

美國5月零售數據降1.3%，遜於預期

各國指數	收市價	日變動%	年初至今%
恒生指數	28639	-0.71	5.17
國企指數	10669	-0.76	-8.81
上證綜合指數	3557	-0.92	8.01
滬深300指數	5167	-1.11	14.22
創業板指數	3262	-1.10	53.91
日經225指數	29441	0.96	-5.32
道瓊斯指數	34299	-0.27	-7.00
標普500指數	4247	-0.20	0.86
納斯達克指數	14073	-0.71	17.50
羅素2000指數	2320	-0.26	-10.06
德國DAX指數	15730	0.36	-3.22
法國CAC指數	6640	0.35	-17.05
富時100指數	7172	0.36	-18.71
俄羅斯指數	3822	-0.98	-4.18

預期估值	PE(X)	PB(X)	股息率(%)
恒生指數	13.74	1.28	1.98
國企指數	12.54	1.37	1.65
上證綜合指數	14.31	1.52	1.96
MSCI中國指數	15.44	1.70	1.69
道瓊斯指數	29.28	6.80	1.49

波幅指數	收市價	日變動%	年初至今%
VIX指數	15.65	-2.80	74.89
VHSI指數	16.94	7.56	52.34

商品	收市價	日變動%	年初至今%
CBOT大豆連續	1466	-0.44	11.44
LME銅連續	9570	-4.03	23.22
COMEX黃金連續	1855	-0.51	-2.04
COMEX白銀連續	27.68	-1.23	5.12
ICE布油	73.99	1.55	42.84

利率	收市價	日變動%	年初至今%
5年期美國國債	0.00	0.00	118.01
10年期美國國債	0.00	0.00	63.43
5年期中國國債	2.99	0.00	1.96
10年期中國國債	3.14	0.00	-0.94

資料來源：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。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。但前期漲幅過大的板塊短期存在調整的需要。2020年7月以來貨幣政策從寬貨幣向寬信用轉變，並注重精準導向。2020年7.30政治局會議關於貨幣、財政政策的表述沒有邊際放鬆，甚至有所收斂。12月的中央經濟工作會議明確“不急轉彎”，意味著政策會收，但不會收的過快或過緊。2021年3月2日銀保監會主席郭樹清表述中“資產泡沫”、“貸款利率估計會回升”頻現。政策對防風險的重視有所加強。
- **港股：**短期受美股回檔、印花稅提升預期等因素影響，存在一定回檔風險。存在結構性機會。長期依然看多低估值藍籌、互聯網、科技等新興板塊。
- **美股：**隨著經濟復蘇，上遊行將收益。市場擔憂隨著就業和通脹的不斷接近目標，美聯儲政策的轉向，美聯儲官員亦在4月會議上暗示對討論減少購債持開放態度。6月初美聯儲計畫逐步縮減企業信貸工具，政策轉向或逐步開始。後續股價上漲動力或來自業績支撐。需警惕前期漲幅過大、估值過高的公司有所回落。

行業分析：

- **面板行業：**長期看行業強者恒強，隨著競爭格局的改善，龍頭話語權逐步凸顯。行業處於產業鏈中游，從日韓台發展歷史看，面板行業最終都會向上游半導體行業挺進。
- **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。
- **玻璃產業鏈：**玻璃行業近期漲價放緩，長期邏輯不變。光伏玻璃受益於需求回升和單面向雙面玻璃滲透率提升的過程中，依然處在量價齊聲的基本面回升中，預計下半年表現良好。普通玻璃需求端70%來自地產，20%來自汽車，

過去兩年地產的新開工面積增速快于竣工面積增速，預計後續竣工面積增速會回升，支撐普通玻璃需求。

- 新能源汽車板塊：未來兩年國內新能源汽車政策預期較為平穩。展望2021上半年，新能源車同比資料將較好，一方面主要來源于去年上半年基數較低，另一方面來自優質供給的增加，重磅車型model y和大眾的id 4都在上半年開始售賣。2020年全球銷量預計270萬輛，2021年預計400萬輛左右，同比增速40%左右。

關鍵資訊：

- 中國國家能源局最新數據顯示，5月份，我國經濟持續穩定恢復，全社會用電量持續快速增長，達到6724億千瓦時，同比增長12.5%。1-5月，全社會用電量累計32305億千瓦時，同比增長17.7%。
- 美國5月零售銷售環比降1.3%，預期降0.7%，前值持平；核心零售銷售環比降0.7%，預期增0.2%，前值降0.8%。
- 美國5月PPI同比升6.6%，預期升6.3%，前值升6.2%；環比升0.8%，預期升0.6%，前值升0.6%；核心PPI同比升4.8%，預期升4.8%，前值升4.1%；環比升0.7%，預期升0.5%，前值升0.7%。
- 美國5月工業產出環比升0.8%，預期升0.6%，前值自升0.7%修正至升0.5%；產能利用率為75.2%，預期75.1%，前值自74.9%修正至74.6%；製造業產出環比升0.9%，預期升0.5%，前值升0.4%；製造業產能利用率為75.6%，前值74.1%。
- 美聯儲周二（6月15日）逆回購工具使用規模為5096億美元，連續五個交易日超過5000億美元；周一曾以5839億美元創歷史新高。
- 英國至4月三個月GDP環比升1.5%，預期升1.5%，前值降1.5%；4月GDP同比升27.6%，預期升27.6%，前值升1.4%；環比升2.3%，預期升2.2%，前值升2.1%。

風險提示：

以上投研要點，行業分析是基於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

日期	國家	指數	前值	預測	今值
06/16	中國	5月國內信貸(億元)	2,522,987.47	-	-
06/16	日本	4月機械訂單:環比:季調(%)	(30.01)	-	-
06/16	日本	4月機械訂單:同比:季調(%)	(7.29)	-	-
06/16	日本	5月出口額:同比(%)	37.96	-	-
06/16	日本	5月進口額:同比(%)	12.79	-	-
06/16	日本	5月貿易差額(百萬日元)	253,071.84	-	-
06/16	中國	5月發電量產量累計值(億千瓦時)	25,276.00	-	-
06/16	中國	5月鋼材產量累計值(萬噸)	45,253.00	-	-
06/16	中國	5月工業增加值:當月同比(%)	9.80	8.58	-
06/16	中國	5月固定資產投資:累計同比(%)	19.90	16.39	-
06/16	中國	5月國房景氣指數	101.27	-	-
06/16	中國	5月平板玻璃產量累計值(萬重量箱)	33,404.00	-	-
06/16	中國	5月汽車產量累計值(萬輛)	865.80	-	-
06/16	中國	5月社會消費品零售總額:當月同比(%)	17.70	12.80	-
06/16	中國	5月生鐵產量累計值(萬噸)	30,664.00	-	-
06/16	中國	5月天然氣產量累計值(億立方米)	702.00	-	-
06/16	中國	5月天然原油產量累計值(萬噸)	6,563.00	-	-
06/16	中國	5月原煤產量累計值(萬噸)	129,440.00	-	-
06/16	中國	5月原油加工量累計值(噸)	232,100,000.00	-	-
06/16	英國	5月CPI:環比(%)	0.60	-	-
06/16	英國	5月CPI:同比(%)	1.50	-	-
06/16	英國	5月RPI(剔除住房):同比(%)	2.70	-	-
06/16	英國	5月RPI:(剔除住房):環比(%)	1.48	-	-
06/16	英國	5月RPI:環比(%)	1.41	-	-
06/16	英國	5月RPI:同比(%)	2.90	-	-
06/16	英國	5月核心CPI:環比(%)	0.27	-	-
06/16	英國	5月核心CPI:同比(%)	1.30	-	-
06/16	歐盟	第一季度歐元區:每小時勞工成本指數:同比:季調(%)	3.00	-	-
06/16	美國	5月出口物價指數:環比(%)	0.80	-	-
06/16	美國	5月出口物價指數:同比(%)	14.40	-	-
06/16	美國	5月進口價格指數(剔除石油製品):環比	0.70	-	-
06/16	美國	5月進口價格指數:環比(%)	0.70	-	-
06/16	美國	5月進口價格指數:同比(%)	10.60	-	-
06/16	美國	5月新屋開工:私人住宅(千套)	140.90	-	-
06/16	美國	5月新屋開工:私人住宅:折年數:季調(千套)	1,569.00	-	-
06/16	美國	6月11日EIA庫存周報:成品汽油(千桶)	21,004.00	-	-
06/16	美國	6月11日EIA庫存周報:商業原油增量(千桶)	(5,241.00)	-	-

資料來源: 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	4.74	6.98	-71.53	中聯重科	1157	8.12	0.25	-21.90
東北電氣	42	0.64	-2.17	-64.68	兗州煤業	1171	11.66	0.84	-30.57
四川成渝	107	1.84	0.00	-46.79	中國鐵建	1186	5.12	-0.97	-37.38
青島啤酒	168	86.25	-0.87	-27.83	比亞迪	1211	224.40	1.82	-12.58
江蘇寧滬	177	9.91	-1.62	-10.75	農業銀行	1288	2.76	0.36	-23.84
京城機電	187	2.18	-1.52	-64.83	新華保險	1336	27.30	1.16	-47.78
廣州廣船	317	7.41	0.00	-67.27	工商銀行	1398	4.98	0.64	-12.65
馬鞍山鋼鐵	323	3.68	-0.48	-11.89	麗珠醫藥	1513	38.40	-0.93	-30.21
上海石油化工	338	2.00	1.76	-52.61	中國中冶	1618	1.83	0.76	-43.85
鞍鋼股份	347	4.85	0.00	2.32	中國中車	1766	3.65	1.49	-45.49
江西銅業	358	16.40	0.86	-35.72	廣發證券	1776	10.20	2.21	-38.58
中國石油化工	386	4.15	-0.58	-19.74	中國交通建設	1800	3.88	1.14	-46.87
中國中鐵	390	4.03	0.64	-30.39	晨鳴紙業	1812	5.64	-1.65	-43.22
廣深鐵路	525	1.57	-0.68	-35.12	中煤能源	1898	5.09	1.06	-38.49
深圳高速	548	7.65	-0.56	-22.12	中國遠洋	1919	19.96	6.46	-30.78
南京熊貓電子	553	4.24	-0.60	-48.56	民生銀行	1988	3.98	0.00	-21.86
鄭煤機	564	8.03	4.57	-27.90	金隅股份	2009	1.48	1.83	-51.11
山東墨龍	568	5.70	0.00	-4.11	中集集團	2039	15.82	-2.21	-9.83
北京北辰實業	588	1.46	0.00	-45.62	複星醫藥	2196	59.10	4.37	-15.58
中國東方航空	670	3.39	0.00	-40.31	萬科企業	2202	24.80	1.64	-9.35
山東新華製藥	719	21.35	5.15	122.11	金風科技	2208	12.90	1.46	-0.38
中國國航	753	6.08	1.04	-32.97	廣汽集團	2238	7.20	7.36	-45.74
中興通訊	763	23.20	4.76	-34.89	中國平安	2318	79.70	0.36	7.55
中國石油	857	3.55	-0.37	-38.57	長城汽車	2333	24.10	0.75	-50.48
白雲山	874	21.90	1.99	-33.80	濰柴動力	2338	16.78	0.82	-10.29
東江環保	895	4.50	0.21	-46.83	中國鋁業	2600	4.34	1.48	-22.98
華能國際電力	902	2.90	-1.20	-35.83	中國太保	2601	25.40	1.32	-27.30
安徽海螺水泥	914	42.65	2.36	-18.17	上海醫藥	2607	17.10	1.91	-27.78
海信科龍	921	11.10	4.55	-31.38	中國人壽	2628	15.58	1.55	-57.62
建設銀行	939	6.18	-0.34	-16.52	上海電氣	2727	2.08	0.00	-56.02
大唐發電	991	1.29	0.00	-54.92	中海集運	2866	1.59	0.00	-54.60
安徽皖通高速	995	5.23	0.00	-29.77	大連港	2880	0.80	0.00	-58.15
中信銀行	998	4.08	0.89	-28.85	中海油田	2883	7.07	-1.42	-58.42
儀征化纖	1033	0.74	0.00	-66.51	紫金礦業	2899	10.98	0.64	-5.08
重慶鋼鐵	1053	2.04	3.70	-29.53	交通銀行	3328	5.13	0.46	-3.87
中國南方航空	1055	5.14	0.56	-24.72	福耀玻璃	3606	53.10	5.96	-16.65
浙江世寶	1057	2.83	2.30	-60.59	招商銀行	3968	67.25	1.78	11.07
天津創業環保	1065	3.06	-0.40	-54.89	中國銀行	3988	2.78	0.38	-18.04
華電國際電力	1071	2.54	1.32	-31.58	洛陽鉬業	3993	4.69	2.53	-17.90
東方電氣	1072	6.77	17.27	-43.11	中信證券	6030	19.86	4.30	-26.87
中國神華	1088	17.54	-0.15	-21.80	中國光大銀行	6818	3.15	-0.34	-24.78
洛陽玻璃	1108	6.51	1.83	-65.48	海通證券	6837	6.93	4.42	-46.39
中海發展	1138	3.67	1.15	-45.19	華泰證券	6886	11.18	2.49	-35.75

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 (億港元)	歷史	經調整市盈率(x)		市帳率(x)	股息率(%)	淨資產收益率(%)
					1年預測	2年預測			
汽車	吉利汽車	0175.HK	2,268	35.38	0.00	20.22	n.a.	0.87	0.00
	比亞迪	1211.HK	7,156	131.00	0.00	98.84	n.a.	0.07	0.00
	廣汽集團	2238.HK	1,278	7.64	0.00	8.03	n.a.	2.96	0.00
銀行	滙豐控股	0005.HK	9,826	32.51	0.00	14.43	n.a.	0.32	0.00
	建設銀行	0939.HK	15,637	4.88	0.00	4.45	n.a.	5.66	0.00
	農業銀行	1288.HK	13,534	3.92	0.00	3.54	n.a.	6.71	0.00
	工商銀行	1398.HK	21,177	4.87	0.00	4.41	n.a.	5.77	0.00
	中國銀行	3988.HK	10,164	3.80	0.00	3.36	n.a.	8.55	0.00
保險	友邦保險	1299.HK	11,365	25.37	0.00	21.19	n.a.	1.44	0.00
	中國平安	2318.HK	14,738	8.54	0.00	7.67	n.a.	3.22	0.00
	中國人壽	2628.HK	9,553	6.05	0.00	5.93	n.a.	5.13	0.00
金融服務	港交所	0388.HK	5,888	45.00	0.00	40.27	n.a.	1.76	0.00
	國泰君安	2611.HK	1,684	6.30	0.00	6.05	n.a.	3.86	0.00
	中信證券	6030.HK	3,623	13.57	0.00	11.36	n.a.	2.52	0.00
房地產	新鴻基	0016.HK	3,503	16.16	11.33	10.69	n.a.	4.09	5.40
	中國海外	0688.HK	2,112	4.05	0.00	3.70	n.a.	5.29	0.00
	領展	0823.HK	1,584	-5.67	28.00	27.05	n.a.	3.74	0.00
	長實集團	1113.HK	1,896	11.61	0.00	0.00	n.a.	3.51	0.00
	碧桂園	2007.HK	2,053	4.93	3.70	4.00	n.a.	5.77	20.60
	萬科企業	2202.HK	3,387	5.86	0.00	5.18	n.a.	4.50	0.00
	中國恒大	3333.HK	1,449	15.10	0.00	6.54	n.a.	1.39	0.00
石油	中石化	0386.HK	6,477	5.99	0.00	8.32	n.a.	5.06	0.00
	中石油	0857.HK	11,009	8.72	0.00	9.83	n.a.	2.76	0.00
	中海油	0883.HK	3,983	13.43	0.00	6.17	n.a.	5.04	0.00
資源	鞍鋼股份	0347.HK	484	12.03	0.00	6.39	n.a.	2.08	0.00
	江西銅業	0358.HK	808	16.40	0.00	9.91	n.a.	0.74	0.00
	海螺水泥	0914.HK	2,840	5.30	0.00	5.35	n.a.	6.01	0.00
	中國神華	1088.HK	4,648	7.81	0.00	6.22	n.a.	0.00	0.00
	中國鋁業	2600.HK	979	44.11	0.00	0.00	n.a.	0.00	0.00
	紫金礦業	2899.HK	3,144	29.72	0.00	20.17	n.a.	1.32	0.00
	洛陽銅業	3993.HK	1,291	29.64	0.00	20.00	n.a.	0.00	0.00
鐵路基建	中電控股	0390.HK	1,462	17.27	0.00	2.93	n.a.	4.59	0.00
	中國鐵建	0003.HK	1,138	2.62	0.00	2.32	n.a.	4.49	0.00
	中國中車	1766.HK	1,946	7.42	0.00	7.29	n.a.	4.11	0.00
	中國交建	1800.HK	1,112	3.14	0.00	0.00	n.a.	6.58	0.00

資料來源：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	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	
快速消費品	中國旺旺	0151.HK	711	15.66	0.00	0.00	n.a.	5.63	0.00	0
	萬洲國際	0288.HK	1,047	16.31	10.44	9.81	1.41	2.46	14.05	
	華潤啤酒	0291.HK	2,294	92.19	0.00	58.92	n.a.	0.43	0.00	
	康師傅	0322.HK	829	17.18	0.00	16.64	n.a.	0.75	0.00	
	恒安國際	1044.HK	618	11.31	0.00	10.84	n.a.	5.55	0.00	
	百威亞太	1876.HK	3,457	56.58	0.00	43.67	n.a.	0.84	0.00	
	蒙牛乳業	2319.HK	1,814	43.32	43.78	29.32	4.60	0.71	10.70	
醫藥保健	石藥集團	1093.HK	1,485	22.84	0.00	22.51	n.a.	1.03	0.00	
	國藥控股	1099.HK	747	8.32	0.00	7.61	n.a.	2.88	0.00	
	中生製藥	1177.HK	1,550	34.40	0.00	27.36	n.a.	0.81	0.00	
	複星醫藥	2196.HK	1,870	32.55	0.00	28.19	n.a.	0.73	0.00	
非必須消費品	創科實業	0669.HK	2,490	40.11	0.00	33.31	n.a.	0.99	0.00	
	中升控股	0881.HK	1,452	22.06	0.00	17.71	n.a.	0.70	0.00	
	海爾電器	1169.HK	0	0.00	22.10	19.30	n.a.	n.a.	0.00	
	利福國際	1212.HK	90	64.73	0.00	10.55	n.a.	n.a.	0.00	
	新秀麗	1910.HK	250	-5.70	0.00	-63.15	n.a.	n.a.	0.00	
	普拉達	1913.HK	1,402	-271.64	0.00	62.31	n.a.	0.06	0.00	
	周大福	1929.HK	1,608	26.68	0.00	26.12	n.a.	1.74	0.00	
	安踏體育	2020.HK	4,398	71.71	0.00	46.80	n.a.	0.42	0.00	
	高鑫零售	6808.HK	567	13.41	0.00	28.34	n.a.	2.53	0.00	
澳門博彩	銀河娛樂	0027.HK	2,692	-67.75	0.00	49.98	n.a.	n.a.	0.00	
	永利澳門	1128.HK	673	-9.25	0.00	-41.61	n.a.	n.a.	0.00	
	金沙中國	1928.HK	2,723	-23.07	0.00	93.43	n.a.	n.a.	0.00	
電訊	中國電信	0728.HK	1,942	7.61	0.00	7.14	n.a.	5.21	0.00	
	中國聯通	0762.HK	1,285	8.21	0.00	7.55	n.a.	4.72	0.00	
	中國鐵塔	0788.HK	1,883	24.66	0.00	19.58	n.a.	2.51	0.00	
	中國移動	0941.HK	9,828	7.67	0.00	7.21	n.a.	6.85	0.00	
科技	騰訊控股	0700.HK	57,571	27.23	0.00	29.65	n.a.	0.27	0.00	
	小米集團	1810.HK	7,058	22.96	42.74	27.48	6.54	n.a.	15.20	
	舜宇光學	2382.HK	2,190	37.84	0.00	30.98	n.a.	0.53	0.00	
	美團點評	3690.HK	18,480	1,085.13	0.00	-128.31	n.a.	n.a.	0.00	
	阿裡巴巴	9988.HK	44,766	25.17	0.00	22.98	n.a.	n.a.	0.00	
公用事業	中電控股	0002.HK	1,978	17.27	0.00	16.84	n.a.	4.76	0.00	
	中華煤氣	0003.HK	2,273	37.83	0.00	30.54	n.a.	2.83	0.00	
	電能實業	0006.HK	1,037	16.92	0.00	16.27	n.a.	5.78	0.00	

資料來源：彭博、西證證券經紀

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

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。本研究報告并無願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，包括但不限於企業融資業務關係。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。

©2020 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