

晨訊

宏觀焦點

美國股市週四上升，科技股走高。道瓊斯指數上升0.2%至26,440點；標準普爾指數上升0.3%至2,914點；納斯達克指數上升0.6%至8,042點。

油價週四上升，紐約11月期油上升0.8%至每桶72.12美元。金價下跌，因美國強勁數據提振美元，紐約12月期金下跌1.0%至每盎司1,187.4美元。

香港和內地股市週四下跌。博彩股受壓，銀河娛樂(27.HK)及新濠國際(200.HK)分別下跌4.5%及5.1%；部分醫藥經銷股走高。個股方面，金斯瑞(1548.HK)遭沽空機構狙擊，股價急跌26.8%後停牌，公司於早上發布澄清公告並將復牌。恒生指數下跌0.4%至27,716點，國企指數下跌0.4%至10,939點，香港股市成交金額減少28.0%至777億港元。上證綜合指數下跌0.5%至2,792點，滬深兩市成交金額減少9.7%至人民幣2,797億元。

行業及公司新聞

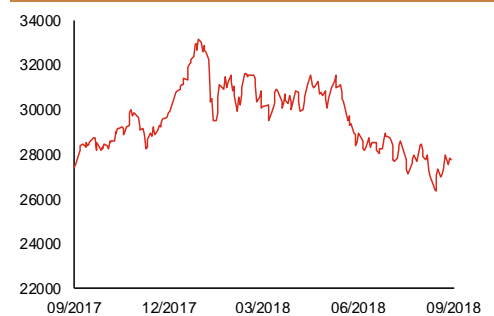
- MOS HOUSE (1653.HK) 是香港的外國製瓷磚的零售商及供應商，市場份額約27.2%。2015-2018財年(截止3月31日)，公司收益分別為1.7、2.0、1.8及1.9億港元，經調整股東應佔溢利分別為3,301、2,625、3,179及2,613萬港元。招股價介乎0.19-0.25港元，淨集資額約9,570萬港元(90%配售)，市值介乎3.8-5.0億港元，相當於14.5-19.1倍2018財年經調整市盈率。
- 成志控股(1741.HK)為香港建築承建商，於2018年3月底尚未確認為收益之合約金額為6.0億港元。2015-2017財年(截止9月30日)，公司收益分別為3.9、4.3及3.6億港元，經調整股東應佔溢利分別為2,381、2,035及2,505萬港元。2018財年上半年公司收益同比上升4.1%，而經調整股東應佔溢利按年增長19.7%至1,185萬港元。招股價介乎0.625-0.675港元，淨集資額約9,400萬港元(90%配售)，市值介乎5.0-5.4億港元，相當於20.0-21.6倍2017財年經調整市盈率。
- 恒益控股(1894.HK)為香港整體公營工程市場的最大鋼鐵及金屬工程公司，市場份額約31.9%，於2018年3月底未完成合約金額約4.3億港元。2016-2018財年(截止3月31日)，公司收益分別為1.2、1.6及2.0億港元，經調整股東應佔溢利分別為2,941、3,809及5,862萬港元。招股價介乎0.8-0.9港元，淨集資額約1.3億港元(90%配售)，市值介乎6.1-6.8億港元，相當於10.4-11.7倍2018財年經調整市盈率。
- 潤利海事(2682.HK)為香港海事服務供應商，提供的服務包括1)船舶租賃及相關服務，及2)船舶管理。2017年在香港本地船舶租賃行業擁有的市場份額約為4.2%。2016-2018財年(截止3月31日)，公司收益分別為1.5、1.9及2.1億港元，經調整股東應佔溢利分別為1,064、2,216及3,628萬港元。公司預期2019財年溢利將按年倒退。招股價介乎0.5-0.6港元，淨集資額約9,850萬港元(90%配售)，市值介乎5.0-6.0億港元，相當於13.8-16.5倍2018財年經調整市盈率。
- 美的置業(3990.HK)於2017年在中國房地產銷售額百億企業排行榜中排名第39。截止2018年6月底，公司土地儲備為3,999萬平方米。2015-2017年，公司收入分別為人民幣83.1、120及177億元，股東應佔溢利分別為人民幣3.9、10.1及19.1億元。上半年收益同比上升83.7%，而毛利同比提高138.3%。招股價介乎17.0-21.5港元，淨集資額約33.1億港元，市值介乎201-254億港元，相當於9.2-11.7倍2017年市盈率及1.3-1.6倍有形市賬率。基石投資者將認購39.5%-41.1%全球發售股份。
- 大發地產(6111.HK)於2018年在中國房地產百強企業中排名第98位。於2018年6月30日，公司土地儲備為224萬平方米。2015-2017年，公司收益分別為人民幣6.9、7.0及45.7億元，分別錄得核心期內虧損人民幣1.5億、1.7億及核心期內溢利人民幣1.0億元。招股價介乎3.28-4.98港元，淨集資額約7.3億港元，市值介乎26.2-39.8億港元，相當於1.0-1.3倍有形市賬率。基石投資者將認購13.7%-20.7%全球發售股份。

主要指數	收市價	日變動%	月變動%
恒生指數	27,716	-0.36	-2.24
國企指數	10,939	-0.42	-1.43
創業板指數	182	-0.08	-8.86
上證綜合指數	2,792	-0.54	0.50
滬深300指數	3,404	-0.40	0.10
日經225指數	23,797	-0.99	5.61
道瓊斯指數	26,440	0.21	1.44
標普500指數	2,914	0.28	0.57
納斯達克指數	8,042	0.65	0.15
德國DAX指數	12,436	0.40	-0.73
法國CAC指數	5,540	0.50	1.01
富時100指數	7,545	0.45	-0.94

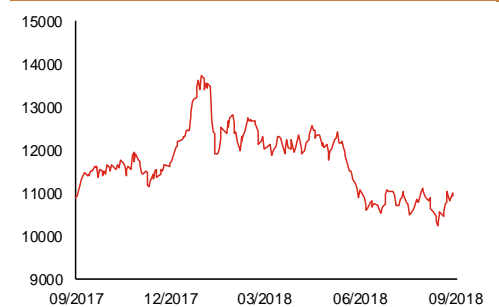
波幅指數	收市價	日變動%	月變動%
VIX指數	12.41	-3.72	-0.72
VHSI指數	18.94	-5.35	1.23

商品	收市價	日變動%	月變動%
紐約期油	72.12	0.77	5.72
黃金	1,187.40	-0.98	-2.26
銅	6,282.00	-0.57	1.34
鋁	2,065.00	-0.29	-3.10
小麥	513.00	-0.87	-1.82
玉米	364.75	0.48	2.53

恒生指數一年走勢圖



國企指數一年走勢圖



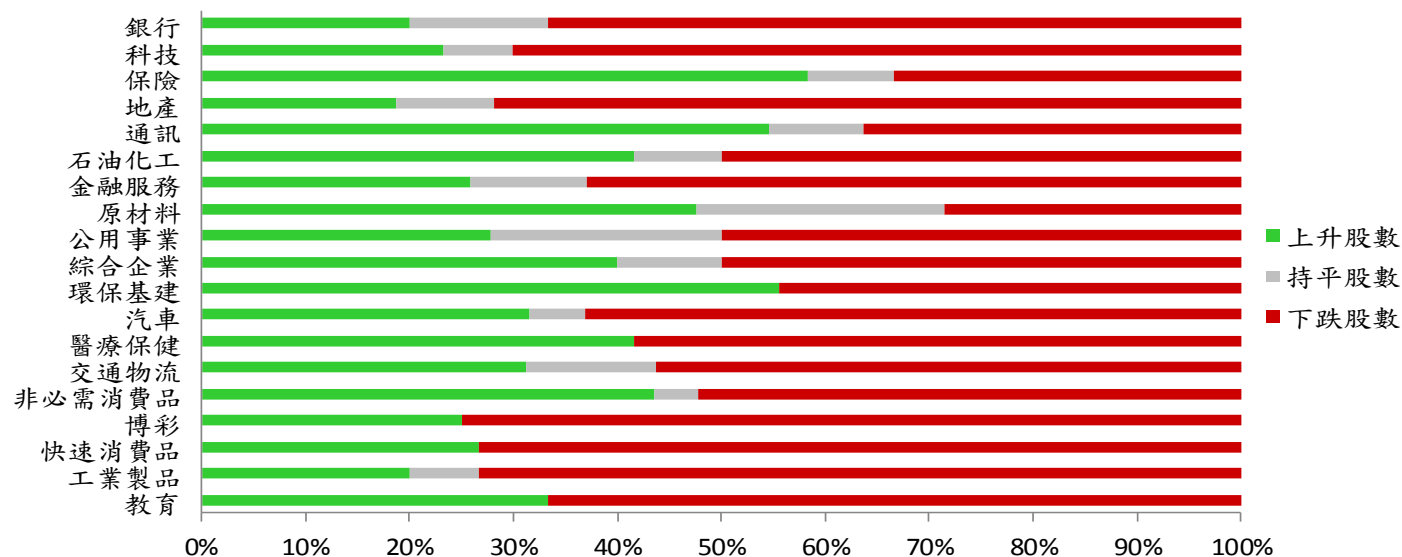
資料來源：彭博、西證證券經紀。

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	持平股數
恒生指數	27,913	27,928	27,639	27,716	-0.36	14.9	446.6	13	33	4
國企指數	11,008	11,052	10,907	10,939	-0.42	16.8	362.1	14	32	4

行業表現

行業	日變動%	上升股數	持平股數	下跌股數
銀行	-0.26	3	2	10
科技	-0.89	7	2	21
保險	0.44	7	1	4
地產	-0.76	6	3	23
通訊	0.51	6	1	4
石油化工	0.10	5	1	6
金融服務	-1.61	7	3	17
原材料	-0.09	10	5	6
公用事業	-0.10	5	4	9
綜合企業	-0.01	4	1	5
環保基建	-0.39	10	0	8
汽車	-0.52	6	1	12
醫療保健	-1.71	10	0	14
交通物流	-0.40	5	2	9
非必需消費品	-0.32	10	1	12
博彩	-2.42	2	0	6
快速消費品	-1.18	4	0	11
工業製品	-0.98	3	1	11
教育	-1.04	3	0	6



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	89.85	-0.66	89.65	-0.43	0.22
中電控股	2	91.05	0.00	91.45	0.43	-0.44
中華煤氣	3	15.56	-0.13	15.71	0.25	-0.96
匯豐控股	5	69.40	-0.36	70.16	-0.04	-1.08
電能實業	6	54.95	-0.18	54.71	-1.24	0.43
恒生銀行	11	213.40	2.11	212.68	1.34	0.34
恆基地產	12	39.55	-0.88	39.16	-0.40	1.00
新鴻基地產	16	115.10	-0.69	115.45	-0.47	-0.30
新世界發展	17	10.70	-0.93	10.55	-3.66	1.40
太古股份	19	86.20	-1.15	87.03	-0.98	-0.96
銀河娛樂	27	50.30	-4.46	N/A	N/A	N/A
港鐵公司	66	41.35	1.47	N/A	N/A	N/A
信和置業	83	13.46	-1.17	13.41	-0.23	0.35
恆隆地產	101	15.26	0.13	15.37	0.61	-0.75
中國旺旺	151	6.58	0.77	6.44	0.00	2.16
吉利汽車	175	15.66	-1.63	15.75	-0.74	-0.57
中信股份	267	11.38	1.61	11.05	0.00	2.97
萬洲國際	288	5.50	-2.31	5.53	-1.70	-0.61
中國石化	386	7.69	-0.65	7.77	1.12	-1.04
港交所	388	226.20	-0.35	227.45	0.69	-0.55
中國海外	688	24.85	-1.19	25.29	1.57	-1.75
騰訊	700	325.40	-1.39	324.69	-1.17	0.22
中國聯通	762	9.20	0.22	9.21	-0.17	-0.08
領展房產基金	823	76.60	-0.07	N/A	0.00	N/A
華潤電力	836	13.80	0.88	14.12	1.01	-2.24
中國石油	857	6.23	-0.64	6.27	0.51	-0.67
中海油	883	14.94	0.67	15.09	3.11	-1.01
建設銀行	939	6.79	-0.88	6.81	-0.34	-0.26
中國移動	941	76.00	0.40	75.05	-0.58	1.26
長江基建	1038	61.95	0.32	57.81	0.00	7.16
恆安國際	1044	71.30	-0.97	72.74	-0.62	-1.98
中國神華	1088	18.16	-1.20	18.25	-1.11	-0.50
石藥集團	1093	16.86	-1.52	N/A	N/A	N/A
華潤置地	1109	27.40	-3.86	26.67	0.00	2.74
長實地產	1113	60.00	0.33	N/A	N/A	N/A
中國生物製藥	1177	7.45	-1.72	7.82	0.00	-4.69
友邦保險	1299	69.00	1.32	68.92	1.21	0.12
工商銀行	1398	5.70	-0.52	5.70	-0.27	0.03
金沙中國	1928	35.30	-1.12	35.56	-0.60	-0.74
九龍倉置業	1997	51.90	-0.57	N/A	N/A	N/A
碧桂園	2007	10.42	-1.88	11.08	0.00	-5.93
瑞聲科技	2018	81.55	-1.03	81.84	-0.05	-0.35
申洲國際	2313	98.35	-0.56	97.78	-1.11	0.58
中國平安	2318	78.85	-0.38	78.79	-0.30	0.08
蒙牛乳業	2319	25.45	0.59	24.47	0.00	3.99
舜宇光學科技	2382	90.10	-0.88	90.36	0.00	-0.29
中銀香港	2388	37.20	-0.27	37.24	0.28	-0.12
中國人壽	2628	17.70	0.00	17.87	0.70	-0.94
交通銀行	3328	5.80	0.00	5.52	0.00	5.10
中國銀行	3988	3.49	0.00	3.48	0.45	0.20

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	2.24	3.23	-64.60	中聯重科	1157	2.94	1.03	-30.49
東北電氣	42	0.70	1.45	-69.14	兗州煤業	1171	9.08	0.00	-29.45
四川成渝	107	2.44	0.41	-37.99	中國鐵建	1186	10.48	2.14	-16.52
青島啤酒	168	36.20	-0.28	-8.01	比亞迪	1211	54.45	-1.80	0.45
江蘇寧滬	177	9.68	-3.59	-5.37	農業銀行	1288	3.83	-0.78	-12.05
京城機電	187	1.67	0.00	-70.19	新華保險	1336	38.05	1.06	-31.52
廣州廣船	317	6.50	2.04	-47.89	工商銀行	1398	5.70	-0.52	-11.66
馬鞍山鋼鐵	323	4.28	2.64	-7.95	麗珠醫藥	1513	26.60	-3.27	-31.49
上海石油化工	338	4.67	-2.51	-29.73	中國中冶	1618	2.23	0.90	-44.76
鞍鋼股份	347	7.20	-0.41	2.74	中國中車	1766	7.08	-0.14	-27.40
江西銅業	358	9.16	0.11	-43.79	廣發證券	1776	10.12	-3.98	-35.24
中國石油化工	386	7.69	-0.65	-3.68	中國交通建設	1800	7.95	0.25	-43.78
中國中鐵	390	7.69	2.95	-12.16	晨鳴紙業	1812	4.81	-2.04	-33.31
廣深鐵路	525	3.42	-1.72	-15.29	中煤能源	1898	3.31	1.22	-44.51
深圳高速	548	7.79	2.10	-17.93	中國遠洋	1919	3.22	0.00	-29.01
南京熊貓電子	553	2.37	-1.66	-63.59	民生銀行	1988	5.78	0.70	-18.71
鄭煤機	564	4.10	-0.73	-45.30	金隅股份	2009	2.71	0.37	-34.88
山東墨龍	568	1.33	-1.48	-75.97	中集集團	2039	8.40	-1.06	-37.39
北京北辰實業	588	2.34	-0.85	-39.49	復星醫藥	2196	30.35	0.83	-12.42
中國東方航空	670	5.00	-0.99	-20.84	萬科企業	2202	26.75	0.56	-3.52
山東新華製藥	719	4.01	0.75	-42.69	金風科技	2208	8.31	-0.36	-38.58
中國國航	753	7.47	-2.35	-18.78	廣汽集團	2238	8.29	-0.72	-32.81
中興通訊	763	14.30	-1.65	-31.39	中國平安	2318	78.85	-0.38	3.47
中國石油	857	6.23	-0.64	-39.70	長城汽車	2333	4.97	-2.17	-43.01
白雲山	874	27.30	-1.80	-33.33	濰柴動力	2338	9.45	-2.98	-2.31
東江環保	895	9.22	2.33	-27.73	中國鋁業	2600	3.34	-0.60	-25.81
華能國際電力	902	5.07	-0.98	-42.53	中國太保	2601	30.00	0.50	-24.20
安徽海螺水泥	914	47.70	2.03	13.74	上海醫藥	2607	19.38	1.04	-16.51
海信科龍	921	6.98	0.87	-29.01	中國人壽	2628	17.70	0.00	-30.60
建設銀行	939	6.79	-0.88	-16.02	上海電氣	2727	2.79	2.57	-53.49
大唐發電	991	1.97	-0.51	-47.83	中海集運	2866	1.05	-0.94	-60.09
安徽皖通高速	995	4.70	-1.47	-26.90	大連港	2880	1.01	2.02	-54.33
中信銀行	998	4.99	-0.20	-26.91	中海油田	2883	8.29	-0.72	-36.04
儀征化纖	1033	1.04	-3.70	-55.48	紫金礦業	2899	2.96	0.68	-26.47
重慶鋼鐵	1053	1.19	-5.56	-47.00	交通銀行	3328	5.80	0.00	-11.97
中國南方航空	1055	4.96	-1.20	-34.52	福耀玻璃	3606	28.30	1.43	-1.17
浙江世寶	1057	1.08	0.00	-77.43	招商銀行	3968	31.90	0.63	-7.56
天津創業環保	1065	3.14	0.32	-66.23	中國銀行	3988	3.49	0.00	-16.37
華電國際電力	1071	3.02	-3.82	-36.29	洛陽鉬業	3993	3.21	-3.31	-38.60
東方電氣	1072	4.70	0.43	-46.52	中信證券	6030	13.66	-2.01	-27.13
中國神華	1088	18.16	-1.20	-21.04	中國光大銀行	6818	3.48	-1.69	-21.11
洛陽玻璃	1108	2.51	-1.57	-83.52	海通證券	6837	7.22	-3.86	-28.86
中海發展	1138	3.70	-0.54	-25.68	華泰證券	6886	11.02	-3.16	-37.10

資料來源：彭博、西證證券經紀。

A股動向

宏觀與策略

宏觀： 需求走弱盈利放緩，企業庫存繼續回升

【宏觀固收組 楊業偉】

點評： 企業盈利增速顯著放緩。統計局數據顯示企業盈利再度放緩，8月份工業企業實現利潤總額 5197 億元，同比增長 9.2%，增速較 7 月份放緩 7.0 個百分點。各類型企業盈利增速均明顯放緩，其中以國有企業下行最為顯著。我們估算的國有企業 8 月當月盈利同比下跌 2.3%，增速較 7 月大幅放緩 26.6 個百分點。私營工業企業盈利增速 8 月較上月下行 4.7 個百分點至 7.6%。而股份制企業利潤總額當月同比增速同樣由 8 月的 23.2% 下行至 10.6%，放緩 12.6 個百分點。

統計局公佈盈利增速可能更為合理，用名義值直接計算存在較大問題。統計局公佈的盈利同比增速與根據統計局公佈利潤總額名義值計算的同比增速之間存在較大差距，例如今年 8 月按名義利潤總額計算同比增速為 -22.7%，而統計局公佈利潤同比增速為 9.2%。這種差異引發市場較大爭議，特別是在企業經營狀況惡化時期，普遍認為統計局公佈數據有所高估。統計局對此差異的解釋主要是以下幾個原因：規模以上企業樣本減少，對不符合規模以上工業統計要求的企業進行了清理，剔除跨地區跨行業重複統計，“營改增”後工業企業服務生產經營活動剝離。名義值下降一方面由於規模以上企業樣本減少，另一方面，納入工業統計的經營活動下降。但在具體數據不能獲得情況下，難以判斷統計局是否對企業盈利有所高估。因而，我們根據指標之間的勾稽關係來判斷企業盈利是否高估。我們看到工業企業主營業務收入和支出名義增速同時下降，而支出下降幅度更大，顯示企業主營業務利潤率攀升。而企業費用較為剛性，三費佔主營業務收入有所上升。但各個指標比例基本穩定，顯示成本和收入同比例收縮，因而名義利潤下降更多是因為樣本減少和業務收縮，並非統計方面原因。因而統計局公佈盈利增速可能更為合理。

需求走弱帶動企業盈利增速放緩。前期緊信用導致終端需求持續走弱，疊加外需放緩，工業企業需求增速持續回落。1-8 月主營業務收入累計同比增長 9.8%，增速較 1-7 月放緩 0.1 個百分點。而我們估算的 8 月當月主營業務收入同比增速較 7 月下降 1.0 個百分點至 9.0%。同時受基數效應推動，工業品價格同比漲幅收窄。量價共同推動工業企業盈利增速走弱。企業繼續被動積累庫存，金融風險持續上升。由於需求下行速度快於生產調整速度，導致企業繼續被動積累庫存。8 月工業企業產成品庫存同比上漲 9.8%，增速較上月提升 0.3 個百分點。同時，受企業經營狀況惡化影響，企業金融風險上升。8 月企業應收賬款同比上漲 11.6%，增速較上月提升 0.1 個百分點，顯著高於主營業務收入增速。

企業盈利將持續走弱，基本面惡化加大企業信用風險。雖然近期政策向穩定經濟增長方面轉變，力圖在基建投資上發力。但由於政策見效需要打通各個環節，存在較長時滯，因而短期經濟下行方向不會改變。需求走弱將從量價兩個方面帶動企業盈利增速放緩。同時，企業經營狀況惡化將加大企業信用風險，因而基本面惡化情況下信用風險難以改善。依然建議持有高評級信用債和城投債。

策略： A股入富成功，關注績優藍籌

【策略組 朱斌】

事件： 9月27日，A股成功如期加入全球第二大指數富時羅素指數的全球股票體系。

點評： 此次“入富”成功，是A股對外開放歷程中又一大里程碑。A股對外開放的步伐循序漸進，國際化程度越來越高。回顧過去20年，A股的國際化進程不斷推進，主要分為三個階段：第一階段，外資試水階段。第二階段，推進互聯互通、雙向開放階段。第三階段，中國資產納入國際指數，全球配置價值不斷提升。從國際比較看，當前A股正處於國際化的中期階段。

外資流入對於A股的短期衝擊有限，長期影響深遠。由於國際指數會隨著時間推移而不斷提高相關市場的納入比例，因此未來流入A股的外資將越來越多，這將深刻影響A股投資者結構和交易習慣。

外資對A股市場影響也越來越大地反映在行業配置上。外資更傾向於佈局低估值藍籌以及消費行業，銀行、食品飲料、家電、醫藥、交通運輸是外資持倉的重點行業。這些也是市場近期反彈的前列行業。

總體而言，當前市場總體處於底部區間，引入外資有助於進一步夯實底部。隨著A股國際化程度的提高，A股的價值屬性將越來越凸顯，運行趨勢也將與國際成熟市場越來越接近。

風險提示：A股國際化進程不及預期。

企業活動

日期	股票代號	公司名稱	活動
28/09/2018	519	實力建業	末期業績/股息
28/09/2018	565	錦藝集團控股	末期業績/股息
28/09/2018	73	亞洲果業	末期業績
28/09/2018	2309	伯明翰體育	末期業績
28/09/2018	721	中國金融國際	業績/末期股息
28/09/2018	591	中國高精密	末期業績/股息
28/09/2018	1130	中國環境資源	末期業績
28/09/2018	479	華建控股	末期業績/股息
28/09/2018	3893	易緯集團	末期業績/股息
28/09/2018	559	德泰新能源集團	末期業績/股息
28/09/2018	29	達力集團	末期業績/股息
28/09/2018	109	天成國際	末期業績/股息
28/09/2018	197	亨泰	末期業績/股息
28/09/2018	3626	HSSP INTL	末期業績/股息
28/09/2018	1046	寰宇國際金融	末期業績/股息
28/09/2018	862	遠見控股	末期業績/股息

經濟資料

日期	國家	指數		預測	前值
28/09/2018	歐元區	核心CPI(年比)	九月	1.06%	1.00%
28/09/2018	美國	芝加哥採購經理人指數	九月	62.35	63.60
28/09/2018	美國	個人消費支出平減指數(月比)	八月	0.14%	0.10%

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