

美國11月PPI同比增長9.6%，創其歷史最高紀錄

各國指數	收市價	日變動%	年初至今%
恒生指數	23636	-1.33	-13.20
國企指數	8419	-1.55	-8.81
上證綜合指數	3662	-0.53	8.01
滬深300指數	5050	-0.67	14.22
創業板指數	3495	-0.05	53.91
日經225指數	28433	-0.73	-5.32
道瓊斯指數	35544	-0.30	-7.00
標普500指數	4634	-0.75	0.86
納斯達克指數	15238	-1.14	17.50
羅素2000指數	2160	-0.96	-10.06
德國DAX指數	15454	-1.08	-3.22
法國CAC指數	6895	-0.69	-17.05
富時100指數	7219	-0.18	-18.71
俄羅斯指數	3619	0.03	-4.18

預期估值	PE(X)	PB(X)	股息率(%)
恒生指數	10.81	1.10	2.41
國企指數	9.81	1.06	2.12
上證綜合指數	13.93	1.55	1.96
MSCI中國指數	12.18	1.36	1.91
道瓊斯指數	26.10	7.21	1.38

波幅指數	收市價	日變動%	年初至今%
VIX指數	20.31	8.67	74.89
VHSI指數	20.61	5.91	52.34

商品	收市價	日變動%	年初至今%
CBOT大豆連續	1260	1.25	-4.24
LME銅連續	9412	-0.38	21.19
COMEX黃金連續	1770	-0.89	-6.48
COMEX白銀連續	21.89	-1.81	-16.88
ICE布油	73.70	-0.93	42.28

利率	收市價	日變動%	年初至今%
5年期美國國債	1.24	2.98	243.10
10年期美國國債	1.44	2.05	57.53
5年期中國國債	2.70	-0.25	-7.91
10年期中國國債	2.87	-0.24	-9.47

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。當前全球上游漲價對中下游企業帶來壓力，看好具備成本轉嫁能力的行業及其龍頭，如金融、能源、品牌消費等板塊中的龍頭公司。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，并注重精準導向。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**：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**：存在一定回調風險。7月蘋果、微軟等美股巨頭公布中報，并表達了對後續增速放緩的可能性。議息會議上，儘管美聯儲重申寬鬆，但認為經濟復蘇已經取得部分進展，只是尚未達到“實質性進一步”改善的標準。Taper釋放信號又近一步。2021年9月美國眾議院民主黨公布加稅方案，擬將把企業最高稅率從21%上調到26.5%，為近年來美國最大幅度的增稅。後續股價上漲動力或需業績支撐。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，處在經濟順周期的階段。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。光伏玻璃受益于需求回升和單面向雙面玻璃滲透率提升的過程中，依然在量價齊升的基本面回升中，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：2021年1-9月全球新能源車銷量396萬台，增速140%。2021年1-9月我國新能源車銷量215.7萬輛，增速185.3%。儘管短期存在缺芯、供應鏈阻礙等問題，但行業需求依然較為旺盛。未來兩年國內新能源汽車政策預期較為平穩。

關鍵資訊：

- 央行在2022年重點工作部署中強調要做好跨周期和逆周期政策設計，提高貨幣政策前瞻性針對性；持續釋放貸款市場報價利率改革潛力，促進企業綜合融資成本穩中有降。
- 據中汽協預測，2021年中國汽車總銷量為2610萬輛，同比增3.1%，結束連續三年負增長；其中乘用車銷量為2130萬輛，同比增5.6%；新能源汽車銷量為340萬輛，同比增1.5倍。預計2022年中國汽車總銷量為2750萬輛，同比增5.4%；其中，乘用車銷量為2300萬輛，同比增8%；新能源汽車銷量為500萬輛，同比增47%。
- 疫苗巨頭輝瑞周二公布的研究發現，其新冠口服藥Paxlovid在防止高危病人住院和死亡方面有接近90%的療效，而且最近的實驗數據表明該口服藥對快速傳播的毒王奧密克戎仍有效果。
- 美國11月PPI上漲超預期，同比升幅創歷史最高紀錄。11月最終需求PPI環比增0.8%，同比增9.6%，創2010年開始統計以來的最大年增幅。11月核心PPI長0.7%，同比增幅達到創紀錄的7.7%。
- 印度11月份批發價格通脹指數同比上漲14.2%，遠超市場預期的12%，創1991年12月以來最高水平，并連續8個月兩位數增速。
- 英國11月失業率錄得4.9%，前值為5.1%；失業金申請人數減少4.98萬人，前值減少1.49萬人；至10月三個月ILO失業率為4.2%，預期為4.2%，前值為4.3%。
- 歐佩克和IEA對油市需求前景預測存在分歧。歐佩克在最新月報中表示，“預計奧密克戎變種病毒的影響將是溫和且短暫的。”并預計2022年第一季度全球石油日均需求將達到9913萬桶，比上月預測增加111萬桶。此外歐佩克還將2022年全球需求預期上調20萬桶/日。國際能源署(IEA)在最新月報中則更為謹慎，將2021年、2022年平均石油需求預測下調10萬桶/天，并將明年第一季度的全球石油日需求預測下調了60萬桶。

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
12/15	中國	11月國內信貸(億元)	2,618,968.27	-	-
12/15	中國	11月70個大中城市新建商品住宅價格指數:環比(%)	(0.30)	-	-
12/15	中國	11月70個大中城市新建商品住宅價格指數當月同比	2.80	-	-
12/15	中國	11月發電量產量累計值(億千瓦時)	67,176.00	-	-
12/15	中國	11月鋼材產量累計值(萬噸)	112,234.72	-	-
12/15	中國	11月工業增加值:當月同比(%)	3.50	3.69	-
12/15	中國	11月固定資產投資:累計同比(%)	6.10	5.29	-
12/15	中國	11月國房景氣指數	100.62	-	-
12/15	中國	11月平板玻璃產量累計值(萬重量箱)	84,298.66	-	-
12/15	中國	11月汽車產量累計值(萬輛)	2,091.71	-	-
12/15	中國	11月社會消費品零售總額:當月同比(%)	4.90	3.57	-
12/15	中國	11月生鐵產量累計值(萬噸)	73,406.45	-	-
12/15	中國	11月天然氣產量累計值(億立方米)	1,684.30	-	-
12/15	中國	11月天然原油產量累計值(萬噸)	16,618.80	-	-
12/15	中國	11月原煤產量累計值(萬噸)	329,715.80	-	-
12/15	中國	11月原油加工量累計值(噸)	585,152,000.00	-	-
12/15	日本	10月第三產業活動指數	97.00	-	-
12/15	英國	11月CPI:環比(%)	1.10	-	-
12/15	英國	11月CPI:同比(%)	4.20	-	-
12/15	英國	11月核心CPI:環比(%)	0.71	-	-
12/15	英國	11月核心CPI:同比(%)	3.40	-	-
12/15	美國	11月核心零售總額:季調(百萬美元)	439,181.00	-	-
12/15	美國	11月核心零售總額:季調:環比(%)	1.70	-	-
12/15	美國	11月零售和食品服務銷售:同比:季調(%)	16.31	-	-
12/15	美國	11月零售總額:季調(百萬美元)	565,767.00	-	-
12/15	美國	11月零售總額:季調:環比(%)	1.92	-	-
12/15	美國	12月紐約PMI	30.90	-	-
12/15	美國	10月商業庫存:季調(百萬美元)	2,101,790.00	-	-
12/15	美國	12月NAHB住房市場指數	83.00	-	-
12/15	美國	12月10日EIA庫存周報:成品汽油(千桶)	17,617.00	-	-
12/15	美國	12月10日EIA庫存周報:商業原油增量(千桶)	(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	4.06	-0.25	-73.47	中聯重科	1157	5.10	0.25	-37.62
東北電氣	42	0.75	-2.17	-67.83	兗州煤業	1171	13.62	0.84	-44.47
四川成渝	107	1.80	0.00	-58.23	中國鐵建	1186	4.98	-0.97	-40.30
青島啤酒	168	70.85	-0.87	-38.21	比亞迪	1211	277.40	1.82	-14.43
江蘇寧滬	177	7.71	-1.62	-18.19	農業銀行	1288	2.64	0.36	-18.45
京城機電	187	4.98	-1.52	-77.09	新華保險	1336	20.95	1.16	-51.70
廣州廣船	317	6.83	0.00	-70.76	工商銀行	1398	4.30	0.64	-15.76
馬鞍山鋼鐵	323	2.92	-0.48	-28.96	麗珠醫藥	1513	27.10	-0.93	-35.96
上海石油化工	338	1.78	1.76	-60.99	中國中冶	1618	2.06	0.76	-52.68
鞍鋼股份	347	3.66	0.00	-12.13	中國中車	1766	3.44	1.49	-49.04
江西銅業	358	12.72	0.86	-49.73	廣發證券	1776	15.36	2.21	-44.26
中國石油化工	386	3.68	-0.58	-19.94	中國交通建設	1800	4.20	1.14	-51.27
中國中鐵	390	3.98	0.64	-34.98	晨鳴紙業	1812	3.65	-1.65	-54.56
廣深鐵路	525	1.30	-0.68	-43.97	中煤能源	1898	4.38	1.06	-36.67
深圳高速	548	7.14	-0.56	-32.19	中國遠洋	1919	14.12	6.46	-29.51
南京熊貓電子	553	4.15	-0.60	-56.83	民生銀行	1988	2.98	0.00	-30.67
鄭煤機	564	7.72	4.57	-38.11	金隅股份	2009	1.17	1.83	-61.21
山東墨龍	568	4.20	0.00	-23.05	中集集團	2039	14.48	-2.21	-20.19
北京北辰實業	588	1.13	0.00	-55.53	複星醫藥	2196	36.95	4.37	-36.54
中國東方航空	670	2.82	0.00	-45.58	萬科企業	2202	18.34	1.64	-14.88
山東新華製藥	719	16.72	5.15	61.33	金風科技	2208	17.28	1.46	-13.93
中國國航	753	5.09	1.04	-44.23	廣汽集團	2238	8.25	7.36	-54.58
中興通訊	763	22.00	4.76	-39.20	中國平安	2318	57.00	0.36	1.45
中國石油	857	3.50	-0.37	-34.82	長城汽車	2333	28.25	0.75	-51.89
白雲山	874	18.76	1.99	-43.23	濰柴動力	2338	15.36	0.82	-20.70
東江環保	895	3.59	0.21	-55.00	中國鋁業	2600	4.05	1.48	-39.71
華能國際電力	902	4.60	-1.20	-52.15	中國太保	2601	21.70	1.32	-29.02
安徽海螺水泥	914	38.90	2.36	-10.87	上海醫藥	2607	13.88	1.91	-32.21
海信科龍	921	8.80	4.55	-41.31	中國人壽	2628	13.02	1.55	-60.94
建設銀行	939	5.29	-0.34	-17.88	上海電氣	2727	2.24	0.00	-56.59
大唐發電	991	1.43	0.00	-54.59	中海集運	2866	1.42	0.00	-59.84
安徽皖通高速	995	5.99	0.00	-21.09	大連港	2880	0.71	0.00	-62.64
中信銀行	998	3.40	0.89	-31.92	中海油田	2883	6.42	-1.42	-58.20
儀征化纖	1033	0.65	0.00	-71.02	紫金礦業	2899	9.74	0.64	-13.06
重慶鋼鐵	1053	1.30	3.70	-42.04	交通銀行	3328	4.68	0.46	-6.70
中國南方航空	1055	4.36	0.56	-36.76	福耀玻璃	3606	41.30	5.96	-17.92
浙江世寶	1057	2.27	2.30	-66.70	招商銀行	3968	64.00	1.78	13.24
天津創業環保	1065	3.77	-0.40	-47.59	中國銀行	3988	2.73	0.38	-18.99
華電國際電力	1071	3.14	1.32	-37.68	洛陽鉬業	3993	4.27	2.53	-31.96
東方電氣	1072	13.22	19.05	-43.08	中信證券	6030	20.80	4.30	-28.47
中國神華	1088	18.00	-0.15	-23.30	中國光大銀行	6818	2.75	-0.34	-25.03
洛陽玻璃	1108	17.08	1.83	-53.72	海通證券	6837	6.89	4.42	-48.55
中海發展	1138	3.01	1.15	-52.62	華泰證券	6886	12.58	2.49	-33.38

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(%)		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			
汽車	吉利汽車	0175.HK	2,269	34.85	0.00	26.06	n. a.	0.87	10.00
	比亞迪	1211.HK	9,565	220.77	0.00	147.04	n. a.	0.06	5.70
	廣汽集團	2238.HK	1,718	11.40	0.00	9.57	n. a.	2.91	8.10
銀行	匯豐控股	0005.HK	9,194	10.38	0.00	9.04	n. a.	0.50	8.83
	建設銀行	0939.HK	13,403	3.78	0.00	3.63	n. a.	7.39	12.17
	農業銀行	1288.HK	12,274	3.38	0.00	3.23	n. a.	8.50	10.88
	工商銀行	1398.HK	18,997	3.87	0.00	3.63	n. a.	7.44	11.79
	中國銀行	3988.HK	10,161	3.37	0.00	3.09	n. a.	8.70	10.22
保險	友邦保險	1299.HK	9,671	18.25	0.00	18.46	n. a.	1.73	9.59
	中國平安	2318.HK	10,996	7.13	0.00	6.70	n. a.	4.78	14.80
	中國人壽	2628.HK	8,668	5.95	0.00	4.53	n. a.	5.90	9.94
金融服務	港交所	0388.HK	5,868	45.89	0.00	42.39	n. a.	1.98	27.21
	國泰君安	2611.HK	1,749	6.09	0.00	5.35	n. a.	6.13	10.15
	中信證券	6030.HK	3,908	11.26	0.00	10.77	n. a.	1.92	11.30
房地產	新鴻基	0016.HK	2,741	10.27	0.00	0.00	n. a.	5.23	0.00
	中國海外	0688.HK	2,016	3.80	0.00	3.57	n. a.	6.41	13.50
	領展	0823.HK	1,407	12.16	0.00	9.47	n. a.	4.57	8.85
	長實集團	1113.HK	1,672	9.13	0.00	0.00	n. a.	4.12	0.00
	碧桂園	2007.HK	1,611	3.74	0.00	3.43	n. a.	7.68	18.66
	萬科企業	2202.HK	2,672	4.63	0.00	4.50	n. a.	8.15	14.40
	中國恒大	3333.HK	211	1.10	0.00	0.00	n. a.	11.41	0.00
石油	中石化	0386.HK	5,810	5.35	0.00	7.30	n. a.	7.88	6.60
	中石油	0857.HK	10,382	6.35	0.00	0.00	n. a.	7.50	0.00
	中海油	0883.HK	3,429	5.96	0.00	4.09	n. a.	7.16	14.70
資源	鞍鋼股份	0347.HK	421	3.52	0.00	2.58	n. a.	2.76	18.60
	江西銅業	0358.HK	759	7.05	0.00	5.70	n. a.	0.96	10.10
	海螺水泥	0914.HK	2,442	5.23	0.00	5.59	n. a.	6.59	17.60
	中國神華	1088.HK	4,900	6.69	0.00	0.00	n. a.	11.98	0.00
	中國鋁業	2600.HK	1,134	10.76	0.00	0.00	n. a.	0.00	0.00
	紫金礦業	2899.HK	3,118	16.14	0.00	13.55	n. a.	1.49	22.09
	洛陽鉬業	3993.HK	1,398	17.96	0.00	14.99	n. a.	0.93	11.88
鐵路基建	中電控股	0390.HK	1,550	19.05	0.00	2.78	n. a.	5.44	10.30
	中國鐵建	0003.HK	1,168	2.41	0.00	2.17	n. a.	5.54	9.35
	中國中車	1766.HK	1,972	7.48	0.00	6.85	n. a.	5.23	8.00
	中國交建	1800.HK	1,308	2.86	0.00	0.00	n. a.	5.10	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	833	16.15	0.00	15.51	n.a.	2.56	27.10
	萬洲國際	0288.HK	626	6.93	0.00	7.19	n.a.	4.12	10.65
	華潤啤酒	0291.HK	2,188	42.28	0.00	41.99	n.a.	0.70	18.90
	康師傅	0322.HK	872	19.51	0.00	18.46	n.a.	9.01	18.75
	恒安國際	1044.HK	464	9.21	0.00	9.67	n.a.	6.99	18.80
	百威亞太	1876.HK	2,688	40.08	0.00	36.54	n.a.	1.08	8.30
	蒙牛乳業	2319.HK	1,807	28.58	0.00	27.81	n.a.	0.71	14.00
醫藥保健	石藥集團	1093.HK	1,006	14.00	0.00	14.66	n.a.	2.02	21.52
	國藥控股	1099.HK	517	5.43	0.00	5.28	n.a.	4.17	13.45
	中生製藥	1177.HK	1,051	8.74	0.00	8.21	n.a.	1.44	42.90
	複星醫藥	2196.HK	1,503	16.61	0.00	17.38	n.a.	1.41	10.80
非必須消費品	創科實業	0669.HK	2,999	38.91	0.00	36.17	n.a.	1.02	24.60
	中升控股	0881.HK	1,549	18.56	0.00	17.15	n.a.	0.87	23.80
	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	63	10.70	0.00	0.00	n.a.	n.a.	0.00
	新秀麗	1910.HK	224	-8.42	0.00	-32.21	n.a.	n.a.	-15.20
	普拉達	1913.HK	1,319	63.91	0.00	70.39	n.a.	0.07	7.20
	周大福	1929.HK	1,388	18.82	0.00	19.88	n.a.	3.31	20.80
	安踏體育	2020.HK	3,401	38.53	0.00	35.62	n.a.	0.85	26.70
澳門博彩	高鑫零售	6808.HK	284	8.29	0.00	19.30	n.a.	4.36	4.60
	銀河娛樂	0027.HK	1,725	#####	0.00	107.43	n.a.	n.a.	2.10
	永利澳門	1128.HK	294	-5.38	0.00	-7.36	n.a.	n.a.	0.00
電訊	金沙中國	1928.HK	1,390	-15.07	0.00	-25.25	n.a.	n.a.	-28.40
	中國電信	0728.HK	4,483	7.63	0.00	7.78	n.a.	4.90	6.60
	中國聯通	0762.HK	1,178	6.72	0.00	6.67	n.a.	8.90	4.30
	中國鐵塔	0788.HK	1,619	19.51	0.00	17.06	n.a.	2.92	4.05
科技	中國移動	0941.HK	9,439	7.06	0.00	6.69	n.a.	7.35	9.64
	騰訊控股	0700.HK	44,158	19.45	0.00	22.42	n.a.	0.35	18.30
	小米集團	1810.HK	4,608	14.95	0.00	15.87	n.a.	n.a.	16.00
	舜宇光學	2382.HK	2,632	37.70	0.00	36.99	n.a.	0.44	27.80
	美團點評	3690.HK	15,104	-61.55	0.00	-63.67	n.a.	n.a.	-20.16
公用事業	阿裏巴巴	9988.HK	25,743	17.23	0.00	17.39	n.a.	n.a.	12.40
	中電控股	0002.HK	1,916	19.05	0.00	18.93	n.a.	4.92	8.90
	中華煤氣	0003.HK	2,187	29.00	0.00	25.89	n.a.	2.99	12.40
	電能實業	0006.HK	1,019	15.98	0.00	17.82	n.a.	5.91	6.80

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，任何人不得為任何目的複製、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