

QUARTERLY MARKET OUTLOOK

2026/Q3



季度觀點

QUARTERLY MARKET UPDATE

三大核心主題概覽

一、「GREAT ROTATION」：盈利驅動的廣度復甦取代AI硬件獨大

Q2 2026全球股市以「先跌後強勁反彈」作收——標普500季度升幅約14%、納指升近20%，創2020年以來最強季度表現，但推動力正在發生根本性轉變。MAGNIFICENT 7在6月承受獲利回吐，市場開始質疑AI龐大支出能否真正轉化為盈利；道指藍籌防守股持續承接科技股的離場資金，市場廣度明顯擴闊，「大輪動交易持續進入第三季」已成Q3最重要的市場敘事。FACTSET數據顯示，Q3 2026標普500盈利增長預測達26.8%，全年預測24.1%，增長正在向更廣泛的板塊擴散，而非繼續集中於AI硬件。應為「AI廣度化、估值理性化、盈利質量化」的新格局做好準備。

港股的「GREAT ROTATION」邏輯與美股方向相近，但起點截然不同。恒生指數Q2以技術性熊市姿態作收，半年結收報22,850點附近，自年內高位26,844點最大跌幅逾15%；跑輸外圍市場的根本原因，在於指數成分股缺乏AI硬件曝險這一結構性缺陷，而非港股整體基本面的惡化。進入Q3，若22,500點整固獲確認，前期已充分炒作的AI硬件高位板塊（存儲、光模組、MLCC）獲利回吐釋放出的資金，正轉向估值調整充分的落後板塊，形成「炒股不炒市」格局下Q3最重要的四條投資主線：醫療及創新藥、能源硬件（電機及儲能）、機械人及零件供應鏈、消費及半新股。

二、機械人時代：宇樹上市 × TESLA OPTIMUS量產——「PHYSICAL AI」進入資本化兌現期

7月3日宇樹科技IPO獲中國證監會正式核准，A股逾30隻機器人概念股即日漲停，具身智能板塊正式由主題炒作進入資本化兌現新階段。宇樹以2025年全年收入17.08億元人民幣（按年增長335%）、毛利率60.27%、人形機器人出貨全球第一（市佔32.4%）的業績支撐上市，並與NVIDIA ISAAC GROOT生態深度合作，硬件護城河清晰。與此同時，TESLA OPTIMUS GEN-3已於5月量產下線，MUSK確認初期爬坡緩慢推進，9月目標每週1,000台。

兩大催化劑共振，令機器人供應鏈——精密減速器、高性能電機、靈巧手及觸覺傳感器——的估值體系正在發生根本性重構，是Q3港股及A股最具爆發力的結構性主題。惟需審慎對待以下現實：宇樹出貨74%仍流向學術機構，工業部署佔比僅9%；Q1 2026收入增速已由332%放緩至68%，扣非後歸母淨利潤按年下滑52%，業績正常化壓力真實存在。板塊估值高度依賴對「產業爆發時間表」的樂觀假設，量產進度任何低於預期均可能引發顯著調整，倉位管理比板塊判斷更重要。

三、停火後的宏觀重置：能源通脹消退，「HIGHER FOR LONGER」威脅弱化

霍爾木茲臨時停火協議在Q2末密集改寫了全球資產定價的底層邏輯。布蘭特原油由年內高位\$119急跌至現報\$70水平，單季跌幅近30%，創2020年以來最大季度跌幅；通脹預期隨之大幅消退，令「年內加息」概率由接近100%壓縮至約30%，長端美債收益率亦由高位5.1厘回落，高折現率成長股的估值修復空間由此打開。

然而，停火的脆弱性是Q3最大的宏觀尾部風險。14點備忘錄僅屬60天臨時停火，伊朗海峽監管主權、核問題及制裁解除時間表三大核心分歧均未解決，任何談判破裂訊號均可能帶動油價單日急彈逾10%、通脹預期瞬間逆轉。黃金在油價急跌與加息預期壓縮的兩股力量相互抵消下維持高位韌性，4,000美元是Q3最關鍵的技術支撐，守穩後仍是不可缺少的宏觀對沖工具。7月1日沃什葡萄牙年會講話、7月8日FOMC紀錄及7月24日關稅框架裁決，是Q3開局三個密集的政策定價節點。

季度觀點

QUARTERLY MARKET UPDATE

各市場第三季展望

Q2 2026以「先跌後強勁反彈」作收，標普500及納指錄得2020年以來最強季度升幅，但推動力正在根本性轉變。進入Q3，宏觀底色已由「地緣通脹衝擊期」切換至「供應正常化、盈利廣度復甦期」——霍爾木茲停火令油價急跌逾40%，通脹預期大幅消退，加息概率由接近100%壓縮至約30%，為高折現率成長股打開估值修復空間。然而，停火協議的脆弱性、沃什政策框架不確定性及SECTION 122關稅7月24日到期三重政策節點密集疊加，令Q3開局波動率料維持偏高。

港股方面，恒生指數在22,500點整固企穩，「炒股不炒市」格局持續，資金由AI硬件高位板塊輪動至創新藥、儲能電機、機械人供應鏈及消費半新股四條主線；宇樹科技A股IPO獲批及TESLA OPTIMUS量產，則正式將機械人板塊由主題炒作推入資本化兌現的新階段。整體操作基調以「防守中帶進取、以業績驗證為入場觸發點」為主軸，靜候Q2業績季的盈利質量為Q3方向性突破提供支撐。

中港市場

港股於Q2以技術性熊市姿態作收，恒生指數半年結收報22,850點附近，自年內高位26,844點最大跌幅逾15%；23,000點既是技術支撐，亦是市場信心分水嶺。若Q3能在此整固並重收23,500點以上，才可考慮逐步回補倉位。

跑輸外圍市場的根本原因清晰：指數成分股缺乏AI相關硬件曝險——算力芯片、光模組、MLCC、存儲器等在外圍（費城半導體指數、KOSPI、TWSE）主導升市的板塊，在HSI的權重微乎其微，恒指仍由互聯網平台、內銀、能源及地產主導，在全球AI行情中天然跑輸，「唔當造」格局短期難以改變。

板塊輪動：Q3四條核心主線

一、醫療及創新藥

AI硬件板塊高位整固後，資金向港股嚴重落後的醫藥板塊加速輪動。創新藥方面，信達生物（1801.HK）與輝瑞105億美元全球戰略合作確立BD平台估值框架，技術面均線系統黏合收窄、底部確認信號成形；百濟神州（9969.HK）澤布替尼全球商業化加速，君實生物（1877.HK）海外授權交易頻現，基本面修復方向明確。AI製藥方面，英矽智能（3696.HK）以AI輔助新藥研發為核心，兼具AI概念情緒催化及中長期研發效率提升的結構性支撐。手術機械人方面，相關港股供應鏈標的受惠於醫療科技AI化趨勢，在資金輪動中兼具進取及防守屬性。以成交量出現實質性放大作為板塊輪動確認入場的核心觀察指標。

二、能源硬件——電機及儲能

油價急跌弔詭地強化了能源硬件板塊的長期投資邏輯——電力自主化加速部署正是對抗能源價格波動的最佳結構性對沖。中國2027年儲能裝機目標達180GW，AI數據中心電力需求同步爆發，電機及儲能系統在政策催化與需求拉動的雙重驅動下，Q3具備業績能見度。寧德時代（3750.HK）Q2儲能業務毛利率走向是最重要的財務驗證節點；鈉電池在儲能場景的成本競爭力加速滲透，正負極材料供應鏈是值得深入跟蹤的結構性主題。

季度觀點 QUARTERLY MARKET UPDATE

三、機械人及零件供應鏈

宇樹科技A股IPO正式獲中國證監會核准，A股逾30隻機器人概念股即日漲停；TESLA OPTIMUS GEN-3已於5月量產下線，兩大催化劑共振令機器人供應鏈估值體系正在根本性重構。港股無法直接配置宇樹（A股上市），但可透過精密減速器、高性能電機驅動及觸覺傳感器相關標的間接受惠。選股需聚焦具清晰訂單能見度的零部件企業，而非純概念炒作——目前宇樹出貨74%仍流向學術機構，工業部署佔比僅9%，板塊波動率料維持偏高。

四、消費及新股

鳴鳴很忙（1768.HK）以折扣零售模式捕捉消費降級需求，年初至今升幅達53%，邏輯已獲市場驗證；林清軒等國產美妝品牌在消費觸底修復的背景下游具備中期補漲空間。新股方面，7月9日同日有三家重量級A+H股掛牌上市，形成港股近期最密集的半新股窗口：三環集團（6951.HK）集資逾70億港元，MLCC供給瓶頸地位逐步顯現，IPO後的價格發現過程是短期板塊情緒催化劑；立訊精密（2475.HK）集資逾240億港元，引入淡馬錫、GIC、騰訊等26名基石投資者（認購佔H股約48.4%），由「果鏈精密製造」轉型至消費電子、汽車電子及數據中心三大平台。

技術面關鍵水平

恒生指數以22,500點為Q3核心防守支撐，若能重收23,500點確認底部，第一目標看24,500至25,000點；若22,500點失守，下一個技術支撐在21,500至22,000點，需警惕技術性熊市加深。三大半新股（智譜2513.HK、MINIMAX 0100.HK）基石投資者禁售期7月8日屆滿，解禁沽盤壓力消化前宜控制倉位；7月24日SECTION 122關稅框架到期，貿易政策走向是Q3最重要的外部政策風險。

美國市場

美股以2020年以來最強季度表現結束Q2——標普500升約14%、納指升近20%，道指7月2日更創歷史新高52,742點。然而，Q3的市場邏輯已由「AI硬件資本開支驅動」轉向「Q2業績季的盈利質量驗證」，能否延續升勢取決於兩個問題：AI龐大資本開支能否真正轉化為盈利？Q3能否形成真正的板塊廣度復甦？

Q2業績季：盈利質量是Q3的定價錨

FACTSET預測Q3 2026標普500盈利增長達26.8%，全年達24.1%，盈利增長已開始向更廣泛的板塊擴散。Q2業績窗口（7月中下旬起）是Q3最重要的股價催化劑：NETFLIX（7月16日）、台積電（7月16日）、GOOGLE及TESLA等相繼公佈業績，AI巨頭的資本開支指引與收入變現進度，將直接決定MAGNIFICENT 7在Q3能否繼續領漲還是進一步輪動。

季度觀點 QUARTERLY MARKET UPDATE

板塊輪動：資金由AI硬件流向醫療科技及SAAS

市場資金正出現顯著的轉移，由高增長科技及半導體股流向醫療及金融等防守板塊。醫療科技方面，醫療板塊前瞻EPS增長預測達14%，估值相對AI硬件大幅折讓，手術機械人（直覺外科 - ISRG）、AI輔助影像診斷（GE HEALTHCARE - GEHC）及ADC抗體偶聯藥物賽道是Q3最具防守兼進取屬性的配置方向。

SAAS方面，油價急跌令通脹預期回落、加息概率壓縮，高折現率壓制的成長股估值修復空間打開——SERVICENOW (NOW) Q2業績（7月下旬至8月初）的NOW ASSIST ACV能否延續加速是最重要驗證節點；PALANTIR (PLTR) 的美國商業收入增速；DATADOG (DDOG) 完成ADAPTIVE ML收購後的AI AGENT部署進度，均值得密切追蹤。

沃什政策框架：Q3最大的政策不確定性

沃什在葡萄牙年會上未就政策路徑釋放任何信號，僅表示「價格太高」。市場現時計入加息概率約29%，較一週前的34%有所回落。沃什修改央行溝通框架，以純粹的數據依賴取代傳統前瞻指引，令未來政策方向更難預判。6月就業數據僅新增5.7萬職位，大幅低於預期10萬，軟化了加息急迫性；惟5月CPI仍達4.2%（三年最高），通脹與就業的分歧令沃什面臨兩難。7月8日FOMC會議紀錄及7月24日關稅框架裁決，是Q3開局最密集的政策定價節點。

估值風險

標普500 SHILLER CAPE已升至41.6倍，為140年市場史上第二高，僅次於1999年12月的44.19倍。任何Q2業績低於預期均可能引發放大反應。SECTION 122臨時15%全球關稅將於7月24日屆滿，市場評估短期關稅能否終止、被替代或過渡至另一政策框架，任何變化均可能實質影響企業成本模型及利潤率預期。

大宗商品

Q2末大宗商品市場發生了年內最重要的結構性轉變。美伊14點備忘錄簽署後，霍爾木茲海峽逐步重開，布蘭特原油於7月3日報\$72.10/桶，過去一個月跌幅達24.13%；WTI於7月6日跌至\$68.33/桶，過去一個月跌幅達25.16%。商品市場的定價主軸由「地緣風險溢價」切換回「供需基本面」，能源衝擊進入「供應回流」階段。

原油：供應正常化壓低油價，但停火脆弱性是最大尾部風險

沙特原油出口已回升至戰前水平的約90%，UAE亦已恢復戰前出口水平；霍爾木茲海峽日均通油量已回升至逾1,000萬桶。OPEC+成員同意再增產18.8萬桶/日，供應側緩衝持續增加。技術面上，布蘭特及WTI的RSI雙雙處於超賣區間，具備短期技術性反彈條件，惟均線系統全面壓頂，反彈空間料受限。65至68美元為布蘭特關鍵技術支撐，若停火談判生變，反彈目標看80至85美元；若最終協議達成疊加OPEC+持續增產，下試60美元區間的風險上升。

季度觀點

QUARTERLY MARKET UPDATE

大宗商品

黃金：\$4,000美元守穩是Q3關鍵

黃金期貨跌1.19%至\$3,990.70，現貨金跌0.80%至\$3,975.30，黃金與白銀進入7月均處負值，投資者因持續的利率不確定性而撤離貴金屬。油價急跌削弱黃金抗通脹吸引力，但加息概率同步壓縮為金價提供利率端支撐，兩股力量相互抵消。4,000美元是Q3最關鍵的心理及技術支撐，若有效跌破，下一支撐看3,600至3,700美元；若守穩，加上沃什政策偏鴿信號，金價有條件反彈至4,300至4,500美元阻力區間。全球央行持續實物增持仍是底部最堅實的長期支撐，黃金的宏觀對沖功能在Q3不可或缺。

債券市場

油價在Q2末急跌30%，美債市場隨即出現顯著反應：30年期美債收益率由高位5.1厘回落，10年期現報約4.49厘，沃什就緩和通脹風險發表評論後，市場消化軟化的就業數據，短期加息緊迫性下降。然而，收益率的回落幅度仍相對克制——市場並未完全定價「停火=通脹問題解決」，沃什的鷹派溝通框架及財政赤字結構性壓力仍令長端債息的反彈受限。

Q3關鍵定價事件

7月8日FOMC會議紀錄將揭示9名預期加息委員的具體理據及對油價衝擊的看法，是市場重新定錨利率預期的重要文件。7月24日SECTION 122關稅框架到期後若稅率下調，市場或視之為通脹壓力邊際下降，有利長端債息進一步回落。下半年若通脹數據持續走低，10年期美債有條件回落至4.0至4.2厘，適度拉長存續期至5至7年期的時機正在接近，惟需等待FOMC紀錄後的政策明朗化信號。

信用債方面，私募信貸到期牆（1,620億美元）壓力仍在迫近，軟件行業佔PE支持私募信貸約40%，若AI顛覆導致估值崩潰，傳染效應或衝擊高收益市場。Q3建議降低高收益債比重，以投資級別（IG）企業債及亞洲美元債為核心配置，賺取穩定票息並對沖股市波動。

個股推薦

STOCK RECOMMENDATION

港股推薦：三花智控 (2050.HK)

從「熱管理隱形冠軍」向「機械人執行器先發佈局者」的估值重構

三花智控是全球熱管理精密零部件的絕對龍頭，在電子膨脹閥及四通換向閥領域的全球市佔率均超過58%，新能源車熱管理集成組件市佔率達65.7%，以近乎壟斷的市場地位奠定了公司穿越多個行業週期的盈利底座。公司的核心競爭力並非單一產品的技術優勢，而是橫跨家電制冷、汽車熱管理與工業應用三大領域，長期打磨出的「流體控制、精密加工、電機驅動、批量製造」四位一體工藝壁壘——正是這套沉澱逾三十年的技術基因，令三花得以在人形機械人執行器這個新賽道中實現近乎100%的技術複用，成為最早進入全球頭部機械人客戶視野的中國精密製造企業。

在機械人業務方面，三花智控的定位是「先發技術佈局，等待量產兌現」。根據公司2025年年報，機械人業務目前整體仍處於「研發、試制、送樣、迭代」的早期階段，業務收入尚未單獨列示，2025年年報亦未披露可量化的機械人訂單規模。需要特別說明的是，市場曾於2025年10月流傳大額訂單消息，三花智控已發佈澄清公告明確否認，坊間流傳的客戶訂單數字均無官方依據，投資者不應將未經證實的市場傳言納入估值模型。公司目前可確認的機械人業務進展包括：已與多家國內外頭部機械人企業展開送樣及技術合作，產品獲得客戶高度評價；在杭州錢塘區投資建設機電執行器研發及生產基地，總投資不低於38億元人民幣；與綠的諧波在墨西哥簽署合資框架協議，主要開發諧波減速器相關產品；並與峰昭合作開發空心杯電機。這些佈局反映公司在機械人供應鏈的技術積累是真實的，但距離大規模量產收入落地，仍需等待下游整機廠商的量產時間表確認。

傳統業務方面，三花智控同樣展現出超越行業週期的韌性，為機械人期權提供了穩健的估值底座。2025年全年制冷業務收入達185.85億元人民幣（按年增長12.22%），汽車熱管理業務收入達124.27億元（按年增長9.14%）；數據中心液冷業務在2025年實現翻倍增長，達約20億元人民幣，成為具高確定性的新增量。儲能溫控及光伏逆變器熱管理業務亦在快速放量。三大業務並行擴張，令公司在AI算力基建浪潮中同時受惠於「數據中心液冷」及「機械人執行器預研」兩條主線。

財務表現方面，三花智控2025年全年實現營業收入310.12億元人民幣（按年增長10.97%），歸母淨利潤40.63億元（按年增長31.10%），盈利增速大幅超越收入增速，顯示規模效應及費用管控的雙重發力。2026年Q1營收77.74億元（按年增長1.36%），歸母淨利潤9.28億元（按年增長2.68%），淨利率12.2%按年提升0.2個百分點；Q1經營性現金流淨額達11.06億元，按年大幅增長136%，創歷史同期新高，盈利質量顯著改善。管理層維持2026年全年歸母淨利潤增長約15%的指引（對應約46.5億元），利潤釋放預期向下半年傾斜。

三花智控正確的估值框架應分為兩層：其一，傳統熱管理核心業務以2026年約20至25倍PE計算，對應合理底部估值；其二，機械人業務的期權價值，應基於下游整機廠商的量產落地時間表逐步定價，而非基於未經確認的訂單傳言提前透支。現時市場定價已在一定程度上納入機械人期權，但尚未充分分辨「先發技術積累」與「量產訂單落地」之間的本質差距。

個股推薦

STOCK RECOMMENDATION

主要風險包括：機械人行業量產時間表存在不確定性，若整機廠商推遲大規模量產，三花機械人業務收入兌現將延後，當前估值中隱含的期權溢價存在重新定價壓力；原材料（銅、鋁）價格波動及匯兌損失（2026年Q1錄得匯兌損失1.5億元人民幣）是影響短期利潤率的主要擾動因素；傳統熱管理賽道競爭格局的邊際變化，亦值得持續監察。

現價\$28.62，52週低位\$22.95，技術支撐位\$25至\$26，止蝕設\$22.5。



個股推薦

STOCK RECOMMENDATION

美股推薦：直覺外科 (NASDAQ: ISRG)

達文西5換代×心臟外科新適應症：手術機械人龍頭的複利飛輪加速

手術機械人正式進入「換代複利」時代。達文西5 (DA VINCI 5) 的平台躍升、心臟外科FDA新適應症的結構性擴張，以及ION肺部診斷系統的爆發式滲透，三條主線同步加速，令INTUITIVE SURGICAL在微創手術這一高壁壘賽道中，以接近壟斷者的姿態開啟新一輪複利週期。全球逾11,395台系統裝機、累計超過2,000萬例手術記錄、86%的經常性收入佔比，構成任何競爭者短期內難以複製的護城河。醫院一旦採購達文西系統，即進入耗材採購、外科醫生培訓及平台升級的長期黏性週期，轉換成本極高，令收入能見度遠超一般醫療器械企業。

達文西5是本輪增長的核心引擎。Q1 2026共安裝431台達文西系統，其中232台為達文西5（較去年同期147台大幅增加），其利用率已比前代XI系統高出約11%，美國市場放工後手術按年增長31%，反映系統使用效率的結構性提升。最重要的財務訊號，是Q1收入按年增長23%，而程序量僅增長17%——兩者之間6個百分點的差距，正是達文西5每台程序定價溢價以及SP單孔平台組合更豐富所帶來的「創新主導型收入增長」(INNOVATION-LED REVENUE GROWTH) 效應，標誌著公司盈利邏輯由「量」的擴張切換為「量×價」的雙輪驅動。Q1達文西5亦已達到與前代XI系統相近的毛利率貢獻水平，消除了市場自平台推出以來最主要的熊市擔憂。

心臟外科FDA批准是Q3最重要的結構性催化劑。達文西5獲FDA批准用於二尖瓣修復及冠狀動脈搭橋術中的內乳動脈游離，令ISRG可服務市場新增約每年16萬例手術量，且現有財務模型尚未將心臟外科收入完全計入。6月公司進一步啟動FORCE FEEDBACK力反饋器械在心臟手術的臨床試驗——若最終獲批，將令外科醫生在機械人手術中獲得觸覺反饋，是手術機械人領域迄今最接近人手感覺的技術突破，直接加深心臟外科場景的使用壁壘及定價溢價空間。ION肺部診斷平台方面，Q1程序量按年增長39%至43,000例，梅奧診所2,000例研究顯示惡性腫瘤檢出靈敏度達85%；ION在機械人肺部診斷細分市場目前無直接競爭對手，是市場尚未充分定價的長期增長期權。

財務表現方面，2025年全年收入100.6億美元 (+20.5%)，淨利潤28.6億美元 (+23.0%)，正式跨越百億美元收入門檻。Q1 2026收入27.7億美元 (+23%，超市場預期6%)，NON-GAAP EPS \$2.50 (超預期約19%)，NON-GAAP營業利潤率達39% (按年擴張約5個百分點)，Q1末現金及投資達80億美元。管理層已上調2026年全年達文西程序增長指引至13.5至15.5%，NON-GAAP毛利率指引至67.5至68.5%。第二季業績最關鍵數字為境外程序增長率（特別是日本6月政策效果）及達文西5利用率能否持續維持4%以上。

主要風險：中國市場程序增長持續低於企業均值，本土競爭對手在國家採購中競爭加劇，是ISRG國際擴張故事最大短板；SUREFORM吻合器組件 (8MM SUREFORM 30 GRAY RELOADS) 已被FDA列為一級召回，涉及4宗嚴重受傷及1宗死亡事件，若召回範圍擴大或引發訴訟，對SP及普通外科程序增長構成聲譽風險；現時PE約55倍，對增長預期高度敏感，任何程序增長放緩或毛利率低於指引均可能引發顯著估值重估；管理層過去6個月累計淨賣出逾1億美元股份，對短期股價動能構成邊際壓力。

建議以Q2業績作為明確加減倉觸發點，業績前以半倉佈局，技術面低位\$390作為止蝕參考。

個股推薦

STOCK RECOMMENDATION

美股推薦：直覺外科 (NASDAQ: ISRG)



披露：分析員黃寶兒(CE:AOC980)及其關連人士沒有持有報告內所推介的證券的任何及相關權益。披露：本報告是由南華資料研究有限公司的研究部團隊成員（分析員）負責編寫及審核。分析員特此聲明，本報告中所表達的意見，準確地反映了分析員對報告內所述的公司（「該公司」）及其證券的個人意見。根據香港證監會持牌人操守準則所適用的範圍及相關定義，分析員確認本人及其有聯繫者均沒有(1)在本報告發出前30日內曾交易報告內所述的股票；(2)在本報告發出後3個營業日內交易報告內所述的股票；(3)擔任報告內該公司的高級人員；(4)持有該公司的財務權益。分析員亦聲明過往、現在或將來沒有、也不會因本報告所表達的具體建議或意見而得到或同意得到直接或間接的報酬、補償及其他利益。

南華金融控股有限公司包括其從事“金融業務”之子公司或其關聯公司（「南華金融」）沒有持有相等於或高於該公司的市場資本值的1%或該公司就新上市已發行股本的1%，“金融業務”於本報告內的定義是投資銀行、自營交易或莊家和經紀代理業務。南華金融的董事、行政人員及/或雇員並不是該公司的董事或高級人員。南華金融現在沒有亦將不會涉及該公司發行的股票及相關證券的莊家活動，亦沒有在過去12個月內，曾向該公司提供任何投資銀行服務。

重要說明：本此報告和報告中提供的資訊和意見，由南華資料研究有限公司及/或南華金融向其或其各自的客戶提供資訊而準備，並且以合理謹慎的原則編制，所用資料、資訊或資源均於出版時為真實、可靠和準確的。南華資料研究有限公司對本報告或任何其內容的準確性或完整性或其他方面，無論明示或暗示，無作出任何陳述或保證。南華資料研究有限公司及/或南華金融，及其或其各自的董事、管理人員、合夥人、代表或雇員並不承擔由於使用、出版、或分發全部或部分本報告或其任何內容，而產生的任何性質的任何直接或間接損失或損害的任何責任。本報告所載資訊和意見會或有可能在沒有任何通知的情況下而變動或修改。

本報告不是、也不是為了、也不構成任何要約或要約購買或出售或以其他方式交易本報告述及的證券。本報告受版權保護及擁有其他權利。據此，未經南華資料研究有限公司明確表示同意，本報告不得用於任何其他目的，也不得出售、分發、出版、或以任何方式轉載。投資者參閱此報告時，應明白及瞭解其投資目的及相關投資風險，投資前亦應諮詢其獨立的財務顧問。

CONTACT US

聯絡我們



(852) 3196 6040



(852) 2845 5765



www.sctrade.com



info@sctrade.com



中環花園道壹號中銀大廈28樓





SC 南華金融集團
South China Financial

個人投資 · 財富管理 · 投資銀行 · 私人理財