

# 晨訊

## 宏观焦点

美国股市上周五下跌，因美国对土耳其钢铝关税翻倍重挫里拉引发忧虑。道琼斯指数下跌0.8%至25,313点；标准普尔指数下跌0.7%至2,833点；纳斯达克指数下跌0.7%至7,839点。

油价上周五上升，因美国对伊朗的制裁或将令供应收紧。纽约9月期油上升1.2%至每桶67.63美元。金价下跌，纽约12月期金下跌0.1%至每盎司1,219.0美元。

香港股市上周五下跌，内地股市上升。内房股逆市上涨，其中雅居乐(3383.HK)预计2018年上半年股东应占溢利将同比大增超过90%，股价上升4.8%；富力地产(2777.HK)也发布盈利预喜，股价上升5.6%；公用股录得下跌，华电国电(1071.HK)大跌8.2%。个股方面，丘钛科技(1478.HK)7月摄像头模组及指纹识别模组销量增速均优于上半年，股价上涨8.3%；中芯科技(981.HK)第二季股东应占溢利按年增加42.3%，股价上升4.3%。恒生指数下跌0.8%至28,367点，国企指数下跌0.7%至10,943点，香港股市成交金额减少7.0%至847亿港元。上证综合指数微升至2,795点，沪深两市成交金额减少17.3%至人民币2,879亿元。

## 行业及公司新闻

- 恒生指数公司宣布恒生指数系列季检结果，恒生指数成分股加入中国生物制药(1177.HK)及申洲国际(2313.HK)，剔除东亚银行(23.HK)及招商局港口(144.HK)；而恒生综合大中型指数成份股变动较大，其中加入金斯瑞(1548.HK)、正通汽车(1728.HK)及永达汽车(3669.HK)。
- 中国铁塔(788.HK)公布2018年上半年业绩，营业收入人民币353亿元，同比上升6.2%，虽然经营费用升幅较收入为低，但融资成本按年增长26.7%。税前溢利同比倒退1.4%，不过所得税费用按年减少23.2%，因此，股东应占溢利同比增加8.0%至人民币12.1亿元。
- 中升控股(881.HK)上周五中午公布2018年上半年业绩，收盘后举行业绩发布会。上半年新车销售毛利率下降主要受到宝马及捷豹路虎之影响，但公司预计下半年新车销售毛利率将稳定，并对个别品牌如宝马及奥迪之毛利率回复很有信心。7月份新车销售同比增速介乎15%-20%（上半年为23.8%），公司认为8-9月销售状况更能反映关税下调后之影响。
- 华润水泥(1313.HK)公布2018年上半年业绩，受惠于水泥价格及销量分别按年上升32.8%及13.3%，营业额185亿港元，同比上升40.4%（一季度同比上升39.4%至80.5亿港元），而股东应占溢利按年急升1.5倍至40.3亿港元（一季度按年急升2.0倍至17.9亿港元）。建议派发中期股息每股0.275港元，同比大增1.4倍。
- 华地国际(1700.HK)公布2018年上半年业绩，销售所得款项总额及收入分别为人民币59.6及23.7亿元，分别同比上升5.1%及5.6%，股东应占溢利按年增长6.3%至人民币2.4亿元。建议派发中期股息每股3港仙（2017年：3港仙）。
- 李宁(2331.HK)公布2018年上半年业绩，收入人民币47.1亿元，同比上升17.9%，受惠于经营费用升幅低于收入增长，股东应占溢利按年增长42.0%至人民币2.7亿元。
- 舜宇光学(2382.HK)公布2018年首7月手机镜头、车载镜头及手机摄像模组产品出货量分别同比增长56.2%、19.0%及15.5%；其中7月增速分别为69.2%、24.9%及10.3%。7月份手机镜头、手机摄像模组出货增速较上半年为佳，车载镜头出货放缓。

主要指数	收市价	日变动%	月变动%
恒生指数	28,367	-0.84	-0.56
国企指数	10,943	-0.70	1.83
创业板指数	197	-0.70	-10.01
上证综合指数	2,795	0.03	-1.27
沪深300指数	3,405	0.22	-2.51
日经225指数	22,298	-1.33	-2.25
道琼斯指数	25,313	-0.77	1.17
标普500指数	2,833	-0.71	1.14
纳斯达克指数	7,839	-0.67	0.17
德国DAX指数	12,424	-1.99	-0.93
法国CAC指数	5,415	-1.59	-0.27
富时100指数	7,667	-0.97	0.07

波幅指数	收市价	日变动%	月变动%
VIX指数	13.16	16.77	8.05
VHSI指数	18.37	4.97	-0.49

商品	收市价	日变动%	月变动%
纽约期油	67.63	1.23	-3.15
黄金	1,219.00	-0.07	-2.71
铜	6,225.00	0.84	-2.25
铝	2,078.00	-1.33	0.72
小麦	569.50	-2.90	11.51
玉米	371.75	-2.87	4.16

### 恒生指数一年走势图



### 国企指数一年走势图



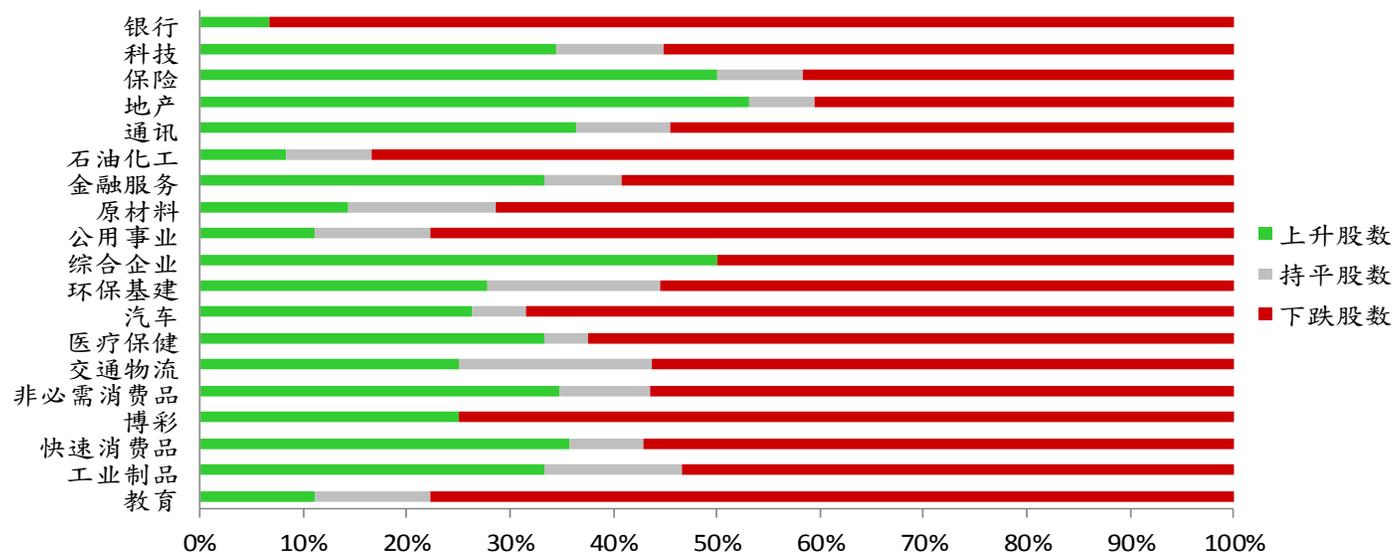
资料来源：彭博、西证证券经纪。

**港股概况**

指数	开市价	高位	低位	收市价	日变动 (%)	成交量 (亿股)	成交额 (亿元)	升股数	跌股数	持平数
恒生指数	28,615	28,666	28,297	28,367	-0.84	13.2	344.9	7	42	1
国企指数	11,017	11,077	10,914	10,943	-0.70	16.2	292.1	14	31	5

**行业表现**

行业	日变动%	上升股数	持平股数	下跌股数
银行	-1.15	1	0	14
科技	0.28	10	3	16
保险	0.21	6	1	5
地产	1.28	17	2	13
通讯	0.11	4	1	6
石油化工	-1.16	1	1	10
金融服务	-0.55	9	2	16
原材料	-1.02	3	3	15
公用事业	-1.72	2	2	14
综合企业	0.00	5	0	5
环保基建	-0.38	5	3	10
汽车	-0.60	5	1	13
医疗保健	-0.53	8	1	15
交通物流	-0.81	4	3	9
非必需消费品	-0.16	8	2	13
博彩	-0.69	2	0	6
快速消费品	-0.26	5	1	8
工业制品	-0.38	5	2	8
教育	-0.83	1	1	7



资料来源：彭博、西证证券经纪。

## 美国预托证券(ADR)

	代号	香港收市价	日变动%	ADR转换价	日变动%	溢价(%)
长和	1	88.85	-1.22	88.23	-1.19	0.70
中电控股	2	91.05	0.11	90.74	-0.30	0.34
中华煤气	3	15.90	-0.87	15.94	-1.69	-0.22
汇丰控股	5	72.60	-1.02	72.83	-1.23	-0.32
电能实业	6	55.95	0.00	55.58	-0.67	0.67
恒生银行	11	209.00	-3.51	209.90	-3.67	-0.43
恒基地产	12	42.00	-1.06	41.37	-0.75	1.53
新鸿基地产	16	121.40	-0.65	122.03	-0.73	-0.51
新世界发展	17	10.94	-0.91	10.83	-0.36	0.99
太古股份	19	88.00	1.09	88.23	0.49	-0.26
银河娱乐	27	59.40	-1.66	N/A	N/A	N/A
港铁公司	66	40.05	-2.20	N/A	N/A	N/A
信和置业	83	12.78	-1.39	12.45	-2.46	2.65
恒隆地产	101	15.90	-0.87	16.07	-0.68	-1.05
中国旺旺	151	6.22	-1.74	7.01	0.00	-11.29
吉利汽车	175	16.94	-1.40	16.75	-2.80	1.14
中信股份	267	11.04	-0.54	10.91	0.00	1.18
万洲国际	288	6.14	-0.65	6.11	-0.06	0.47
中国石化	386	7.39	-2.25	7.34	-2.93	0.69
港交所	388	230.20	-0.86	230.63	-0.74	-0.19
中国海外	688	23.80	2.59	23.63	1.83	0.73
腾讯	700	370.00	-0.70	369.34	-1.05	0.18
中国联通	762	9.58	-0.31	9.55	-1.14	0.36
领展房产基金	823	76.70	-0.65	N/A	0.00	N/A
华润电力	836	14.72	-2.26	14.32	0.00	2.81
中国石油	857	5.93	-1.50	5.88	-1.85	0.86
中海油	883	12.76	-1.54	12.71	-1.03	0.43
建设银行	939	7.02	-0.99	6.96	-1.83	0.85
中国移动	941	71.85	0.77	71.29	-0.15	0.78
长江基建	1038	57.80	0.26	58.69	0.00	-1.51
恒安国际	1044	67.70	-0.44	66.77	-3.43	1.39
中国神华	1088	17.76	-1.33	17.55	-2.03	1.17
石药集团	1093	19.86	-1.68	N/A	N/A	N/A
华润置地	1109	28.30	1.07	27.50	0.00	2.92
长实地产	1113	57.85	-0.09	N/A	N/A	N/A
中国生物制药	1177	10.36	-0.96	10.52	-9.83	-1.51
友邦保险	1299	69.25	-0.50	68.85	-0.97	0.58
工商银行	1398	5.78	-0.86	5.71	-1.42	1.21
金沙中国	1928	38.45	-1.16	38.14	-1.69	0.82
九龙仓置业	1997	55.00	-2.40	N/A	N/A	N/A
碧桂园	2007	11.86	0.85	12.30	0.00	-3.57
瑞声科技	2018	94.90	-2.97	93.10	-4.62	1.93
申洲国际	2313	94.70	-0.84	100.48	4.58	-5.75
中国平安	2318	71.95	-0.62	71.87	-0.87	0.12
蒙牛乳业	2319	23.40	-2.50	24.30	0.00	-3.69
舜宇光学科技	2382	126.40	-1.63	128.01	0.00	-1.26
中银香港	2388	39.05	-1.26	38.75	-1.68	0.78
中国人寿	2628	19.16	-0.83	19.01	-1.54	0.78
交通银行	3328	5.56	-1.42	5.75	0.00	-3.29
中国银行	3988	3.62	-0.82	3.58	-1.26	1.17

资料来源：彭博、西证证券经纪。

## AH股

	H股 代号	H股 收市价	H股 日变动%	H股对A股 溢价%		H股 代号	H股 收市价	H股 日变动%	H股对A股 溢价%
第一拖拉机	38	2.50	-1.19	-61.95	中联重科	1157	3.13	0.00	-34.53
东北电气	42	0.81	0.00	-63.77	兖州煤业	1171	9.46	-1.87	-29.48
四川成渝	107	2.49	-0.40	-39.67	中国铁建	1186	9.62	-1.94	-25.22
青岛啤酒	168	40.90	-1.45	-8.88	比亚迪	1211	44.90	4.42	-6.06
江苏宁沪	177	9.41	-0.84	-5.33	农业银行	1288	3.76	-1.05	-9.15
京城机电	187	1.88	1.62	-67.91	新华保险	1336	34.60	0.14	-32.74
广州广船	317	7.84	0.13	-46.45	工商银行	1398	5.78	-0.86	-8.34
马鞍山钢铁	323	4.07	-2.63	-14.25	丽珠医药	1513	36.00	0.28	-24.95
上海石油化工	338	4.68	-1.89	-23.84	中国中冶	1618	2.25	0.00	-44.72
鞍钢股份	347	7.84	-2.00	7.01	中国中车	1766	7.22	0.00	-27.70
江西铜业	358	9.67	-0.51	-43.47	广发证券	1776	10.80	1.12	-29.23
中国石油化工	386	7.39	-2.25	-2.78	中国交通建设	1800	8.29	-1.07	-46.87
中国中铁	390	6.81	0.15	N/A	晨鸣纸业	1812	6.50	-1.37	-27.41
广深铁路	525	3.94	0.00	-16.99	中煤能源	1898	3.24	-0.92	-43.48
深圳高速	548	7.14	0.85	-21.17	中国远洋	1919	3.46	0.00	-32.03
南京熊猫电子	553	2.43	-2.80	-64.20	民生银行	1988	5.73	-0.17	-16.14
郑煤机	564	3.96	0.25	-42.14	金隅股份	2009	2.98	-0.67	-30.32
山东墨龙	568	1.39	-0.71	-75.31	中集集团	2039	8.96	-1.43	-33.99
北京北辰实业	588	2.56	0.39	-39.49	复星医药	2196	36.50	0.41	-7.02
中国东方航空	670	4.75	-3.06	-24.95	万科企业	2202	25.00	2.04	-5.93
山东新华制药	719	4.35	0.46	-44.85	金风科技	2208	9.23	-0.54	-38.78
中国国航	753	7.03	-2.63	-18.89	广汽集团	2238	7.30	-0.41	-39.01
中兴通讯	763	12.98	-0.15	-21.92	中国平安	2318	71.95	-0.62	3.83
中国石油	857	5.93	-1.50	-35.59	长城汽车	2333	4.80	0.00	-44.69
白云山	874	33.00	-0.90	-20.29	潍柴动力	2338	8.80	-1.23	-4.53
东江环保	895	11.82	-0.67	-31.27	中国铝业	2600	3.42	-2.56	-21.09
华能国际电力	902	5.29	-3.47	-33.52	中国太保	2601	31.45	0.16	-18.99
安徽海螺水泥	914	49.45	-1.59	11.59	上海医药	2607	20.65	0.73	-18.02
海信科龙	921	6.57	0.61	-28.10	中国人寿	2628	19.16	-0.83	-25.09
建设银行	939	7.02	-0.99	-10.61	上海电气	2727	2.58	-0.77	-57.94
大唐发电	991	2.08	-2.80	-42.95	中海集运	2866	1.24	-0.80	-56.39
安徽皖通高速	995	4.48	0.22	-33.32	大连港	2880	1.10	-0.90	-52.03
中信银行	998	5.00	-1.57	-26.71	中海油田	2883	7.48	-2.60	-36.84
仪征化纤	1033	1.05	-0.94	-53.27	紫金矿业	2899	2.94	0.68	-25.24
重庆钢铁	1053	1.33	0.00	-46.04	交通银行	3328	5.56	-1.42	-13.09
中国南方航空	1055	5.30	-3.64	-31.21	福耀玻璃	3606	26.85	-2.72	-0.89
浙江世宝	1057	1.30	1.56	-77.37	招商银行	3968	30.50	-0.97	-6.46
天津创业环保	1065	3.38	0.60	-66.84	中国银行	3988	3.62	-0.82	-10.81
华电国际电力	1071	3.26	-8.17	-27.46	洛阳钼业	3993	3.59	-0.28	-37.50
东方电气	1072	4.83	-0.82	-42.45	中信证券	6030	15.32	-0.26	-18.37
中国神华	1088	17.76	-1.33	-14.51	中国光大银行	6818	3.37	-1.17	-18.12
洛阳玻璃	1108	2.90	0.69	-82.66	海通证券	6837	7.49	-0.13	-25.85
中海发展	1138	3.72	0.00	-25.58	华泰证券	6886	12.28	-0.16	-30.81

资料来源：彭博、西证证券经纪。

## 宏观与策略

宏观： 货币传导依然不畅，资金将堆积在金融市场——2018年2季度《货币政策执行报告》解读

【宏观组 杨业伟】

事件： 人民银行按季度发布的货币政策执行报告向来是我们观察货币政策的一个窗口。每期报告发布之后，我们都会对报告第五部分“货币政策趋势”逐字逐句做文本分析，观察其措辞相对上一期报告有什么变化。就18年2季度货币政策执行报告和18年1季度报告文本对比来看，央行对经济下行担忧明显加大。

点评： 央行对经济下行担忧加大。虽然央行继续表示中国经济延续总体平稳，但具体的措辞显示央行对经济的担忧显著增加。央行在经济展望中用加粗字体提到要注意防范短期内需求“几碰头”可能对经济形成的扰动，体现了央行对多个需求下行风险叠加的担忧。外需方面，央行指出“贸易摩擦将给出口形势带来较大不确定性”，内需方面，央行指出“地方政府投融资行为和金融机构运作更加规范，基建增速有所下行，短期内或对经济形成一定扰动。”央行对经济下行和金融风险上升的担忧将显著增加央行货币政策宽松意愿。

货币政策继续宽松。虽然货币政策总基调依然是稳健中性，但今年1月底以来，央行宽松货币政策不断加码。上半年央行两次全面降准，一次定向降准，并加大公开市场货币投放，引导银行间流动性走向宽松。而在年中，对流动性的定调也由此前的合理稳定转向合理充裕。因而流动性总体宽裕状况将在下半年持续。但上半年宽松的流动性并未带动实体经济资金供给改善，反而在金融监管强化和债务管控加强背景下，实体经济资金供给持续恶化。因而7月份以来，央行着力引导资金进入实体经济，通过加大对小微企业支持、将信用债纳入MLF抵押品范围以及使用降准资金支持债转股等方式，来力图加快金融机构对实体经济资金投放。但由于前期紧缩政策的滞后性以及货币政策传导渠道并不顺畅，实体经济基本面将继续走弱。因而下半年宽松的货币政策不会发生较大转变。

货币政策传导渠道并不顺畅，关键约束尚未解决。虽然货币政策已经宽松，但能否带来实体经济资金面改善并不确定。央行在此次货币政策执行报告中用一个专栏阐述了当前经济运行与货币政策，指出“从货币政策传导机制的角度看，央行在将流动性注入银行体系后，能否有效运用和传导出，还取决于资金供求双方的意愿和能力。”事实上，由于在去杠杆背景下，对地方政府债务和房地产融资的管控持续存在，因而实体经济两个主要融资部门的需求受到抑制，降低了实体经济融资需求；另一方面，资管新规对表外融资的限制和资本金约束对表内融资的限制导致金融体系资金投放能力不足。因而在这些障碍没有扫除的情况下，货币政策传导渠道很难通畅，央行政策发力困难。因而，央行在专栏中呼吁“加强政策统筹协调……发挥好‘几家抬’的政策合力。”并且特别呼吁“更好的发挥积极财政政策在扩大内需和结构调整上的作用。”结合此前央行研究局局长徐忠和财政系统供职笔名青尺的作者之间的论战，可见，央行虽有稳定经济增长，改善实体经济信用之意，但在缺乏政策配合的情况下，却力不能及。

实体经济信用难以明显改善。虽然积极的财政政策以及严监管力度监管意味着实体信用最近的时候已经过去，但由于货币政策传导渠道不畅，因而实体信用仅仅会缓慢回升，而不会出现大幅改善。无论是政治局会议还是此次央行货币政策执行报告，都表示去杠杆的大方向不会变。这意味着地方政府和房地产两个关键融资部门的融资管控将持续，这将导致实体经济融资需求不足，另一方面，金融体系受限于资管新规和资本金不足而难以向实体投放资金。因而，实体经济资金面难以出现明显改善。资金供给不足环境下，下半年经济依然会持续走弱。

宽松的流动性环境将持续，短端利率将继续低位波动。宽松的货币政策将保障短端利率持续低位波动。央行在此次货币政策执行报告的专栏一中阐述了如何观察银行体系流动性，即需要从“量”“价”两方面着手：一是看“量”，要看银行体系超额准备金水平；而是看“价”，也就是要看货币市场利率尤其是银行间的资金价格。同时表示随着金融创新和金融市场深化发展，价格型指标将更趋重要。因而银行间市场短端利率将成为央行调控流动性的主要观察指标。而在流动性合理充裕的总基调下，央行保持流动性宽松就意味着要保障短端利率持续在低水平运行。

宽松的流动性与走弱的基本面支撑下半年债市继续走牛。流动性宽松环境下，受融资渠道不畅限制，宽松流动性难以传导至实体，这意味着资金将再度堆积在金融市场。同时结合金融监管趋于柔性化的状况，金融市场货币创造能力可能有所恢复。这将带来各资本市场资金供给的持续改善。基本面走弱和流动性改善将推动利率债在下半延续牛市，我们依然维持对年底10年期国债利率3.2%-3.3%的预测。而高等级信用债和城投受经济走弱冲击较小，将继续具有配置价值。资金供给改善将推动股市由上半年的“减量市场”变为“增量市场”，有望迎来持续上涨行情。

## 策略：共克时艰，行稳致远

【策略组 朱斌】

事件：土耳其里拉大贬值，年初至今贬值50%，最近贬值20%以上，造成欧美金融市场动荡；银保监会进一步落实政治局会议精神，发布通知进一步打通货币政策传导机制，进一步从监管上“落实无还本续贷、尽职免责等监管政策”，这相当于激励金融机构人员不考虑本金而给实体企业进行续贷；央行发布的二季度货币政策报告也再次确认了货币政策的正式放松。

点评：目前市场虽然有一定的反弹，但整体仍然处于风险暴露期。其一，土耳其货币贬值导致的风险有可能通过情绪影响市场。当前人民币汇率也存在着一定的贬值压力，这种压力体现在三个方面，一是经济增速下行的压力，二是贸易战使得顺差减少的压力，三是国内货币宽松的压力。其二，国内去杠杆放缓把风险拖延到未来。银保监会“无还本续贷”政策在短期内将缓和实体经济的自己饥渴，但在实际操作中这些资金将基本上流入到地方政府融资平台以及国有企业，从而延缓去杠杆成效，将风险后移。市场在反弹后大概率将继续探底，并在底部徘徊盘整。

投资策略：熊市中注意仓位控制，可以适当关注有长期空间的新兴产业龙头。

**企业活动**

日期	股票代码	公司名称	活动
13/08/2018	743	亚洲水泥(中国)	中期业绩/股息
13/08/2018	1234	中国利郎	中期业绩/股息
13/08/2018	772	阅文集团	中期业绩/股息
13/08/2018	396	兴利(香港)控股	中期业绩
13/08/2018	2225	KAKIKO GROUP	中期业绩/股息
13/08/2018	1730	LHN	第三季业绩/中期股息
13/08/2018	2136	利福中国	中期业绩/股息
13/08/2018	1212	利福国际	中期业绩/股息
13/08/2018	807	上海实业环境	中期业绩
13/08/2018	2382	舜宇光学科技	中期业绩
13/08/2018	2678	天虹纺织	业绩/中期股息
13/08/2018	6113	UTS MARKETING	中期业绩/股息
13/08/2018	422	越南制造加工出口	中期业绩
13/08/2018	2233	西部水泥	中期业绩/股息
13/08/2018	864	永利地产发展	中期业绩/股息
13/08/2018	123	越秀地产	中期业绩/股息

**经济资料**

日期	国家	指数	预测	前值
----	----	----	----	----

本日并无重要经济资料公布。

**西证国际证券股份有限公司**

电话：(852) 2802 8838

传真：(852) 2587 9115

电邮：enquiry@swsc.hk

**西证(香港)证券有限公司**

电话：(852) 2544 1040

传真：(852) 2544 1859

电邮：swsc.cr@swsc.hk

**西证(香港)期货有限公司**

电话：(852) 2802 8838

传真：(852) 2824 3937

电邮：swsc.cr@swsc.hk

**西证(香港)融资有限公司**

电话：(852) 2802 8838

传真：(852) 2824 0888

电邮：swsc.cr@swsc.hk

**西证(香港)资产管理有限公司**

电话：(852) 2802 8838

传真：(852) 2587 9115

电邮：swsc.cr@swsc.hk

**西证(香港)财务有限公司**

电话：(852) 2802 8838

传真：(852) 2877 7601

电邮：enquiry@swsc.hk

**市场分析部**

电话：(852) 2802 8838

传真：(852) 2824 3937

电邮：swsc.cr@swsc.hk

## 分析员核证

分析员（等）主要负责拟备本报告并谨此声明 -

- (1) 本报告所表达意见均准确反映分析员（等）对所述公司（等）及其证券之个人见解；
- (2) 分析员（等）之补偿与本报告的推荐或意见或企业融资部并没有直接或间接的关系；
- (3) 分析员（等）不是直接或间接地受企业融资部监管或隶属于企业融资部；
- (4) 分析员（等）就报告中论述的证券，并没有违反安静期限制；
- (5) 分析员（等）并没有任何与报告中论述的公司（等）的董事职衔或担任要员。

## 免责声明

本报告内容或意见仅供参考之用途，并不构成任何买入或沽出证券或其他金融产品之要约。过去之成绩不可作为未来成绩的指标，同时未来回报是不能保证的，你可能蒙受所有资金的损失。本报告并无顾虑任何特定收取者之特定投资目标、财务状况、或风险承受程度，投资者在进行任何投资前，必须对其投资进行独立判断或咨询所需之独立顾问意见。

虽然本报告资料来自或编写自「西证(香港)证券经纪有限公司」(「西证证券经纪」)相信为可靠之来源，惟西证证券经纪并不明示或暗示地声明或保证任何该等资料之准确性、完整性或可靠性。本报告内所提及之价格仅供参考之用途，投资产品之价值及收入可能会浮动。本报告内容或意见可随时更改，西证证券经纪并不承诺提供任何有关变更之通知。

西证证券经纪及其集团公司、要员、董事及雇员在任何时间可持有本报告所提及之任何证券、认股证、期货、期权、衍生产品或其他金融工具的长仓或短仓。西证证券经纪及其集团公司可能与报告中论述的公司（等）拥有或正寻求业务关系，包括但不限于企业融资业务关系。因此投资者应留意报告的客观性可能受潜在的利益冲突所影响。

西证证券经纪及其集团公司在任何情况下，均不会就由于任何协力厂商在依赖本报告内容时之作为或不作为而导致任何类型之损失（无论是直接、间接、随之而来或附带者），负上法律责任或具有任何责任。

对部分的司法管辖区或国家而言，分发、发行或使用本报告会抵触当地法律、法则、规定、或其他注册或发牌的规例。本报告不是旨在向该等司法管辖区或国家的任何人或实体分发或由其使用。

未经西证证券经纪事先书面授权，任何人不得为任何目的复制、发出、发表此报告，西证证券经纪保留一切权利。

## 评级定义

公司	行业
买入：未来一年，公司绝对收益率为 50%以上	买入：未来一年，行业整体绝对收益率为 50%以上
增持：未来一年，公司绝对收益率介于 20%与 50%之间	增持：未来一年，行业整体绝对收益率介于 20%与 50%之间
中性：未来一年，公司绝对收益率介于-20%与 20%之间	中性：未来一年，行业整体绝对收益率介于-20%与 20%之间
回避：未来一年，公司绝对收益率为-20%以下	回避：未来一年，行业整体绝对收益率为-20%以下