 MTN003”未按期足额兑付本息处置进展**

荣盛房地产发展股份有限公司公告称，“20 荣盛地产 MTN003”应于 2024 年 12 月 10 日兑付本息 167808 万元，截至 2026 年 9 月末公司仍未能按期足额兑付，目前已完成相关违约处置的阶段性工作，后续将继续推进债务化解事宜。

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
招商局港口控股	9/30/2026	发行人评级	A3	Baa1	穆迪	此次上调反映了穆迪预期，即招商局港口的独立信用状况将在未来三年内保持强劲，这得益于强于预期的吞吐量增长、更高的实现费率以及中国出口前景可见度的改善。
		评级展望	STABLE			
温氏股份	9/30/2026	长期外币发行人评级	BB		惠誉	评级展望调整至负面反映出，在中国生猪行业下行期较惠誉此前预期更为持久的背景下，温氏股份在整个周期内的 EBITDA 和自由现金流生成能力面临更大的不确定性。结构性产能过剩可能将在中期持续存在。自 2025 年 10 月以来，生猪价格一直处于历史低位，2026 年下半年的温和回升也明显低于惠誉的预期。
		评级展望	NEG	STABLE		
河钢集团	9/30/2026	长期发行人评级	BBB+		惠誉	河钢集团由河北省政府全资拥有。惠誉依据其《政府相关企业评级标准》，采用自上而下的评级方法，基于对河北省政府信用状况的内部评估结果调整得出河钢集团的评级。该评级方法反映出河北省政府向河钢集团提供支持的责任及动机均为“强”。展望稳定是基于惠誉预期，河钢集团仍将是钢铁材料制造领域的龙头企业，且政府仍将为其提供有力支持。
		评级展望	STABLE			
慈溪国投	9/29/2026	长期本外币发行人评级	BBB		惠誉	此次评级确认反映，慈溪国投作为慈溪市政府下属的核心政府相关企业持续承担政策性职能。公司合并了慈溪市国有资产监督管理委员会(SASAC)监管总资产的约 90%。“稳定”展望反映了惠誉的预期，惠誉预期慈溪市政府的信誉和慈溪国投的支持得分将保持稳定。
		评级展望	STABLE			
顺丰控股	9/29/2026	长期发行人评级	A-		惠誉	本次评级反映出，顺丰作为以营收衡量中国领先的快递服务公司具有强劲的业务状况，并考虑到公司国际市场以及中国同城配送物流业务

		评级展望	STABLE		加速增长带来的适度多元化优势。惠誉预计，顺丰的 EBITDAR 净杠杆率将维持在远低于 2 倍的水平，因为稳定的盈利和有节制的资本支出平衡了较高的股东回报率带来的影响。
梅花生物	9/28/2026	发行人评级	Baa2	Baa3	此次评级上调，反映出梅花生物已证明自身有能力在大宗商品价格波动中保持稳健的财务状况。依托公司在全球氨基酸市场的强势市场地位与成本优势，梅花生物扩大了经营规模，通过产品升级与业务多元化优化了业务格局，同时保持了扎实的信用资质与极佳的流动性。稳定展望反映了穆迪的预期，即梅花生物将继续奉行审慎的财务政策，产生稳定的经营现金流，并维持低杠杆水平。这些因素将为公司抵御大宗商品价格波动与持续的投资需求提供缓冲。
		评级展望	STABLE	POS	
世纪互联	9/28/2026	公司家族评级	B1		正面展望反映世纪互联订单势头强劲、在头部超大规模客户中的渗透率持续提升，以及其与宁德时代(A3/展望正面)建立的战略合作;上述因素有助于客户结构多元化、改善利润率，进而提升长期盈利可见度。与此同时，世纪互联改善后的业务状况及多元化的融资渠道，持续缓解其为满足人工智能(AI)发展带动的加速需求增长所需的高额投资压力。
		评级展望	POS	STABLE	

资料来源：穆迪、惠誉、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：2026/10/5）

代码	到期日	现价（美元）	到期收益率(%)	票息
912810SJ8.GBM	T 2 1/4 08/15/49	56.15	5.71	2.3%
912810SL3.GBM	T 2 02/15/50	52.51	5.70	2.0%
912810SZ2.GBM	T 2 08/15/51	51.11	5.70	2.0%
912810SK5.GBM	T 2 3/8 11/15/49	57.57	5.70	2.4%
912810RY6.GBM	T 2 3/4 08/15/47	64.30	5.70	2.8%
912810SX7.GBM	T 2 3/8 05/15/51	56.32	5.70	2.4%
912810SF6.GBM	T 3 02/15/49	66.14	5.70	3.0%
912810SH2.GBM	T 2 7/8 05/15/49	64.38	5.70	2.9%
912810SD1.GBM	T 3 08/15/48	66.54	5.70	3.0%
912810RZ3.GBM	T 2 3/4 11/15/47	64.09	5.70	2.8%
912810RT7.GBM	T 2 1/4 08/15/46	59.34	5.69	2.3%
912810SA7.GBM	T 3 02/15/48	66.96	5.69	3.0%
912810RS9.GBM	T 2 1/2 05/15/46	62.58	5.69	2.5%
912810SC3.GBM	T 3 1/8 05/15/48	68.32	5.69	3.1%
912810RX8.GBM	T 3 05/15/47	67.59	5.69	3.0%
912810SE9.GBM	T 3 3/8 11/15/48	71.08	5.69	3.4%
912810RQ3.GBM	T 2 1/2 02/15/46	62.86	5.69	2.5%
912810RV2.GBM	T 3 02/15/47	67.81	5.69	3.0%
912810RU4.GBM	T 2 7/8 11/15/46	66.54	5.69	2.9%
912810TD0.GBM	T 2 1/4 02/15/52	54.13	5.69	2.3%
912810RN0.GBM	T 2 7/8 08/15/45	67.75	5.68	2.9%
912810RK6.GBM	T 2 1/2 02/15/45	64.00	5.68	2.5%
912810RP5.GBM	T 3 11/15/45	68.98	5.68	3.0%
912810TG3.GBM	T 2 7/8 05/15/52	62.38	5.68	2.9%
912810TJ7.GBM	T 3 08/15/52	63.92	5.68	3.0%
912810RM2.GBM	T 3 05/15/45	69.50	5.67	3.0%
912810RJ9.GBM	T 3 11/15/44	70.01	5.67	3.0%
912810TL2.GBM	T 4 11/15/52	77.42	5.67	4.0%
912810TR9.GBM	T 3 5/8 05/15/53	72.14	5.66	3.6%
912810TN8.GBM	T 3 5/8 02/15/53	72.26	5.66	3.6%

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 10 月 2 日，美国国债到期收益率情况如下：

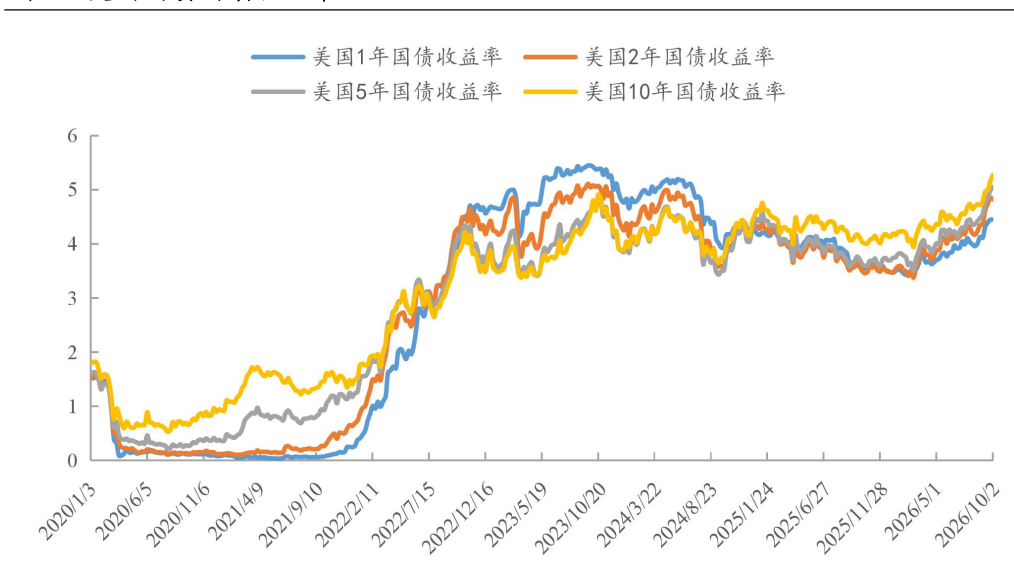
1 年期（T1）：4.4493%，较上周上行 0.29bps；

2 年期（T2）：4.8247%，较上周下行 2.69bps；

5 年期（T5）：5.0536%，较上周上行 6.61bps；

10 年期（T10）：5.2706%，较上周上行 11.02bps。

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 9 月非农就业数据意外“爆冷”，美联储 10 月加息概率骤降：

美国 9 月季调后非农就业人口增加 2.9 万人，预期增 9 万人，前值增 16.2 万人；9 月失业率为 4.2%，预期及前值均为 4.1%；9 月平均时薪同比增长 3%，预期 3.2%，前值 3.10%。数据公布后，交易员认为美联储 10 月加息概率极低，仍预计美联储将在 12 月加息。

➤ 美国 8 月核心 PCE 低于预期：

美国 8 月核心 PCE 物价指数同比上涨 3%，环比上涨 0.2%，均低于市场预期。不过，本次数据是统计口径调整后的首份数据，并不完全反映实际物价压力。美

国 8 月实际个人消费支出环比增长 0.6%，为 2025 年 3 月以来最大单月增幅。数据公布后，交易员降低对美联储 10 月加息押注，高盛将美联储加息预期从 10 月推迟至 12 月。

➤ **美国 9 月 ADP 私营部门就业人数增加 9 万，高于市场预期：**

美国 9 月 ADP 私营部门就业人数增加 9 万，为三个月来最大增幅，且高于市场预期，8 月数据被下修至 3.6 万。另外，美国上周 MBA 30 年期房贷利率上升 18 个基点至 7.3%，连续第六周攀升，创 2023 年 11 月以来最高。

➤ **美国 8 月 JOLTS 职位空缺数降至 707.9 万，为今年 3 月以来的最低水平：**

美国 8 月 JOLTS 职位空缺数从 7 月的 733.5 万降至 707.9 万，为今年 3 月以来的最低水平。这是 JOLTS 数据连续第三个月未达预期。辞职率维持在 1.9%，为 2020 年以来最低水平。

➤ **美国第二季度实际 GDP 年化季环比增长 2.2%，较初值 1.5% 大幅上修：**

美国商务部公布最终数据显示，美国第二季度实际 GDP 年化季环比增长 2.2%，较初值 1.5% 大幅上修，也高于市场预期的 1.5%。消费者支出年化增速从一季度的 0.7% 跃升至 3.8%。

➤ **美国 8 月商品贸易逆差环比扩大 11.5% 至 1326 亿美元，远超市场预期：**

美国 8 月商品贸易逆差环比扩大 11.5% 至 1326 亿美元，为 2025 年初以来最大单月逆差，远超市场预期 1150 亿美元。商品进口总额升至 3361 亿美元，环比增加 5.5%，工业用品进口激增 16.6%，成为逆差扩大的主要推手。

➤ **美国 9 月标普全球制造业 PMI 终值 55.9，前值 57：**

美国 9 月标普全球制造业 PMI 终值 55.9，前值 57。美国上周初请失业金人数 19.7 万人，预期 20 万人，前值由 19.7 万人修正为 19.8 万人；续请失业金人数 170.1 万人，预期 172.5 万人。

➤ **美国国债市场正经历四年来最惨烈的单月跌势：**

美国国债市场正经历四年来最惨烈的单月跌势，其震荡烈度已触及历史性警戒阈值，并引发全球资产定价体系连锁反应。9 月 10 年期美国国债收益率飙升逾 50 个基点，突破 5.3%，触及 2002 年以来最高水平，远超 2007 年峰值。这一幅度对于规模达 32 万亿美元、被视为全球金融体系锚点的市场而言极为罕见。

➤ **受能源价格上涨推动，欧元区四大经济体9月通胀均超预期：**

受能源价格上涨推动，欧元区四大经济体9月通胀均超预期。意大利9月CPI同比上涨4.1%，为2023年以来最高；法国同比上涨3.4%，为两年多来最快；西班牙CPI上涨5%，德国上涨3.3%，均较前值明显加快。

➤ **欧元区9月制造业PMI创52个月新高：**

欧元区9月制造业PMI创52个月新高。欧元区9月制造业PMI终值报52.9，预期52.7，前值52.7。英国9月制造业PMI终值报51.9，预期52，前值52。

➤ **欧元区9月通胀率按年率计算为3.8%，为2023年9月以来最高水平：**

欧元区9月通胀率按年率计算为3.8%，较8月的3.2%上升0.6个百分点，为2023年9月以来最高水平。数据显示，9月欧元区能源价格同比上涨18.8%，涨幅高于8月的14.3%，是推高整体通胀水平主要因素。

➤ **英国长期借贷成本近30年来首次升至6%：**

英国长期借贷成本近30年来首次升至6%，根深蒂固的通胀以及不断加重的政府债务负担引发担忧，推动全球债券收益率走高。英国30年期国债收益率上涨6个基点至6.01%，创1998年3月以来最高水平。

➤ **中央财政首次为居民购房贷款贴息：10月起实施，最高省近5万元：**

中央财政首次对商业性个人住房贷款进行贴息。我国将从10月1日起对个人商贷购房实施贴息，政策实施期暂定一年，资金总规模不设上限。本次贴息政策聚焦首套刚需，对面积不超过120平方米、总价不超过150万元，新房、二手房均可适用。可享受贴息的贷款规模最高可达100万元，贴息1个百分点，期限不超过5年。以100万元长期贷款为例，最多可累计减少付息近5万元。

➤ **中国9月官方制造业PMI回升至50.1%，重返扩张区间：**

国家统计局公布数据显示，9月份我国制造业PMI为50.1%，环比回升0.3个百分点，连续两个月回升，重返扩张区间；非制造业、综合PMI也重回扩张区间，分别为50.2%和50.7%，均比8月上升1.2个百分点。

➤ **9月百城二手住宅均价环比下跌0.60%，跌幅较8月扩大0.15个百分点：**

中指研究院发布报告显示，9月百城二手住宅均价为12452元/平方米，环比下跌0.60%，跌幅较8月扩大0.15个百分点。从涨跌城市个数看，3个城市环比上涨，97个城市环比下跌，核心城市中上海上涨。新房方面，9月上海、北京、成都等

重点城市均有优质楼盘入市，带动百城新房价格环比延续结构性上涨态势，百城新建住宅均价为 17285 元/平方米，环比上涨 0.17%，同比上涨 2.12%。

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。本报告清晰准确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>