

美國領取失業金人數大幅增加

各國指數	收市價	日變動%	年初至今%
恆生指數	24952	3.42	6.64
國企指數	8762	3.79	-8.81
上證綜合指數	3555	-0.09	8.01
滬深300指數	4824	0.90	14.22
創業板指數	3066	-0.32	53.91
日經225指數	27773	1.11	-5.32
道瓊斯指數	34715	-0.89	-7.00
標普500指數	4483	-1.10	0.86
納斯達克指數	14154	-1.30	17.50
羅素2000指數	2024	-1.88	-10.06
德國DAX指數	15912	0.65	-3.22
法國CAC指數	7194	0.30	-17.05
富時100指數	7585	-0.06	-18.71
俄羅斯指數	3516	2.30	-4.18

預期估值	PE(X)	PB(X)	股息率(%)
恆生指數	11.45	1.17	2.29
國企指數	10.35	1.12	2.03
上證綜合指數	13.61	1.51	2.01
MSCI中國指數	13.01	1.55	2.09
道瓊斯指數	24.88	6.87	1.45

波幅指數	收市價	日變動%	年初至今%
VIX指數	23.85	4.65	74.89
VHSI指數	19.13	-0.26	52.34

商品	收市價	日變動%	年初至今%
CBOT大豆連續	1426	2.48	7.30
LME銅連續	9842	0.00	1.24
COMEX黃金連續	1843	-0.03	0.82
COMEX白銀連續	24.71	2.00	5.93
ICE布油	88.44	0.00	13.71

利率	收市價	日變動%	年初至今%
5年期美國國債	0.00	0.00	30.35
10年期美國國債	0.00	0.00	23.08
5年期中國國債	2.46	0.21	-5.39
10年期中國國債	2.74	-0.59	-2.54

數據源：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。2021年12月以來，中央經濟工作會議明確確定調穩增長以應對經濟運行的“三重壓力”，市場對於穩增長政策和措施的預期進一步發酵；另一方面，美聯儲加息縮表進程超預期提速，基本面邊際改善預期疊加低估值防禦屬性使得近期市場風格明顯往價值偏移。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。前期漲幅過大的板塊短期存在調整的需要。
- 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：美聯儲公布12月的FOMC會議紀要，紀要顯示美聯儲已開始討論縮表計劃，官員普遍表態合適的縮表開始時間是在在首次加息後的某一時間點，而首次加息最早可能在3月到來，這比市場此前預計的明顯提前。除了加息之外，美聯儲的縮表進度也顯著超出市場的預期，縮表的時間相比上一輪提早到來。在上一輪美聯儲貨幣正常化的路徑中，縮表開始時間（2017年9月）是在首次加息時間（2015年12月）的21個月後，是一次預期相對充分、速度較為溫和的縮表。美聯儲提前縮表計劃的原因可能有兩點：一方面美國通脹居高不下，美聯儲的加息進度比市場認為的合適水平要更晚，導致當前美聯儲需要加速收緊貨幣，加強市場對美聯儲的“鷹派”預期；另一方面是目前美聯儲希望推升長端利率，擴大長短端的期限利差，防止加息過程中出現收益率扁平化的現象，以增強金融體系內部風險收益的平衡。美聯儲提前縮表可能造成估值較高的美股面臨風險。需警惕前期漲幅過大、估值過高的公司有所回落。

行業分析：

- 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。
- 醫藥行業：由於藥品和高值醫用耗材集中帶量採購改革的不斷推進，市場對於創新藥品和器械企業的預期和投資邏輯有所改變，股價也已經大幅調整。但考慮到後續集中帶量採購的常態

化、制度化，對目前國內創新藥品和器械企業的影響將持續，特別是考慮到目前國內的產品主要以跟進全球領先研發為主，導致產品研發的扎堆現象嚴重，在國內集中帶量採購的市場環境下，產品很難持續獲得超額利潤，目前創新藥品和器械行業的整體估值仍然不低，建議繼續等待合適的買入時機。

- 大眾食品板塊：2021年大眾食品板塊面臨了消費需求回落；原材料、包材價格上漲導致成本上漲的困境。但預計行業最差的經營階段已過。2021年四季度以來各公司提價密集落地，預計明年能夠緩解成本上漲帶來的盈利壓力。同時管道端的負面衝擊如餐飲下滑、小區團購衝擊、去庫存等預計有所減弱。隨著疫苗接種率的提升，疫情防控的不斷常態化、精細化，需求端預計也能夠有一定的邊際改善。
- 乳製品板塊：中國人均乳品消費量與歐美日韓相比仍有較大提升空間。龍頭加快布局奶粉、奶酪、低溫等細分賽道布局，培育高盈利增長點。如奶酪景氣度較高，具備成長性。內資奶粉競爭力提升，份額擴大。同時行業在經歷了2020-2021的原奶價格上漲之後，21年Q3開始原奶價格有所回落，預計成本壓力高點已過。並且龍頭逐步向上游布局奶源，長期來看有利于從源頭把握資源，進行低溫等業務拓展。預計2022年行業原奶成本壓力趨緩、行業競爭趨緩帶來龍頭費用投放理性，從而獲得盈利彈性。
- 銀行板塊：銀行上市公司業績預告陸續發布，2021年銀行業績增速大幅好轉。但考慮到銀行在2020年業績受到新冠疫情後的政策影響較大，因此單純看2021年的業績并不合理，將兩年數據結合起來更為客觀。2022年銀行業整體規模增速將略有回落，淨息差呈現前低後高，全年淨息差總體平穩，貸款不良率維持在近年來的低位，預計2022年上市銀行淨利潤增速能夠保持8%-10%的景氣水平，但相較于2021年銀行間的業績分化將較2021年更為顯著。
- 新能源汽車板塊：2021年國內汽車銷量整體表現較為平淡，但新能源汽車保持強勁增長，前11月實現銷量299萬輛，同比增長近170%。2021年12月31日，四部委聯合印發《關於2022年新能源汽車推廣應用財政補貼政策的通知》，整體來看，2022年補貼政策延續了2020年《關於完善新能源汽車推廣應用財政補貼政策的通知》中奠定的基調，同時在細節上有一些積極的變化：1) 明確新能源汽車購路補貼政策于2022年12月31日終止；2) 2022年新能源汽車現行購路補貼技術指標體系框架及門檻要求將保持不變；3) 明確2022年新能源汽車補貼標準在2021年基礎上退坡30%，符合預期。2022年國內新能源車預計銷量在500萬輛以上。

關鍵資訊：

- 美國參議院銀行委員會主席Brown就美聯儲央行數字貨幣（CBDC）報告發布聲明：央行數字貨幣報告為“良好的第一步”，期待與美聯儲就數字經濟進行合作。
- 歐洲央行行長拉加德表示，歐元區當前的高通脹是暫時的，將在年內回落。
- IMF總裁格奧爾基耶娃，預計到2024年，全球經濟將因新冠肺炎損失12.5萬億美元。
- 美國上周初請失業金人數由前一周的23.1萬人激增至28.6萬人，創2021年10月中旬以來的最高水平，并遠高于市場此前預期的22萬人。上周續請失業金人數則上升至164萬。
- 中國國務院全體會議討論《政府工作報告（徵求意見稿）》，并研究部署一季度經濟工作。國務院領導人強調，要加強跨周期調節，加大宏觀政策實施力度，推出更多提振有效需求、加強供給保障、穩定市場預期的實招硬招，統籌發展和安全，有效防範化解風險，著力穩定宏觀經濟大盤，實現比較充分就業，保持經濟運行在合理區間。
- 中國工信部表示今年一季度工業經濟仍然面臨著較大下行壓力，將會同相關部門從財稅金融、保供穩價、支持中小企業發展等方面，推出更加有力有效的政策舉措，全力以赴推動一季度工業經濟平穩發展，為穩定經濟大盤發揮好“壓艙石”作用。
- 國務院印發《“十四五”旅游業發展規劃》，提出優化旅游空間布局，完善旅游產品供給體系，拓展大眾旅游消費體系等共七項重點任務。《規劃》提出，適時啓動入境旅游促進行動，出臺入境旅游發展支持政策。
- 國家能源局，中國2021年新增光伏發電并網裝機容量約5300萬千瓦，連續9年穩居世界首位。截至2021年底光伏發電并網裝機容量達到3.06億千瓦，突破3億千瓦大關，連續7年穩居全球首位。

風險提示：

以上投研要點、行業分析是基于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。

當天重要數據

時間	國家/地區	指標名稱	前值	預期	今值
1月21日	美國	1月14日EIA庫存周報:成品汽油(千桶)	19,127.00		
1月21日	美國	1月14日俄克拉何馬庫欣原油庫存量(千桶)	34,838.00		
1月21日	美國	1月14日商業原油庫存量(千桶)	413,298.00		
1月21日	美國	1月14日天然氣庫存(十億立方英尺)	3,016.00		2,810.00
1月21日	美國	1月14日原油產量:DOE(千桶/日)	11,700.00		
1月21日	美國	1月14日原油和石油產品庫存量(千桶)	1,783,651.00		
1月21日	美國	1月20日大豆壓榨利潤(美元)	4.15		
1月21日	日本	12月CPI(剔除食品):環比(%)	0.30		
1月21日	日本	12月CPI(剔除食品):同比(%)	0.50		
1月21日	日本	12月CPI(剔除食品和能源):同比(%)	(1.20)		
1月21日	日本	12月CPI:環比(%)	0.20		
1月21日	日本	12月CPI:同比(%)	0.60		
1月21日	英國	12月零售指數:名義同比:季調(%)	10.80		
1月21日	中國	12月銀行結匯:當月值(億美元)	2,359.95		
1月21日	中國	12月銀行結售匯差額:當月值(億美元)	251.54		
1月21日	中國	12月銀行售匯:當月值(億美元)	2,108.41		
1月21日	中國澳門	12月中國澳門:CPI:同比(%)	1.21		

數據源: 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(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
汽車	吉利汽車	0175.HK	1,926	29.58	22.81	15.15	2.23	1.02	9.95
	比亞迪	1211.HK	8,455	207.88	140.18	82.60	10.07	0.07	7.20
	廣汽集團	2238.HK	1,576	11.33	9.33	7.11	0.77	2.93	8.10
銀行	匯豐控股	0005.HK	11,221	12.66	11.05	11.31	0.78	0.41	8.83
	建設銀行	0939.HK	14,834	4.19	4.02	3.77	0.48	6.66	12.17
	農業銀行	1288.HK	12,654	3.75	3.58	3.31	0.41	7.66	10.88
	工商銀行	1398.HK	19,787	4.22	3.95	3.66	0.47	6.82	11.79
	中國銀行	3988.HK	10,579	3.70	3.39	3.13	0.38	7.92	10.22
保險	友邦保險	1299.HK	10,730	20.24	20.65	18.25	2.06	1.56	9.50
	中國平安	2318.HK	12,000	8.23	7.73	6.37	1.18	4.14	14.80
	中國人壽	2628.HK	8,662	6.49	5.08	4.19	0.61	5.41	11.40
金融服務	港交所	0388.HK	6,012	47.02	43.74	36.72	11.47	1.93	26.70
	國泰君安	2611.HK	1,884	6.93	6.07	5.37	0.60	5.40	10.15
	中信證券	6030.HK	3,840	11.45	9.84	8.83	1.10	1.89	11.80
房地產	新鴻基	0016.HK	2,754	10.32	0.00	8.18	n.a.	5.21	0.00
	中國海外	0688.HK	2,523	4.75	4.48	4.09	0.60	5.12	13.20
	領展	0823.HK	1,438	12.43	22.22	20.31	n.a.	4.47	3.80
	長實集團	1113.HK	1,937	10.57	0.00	0.00	n.a.	3.56	0.00
	碧桂園	2007.HK	1,611	3.74	3.47	3.22	0.51	7.68	18.50
	萬科企業	2202.HK	3,044	5.38	5.19	4.94	0.79	7.01	14.45
	中國恒大	3333.HK	238	1.24	0.00	0.00	n.a.	10.14	0.00
石油	中石化	0386.HK	6,150	5.97	8.14	6.99	0.53	7.06	6.60
	中石油	0857.HK	11,564	7.16	0.00	0.00	n.a.	6.65	0.00
	中海油	0883.HK	4,157	7.22	4.80	4.32	0.70	5.91	15.35
資源	鞍鋼股份	0347.HK	447	3.76	2.75	3.11	0.47	2.58	18.60
	江西銅業	0358.HK	767	7.67	6.20	5.96	0.60	0.88	10.10
	海螺水泥	0914.HK	2,644	5.68	6.06	6.05	1.01	6.07	17.60
	中國神華	1088.HK	5,541	7.78	0.00	0.00	n.a.	10.30	0.00
	中國鋁業	2600.HK	1,128	12.23	0.00	0.00	n.a.	0.00	0.00
	紫金礦業	2899.HK	3,160	17.40	14.29	10.04	3.09	1.38	22.09
	洛陽鉬業	3993.HK	1,391	17.75	14.80	13.08	1.76	0.94	11.88
鐵路基建	中電控股	0390.HK	1,831	19.61	3.35	3.00	0.34	4.51	10.30
	中國鐵建	0003.HK	1,316	2.79	2.51	2.26	0.23	4.79	9.35
	中國中車	1766.HK	1,999	7.78	7.12	6.47	0.56	5.03	8.00
	中國交建	1800.HK	1,597	3.17	0.00	0.00	n.a.	4.60	0.00

數據源：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 (億港元)	經調整市盈率(x)		市帳率(x) 1年預測	股息率(%) 1年預測	淨資產收益率(%) 1年預測	
				歷史	1年預測				
快速消費品	中國旺旺	0151.HK	960	18.62	17.79	16.59	4.60	2.22	27.80
	萬洲國際	0288.HK	658	7.29	7.57	5.90	0.81	3.92	10.65
	華潤啤酒	0291.HK	1,898	36.67	35.34	34.39	6.30	0.81	19.00
	康師傅	0322.HK	908	20.32	19.45	17.17	3.58	8.65	18.20
	恒安國際	1044.HK	460	9.12	9.65	9.26	1.74	7.06	19.10
	百威亞太	1876.HK	2,708	40.37	36.87	30.74	3.02	1.07	8.30
	蒙牛乳業	2319.HK	1,840	29.11	28.29	23.41	3.94	0.70	14.00
醫藥保健	石藥集團	1093.HK	1,168	16.26	16.87	14.82	3.55	1.74	22.00
	國藥控股	1099.HK	572	6.01	5.84	5.22	0.75	3.76	13.45
	中生製藥	1177.HK	1,140	9.47	8.28	13.18	3.26	1.32	46.19
	複星醫藥	2196.HK	1,393	15.96	16.94	14.02	1.74	1.46	10.80
非必須消費品	創科實業	0669.HK	2,495	32.37	30.08	24.86	1.76	1.23	24.60
	中升控股	0881.HK	1,497	17.94	15.80	12.08	3.56	0.90	25.31
	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	64	10.96	0.00	0.00	n.a.	n.a.	0.00
	新秀麗	1910.HK	245	-9.23	-35.33	16.46	5.76	n.a.	-15.20
	普拉達	1913.HK	1,249	60.50	62.27	36.80	4.76	0.07	7.80
	周大福	1929.HK	1,358	18.41	19.07	16.05	3.97	3.39	21.05
	安踏體育	2020.HK	3,244	36.75	34.38	27.11	8.58	1.14	26.35
高鑫零售	6808.HK	293	8.54	19.85	13.85	0.91	4.23	4.60	
澳門博彩	銀河娛樂	0027.HK	1,984	-1,168.44	126.81	25.49	2.92	n.a.	2.10
	永利澳門	1128.HK	390	-7.15	-9.77	-139.22	-25.17	n.a.	0.00
	金沙中國	1928.HK	1,704	-18.47	-31.34	40.39	19.94	n.a.	-59.60
電訊	中國電信	0728.HK	4,473	8.53	8.55	7.66	0.54	4.39	6.50
	中國聯通	0762.HK	1,239	7.07	7.01	6.41	0.30	8.46	4.30
	中國鐵塔	0788.HK	1,672	20.14	17.59	14.18	0.71	2.83	4.05
	中國移動	0941.HK	10,938	8.06	7.60	6.98	0.73	6.71	9.70
科技	騰訊控股	0700.HK	45,316	19.96	22.76	20.68	4.31	0.34	19.52
	小米集團	1810.HK	4,725	15.34	16.27	14.47	2.61	n.a.	15.80
	舜宇光學	2382.HK	2,371	33.96	33.70	27.41	8.98	0.49	28.07
	美團點評	3690.HK	14,604	-59.51	-60.17	-162.23	12.06	n.a.	-20.76
	阿裏巴巴	9988.HK	28,519	19.09	20.32	17.10	2.15	n.a.	11.75
公用事業	中電控股	0002.HK	1,973	19.61	19.50	16.42	1.54	4.78	8.90
	中華煤氣	0003.HK	2,265	30.04	26.82	24.88	3.28	2.88	12.40
	電能實業	0006.HK	1,036	16.24	18.12	16.14	1.23	5.81	6.80

數據源：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	4.12	0.49	-72.60	中聯重科	1157	5.60	0.25	-33.49
東北電氣	42	0.64	-2.17	-68.86	兗州煤業	1171	18.04	0.84	-32.81
四川成渝	107	1.98	0.00	-60.79	中國鐵建	1186	5.77	-0.97	-38.34
青島啤酒	168	69.95	-0.87	-30.38	比亞迪	1211	261.20	1.82	-5.84
江蘇寧滬	177	8.36	-1.62	-13.92	農業銀行	1288	2.93	0.36	-11.60
京城機電	187	3.85	-1.52	-79.79	新華保險	1336	23.50	1.16	-47.52
廣州廣船	317	7.80	0.00	-66.14	工商銀行	1398	4.69	0.64	-10.64
馬鞍山鋼鐵	323	3.38	-0.48	-34.07	麗珠醫藥	1513	29.50	-0.93	-30.22
上海石油化工	338	1.87	1.76	-59.61	中國中冶	1618	2.30	0.76	-49.60
鞍鋼股份	347	3.91	0.00	-11.31	中國中車	1766	3.58	1.49	-47.49
江西銅業	358	13.84	0.86	-44.50	廣發證券	1776	14.92	2.21	-41.39
中國石油化工	386	4.11	-0.58	-14.49	中國交通建設	1800	4.66	1.14	-56.29
中國中鐵	390	4.80	0.64	-33.37	晨鳴紙業	1812	3.93	-1.65	-51.01
廣深鐵路	525	1.41	-0.68	-45.46	中煤能源	1898	4.80	1.06	-34.28
深圳高速	548	7.78	-0.56	-30.08	中國遠洋	1919	14.82	6.46	-23.09
南京熊貓電子	553	4.43	-0.60	-60.73	民生銀行	1988	3.22	0.00	-26.96
鄭煤機	564	8.20	4.57	-38.21	金隅股份	2009	1.29	1.83	-59.60
山東墨龍	568	4.52	0.00	-18.51	中集集團	2039	14.68	-2.21	-20.30
北京北辰實業	588	1.24	0.00	-59.04	複星醫藥	2196	35.50	4.37	-33.78
中國東方航空	670	3.25	0.00	-46.13	萬科企業	2202	21.30	1.64	-12.81
山東新華製藥	719	15.94	5.15	38.85	金風科技	2208	13.70	1.46	-17.06
中國國航	753	6.10	1.04	-44.18	廣汽集團	2238	8.19	7.36	-49.98
中興通訊	763	22.95	4.76	-38.94	中國平安	2318	65.80	0.36	11.52
中國石油	857	3.95	-0.37	-33.80	長城汽車	2333	25.15	0.75	-48.78
白雲山	874	21.80	1.99	-38.88	濰柴動力	2338	15.80	0.82	-14.83
東江環保	895	3.72	0.21	-53.88	中國鋁業	2600	4.60	1.48	-29.44
華能國際電力	902	4.38	-1.20	-52.98	中國太保	2601	25.20	1.32	-19.94
安徽海螺水泥	914	42.25	2.36	-10.38	上海醫藥	2607	15.80	1.91	-29.28
海信科龍	921	10.88	4.55	-41.00	中國人壽	2628	14.20	1.55	-56.81
建設銀行	939	5.87	-0.34	-13.33	上海電氣	2727	2.24	0.00	-56.21
大唐發電	991	1.58	0.00	-49.29	中海集運	2866	1.49	0.00	-57.46
安徽皖通高速	995	6.55	0.00	-18.34	大連港	2880	0.74	0.00	-61.29
中信銀行	998	3.73	0.89	-29.67	中海油田	2883	7.54	-1.42	-54.47
儀征化纖	1033	0.69	0.00	-70.82	紫金礦業	2899	10.50	0.64	-6.09
重慶鋼鐵	1053	1.42	3.70	-40.50	交通銀行	3328	5.17	0.46	-3.12
中國南方航空	1055	5.18	0.56	-34.70	福耀玻璃	3606	45.15	5.96	-16.86
浙江世寶	1057	2.04	2.30	-68.71	招商銀行	3968	67.60	1.78	19.10
天津創業環保	1065	3.84	-0.40	-48.44	中國銀行	3988	3.00	0.38	-12.97
華電國際電力	1071	3.03	1.32	-41.65	洛陽銅業	3993	4.22	2.53	-32.40
東方電氣	1072	11.30	19.61	-45.25	中信證券	6030	21.15	4.30	-25.52
中國神華	1088	20.95	-0.15	-20.60	中國光大銀行	6818	2.98	-0.34	-21.82
洛陽玻璃	1108	15.08	1.83	-51.60	海通證券	6837	7.28	4.42	-46.78
中海發展	1138	3.15	1.15	-50.68	華泰證券	6886	14.22	2.49	-29.13

數據源：彭博、西證證券經紀

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