

【行情回顾】

- ◇ 上周（2026 年 10 月 19 日- 2026 年 10 月 23 日）港股市场大幅回调、科技板块领跌。恒生指数周涨跌幅为-4.52%，恒生科技指数周涨跌幅为-5.76%，周内失守 4000 点整数关口后一度跌破 3800 点，周五单日反弹 2.05%收于 3871.66 点。美股方面，上周道指、标普 500、纳指周涨跌幅分别为+0.41%、-0.47%、-0.71%，其中纳斯达克互联网指数周涨跌幅为-1.23%，中国金龙指数周涨跌幅为-3.92%。
- ◇ 截至 2026 年 10 月 23 日，软件与服务板块 PE-TTM 为 19.51x；截至 2026 年 10 月 23 日，软件与服务板块 PS-TTM 为 2.74x。
- ◇ 根据 WIND 数据，上周一级行业中，资讯科技行业周涨跌幅为-6.61%。而在二级行业中，软件板块涨跌幅为-5.79%，媒体板块涨跌幅为-1.91%。
- ◇ 中概股板块中，互联网技术（-5.86%）、互联网电商（-6.08%）、互联网云计算（-7.47%）均表现为下跌。
- ◇ 目前纳斯达克 100 指数动态 PE 估值约 28.68x。

【行业要闻】

- ◇ 港股大模型双雄回调，MiniMax 盘中首次跌破发行价
 - ◇ 千问 App 上线「AI 陪逛」，AI 切入双 11 购物决策
 - ◇ 科大讯飞发布星火 X2.6 与 Agent OS，端云一体提效
 - ◇ 天猫双 11 开卖 4 小时 124 个品牌成交额破亿
 - ◇ 大模型平台密集接入双 11，AI 导购与消费券联动
 - ◇ 灵犀互娱《篮球少女：飞跃巅峰》公测，登顶 iOS 免费榜
 - ◇ 腾讯跌破 400 港元、网易单日跌近 7%，机构下调目标价
- 短剧与漫剧市场规模今年预计突破 1210 亿元

【投资建议】

上周港股与美股中概板块经历了系统性回调，回调主要源于 AI 资本开支回报担忧发酵，Meta 将全年资本开支指引上调至 1350 亿至 1450 亿美元，叠加美债利率维持 5%以上高位、12 月加息预期升温以及三季报与解禁压力，使得市场风险偏好降低。资金面上，上周南向资金净卖出 170.46 亿港元、连续七个交易日净流出。AI 商业化方面，延续 AI 能力与业务场景深度融合的核心逻辑，千问 App 以共享屏幕切入双 11 决策，千问办公电商版与豆包双 11 入口把模型能力嵌入商家投放与消费链路，科大讯飞星火 X2.6 与 Agent OS 进一步压低推理成本。短期需关注美联储 10 月 27 日至 28 日议息会议与 12 月利率路径、美债收益率走势及美国中期选举后对华投资限制政策。中长期看，软件与服务板块 PE-TTM 为 19.51x、PS-TTM 为 2.74x，均处近一年 0.41%分位，恒生科技指数 PE-TTM 为 20.62x、位于 3.7%分位，港股互联网估值仍处历史底部区域。配置方向上，我们更看重 AI 应用落地领先、现金流稳健的平台型公司（腾讯控股）、受益双 11 与以旧换新补贴的电商龙头（阿里巴巴-W）以及产品周期向上、新品储备丰富的游戏公司（网易、金山软件）。

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

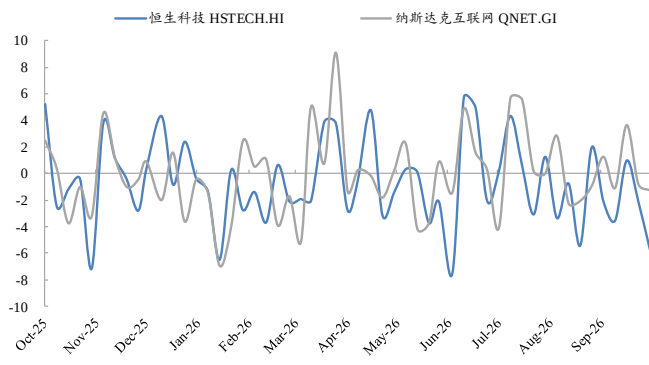
上周（2026 年 10 月 19 日-2026 年 10 月 23 日）港股市场大幅回调、科技板块领跌。恒生指数周涨跌幅为-4.52%，恒生科技指数周涨跌幅为-5.76%，周内失守 4000 点整数关口后一度跌破 3800 点，周五单日反弹 2.05% 收于 3871.66 点。美股方面，上周道指、标普 500、纳指周涨跌幅分别为+0.41%、-0.47%、-0.71%，其中纳斯达克互联网指数周涨跌幅为-1.23%，中国金龙指数周涨跌幅为-3.92%，上周全球风险偏好明显回落，核心矛盾从 AI 能带来多少增长切换为 AI 要花多少钱、钱从哪里来。宏观流动性方面，国内维持宽松，10 年期国债收益率降至 1.63%，人民币兑美元中间价由 6.7208 小幅升至 6.7180，延续偏强走势。海外方面，市场普遍预期美联储 12 月再加息 25 个基点，10 年期美债收益率仍在 5% 以上。地缘政治与贸易方面，10 月 23 日美国财政部发布新版对外投资限制拟议规则，将生物技术、高性能计算、超算及高超音速系统纳入监管，中方表示坚决反对。国内政策与产业方面，双 11 于 10 月 20 日晚开卖，天猫 4 小时 124 个品牌成交额破亿，AI 导购成为平台标配；科大讯飞发布星火 X2.6 与 Agent OS，大模型标的则因解禁与估值消化明显回调。展望未来一个季度，核心变量在于美联储 12 月利率路径与美债收益率能否见顶、美国中期选举后对华投资限制落地节奏，港股互联网处于“估值已具吸引力、催化尚未到位”的震荡筑底阶段，恒生科技自高点回撤逾四成、港股通互联网指数 PE 约 20.9 倍处发布以来约 16% 分位，向下空间有限。核心风险在于美国中期选举后财政与 AI 监管路径的不确定性、AI 信用利差走阔引发的连锁去杠杆，以及中美技术出口管制领域的相互反制升级。

图 1：恒生科技指数 VS 纳斯达克互联网指数表现



资料来源：Wind、国元证券经纪（香港）整理

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

图 3: 上周港股一级行业各行业周涨跌幅

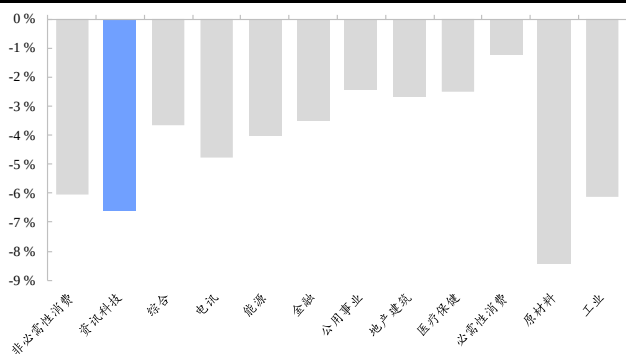
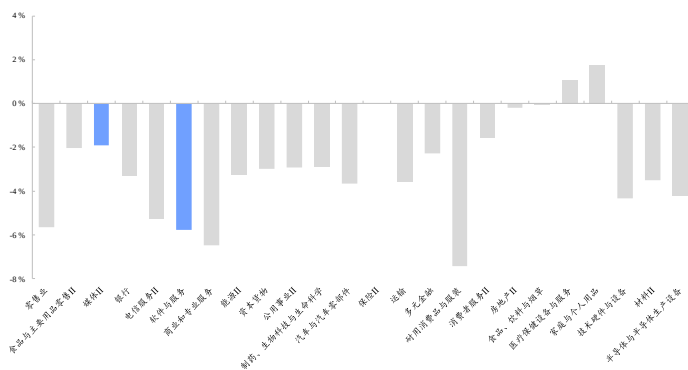


图 4: 上周港股二级行业各行业周涨跌幅



截至 2026 年 10 月 23 日，软件与服务板块 PE-TTM 为 19.51x，位于近一年的 0.41%分位，目前恒生科技指数 PE-TTM 为 20.62x、位于近一年的 3.7%分位；截至 2026 年 10 月 23 日，软件与服务板块 PS-TTM 为 2.74x，位于近一年的 0.41%分位。

图 5: 软件与服务板块市盈率

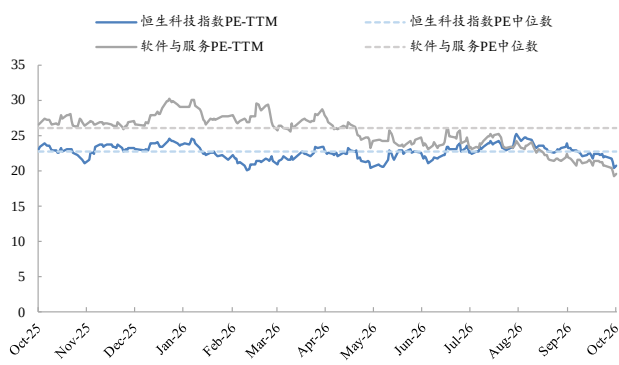
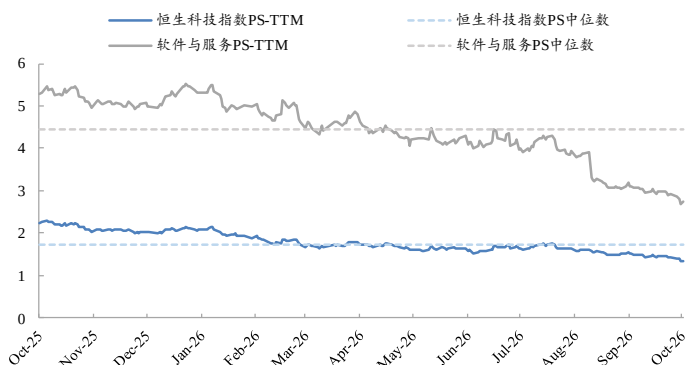
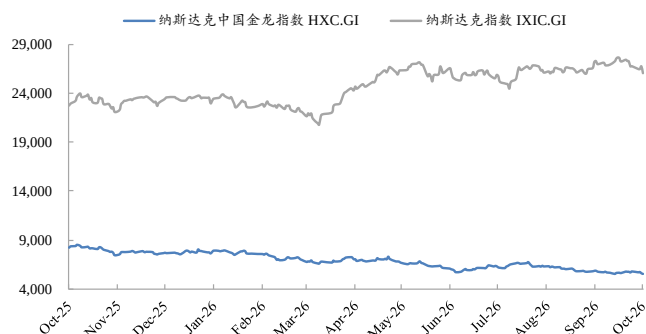


图 6: 软件与服务板块市销率



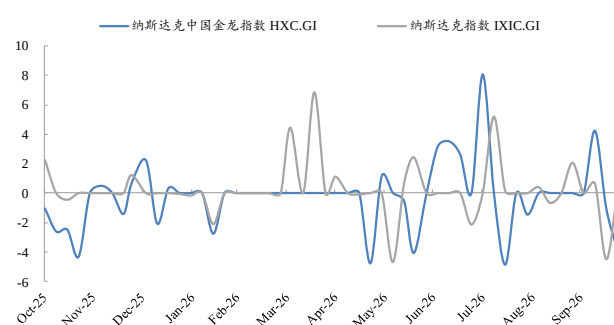
上周美股主要指数涨跌互现，中概股板块整体走弱。根据 WIND 美国中资股板块分类，与互联网相关的板块中，互联网技术(-5.86%)、互联网电商(-6.08%)、互联网云计算(-7.47%)均表现为下跌。2026 年 10 月 23 日，纳斯达克 100 指数动态 PE 估值约 28.68x，位于近一年的 0.0%分位。

图 7：纳斯达克中国金龙指数 VS 互联网指数表现



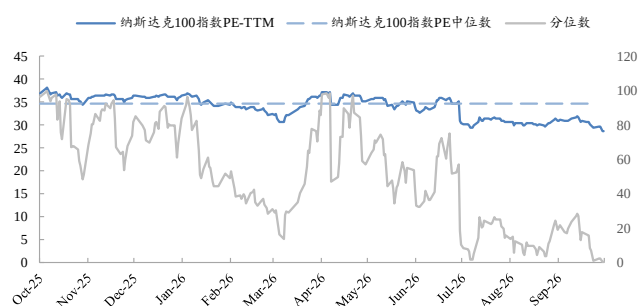
资料来源：Wind、国元证券经纪（香港）整理

图 8：纳斯达克中国金龙指数 VS 互联网指数涨跌幅对比



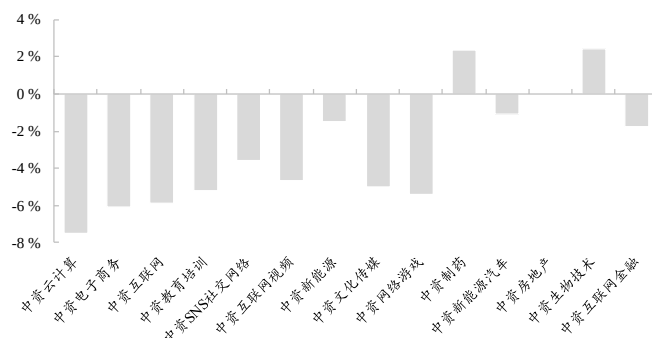
资料来源：Wind、国元证券经纪（香港）整理

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



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、社交娱乐、电商、游戏四大板块中，上周港股市场大幅回调、个股普跌，四大板块全线走低，在我们重点跟踪的股票池周涨跌幅表现中：

软件板块：普遍下跌，其中金蝶国际（+10.27%）、百融智能-W（+2.72%）逆势上涨，而阜博集团（-13.12%）、汇量科技（-8.62%）跌幅居前。

社交娱乐板块：跌多涨少，其中网易云音乐（+4.33%）、阅文集团（+2.42%）涨幅居前，而哔哩哔哩-W（-5.01%）、快手-W（-4.78%）跌幅居前。

电商板块：普遍下跌，仅东方甄选（+1.18%）小幅上涨、拼多多（-2.38%）相对抗跌，而阿里巴巴-W（-10.11%）、宝尊电商-W（-8.95%）跌幅居前。

游戏板块：全线下跌，其中中手游（-1.67%）、祖龙娱乐（-3.23%）跌幅相对较小，而心动公司（-8.49%）、腾讯控股（-7.61%）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	市净率
软件	3690.HK	美团-W	-5.4	-0.8	-30.6	3,791.8	-10.0	1.0
	9888.HK	百度集团-W	-4.4	0.1	-42.2	1,779.2	-43.8	1.4
	0241.HK	阿里健康	-4.7	-0.1	-39.5	397.1	21.1	1.2
	0268.HK	金蝶国际	10.3	14.8	-30.5	278.0	114.9	3.8
	9878.HK	汇通国际	-3.5	1.0	-31.1	32.7	10.5	0.1
	0354.HK	中国软件国际	-1.1	3.4	-27.3	83.7	23.8	0.5
	KC.O	金山云	0.2	0.7	-17.9	172.3	-29.0	1.6
	1896.HK	猫眼娱乐	-4.9	-0.4	-47.4	35.0	9.9	0.9
	2013.HK	微盟集团	-2.8	1.7	-62.2	24.6	-7.2	1.5
	9923.HK	移卡	-1.3	3.2	-53.4	14.7	16.0	0.5
	9699.HK	顺丰同城	-1.5	3.0	-27.3	62.9	13.0	0.3
	3738.HK	卓博集团	-13.1	-8.6	-40.4	54.9	22.2	2.0
	1860.HK	汇量科技	-8.6	-4.1	-34.8	145.9	28.5	1.0
	6608.HK	百融智能-W	2.7	7.2	-51.2	22.7	-5.2	1.0
视频娱乐	0909.HK	明源云	-6.3	-1.7	-76.0	12.2	68.8	1.0
	0596.HK	浪潮数字企业	-6.3	-1.7	-75.0	17.2	15.0	0.3
	1024.HK	快手-W	-4.8	-0.3	-55.6	1,029.1	6.6	0.7
	TME.N	腾讯音乐	-1.4	-0.9	-50.2	899.8	10.2	2.7
	9626.HK	哔哩哔哩-W	-5.0	-0.5	-44.9	386.8	25.5	1.2
	10.O	爱奇艺	-3.2	-2.7	-52.0	59.7	-7.2	0.2
	0772.HK	阅文集团	2.4	6.9	-30.7	197.7	-13.4	2.6
	WB.O	微博	-4.5	-4.0	-35.1	102.3	4.8	0.9
	9899.HK	网易云音乐	4.3	8.9	-50.8	164.9	10.0	2.1
	JOYY.O	欢聚	0.9	1.4	-39.5	274.2	18.8	1.8
	MOMO.O	华文集团	-4.1	-3.6	-28.0	43.4	3.9	0.4
	HOYA.N	虎牙	0.9	1.4	-17.9	34.2	-31.4	0.5
	ZH.N	知乎	-0.6	-0.1	2.7	19.6	-6.6	0.8
	DOYU.O	斗鱼	2.0	2.4	-46.3	7.4	-23.3	0.2
电商	9911.HK	赤子城科技	-3.3	1.2	-22.2	104.2	9.4	1.4
	9988.HK	阿里巴巴-W	-10.1	-5.6	-30.9	16,680.0	23.1	1.6
	PDD.O	拼多多	-2.4	-1.9	-30.3	7,558.1	8.3	1.7
	9618.HK	京东集团-W	-5.7	-1.2	-7.1	2,415.2	16.5	0.2
	VIPS.N	唯品会	-2.5	-2.0	-26.2	400.6	3.9	0.4
	1797.HK	东方甄选	1.2	5.7	62.1	262.3	49.0	4.7
游戏	9991.HK	宝莱电竞-W	-8.9	-4.4	26.5	12.8	-9.6	0.1
	0700.HK	腾讯控股	-7.6	-3.1	-34.8	30,077.2	12.9	3.9
	9999.HK	网易	-7.4	-2.9	-13.0	5,049.0	15.7	4.4
	3888.HK	金山软件	-3.7	0.8	-13.0	289.7	10.4	2.9
	2400.HK	心动公司	-8.5	-4.0	-42.8	153.8	10.4	2.6
	0799.HK	IGG	-4.1	0.4	-8.7	28.2	5.8	0.6
	0302.HK	中手游	-1.7	2.9	-54.0	4.7	-0.5	0.5
	9990.HK	祖龙娱乐	-3.2	1.3	-6.8	10.3	-11.2	0.8

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	市净率
AMZN.O	亚马逊	-0.8	0.0	7.4	250.38	19.77	3.45
MSFT.O	微软	-0.9	-0.1	9.1	521.08	29.12	11.74
GOOGL.O	谷歌-A	-6.0	-5.2	2.5	324.22	16.04	8.78
META.O	脸书	-9.4	-8.6	2.4	648.85	21.76	6.78
DASH.O	DOORDASH	-5.2	-4.4	0.8	185.94	92.42	4.89
SPOT.NY	SPOTIFY TECHNOLOGY	10.1	10.9	0.6	583.66	36.78	5.78
U.NNITY SOFTWARE	UNITY SOFTWARE	1.0	1.8	7.7	40.27	-30.55	8.85
SAP.N	思爱普	6.2	7.0	-0.3	240.59	31.51	6.43
EA.O	艺电(电子)	0.0	0.8	2.8	209.70	0.00	0.00
SHOP.O	SHOPIFY	-0.5	0.3	4.8	168.81	112.57	16.36
RBLX.N	ROBLOX	6.7	7.5	-4.7	53.96	-37.74	6.65
CRWV.O	COREWEAVE	-11.7	-10.9	-4.3	55.60	-15.51	3.94
APP.O	APPROVIN	-2.2	-1.4	-4.4	264.28	19.75	12.75
ORCL.N	ORACLE INTERNET	4.5	5.3	3.3	86.62	48.33	7.51
GOIN.O	GOINBASE GLOBAL	-5.0	-4.2	-7.3	169.09	-43.93	6.91

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



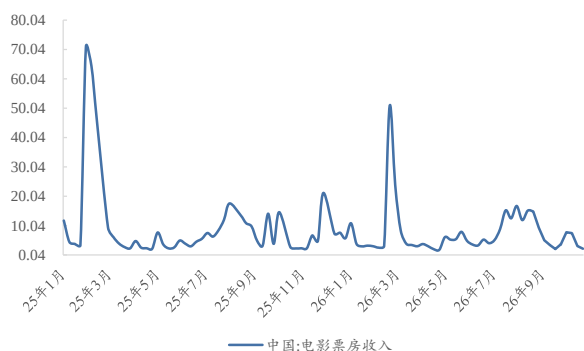
资料来源：Wind、国元证券经纪（香港）整理

2.行业数据

2.1 影视

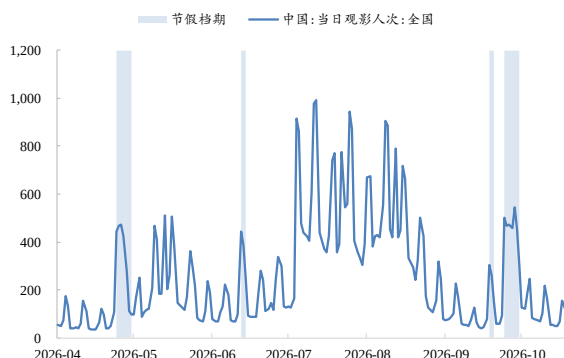
根据猫眼数据显示，2026 年第 42 周（10 月 19 日至 10 月 25 日），当周总票房约 1.99 亿元人民币，较前一周的约 2.90 亿元回落约 31%。从供给侧看，上周是典型的“缺片周”：十余部新片集中上映，但没有任何一部具备带动大盘的体量。新片中表现最好的是英国引进动画《小羊肖恩 3：怪兽来袭》，首日票房仅 203 万元；被资本高度关注的“国内首部 AI 全流程院线长片”《三星堆·未来往事》上映三天累计仅 115 万元，单日上座率低至 1.1%；《象行记》《生日快乐》等影片首周票房也停留在几十万元至百万元级。大盘几乎完全依赖国庆档后仍有票房贡献的旧片支撑，《生化危机：爆发夜》以约 6250 万元再夺周冠，累计约 3.78 亿元；《神探之痕迹》以约 4600 万元居第二，累计约 5.8 亿元；《什么意思夫妇》以约 2800 万元列第三。影片类型结构上，惊悚悬疑片与中小成本影片占比明显上升，这类影片能填补空档，但难以拉动票房大盘。展望后续档期，市场将经历“先弱后强”的阶梯式修复。11 月上旬仍以中小体量影片为主，《白衣逆行者》、《我们仅有一次的人生》、《珠穆朗玛：云中彼岸》等陆续入场，纪录、剧情、动画多元供给可维持日常观影需求，但普遍缺乏面向大众市场的吸引力，大盘大概率维持在低位的波动。整体 11 月仍以中小体量影片填补档期空档为主，12 月起在进口大片的带动下，市场有望明显修复，全年票房仍需高度依赖贺岁档和跨年档的集中放量。

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）



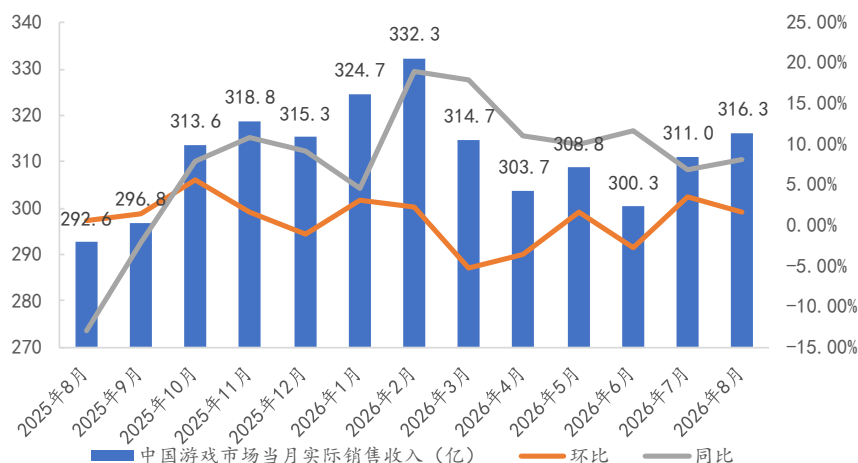
资料来源：猫眼专业版、国元证券经纪（香港）整理

2.2 游戏

伽马数据发布《2026 年 8 月中国游戏产业月度报告》显示，8 月中国国内游戏市场实际销售收入为 316.27 亿元，环比增长 1.7%，同比增长 8.08%。头部移动产品与跨端产品拉动。中国客户端游戏市场实际销售收入达 67.03 亿元，环比

下降 2.34%，同比增长 2.13%。中国移动游戏市场实际销售收入达到 233.95 亿元，环比增长 1.39%，同比增长 8.6%。联动与周年庆活动驱动增长。中国自主研发游戏海外市场实际销售收入达 20.30 亿美元，环比增长 0.88%，同比增长 20.87%，继续实现同比、环比双增长。

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

➤ 港股大模型双雄回调，MiniMax 盘中首次跌破发行价

10 月 22 日，港股大模型“双雄”双双下挫，MINIMAX-W 盘中最低报 159.30 港元，首次跌破 165 港元的 IPO 发行价，收报 160.7 港元、跌 6.52%，智谱报 453 港元、跌 8.67%。两家公司今年 1 月上市后曾获较高估值溢价，随着限售股解禁与 AI 板块回调，股价较年内高点大幅回落。（来源：上海证券报）

➤ 千问 App 上线“AI 陪逛”，共享屏幕切入双 11 购物决策

10 月 20 日，千问 App 在双 11 期间推出“AI 陪逛”功能，用户可通过共享屏幕让模型实时识别购物 App 中的商品页面，并以语音咨询评价、规格与价格；该功能可归纳评价中的负面反馈、比较不同规格价差并记忆用户偏好，目前处于逐步开放阶段，AI Agent 正由问答工具转向消费决策入口。（来源：CNMO 科技）

➤ 科大讯飞发布星火 X2.6 与 Agent OS，端云一体提升推理效率

10 月 22 日，科大讯飞 1024 开发者节开幕，公司发布端云一体星火 X2.6 与语音基座大模型 SparkAudio 1.0，并推出智能体协同平台 Agent OS。星火 X2.6 基于全国产算力训练，上下文窗口扩展至百万 Tokens，端云路由准确率提升至 96.1%。（来源：中国经济网）

➤ 模型厂商集体下场 AI 硬件，入口争夺延伸至终端

上周 AI 硬件密集发布：阿里千问推出两款 AI 眼镜与一款 AI 耳机；阶跃星辰智能体手机 STEPX Neo 开启预售；豆包手机二代公布屏幕自动化操作声明协议（SAEP）最新进展，将陆续开放第三方应用操作权限。个人智能体普及使硬件成为更稳定的流量入口，模型厂商竞争由应用层延伸至终端层。（来源：中国电子报）

3.2 电商

➤ 天猫双 11 开卖 4 小时 124 个品牌成交额破亿

10 月 20 日晚 8 点，天猫双 11 正式开卖。开卖 4 小时，124 个品牌成交额破亿，27681 个品牌成交额超去年全天，淘宝直播破亿直播间增至 14 个；iPhone 新品带动苹果成交额同比增长 400%。本届大促吸引 100 万全球品牌、7200 万款商品参与，国补覆盖的 3C 数码品类同比增长超 4 倍。（来源：亿邦动力）

➤ 大模型平台密集接入双 11，AI 导购与消费券形成联动

双 11 前夕，千问办公上线电商版，可自动完成价格监控、素材生成与投放 ROI 分析；10 月 15 日起抖音电商在豆包、今日头条等端分批次发放消费券，豆包同步设置“双十一问豆包”入口。AI 正由辅助工具变为购物决策入口，平台流量分配与商家投放效率面临重构。（来源：新华财经）

➤ 双 11 服务消费升温，线路游成交额同比增长近 100%

据飞猪数据，双 11 旅游度假类商品预订火爆，已售出的境内外线路游商品成交额同比增长近 100%；淘宝闪购披露平台学生用户突破 4800 万，经营权合作覆盖全国 2000 余所高校。服务类消费增速快于实物商品，成为大促新增量的重要来源。（来源：亿邦动力）

3.3 游戏及文娱

➤ **灵犀互娱《篮球少女：飞跃巅峰》公测，三日升至畅销榜第 12**

10 月 23 日，灵犀互娱发行的二次元篮球养成手游《篮球少女：飞跃巅峰》正式公测，上线前登顶中国区 iOS 免费榜，10 月 25 日升至畅销榜第 12 名；同日苦柚 Games 的 NBA 正版经理手游《美职篮奇迹梦之队》同台登场。10 月新游定档约 28 款，供给较 9 月回升，四季度新品表现是板块业绩关键变量。（来源：GameLook）

➤ **腾讯跌破 400 港元、网易单日跌近 7%，机构下调目标价**

10 月 21 日，腾讯控股收报 393.8 港元、跌 4.04%，创近一年新低，海通国际将目标价下调 2% 至 470 港元，预计三季度收入 2102 亿元、同比增长 9%，经调整经营溢利 688 亿元、同比下滑 5%，主要受 AI 相关折旧影响。10 月 22 日网易港股一度跌近 7%，野村将美股目标价下调至 155 美元。（来源：界面新闻、财联社）

➤ **短剧与漫剧市场规模今年预计突破 1210 亿元**

据 DataEye 研究院测算，2026 年中国微短剧、AI 剧及漫剧市场规模合计预计突破 1210 亿元，其中 AI 仿真人剧与漫剧约 400 亿元；QuestMobile 数据显示，截至 7 月红果免费短剧日活达 1.68 亿、同比增长 107%。全国微短剧用户超 8 亿，精品化与合规成为下一阶段竞争重点。（来源：证券日报）

4. 投资建议

上周港股与美股中概板块经历了系统性回调，回调主要源于 AI 资本开支回报担忧发酵，Meta 将全年资本开支指引上调至 1350 亿至 1450 亿美元，叠加美债利率维持 5% 以上高位、12 月加息预期升温以及三季报与解禁压力，使得市场风险偏好降低。资金面上，南向资金净卖出 170.46 亿港元、连续七个交易日净流出。AI 商业化方面，延续 AI 能力与业务场景深度融合的核心逻辑，千问 App 以共享屏幕切入双 11 决策，千问办公电商版与豆包双 11 入口把模型能力嵌入商家投放与消费链路，科大讯飞星火 X2.6 与 Agent OS 进一步压低推理成本。短期需关注美联储 10 月 27 日至 28 日议息会议与 12 月利率路径、美债收益率走势及美国中期选举后对华投资限制政策。中长期看，软件与服务板块 PE-TTM 为 19.51x、PS-TTM 为 2.74x，均处近一年 0.41% 分位，恒生科技指数 PE-TTM 为 20.62x、位于 3.7% 分位，港股互联网估值仍处历史底部区域。配置方向上，

我们更看重 AI 应用落地领先、现金流稳健的平台型公司（腾讯控股）、受益双 11 与以旧换新补贴的电商龙头（阿里巴巴-W）以及产品周期向上、新品储备丰富的游戏公司（网易、金山软件）。

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>