

## 宏觀焦點

美國股市週三個別發展，美聯儲維持利率不變但表示經濟活動以強勁速度上升或暗示下月有機會加息拖累指數表現，加上貿易戰升溫及油價下跌分別拖累工業股及能源股表現，但蘋果 (AAPL.US) 業績強勁帶動科技股走強。道瓊斯指數下跌 0.3% 至 25,334 點；標準普爾指數下跌 0.1% 至 2,813 點；納斯達克指數上升 0.5% 至 7,707 點。

油價週三下跌，因 EIA 及此前 API 均公布上週美國原油庫存意外增加。紐約 9 月期油下跌 1.6% 至每桶 67.66 美元。金價下跌，因美元上升及預期 9 月將加息，紐約 12 月期金下跌 0.5% 至每盎司 1,227.6 美元。

香港和內地股市週三下跌。中共中央政治局會議表明堅定去槓桿，擴基建及控房價，內房股受壓，碧桂園 (2007.HK) 下跌 6.6%；造紙股逆市上升，其中理文造紙 (2314.HK) 上漲 6.0%。個股方面，信利國際 (732.HK) 折讓 1.7% 向主席配股，股價大漲 17.5%；恒生指數下跌 0.8% 至 28,341 點，國企指數下跌 0.5% 至 10,973 點，香港股市成交金額增加 3.3% 至 904 億港元。上證綜合指數下跌 1.8% 至 2,825 點，滬深兩市成交金額增加 19.0% 至人民幣 3,216 億元。

## 行業及公司新聞

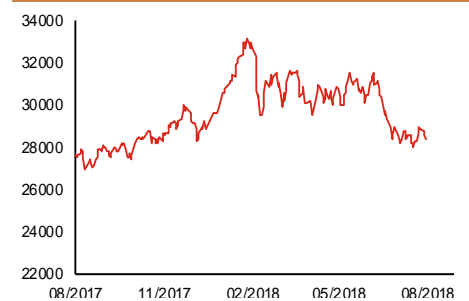
- 此前招股的百濟神州 (6160.HK) 孖展認購仍未足額。
- 世貿房地產 (813.HK) 公佈2018年首7個月合約銷售總額、合約銷售面積及平均售價分別為人民幣848億元、522萬平方米及每平方米人民幣16,256元，按年分別提高65.2%、增加69.6%及下降2.6%，其中7月份則分別同比提高101.0%、93.2%及4.0%，銷售狀況優於上半年。
- 永利澳門 (1128.HK) 公布2018年第2季業績，經營收益11.6億美元，同比增加12.5% (第一季增速為27.8%)，受惠於經營成本升幅低於收益增速，經調整後的物業EBITDA按年上升31.0%至7.7億美元 (第一季增速為44.0%)，而股東應佔溢利為1.6億美元，同比增長56.2% (第一季同比大增1.2倍至2.3億美元)。
- 原生態牧業 (1431.HK) 發布盈利預警，公司預計2018年上半年股東應佔虧損將同比擴大，主要因1) 原奶價格下降，於期內之生物資產公平值虧損同比增加，2) 行政費用按年上升，包括以股權結算的購股權費用，及3) 公司的其他收入 (主要為利息收入) 同比減少。
- 澳優 (1717.HK) 發布盈利預喜，公司預計2018年上半年核心股東應佔溢利將同比增長約76.1%至約人民幣2.7億元，銷售額將按年增加約51.6%至約人民幣25.8億元，此外公司收購一家附屬公司餘下15%股權之或然代價而產生之衍生金融工具之公允價值變動收益，及就收購一家合資公司餘下50%股權而重新計量之前所持於該合資公司之權益而產生的一次性收益合共人民幣6,180萬元。公司財務表現提升主要受惠於自家品牌配方牛奶粉及羊奶粉的銷售額持續增加。
- 普拉達 (1913.HK) 公布2018年上半年業績，收益15.4億歐元，同比上升3.3% (按固定匯率計增加9.4%)。雖然毛利率輕微下降，但經營開支升幅低於毛利，股東應佔溢利按年增長10.7%至1.1億歐元。
- 榮威國際 (3358.HK) 公布2019財年第一季度 (截止2018年7月31日) 營運數據，期內公司的銷售訂單總額 (以銷售價值計算) 同比增加15%-20% (2019財年首2個月增速同為15%-20%)。

主要指數	收市價	日變動%	月變動%
恒生指數	28,341	-0.85	-2.12
國企指數	10,973	-0.47	-0.90
創業板指數	205	-2.39	-13.35
上證綜合指數	2,825	-1.80	1.76
滬深300指數	3,447	-2.00	1.16
日經225指數	22,747	0.86	4.07
道瓊斯指數	25,334	-0.32	4.22
標普500指數	2,813	-0.10	3.18
納斯達克指數	7,707	0.46	1.84
德國DAX指數	12,737	-0.53	4.08
法國CAC指數	5,498	-0.23	4.20
富時100指數	7,653	-1.24	1.39

波幅指數	收市價	日變動%	月變動%
VIX指數	13.15	2.49	-15.71
VHSI指數	18.47	0.98	-9.68

商品	收市價	日變動%	月變動%
紐約期油	67.66	-1.60	-5.25
黃金	1,227.60	-0.49	-2.15
銅	6,300.00	0.80	-6.85
鋁	2,081.00	-0.62	-3.80
小麥	558.25	0.81	17.13
玉米	379.50	-1.81	6.06

恒生指數一年走勢圖



國企指數一年走勢圖



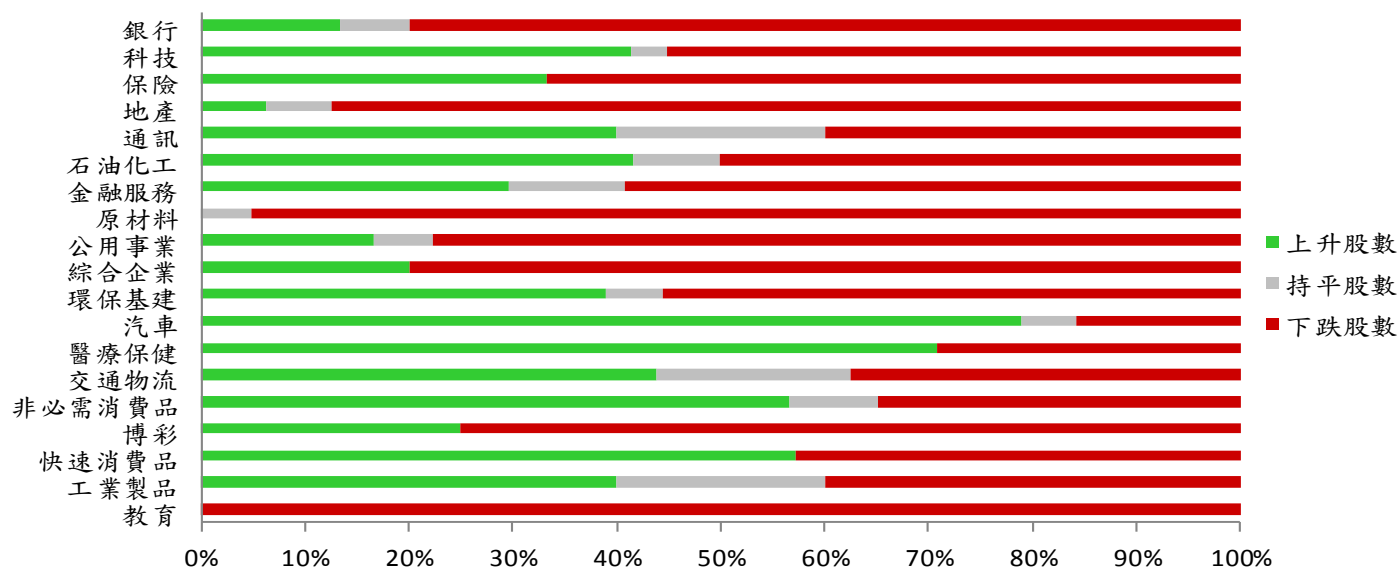
資料來源：彭博、西證證券經紀。

## 港股概況

指數	開市價	高位	低位	收市價	日變動 (%)	成交量 (億股)	成交額 (億元)	升股數	跌股數	持平數
恒生指數	28,757	28,773	28,220	28,341	-0.85	15.6	382.3	8	40	2
國企指數	11,083	11,147	10,912	10,973	-0.47	19.7	321.5	13	32	5

## 行業表現

行業	日變動%	上升股數	持平股數	下跌股數
銀行	-0.81	2	1	12
科技	-0.36	12	1	16
保險	-0.33	4	0	8
地產	-2.95	2	2	28
通訊	-0.01	4	2	4
石油化工	-0.28	5	1	6
金融服務	-0.84	8	3	16
原材料	-2.24	0	1	20
公用事業	-0.85	3	1	14
綜合企業	-0.40	2	0	8
環保基建	0.64	7	1	10
汽車	1.01	15	1	3
醫療保健	0.87	17	0	7
交通物流	0.35	7	3	6
非必需消費品	0.20	13	2	8
博彩	-0.50	2	0	6
快速消費品	0.34	8	0	6
工業製品	0.36	6	3	6
教育	-3.77	0	0	9



資料來源：彭博、西證證券經紀。

## 美國預托證券(ADR)

	代號	香港收市價	日變動%	ADR轉換價	日變動%	溢價(%)
長和	1	84.85	-0.53	84.06	-1.24	0.94
中電控股	2	87.85	-2.01	88.46	-2.13	-0.68
中華煤氣	3	15.82	-1.25	16.01	-0.39	-1.20
匯豐控股	5	74.25	-0.47	74.42	-2.09	-0.23
電能實業	6	55.10	-0.81	54.94	-1.69	0.29
恒生銀行	11	207.40	-2.90	208.54	-2.98	-0.55
恆基地產	12	42.80	-2.17	42.07	-1.85	1.74
新鴻基地產	16	122.00	-0.81	122.60	-1.17	-0.49
新世界發展	17	11.02	-1.43	11.15	-0.18	-1.12
太古股份	19	84.95	-0.18	85.55	-0.55	-0.70
東亞銀行	23	30.60	-1.92	31.08	-1.98	-1.55
銀河娛樂	27	62.15	-1.43	N/A	N/A	N/A
港鐵公司	66	43.45	-1.25	N/A	N/A	N/A
信和置業	83	13.26	-1.63	12.95	0.00	2.39
恆隆地產	101	16.36	-0.85	16.50	-1.18	-0.84
招商局港口	144	16.18	-0.37	16.47	0.00	-1.74
中國旺旺	151	6.54	0.77	7.01	0.00	-6.71
吉利汽車	175	17.98	0.45	17.80	-1.48	0.98
中信股份	267	11.06	-0.18	11.15	0.71	-0.76
萬洲國際	288	6.47	2.70	6.51	2.95	-0.68
中國石化	386	7.59	0.26	7.49	-0.52	1.39
港交所	388	229.20	-1.04	227.30	-2.38	0.84
中國海外	688	24.00	-2.64	23.62	-3.71	1.59
騰訊	700	355.00	-0.06	356.73	-0.55	-0.48
中國聯通	762	9.80	1.34	9.76	-0.16	0.45
領展房產基金	823	78.05	0.32	N/A	0.00	N/A
華潤電力	836	14.90	-1.59	14.32	0.00	4.08
中國石油	857	5.87	-2.00	5.82	-2.24	0.85
中海油	883	12.98	-1.07	12.88	-2.30	0.75
建設銀行	939	7.07	-0.56	7.03	-2.25	0.60
中國移動	941	69.85	-1.34	69.65	-2.33	0.29
長江基建	1038	57.55	-1.20	60.86	0.00	-5.44
恆安國際	1044	70.55	1.00	69.92	-0.38	0.91
中國神華	1088	17.66	-0.23	17.55	-2.04	0.63
石藥集團	1093	20.95	2.20	N/A	N/A	N/A
華潤置地	1109	27.60	-3.83	28.47	0.00	-3.05
長實地產	1113	60.05	0.00	N/A	N/A	N/A
友邦保險	1299	67.30	-1.75	67.25	-2.52	0.07
工商銀行	1398	5.79	-0.34	5.73	-1.62	1.05
金沙中國	1928	39.80	-1.49	39.32	-3.65	1.21
九龍倉置業	1997	55.70	-2.54	N/A	N/A	N/A
碧桂園	2007	11.36	-6.58	12.30	0.00	-7.62
瑞聲科技	2018	97.85	-2.15	96.70	-4.27	1.19
中國平安	2318	72.35	-0.62	72.21	-1.81	0.19
蒙牛乳業	2319	23.95	-1.44	25.86	0.00	-7.39
舜宇光學科技	2382	126.70	-2.16	134.61	0.00	-5.87
中銀香港	2388	37.60	-1.05	37.62	-1.67	-0.06
中國人壽	2628	19.52	-0.31	19.48	-1.35	0.20
交通銀行	3328	5.62	-0.71	5.75	0.00	-2.23
中國銀行	3988	3.68	0.00	3.65	-1.46	0.81

資料來源：彭博、西證證券經紀。

**AH股**

	H股 代號	H股 收市價	H股 日變動%	H股對A股 溢價%		H股 代號	H股 收市價	H股 日變動%	H股對A股 溢價%
第一拖拉機	38	2.61	0.38	-62.70	中聯重科	1157	3.19	0.63	-32.88
東北電氣	42	0.88	-1.12	-60.99	兗州煤業	1171	9.43	-3.38	-28.50
四川成渝	107	2.50	-0.40	-41.13	中國鐵建	1186	9.43	-0.42	-17.89
青島啤酒	168	42.80	2.03	-13.91	比亞迪	1211	44.85	1.01	-7.17
江蘇寧滬	177	9.57	0.31	-3.53	農業銀行	1288	3.81	0.26	-8.04
京城機電	187	1.81	0.56	-68.79	新華保險	1336	35.40	-1.94	-34.31
廣州廣船	317	8.00	-1.72	-49.18	工商銀行	1398	5.79	-0.34	-9.35
馬鞍山鋼鐵	323	4.00	-4.53	-14.18	麗珠醫藥	1513	37.45	1.35	-25.79
上海石油化工	338	4.80	1.91	-22.04	中國中冶	1618	2.27	-1.30	-43.32
鞍鋼股份	347	7.90	-5.05	8.10	中國中車	1766	6.88	0.00	-27.18
江西銅業	358	9.83	-0.71	-43.84	廣發證券	1776	10.96	-0.18	-28.12
中國石油化工	386	7.59	0.26	-0.82	中國交通建設	1800	8.59	-0.92	-42.72
中國中鐵	390	6.85	0.59	N/A	晨鳴紙業	1812	6.70	0.75	-53.39
廣深鐵路	525	3.95	-1.74	-20.73	中煤能源	1898	3.26	-0.91	-41.83
深圳高速	548	7.10	0.00	-22.79	中國遠洋	1919	3.34	1.83	-36.07
南京熊貓電子	553	2.75	0.00	-59.50	民生銀行	1988	5.76	-0.86	-15.88
鄭煤機	564	3.60	1.12	-46.71	金隅股份	2009	3.07	-0.65	-27.11
山東墨龍	568	1.37	-4.20	-73.55	中集集團	2039	9.06	0.33	-35.79
北京北辰實業	588	2.49	-2.35	-40.40	復星醫藥	2196	37.85	1.07	-9.30
中國東方航空	670	4.85	-0.82	-27.21	萬科企業	2202	24.30	-2.99	-5.52
山東新華製藥	719	4.76	-1.04	-43.65	金風科技	2208	9.98	-0.10	-35.76
中國國航	753	7.14	-1.11	-19.11	廣汽集團	2238	7.48	1.63	-38.62
中興通訊	763	13.42	0.00	-20.51	中國平安	2318	72.35	-0.62	5.31
中國石油	857	5.87	-2.00	-32.71	長城汽車	2333	5.74	1.95	-41.53
白雲山	874	34.20	2.40	-19.29	濰柴動力	2338	10.10	5.54	2.77
東江環保	895	11.86	1.02	-35.27	中國鋁業	2600	3.47	-2.80	-18.51
華能國際電力	902	5.69	-3.40	-35.03	中國太保	2601	30.40	-0.65	-20.36
安徽海螺水泥	914	49.30	-1.89	14.36	上海醫藥	2607	20.90	0.48	-20.76
海信科龍	921	6.99	-2.24	-30.35	中國人壽	2628	19.52	-0.31	-25.48
建設銀行	939	7.07	-0.56	-10.71	上海電氣	2727	2.62	-0.38	N/A
大唐發電	991	2.17	-4.41	-41.80	中海集運	2866	1.25	0.00	-56.90
安徽皖通高速	995	4.54	-1.52	-32.45	大連港	2880	1.11	-0.89	-51.29
中信銀行	998	4.97	-1.19	-26.68	中海油田	2883	7.09	-1.53	-32.60
儀征化纖	1033	1.04	-2.80	-52.93	紫金礦業	2899	2.88	-0.69	-27.88
重慶鋼鐵	1053	1.33	-1.48	-46.00	交通銀行	3328	5.62	-0.71	-13.26
中國南方航空	1055	5.49	-0.72	-32.14	福耀玻璃	3606	28.55	0.35	-0.21
浙江世寶	1057	1.31	-3.68	-77.68	招商銀行	3968	30.45	-0.65	-5.06
天津創業環保	1065	3.53	0.00	-67.05	中國銀行	3988	3.68	0.00	-10.18
華電國際電力	1071	3.64	-1.09	-27.95	洛陽鉬業	3993	3.80	-5.00	-41.66
東方電氣	1072	4.89	-0.20	-42.50	中信證券	6030	15.56	-0.64	-18.35
中國神華	1088	17.66	-0.23	-14.32	中國光大銀行	6818	3.39	-1.45	-18.40
洛陽玻璃	1108	2.99	-0.66	-83.06	海通證券	6837	7.72	-2.53	-25.88
中海發展	1138	3.51	2.93	-27.73	華泰證券	6886	12.34	0.00	-28.99

資料來源：彭博、西證證券經紀。

## 宏觀與策略

宏觀： 以穩為主，修正過度樂觀和悲觀的預期——評政治局會議

【宏觀組 楊業偉】

點評： 政策調整關鍵期以及外部不穩定性上升期召開的本次政治局會特別受關注。在上半年實體信用劇烈收縮和金融風險有所上升之後，近期宏觀政策呈現出調整態勢。同時中美貿易戰背景下外部不確定性上升，因而對宏觀政策調整預期顯著上升。但政策如何進行調整？調整力度如何？市場都無法獲得準確判斷。因而本次政治局會議在召開前就受到廣泛的期待和關注，希望可以根據此次會議準確判斷下半年宏觀政策走向。從結果來看，7月31日召開的政治局會議總體上依然堅持“穩字當頭”，在面臨明顯變化的外部環境時，保持經濟社會大局穩定。要求堅持穩中求進的工作總基調，保持經濟平穩健康發展。因而下半年宏觀政策將適時調整，保證經濟平穩發展。這也是應對外部環境不穩定的客觀需求。

財政政策將成為穩定經濟的主要手段。上半年信用劇烈收縮加大了近期需求放緩和經濟下行壓力。因而，政治局會議指出當前經濟運行穩中有變。在宏觀政策上，要求堅持實施積極的財政政策和穩健的貨幣政策。政治局會議要求財政政策要在擴大內需和結構調整上發揮更大作用。因而，下半年實際財政赤字、地方政府債發行規模等均有可能繼續擴大。我們估算下半年財政赤字擴大和地方政府債可能提供的增量資金在2萬億元左右。首先，上半年財政赤字同比少增2000億元，由於今年財政赤字預算和去年相同，因而下半年財政赤字可以同比多增2000億元；其次，按預算下半年新增地方債還可以發行1.28萬億元；再次，按預算下半年地方政府置換債還可以發行7000億元左右。三者合計在2萬億元左右。如果政府加大盤活存量財政資金，增加結轉結餘資金調用，下半年財政可動用資金可能超過2萬億元。

去槓桿的大方向并未改變，地方政府債務管控將持續。政治局會議要求堅定做好去槓桿工作，這意味著去槓桿的大方向并未改變。而“把握好力度和節奏，協調好各項政策出臺時機”，則意味著去槓桿將有度的進行。去槓桿的大方向不改變，在實體經濟層面，意味著對地方政府的債務管控方向不會發生變化，因而地方政府通過隱形債務來融資將繼續受到管控。地方政府資金來源在下半年依然不會有明顯改善。

基建投資企穩主要依賴財政預算內資金，因而回升幅度有限。本次政治局會議要求加大基礎設施領域補短板的力度，顯示基建投資將成為穩定經濟的主要工具之一，因而下半年基建投資增速將有所加快。但考慮到地方政府隱形債務繼續受到管控，因而基建投資改善資金來源只能來自財政預算內資金。在地方政府融資受限的情況下，預算內資金對基建支撐作用有限。我們估算財政預算內資金在下半年增量規模在2萬億元左右，如果有一半投資於基建，將帶動基建投資增速由近兩個月同比下降1%轉為同比上升5%左右。基建增速在下半年可能有所企穩，但幅度有限。



房地產調控繼續加碼，房地產市場將進一步走弱。政治局會議要求下決心解決好房地產市場問題，……堅決遏制房價上漲。因而房地產調控將繼續加碼，房地產市場融資將持續受限。這一方面意味著金融機構對房地產市場資金投放將繼續受限；另一方面，融資受限將進一步惡化房地產企業資金狀況，疊加調控加碼與棚改貨幣化導致的房地產銷售放緩。房地產投資將在下半年持續下行，成為拖累經濟的主要因素之一。另一方面，政治局會議強調加快建立和促進房地產市場平穩健康發展長效機制，具體的措施值得期待。

貨幣政策傳導渠道依然不暢，寬鬆政策難以發力。雖然政治局會議要求把好貨幣供給總開門，保持流動性合理充裕，顯示寬鬆的流動性環境在下半年會持續，貨幣環境將繼續保持寬鬆。但由於金融機構向實體投放資金渠道依然不暢，因而寬鬆的貨幣環境難以傳導至實體。一方面，實體經濟主要部門融資依然受到顯示，地方政府和房地產融資將繼續受到管控；另一方面，資管新規和資本金約束將繼續限制金融機構資金投放能力。因而貨幣政策傳導渠道不暢，寬鬆貨幣政策對實體經濟信用改善作用有限。

改革舉措值得期待。今年作為改革開放四十周年，同時面臨著複雜的外部環境，因而改革政策在今年具有重要意義。這次政治局會議要求繼續研究推出一批管用見效的重大改革舉措，……大幅放寬市場准入的重大舉措……精心辦好首屆中國國際進口博覽會。預計下半年在外商投資准入放開、資本市場開放等方面均可能有重要政策出臺。同時將加大進口力度，擴大開放與全球分享我國快速增長的內需。

下半年經濟將繼續平穩走弱，穩經濟政策存在加碼可能。雖然本次政治局會議要求實施積極的政政策，而寬鬆的流動性決定貨幣環境保持寬鬆。但預算內財政發力幅度有限，而在地方政府和地產兩個實體經濟關鍵部門融資受限的情況下，寬鬆的流動性難以傳導至實體，實體經濟信用不出現明顯改善，實體經濟將延續弱勢運行。我們認為下半年經濟將延續平穩放緩態勢。然而如果濟出現失速放緩狀況，穩經濟政策將再度加碼。這需要根據經濟走勢繼續觀察。

金融市場資金供給將持續改善，債市牛市將延續。流動性寬鬆環境下，受融資渠道不暢限制，松流動性難以傳導至實體，這意味著資金將再度堆積在金融市場。同時結合金融監管趨於柔性化狀況，金融市場貨幣創造能力可能有所恢復。這將帶來各資本市場資金供給的持續改善。基本面弱和流動性改善將推動利率債在下半年延續牛市，我們依然維持對年底10年期國債利率3.2%-3.3%的預測。而高等級信用債和城投債受經濟走弱衝擊較小，將繼續具有配置價值。而資金供給改將推動股市由上半年的“減量市場”變為“增量市場”，有望迎來持續上漲行情。

**企業活動**

日期	股票代號	公司名稱	活動
02/08/2018	1113	長實集團	中期業績/股息
02/08/2018	1	長和	中期業績/股息
02/08/2018	582	藍鼎國際	中期業績/股息
02/08/2018	625	睿富房地產基金	中期業績
02/08/2018	405	越秀房產信託基金	中期業績/分派

**經濟資料**

日期	國家	指數		預測	前值
02/08/2018	美國	首次申請失業救濟金人數	七月二十八日	219.86k	217.00k
02/08/2018	美國	連續申請失業救濟金人數	七月三十一日	1748.40k	1745.00k
02/08/2018	美國	資本財新訂單非國防(飛機除外)	六月終值	--	0.60%
02/08/2018	美國	資本財銷貨非國防(飛機除外)	六月終值	--	1.00%
02/08/2018	美國	耐久財新訂單工業經季調(月比)	六月終值	--	1.00%
02/08/2018	美國	耐久財新訂單經季調(運輸除外)(月比)	六月終值	--	0.40%
02/08/2018	歐元區	PPI(月比)	六月	0.30%	0.80%
02/08/2018	歐元區	PPI(年比)	六月	3.46%	3.00%
02/08/2018	美國	工廠訂單	六月	0.80%	0.40%
02/08/2018	美國	Challenger 裁員人數(年比)	七月	--	19.60%

資料來源：彭博、西證證券經紀。

**西證國際證券股份有限公司**

電話：(852) 2802 8838

傳真：(852) 2587 9115

電郵：enquiry@swsc.hk

**西證(香港)證券有限公司**

電話：(852) 2544 1040

傳真：(852) 2544 1859

電郵：swsc.cr@swsc.hk

**西證(香港)期貨有限公司**

電話：(852) 2802 8838

傳真：(852) 2824 3937

電郵：swsc.cr@swsc.hk

**西證(香港)融資有限公司**

電話：(852) 2802 8838

傳真：(852) 2824 0888

電郵：swsc.cr@swsc.hk

**西證(香港)資產管理有限公司**

電話：(852) 2802 8838

傳真：(852) 2587 9115

電郵：swsc.cr@swsc.hk

**西證(香港)財務有限公司**

電話：(852) 2802 8838

傳真：(852) 2877 7601

電郵：enquiry@swsc.hk

**市場分析部**

電話：(852) 2802 8838

傳真：(852) 2824 3937

電郵：swsc.cr@swsc.hk



## 分析員核證

分析員（等）主要負責擬備本報告並謹此聲明 -

- (1) 本報告所表達意見均準確反映分析員（等）對所述公司（等）及其證券之個人見解；
- (2) 分析員（等）之補償與本報告的推薦或意見或企業融資部並沒有直接或間接的關係；
- (3) 分析員（等）不是直接或間接地受企業融資部監管或隸屬於企業融資部；
- (4) 分析員（等）就報告中論述的證券，並沒有違反安靜期限制；
- (5) 分析員（等）並沒有任何與報告中論述的公司（等）的董事職銜或擔任要員。

## 免責聲明

本報告內容或意見僅供參考之用途，並不構成任何買入或沽出證券或其他金融產品之要約。過去之成績不可作為未來成績的指標，同時未來回報是不能保證的，你可能蒙受所有資金的損失。本報告並無顧慮任何特定收取者之特定投資目標、財務狀況、或風險承受程度，投資者在進行任何投資前，必須對其投資進行獨立判斷或諮詢所需之獨立顧問意見。

雖然本報告資料來自或編寫自「西證(香港)證券經紀有限公司」(「西證證券經紀」)相信為可靠之來源，惟西證證券經紀並不明示或暗示地聲明或保證任何該等資料之準確性、完整性或可靠性。本報告內所提及之價格僅供參考之用途，投資產品之價值及收入可能會浮動。本報告內容或意見可隨時更改，西證證券經紀並不承諾提供任何有關變更之通知。

西證證券經紀及其集團公司、要員、董事及僱員在任何時間可持有本報告所提及之任何證券、認股證、期貨、期權、衍生產品或其他金融工具的長倉或短倉。西證證券經紀及其集團公司可能與報告中論述的公司（等）擁有或正尋求業務關係，包括但不限於企業融資業務關係。因此投資者應留意報告的客觀性可能受潛在的利益衝突所影響。

西證證券經紀及其集團公司在任何情況下，均不會就由於任何協力廠商在依賴本報告內容時之作為或不作為而導致任何類型之損失（無論是直接、間接、隨之而來或附帶者），負上法律責任或具有任何責任。

對部分的司法管轄區或國家而言，分發、發行或使用本報告會抵觸當地法律、法則、規定、或其他註冊或發牌的規例。本報告不是旨在向該等司法管轄區或國家的任何人或實體分發或由其使用。

未經西證證券經紀事先書面授權，任何人不得為任何目的複製、發出、發表此報告，西證證券經紀保留一切權利。

## 評級定義

公司	行業
買入：未來一年，公司絕對收益率為 50%以上	買入：未來一年，行業整體絕對收益率為 50%以上
增持：未來一年，公司絕對收益率介於 20%與 50%之間	增持：未來一年，行業整體絕對收益率介於 20%與 50%之間
中性：未來一年，公司絕對收益率介於-20%與 20%之間	中性：未來一年，行業整體絕對收益率介於-20%與 20%之間
回避：未來一年，公司絕對收益率為-20%以下	回避：未來一年，行業整體絕對收益率為-20%以下