下载日志已记录，仅供内部参考

申万宏源研究 SWS RESEARCH

2026 年 06 月 26 日

海外医药：英矽智能与 SK 生物制药公司达成 25 亿美元 AI 药物研发合作，科济药业全球首款治疗实体瘤的 CAR-T 细胞治疗产品获 NMPA 批准上市

——海外消费周报（20260619-20260625）

看好

相关研究

-

证券分析师
黄哲 A0230513030001
huangzhe@swsresearch.com
周文远 A0230518110003
zhouwy@swsresearch.com
贾梦迪 A0230520010002
jiamd@swsresearch.com
研究支持
胡梦婷 A0230524060004
humt@swsresearch.com
联系人
胡梦婷 A0230524060004
humt@swsresearch.com

本期投资提示：

- **海外医药：英矽智能与 SK 生物制药公司达成 25 亿美元 AI 药物研发合作，科济药业全球首款治疗实体瘤的 CAR-T 细胞治疗产品获 NMPA 批准上市**

  英矽智能与 SK 生物制药公司达成 25 亿美元 AI 药物研发合作：公司宣布与 SK 生物制药公司达成 AI 驱动的药物研发合作，将聚焦神经免疫性疾病领域，借助公司 Pharma.AI 平台和 SK 生物制药在神经免疫疾病领域深厚的研发与临床能力发现创新药物候选分子。根据该协议，公司将获得最高 1,800 万美元的首付款及近期里程碑付款，合作潜在交易总金额超过 25 亿美元。

  科济药业全球首款治疗实体瘤的 CAR-T 细胞治疗产品获 NMPA 批准上市：公司宣布 CLDN18.2 自体人源化 CAR-T 细胞治疗产品恺力美（舒瑞基奥仑赛注射液）获 NMPA 批准上市，用于治疗 CLDN18.2 阳性、HER2 阴性，至少二线治疗失败的晚期胃/食管胃结合部腺癌。该产品是全球首款获批用于实体瘤治疗的 CAR-T 细胞治疗产品。

  和誉与礼来深化新药研发合作：公司宣布与礼来签署战略研发合作与授权协议。双方将围绕多个疾病靶点开展创新药研发合作，共同推进具有全球潜力的新药项目开发。根据该协议，公司将获得首付款，并有资格在后续达成开发、监管及商业化相关里程碑后获得进一步付款，潜在总金额高达 19 亿美元。

- **海外社服：港股社服投资策略——服务消费复苏可期，把握边际改善投资机**

  澳门博彩：业绩具备韧性，估值处于低位

  在线旅游：短期油价扰动，长期增长确定

  餐饮茶饮：业绩筑底企稳，配置价值凸显

- **海外教育：技能培训招生增长持续，中国东方教育职教业务增长韧性**

- **风险提示：**创新药研发和商业化进展低于预期；核心产品价格降幅超预期；地缘政治风险；投融资环境波动风险。消费需求不及预期，将影响收入增长；餐饮公司的开店速度不及预期，将影响收入增长；行业竞争加剧，将影响利润率；加盟模式管理风险。K12 教育培训政策收紧，影响学生报班、上课或课程提价；非学历职业培训业务发展不及预期。

申万宏源研究微信服务号

下载日志已记录，仅供内部参考

1. 海外医药：英矽智能与 SK 生物制药公司达成 25 亿美元 AI 药物研发合作，科济药业全球首款治疗实体瘤的 CAR-T 细胞治疗产品获 NMPA 批准上市

1.1 市场回顾

本周恒生医疗保健指数下跌 0.07%，跑赢恒生指数 3.47 个百分点。

1.2 国内医药公司更新进展

英矽智能与 SK 生物制药公司达成 25 亿美元 AI 药物研发合作：公司宣布与 SK 生物制药公司达成 AI 驱动的药物研发合作，将聚焦神经免疫性疾病领域，借助公司 Pharma.AI 平台和 SK 生物制药在神经免疫疾病领域深厚的研发与临床能力发现创新药物候选分子。根据该协议，公司将获得最高 1,800 万美元的首付款及近期里程碑付款，合作潜在交易总金额超过 25 亿美元。**科济药业全球首款治疗实体瘤的 CAR-T 细胞治疗产品获 NMPA 批准上市：**公司宣布 CLDN18.2 自体人源化 CAR-T 细胞治疗产品恺力美（舒瑞基奥仑赛注射液）获 NMPA 批准上市，用于治疗 CLDN18.2 阳性、HER2 阴性，至少二线治疗失败的晚期胃/食管胃结合部腺癌。该产品是全球首款获批用于实体瘤治疗的 CAR-T 细胞治疗产品。**和誉与礼来深化新药研发合作：**公司宣布与礼来签署战略研发合作与授权协议。双方将围绕多个疾病靶点开展创新药研发合作，共同推进具有全球潜力的新药项目开发。根据该协议，公司将获得首付款，并有资格在后续达成开发、监管及商业化相关里程碑后获得进一步付款，潜在总金额高达 19 亿美元。

1.3 海外医药公司更新进展

诺华与 Antares 达成合作开发不可成药小分子肿瘤新药：Antares 宣布与诺华达成战略合作，这项多靶点合作将利用 Antares 专有的药物发现引擎，针对历史上难以成药的肿瘤靶点，开发出具有高度选择性的小分子药物。根据该协议，Antares 将获得 1.05 亿美元的首付款，并有资格在多个项目中获得最高达 18 亿美元的额外付款，包含选择权行使、开发、监管及商业化等里程碑付款。**MSD TLA1 单抗 UC 三期取得积极顶线结果：**MSD 宣布 Tulisokibart（MK-7240，TLA1 单抗）针对中重度活动性溃疡性结肠炎（UC）患者开展的 三期 ATLAS-UC 诱导治疗研究取得了积极的顶线结果。**赛诺菲首款针对 SPMS 的 BTK 抑制剂获欧盟批准上市：**赛诺菲宣布欧盟已批准 Cenrifki（tolebrutinib）用于治疗过去两年内无复发的继发进展型多发性硬化症（SPMS），该产品成为首款针对 SPMS 的 BTK 药物。

1.4 建议关注

1）创新药：商业化持续放量，出海交易活跃，持续关注 BD 机会，以及重点管线临床进展（百济神州（06160.HK）、信达生物（01801.HK）、科伦博泰生物

下载日志已记录，仅供内部参考

（06990.HK）、康方生物（09926.HK）、荣昌生物（09995.HK）、复宏汉霖（02696.HK）、康诺亚（02162.HK）等）；2）Pharma：创新管线逐步收获，持续推进创新转型（三生制药（01530.HK）、翰森制药（03692.HK）、中国生物制药（01177.HK））。

1.5 风险提示

创新药研发和商业化进展低于预期；核心产品价格降幅超预期；地缘政治风险；投融资环境波动风险。

2. 海外社服：港股社服投资策略——服务消费复苏可期，把握边际改善投资机遇

2.1 港股社服投资策略——服务消费复苏可期，把握边际改善投资机遇

澳门博彩：业绩具备韧性，估值处于低位。

1-5 月的博彩收入达到 1083.8 亿澳门币，同比增长 10.9%，主要受益于财富效应，非博彩元素例如演唱会的丰富，电子博彩桌的应用提高效率，签证的放松等。1Q26 的总博彩收入同比增长 14%，恢复到 2019 年的 87%，其中中场博彩收入同比增长 7%，对比 2019 年增长 19%，贵宾博彩收入同比增长 35%，恢复到 2019 年的 53%。中场博彩收入占比环比提升 1 个百分点至 70.3%。1Q26 博彩公司的 Ebitda 整体恢复至 2019 年的 90%，好于博彩收入 87%的恢复度，受益于高利润率的中场博彩收入占比的提升，以及行业竞争格局的稳定。版块估值处于低位。个股推荐银河娱乐，金沙中国，美高梅中国。

在线旅游：短期油价扰动，长期增长确定。

业绩在 2 季度虽然受到燃油费上涨带来的机票票量下滑的影响，但是预计燃油费上涨对全年业绩影响有限。推荐携程和同程旅行，26 年 PE 分别 12 倍和 8 倍。我们看好在线旅游行业的增长确定性和行业竞争格局的稳定，同程旅行是内需消费中确定性较高的标的，出境游规模的提升有望推动利润率的提升，酒店管理业务将提供额外的增长驱动力，精细化成本管控带来了较高的业绩确定性。携程集团国内游具备韧性，国际业务快速增长。

餐饮茶饮：业绩筑底企稳，配置价值凸显。

2025 年 10 月到 2026 年 4 月，社零餐饮收入增速高于社零整体增速，显示出服务消费尤其餐饮相比商品消费更具韧性。根据中国饭店协会发布的中国餐饮业消费指数，4 月

下载日志已记录，仅供内部参考

指数较 3 月微降 0.5。往年 4 月为五一前餐饮淡季，指数通常回落；今年多地推行春假，叠加清明形成 6 天长假，带动旅游及餐饮消费对冲淡季影响，指数保持相对平稳。餐饮中看好几个子赛道，一是优秀的价值股比如百胜中国，二是现制茶饮，推荐古茗，蜜雪，霸王茶姬，三是有自身阿尔法逻辑的个股例如锅圈。

2.2 风险提示

消费需求不及预期，将影响收入增长；餐饮公司的开店速度不及预期，将影响收入增长；行业竞争加剧，将影响利润率；加盟模式管理风险。

3. 海外教育：技能培训招生增长持续，中国东方教育职教业务增长韧性

3.1 市场回顾

本周（6/19-6/25）教育指数下跌 2.03%，跑赢恒生国企指数 2.1 个百分点。年初至今，教育指数累计涨幅为-16.96%，跑输恒生国企指数 2.32 个百分点。

3.2 数据更新

本周（6/18-6/24）东方甄选及其子直播间在抖音平台的 GMV 约 1.29 亿元，日均 GMV1838 万元，同比上升 18.1%。

场均 SKU（过往 30 天平均）：东方甄选 456 件，东方甄选亲子成长 94 件，东方甄选美丽生活 91 件，东方甄选自营产品 358 件，东方甄选生鲜 257 件，东方甄选服饰 72 件，东方甄选生活馆 78 件。

各直播间 GMV 构成情况方面：东方甄选 0.49 亿元，占比 38%；东方甄选亲子成长 0.07 亿元，占比 5%；东方甄选美丽生活 0.24 亿元，占比 19%；东方甄选自营品 0.17 亿元，占比 13%；东方甄选生鲜 0.2 亿元，占比 16%；东方甄选女装馆 0.08 亿元，占比 6%；东方甄选生活馆 0.04 亿元，占比 3%。

东方甄选及子直播间粉丝数累计 4506 万人，本周粉丝人数环比增加 4.6 万人，增幅 0.1%。

3.3 投资分析意见

1) 我们建议关注中概教培公司，重点公司市占率持续提升，对冲中小学人口下降冲击，业务增长维持中高速。受益 AI 技术于教学，营销以及中后台运营提质增效，利润率扩张值得期待。关注好未来（TAL.N），新东方（09901.HK），卓越教育（03978.HK），高途（GOTU.N），思考乐教育（01769.HK）。

下载日志已记录，仅供内部参考

2）我们同时建议关注港股职教公司，首推**中国东方教育（00667.HK）。**针对高考落榜生的培训课程持续放量，预计 26 年上半年招生增速较去年同期进一步提速。同时公司推进精细化管理，严控成本额及费用，利润率有望持续扩张。

3）我们同时建议关注东方甄选（01797.HK）。公司 26 年 GMV 增长强劲。爆款高复购产品开发策略令公司销售放量同时利润率提升。

4）我们建议关注港股高教公司。营利性选择有望重启，民办高校办学收益分配确定性提升，扩张动力恢复可期。关注**宇华教育（06169.HK），中教控股（00839.HK），中国科培（01890.HK），东软睿新（09616.HK），中汇集团（00382.HK），新高教（02001.HK），希教国际控股（01765.HK），华夏控股（01981.HK）。**

3.4 风险提示

K12 教育培训政策收紧，影响学生报班、上课或课程提价；非学历职业培训业务发展不及预期。

下载日志已记录，仅供内部参考

4. 盈利预测与估值

表 1：海外医药重点公司盈利预测与估值

子行业	公司代码	公司名称	市值（亿港元）	PE		收入（百万元）		归母净利润（百万元）		收入 YoY（%）		归母净利润 YoY（%）	
				26E	27E	26E	27E	26E	27E	26E	27E	26E	27E
创新药	06160.HK	百济神州	2,696	44	30	43,635	50,456	5,053	7,438	14%	16%	246%	47%
	01801.HK	信达生物	1,323	47	31	18,289	22,277	2,445	3,675	40%	22%	200%	50%
	06990.HK	科伦博泰生物	962	-	141	2,694	4,493	-196	593	31%	67%	-	-
	09926.HK	康方生物	787	-	69	4,991	7,427	12	992	63%	49%	-	8209%
	09995.HK	荣昌生物	635	10	38	7,191	4,773	3,389	904	122%	-34%	378%	-73%
	02696.HK	复宏汉霖	324	25	32	7,781	7,993	1,110	892	17%	3%	34%	-20%
	01877.HK	君实生物	318	-	74	3,317	4,186	-328	196	33%	26%	-	-
	09969.HK	诺诚健华	242	81	66	2,298	2,920	205	251	-3%	27%	-68%	22%
	02162.HK	康诺亚-B	188	35	367	2,047	2,056	472	45	186%	0%	-	-91%
	09688.HK	再鼎医药	165	-	-	2,983	3,839	-1,607	-1,261	-10%	29%	-	-
	09606.HK	映恩生物-B	153	-	-	1,798	1,653	-352	-416	-3%	-8%	-	-
	00013.HK	和黄医药	143	35	23	4,342	5,063	354	548	10%	17%	-89%	55%
Pharma	03692.HK	翰森制药	1,744	26	23	16,825	18,546	5,871	6,503	12%	10%	6%	11%
	01177.HK	中国生物制药	797	17	16	36,008	39,100	4,093	4,426	13%	9%	75%	8%
	01093.HK	石药集团	766	9	12	31,252	30,630	7,662	5,618	20%	-2%	97%	-27%
	01530.HK	三生制药	408	13	12	10,348	11,056	2,695	2,868	-42%	7%	-68%	6%
	00867.HK	康哲药业	247	11	9	9,906	11,958	2,031	2,413	21%	21%	36%	19%
	02096.HK	先声药业	240	12	10	9,909	11,578	1,684	2,048	28%	17%	25%	22%
	03933.HK	联邦制药	162	11	9	12,729	13,651	1,237	1,540	-4%	7%	-41%	25%
CXO	02359.HK	药明康德	4,072	21	18	53,264	62,234	18,227	21,205	17%	17%	-5%	16%
	02269.HK	药明生物	1,371	20	17	25,234	29,600	6,062	7,191	16%	17%	24%	19%
	02268.HK	药明合联	717	29	22	8,139	10,795	2,124	2,826	37%	33%	43%	33%
	06821.HK	凯莱英	610	24	20	8,050	9,656	1,442	1,720	21%	20%	27%	19%
	03759.HK	康龙化成	491	13	11	16,293	18,784	2,029	2,545	16%	15%	22%	25%
	03347.HK	泰格医药	412	27	21	7,680	8,714	927	1,146	12%	13%	4%	24%
医疗服务	02273.HK	固生堂	60	12	10	3,746	4,312	435	506	15%	15%	23%	16%
	01951.HK	锦欣生殖	56	19	15	2,858	3,097	260	328	8%	8%	-	26%
	06078.HK	海吉亚医疗	54	9	8	4,330	4,697	506	584	8%	8%	208%	15%

资料来源：彭博、Wind，申万宏源研究（盈利预测使用彭博一致预期）。注：收入和归母净利润为人民币单位；汇率使用当日汇率；数据截至 2026/6/25。

表 2：海外社服重点公司盈利预测与估值

子板块	公司代码	公司名称	市值（亿港元/美元）	PE		财报单位	收入（亿元）			净利润（亿元）		
				26E	27E		25A	26E	27E	25A	26E	27E
在线旅游	09961.HK	携程集团	2,255	10	9	人民币	624	709	801	333	192	218
	00780.HK	同程旅行	299	7	6	人民币	194	218	241	24	39	44
餐饮	09987.HK	百胜中国	1,109	14	13	人民币	848	865	915	67	70	76
	06862.HK	海底捞	618	12	11	人民币	432	464	497	40	46	51
	01579.HK	颐海国际	137	13	12	人民币	66	71	76	9	9	10
	01405.HK	达势股份	39	14	10	人民币	54	66	80	1	2	3
	02517.HK	锅圈	49	7	6	人民币	78	96	115	4	6	7
	09658.HK	特海国际	63	16	14	人民币	60	63	70	3	3	4
	09922.HK	九毛九	16	7	5	人民币	52	55	59	1	2	3
	02097.HK	蜜雪集团	939	13	11	人民币	336	374	420	59	64	73
	01364.HK	古茗	496	13	11	人民币	129	164	198	31	33	40
	02555.HK	茶百道	68	6	6	人民币	54	60	67	8	9	10
	02589.HK	沪上阿姨	142	21	18	人民币	45	50	58	5	6	7
	02150.HK	奈雪	11	-	15	人民币	43	44	47	-2	0	1
	LKNCY.OO	瑞幸咖啡	85	12	10	人民币	493	594	683	36	47	59
	CHA.O	霸王茶姬	22	8	7	人民币	124	146	167	24	19	21
子板块	公司代码	公司名称	市值（亿港元/美元）	EV/EBITDA		财报单位	收入（亿元）			EBITDA（亿元）		
				26E	27E		25A	26E	27E	25A	26E	27E
	00027.HK	银河娱乐	1,303	8.9	7.9	港币	492	527	502	135	151	166
	01928.HK	金沙中国	1,069	9.6	8.7	美元	74	81	586	20	24	26

下载日志已记录，仅供内部参考

博彩	02282.HK	美高梅中国	382	6.0	5.3	港币	348	361	329	88	89	93
	01128.HK	永利澳门	267	8.0	7.4	港币	290	312	286	70	78	83
	00880.HK	澳博控股	107	9.5	8.0	港币	282	261	242	33	42	47
	MLCO.O	新濠博亚娱乐	20	6.2	5.5	美元	52	53	383	12	13	14

资料来源：彭博，申万宏源研究（盈利预测使用公司业绩预告/公告及彭博一致预期）。注：餐饮和在线旅游的收入和净利润为人民币单位；博彩的收入和 EBITDA 单位为财报单位；汇率使用当日汇率；数据截至 2026/6/25。

表 3：海外教育重点公司盈利预测与估值

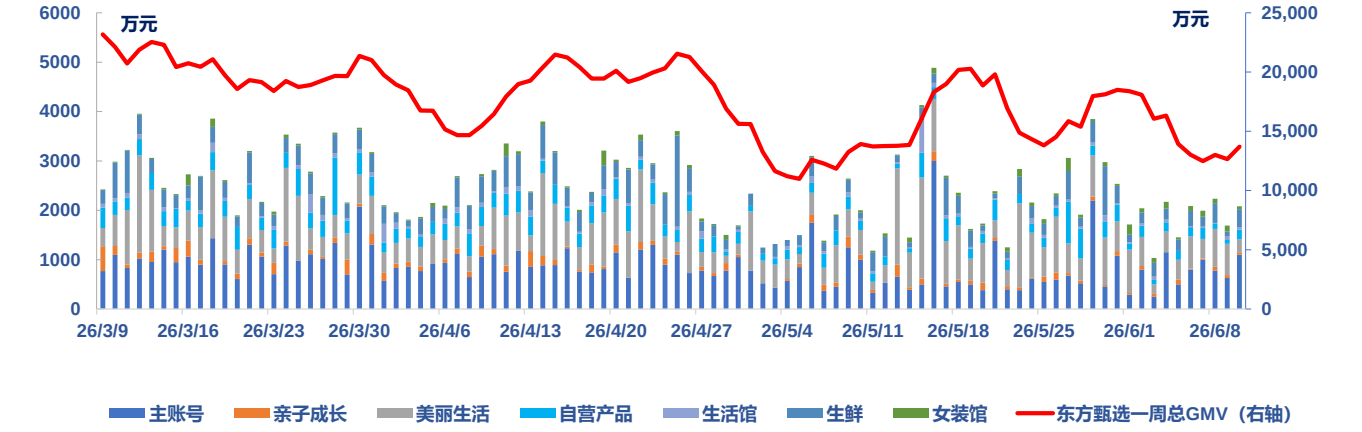
公司代码	公司名称	市值（亿元）	PE		利润预测（百万元）			利润复合增速
			26E	27E	25A	26E	27E	（2 年）
EDU.N	新东方	480	12.7	10.5	2,685	3,784	4,571	30%
TAL.N	好未来	339	13.2	10.9	610	2,557	3,093	125%
GOTU.N	高途集团	28	92.7	16.3	(323)	30	174	-
03978.HK	卓越教育集团	20	5.7	5.0	301	358	408	16%
01769.HK	思考乐教育	6	2.9	4.3	(78)	201	135	-
06169.HK	宇华教育	13	-	-	930	-	-	-
01765.HK	希教国际控股	10	-	-	385	-	-	-
02001.HK	新高教集团	10	1.2	1.1	829	787	862	2%
01981.HK	华夏控股	9	3.1	-	301	287	-	-
00382.HK	中汇集团	5	-	-	514	-	-	-
09616.HK	东软睿新集团	11	3.3	2.8	405	348	409	1%
00839.HK	中教控股	41	2.6	2.5	977	1,554	1,610	28%
01890.HK	中国科培	14	-	-	748	-	-	-
00667.HK	中国东方教育	73	7.4	6.2	756	989	1,182	25%
02469.HK	粉笔	8	2.1	1.7	198	390	471	54%
中概平均			***13.3***	***6.1***				***35%***
DUOL.O	多邻国	381	39.2	32.6	2,975	973	1,171	-37%
COUR.N	COURSERA	67	8.9	6.6	(366)	751	1,009	-
美股平均			***24.0***	***19.6***				***-***
01797.HK	东方甄选	211	39.6	33.5	6	533	631	949%

资料来源：彭博、Wind，申万宏源研究（盈利预测使用彭博一致预期）。注：单位为人民币；数据截至 2026/6/25。

下载日志已记录，仅供内部参考

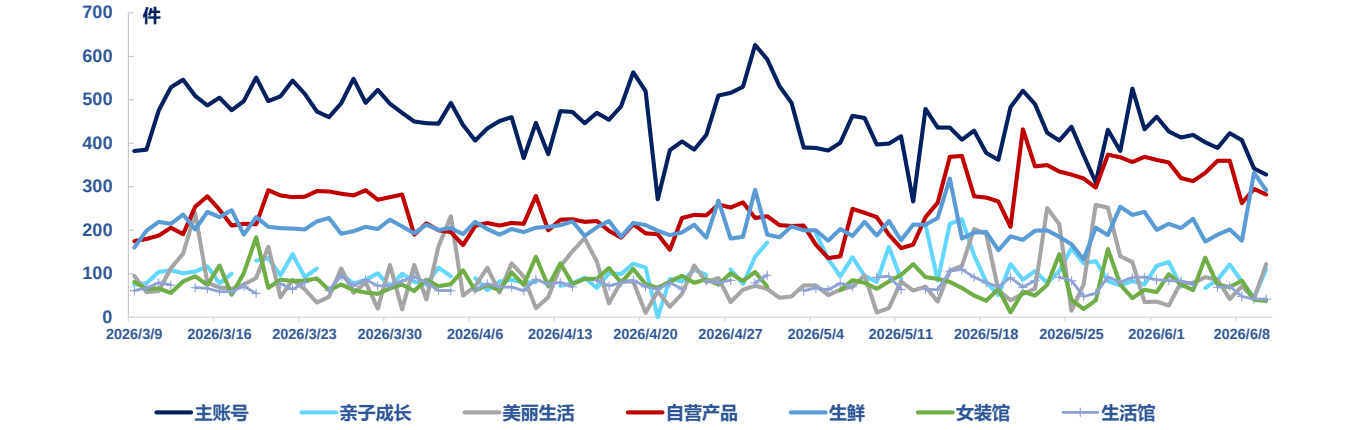
5. 东方甄选数据

图 1：东方甄选 GMV（日）



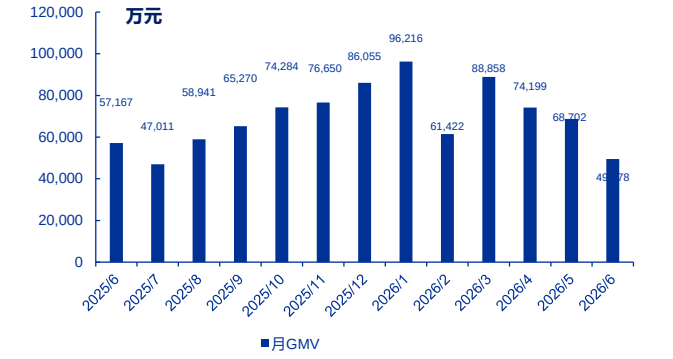
资料来源：灰豚数据，申万宏源研究

图 2：SKU 波动



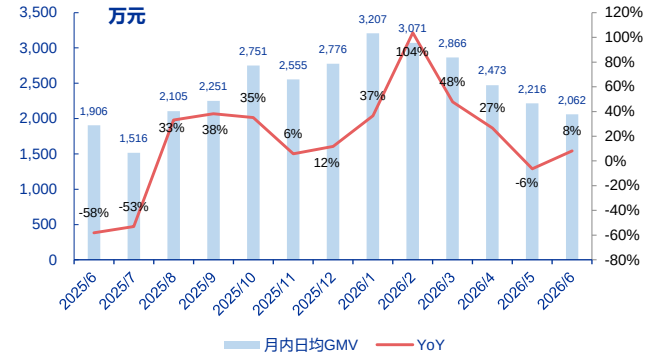
资料来源：灰豚数据，申万宏源研究

图 3：月度总 GMV 有所波动



资料来源：灰豚数据，申万宏源研究。注：数据截至 2026/6/25

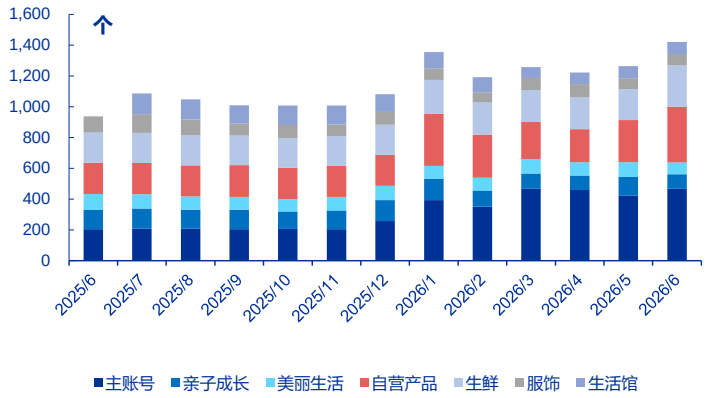
图 4：6 月月内日均 GMV 同比上升



资料来源：灰豚数据，申万宏源研究。注：数据截至 2026/6/25

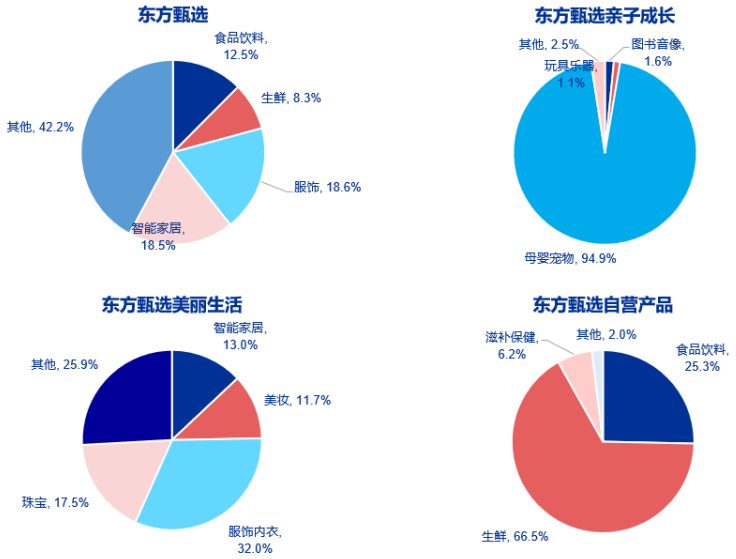
下载日志已记录，仅供内部参考

图 5：6 月 SKU 环比上升



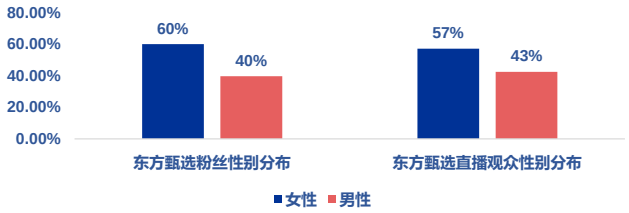
资料来源：灰豚数据，申万宏源研究。注：数据截至 2026/6/25

图 6：直播商品情况（过往 30 天）



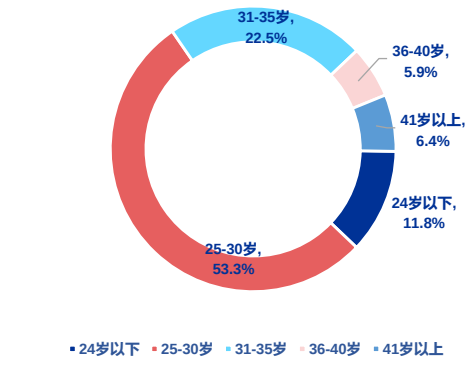
资料来源：灰豚数据，申万宏源研究

图 7：东方甄选及子直播间累计粉丝数以女性居多（过往 30 天）



资料来源：灰豚数据，申万宏源研究。注：数据截至 2026/6/25

图 8：东方甄选粉丝年龄分布（过往 30 天）



资料来源：灰豚数据，申万宏源研究。注：数据截至 2026/6/25

下载日志已记录，仅供内部参考

信息披露

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告,并对本报告的内容和观点负责。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。

与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

机构销售团队联系人

华东团队	茅炯	021-33388488	maojiong@swhysc.com
华北团队	肖霞	15724767486	xiaoxia@swhysc.com
华南团队	王维宇	0755-82990590	wangweiyu@swhysc.com
华北创新团队	潘烨明	15201910123	panyeming@swhysc.com
华东创新团队	朱晓艺	18702179817	zhuxiaoyi@swhysc.com

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入（Buy）　　：相对强于市场表现 20%以上；

增持（Outperform）　　：相对强于市场表现 5%～20%；

中性（Neutral）　　：相对市场表现在 - 5%～ + 5%之间波动；

减持（Underperform）　　：相对弱于市场表现 5%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好（Overweight）　　：行业超越整体市场表现；

中性（Neutral）　　：行业与整体市场表现基本持平；

看淡 (Underweight)　　：行业弱于整体市场表现。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数　　：沪深 300 指数（A 股）、恒生中国企业指数（H 股）、纳斯达克指数（美股）

法律声明

本报告由上海申银万国证券研究所有限公司（隶属于申万宏源证券有限公司，以下简称“本公司”）在中华人民共和国内地（香港、澳门、台湾除外）发布，仅供本公司的客户（包括合格的境外机构投资者等合法合规的客户）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 http://www.swsresearch.com 网站刊载的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的真实性、准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请。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、价值及投资收入可能会波动。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。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，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。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司强烈建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记，未获本公司同意，任何人均无权在任何情况下使用他们。