

中國1月社融信貸超預期

各國指數 收市價 日變動% 年初至今% 投研要點:

各國指數	收市價	日變動%	年初至今%
恒生指數	24924	0.38	6.52
國企指數	8790	0.76	6.72
上證綜合指數	3486	0.17	-4.23
滬深300指數	4640	-0.26	-6.08
創業板指數	2827	-1.98	-14.93
日經225指數	27696	0.42	-3.81
道瓊斯指數	35768	-1.47	-1.57
標普500指數	4587	-1.81	-3.76
納斯達克指數	14490	-2.10	-7.38
羅素2000指數	2051	-1.55	-8.65
德國DAX指數	15501	0.12	-2.42
法國CAC指數	7102	-0.41	-0.72
富時100指數	7672	0.38	3.90
俄羅斯指數	3639	0.46	-3.92

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：美聯儲最新議息會議表示資產購買將在3月初結束。美聯儲強調很快就會適當地提高聯邦基金利率，並表示將在加息後開始縮減資產負債表。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。

預期估值	PE(X)	PB(X)	股息率(%)
恒生指數	11.54	1.18	2.28
國企指數	10.46	1.13	2.02
上證綜合指數	13.43	1.49	2.05
MSCI中國指數	12.81	1.52	2.13
道瓊斯指數	23.75	6.93	1.41

波幅指數	收市價	日變動%	年初至今%
VIX指數	19.96	-6.90	15.91
VHSI指數	22.11	-0.54	13.09

行業分析:

商品	收市價	日變動%	年初至今%
CBOT大豆連續	1574	-1.29	18.38
LME銅連續	10059	0.00	3.85
COMEX黃金連續	1836	0.05	-0.04
COMEX白銀連續	23.52	0.78	0.00
ICE布油	91.55	0.00	18.03

- 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。
- 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，導致產品研發的紮堆現象嚴重，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

利率	收市價	日變動%	年初至今%
5年期美國國債	0.00	0.28	44.24
10年期美國國債	0.00	-1.02	28.64
5年期中國國債	2.46	1.08	-5.53
10年期中國國債	2.79	1.77	-0.69

數據源：彭博、西證證券經紀

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、社區團購衝擊、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。龍頭加快佈局奶粉、乳酪、低溫等細分賽道佈局，培育高盈利增長點。如乳酪景氣度較高，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佈局奶源，長期來看有利於從源頭把握資源，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佈，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年的業績並不合理，將兩年資料結合起來更為客觀。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%的景氣水準，但相較於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。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) 明確新能源汽車購置補貼政策於2022年12月31日終止；2) 2022年新能源汽車現行購置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1月份通脹資料再度“爆表”。美國勞工部資料顯示，1月份美國CPI同比升幅擴大至7.5%，高於市場預期，核心CPI同比升6%，均創下1982年以來最大升幅。數據出爐後，10年期美債收益率升破2%關口，為兩年半來首次。

市場預測美聯儲3月加息50個基點的可能性超過50%，到7月底前將累計加息100個基點。同時公佈的資料顯示，1月調整後平均時薪同比下降1.7%，連續第10個月下滑。

- 歐盟最新經濟展望報告指出，歐盟經濟將繼續復蘇，預計在2022年和2023年經濟將分別增長4.0%和2.8%，其中歐元區2022年經濟將增長4%，2023年將增長2.7%。報告預計，2022年歐元區和歐盟的通脹率分別上升至3.5%和3.9%。
- 美國政府將撥款50億美元，為在全國建設電動汽車充電網路提供資金，以支援電池驅動汽車的蓬勃銷售。
- OPEC最新月報稱，隨著經濟活動的反彈和旅行升溫，全球石油需求復蘇今年可能超過預期。OPEC將2022年全球原油需求增速預測維持在420萬桶/日不變。全球石油消費量預計在第三季度將超過1億桶/日，與上月預估一致。報告還顯示，1月份OPEC原油產量增加6.4萬桶/日，至2798萬桶/日，低於OPEC+協議中承諾的增產額度。
- 中國1月份金融資料出爐。1月社會融資規模增量為6.17萬億元，比上年同期多9842億元；其中，對實體經濟發放的人民幣貸款增加4.2萬億元，是單月統計高點，同比多增3806億元。1月末M2同比增長9.8%，增速分別比上月末和上年同期高0.8個和0.4個百分點。1月份人民幣貸款增加3.98萬億元，是單月統計高點，同比多增3944億元。
- 中國發改委、國家能源局印發《關於完善能源綠色低碳轉型體制機制和政策措施的意見》，到2030年形成非化石能源既基本滿足能源需求增量又規模化替代化石能源存量的能源生產消費格局，加強新型電力系統頂層設計，完善和推廣綠色電力證書交易，促進綠色電力消費。
- 中國房地產業接連迎利好，預售資金監管迎全國統一規定，房企資金流緊張有望得到緩解。近日相關部門下發了關於城市商品房預售資金監管的相關意見。
- 今年截至2月10日，中國地方政府新增專項債券已發行5416億元，占“提前批”專項債的37%。專家預計，在財政發力前置背景下，一季度將是新增專項債券發行高峰期，將為基建投資提供充足的資金支持，助力穩增長。

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。

近兩日重要数据

時間	國家/地區	指標名稱	前值	預期	今值
2022/2/10	日本	1月企業商品價格指數:同比(%)	8.68	--	8.63
2022/2/10	中國	1月M0:同比(%)	7.7	--	18.5
2022/2/10	中國	1月M1:同比(%)	3.5	--	-1.9
2022/2/10	中國	1月M2:同比(%)	9	9.39	9.8
2022/2/10	中國	1月社會融資規模:當月值(億元)	23700	--	61700
2022/2/10	中國	1月社會融資規模存量:同比	10.3	--	10.5
2022/2/10	中國	1月新增人民幣貸款(億元)	11300	37687.5	39800
2022/2/10	美國	1月29日當周初次申請失業金人數:季調(人)	261000	--	238000
2022/2/10	美國	1月CPI:季調:環比	0.6	--	0.6
2022/2/10	美國	1月CPI:同比(%)	7	--	7.5
2022/2/10	美國	1月核心CPI:季調:環比	0.6	--	0.6
2022/2/10	美國	1月核心CPI:同比(%)	5.5	--	6
2022/2/10	美國	1月29日當周初次申請失業金人數:季調(人)	261000	--	238000
2022/2/10	德國	1月CPI:環比(%)	0.5	0.4	0.4
2022/2/10	德國	1月CPI:同比(%)	5.3	4.9	4.9
2022/2/11	德國	12月出口額:環比:季調(%)	1.7	-0.1	--
2022/2/11	德國	12月進口額:環比:季調(%)	3.3	-1.7	--

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(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	1,744	26.78	20.51	13.62	2.01	1.14	9.95
	比亞迪	1211.HK	7,976	191.49	131.03	77.21	9.42	0.07	7.20
	廣汽集團	2238.HK	1,496	11.56	9.94	7.49	0.79	2.88	8.05
銀行	匯豐控股	0005.HK	12,102	13.66	12.02	12.31	0.85	0.37	8.83
	建設銀行	0939.HK	15,554	4.40	4.24	3.97	0.51	6.33	12.17
	農業銀行	1288.HK	12,993	3.94	3.75	3.46	0.43	7.33	10.88
	工商銀行	1398.HK	20,298	4.40	4.13	3.82	0.49	6.54	11.79
	中國銀行	3988.HK	10,896	3.93	3.57	3.29	0.40	7.54	10.22
保險	友邦保險	1299.HK	10,434	19.69	20.24	17.88	2.02	1.59	9.50
	中國平安	2318.HK	12,158	8.35	7.71	6.36	1.17	4.16	14.80
	中國人壽	2628.HK	8,587	6.61	5.12	4.23	0.61	5.37	11.40
金融服務	港交所	0388.HK	5,703	44.60	41.66	35.13	10.86	2.03	26.30
	國泰君安	2611.HK	1,861	6.79	5.99	5.46	0.60	5.47	10.30
	中信證券	6030.HK	4,329	12.85	11.11	10.02	1.24	1.67	11.80
房地產	新鴻基	0016.HK	2,857	10.71	0.00	8.45	n.a.	5.04	0.00
	中國海外	0688.HK	2,665	5.02	4.57	4.17	0.60	5.03	13.40
	領展	0823.HK	1,435	12.41	22.27	20.36	n.a.	4.46	3.80
	長實集團	1113.HK	1,884	10.28	0.00	0.00	n.a.	3.66	0.00
	碧桂園	2007.HK	1,572	3.64	3.39	3.21	0.49	8.23	17.92
	萬科企業	2202.HK	2,874	5.18	4.84	4.61	0.74	7.53	14.45
	中國恒大	3333.HK	232	1.21	0.00	0.00	n.a.	10.93	0.00
石油	中石化	0386.HK	6,279	6.09	8.37	7.19	0.55	6.87	6.60
	中石油	0857.HK	11,814	7.42	0.00	0.00	n.a.	6.37	0.00
	中海油	0883.HK	4,402	7.65	5.10	4.59	0.74	5.58	15.30
資源	鞍鋼股份	0347.HK	444	3.87	4.15	4.11	0.49	2.66	12.40
	江西銅業	0358.HK	782	8.25	6.21	5.98	0.60	0.88	10.10
	海螺水泥	0914.HK	2,720	6.05	6.32	6.31	1.05	5.82	17.60
	中國神華	1088.HK	5,909	8.10	0.00	0.00	n.a.	10.30	0.00
	中國鋁業	2600.HK	1,208	13.79	0.00	0.00	n.a.	0.00	0.00
	紫金礦業	2899.HK	3,495	19.25	14.45	10.03	3.23	1.32	23.17
	洛陽鉬業	3993.HK	1,438	19.73	15.53	13.73	1.85	0.90	11.88
鐵路基建	中電控股	0390.HK	1,888	20.10	3.47	3.10	0.36	4.37	10.30
	中國鐵建	0003.HK	1,349	2.84	2.55	2.29	0.24	4.73	9.35
	中國中車	1766.HK	1,975	8.09	7.32	6.65	0.58	4.90	8.00
	中國交建	1800.HK	1,790	3.48	0.00	0.00	n.a.	4.28	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	2年預測			
快速消費品	中國旺旺	0151.HK	904	17.54	17.12	15.97	4.43	2.31	27.80
	萬洲國際	0288.HK	733	8.11	8.18	6.38	0.88	3.62	10.65
	華潤啤酒	0291.HK	1,919	37.08	34.87	35.63	6.26	0.80	18.95
	康師傅	0322.HK	993	22.24	20.83	18.38	3.83	8.10	18.20
	恒安國際	1044.HK	476	9.45	10.01	9.60	1.80	6.83	19.10
	百威亞太	1876.HK	2,927	43.63	40.14	33.57	3.23	1.00	8.00
	蒙牛乳業	2319.HK	1,953	30.89	29.68	24.50	4.12	0.67	14.00
醫藥保健	石藥集團	1093.HK	1,172	16.31	16.73	14.70	3.53	1.76	22.00
	國藥控股	1099.HK	596	6.26	6.00	5.37	0.77	3.67	13.45
	中生製藥	1177.HK	1,059	8.80	7.67	12.21	3.02	1.43	46.19
	複星醫藥	2196.HK	1,244	14.41	15.07	12.58	1.58	1.63	10.80
非必須消費品	創科實業	0669.HK	2,506	32.51	29.89	24.70	1.75	1.23	24.60
	中升控股	0881.HK	1,426	17.09	15.07	11.59	3.55	0.94	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	67	11.49	0.00	0.00	n.a.	n.a.	0.00
	新秀麗	1910.HK	255	-9.62	-37.31	17.38	6.08	n.a.	-15.20
	普拉達	1913.HK	1,187	57.53	59.42	35.11	4.54	0.07	7.80
	周大福	1929.HK	1,510	20.47	21.32	17.91	4.39	3.06	21.05
	安踏體育	2020.HK	3,506	39.73	37.39	29.71	9.28	1.06	26.15
高鑫零售	6808.HK	320	9.32	20.55	14.33	0.94	4.10	4.60	
澳門博彩	銀河娛樂	0027.HK	2,056	-1,210.82	131.41	26.41	3.02	n.a.	2.10
	永利澳門	1128.HK	393	-7.21	-9.01	-32.32	-25.02	n.a.	0.00
	金沙中國	1928.HK	1,853	-20.09	-41.88	32.75	21.73	n.a.	-52.50
電訊	中國電信	0728.HK	4,540	9.31	9.45	8.50	0.59	3.92	6.50
	中國聯通	0762.HK	1,325	7.55	7.44	6.83	0.33	7.87	4.40
	中國鐵塔	0788.HK	1,725	20.78	18.29	14.78	0.73	2.77	4.00
	中國移動	0941.HK	12,258	9.01	8.71	7.96	0.84	5.85	9.75
科技	騰訊控股	0700.HK	46,523	20.49	23.44	21.61	4.42	0.33	19.40
	小米集團	1810.HK	4,206	13.65	14.40	12.81	2.31	n.a.	15.80
	舜宇光學	2382.HK	2,156	30.88	31.31	25.46	8.34	0.53	28.07
	美團點評	3690.HK	14,299	-58.27	-58.08	-156.61	11.65	n.a.	-20.76
	阿里巴巴	9988.HK	26,502	17.74	19.07	16.04	1.96	n.a.	11.08
公用事業	中電控股	0002.HK	2,022	20.10	0.00	0.00	n.a.	4.66	0.00
	中華煤氣	0003.HK	2,284	30.29	27.09	25.13	3.32	2.85	12.40
	電能實業	0006.HK	1,065	16.70	0.00	0.00	n.a.	5.68	0.00

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	4.03	1.77	-74.04	中聯重科	1157	5.60	0.25	-32.78
東北電氣	42	0.54	-2.17	-69.07	兗州煤業	1171	18.98	0.84	-37.10
四川成渝	107	2.16	0.00	-61.67	中國鐵建	1186	5.84	-0.97	-38.61
青島啤酒	168	70.90	-0.87	-29.69	比亞迪	1211	243.60	1.82	-10.08
江蘇寧滬	177	8.70	-1.62	-14.60	農業銀行	1288	3.06	0.36	-9.20
京城機電	187	3.73	-1.52	-78.39	新華保險	1336	23.60	1.16	-45.19
廣州廣船	317	7.05	0.00	-67.95	工商銀行	1398	4.89	0.64	-8.56
馬鞍山鋼鐵	323	3.25	-0.48	-29.96	麗珠醫藥	1513	28.10	-0.93	-30.85
上海石油化工	338	1.82	1.76	-60.02	中國中冶	1618	2.29	0.76	-49.82
鞍鋼股份	347	3.80	0.00	-11.81	中國中車	1766	3.67	1.49	-44.92
江西銅業	358	13.84	0.86	-42.62	廣發證券	1776	13.64	2.21	-40.42
中國石油化工	386	4.22	-0.58	-13.00	中國交通建設	1800	5.00	1.14	-56.70
中國中鐵	390	4.96	0.64	-31.67	晨鳴紙業	1812	3.77	-1.65	-51.74
廣深鐵路	525	1.43	-0.68	-46.96	中煤能源	1898	4.93	1.06	-33.00
深圳高速	548	7.99	-0.56	-30.60	中國遠洋	1919	15.04	6.46	-19.79
南京熊貓電子	553	4.58	-0.60	-58.75	民生銀行	1988	3.23	0.00	-26.55
鄭煤機	564	8.47	4.57	-37.52	金隅股份	2009	1.28	1.83	-60.60
山東墨龍	568	4.33	0.00	-19.03	中集集團	2039	14.24	-2.21	-17.70
北京北辰實業	588	1.25	0.00	-57.94	複星醫藥	2196	32.00	4.37	-33.79
中國東方航空	670	3.23	0.00	-50.45	萬科企業	2202	19.84	1.64	-12.41
山東新華製藥	719	13.60	5.15	30.53	金風科技	2208	13.54	1.46	-19.59
中國國航	753	6.50	1.04	-45.38	廣汽集團	2238	8.34	7.36	-46.24
中興通訊	763	20.95	4.76	-38.40	中國平安	2318	65.50	0.36	11.77
中國石油	857	4.12	-0.37	-31.95	長城汽車	2333	20.80	0.75	-54.47
白雲山	874	20.85	1.99	-37.66	濰柴動力	2338	14.34	0.82	-19.24
東江環保	895	3.71	0.21	-53.10	中國鋁業	2600	4.98	1.48	-26.71
華能國際電力	902	4.43	-1.20	-54.18	中國太保	2601	24.65	1.32	-18.46
安徽海螺水泥	914	44.00	2.36	-5.34	上海醫藥	2607	15.32	1.91	-29.11
海信科龍	921	10.22	4.55	-38.90	中國人壽	2628	14.30	1.55	-55.12
建設銀行	939	6.17	-0.34	-11.22	上海電氣	2727	2.25	0.00	-54.95
大唐發電	991	1.54	0.00	-50.92	中海集運	2866	1.51	0.00	-58.59
安徽皖通高速	995	7.60	0.00	-18.79	大連港	2880	0.74	0.00	-61.73
中信銀行	998	3.82	0.89	-28.27	中海油田	2883	8.42	-1.42	-51.49
儀征化纖	1033	0.73	0.00	-69.69	紫金礦業	2899	10.98	0.64	-7.81
重慶鋼鐵	1053	1.40	3.70	-42.14	交通銀行	3328	5.44	0.46	0.07
中國南方航空	1055	5.41	0.56	-35.23	福耀玻璃	3606	43.10	5.96	-19.54
浙江世寶	1057	1.87	2.30	-71.41	招商銀行	3968	68.40	1.78	19.93
天津創業環保	1065	3.74	-0.40	-51.01	中國銀行	3988	3.15	0.38	-9.78
華電國際電力	1071	3.07	1.32	-38.39	洛陽銅業	3993	4.42	2.53	-28.69
東方電氣	1072	11.20	20.10	-43.50	中信證券	6030	20.80	4.30	-25.62
中國神華	1088	20.95	-0.15	-22.42	中國光大銀行	6818	3.07	-0.34	-19.69
洛陽玻璃	1108	14.02	1.83	-52.46	海通證券	6837	7.18	4.42	-45.25
中海發展	1138	3.26	1.15	-48.78	華泰證券	6886	13.90	2.49	-27.66

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。

©2022 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