



报告日期 2026 年 04 月 14 日

港股红利资产是否有抢权行情？

分析师：张博

S0190519060002

BMM189

zhangboyjs@xyzq.com.cn

分析师：李彦霖

S0190510110015

请注意：李彦霖并非香港证券及期货事务
监察委员会的注册持牌人，不可在香港从
事受监管的活动。

liyilin@xyzq.com.cn

分析师：迟玉怡

S0190522040001

请注意：迟玉怡并非香港证券及期货事务
监察委员会的注册持牌人，不可在香港从
事受监管的活动。

chiyuyi@xyzq.com.cn

相关研究

【兴证策略海外团队】四月港股红利资
产布局正当时——港股红利资产月报-
2026.04.07

【兴证海外策略】港交所 IPO 上市制度
改革助力港股科技板块广度和深度双提
升-2026.04.07

【兴证全球策略及数字金融】风物长宜
放眼量，在不确定的世界中寻找确定性
——港股春季投资策略报告-2026.03.27

投资要点：

一、港股分红政策梳理

（一）港股分红关键流程及日期

港股分红流程主要涉及到：发出董事会会议通告、公布董事会决定、股东大会批准（如需）、除净日、交回证券过户文件最后期限、记录日期及派息。其中市场较为关心的时间节点主要为除净日、记录日期（Record Date）、派付日期（派息日）等。

- **除净日**：决定分红资格。类似于 A 股的除权除息日。按现行的 T+2 交收制度，除净日通常是交回证券过户文件最后时限前一个交易日。交回股份过户登记文件，以符合获发权益的资格。在除净日当日或之后买入股份的人士，将不能享有该项权益，而在除净日卖出有关股份的人士，则可保留有关权益。
- **记录日期**：港股发行人须提供记录日期，发行人将在该日按股东名册资料来确定享有权益的股东名单。记录日期类似于 A 股的股权登记日，与 A 股股权登记日为除息除权日的前一个交易日不同，由于港股 T+2 交收制度，港股记录日期通常在除净日之后。若有截止过户期间，记录日期可以是该段期间内任何一日但一般会截止过户期间的最后一日。若无截止过户期间，则记录日期往往为交回证券过户文件的最后期限日。
- **派付日期**：派付日期是港股发行人预计向合资格股东派发现金或证券权益的日子，类似于 A 股的派息日，但不同于 A 股派息日为除权除息日，港股市场并未规定权益记录日期与派付日期必须相隔多少时间。

（二）港股分红税收政策

- 内地个人投资者及证券投资基金通过港股通投资 1) H 股，取得的股息红利，按照 20% 的税率缴纳个人所得税；2) 非 H 股，①且公司被认定为中国居民企业，28% 的股息税负，②且公司没有被认定为中国居民企业，则缴纳 20% 的税率。
- 内地企业投资者通过港股通投资香港联交所上市 H 股，取得的股息红利所得，计入其收入总额，依法计征企业所得税。若连续持有 H 股满 12 个月，免征企业所得税。

二、港股红利资产是否有抢权行情？

- 以港股通红利低波指数（987016.CNI）成分股为样本，统计 2023 年-2025 年除净日前后股价表现，可以发现：港股红利资产存在“抢权”行情，整体来看，除权日前股价偏强，除权后股价表现整体较弱，除净日当日股价往往下跌。
- 从统计结果来看，公告日至除净前一日表现明显高于除净日、除净日至派息日表现。公告日至除净前一日，港股红利资产平均收益率为 6.48%，明显高于后二者的-0.35%、1.45%；上涨概率为 68.86%，高于除净日的 47.3%及此后至派息日的 53.89%。从超额收益角度来看，港股红利资产也有类似表现。
- 从除净日前后 20 个交易日的累计收益率角度来看，除净日前，累计收益率、累计超额收益率整体呈上升趋势，除净后，港股红利资产明显调整。
- 从行业角度来看，金融、电讯、能源、工业行业的抢权效应更为明显，地产建筑抢权效应不明显。
- 风险提示：大国博弈风险；美国货币政策超预期风险；全球经济增速下行超预期风险

目录

一、 港股分红政策梳理	3
（一） 港股分红关键流程及日期.....	3
（二） 港股分红税收政策.....	4
二、 港股红利资产是否有抢权行情？	5
三、 风险提示	7

图目录

图 1、 港股分红流程梳理	3
图 2、 内地投资者通过港股通投资港股的股息税政策整理	5
图 3、 2023 年-2025 年分红事件前后收益率平均值、中位数及收益率为正的概率	6
图 4、 2023 年-2025 年分红事件前后超额收益率平均值、中位数	6
图 5、 2023 年-2025 年除净日前后累计收益率表现	6
图 6、 2023 年-2025 年除净日前后累计超额收益率表现	6
图 7、 2023 年-2025 年分红事件前后收益率平均值	7
图 8、 2023 年-2025 年分行业除净日前后累计平均收益率表现	7

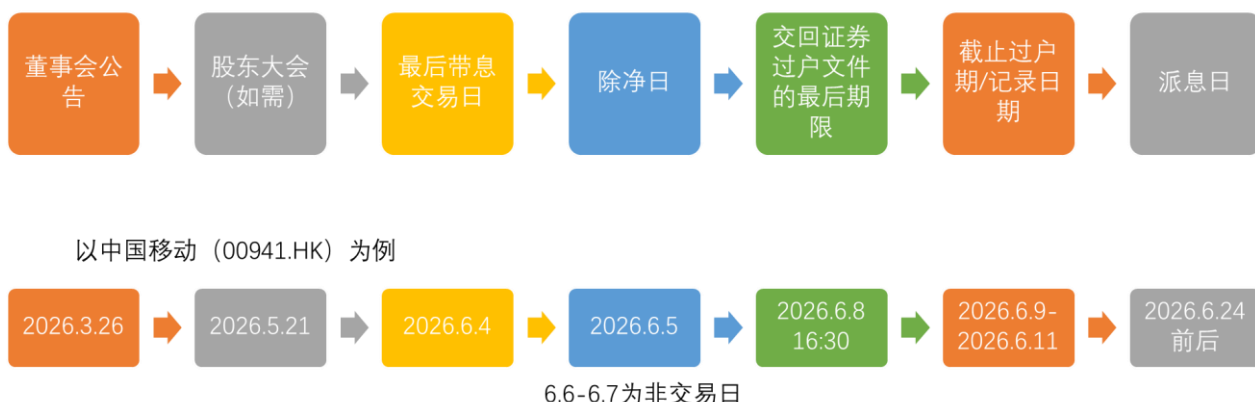
一、港股分红政策梳理

随着 3 月份港股公司密集披露年报，并披露分红预案，2025 年港股派息金额达到 2.44 万亿港元，较 2024 年的 2.3 万亿港元继续提升。而从流程上来看，A 股港股分红流程大致相同，但相较于 A 股，港股分红在关键日期、税收政策等方面存在差异。

（一）港股分红关键流程及日期

港股分红流程主要涉及到以下事件、日期：发出董事会会议通告、公布董事会决定、股东大会批准（如需）、除净日、交回证券过户文件最后期限、记录日期及派息。其中市场较为关心的时间节点主要为除净日、记录日期（Record Date）、派付日期（派息日）等。

图1、港股分红流程梳理



数据来源：香港交易所、中国移动公司公告、wind，兴业证券经济与金融研究院整理

1. 除净日：决定分红资格

类似于 A 股的除权除息日。按现行的 T+2 交收制度，除净日通常是交回证券过户文件最后时限前一个交易日。交回股份过户登记文件，以符合获发权益的资格。在除净日当日或之后买入股份的人士，将不能享有该项权益，而在除净日卖出有关股份的人士，则可保留有关权益。以中国移动（00941.HK）为例，其除净日为 2026 年 6 月 5 日，则最后带息交易日为 2026 年 6 月 4 日。

为维持证券交易市场公平有序，若发行人更改其截止过户期间或记录日期而令除净日有变，必须在原截止过户日期或新的截止过户日期（取较早者）至少五个营业日前，以书面形式通知联交所，并按监管规定刊发公告。如没有截止过户，此要求适用于记录日期。

2. 记录日期

港股发行人须提供记录日期，发行人将在该日按股东名册资料来确定享有权益的股东名单。记录日期类似于 A 股的股权登记日，与 A 股股权登记日为除息除权日的前一个交易日不同，由于港股 T+2 交收制度，港股记录日期通常在除净日之后。

- 若有截止过户期间，记录日期可以是该段期间内任何一日但一般会截止过户期间的最后一日。以中国移动 (00941.HK) 为例，其截止过户期间为 2025 年 6 月 9 日至 6 月 11 日，则其记录日期为 6 月 11 日。
- 若无截止过户期间，则记录日期往往为交回证券过户文件的最后期限日。以友邦保险为例，其交回证券过户文件的最后期限为 2026 年 5 月 29 日 16:30，其记录日期为 2026 年 5 月 29 日。

(注截止过户日期: 若发行人会暂停股份过户登记, 以确定享有权益的股东名单, 就必须在公告和通函内注明截止过户期间。截止过户日期的起始时间往往是交回证券过户文件的最后期限的后一个交易日。)

3. 派付日期

派付日期是港股发行人预计向合资格股东派发现金或证券权益的日子，类似于 A 股的派息日，但不同于 A 股派息日为除权除息日，港股市场并未规定权益记录日期与派付日期必须相隔多少时间。以中国移动 (00941.HK) 为例，其记录日期为 6 月 11 日，但派付日期为 6 月 24 日前后。

(二) 港股分红税收政策

内地投资者通过港股通投资港股取得的股息，根据投资主体的不同、持有时间不同，和投资对象的不同，其所适用的税收政策和税收安排也不同。因此，我们根据《财政部 国家税务总局 证监会关于沪港股票市场交易互联互通机制试点有关税收政策的通知》，参考上市公司公告，总结了内地不同类型投资者通过港股通投资港股取得的股息，所适用的税收安排。

图2、内地投资者通过港股通投资港股的股息税政策整理

港股通投资者类型	股票类型		股息税率	说明
个人投资者 &基金	H 股		20%	-
	非 H 股	被认定为中国居民企业	28%	公司向香港中央结算（代理人）有限公司（以下简称香港结算）派发股息时，需先代扣代缴 10%企业所得税；而当沪深港通投资者最终领取股息时，还需再缴纳 20%的股息税。
		未被认定为中国居民企业	20%	-
企业	H 股		未连续持有满 12 个月：企业所得税	-
			连续持有满 12 个月：免征	
	非 H 股	被认定为中国居民企业	未连续持有满 12 个月：企业所得税	在公司向香港结算派发股息时，需先代扣代缴 10%企业所得税，这部分上市公司已代扣代缴的股息红利所得税，内地企业投资者自行申报缴纳企业所得税时，可依法申请税收抵免。
			连续持有满 12 个月：免征	
		未被认定为中国居民企业	企业所得税	

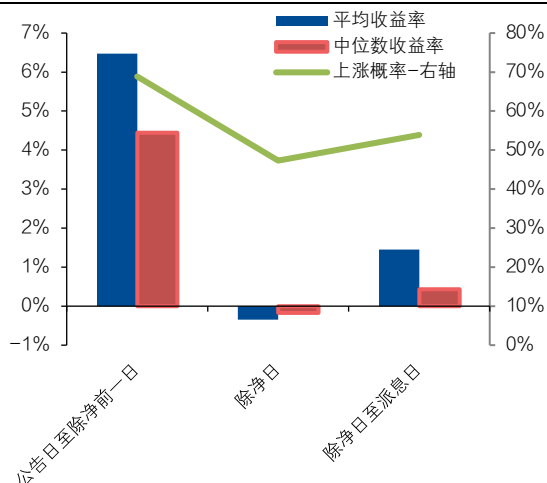
数据来源：财政部、证监会、国家税务总局，兴业证券经济与金融研究院整理

二、港股红利资产是否有抢权行情？

以港股通红利低波指数（987016.CNI）成分股为样本，统计 2023 年-2025 年除净日前后股价表现，可以发现：**港股红利资产存在“抢权”行情，整体来看，除权日前股价偏强，除权后股价表现整体较弱，除净日股价往往下跌。**

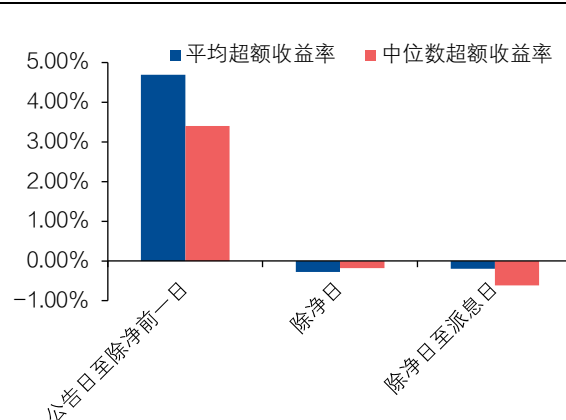
- 港股分红事件主要涉及到分红预案公告日、除净日、派息日，**从统计结果来看，公告日至除净前一日表现明显高于除净日及除净日至派息日表现。**公告日至除净前一日，港股红利资产平均收益率为 6.48%，明显高于后二者的-0.35%、1.45%；上涨概率为 68.86%，高于除净日的 47.3%及此后至派息日的 53.89%。从超额收益角度来看，港股红利资产也有类似表现。
- 从除净日前后 20 个交易日的累计收益率角度来看，除净日前，累计收益率、累计超额收益率整体呈上升趋势，除净后，港股红利资产明显调整。
- 从行业角度来看，金融、电讯、能源、工业行业的抢权效应更为明显，地产建筑抢权效应不明显。

图3、2023 年-2025 年分红事件前后收益率平均值、中位数及收益率为正的概率



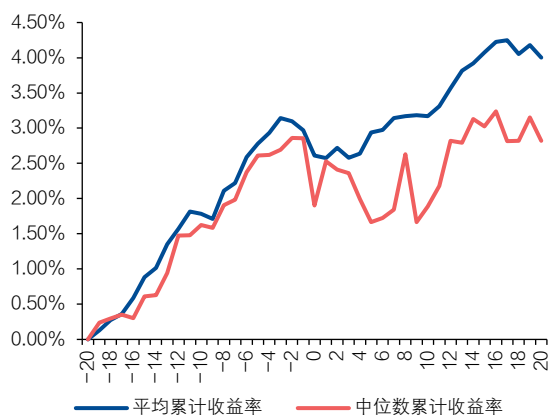
数据来源：wind，兴业证券经济与金融研究院整理

图4、2023 年-2025 年分红事件前后超额收益率平均值、中位数



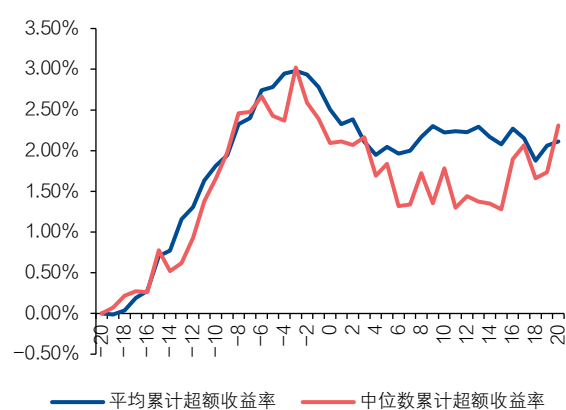
数据来源：wind，兴业证券经济与金融研究院整理

图5、2023 年-2025 年除净日前后累计收益率表现



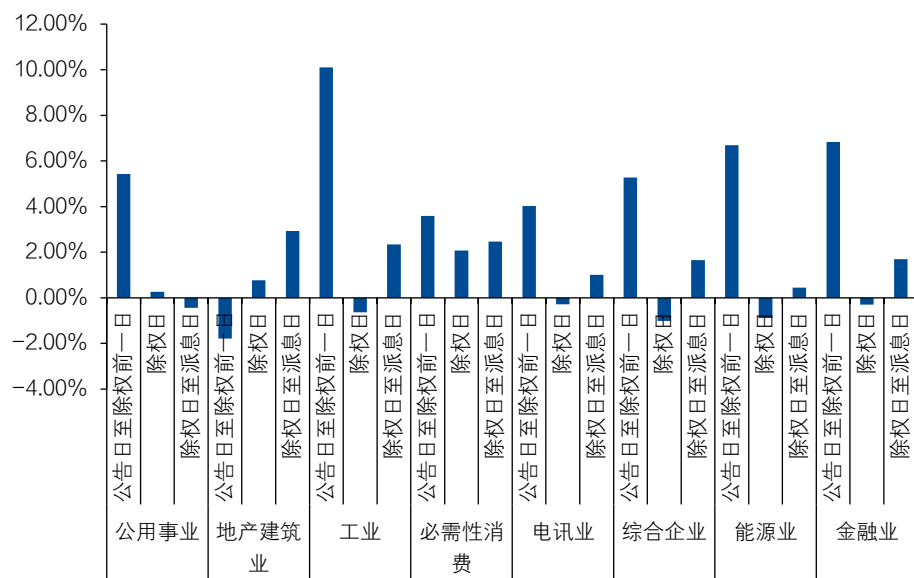
数据来源：wind，兴业证券经济与金融研究院整理
注：横坐标轴为相对于除净日的日期，0 代表除净日，1 代表除净日后一个交易日，以此类推。

图6、2023 年-2025 年除净日前后累计超额收益率表现



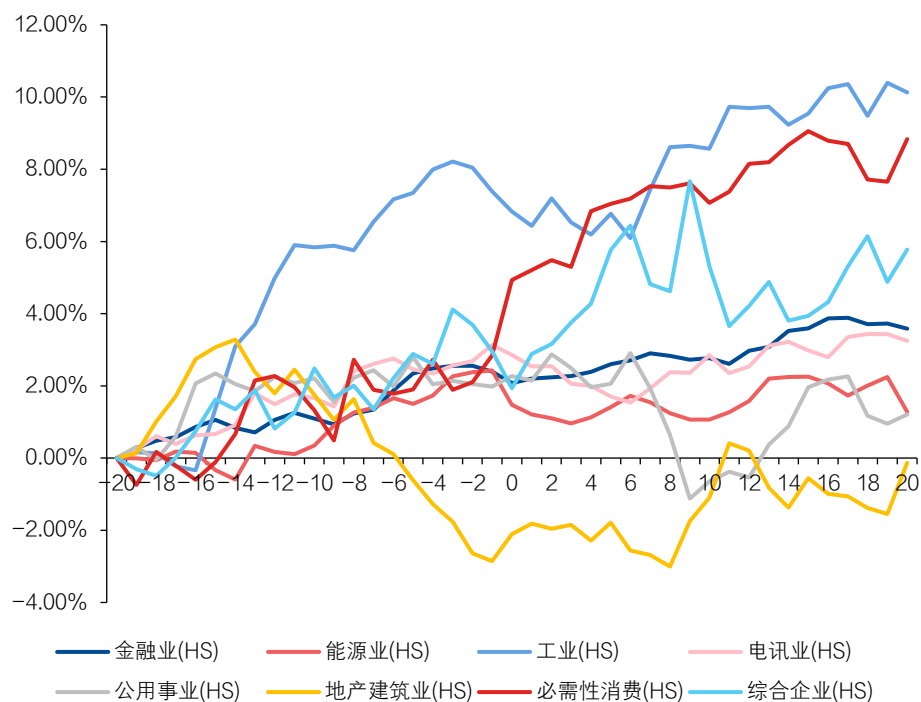
数据来源：wind，兴业证券经济与金融研究院整理
注：横坐标轴为相对于除净日的日期，0 代表除净日，1 代表除净日后一个交易日，以此类推。

图7、2023 年-2025 年分红事件前后收益率平均值



数据来源：wind，兴业证券经济与金融研究院整理

图8、2023 年-2025 年分行业除净日前后累计平均收益率表现



数据来源：wind，兴业证券经济与金融研究院整理

注：横坐标轴为相对于除净日的日期，0 代表除净日，1 代表除净日后一个交易日，以此类推

三、风险提示

大国博弈风险；美国货币政策超预期风险；全球经济增速下行超预期风险

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，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。

投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：沪深两市以沪深 300 指数为基准；北交所市场以北证 50 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5% ~ 15% 之间
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 -5% ~ 5% 之间
		减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于 -5%
	行业评级	无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
		推荐	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

有关财务权益及商务关系的披露

兴证国际证券有限公司及/或其有关联公司在过去十二个月内与北京同仁堂医养投资股份有限公司、瀚天成电子科技（厦门）股份有限公司、成都空港城市发展集团有限公司、科学城（广州）投资集团有限公司、淮北市公用事业资产运营有限公司、淮北市建投控股集团有限公司、广州产业投资基金管理有限公司、绍兴市上虞区国有资本投资运营有限公司、中海油服、美格智能、思源电气、国泰君安国际控股有限公司、博纳西亚（杭州）医药科技股份有限公司、聚辰半导体股份有限公司、青岛平度控股集团有限公司、铜陵中旭产业投资有限公司、中金公司、环太湖国际投资有限公司、湖州南太湖国有控股集团有限公司、嵊州市投资控股有限公司、长春市城市发展投资控股(集团)有限公司、长发控股（香港）有限公司、愉欣国际有限公司、越秀地产、紫金矿业、厦门睿云联创新科技股份有限公司、内江投资控股集团有限公司、成都银行、东台市城兴投资发展有限公司、重庆三峡银行股份有限公司、重庆新双圈城市建设开发有限公司、兴证国际、民生商银国际控股有限公司、民银国际融资（香港）有限公司、天风证券、天风国际证券集团有限公司、兴业银行、瑛泰医疗、乌鲁木齐经济技术开发区建发国有资本投资运营（集团）有限公司、江苏银行股份有限公司、高邮市城市建设投资集团有限公司、红星冷链（湖南）股份有限公司、米多多集团股份有限公司、淄博市张店区国有资产运营有限公司、盐城市大丰区海城实业发展有限公司、江苏银行、海南橡胶、合盛农业有限公司、广东天域半导体股份有限公司、成都兴城投资集团有限公司、江西省信用融资担保集团股份有限公司、龙南旅游发展投资(集团)有限责任公司、广州开发区控股集团有限公司、澄达国际有限公司、江阴国有资本控股（集团）有限公司、盐城市大丰区诸城实业发展有限公司、盐城市大丰区城市发展投资控股集团有限公司、东台惠民城镇化建设集团有限公司、东台市城市建设投资发展集团有限公司、淄博高新国际投资有限公司、淄博高新国有资本投资有限公司、上海银行、四川港荣投资发展集团有限公司、临工重机股份有限公司、泰兴市润嘉控股有限公司、泰州化工新材料产业发展集团有限公司、安徽华恒生物科技股份有限公司、福建海西新药创制股份有限公司、环世国际物流控股有限公司、圣火科技集团有限公司、芯迈半导体技术（杭州）股份有限公司、迈威（上海）生物科技股份有限公司、金叶国际集团有限公司、上海攀达科技发展股份有限公司、紫金黄金国际有限公司、紫金矿业集团股份有限公司、土耳其主权基金、北京讯众通信技术股份有限公司、安井食品集团股份有限公司、拨康视云制药有限公司、黄山旅游集团有限公司、周六福珠宝股份有限公司、湖州吴兴人才产业投资发展集团有限公司、Beijing Tong Ren Tang Healthcare Investment Co., Ltd.、Epiworld International Co., Ltd.、Chengdu Aerotropolis City Development Group Co., Ltd.、Science City (Guangzhou) Investment Group Co., Ltd.、HUAIBEI PUBLIC UTILITY ASSETS OPERATION CO., LTD.、Huabei City Construction Investment Holding Group Company Limited、Guangzhou Industrial Investment Fund Management Co., Ltd.、Vertex Capital Investment Ltd.、Shaoxing Shangyu State-owned Capital Investment and Operation Co. Ltd.、COSL SINGAPORE CAPITAL LTD.、CHINA OILFIELD SERVICES、MEIG、SIEYUAN ELECTRIC、Giantec Semiconductor Corporation、QINGDAO PINGDU HOLDINGS GROUP CO., LTD.、Tongling Zhongxu Industrial Investment Co., Ltd.、CICC Hong Kong Finance 2016 MTN Limited、CHINA INTERNATIONAL CAPITAL CORPORATION、CICC、HUANTAIHU INTERNATIONAL INVESTMENT CO., LTD.、HUZHOU NANTAIHU STATE-OWNED GROUP CO., LTD.、SHENGZHOU INVESTMENT HOLDINGS CO., LTD.、CHANGCHUN URBAN DEVELOPMENT & INVESTMENT HOLDINGS (GROUP) CO., LTD.、JOY DELIGHT INTERNATIONAL LIMITED、YUEXIU PROPERTY、ZIJIN MINING、Akuvox (Xiamen) Networks Co., Ltd.、NEIJANG INVESTMENT HOLDING GROUP CO., LTD.、BANK OF CHENGDU、DONGTAI URBAN CONSTRUCTION INVESTMENT DEVELOPMENT GROUP CO., LTD.、DONGTAI CHENGXING INVESTMENT DEVELOPMENT CO., LTD.、Chongqing Three Gorges Bank Co Ltd.、Chongqing Xinshuangquan Urban Construction And Development Co Ltd.、CISI FIN、CMBC International Holdings、CMBC International Funding (HK) Limited、TIANFENG SECURITIES、TF International Securities Group Limited、TFI Overseas Investment Limited、INDUSTRIAL BANK、INT MEDICAL、UETD CONSTRUCTION & DEVELOPMENT STATE-OWNED CAPITAL INVESTMENT OPERATION (GROUP) CO., LTD.、Bank of Jiangsu Co., Ltd Yangzhou Branch.、GAOYOU CITY CONSTRUCTION INVESTMENT DEVELOPMENT GROUP CO., LTD.、Hongxing Coldchain (Hunan) Co., Ltd.、Miduoduo Group Inc.、Zibo Zhangdian District State-owned Assets Operation Co., Ltd.、Yancheng Dafeng Haicheng Industrial Development Co., Ltd.、BANK OF JIANGSU、CHINA HAINAN RUBBER INDUSTRY、HALCYON AGRICULTURE CORPORATION LIMITED、Guangdong Tianyu Semiconductor Co., Ltd.、CHENGDU XINGCHENG INVESTMENT GROUP CO., LTD.、Jiangxi Provincial Credit Financing Guarantee Group Co., Ltd.、LONGNAN TOURISM DEVELOPMENT AND INVESTMENT GROUP CO., LTD.、Guangzhou Development District Holding Group Limited、Chengda International Co., Limited、Jiangyin State-owned Assets Holding (Group) Co., Ltd.、Yancheng Dafeng Xiecheng Industrial Development Co., Ltd.、Yancheng Dafeng Urban Development Investment Holding Group Co., Ltd.、Dongtai Huimin

Urbanization Construction Group Co Ltd、Dongtai Urban Construction and Investment Group Co Ltd、Zibo High-Tech International Investment Co., Limited、Zibo Hi-Tech State-Owned Capital Investment Co., Ltd.、BANK OF SHANGHAI、SICHUAN GLOPORT INVESTMENT DEVELOPMENT GROUP CO., LTD、Lingong Heavy Machinery Co., Ltd.、TAIXING RUNJIA HOLDINGS CO., LTD.、TAIZHOU CHEMICAL NEW MATERIALS INDUSTRY DEVELOPMENT GROUP CO., LTD.、Anhui Huaheng Biotechnology Co., Ltd.、Fujian Haixi Pharmaceuticals Co., Ltd.、Worldwide Logistics Holding Inc.、Holyfire Technology Group Limited、Silicon Magic Semiconductor Technology (Hangzhou) Co., Ltd.、Mabwell (Shanghai) Bioscience Co., Ltd.、GOLDEN LEAF INTERNATIONAL GROUP LIMITED、SHANGHAI ZHIDA TECHNOLOGY DEVELOPMENT CO., LTD.、ZIJIN GOLD INTERNATIONAL COMPANY LIMITED、Zijin Mining Group Co., Ltd.、Turkey Wealth Fund、BEIJING XUNZHONG COMMUNICATION TECHNOLOGY CO., LTD.、ANJOY FOODS GROUP CO., LTD.、Cloudbreak Pharma Inc.、Huangshan Tourism Group Co., Ltd.、Zhou Liu Fu Jewellery Co., Ltd.、Huzhou Wuxing Industrial Investment Development Group Co., Ltd.、Wu xing Industry Investment Hu sheng Company Limited 有投资银行业务关系。

使用本研究报告的风险提示以及法律声明

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供兴业证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效，任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。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。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

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。分析中所做的回报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。

本公司的销售人员、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。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本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或建议不一致的投资决策。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934年美国《证券交易所》第15a-6条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本报告由受香港证监会监察的兴证国际证券有限公司（香港证监会中央编号：AYE823）于香港提供。香港的投资者若有任何关于本报告的问题请直接联系兴证国际证券有限公司的销售交易代表。本报告作者所持香港证监会牌照的牌照编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/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。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

兴业证券研究

上海

地址：上海浦东新区长柳路36号兴业证券大厦15层
邮编：200135
邮箱：research@xyzq.com.cn

北京

地址：北京市朝阳区建国门外大街甲6号世界财富大厦32层01-08单元
邮编：100020
邮箱：research@xyzq.com.cn

深圳

地址：深圳市福田区皇岗路5001号深业上城T2座52楼
邮编：518035
邮箱：research@xyzq.com.cn

香港（兴证国际）

地址：香港德辅道中199号无限极广场32楼全层
邮编：518035
邮箱：ir@xyzq.com.hk