

## 美聯儲官宣加速縮債并暗示加息時間表，美股上漲

各國指數	收市價	日變動%	年初至今%
恒生指數	23421	-0.91	-13.99
國企指數	8343	-0.90	-8.81
上證綜合指數	3648	-0.38	8.01
滬深300指數	5006	-0.87	14.22
創業板指數	3465	-0.87	53.91
日經225指數	28460	0.10	-5.32
道瓊斯指數	35927	1.08	-7.00
標普500指數	4710	1.63	0.86
納斯達克指數	15566	2.15	17.50
羅素2000指數	2195	1.65	-10.06
德國DAX指數	15476	0.15	-3.22
法國CAC指數	6928	0.47	-17.05
富時100指數	7171	-0.66	-18.71
俄羅斯指數	3622	0.07	-4.18

預期估值	PE(X)	PB(X)	股息率(%)
恒生指數	10.75	1.10	2.43
國企指數	9.75	1.06	2.15
上證綜合指數	13.88	1.54	1.97
MSCI中國指數	12.09	1.35	1.92
道瓊斯指數	25.86	7.14	1.39

波幅指數	收市價	日變動%	年初至今%
VIX指數	21.89	7.78	74.89
VHSI指數	20.86	1.21	52.34

商品	收市價	日變動%	年初至今%
CBOT大豆連續	1263	0.24	-4.01
LME銅連續	9200	-2.26	18.46
COMEX黃金連續	1763	-0.44	-6.89
COMEX白銀連續	21.51	-1.73	-18.32
ICE布油	73.88	0.24	42.63

利率	收市價	日變動%	年初至今%
5年期美國國債	1.25	1.58	247.15
10年期美國國債	1.46	1.53	59.72
5年期中國國債	2.70	0.03	-7.88
10年期中國國債	2.87	0.06	-9.42

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：

- 中國11月規模以上工業增加值同比增3.8%，比2019年同期增11.1%，兩年平均增5.4%；社會消費品零售總額同比增3.9%，比2019年11月增9%，兩年平均增速4.4%。1-11月固定資產投資同比增5.2%，比2019年同期增7.9%，兩年平均增3.9%；房地產開發投資同比增6%，比2019年1-11月增13.2%，兩年平均增6.4%。11月全國城鎮調查失業率5%，環比升0.1個PCT，同比降0.2個PCT；1-11月全國城鎮新增就業1207萬人，超額完成全年預期目標。
- 北京時間12月16日凌晨3點，美聯儲公布利率決議，維持0-0.25%的利率不變，符合市場預期。美聯儲加速Taper，從明年1月起，將每月資產購買規模由減少150億美元增加到減少300億美元，即每月減少購買200億美元的美國國債和100億美元的機構住房抵押貸款支持證券（MBS）。美聯儲釋放了加快步伐加息的信號，點陣圖顯示，三分之二官員預計2022年將加息三次，六成預計2023年再加息三次。美聯儲政策聲明已經不再提通脹是暫時的。
- 美國國會眾議院通過決議案，將聯邦政府債務上限調高2.5萬億美元，使財政部借款授權延長至2023年，暫時避免政府債務違約。
- 科興從香港獲得兩株Omicron病毒株并進行中和試驗。最新結果表明20份接種兩劑次疫苗後血清中和抗體陽性率為35%（7/20），48份接種三劑次疫苗後血清中和抗體陽性率為94%（45/48）。
- 美國11月零售銷售額環比僅增0.3%，遠不及市場預期的0.8%，10月數據修正後為環比增長1.8%。
- 加拿大11月份CPI同比上漲4.7%，追平2003年以來最高水平。
- 英國11月CPI同比上漲5.1%，創逾10年新高，且比英國央行預期提前數月突破5%的關口。核心通脹率升至4%，為1992年以來最高。
- 法國11月CPI環比升0.4%，預期升0.4%，前值升0.4%；同比升2.8%，預期升2.8%，前值升2.8%。

#### 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。並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
12/16	美國	聯邦基金目標利率	0.25	-	-
12/16	美國	12月10日EIA庫存周報:成品汽油(千桶)	17,617.00	-	17,631.00
12/16	美國	12月10日柴油產量:DOE(千桶/日)	4,755.00	-	4,699.00
12/16	美國	12月10日俄克拉何馬庫欣原油庫存量(千桶)	30,917.00	-	32,211.00
12/16	美國	12月10日商業原油庫存量(千桶)	432,870.00	-	428,286.00
12/16	美國	12月10日原油產量:DOE(千桶/日)	11,700.00	-	11,700.00
12/16	美國	12月10日原油和石油產品庫存量(千桶)	1,827,222.00	-	1,809,406.00
12/16	日本	11月出口額:同比(%)	9.43	-	20.51
12/16	日本	11月進口額:同比(%)	26.70	-	43.80
12/16	日本	11月貿易差額(百萬日元)	(68,505.25)	-	(954,766.00)
12/16	日本	12月製造業PMI(初值)	54.20	-	54.20
12/16	德國	12月服務業PMI(初值)	52.70	51.00	-
12/16	德國	12月製造業PMI(初值)	57.40	57.00	-
12/16	中國香港	10月中國香港:出口商品貿易價值指數:同比(%)	16.50	-	-
12/16	中國香港	11月中國香港:失業率:季調(%)	4.30	-	-
12/16	歐盟	10月歐盟:貿易差額:季調(百萬歐元)	(854.20)	-	-
12/16	歐盟	10月歐元區:貿易差額:季調(百萬歐元)	6,085.20	-	-
12/16	歐盟	第三季度歐元區:每小時勞工成本指數:同比:季調(%)	(0.10)	-	-
12/16	美國	11月新屋開工:私人住宅(千套)	131.00	-	-
12/16	美國	11月新屋開工:私人住宅:折年數:季調(千套)	1,520.00	-	-
12/16	美國	12月04日持續領取失業金人數:季調(人)	1,992,000.00	-	-
12/16	美國	12月11日當周初次申請失業金人數:季調(人)	184,000.00	-	-
12/16	美國	12月費城聯儲製造業指數:季調	39.00	-	-
12/16	美國	11月工業產能利用率(%)	76.37	-	-
12/16	美國	11月工業總體產出指數:環比(%)	1.63	-	-
12/16	美國	11月製造業產出指數:環比:季調	1.24	-	-

資料來源: 彭博、西證證券經紀

## AH股

	H股 代号	H股 收市价	日变动 %	H股对A股 溢价%		H股 代号	H股 收市价	日变动 %	H股对A股 溢价%
第一拖拉机	38	4.01	-1.23	-73.57	中联重科	1157	5.06	0.25	-37.95
东北电气	42	0.78	-2.17	-66.70	兖州煤业	1171	14.30	0.84	-47.00
四川成渝	107	2.03	0.00	-57.17	中国铁建	1186	4.98	-0.97	-40.54
青岛啤酒	168	72.60	-0.87	-35.50	比亚迪	1211	271.00	1.82	-16.39
江苏宁沪	177	7.71	-1.62	-18.00	农业银行	1288	2.66	0.36	-17.83
京城机电	187	5.15	-1.52	-76.30	新华保险	1336	20.85	1.16	-51.70
广州广船	317	7.40	0.00	-69.39	工商银行	1398	4.28	0.64	-15.97
马鞍山钢铁	323	2.94	-0.48	-28.66	丽珠医药	1513	26.60	-0.93	-37.16
上海石油化工	338	1.74	1.76	-61.31	中国中冶	1618	2.05	0.76	-53.03
鞍钢股份	347	3.57	0.00	-14.29	中国中车	1766	3.42	1.49	-49.42
江西铜业	358	12.26	0.86	-51.35	广发证券	1776	15.48	2.21	-43.57
中国石油化工	386	3.67	-0.58	-19.96	中国交通建设	1800	4.19	1.14	-52.12
中国中铁	390	4.01	0.64	-35.07	晨鸣纸业	1812	3.63	-1.65	-55.30
广深铁路	525	1.29	-0.68	-44.93	中煤能源	1898	4.48	1.06	-35.23
深圳高速	548	7.17	-0.56	-31.91	中国远洋	1919	14.42	6.46	-28.88
南京熊猫电子	553	4.15	-0.60	-56.27	民生银行	1988	2.96	0.00	-31.13
郑煤机	564	7.50	4.57	-38.57	金隅股份	2009	1.17	1.83	-61.35
山东墨龙	568	4.10	0.00	-25.78	中集集团	2039	14.32	-2.21	-21.21
北京北辰实业	588	1.13	0.00	-56.66	复星医药	2196	34.70	4.37	-38.52
中国东方航空	670	2.86	0.00	-44.81	万科企业	2202	18.22	1.64	-15.91
山东新华制药	719	16.40	5.15	52.86	金风科技	2208	17.00	1.46	-15.69
中国国航	753	5.10	1.04	-43.36	广汽集团	2238	8.21	7.36	-54.33
中兴通讯	763	21.45	4.76	-41.58	中国平安	2318	56.55	0.36	0.95
中国石油	857	3.45	-0.37	-35.35	长城汽车	2333	27.80	0.75	-51.93
白云山	874	18.88	1.99	-42.33	潍柴动力	2338	15.18	0.82	-21.09
东江环保	895	3.57	0.21	-55.43	中国铝业	2600	3.99	1.48	-39.91
华能国际电力	902	4.85	-1.20	-52.90	中国太保	2601	21.65	1.32	-28.82
安徽海螺水泥	914	39.00	2.36	-10.77	上海医药	2607	14.26	1.91	-31.50
海信科龙	921	8.48	4.55	-43.23	中国人寿	2628	12.98	1.55	-60.74
建设银行	939	5.28	-0.34	-18.03	上海电气	2727	2.24	0.00	-57.05
大唐发电	991	1.53	0.00	-53.38	中海集运	2866	1.43	0.00	-59.55
安徽皖通高速	995	6.04	0.00	-21.34	大连港	2880	0.71	0.00	-62.86
中信银行	998	3.40	0.89	-31.92	中海油田	2883	6.48	-1.42	-57.56
仪征化纤	1033	0.64	0.00	-71.74	紫金矿业	2899	9.42	0.64	-15.17
重庆钢铁	1053	1.29	3.70	-43.05	交通银行	3328	4.66	0.46	-6.69
中国南方航空	1055	4.38	0.56	-35.65	福耀玻璃	3606	40.00	5.96	-20.69
浙江世宝	1057	2.14	2.30	-67.99	招商银行	3968	63.40	1.78	12.51
天津创业环保	1065	3.84	-0.40	-47.97	中国银行	3988	2.74	0.38	-18.69
华电国际电力	1071	3.42	1.32	-38.34	洛阳钼业	3993	4.16	2.53	-32.89
东方电气	1072	13.30	19.22	-44.76	中信证券	6030	20.85	4.30	-28.52
中国神华	1088	18.28	-0.15	-22.58	中国光大银行	6818	2.78	-0.34	-24.21
洛阳玻璃	1108	16.22	1.83	-55.35	海通证券	6837	6.84	4.42	-49.05
中海发展	1138	2.97	1.15	-53.25	华泰证券	6886	12.64	2.49	-33.53

资料来源：彭博、西证证券经纪

## 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	1年預測	1年預測	1年預測
汽車	吉利汽車	0175.HK	2,239	34.39	25.74	17.39	2.60	0.88	10.00
	比亞迪	1211.HK	9,488	215.68	143.77	78.29	7.59	0.06	5.70
	廣汽集團	2238.HK	1,701	11.34	9.53	7.36	0.77	2.92	8.10
銀行	匯豐控股	0005.HK	9,284	10.48	9.13	9.34	0.65	0.49	8.83
	建設銀行	0939.HK	13,379	3.77	3.63	3.40	0.43	7.40	12.17
	農業銀行	1288.HK	12,271	3.40	3.26	3.01	0.37	8.44	10.88
	工商銀行	1398.HK	18,933	3.85	3.62	3.35	0.43	7.47	11.79
	中國銀行	3988.HK	10,162	3.38	3.10	2.86	0.34	8.67	10.22
保險	友邦保險	1299.HK	9,623	18.16	18.37	16.23	1.85	1.74	9.59
	中國平安	2318.HK	10,936	7.08	6.65	5.29	0.98	4.82	14.80
	中國人壽	2628.HK	8,594	5.94	4.52	3.59	0.51	5.92	9.94
金融服務	港交所	0388.HK	5,779	45.20	41.75	35.28	10.99	2.01	27.21
	國泰君安	2611.HK	1,746	6.03	5.30	4.68	0.53	6.20	10.15
	中信證券	6030.HK	3,917	11.29	10.81	8.40	1.13	1.92	11.30
房地產	新鴻基	0016.HK	2,721	10.20	0.00	8.08	n.a.	5.27	0.00
	中國海外	0688.HK	2,012	3.79	3.57	3.27	0.48	6.42	13.50
	領展	0823.HK	1,408	12.17	9.48	12.63	0.80	4.56	8.85
	長實集團	1113.HK	1,696	9.25	0.00	0.00	n.a.	4.06	0.00
	碧桂園	2007.HK	1,630	3.78	3.47	3.11	0.49	7.60	18.66
	萬科企業	2202.HK	2,681	4.60	4.48	4.34	0.68	8.20	14.40
	中國恒大	3333.HK	205	1.07	0.00	0.00	n.a.	11.78	0.00
石油	中石化	0386.HK	5,792	5.33	7.28	6.26	0.48	7.90	6.60
	中石油	0857.HK	10,304	6.26	0.00	0.00	n.a.	7.61	0.00
	中海油	0883.HK	3,438	5.97	4.10	3.67	0.58	7.14	14.70
資源	鞍鋼股份	0347.HK	419	3.44	2.52	2.85	0.43	2.83	18.60
	江西銅業	0358.HK	750	6.80	5.50	5.29	0.53	0.99	10.10
	海螺水泥	0914.HK	2,444	5.24	5.61	5.60	0.93	6.57	17.60
	中國神華	1088.HK	4,932	6.79	0.00	0.00	n.a.	11.80	0.00
	中國鋁業	2600.HK	1,120	10.60	0.00	0.00	n.a.	0.00	0.00
	紫金礦業	2899.HK	3,074	15.61	13.12	9.18	2.79	1.54	22.09
	洛陽鉬業	3993.HK	1,377	17.50	14.62	12.92	1.74	0.96	11.88
鐵路基建	中電控股	0390.HK	1,562	19.22	2.81	2.51	0.29	5.40	10.30
	中國鐵建	0003.HK	1,171	2.41	2.17	1.96	0.20	5.54	9.35
	中國中車	1766.HK	1,972	7.43	6.82	6.20	0.54	5.26	8.00
	中國交建	1800.HK	1,324	2.85	0.00	0.00	n.a.	5.11	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	835	16.20	15.56	14.56	4.00	2.55	27.10
	萬洲國際	0288.HK	624	6.91	7.16	5.58	0.77	4.14	10.65
	華潤啤酒	0291.HK	2,141	41.38	40.89	38.42	7.14	0.72	18.95
	康師傅	0322.HK	873	19.54	18.50	16.83	3.45	9.00	18.75
	恒安國際	1044.HK	464	9.20	9.67	9.21	1.76	7.00	18.80
	百威亞太	1876.HK	2,755	41.07	37.45	31.22	3.06	1.06	8.30
	蒙牛乳業	2319.HK	1,797	28.42	27.68	22.91	3.85	0.72	14.00
醫藥保健	石藥集團	1093.HK	982	13.67	14.32	12.54	2.99	2.07	21.52
	國藥控股	1099.HK	511	5.37	5.23	4.67	0.67	4.21	13.45
	中生製藥	1177.HK	998	8.30	7.80	14.10	3.12	1.51	42.90
	複星醫藥	2196.HK	1,449	15.60	16.34	13.64	1.71	1.50	10.80
非必須消費品	創科實業	0669.HK	2,981	38.68	35.96	29.99	2.10	1.03	24.60
	中升控股	0881.HK	1,512	18.12	16.75	13.17	3.71	0.89	23.80
	海爾電器	1169.HK	0	0.00	19.30	17.14	n. a.	n. a.	0.00
	利福國際	1212.HK	62	10.67	0.00	0.00	n. a.	n. a.	0.00
	新秀麗	1910.HK	221	-8.34	-31.89	14.85	5.19	n. a.	-15.20
	普拉達	1913.HK	1,332	64.53	71.24	43.39	5.07	0.07	7.20
	周大福	1929.HK	1,416	19.20	20.28	17.03	4.19	3.25	20.80
	安踏體育	2020.HK	3,236	36.66	33.92	26.52	8.59	0.89	26.70
高鑫零售	6808.HK	290	8.46	19.70	13.75	0.90	4.28	4.60	
澳門博彩	銀河娛樂	0027.HK	1,740	-1,025	108.38	21.13	2.56	n. a.	2.10
	永利澳門	1128.HK	296	-5.43	-7.43	-105.76	-19.15	n. a.	0.00
	金沙中國	1928.HK	1,384	-15.00	-25.14	29.86	16.17	n. a.	-28.40
電訊	中國電信	0728.HK	4,489	7.63	7.79	6.98	0.49	4.90	6.60
	中國聯通	0762.HK	1,175	6.70	6.66	6.09	0.29	8.92	4.30
	中國鐵塔	0788.HK	1,584	19.08	16.71	13.46	0.67	2.99	4.05
	中國移動	0941.HK	9,521	7.12	6.75	6.23	0.64	7.29	9.64
科技	騰訊控股	0700.HK	43,774	19.28	22.29	20.25	4.17	0.35	18.30
	小米集團	1810.HK	4,498	14.60	15.51	13.76	2.49	n. a.	16.00
	舜宇光學	2382.HK	2,602	37.26	36.58	29.85	9.93	0.45	28.60
	美團點評	3690.HK	14,834	-60.45	-62.58	-184.48	12.04	n. a.	-20.16
	阿里巴巴	9988.HK	26,242	17.57	17.74	14.62	2.06	n. a.	12.40
公用事業	中電控股	0002.HK	1,934	19.22	19.11	16.10	1.51	4.87	8.90
	中華煤氣	0003.HK	2,206	29.25	26.12	24.23	3.20	2.96	12.40
	電能實業	0006.HK	1,029	16.13	17.99	16.03	1.22	5.85	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