

## 欧洲通过 7500 亿刺激计划，黄金价格创新高

| 各国指数     | 收市价    | 日变动%  | 年初至今%  |
|----------|--------|-------|--------|
| 恒生指数     | 25,636 | 2.31  | -9.06  |
| 国企指数     | 10,445 | 1.46  | -6.47  |
| 上证综合指数   | 3,321  | 0.20  | 8.88   |
| 沪深300指数  | 4,691  | 0.23  | 14.51  |
| 创业板指数    | 2,737  | 1.45  | 52.19  |
| 日经225指数  | 22,884 | 0.73  | -3.27  |
| 道琼斯指数    | 26840  | 0.60  | -5.95  |
| 标普500指数  | 3257   | 0.17  | 0.82   |
| 纳斯达克指数   | 10680  | -0.81 | 19.03  |
| 罗素2000指数 | 1488   | 1.33  | -10.85 |
| 德国DAX指数  | 13,172 | 0.96  | -0.58  |
| 法国CAC指数  | 5,104  | 0.22  | -14.62 |
| 富时100指数  | 6,270  | 0.13  | -16.87 |
| 波罗的海指数   | 1,678  | -1.87 | 53.94  |

| 预期估值     | PE(X) | PB(X) | 股息率(%) |
|----------|-------|-------|--------|
| 恒生指数     | 11.83 | 1.03  | 3.37   |
| 国企指数     | 9.05  | 1.10  | 3.73   |
| 上证综合指数   | 13.97 | 1.58  | 2.22   |
| MSCI中国指数 | 16.85 | 2.12  | 1.64   |
| 道琼斯指数    | 24.05 | 3.97  | 2.35   |

| 波幅指数   | 收市价   | 日变动%  | 年初至今% |
|--------|-------|-------|-------|
| VIX指数  | 24.84 | 1.55  | 80.26 |
| VHSI指数 | 22.34 | -4.77 | 43.11 |

| 外汇     | 收市价    | 日变动%  | 年初至今% |
|--------|--------|-------|-------|
| 美元指数   | 95.12  | -0.75 | -1.32 |
| 欧元兑美元  | 1.15   | 0.69  | 2.80  |
| 英镑兑美元  | 1.27   | 0.55  | -3.97 |
| 美元兑人民币 | 6.98   | -0.04 | 0.26  |
| 美元兑日圆  | 106.80 | -0.44 | -1.67 |

| 利率        | 收市价  | 日变动%  | 年初至今%  |
|-----------|------|-------|--------|
| 5年期美国国债   | 0.26 | -5.17 | -84.37 |
| 10年期美国国债  | 0.60 | -1.61 | -68.69 |
| 三个月Shibor | 2.35 | 2.39  | -22.31 |
| 三个月Libor  | 0.26 | -5.02 | -86.49 |

资料来源：彭博、西证证券经纪

### 投研要点：

#### 短期调整不改变对市场的看法。

- **A股**：短期调整不改变对市场的看法。对当前行情持谨慎乐观的态度。看好上证权重板块，并认为市场存在结构性风险和结构性机会，应警惕板块炒作过热的风险。内地疫情基本遏制复工推进。货币财政政策双宽。监管基调亦在引导市场健康稳定向上。
- **港股**：看多低估值蓝筹板块，但应警惕美股震荡对香港市场短期带来波动。港股多数公司业务在内地，业务逐步复苏。当前估值水平较低。社会环境趋于稳定。
- **美股**：疫情反复和流动性极度宽裕交织下，短期呈震荡行情，可能存在结构性风险。

### 行业研判：

- **面板行业**：面板行业强者恒强，随着竞争格局的改善，龙头话语权逐步凸显。行业处于产业链中游，从日韩台发展历史看，面板行业最终都会向上游半导体行业挺进。需求端也将随着疫情的缓和，经济的复苏逐步转暖。
- **Mini LED板块**：随着苹果明年导入Mini LED背光至产品，产业链有望在其引领下迎来机会。尽管成本问题还需要再观察，但看好其在户外、夜游经济等领域的应用。
- **光伏产业链**：景气复苏确定性较强。光伏行业四季度以后价格上涨。多晶硅、单晶硅目前价格已开始回升。
- **药店板块**：零售药店行业具备较高的景气度，老龄化带来用药需求，行业集中度依然有提升空间。处方外流长期趋势下有望改善药品销售结构。

### 关键资讯：

- 国务院办公厅发布《实施意见》，放宽互联网诊疗范围，互联网医疗有条件纳入医保。
- 协鑫新疆硅料厂精馏塔发生泄漏、着火事故，目前4万吨在产产能停滞。此次事故将加剧硅料的供给紧张，并对硅料涨价形成重大催化。单晶复投料报价已从1周前的62元/kg，跳涨至72元/kg，涨幅16%+。后续复工受设备修

复周期、环评、安评影响，参考通威2019年4月硅料厂事故，预计影响周期跨数月。

- 特斯拉柏林超级工厂年产量由50万辆增至200万辆，特斯拉预计欧洲电动汽车市场将达1200万辆，而其每年200万辆的运行速度将使其占据欧洲市场16%的份额。

#### 风险提示：

以上投研要点、行业研判是基于我们研究团队的视野范围及可靠资料来源而拟备。并非在掌握全部市场信息下做出的理解。市场可能会出现超过预期的因素及投资机会。同时旧数据亦可能不时被供应方修订。请阅者留意。

## 当天重要资料

| 日期    | 国家 | 指数         |       | 预测    | 前值     |
|-------|----|------------|-------|-------|--------|
| 07/22 | 美国 | MBA 贷款申请指数 | 七月十七日 | --    | 5.10%  |
| 07/22 | 美国 | FHFA房价指数月比 | 五月    | 0.30% | 0.20%  |
| 07/22 | 美国 | 成屋销售       | 六月    | 4.75m | 3.91m  |
| 07/22 | 美国 | 成屋销售 (月比)  | 六月    | 21.4% | -9.70% |

资料来源：彭博、西证证券经纪

## AH股

|        | H股<br>代号 | H股<br>收市价 | 日变动<br>% | H股对A股<br>溢价% |        | H股<br>代号 | H股<br>收市价 | 日变动<br>% | H股对A股<br>溢价% |
|--------|----------|-----------|----------|--------------|--------|----------|-----------|----------|--------------|
| 第一拖拉机  | 38       | 2.45      | -2.78    | -78.62       | 中联重科   | 1157     | 8.62      | -1.49    | -12.96       |
| 东北电气   | 42       | 0.45      | -1.11    | -73.46       | 兖州煤业   | 1171     | 6.19      | -3.28    | -41.00       |
| 四川成渝   | 107      | 1.86      | 0.00     | -53.85       | 中国铁建   | 1186     | 6.55      | -1.80    | -36.63       |
| 青岛啤酒   | 168      | 67.10     | 1.51     | -26.09       | 比亚迪    | 1211     | 78.40     | 1.23     | -19.84       |
| 江苏宁沪   | 177      | 8.82      | 1.26     | -22.80       | 农业银行   | 1288     | 2.86      | -1.72    | -21.94       |
| 京城机电   | 187      | 1.35      | -2.88    | -68.50       | 新华保险   | 1336     | 33.90     | 0.00     | -45.91       |
| 广州广船   | 317      | 10.62     | -6.02    | -71.77       | 工商银行   | 1398     | 4.81      | -1.23    | -15.05       |
| 马鞍山钢铁  | 323      | 2.16      | -0.92    | -31.74       | 丽珠医药   | 1513     | 39.95     | 2.96     | -29.11       |
| 上海石油化工 | 338      | 1.89      | -1.05    | -54.60       | 中国中冶   | 1618     | 1.48      | 0.00     | -54.35       |
| 鞍钢股份   | 347      | 2.17      | -0.46    | -29.94       | 中国中车   | 1766     | 3.66      | -0.81    | -45.78       |
| 江西铜业   | 358      | 9.45      | -3.37    | -45.79       | 广发证券   | 1776     | 9.46      | 1.07     | -46.21       |
| 中国石油化工 | 386      | 3.32      | 0.30     | -25.61       | 中国交通建设 | 1800     | 4.66      | -1.69    | -49.25       |
| 中国中铁   | 390      | 4.18      | -1.42    | -34.75       | 晨鸣纸业   | 1812     | 3.59      | 0.56     | -45.01       |
| 广深铁路   | 525      | 1.57      | 2.61     | -44.33       | 中煤能源   | 1898     | 1.95      | -1.02    | -57.88       |
| 深圳高速   | 548      | 7.42      | -1.59    | -27.20       | 中国远洋   | 1919     | 2.87      | 0.00     | -40.71       |
| 南京熊猫电子 | 553      | 5.04      | 0.00     | -46.97       | 民生银行   | 1988     | 4.95      | -0.80    | -21.23       |
| 郑煤机    | 564      | 3.47      | -3.34    | -53.00       | 金隅股份   | 2009     | 1.74      | -0.57    | -52.65       |
| 山东墨龙   | 568      | 0.70      | 0.00     | -83.41       | 中集集团   | 2039     | 7.69      | 0.39     | -15.74       |
| 北京北辰实业 | 588      | 1.83      | 1.10     | -44.50       | 复星医药   | 2196     | 35.90     | 6.63     | -26.44       |
| 中国东方航空 | 670      | 2.87      | 1.06     | -43.56       | 万科企业   | 2202     | 25.90     | -0.58    | -16.71       |
| 山东新华制药 | 719      | 4.37      | -1.58    | -65.07       | 金风科技   | 2208     | 7.05      | 0.71     | -41.96       |
| 中国国航   | 753      | 4.75      | -1.25    | -40.16       | 广汽集团   | 2238     | 6.32      | 3.10     | -40.52       |
| 中兴通讯   | 763      | 23.85     | 1.92     | -47.58       | 中国平安   | 2318     | 86.35     | 0.35     | -3.69        |
| 中国石油   | 857      | 2.67      | -0.37    | -46.20       | 长城汽车   | 2333     | 7.49      | 7.77     | -43.64       |
| 白云山    | 874      | 23.10     | -0.43    | -39.11       | 潍柴动力   | 2338     | 18.16     | 0.44     | -5.18        |
| 东江环保   | 895      | 5.15      | 1.18     | -54.74       | 中国铝业   | 2600     | 2.05      | -1.44    | -46.17       |
| 华能国际电力 | 902      | 3.41      | 0.29     | -36.80       | 中国太保   | 2601     | 23.90     | -0.21    | -31.20       |
| 安徽海螺水泥 | 914      | 59.20     | -0.92    | -12.46       | 上海医药   | 2607     | 13.52     | 0.45     | -37.77       |
| 海信科龙   | 921      | 8.69      | -0.80    | -31.10       | 中国人寿   | 2628     | 19.54     | 0.10     | -55.15       |
| 建设银行   | 939      | 6.06      | -0.49    | -14.31       | 上海电气   | 2727     | 2.40      | -2.44    | -60.91       |
| 大唐发电   | 991      | 1.01      | 0.00     | -61.29       | 中海集运   | 2866     | 0.83      | 0.00     | -64.90       |
| 安徽皖通高速 | 995      | 3.80      | -1.04    | -39.95       | 大连港    | 2880     | 0.71      | 0.00     | -69.11       |
| 中信银行   | 998      | 3.51      | -2.23    | -40.80       | 中海油田   | 2883     | 6.37      | -0.47    | -60.18       |
| 仪征化纤   | 1033     | 0.56      | -1.75    | -72.44       | 紫金矿业   | 2899     | 4.75      | 1.06     | -24.68       |
| 重庆钢铁   | 1053     | 0.85      | 1.19     | -52.15       | 交通银行   | 3328     | 4.44      | -1.55    | -18.88       |
| 中国南方航空 | 1055     | 3.64      | 1.11     | -41.24       | 福耀玻璃   | 3606     | 22.40     | -0.88    | -22.79       |
| 浙江世宝   | 1057     | 0.94      | -3.09    | -82.72       | 招商银行   | 3968     | 38.55     | -0.13    | -5.75        |
| 天津创业环保 | 1065     | 2.56      | -1.92    | -69.54       | 中国银行   | 3988     | 2.76      | -0.72    | -27.52       |
| 华电国际电力 | 1071     | 2.34      | 1.74     | -46.64       | 洛阳钼业   | 3993     | 3.16      | -0.94    | -36.18       |
| 东方电气   | 1072     | 4.45      | 0.45     | -60.20       | 中信证券   | 6030     | 19.06     | 1.93     | -43.40       |
| 中国神华   | 1088     | 13.72     | 0.44     | -23.62       | 中国光大银行 | 6818     | 3.08      | -1.91    | -30.30       |
| 洛阳玻璃   | 1108     | 2.70      | -2.53    | -84.04       | 海通证券   | 6837     | 7.65      | -0.65    | -52.28       |
| 中海发展   | 1138     | 3.86      | -1.53    | -54.85       | 华泰证券   | 6886     | 15.18     | 0.93     | -37.14       |

资料来源：彭博、西证证券经纪

## 主要行业股份估值

|      | 公司   | 股份编号    | 市值<br>(亿港元) | 经调整市盈率(x) |      |      | 市帐率(x) | 股息率(%) | 股本回报率(%) |
|------|------|---------|-------------|-----------|------|------|--------|--------|----------|
|      |      |         |             | 历史        | 1年预测 | 2年预测 |        |        |          |
| 汽车   | 吉利汽车 | 175 HK  | 1,617       | 15.9      | 16.5 | 13.3 | 2.2    | 1.4    | 14.1     |
|      | 比亚迪  | 1211 HK | 2,491       | 140.6     | 73.6 | 63.1 | 3.2    | 0.2    | 4.2      |
|      | 广汽集团 | 2238 HK | 954         | 8.0       | 8.2  | 6.4  | 0.7    | 3.8    | 8.3      |
| 银行   | 汇丰控股 | 5 HK    | 7,637       | 6.8       | 16.5 | 10.0 | 0.6    | 2.8    | 2.8      |
|      | 建设银行 | 939 HK  | 15,248      | 5.0       | 5.1  | 4.8  | 0.6    | 6.1    | 12.2     |
|      | 农业银行 | 1288 HK | 12,576      | 4.2       | 4.3  | 4.1  | 0.5    | 7.3    | 11.4     |
|      | 工商银行 | 1398 HK | 19,441      | 5.0       | 5.0  | 4.7  | 0.6    | 6.2    | 11.9     |
|      | 中国银行 | 3988 HK | 10,334      | 4.0       | 4.0  | 3.9  | 0.4    | 7.8    | 10.3     |
| 保险   | 友邦保险 | 1299 HK | 8,857       | 19.2      | 21.1 | 15.7 | 1.8    | 1.8    | 9.0      |
|      | 中国平安 | 2318 HK | 16,144      | 6.7       | 10.4 | 8.7  | 1.8    | 2.9    | 18.9     |
|      | 中国人寿 | 2628 HK | 10,526      | 8.4       | 10.7 | 9.4  | 1.1    | 3.4    | 11.2     |
| 金融服务 | 港交所  | 388 HK  | 4,818       | 46.3      | 41.4 | 36.2 | 9.3    | 2.0    | 23.0     |
|      | 国泰君安 | 2611 HK | 1,817       | 13.5      | 11.8 | 10.2 | 0.9    | 3.2    | 7.2      |
|      | 中信证券 | 6030 HK | 4,020       | 15.6      | 13.4 | 11.7 | 1.2    | 3.3    | 9.2      |
| 房地产  | 新鸿基  | 16 HK   | 2,766       | 8.7       | 9.0  | 8.3  | 0.5    | 5.2    | 5.3      |
|      | 中国海外 | 688 HK  | 2,728       | 7.0       | 6.2  | 5.4  | 0.8    | 4.5    | 13.5     |
|      | 领展   | 823 HK  | 1,255       | 22.3      | 18.5 | 20.8 | 0.8    | 4.4    | -9.8     |
|      | 长实集团 | 1113 HK | 1,640       | 5.9       | 8.1  | 7.0  | 0.5    | 4.8    | 5.6      |
|      | 碧桂园  | 2007 HK | 2,253       | 4.9       | 4.4  | 4.0  | 1.1    | 6.9    | 26.2     |
|      | 万科企业 | 2202 HK | 3,514       | 6.7       | 6.0  | 5.4  | 1.2    | 5.0    | 20.2     |
|      | 中国恒大 | 3333 HK | 2,931       | 15.9      | 8.0  | 7.1  | 1.6    | 5.4    | 20.6     |
| 石油   | 中石化  | 386 HK  | 5,112       | 6.0       | 38.9 | 9.7  | 0.5    | 3.8    | 1.7      |
|      | 中石油  | 857 HK  | 8,599       | 6.9       | n.a. | 27.3 | 0.4    | 1.5    | -1.3     |
|      | 中海油  | 883 HK  | 3,840       | 5.7       | 21.8 | 11.0 | 0.8    | 3.3    | 3.6      |
| 资源   | 鞍钢股份 | 347 HK  | 278         | 10.2      | 12.4 | 9.1  | 0.3    | 2.2    | 2.8      |
|      | 江西铜业 | 358 HK  | 493         | 13.2      | 16.1 | 11.8 | 0.6    | 1.5    | 4.2      |
|      | 海螺水泥 | 914 HK  | 3,474       | 8.0       | 8.4  | 8.3  | 1.8    | 3.9    | 22.5     |
|      | 中国神华 | 1088 HK | 3,429       | 5.8       | 6.8  | 6.8  | 0.7    | 7.8    | 9.6      |
|      | 中国铝业 | 2600 HK | 579         | n.a.      | 59.4 | 28.1 | 0.6    | 0.0    | 1.2      |
|      | 紫金矿业 | 2899 HK | 1,511       | 20.8      | 25.1 | 16.9 | 2.0    | 2.3    | 8.2      |
|      | 洛阳钼业 | 3993 HK | 999         | 77.0      | 31.3 | 22.2 | 1.5    | 1.6    | 4.6      |
| 铁路基建 | 中国中铁 | 390 HK  | 1,480       | 4.8       | 4.1  | 3.7  | 0.4    | 4.5    | 10.3     |
|      | 中国铁建 | 1186 HK | 1,325       | 4.3       | 3.8  | 3.4  | 0.4    | 4.1    | 9.8      |
|      | 中国中车 | 1766 HK | 1,802       | 10.0      | 7.7  | 6.9  | 0.7    | 4.6    | 8.6      |
|      | 中国交建 | 1800 HK | 1,285       | 3.6       | 3.4  | 3.1  | 0.3    | 5.8    | 8.8      |

资料来源：彭博、西证证券经纪

## 主要行业股份估值(续)

|        | 公司      | 股份编号    | 市值<br>(亿港元) | 经调整市盈率(x) |       |      | 市帐率(x)<br>1年预测 | 股息率(%)<br>1年预测 | 股本回报率(%)<br>1年预测 |
|--------|---------|---------|-------------|-----------|-------|------|----------------|----------------|------------------|
|        |         |         |             | 历史        | 1年预测  | 2年预测 |                |                |                  |
| 快速消费品  | 中国旺旺    | 151 HK  | 732         | 18.6      | 18.0  | 17.0 | 4.4            | 0.6            | 23.8             |
|        | 万洲国际    | 288 HK  | 1,097       | 9.7       | 9.4   | 8.9  | 1.5            | 4.3            | 16.3             |
|        | 华润啤酒    | 291 HK  | 1,629       | 81.6      | 59.9  | 39.9 | 6.7            | 0.6            | 11.8             |
|        | 康师傅     | 322 HK  | 748         | 24.1      | 21.9  | 20.1 | 3.5            | 4.1            | 15.6             |
|        | 恒安国际    | 1044 HK | 803         | 17.6      | 16.0  | 15.1 | 3.7            | 4.1            | 23.2             |
|        | 百威亚太    | 1876 HK | 3,251       | 41.2      | 40.2  | 26.2 | 3.9            | 0.6            | 7.2              |
|        | 蒙牛乳业    | 2319 HK | 1,400       | 26.5      | 37.0  | 24.6 | 3.9            | 0.6            | 10.6             |
| 医药保健   | 石药集团    | 1093 HK | 1,208       | 26.9      | 23.6  | 19.8 | 4.8            | 1.2            | 21.2             |
|        | 国药控股    | 1099 HK | 565         | 6.0       | 7.4   | 6.6  | 1.0            | 4.0            | 13.0             |
|        | 中生制药    | 1177 HK | 2,031       | 61.4      | 50.6  | 42.1 | 4.8            | 0.5            | 10.2             |
|        | 复星医药    | 2196 HK | 1,180       | 32.5      | 23.4  | 19.6 | 2.3            | 1.2            | 9.5              |
| 非必须消费品 | 创科实业    | 669 HK  | 1,575       | 30.4      | 28.8  | 23.8 | 5.0            | 1.3            | 18.9             |
|        | 中升控股    | 881 HK  | 1,097       | 21.2      | 19.6  | 15.7 | 3.8            | 1.0            | 21.3             |
|        | 海尔电器    | 1169 HK | 713         | 17.7      | 17.3  | 14.6 | 2.1            | 1.8            | 12.6             |
|        | 利福国际    | 1212 HK | 100         | 5.7       | 11.1  | 7.7  | 2.1            | 2.2            | 18.2             |
|        | 新秀丽     | 1910 HK | 110         | 6.9       | n.a.  | 19.4 | 1.2            | 1.7            | -46.8            |
|        | 普拉达     | 1913 HK | 751         | 30.7      | 515.7 | 49.6 | 2.7            | 0.5            | 0.4              |
|        | 周大福     | 1929 HK | 826         | 17.4      | 26.8  | 19.8 | 3.0            | 5.8            | 10.2             |
|        | 安踏体育    | 2020 HK | 1,955       | 31.5      | 31.3  | 21.8 | 7.1            | 1.1            | 24.7             |
| 高鑫零售   | 6808 HK | 1,088   | 31.4        | 30.9      | 26.9  | 3.7  | 1.3            | 12.6           |                  |
| 澳门博彩   | 银河娱乐    | 27 HK   | 2,281       | 17.0      | 185.4 | 20.8 | 3.2            | 0.6            | 1.7              |
|        | 永利澳门    | 1128 HK | 728         | 14.2      | n.a.  | 20.4 | -67.8          | 1.7            | 320.0            |
|        | 金沙中国    | 1928 HK | 2,508       | 15.1      | n.a.  | 16.3 | 11.0           | 3.3            | -5.3             |
| 电讯     | 中国电信    | 728 HK  | 1,829       | 7.9       | 8.2   | 7.6  | 0.5            | 5.4            | 5.6              |
|        | 中国联通    | 762 HK  | 1,374       | 9.4       | 10.1  | 8.7  | 0.4            | 4.0            | 3.8              |
|        | 中国铁塔    | 788 HK  | 2,570       | 37.1      | 31.3  | 22.4 | 1.2            | 1.7            | 3.8              |
|        | 中国移动    | 941 HK  | 11,139      | 8.9       | 9.2   | 9.0  | 0.9            | 6.2            | 9.7              |
| 科技     | 腾讯控股    | 700 HK  | 53,891      | 65.5      | 37.9  | 30.6 | 8.2            | 0.2            | 22.3             |
|        | 小米集团    | 1810 HK | 3,998       | 46.1      | 30.5  | 23.4 | 3.8            | 0.0            | 12.6             |
|        | 舜宇光学    | 2382 HK | 1,536       | 31.1      | 27.8  | 21.5 | 7.9            | 0.7            | 31.3             |
|        | 美团点评    | 3690 HK | 12,049      | 676.0     | 329.4 | 64.9 | 10.4           | 0.0            | 2.3              |
|        | 阿里巴巴    | 9988 HK | 55,157      | 35.4      | 29.6  | 22.8 | n.a.           | n.a.           | 23.9             |
| 公用事业   | 中电控股    | 2 HK    | 1,832       | 15.7      | 15.7  | 泗人   | 1.7            | 4.3            | 10.6             |
|        | 中华煤气    | 3 HK    | 2,012       | 31.0      | 27.3  | 24.9 | 3.1            | 3.1            | 11.0             |
|        | 电能实业    | 6 HK    | 911         | 12.7      | 13.4  | 13.0 | 1.1            | 6.6            | 7.8              |

资料来源：彭博、西证证券经纪

## 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       |

## 财务权益及商务关系披露

- (1) 分析员或其有联系者并未担任本研究报告所评论的发行人的高级人员；
- (2) 分析员或其有联系者并未持有本研究报告所评论的发行人的任何财务权益；
- (3) 西证证券经纪或其集团公司并未持有本研究报告所评论的发行人的市场资本值 1%或以上的财务权益；
- (4) 西证证券经纪或其集团在现在或过去 12 个月内没有与本研究报告所评论的发行人存在投资银行业务的关系；
- (5) 西证证券经纪或其集团公司没有为本研究报告所评论的发行人进行庄家活动；
- (6) 受雇于西证证券经纪或其集团公司或与其有联系的个人没有担任本研究报告所评论的发行人的高级人员。

## 免责声明

本研究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。本研究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。

虽然本研究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。本研究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。本研究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研究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研究报告中论述的公司（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。因此投资者应留意研究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研究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、发行或使用本研究报告会抵触当地法律、法则、规定、或其他注册或发牌的规例。本研究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、发表此研究报告，西证证券经纪保留一切权利。

© 2020 西证（香港）证券经纪有限公司版权所有，不得翻印

香港铜锣湾希慎道 33 号利园一期 40 楼

电话：(852) 28028838 传真：(852) 25879115 网页：www.swsc.hk