

# 晨訊

## 宏觀焦點

美國股市上週五下跌，因美國對土耳其鋼鋁關稅翻倍重挫里拉引發憂慮。道瓊斯指數下跌0.8%至25,313點；標準普爾指數下跌0.7%至2,833點；納斯達克指數下跌0.7%至7,839點。

油價上週五上升，因美國對伊朗的制裁或將令供應收緊。紐約9月期油上升1.2%至每桶67.63美元。金價下跌，紐約12月期金下跌0.1%至每盎司1,219.0美元。

香港股市上週五下跌，內地股市上升。內房股逆市上漲，其中雅居樂(3383.HK)預計2018年上半年股東應佔溢利將同比大增超過90%，股價上升4.8%；富力地產(2777.HK)也發布盈利預喜，股價上升5.6%；公用股錄得下跌，華電國電(1071.HK)大跌8.2%。個股方面，丘鈦科技(1478.HK)7月攝像頭模組及指紋識別模組銷量增速均優於上半年，股價上漲8.3%；中芯科技(981.HK)第二季股東應佔溢利按年增加42.3%，股價上升4.3%。恒生指數下跌0.8%至28,367點，國企指數下跌0.7%至10,943點，香港股市成交金額減少7.0%至847億港元。上證綜合指數微升至2,795點，滬深兩市成交金額減少17.3%至人民幣2,879億元。

## 行業及公司新聞

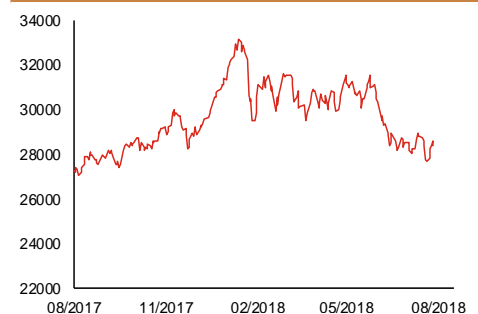
- 恒生指數公司宣布恒生指數系列季檢結果，恒生指數成份股加入中國生物製藥(1177.HK)及申洲國際(2313.HK)，剔除東亞銀行(23.HK)及招商局港口(144.HK)；而恒生綜合大中型指數成份股變動較大，其中加入金斯瑞(1548.HK)、正通汽車(1728.HK)及永達汽車(3669.HK)。
- 中國鐵塔(788.HK)公布2018年上半年業績，營業收入人民幣353億元，同比上升6.2%，雖然經營費用升幅較收入為低，但融資成本按年增長26.7%，稅前溢利同比倒退1.4%，不過所得稅費用按年減少23.2%，因此，股東應佔溢利同比增加8.0%至人民幣12.1億元。
- 中升控股(881.HK)上週五中午公布2018年上半年業績，收盤後舉行業績發布會。上半年新車銷售毛利率下降主要受到寶馬及捷豹路虎之影響，但公司預計下半年新車銷售毛利率將穩定，並對個別品牌如寶馬及奧迪之毛利率回復很有信心。7月份新車銷售同比增速介乎15%-20%（上半年為23.8%），公司認為8-9月銷售狀況更能反映關稅下調後之影響。
- 華潤水泥(1313.HK)公布2018年上半年業績，受惠於水泥價格及銷量分別按年上升32.8%及13.3%，營業額185億港元，同比上升40.4%（一季度同比上升39.4%至80.5億港元），而股東應佔溢利按年急升1.5倍至40.3億港元（一季度按年急升2.0倍至17.9億港元）。建議派發中期股息每股0.275港元，同比大增1.4倍。
- 華地國際(1700.HK)公布2018年上半年業績，銷售所得款項總額及收入分別為人民幣59.6及23.7億元，分別同比上升5.1%及5.6%，股東應佔溢利按年增長6.3%至人民幣2.4億元。建議派發中期股息每股3港仙（2017年：3港仙）。
- 李寧(2331.HK)公布2018年上半年業績，收入人民幣47.1億元，同比上升17.9%，受惠於經營費用升幅低於收入增長，股東應佔溢利按年增長42.0%至人民幣2.7億元。
- 舜宇光學(2382.HK)公布2018年首7月手機鏡頭、車載鏡頭及手機攝像模組產品出貨量分別同比增長56.2%、19.0%及15.5%；其中7月增速分別為69.2%、24.9%及10.3%。7月份手機鏡頭、手機攝像模組出貨增速較上半年為佳，車載鏡頭出貨放緩。

主要指數	收市價	日變動%	月變動%
恒生指數	28,367	-0.84	-0.56
國企指數	10,943	-0.70	1.83
創業板指數	197	-0.70	-10.01
上證綜合指數	2,795	0.03	-1.27
滬深300指數	3,405	0.22	-2.51
日經225指數	22,298	-1.33	-2.25
道瓊斯指數	25,313	-0.77	1.17
標普500指數	2,833	-0.71	1.14
納斯達克指數	7,839	-0.67	0.17
德國DAX指數	12,424	-1.99	-0.93
法國CAC指數	5,415	-1.59	-0.27
富時100指數	7,667	-0.97	0.07

波幅指數	收市價	日變動%	月變動%
VIX指數	13.16	16.77	8.05
VHSI指數	18.37	4.97	-0.49

商品	收市價	日變動%	月變動%
紐約期油	67.63	1.23	-3.15
黃金	1,219.00	-0.07	-2.71
銅	6,225.00	0.84	-2.25
鋁	2,078.00	-1.33	0.72
小麥	569.50	-2.90	11.51
玉米	371.75	-2.87	4.16

恒生指數一年走勢圖



國企指數一年走勢圖



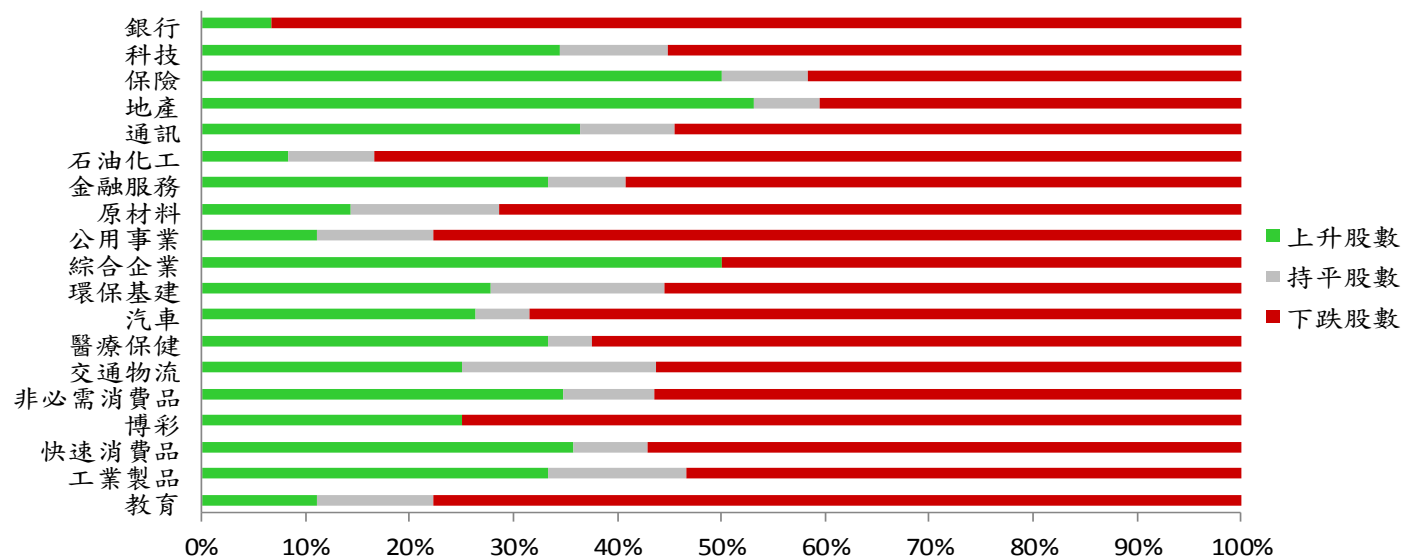
資料來源：彭博、西證證券經紀。

## 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	28,615	28,666	28,297	28,367	-0.84	13.2	344.9	7	42	1
國企指數	11,017	11,077	10,914	10,943	-0.70	16.2	292.1	14	31	5

## 行業表現

行業	日變動%	上升股數	持平股數	下跌股數
銀行	-1.15	1	0	14
科技	0.28	10	3	16
保險	0.21	6	1	5
地產	1.28	17	2	13
通訊	0.11	4	1	6
石油化工	-1.16	1	1	10
金融服務	-0.55	9	2	16
原材料	-1.02	3	3	15
公用事業	-1.72	2	2	14
綜合企業	0.00	5	0	5
環保基建	-0.38	5	3	10
汽車	-0.60	5	1	13
醫療保健	-0.53	8	1	15
交通物流	-0.81	4	3	9
非必需消費品	-0.16	8	2	13
博彩	-0.69	2	0	6
快速消費品	-0.26	5	1	8
工業製品	-0.38	5	2	8
教育	-0.83	1	1	7



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	88.85	-1.22	88.23	-1.19	0.70
中電控股	2	91.05	0.11	90.74	-0.30	0.34
中華煤氣	3	15.90	-0.87	15.94	-1.69	-0.22
匯豐控股	5	72.60	-1.02	72.83	-1.23	-0.32
電能實業	6	55.95	0.00	55.58	-0.67	0.67
恒生銀行	11	209.00	-3.51	209.90	-3.67	-0.43
恆基地產	12	42.00	-1.06	41.37	-0.75	1.53
新鴻基地產	16	121.40	-0.65	122.03	-0.73	-0.51
新世界發展	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
銀河娛樂	27	59.40	-1.66	N/A	N/A	N/A
港鐵公司	66	40.05	-2.20	N/A	N/A	N/A
信和置業	83	12.78	-1.39	12.45	-2.46	2.65
恆隆地產	101	15.90	-0.87	16.07	-0.68	-1.05
中國旺旺	151	6.22	-1.74	7.01	0.00	-11.29
吉利汽車	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
萬洲國際	288	6.14	-0.65	6.11	-0.06	0.47
中國石化	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
中國海外	688	23.80	2.59	23.63	1.83	0.73
騰訊	700	370.00	-0.70	369.34	-1.05	0.18
中國聯通	762	9.58	-0.31	9.55	-1.14	0.36
領展房產基金	823	76.70	-0.65	N/A	0.00	N/A
華潤電力	836	14.72	-2.26	14.32	0.00	2.81
中國石油	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
建設銀行	939	7.02	-0.99	6.96	-1.83	0.85
中國移動	941	71.85	0.77	71.29	-0.15	0.78
長江基建	1038	57.80	0.26	58.69	0.00	-1.51
恆安國際	1044	67.70	-0.44	66.77	-3.43	1.39
中國神華	1088	17.76	-1.33	17.55	-2.03	1.17
石藥集團	1093	19.86	-1.68	N/A	N/A	N/A
華潤置地	1109	28.30	1.07	27.50	0.00	2.92
長實地產	1113	57.85	-0.09	N/A	N/A	N/A
中國生物製藥	1177	10.36	-0.96	10.52	-9.83	-1.51
友邦保險	1299	69.25	-0.50	68.85	-0.97	0.58
工商銀行	1398	5.78	-0.86	5.71	-1.42	1.21
金沙中國	1928	38.45	-1.16	38.14	-1.69	0.82
九龍倉置業	1997	55.00	-2.40	N/A	N/A	N/A
碧桂園	2007	11.86	0.85	12.30	0.00	-3.57
瑞聲科技	2018	94.90	-2.97	93.10	-4.62	1.93
申洲國際	2313	94.70	-0.84	100.48	4.58	-5.75
中國平安	2318	71.95	-0.62	71.87	-0.87	0.12
蒙牛乳業	2319	23.40	-2.50	24.30	0.00	-3.69
舜宇光學科技	2382	126.40	-1.63	128.01	0.00	-1.26
中銀香港	2388	39.05	-1.26	38.75	-1.68	0.78
中國人壽	2628	19.16	-0.83	19.01	-1.54	0.78
交通銀行	3328	5.56	-1.42	5.75	0.00	-3.29
中國銀行	3988	3.62	-0.82	3.58	-1.26	1.17

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	2.50	-1.19	-61.95	中聯重科	1157	3.13	0.00	-34.53
東北電氣	42	0.81	0.00	-63.77	兗州煤業	1171	9.46	-1.87	-29.48
四川成渝	107	2.49	-0.40	-39.67	中國鐵建	1186	9.62	-1.94	-25.22
青島啤酒	168	40.90	-1.45	-8.88	比亞迪	1211	44.90	4.42	-6.06
江蘇寧滬	177	9.41	-0.84	-5.33	農業銀行	1288	3.76	-1.05	-9.15
京城機電	187	1.88	1.62	-67.91	新華保險	1336	34.60	0.14	-32.74
廣州廣船	317	7.84	0.13	-46.45	工商銀行	1398	5.78	-0.86	-8.34
馬鞍山鋼鐵	323	4.07	-2.63	-14.25	麗珠醫藥	1513	36.00	0.28	-24.95
上海石油化工	338	4.68	-1.89	-23.84	中國中冶	1618	2.25	0.00	-44.72
鞍鋼股份	347	7.84	-2.00	7.01	中國中車	1766	7.22	0.00	-27.70
江西銅業	358	9.67	-0.51	-43.47	廣發證券	1776	10.80	1.12	-29.23
中國石油化工	386	7.39	-2.25	-2.78	中國交通建設	1800	8.29	-1.07	-46.87
中國中鐵	390	6.81	0.15	N/A	晨鳴紙業	1812	6.50	-1.37	-27.41
廣深鐵路	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	中國遠洋	1919	3.46	0.00	-32.03
南京熊貓電子	553	2.43	-2.80	-64.20	民生銀行	1988	5.73	-0.17	-16.14
鄭煤機	564	3.96	0.25	-42.14	金隅股份	2009	2.98	-0.67	-30.32
山東墨龍	568	1.39	-0.71	-75.31	中集集團	2039	8.96	-1.43	-33.99
北京北辰實業	588	2.56	0.39	-39.49	復星醫藥	2196	36.50	0.41	-7.02
中國東方航空	670	4.75	-3.06	-24.95	萬科企業	2202	25.00	2.04	-5.93
山東新華製藥	719	4.35	0.46	-44.85	金風科技	2208	9.23	-0.54	-38.78
中國國航	753	7.03	-2.63	-18.89	廣汽集團	2238	7.30	-0.41	-39.01
中興通訊	763	12.98	-0.15	-21.92	中國平安	2318	71.95	-0.62	3.83
中國石油	857	5.93	-1.50	-35.59	長城汽車	2333	4.80	0.00	-44.69
白雲山	874	33.00	-0.90	-20.29	濰柴動力	2338	8.80	-1.23	-4.53
東江環保	895	11.82	-0.67	-31.27	中國鋁業	2600	3.42	-2.56	-21.09
華能國際電力	902	5.29	-3.47	-33.52	中國太保	2601	31.45	0.16	-18.99
安徽海螺水泥	914	49.45	-1.59	11.59	上海醫藥	2607	20.65	0.73	-18.02
海信科龍	921	6.57	0.61	-28.10	中國人壽	2628	19.16	-0.83	-25.09
建設銀行	939	7.02	-0.99	-10.61	上海電氣	2727	2.58	-0.77	-57.94
大唐發電	991	2.08	-2.80	-42.95	中海集運	2866	1.24	-0.80	-56.39
安徽皖通高速	995	4.48	0.22	-33.32	大連港	2880	1.10	-0.90	-52.03
中信銀行	998	5.00	-1.57	-26.71	中海油田	2883	7.48	-2.60	-36.84
儀征化纖	1033	1.05	-0.94	-53.27	紫金礦業	2899	2.94	0.68	-25.24
重慶鋼鐵	1053	1.33	0.00	-46.04	交通銀行	3328	5.56	-1.42	-13.09
中國南方航空	1055	5.30	-3.64	-31.21	福耀玻璃	3606	26.85	-2.72	-0.89
浙江世寶	1057	1.30	1.56	-77.37	招商銀行	3968	30.50	-0.97	-6.46
天津創業環保	1065	3.38	0.60	-66.84	中國銀行	3988	3.62	-0.82	-10.81
華電國際電力	1071	3.26	-8.17	-27.46	洛陽鉬業	3993	3.59	-0.28	-37.50
東方電氣	1072	4.83	-0.82	-42.45	中信證券	6030	15.32	-0.26	-18.37
中國神華	1088	17.76	-1.33	-14.51	中國光大銀行	6818	3.37	-1.17	-18.12
洛陽玻璃	1108	2.90	0.69	-82.66	海通證券	6837	7.49	-0.13	-25.85
中海發展	1138	3.72	0.00	-25.58	華泰證券	6886	12.28	-0.16	-30.81

資料來源：彭博、西證證券經紀。



## 宏觀與策略

宏觀： 貨幣傳導依然不暢，資金將堆積在金融市場——2018年2季度《貨幣政策執行報告》解讀

【宏觀組 楊業偉】

事件： 人民銀行按季度發布的貨幣政策執行報告向來是我們觀察貨幣政策的一個窗口。每期報告發布之後，我們都會對報告第五部分“貨幣政策趨勢”逐字逐句做文本分析，觀察其措辭相對上一期報告有什麼變化。就18年2季度貨幣政策執行報告和18年1季度報告文本對比來看，央行對經濟下行擔憂明顯加大。

點評： 央行對經濟下行擔憂加大。雖然央行繼續表示中國經濟延續總體平穩，但具體的措辭顯示央行對經濟的擔憂顯著增加。央行在經濟展望中用加粗字體提到要注意防範短期內需求“幾碰頭”可能對經濟形成的擾動，體現了央行對多個需求下行風險疊加的擔憂。外需方面，央行指出“貿易摩擦將給出口形勢帶來較大不確定性”，內需方面，央行指出“地方政府投融資行為和金融機構運作更加規範，基建增速有所下行，短期內或對經濟形成一定擾動。”央行對經濟下行和金融風險上升的擔憂將顯著增加央行貨幣政策寬鬆意願。

貨幣政策繼續寬鬆。雖然貨幣政策總基調依然是穩健中性，但今年1月底以來，央行寬鬆貨幣政策不斷加碼。上半年央行兩次全面降準，一次定向降準，並加大公開市場貨幣投放，引導銀行間流動性走向寬鬆。而在年中，對流動性的定調也由此前的合理穩定轉向合理充裕。因而流動性總體寬裕狀況將在下半年持續。但上半年寬鬆的流動性並未帶動實體經濟資金供給改善，反而在金融監管強化和債務管控加強背景下，實體經濟資金供給持續惡化。因而7月份以來，央行著力引導資金進入實體經濟，通過加大對小微企業支持、將信用債納入MLF抵押品範圍以及使用降準資金支持債轉股等方式，來力圖加快金融機構對實體經濟資金投放。但由於前期緊縮政策的滯後性以及貨幣政策傳導渠道並不順暢，實體經濟基本面將繼續走弱。因而下半年寬鬆的貨幣政策不會發生較大轉變。

貨幣政策傳導渠道並不順暢，關鍵約束尚未解決。雖然貨幣政策已經寬鬆，但能否帶來實體經濟資金面改善並不確定。央行在此次貨幣政策執行報告中用一個專欄闡述了當前經濟運行與貨幣政策，指出“從貨幣政策傳導機制的角度看，央行在將流動性注入銀行體系後，能否有效運用和傳導出去，還取決於資金供求雙方的意願和能力。”事實上，由於在去槓桿背景下，對地方政府債務和房地產融資的管控持續存在，因而實體經濟兩個主要融資部門的需求受到抑制，降低了實體經濟融資需求；另一方面，資管新規對表外融資的限制和資本金約束對表內融資的限制導致金融體系資金投放能力不足。因而在這些障礙沒有掃除的情況下，貨幣政策傳導渠道很難通暢，央行政策發力困難。因而，央行在專欄中呼籲“加強政策統籌協調……發揮好“幾家抬”的政策合力。”並且特別呼籲“更好的發揮積極財政政策在擴大內需和結構調整上的作用。”結合此前央行研究局局長徐忠和財政系統供職筆名青尺的作者之間的論戰，可見，央行雖有穩定經濟增長，改善實體信用之意，但在缺乏政策配合的情況下，却力不能及。

實體經濟信用難以明顯改善。雖然積極的財政政策以及嚴監管力度監管意味著實體信用最近的時候已經過去，但由於貨幣政策傳導渠道不暢，因而實體信用僅僅會緩慢回升，而不會出現大幅改善。無論是政治局會議還是此次央行貨幣政策執行報告，都表示去槓桿的大方向不會變。這意味著地方政府和房地產兩個關鍵融資部門的融資管控將持續，這將導致實體經濟融資需求不足，另一方面，金融體系受限於資管新規和資本金不足而難以向實體投放資金。因而，實體經濟資金面難以出現明顯改善。資金供給不足環境下，下半年經濟依然會持續走弱。

寬鬆的流動性環境將持續，短端利率將繼續低位波動。寬鬆的貨幣政策將保障短端利率持續低位波動。央行在此次貨幣政策執行報告的專欄一中闡述了如何觀察銀行體系流動性，即需要從“量”“價”兩方面著手：一是看“量”，要看銀行體系超額準備金水平；而是看“價”，也就是要看貨幣市場利率尤其是銀行間的資金價格。同時表示隨著金融創新和金融市場深化發展，價格型指標將更趨重要。因而銀行間市場短端利率將成為央行調控流動性的主要觀察指標。而在流動性合理充裕的總基調下，央行保持流動性寬鬆就意味著要保障短端利率持續在低水平運行。

寬鬆的流動性與走弱的基本面支撐下半年債市繼續走牛。流動性寬鬆環境下，受融資渠道不暢限制，寬鬆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的狀況，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。基本面走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受經濟走弱衝擊較小，將繼續具有配置價值。資金供給改善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。

## 策略： 共克時艱，行穩致遠

【策略組 朱斌】

事件： 土耳其里拉大貶值，年初至今貶值50%，最近貶值20%以上，造成歐美金融市場動蕩；銀保監局進一步落實政治局會議精神，發布通知進一步打通貨幣政策傳導機制，進一步從監管上“落實無還本續貸、盡職免責等監管政策”，這相當於激勵金融機構人員不考慮本金而給實體企業進行續貸；央行發布的二季度貨幣政策報告也再次確認了貨幣政策的正式放鬆。

點評： 目前市場雖然有一定的反彈，但整體仍然處於風險暴露期。其一，土耳其貨幣貶值導致的風險有可能通過情緒影響市場。當前人民幣匯率也存在著一定的貶值壓力，這種壓力體現在三個方面，一是經濟增速下行的壓力，二是貿易戰使得順差減少的壓力，三是國內貨幣寬鬆的壓力。其二，國內去槓桿放緩把風險拖延到未來。銀保監局“無還本續貸”政策在短期內將緩和實體經濟的自己饑渴，但在實際操作中這些資金將基本上流入到地方政府融資平臺以及國有企業，從而延緩去槓桿成效，將風險後移。市場在反彈後大概率將繼續探底，並在底部徘徊盤整。

投資策略：熊市中注意倉位控制，可以適當關注有長期空間的新興產業龍頭。

**企業活動**

日期	股票代號	公司名稱	活動
13/08/2018	743	亞洲水泥(中國)	中期業績/股息
13/08/2018	1234	中國利郎	中期業績/股息
13/08/2018	772	閱文集團	中期業績/股息
13/08/2018	396	興利(香港)控股	中期業績
13/08/2018	2225	KAKIKO GROUP	中期業績/股息
13/08/2018	1730	LHN	第三季業績/中期股息
13/08/2018	2136	利福中國	中期業績/股息
13/08/2018	1212	利福國際	中期業績/股息
13/08/2018	807	上海實業環境	中期業績
13/08/2018	2382	舜宇光學科技	中期業績
13/08/2018	2678	天虹紡織	業績/中期股息
13/08/2018	6113	UTS MARKETING	中期業績/股息
13/08/2018	422	越南製造加工出口	中期業績
13/08/2018	2233	西部水泥	中期業績/股息
13/08/2018	864	永利地產發展	中期業績/股息
13/08/2018	123	越秀地產	中期業績/股息

**經濟資料**

日期	國家	指數	預測	前值
----	----	----	----	----

本日並無重要經濟資料公布。

**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