

| | |
|-------------|---|
| 各股市走势图 | 1 |
| 股市短评 | 1 |
| 主要经济数据公布 | 1 |
| 主要新闻总结 | 1 |
| 国际经济要闻 | 2 |
| 大中华经济要闻 | 2 |
| 企业要闻 | 2 |
| 中港两地上市的H股股份 | 3 |
| 免责声明 | 4 |

| 指数 | 收市 | 日比(%) | 5日(%) |
|----------|----------|--------|--------|
| 恒生 | 21814.37 | (0.20) | 4.42 |
| H股 | 8002.63 | (0.69) | 4.06 |
| 红筹 | 3668.25 | (0.89) | 1.18 |
| HSC大型股 | 2010.18 | (0.13) | 4.58 |
| HSC中型股 | 3807.06 | (1.63) | 0.22 |
| AH股溢价 | 137.41 | 1.60 | 0.39 |
| 沪深300 | 3905.14 | (0.38) | 1.62 |
| 富时中国A50 | 13232.85 | 0.47 | 2.56 |
| 上证180 | 8556.16 | (0.37) | 1.60 |
| 上证380 | 5494.52 | (0.99) | 1.74 |
| 台北加权 | 23399.41 | 0.47 | 0.36 |
| 日经225 | 39461.47 | 1.28 | 1.01 |
| 道琼斯 | 44711.43 | 0.77 | (0.08) |
| 标普500 | 6115.07 | 1.04 | 0.52 |
| 纳斯达克 | 19945.64 | 1.50 | 0.78 |
| 德国DAX 30 | 22612.02 | 2.09 | 3.24 |
| 富时100 | 8764.72 | (0.49) | 0.43 |
| 法国CAC 40 | 8164.11 | 1.52 | 1.95 |

| 商品期货/指数 | 市价 | 日比(%) | 5日(%) |
|---------------|---------|-------|-------|
| 纽约期油(美元/桶) | 71.36 | 0.10 | 0.51 |
| 纽约期金(美元/t oz) | 2925.90 | 0.58 | 2.45 |
| 标普高盛商品指数 | 569.89 | 0.13 | 1.41 |
| CRB大宗商品期货价格指数 | 313.19 | 0.52 | 1.86 |
| 罗杰斯国际商品指数 | 4081.47 | 0.15 | 1.16 |

| 外汇 | 汇率 | 5日(%) | 1个月(%) |
|--------|--------|--------|--------|
| 港元兑人民币 | 0.93 | (0.36) | (0.99) |
| 美元兑人民币 | 7.27 | (0.41) | (0.97) |
| 美元兑港元 | 7.79 | (0.04) | 0.01 |
| 美元兑日元 | 152.68 | 0.83 | (3.46) |
| 欧元兑美元 | 1.05 | 1.33 | 1.52 |
| 英镑兑美元 | 1.26 | 1.31 | 2.87 |
| 澳元兑美元 | 0.63 | 0.69 | 1.97 |

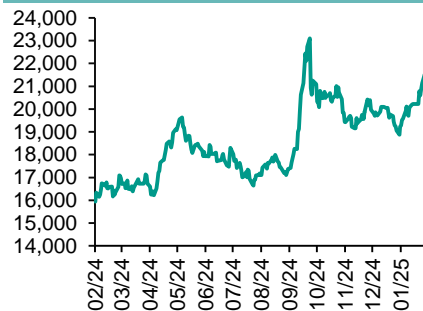
| 政府债券 | 收益率(%) | 5日(bps) | 1个月(bps) |
|----------|--------|---------|----------|
| 中国(10年期) | 1.63 | 2.60 | (1.20) |
| 香港(10年期) | 3.85 | 18.60 | (8.30) |
| 美国(10年期) | 4.53 | 3.80 | (25.97) |

来源: 彭博

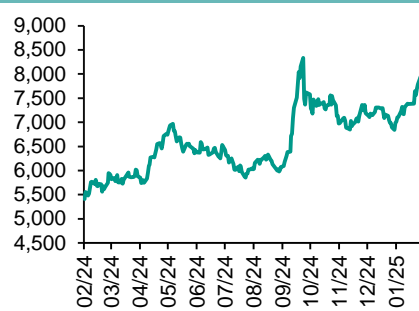
每天导读

各股市走势图

恒指走势图



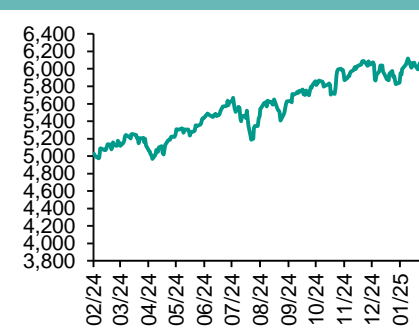
国指走势图



沪深300走势图



标普500走势图



来源: 彭博

股市短评

昨天美国股市三大指数上涨, 其中纳斯达克指数涨幅最大。美国总统特朗普宣布的对等关税政策未立即实施, 通过谈判解决贸易纠纷的可能性缓解了市场担忧, 大型科技股走高。昨天欧洲三大股指涨跌不一, 其中德国DAX指数涨幅较大。昨天港股三大指数均下跌, 其中恒生科技指数跌幅最大。昨天A股三大指数均下跌, 其中创业板跌幅最大。沪股通北向交易额余额充足, 南向净买入23.35亿港元; 深股通北向交易额余额充足, 南向净卖出33.59亿港元。今天将公布美国1月零售销售月环比、工业产值月环比数据, 欧元区4Q24GDP季度同比及环比数据。

主要经济资料公布

| 国家/地区 | 经济指标 | 时间 | 市场预期 | 实际值 | 前值 |
|-------|----------------|----|------|------|-------|
| 美国 | PPI环比 | 1月 | 0.3% | 0.4% | 0.5%* |
| 美国 | PPI(除食品和能源)月环比 | 1月 | 0.3% | 0.3% | 0.4%* |
| 美国 | PPI同比 | 1月 | 3.3% | 3.5% | 3.5%* |
| 美国 | PPI(除食品和能源)同比 | 1月 | 3.3% | 3.6% | 3.7%* |

主要新闻总结

- 特朗普对等关税官宣: 增值税、补贴、汇率; 逐一评估; 4月初启动
- 美国1月批发通胀超预期 食品和能源成本上升
- 欧洲天然气期货创一年来最大跌幅
- 美国消费者债务逾期率触及近五年高点 高利率加剧偿债压力
- 中国人民银行发布第四季度货币政策执行报告
- 两会前中国面临流动性缺口 资金利率或因货币宽松延迟而高企
- 经济观察报: 中国正在筹备组建国家数据集团
- 中国商务部称美国进一步提高铝产品关税对全球供应链造成冲击



国际经济要闻

特朗普对等关税官宣：增值税、补贴、汇率；逐一评估；4月初启动

美国总统唐纳德·特朗普下令属下考虑对众多贸易伙伴加征所谓对等关税。此次官宣前向记者吹风的官员透露，新的进口税将为各国量身定制，目的不仅是为了抵消其对美国商品的征税，还针对别国形形色色的非关税壁垒，包括不公平补贴、法规、增值税、汇率和其它限制美国贸易的因素。（彭博）

美国1月批发通胀超预期 食品和能源成本上升

由于食品和能源成本走高，美国1月批发价格上涨，凸显在特朗普政府加征关税之前通胀方面的进展有限。美国劳工统计局周四发布的报告显示，最终需求生产者价格指数（PPI）环比上涨0.4%，12月数据被上修为增长0.5%。一些经济学家预计，受进口商品关税上升影响，今年不会降息。（彭博）

欧洲天然气期货创一年来最大跌幅

欧洲天然气期货创下2024年初以来的最大跌幅，此前德国要求能够免于遵守今年的欧盟库存补充目标，因其担心该规定会刺激市场投机并推高价格。在周四于布鲁塞尔举行的天然气协调小组会议上，各国轮流表达了他们对欧盟补充库存目标正在助推天然气价格上涨的担忧。（彭博）

美国消费者债务逾期率触及近五年高点 高利率加剧还债压力

纽约联储的报告显示，美国消费者债务逾期率在去年第四季度升至近五年来的最高水平。纽约联储周四在居民债务和信贷季度报告中表示，2024年最后三个月约有3.6%的债务逾期，为2020年第二季度以来的最高水平。主要由抵押贷款、学生贷款、汽车贷款和信用卡余额组成的居民债务总额增长0.5%，达到创纪录的18万亿美元。（彭博）

大中华经济要闻

中国人民银行发布第四季度货币政策执行报告

中国人民银行发布第四季度货币政策执行报告，表示将保持融资和货币总量合理增长；强化逆周期调节，根据国内外经济金融形势和金融市场运行情况，择机调整优化政策力度和节奏。央行预计2025年经济将保持稳定增长，国内需求具有较大改善潜力，消费平稳增长仍将支撑有力，物价有望延续温和回升态势。（彭博）

两会前中国面临流动性缺口 资金利率或因货币宽松延迟而高企

春节后中国银行间资金利率并未如往常那样快速回落，央行流动性工具即将大量到期，叠加地方债供给接踵而至，两会开幕前银行间流动性料难以明显转松。据彭博计算，包括中期借贷便利（MLF）、质押式逆回购和买断式逆回购在内，2月有逾2.4万亿元人民币的央行中短期贷款到期。（彭博）

经济观察报：中国正在筹备组建国家数据集团

《经济观察报》援引未具名官方消息人士报道，中国国务院国资委正在筹备组建一家新央企，名称为国家数据集团。报道援引一位接近国资委的消息人士称，该集团将整合、运营和开发国家级数据资源，涵盖能源、交通、金融、医疗、工业等多个关键领域。（彭博）

中国商务部称美国进一步提高铝产品关税对全球供应链造成冲击

中国商务部新闻发言人何咏前在例行发布会上表示，美国不仅保留原有的232钢铝关税，还进一步提高铝产品关税，严重损害各国权益，严重破坏以规则为基础的多边贸易体制，对全球供应链造成冲击。（彭博）

企业要闻

苹果宣布2月19日举行产品发布会 或推出新款iPhone SE

苹果计划在2月19日推出一款被公司首席执行官蒂姆·库克称之为“家庭最新成员”的产品。库克在社交媒体X上发布了金属苹果标志的短动画和消息，但没有提供更多细节。库克的发帖推动苹果股价周四一度上涨2%。（彭博）

东京电视台：尽管特朗普反对 日本制铁仍计划收购美国钢铁

东京电视台援引一位未具名知情人士报道，日本制铁将维持把美国钢铁公司变为全资子公司的计划，并预计将告知美国政府。尽管美国总统特朗普反对收购，但日本制铁目前并不计划妥协。（彭博）

科大讯飞：纯国产算力AI新模型料于3月完成

根据提交至深交所的公告，科大讯飞正在训练的纯国产算力的星火X1新版本预计在3月内完成。科大讯飞对其人工智能模型能够对标世界一流水平有充分信心。（彭博）

绿城中国3.5亿美元债券定价 为中国大型房企两年来首次发行美元债

绿城中国3.5亿美元债券定价，以为境外债务进行再融资，这是中国大型房企2023年以来首次发行美元债。绿城中国发行三年期票据，两年后可赎回，据一位知情人士透露，债券价格定于8.45%。这比初步价格指引低40个基点。绿城周四早些时候要约购买今年到期的两支票据。（彭博）

中港两地上市的股份

| 港股代码 | 股份名称 | 港股 收盘价 (港元) | 动态市盈率 | 市净率 | 港股/A股 价比(%) | 港股代码 | 股份名称 | 港股 收盘价 (港元) | 动态市盈率 | 市净率 | 港股/A股 价比(%) |
|------|--------|-------------------|-------|------|----------------|------|-------|-------------------|--------|------|----------------|
| 939 | 建设银行 | 6.53 | 4.71 | 0.47 | (30.32) | 1635 | 大众公用 | 1.95 | 49.14 | 0.64 | (54.83) |
| 1398 | 工商银行 | 5.63 | 5.19 | 0.53 | (24.30) | 753 | 中国国航 | 4.56 | - | 1.94 | (39.81) |
| 1288 | 农业银行 | 4.41 | 5.30 | 0.57 | (20.02) | 670 | 东方航空 | 2.45 | - | 1.27 | (39.35) |
| 3988 | 中国银行 | 4.22 | 5.42 | 0.51 | (27.00) | 1055 | 南方航空 | 3.52 | - | 1.54 | (43.30) |
| 1658 | 邮储银行 | 4.74 | 5.35 | 0.56 | (15.99) | 1919 | 中远海控 | 12.20 | 4.57 | 0.82 | (21.59) |
| 3328 | 交通银行 | 6.49 | 5.35 | 0.46 | (17.03) | 598 | 中国外运 | 3.72 | 6.52 | 0.66 | (33.18) |
| 3968 | 招商银行 | 43.80 | 7.17 | 1.03 | (1.73) | 2866 | 中远海发 | 1.01 | 9.54 | 0.42 | (61.10) |
| 998 | 中信银行 | 5.54 | 4.04 | 0.42 | (19.62) | 1138 | 中远海能 | 7.31 | 10.70 | 0.91 | (44.56) |
| 6818 | 光大银行 | 3.02 | 4.58 | 0.33 | (25.04) | 2880 | 大连港 | 0.70 | 11.88 | 0.39 | (59.06) |
| 2016 | 浙商银行 | 2.26 | 3.79 | 0.34 | (26.82) | 6198 | 青岛港 | 6.01 | 7.23 | 0.86 | (36.23) |
| 1988 | 民生银行 | 3.70 | 4.85 | 0.28 | (16.97) | 3369 | 秦港股份 | 2.19 | 7.20 | 0.60 | (36.15) |
| 6196 | 郑州银行* | 0.99 | 9.55 | 0.15 | (54.36) | 317 | 广船国际 | 8.95 | 56.09 | 0.64 | (63.98) |
| 3866 | 青岛银行* | 3.23 | 4.48 | 0.49 | (27.16) | 2039 | 中集集团* | 5.25 | 15.37 | 0.56 | (39.42) |
| 1963 | 重庆银行 | 6.08 | 3.90 | 0.39 | (36.78) | 1800 | 中国交建 | 5.05 | 3.46 | 0.27 | (50.51) |
| 3618 | 渝农商行 | 4.92 | 4.83 | 0.40 | (22.62) | 390 | 中国中铁 | 3.76 | 3.10 | 0.29 | (40.86) |
| 2628 | 中国人寿 | 14.76 | 3.57 | 0.69 | (65.49) | 1186 | 中国铁建 | 5.29 | 3.50 | 0.26 | (41.96) |
| 2318 | 中国平安 | 44.90 | 6.45 | 0.84 | (17.64) | 1766 | 中国中车 | 4.78 | 9.92 | 0.79 | (39.63) |
| 2601 | 中国太保 | 23.75 | 6.28 | 0.80 | (30.59) | 3898 | 时代电气 | 29.90 | 11.14 | 0.97 | (35.56) |
| 1336 | 新华保险 | 24.30 | 7.23 | 0.79 | (52.16) | 3969 | 中国通号 | 3.18 | 9.55 | 0.71 | (47.70) |
| 1339 | 人保集团 | 3.90 | 4.20 | 0.60 | (47.49) | 525 | 广深铁路 | 2.07 | 10.61 | 0.51 | (40.40) |
| 6030 | 中信证券 | 21.70 | 15.55 | 1.15 | (27.78) | 177 | 宁沪高速 | 8.25 | 8.65 | 1.06 | (45.32) |
| 3908 | 中金公司 | 13.22 | 16.74 | 0.67 | (62.61) | 548 | 深圳高速 | 6.53 | 6.91 | 0.73 | (47.46) |
| 6837 | 海通证券 | 停牌 | - | - | - | 995 | 皖通高速 | 10.08 | 10.23 | 1.22 | (38.83) |
| 2611 | 国泰君安 | 11.62 | 12.74 | 0.65 | (38.56) | 107 | 成渝高速 | 3.31 | 7.96 | 0.59 | (38.54) |
| 6806 | 申万宏源* | 2.24 | 12.43 | 0.51 | (59.38) | 2238 | 广汽集团 | 3.06 | 454.34 | 0.26 | (68.11) |
| 1776 | 广发证券* | 10.40 | 11.61 | 0.53 | (38.90) | 1211 | 比亚迪* | 339.00 | 27.23 | 5.94 | (7.05) |
| 6886 | 华泰证券 | 13.34 | 10.04 | 0.73 | (29.75) | 2333 | 长城汽车 | 11.74 | 7.52 | 1.21 | (55.91) |
| 6099 | 招商证券 | 14.74 | 14.66 | 1.10 | (25.68) | 2338 | 潍柴动力 | 13.72 | 10.24 | 1.30 | (12.24) |
| 3958 | 东方证券 | 4.90 | 13.47 | 0.48 | (54.10) | 3606 | 福耀玻璃 | 51.40 | 19.97 | 3.97 | (15.46) |
| 6178 | 光大证券 | 7.46 | 22.50 | 0.56 | (60.85) | 1108 | 洛阳玻璃 | 3.58 | - | 0.49 | (63.98) |
| 6881 | 银河证券 | 7.11 | 11.59 | 0.68 | (53.92) | 6865 | 福莱特 | 12.06 | 12.77 | 1.19 | (44.65) |
| 6066 | 中信建投 | 9.73 | 13.22 | 0.95 | (63.48) | 38 | 一拖股份 | 6.82 | 7.08 | 0.96 | (55.65) |
| 1375 | 中州证券 | 1.62 | 40.13 | 0.50 | (63.90) | 1157 | 中联重科* | 5.30 | 10.85 | 0.77 | (28.84) |
| 1456 | 国联证券 | 4.04 | 68.67 | 0.59 | (67.88) | 564 | 郑煤机 | 10.00 | 4.41 | 0.80 | (27.17) |
| 883 | 中国海油 | 18.64 | 5.80 | 1.15 | (35.39) | 1057 | 浙江世宝* | 3.22 | 16.43 | 1.30 | (76.31) |
| 857 | 中石油 | 6.06 | 6.41 | 0.70 | (31.09) | 1072 | 东方电气 | 9.68 | 8.61 | 0.73 | (40.68) |
| 386 | 中石化 | 4.37 | 10.01 | 0.61 | (32.63) | 2727 | 上海电气 | 3.04 | 146.62 | 0.83 | (67.63) |
| 338 | 上石化 | 1.23 | - | 0.50 | (62.51) | 2208 | 金风科技* | 5.04 | 14.55 | 0.55 | (48.17) |
| 1033 | 石化油服 | 0.64 | 29.73 | 1.30 | (69.29) | 187 | 京城机电 | 2.92 | - | 1.42 | (74.00) |
| 2883 | 中海油田 | 6.64 | 9.31 | 0.69 | (57.00) | 2607 | 上海医药 | 11.94 | 10.14 | 0.59 | (44.24) |
| 568 | 山东墨龙* | 1.11 | - | 1.69 | (69.45) | 2196 | 复星医药 | 14.64 | 19.85 | 0.78 | (45.20) |
| 1088 | 中国神华 | 30.90 | 9.17 | 1.38 | (24.12) | 1513 | 丽珠医药* | 25.60 | 10.97 | 1.57 | (32.84) |
| 1898 | 中煤能源 | 8.54 | 6.09 | 0.71 | (26.88) | 874 | 白云山 | 17.70 | 7.87 | 0.74 | (38.95) |
| 1171 | 兖州煤业 | 8.04 | 4.48 | 1.24 | (43.81) | 719 | 新华制药* | 5.64 | 7.98 | 0.74 | (65.62) |
| 3996 | 中国能源建设 | 0.95 | 4.86 | 0.36 | (60.66) | 1349 | 复旦张江 | 2.38 | 20.48 | 0.98 | (71.15) |
| 1816 | 中广核* | 2.43 | 10.45 | 0.97 | (38.37) | 1858 | 春立医疗 | 8.50 | 19.46 | 1.09 | (40.15) |
| 902 | 华能国际 | 4.03 | 10.53 | 1.02 | (41.35) | 6160 | 百济神州 | 131.40 | - | 6.81 | (34.94) |
| 991 | 大唐发电 | 1.37 | 26.04 | 0.77 | (53.38) | 1877 | 君实生物* | 11.74 | - | 1.75 | (60.22) |
| 1071 | 华电国际 | 3.68 | 8.56 | 0.82 | (31.12) | 9995 | 荣昌生物 | 14.70 | - | 2.81 | (52.71) |
| 916 | 龙源电力 | 6.05 | 9.18 | 0.67 | (65.07) | 6185 | 康希诺 | 30.40 | - | 1.39 | (53.66) |
| 956 | 新天绿能 | 3.71 | 6.61 | 0.68 | (53.52) | 9989 | 海普瑞* | 3.88 | - | 0.45 | (64.88) |
| 1618 | 中国中冶 | 1.55 | 5.63 | 0.29 | (54.10) | 2359 | 药明康德 | 56.70 | 19.24 | 2.80 | (6.68) |
| 2068 | 中铝国际 | 1.83 | - | 2.06 | (60.63) | 3759 | 康龙化成* | 14.40 | 14.92 | 1.92 | (47.40) |
| 347 | 鞍钢股份* | 1.50 | - | 0.27 | (40.77) | 3347 | 泰格医药 | 28.60 | - | - | (49.25) |
| 323 | 马钢股份 | 1.65 | - | 0.47 | (50.35) | 6821 | 凯莱英* | 52.75 | - | - | (37.43) |
| 1053 | 重庆钢铁 | 0.86 | - | 0.39 | (42.92) | 6127 | 昭衍新药 | 9.60 | 16.96 | 0.81 | (51.54) |
| 2600 | 中国铝业 | 4.75 | 7.37 | 1.15 | (41.20) | 1880 | 中国中免 | 47.00 | 13.41 | 1.70 | (29.05) |
| 358 | 江西铜业 | 12.84 | 6.34 | 0.55 | (44.34) | 168 | 青岛啤酒 | 50.75 | 14.88 | 2.18 | (32.87) |
| 2899 | 紫金矿业 | 16.30 | 13.75 | 3.02 | (10.32) | 553 | 南京熊猫 | 3.22 | - | 0.86 | (70.11) |
| 1787 | 山东黄金 | 15.70 | 30.35 | 2.71 | (42.90) | 981 | 中芯国际 | 46.00 | 102.30 | 2.28 | (57.42) |
| 3993 | 洛阳钼业 | 5.81 | 9.52 | 1.86 | (24.69) | 1347 | 华虹公司 | 26.30 | 99.66 | 0.69 | (49.14) |
| 1772 | 赣锋锂业 | 20.90 | - | 0.90 | (45.26) | 1385 | 复旦微电 | 17.40 | 21.69 | 2.38 | (58.92) |
| 9696 | 天齐锂业 | 24.10 | 5.08 | 0.70 | (31.84) | 941 | 中国移动 | 78.00 | 11.45 | 1.10 | (34.01) |
| 914 | 海螺水泥 | 21.00 | 14.99 | 0.56 | (18.46) | 728 | 中国电信 | 5.57 | 14.79 | 1.05 | (32.83) |
| 6655 | 华新水泥 | 7.74 | 5.45 | 0.52 | (40.63) | 763 | 中兴通讯* | 26.65 | 12.43 | 1.70 | (37.29) |
| 2009 | 金隅股份 | 0.72 | - | 0.16 | (61.50) | 6869 | 长飞光纤 | 17.74 | 12.68 | 1.09 | (56.17) |
| 2202 | 万科* | 5.95 | - | 0.28 | (30.14) | 921 | 海信家电* | 26.60 | 10.69 | 2.33 | (17.19) |
| 588 | 北京北辰 | 0.72 | - | 0.20 | (63.38) | 6690 | 海尔智家 | 25.25 | 11.90 | 2.03 | (11.70) |
| 1528 | 美凯龙 | 1.58 | - | 0.14 | (54.64) | 1812 | 晨鸣纸业* | 1.08 | - | 0.19 | (61.13) |
| 1065 | 创业环保 | 3.17 | 5.47 | 0.50 | (48.59) | 811 | 新华文轩 | 10.30 | 7.76 | 0.86 | (36.67) |
| 895 | 东江环保* | 1.70 | - | 0.43 | (61.01) | 2402 | 亿华通 | 19.94 | - | 1.42 | (18.69) |

注*: 其A股在深圳证券交易所上市。没有"*"符号港股, 其A股在上海证券交易所上市

来源: 彭博、农银国际证券

农银国际业务发展部联络人

戴昕

angeladai@abci.com.hk

电话：(852) 2147 8810

农银国际机构销售部联络人

林青

sallylin@abci.com.hk

电话：(852) 2147 8835

农银国际研究部联络人

陈宋恩

philipchan@abci.com.hk

电话：(852) 2147 8805

周秀成

stevechow@abci.com.hk

电话：(852) 2147 8809

陈宋恩及周秀成作为本研究报告全部或部分撰写人，谨此证明有关就研究报告中提及的所有公司及/或该公司所发行的证券所做出的观点，均属分析员之个人意见。分析员亦在此证明，就研究报告内所做出的推荐或个人观点，分析员并无直接或间接地收取任何补偿。此外，分析员及分析员之关联人士并没有持有（除以下披露权益）研究报告内所推介股份的任何权益，并且没有担任研究报告内曾提及的上市法团的高级工作人员。

权益披露

农银国际证券有限公司及/或与其附属公司，曾在过去12个月内，与建设银行，光大银行，中金公司，农业银行，中信建投，工商银行，中国银行，华泰证券，广发证券，中国人寿，广汽集团，招商银行，中信银行，交通银行，国泰君安，中国中冶，中国铁建，民生银行，科大讯飞有投资银行业务关系。

陈宋恩持有中国农业银行H股股份。

免责声明

该报告只为客户使用，并只在适用法律允许的情况下分发。本研究报告并不牵涉具体使用者的投资目标，财务状况和特殊要求。该等资讯不得被视为购买或出售所述证券的要约或要约邀请。我等并不保证该等资讯的全部或部分可靠，准确，完整。该报告不应代替投资人自己的投资判断。文中分析建立于大量的假设基础上，我等并不承诺通知阁下该报告中的任何资讯或观点的变动，以及由于使用不同的假设和标准，造成的与其它分析机构的意见相反或不一致。分析员（们）负责报告的准备，为市场讯息采集、整合或诠释，或会与交易、销售和其它机构人员接触。农银国际证券有限公司不负责文中资讯的更新。农银国际证券有限公司对某一或某些公司内部部门的资讯进行控制，阻止内部流动或者进入其它部门及附属机构。负责此研究报告的分析员的薪酬完全由研究部或高层管理者（不包括投资银行）决定。分析员薪酬不取决于投行的收入，但或会与农银国际证券有限公司的整体收入（包括投行和销售部）有关。报告中所述证券未必适合在其它司法管辖区销售或某些投资人。文中所述的投资价格和价值、收益可能会有波动，历史表现不是未来表现的必然指示。外币汇率可能对所述证券的价格、价值或收益产生负面影响。如需投资建议、交易执行或其它咨询，请您联系当地销售代表。农银国际证券有限公司或任何其附属机构、总监、员工和代理，都不为阁下因依赖该等资讯所遭受的任何损失而承担责任。进一步的资讯可应要求而提供。

版权所有2025年农银国际证券有限公司

该材料的任何部分未经农银国际证券有限公司的书面许可不得复印、影印、复制或以任何其他形式分发

办公地址：香港中环，红棉路8号，东昌大厦13楼，农银国际证券有限公司

电话：(852) 2868 2183