

歐洲央行維持三大利率不變

各國指數	收市價	日變動%	年初至今%
恆生指數	23802	0.00	1.73
國企指數	8350	0.00	-8.81
上證綜合指數	3361	0.00	8.01
滬深300指數	4564	0.00	14.22
創業板指數	2909	0.00	53.91
日經225指數	27241	-1.06	-5.32
道瓊斯指數	35111	-1.45	-7.00
標普500指數	4477	-2.44	0.86
納斯達克指數	13879	-3.74	17.50
羅素2000指數	1991	-1.90	-10.06
德國DAX指數	15368	-1.57	-3.22
法國CAC指數	7006	-1.54	-17.05
富時100指數	7529	-0.71	-18.71
俄羅斯指數	3471	-2.05	-4.18

預期估值	PE(X)	PB(X)	股息率(%)
恆生指數	10.99	1.12	2.39
國企指數	9.95	1.08	2.13
上證綜合指數	12.90	1.43	2.12
MSCI中國指數	12.40	1.47	2.19
道瓊斯指數	23.88	6.95	1.45

波幅指數	收市價	日變動%	年初至今%
VIX指數	22.09	0.59	74.89
VHSI指數	24.24	0.00	52.34

商品	收市價	日變動%	年初至今%
CBOT大豆連續	1544	-0.06	16.22
LME銅連續	9840	0.00	1.22
COMEX黃金連續	1803	-0.34	-1.34
COMEX白銀連續	22.38	-1.48	-4.09
ICE布油	89.47	0.00	15.03

利率	收市價	日變動%	年初至今%
5年期美國國債	0.00	0.00	26.92
10年期美國國債	0.00	0.00	17.13
5年期中國國債	0.00	0.00	-6.30
10年期中國國債	0.00	0.00	-2.72

數據源：彭博、西證證券經紀

投研要點：

如市場有短期調整，不改變長期看法

- A股：對當前行情持謹慎的態度。應警惕板塊炒作過熱的風險。警惕前期漲幅過高、估值過高板塊的回檔風險。2021年12月以來，中央經濟工作會議明確調穩增長以應對經濟運行的“三重壓力”，市場對於穩增長政策和措施的預期進一步發酵；另一方面，美聯儲加息縮表進程超預期提速，基本面邊際改善預期疊加低估值防禦屬性使得近期市場風格明顯往價值偏移。儘管市場存在結構性風險和結構性機會，人民幣依然存在升值壓力，看好優質的人民幣資產。前期漲幅過大的板塊短期存在調整的需要。
- 港股：受互聯網、教育板塊監管加強影響，局部板塊回調。但隨著產業政策的落地，港股整體風險可控。
- 美股：美聯儲最新議息會議表示資產購買將在3月初結束。美聯儲強調很快就會適當地提高聯邦基金利率，並表示將在加息後開始縮減資產負債表。美聯儲提前縮表可能造成估值較高的美股面臨風險。需警惕前期漲幅過大、估值過高的公司有所回落。

行業分析：

- LED產業鏈：行業前景良好，處在經濟順週期的階段。下游包括顯示、背光、照明等領域，應用廣泛，空間廣闊，部分下游細分行業具備較好的成長性。
- 醫藥行業：由於藥品和高值醫用耗材集中帶量採購改革的不斷推進，市場對於創新藥品和器械企業的預期和投資邏輯有所改變，股價也已經大幅調整。但考慮到後續集中帶量採購的常態化、制度化，對目前國內創新藥品和器械企業的影響將持續，特別是考慮到目前國內的產品主要以跟進全球領先研發為主，導致產品研發的紮堆現象嚴重，在國內集中帶量採購的市場環境下，產品很難持續獲得超額利潤，目前創新藥品和器械行業的整體估值仍然不低，建議繼續等待合適的買入時機。
- 大眾食品板塊：2021年大眾食品板塊面臨了消費需求回

落；原材料、包材價格上漲導致成本上漲的困境。但預計行業最差的經營階段已過。2021年四季度以來各公司提價密集落地，預計明年能夠緩解成本上漲帶來的盈利壓力。同時管道端的負面衝擊如餐飲下滑、社區團購衝擊、去庫存等預計有所減弱。隨著疫苗接種率的提升，疫情防控的不斷常態化、精細化，需求端預計也能夠有一定的邊際改善。

- 乳製品板塊：中國人均乳品消費量與歐美日韓相比仍有較大提升空間。龍頭加快佈局奶粉、乳酪、低溫等細分賽道佈局，培育高盈利增長點。如乳酪景氣度較高，具備成長性。內資奶粉競爭力提升，份額擴大。同時行業在經歷了2020-2021的原奶價格上漲之後，21年Q3開始原奶價格有所回落，預計成本壓力高點已過。並且龍頭逐步向上游佈局奶源，長期來看有利於從源頭把握資源，進行低溫等業務拓展。預計2022年行業原奶成本壓力趨緩、行業競爭趨緩帶來龍頭費用投放理性，從而獲得盈利彈性。
- 銀行板塊：銀行上市公司業績預告陸續發佈，2021年銀行業績增速大幅好轉。但考慮到銀行在2020年業績受到新冠疫情後的政策影響較大，因此單純看2021年的業績並不合理，將兩年資料結合起來更為客觀。2022年銀行業整體規模增速將略有回落，淨息差呈現前低後高，全年淨息差總體平穩，貸款不良率維持在近年來的低位，預計2022年上市銀行淨利潤增速能夠保持8%-10%的景氣水準，但相較於2021年銀行間的業績分化將較2021年更為顯著。
- 新能源汽車板塊：2021年國內汽車銷量整體表現較為平淡，但新能源汽車保持強勁增長，前11月實現銷量299萬輛，同比增長近170%。2021年12月31日，四部委聯合印發《關於2022年新能源汽車推廣應用財政補貼政策的通知》，整體來看，2022年補貼政策延續了2020年《關於完善新能源汽車推廣應用財政補貼政策的通知》中奠定的基調，同時在細節上有一些積極的變化：1) 明確新能源汽車購路補貼政策於2022年12月31日終止；2) 2022年新能源汽車現行購路補貼技術指標體系框架及門檻要求將保持不變；3) 明確2022年新能源汽車補貼標準在2021年基礎上退坡30%，符合預期。2022年國內新能源車預計銷量在500萬輛以上。

關鍵資訊：

- 美國1月ADP就業人數減少30.1萬人，預期新增20.7萬人，前值由增長80.7萬人下修至77.6萬人。
- 美國聯邦政府債務規模首次超過30萬億美元。這一里程碑

凸顯了美國長期經濟健康的脆弱性，而美國經濟還在努力應對物價飆升以及加息前景。美國為了應對疫情投入了數萬億美元的聯邦支出，這讓30萬億美元債務門檻到來時間提前了幾年。

- 歐盟委員會提議，根據歐盟分類規則，將天然氣和核電站列為可持續投資；天然氣工廠必須在2030年前獲得許可，滿足二氧化碳排放上限要求，才能獲得綠色投資標籤。
- 歐元區1月CPI環比增長0.3%，預期下降0.4%，前值增長0.4%；歐元區1月CPI同比增長5.1%，預期增長4.4%，前值增長5%。
- 歐洲央行維持三大關鍵利率不變，符合預期。歐洲央行聲稱，第二季度將以每個月400億歐元的速度實施資產購買計畫。第三季度將以每個月300億歐元的速度實施資產購買計畫。從2022年10月起，將以每個月200億歐元的速度實施資產購買計畫。
- 澳洲聯儲維持基準利率在0.1%不變，符合市場預期。澳洲聯儲在政策聲明中稱，將停止債券購買計畫，最後一次購債將會是在2月10日。澳洲聯儲主席洛威：結束QE不意味著政策收緊；尚未決定將到期債券的收益進行再投資；今年將關注價格壓力、消費和工資；隨著時間推移，將需要將政策引向正常化發展的道路；不需要與其他央行步調一致；首次加息仍有可能是在一年或更長時間之後；市場定價顯示澳大利亞加息的次數與美國相同；不太可能需要大幅加息來冷卻通脹。
- 英國央行將基準利率上調25個基點至0.50%，符合市場預期。
- 日本央行行長黑田東彥：日本的低利率環境確實通過各種管道對地區銀行產生了影響；日本經濟適度擴張，部分得益於日本央行積極的貨幣寬鬆政策。
- 歐佩克+聯合技術委員會（JTC）將2022年供應過剩的預期從140萬桶/日小幅下調至130萬桶/日。該委員會認為，需要警惕奧密克戎毒株、央行政策轉變、投資不足以及地緣風險。並預計2022年下半年全球石油需求將超越疫情前的水準。
- 國際能源署（IEA）報告稱，預計2022年全球天然氣需求將僅增長0.9%，原因是去年天然氣價格的大幅上漲導致歐洲使用量減少，預計該地區的天然氣需求將在去年增長5.5%的基礎上下降4.5%。
- 挪威1月份的電動汽車銷售創下了一個新的紀錄，挪威道

路交通資訊委員會資料顯示，1月份售出的近8000輛新乘用車中，電動汽車占比達到近84%，遠高於去年同期的53%，也超過2021年全年的約65%。

- 福特汽車計畫重組業務以加快向電動車業務轉型；且公司正考慮對電動車業務增加高達200億美元的投資；福特首席先進技術和嵌入式系統官Doug Field將牽頭此次業務重組。
- 克而瑞資料顯示，中國1月平均土地流拍率21%，短期內房企投資愈加謹慎。
- 中成藥集采開始了，首次省際聯采111個產品擬中選。在中成藥領域，湖北牽頭的19省（區、市）集采中選結果出爐，共有97家企業、111個產品擬中選19省（區、市）聯盟集采，涉及血塞通、血栓通等17個產品組。

風險提示：

以上投研要點、行業分析是基于我們研究團隊的視野範圍及可靠資料來源而擬備。并非在掌握全部市場訊息下做出的理解。市場可能會出現超過預期的因素及投資機會。同時舊資料亦可能不時被供應方修訂。請閱者留意。

當天重要資料

時間	國家/地區	指標名稱	前值	預期	今值
2022/2/3	韓國	1月製造業PMI	51.9	--	52.8
2022/2/3	日本	1月服務業PMI	52.1	--	47.6
2022/2/3	法國	1月服務業PMI	57	--	53.1
2022/2/3	德國	1月服務業PMI	48.7	52.2	52.2
2022/2/3	歐盟	1月歐元區:服務業PMI	53.1	51.2	51.1
2022/2/3	歐盟	1月歐元區:綜合PMI	53.3	52.4	52.3
2022/2/3	美國	12月耐用品:新增訂單(百萬美元)	257687	--	280306
2022/2/3	美國	12月耐用品:新增訂單:季調:環比	3.19	--	-0.9
2022/2/3	中國	12月液化天然氣進口量(萬噸)	685.94	--	762.89

資料來源: 彭博、西證證券經紀

主要行業股份估值

	公司	股份編號	市值		經調整市盈率(x)		市帳率(x)	股息率(%)	淨資產收益率(%)
			(億港元)	歷史	1年預測	2年預測	1年預測	1年預測	1年預測
汽車	吉利汽車	0175.HK	1,667	25.61	19.83	13.17	1.94	1.18	9.95
	比亞迪	1211.HK	7,457	176.21	119.32	70.31	8.57	0.08	7.20
	廣汽集團	2238.HK	1,414	10.61	8.77	6.73	0.72	3.16	8.10
銀行	匯豐控股	0005.HK	11,364	12.83	11.19	11.45	0.79	0.40	8.83
	建設銀行	0939.HK	15,031	4.25	4.10	3.84	0.49	6.56	12.17
	農業銀行	1288.HK	12,459	3.79	3.63	3.35	0.41	7.58	10.88
	工商銀行	1398.HK	19,443	4.23	3.99	3.69	0.47	6.79	11.79
	中國銀行	3988.HK	10,493	3.74	3.44	3.17	0.38	7.84	10.22
保險	友邦保險	1299.HK	9,756	18.41	18.78	16.59	1.88	1.71	9.50
	中國平安	2318.HK	11,151	7.62	7.19	5.92	1.09	4.48	14.80
	中國人壽	2628.HK	8,027	6.23	4.89	4.04	0.58	5.64	11.40
金融服務	港交所	0388.HK	5,558	43.47	40.44	33.95	10.60	2.09	26.70
	國泰君安	2611.HK	1,784	6.57	5.78	5.27	0.58	5.69	10.30
	中信證券	6030.HK	4,212	12.88	11.11	10.01	1.24	1.68	11.80
房地產	新鴻基	0016.HK	2,746	10.29	0.00	8.15	n.a.	5.22	0.00
	中國海外	0688.HK	2,512	4.73	4.48	4.09	0.59	5.14	13.40
	領展	0823.HK	1,409	12.18	21.76	19.90	n.a.	4.56	3.80
	長實集團	1113.HK	1,889	10.31	0.00	0.00	n.a.	3.65	0.00
	碧桂園	2007.HK	1,479	3.43	3.34	3.16	0.48	8.37	17.92
	萬科企業	2202.HK	2,798	5.08	4.92	4.68	0.75	7.43	14.45
	中國恒大	3333.HK	219	1.15	0.00	0.00	n.a.	11.00	0.00
石油	中石化	0386.HK	5,934	5.93	8.11	6.97	0.53	7.11	6.60
	中石油	0857.HK	10,751	7.02	0.00	0.00	n.a.	6.79	0.00
	中海油	0883.HK	4,179	7.26	4.85	4.37	0.71	5.88	15.30
資源	鞍鋼股份	0347.HK	391	3.26	3.71	3.68	0.44	2.98	12.40
	江西銅業	0358.HK	687	6.99	5.67	5.45	0.55	0.97	10.10
	海螺水泥	0914.HK	2,451	5.53	5.92	5.91	0.99	6.23	17.60
	中國神華	1088.HK	5,187	7.09	0.00	0.00	n.a.	11.31	0.00
	中國鋁業	2600.HK	1,003	10.92	0.00	0.00	n.a.	0.00	0.00
	紫金礦業	2899.HK	3,028	16.50	13.14	9.12	2.94	1.46	23.17
	洛陽銅業	3993.HK	1,272	16.66	13.94	12.32	1.66	1.01	11.88
鐵路基建	中電控股	0390.HK	1,750	19.56	3.37	3.01	0.35	4.51	10.30
	中國鐵建	0003.HK	1,246	2.63	2.38	2.14	0.22	5.08	9.35
	中國中車	1766.HK	1,886	7.74	7.11	6.46	0.56	5.06	8.00
	中國交建	1800.HK	1,496	3.08	0.00	0.00	n.a.	4.74	0.00

數據源：彭博、西證證券經紀

主要行業股份估值(續)

	公司	股份編號	市值 (億港元)	經調整市盈率(x)			市帳率(x) 1年預測	股息率(%) 1年預測	淨資產收益率(%) 1年預測
				歷史	1年預測	2年預測			
快速消費品	中國旺旺	0151.HK	908	17.61	16.89	15.75	4.37	2.35	27.80
	萬洲國際	0288.HK	667	7.39	7.67	5.98	0.82	3.87	10.65
	華潤啤酒	0291.HK	1,883	36.39	34.91	34.95	6.12	0.82	18.95
	康師傅	0322.HK	909	20.34	19.56	17.26	3.60	8.64	18.20
	恒安國際	1044.HK	443	8.78	9.34	8.96	1.68	7.33	19.10
	百威亞太	1876.HK	2,722	40.57	37.68	31.51	3.03	1.07	8.00
	蒙牛乳業	2319.HK	1,818	28.77	28.14	23.23	3.91	0.71	14.00
醫藥保健	石藥集團	1093.HK	1,128	15.70	16.35	14.37	3.45	1.81	22.00
	國藥控股	1099.HK	542	5.70	5.56	4.97	0.71	3.97	13.45
	中生製藥	1177.HK	1,010	8.39	7.37	11.73	2.90	1.49	46.19
	複星醫藥	2196.HK	1,217	14.03	14.72	12.28	1.54	1.67	10.80
非必須消費品	創科實業	0669.HK	2,348	30.46	28.31	23.40	1.66	1.30	24.60
	中升控股	0881.HK	1,441	17.26	15.26	11.67	3.60	0.93	25.31
	海爾電器	1169.HK	0	0.00	19.30	17.14	n.a.	n.a.	0.00
	利福國際	1212.HK	64	10.85	0.00	0.00	n.a.	n.a.	0.00
	新秀丽	1910.HK	233	-8.77	-33.59	15.65	5.47	n.a.	-15.20
	普拉達	1913.HK	1,214	58.83	61.62	36.42	4.71	0.07	7.80
	周大福	1929.HK	1,364	18.49	19.36	16.26	3.99	3.37	21.05
	安踏體育	2020.HK	3,149	35.68	33.73	26.78	8.37	1.18	26.15
	高鑫零售	6808.HK	271	7.90	18.44	12.87	0.85	4.58	4.60
澳門博彩	銀河娛樂	0027.HK	1,951	-1,149.18	124.72	25.07	2.87	n.a.	2.10
	永利澳門	1128.HK	365	-6.70	-9.16	-130.48	-23.59	n.a.	0.00
	金沙中國	1928.HK	1,736	-18.82	-29.80	42.56	20.32	n.a.	-59.60
電訊	中國電信	0728.HK	4,355	8.80	8.86	7.94	0.56	4.25	6.50
	中國聯通	0762.HK	1,258	7.17	7.14	6.53	0.31	8.33	4.40
	中國鐵塔	0788.HK	1,654	19.93	17.48	14.09	0.71	2.86	4.05
	中國移動	0941.HK	11,345	8.38	7.93	7.28	0.76	6.46	9.70
科技	騰訊控股	0700.HK	45,355	19.97	22.89	20.85	4.34	0.34	19.72
	小米集團	1810.HK	4,100	13.31	14.18	12.61	2.27	n.a.	15.80
	舜宇光學	2382.HK	2,190	31.37	31.26	25.42	8.33	0.53	28.07
	美團點評	3690.HK	13,475	-54.91	-55.75	-150.31	11.18	n.a.	-20.76
	阿里巴巴	9988.HK	24,724	16.55	18.12	15.25	1.88	n.a.	11.19
公用事業	中電控股	0002.HK	1,968	19.56	0.00	0.00	n.a.	4.79	0.00
	中華煤氣	0003.HK	2,239	29.70	26.51	24.60	3.25	2.92	12.40
	電能實業	0006.HK	1,021	16.01	17.86	15.91	n.a.	5.89	0.00

數據源：彭博、西證證券經紀

AH股

	H股 代號	H股 收市價	日變動 %	H股對A股 溢價%		H股 代號	H股 收市價	日變動 %	H股對A股 溢價%
第一拖拉機	38	3.78	0.00	-72.78	中聯重科	1157	5.08	0.25	-34.78
東北電氣	42	0.62	-2.17	-68.48	兗州煤業	1171	16.44	0.84	-35.62
四川成渝	107	2.05	0.00	-58.58	中國鐵建	1186	5.44	-0.97	-38.91
青島啤酒	168	70.00	-0.87	-31.29	比亞迪	1211	221.40	1.82	-11.65
江蘇寧滬	177	8.13	-1.62	-17.97	農業銀行	1288	2.96	0.36	-9.49
京城機電	187	3.71	-1.52	-77.69	新華保險	1336	22.15	1.16	-46.53
廣州廣船	317	6.75	0.00	-67.93	工商銀行	1398	4.71	0.64	-8.52
馬鞍山鋼鐵	323	3.04	-0.48	-30.52	麗珠醫藥	1513	27.75	-0.93	-28.49
上海石油化工	338	1.71	1.76	-59.90	中國中冶	1618	2.08	0.76	-48.70
鞍鋼股份	347	3.39	0.00	-12.59	中國中車	1766	3.56	1.49	-44.64
江西銅業	358	12.60	0.86	-43.49	廣發證券	1776	13.48	2.21	-41.34
中國石油化工	386	4.08	-0.58	-11.87	中國交通建設	1800	4.52	1.14	-54.70
中國中鐵	390	4.80	0.64	-30.16	晨鳴紙業	1812	3.56	-1.65	-51.91
廣深鐵路	525	1.37	-0.68	-46.55	中煤能源	1898	4.34	1.06	-34.31
深圳高速	548	7.71	-0.56	-28.36	中國遠洋	1919	14.02	6.46	-21.28
南京熊貓電子	553	4.01	-0.60	-60.59	民生銀行	1988	3.10	0.00	-27.69
鄭煤機	564	8.12	4.57	-35.25	金隅股份	2009	1.22	1.83	-59.70
山東墨龍	568	4.10	0.00	-20.54	中集集團	2039	14.02	-2.21	-15.85
北京北辰實業	588	1.17	0.00	-58.64	複星醫藥	2196	31.20	4.37	-33.60
中國東方航空	670	3.02	0.00	-52.38	萬科企業	2202	20.10	1.64	-10.52
山東新華製藥	719	13.24	5.15	35.86	金風科技	2208	13.50	1.46	-18.16
中國國航	753	5.84	1.04	-47.25	廣汽集團	2238	7.60	7.36	-47.45
中興通訊	763	20.95	4.76	-37.09	中國平安	2318	60.90	0.36	10.30
中國石油	857	3.87	-0.37	-30.23	長城汽車	2333	20.80	0.75	-52.89
白雲山	874	19.86	1.99	-38.23	濰柴動力	2338	14.04	0.82	-18.02
東江環保	895	3.76	0.21	-50.54	中國鋁業	2600	4.11	1.48	-29.28
華能國際電力	902	4.10	-1.20	-49.85	中國太保	2601	23.65	1.32	-18.49
安徽海螺水泥	914	41.10	2.36	-5.13	上海醫藥	2607	15.18	1.91	-27.23
海信科龍	921	10.20	4.55	-38.86	中國人壽	2628	13.62	1.55	-55.27
建設銀行	939	5.96	-0.34	-9.95	上海電氣	2727	2.14	0.00	-54.75
大唐發電	991	1.46	0.00	-49.95	中海集運	2866	1.43	0.00	-56.13
安徽皖通高速	995	6.60	0.00	-19.17	大連港	2880	0.71	0.00	-61.75
中信銀行	998	3.71	0.89	-27.79	中海油田	2883	7.61	-1.42	-51.32
儀征化纖	1033	0.68	0.00	-69.68	紫金礦業	2899	9.96	0.64	-7.64
重慶鋼鐵	1053	1.23	3.70	-44.06	交通銀行	3328	5.22	0.46	-0.33
中國南方航空	1055	4.95	0.56	-38.88	福耀玻璃	3606	41.90	5.96	-20.30
浙江世寶	1057	1.92	2.30	-69.67	招商銀行	3968	64.90	1.78	19.36
天津創業環保	1065	3.76	-0.40	-46.41	中國銀行	3988	3.03	0.38	-11.25
華電國際電力	1071	2.85	1.32	-38.44	洛陽鉬業	3993	3.96	2.53	-30.68
東方電氣	1072	10.50	19.56	-44.59	中信證券	6030	20.75	4.30	-23.66
中國神華	1088	19.08	-0.15	-23.39	中國光大銀行	6818	2.92	-0.34	-20.87
洛陽玻璃	1108	13.80	1.83	-52.05	海通證券	6837	6.99	4.42	-44.89
中海發展	1138	2.94	1.15	-48.13	華泰證券	6886	13.80	2.49	-26.87

數據源：彭博、西證證券經紀

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，公司絕對收益率介于 20%與 50%之間	增持：未來一年，行業整體絕對收益率介于 20%與 50%之間
中性：未來一年，公司絕對收益率介于-20%與 20%之間	中性：未來一年，行業整體絕對收益率介于-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

財務權益及商務關係披露

- (1) 分析員或其有聯繫者并未擔任本研究報告所評論的發行人的高級人員；
- (2) 分析員或其有聯繫者并未持有本研究報告所評論的發行人的任何財務權益；
- (3) 西證證券經紀或其集團公司并未持有本研究報告所評論的發行人的市場資本值 1%或以上的財務權益；
- (4) 西證證券經紀或其集團公司在現在或過去 12 個月內沒有與本研究報告所評論的發行人存在投資銀行業務的關係；
- (5) 西證證券經紀或其集團公司沒有為本研究報告所評論的發行人進行莊家活動；
- (6) 受雇于西證證券經紀或其集團公司或與其有聯繫的個人沒有擔任本研究報告所評論的發行人的高級人員。

免責聲明

本研究報告內容或意見僅供參考之用途，并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。本研究報告并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。

雖然本研究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，惟西證證券經紀并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。本研究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。本研究報告內容或意見可隨時更改，西證證券經紀并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、董事及雇員在任何時間可持有本研究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研究報告中論述的公司(等)擁有或正尋求業務關係，包括但不限于企業融資業務關係。因此投資者應留意研究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，均不會就由于任何協力廠商在依賴本研究報告內容時之作爲或不作爲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、發行或使用本研究報告會抵觸當地法律、法則、規定、或其他註冊或發牌的規例。本研究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，任何人不得爲任何目的複製、發出、發表此研究報告，西證證券經紀保留一切權利。

©2022 西證（香港）證券經紀有限公司版權所有，不得翻印

香港銅鑼灣希慎道 33 號利園一期 40 樓

電話：(852) 28028838 傳真：(852) 25879115 網頁：www.swsc.hk