

## 美聯儲堅定致力於降低通脹

### 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	21008	-2.56	-10.21
國企指數	7335	-2.84	-10.94
上證綜合指數	3267	-1.20	-10.24
滬深300指數	4271	-1.27	-13.56
創業板指數	2677	-0.58	-19.42
日經225指數	26150	-0.37	-9.18
道瓊斯指數	30483	-0.15	-16.11
標普500指數	3760	-0.13	-21.11
納斯達克指數	11053	-0.15	-29.35
羅素2000指數	1690	-0.22	-24.72
德國DAX指數	13158	-1.01	-17.17
法國CAC指數	5917	-0.81	-17.28
富時100指數	7089	-0.88	-4.00
俄羅斯指數	2359	0.00	-37.72

預期估值	PB(X)	PB(X)	股息率(%)
恒生指數	9.87	0.98	3.14
國企指數	8.86	0.90	2.78
上證綜合指數	0.00	0.00	2.15
MSCI中國指數	0.00	0.00	2.29
道瓊斯指數	18.90	5.58	1.74

波動指數	收市價	日變動%	年初至今%
VIX指數	30.19	-3.02	75.32
VHSI指數	29.97	3.34	53.30

商品	收市價	日變動%	年初至今%
CBOT大豆連續	1653	-1.59	24.50
LME銅連續	8773	-2.32	-7.77
COMEX黃金連續	1834	0.16	0.78
COMEX白銀連續	21.41	-1.65	-8.29
ICE布油	111.74	-4.03	41.46

利率	收市價	日變動%	年初至今%
5年期美國國債	0.00	0.00	168.02
10年期美國國債	0.00	0.00	116.73
5年期中國國債	2.60	-0.62	0.17
10年期中國國債	2.82	-0.12	0.71

數據源：彭博、西證證券經紀

### 如市場有短期調整，不改變長期看法

- A股：2022年年初以來，A股經歷較大幅度調整。從經濟資料來看，年初以來經濟資料有所好轉。政府表示要積極出臺對市場有利的政策，慎重出臺收縮性政策。同時A股估值從高位回落到中等合理水準。
- 港股：在受中國對互聯網監管、醫藥集采等政策影響下，港股不少行業已經經歷大幅調整，同時受外部俄烏衝突、美聯儲加息等利空，恒生指數和國企指數估值已經下探到極低水準，風險得到大幅釋放，整體機會大於風險。
- 美股：美聯儲3月加息25個基點，符合市場預期。美聯儲主席鮑威爾稱最快5月宣佈縮表，必要時將加快收緊政策速度。警惕美股前期漲幅過大、估值過高的公司有所回落。關於中概股，中國國務院會議表示，目前中美雙方監管機構保持了良好溝通，已取得積極進展，正在致力於形成具體合作方案，中概股的政策風險有所減弱，同時在經歷大幅下跌後估值下降，投資價值顯現。

### 行業分析：

- 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：由於國內藥品和高值醫用耗材集中帶量採購改革的不斷推進，對於創新藥品和器械企業的國內市場預期及投資邏輯發生了一定的變化，另一方面，美國加強了對於國內創新產品在美國上市的臨床研究要求，國內產品海外市場的上市所需要的研發資金投入將成倍上升，總體上看產品上市的難度將大幅上升，受這兩方面影響相關上市公司股價在前期估值較高的情況下已經出現了大幅調整。考慮到後續集中帶量採購的常態化、制度化，這對國內創新藥品和器械企業的影響將持續，特別是目前國內研發的產品以跟進全球研發為主要策略，導致產品靶點紮堆現象嚴重，將很難持續獲得超額利潤，另一方面，在FDA提高藥品上市要求後，出海的不確定性大幅增加，也將降低相關的盈利的預期。總體看目前創新藥品和器械行業

的整體估值正逐漸趨向合理，配置價值正逐步顯現。

- 銀行板塊：2021年銀行業淨利潤同比增長12.6%，兩年平均增長4.7%，增速有所回升，具體來看，淨息差基本保持穩定，不良貸款率、撥備覆蓋率等資產品質指標持續向好。2022年銀行業行業基本面保持穩定，隨著房地產政策的逐步放鬆，銀行整體規模的增速預計將較2021年略有上升，淨息差則呈現前低後高，全年淨息差總體平穩，貸款不良率也將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，但另一方面相較於2021年銀行間的業績分化將較2021年更為顯著，國有大行的利潤增速有望進一步回升。
- 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。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。龍頭逐步向上游佈局奶源，有利於更好的佈局產品線。
- 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。2021年四季度以來各公司提價密集落地，預計2022年能夠緩解成本上漲帶來的盈利壓力。但需求端依然跟疫情走向有較大相關性。
- 新能源汽車板塊：2021年國內新能源汽車保持強勁增長。2022年新能源車補貼標準在2021年基礎上退坡30%，目前行業上游資源價格高企。儘管面臨漲價壓力，但由於新能源車在供給端日益豐富，預計2022年國內新能源車預計銷量在500萬輛以上。行業經過兩年大幅上漲後估值高企，年初以來的調整有利於消化估值，目前滲透率下行業未來仍然有較大機會。

#### 關鍵資訊：

- 美聯儲主席鮑威爾在美國國會舉行的聽證會上表示，美聯儲堅定致力於降低通脹，並有能力做到這一點。鮑威爾承認當前美國通脹過熱，並認為收緊貨幣政策將是對抗通脹的有效工具，美聯儲將繼續加息以抑制通脹。他還承認美國經濟有可能陷入衰退，並稱實現軟著陸非常具有挑戰性。
- 日本央行公布政策會議紀要，重申其寬鬆的政策立場將持續更長時間。多數委員認為，外匯走勢應穩定，反映經濟基本面；部分委員認為，必須向市場傳達，日本央行實施貨幣政策是為實現物價穩定，而不是為了控制外匯走勢。
- 據英國統計局數據，受食品、能源價格上漲等因素影響，英國5月份CPI同比上漲9.1%，創1982年3月以來新高。其中，5月食品和飲料價格同比上漲8.7%，為2009年3月以來新高。英國財

政大臣蘇納克表示，政府正在使用所有方式來降低通脹率、對抗不斷上升的價格。

- 中央全面深化改革委員會會議強調，要依法依規將平臺企業支付和其他金融活動全部納入監管，健全支付領域規則制度和風險防控體系，強化事前事中事後全鏈條全領域監管。
- 國務院常務會議指出，消費是經濟主拉動力，是當前推動經濟運行回歸正軌重要發力點，促消費政策能出盡出。會議確定加大汽車消費支持的政策，包括活躍二手車市場，促進汽車更新消費；支持新能源汽車消費，考慮當前實際研究免征新能源汽車購置稅政策年底到期後延期問題；完善平行進口政策，支持停車場建設。
- 中金所就中證1000股指期貨、股指期權徵求意見，標志著自2015年4月中證500股指期貨合約上市以來，時隔7年A股市場再次迎來新的股指期貨品種。
- 深市基礎設施REITs平穩運行一周年。深交所表示，下一步將加快推進保障性租賃住房REITs落地，大力推動清潔能源、新基建等行業參與基礎設施REITs試點，持續擴大產業園區、高速公路、倉儲物流、生態環保等行業基礎設施REITs規模。持續完善審核流程、項目材料申報、信息披露等配套規則文件，優化發行詢價機制；不斷夯實REITs業務法律法規基礎，加強REITs法律基礎框架研究。鼓勵保險機構、銀行理財、公募基金等機構加大配置力度，繼續支持QFII、RQFII投資境內REITs產品。
- 寧德時代披露定增結果，本次發行價格為410元/股，募集資金總額約450億元。定增結果顯示，共有42家機構參與申購報價，摩根大通、巴克萊銀行、摩根士丹利、麥格理銀行、高瓴旗下HHLR、睿遠基金、國泰君安、申萬宏源等22家國內外知名機構最終獲配售股票。
- 監管部門近期向信托公司下發了《關於信托公司做好金融穩定保障基金、信托業穩定基金和信托業保障基金籌集工作有關事項的通知（徵求意見稿）》，透露金融穩定保障基金和信托業穩定基金常規繳納標準——以各家信托公司營業收入為基數，一年一繳，平均費率約為4.6%，其中3.7%用于繳納信托業穩定基金，0.9%用于繳納金融穩定保障基金。

#### 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商修訂。請閱者留意。

## 近日重要數據

時間	國家/地區	指標名稱	前值	預期	今值
2022-06-22	英國	5月CPI:環比(%)	2.5	0.6	0.7
2022-06-22	英國	5月CPI:同比(%)	9.0	9.1	9.1
2022-06-22	英國	5月核心CPI:環比(%)	0.7	0.6	0.5
2022-06-22	英國	5月核心CPI:同比(%)	6.2	6.0	5.9
2022-06-22	美國	6月18日上周紅皮書商業零售銷售年率(%)	11.4		12.8

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	1,571	27.22	17.57	13.18	0.38	1.34	9.33
	比亞迪	1211.HK	10,465	194.68	93.97	55.61	6.86	0.04	7.80
	廣汽集團	2238.HK	1,645	7.69	7.56	6.18	0.67	3.48	9.30
銀行	匯豐控股	0005.HK	10,333	11.45	10.52	10.04	0.64	0.50	7.40
	建設銀行	0939.HK	14,065	3.72	3.72	3.44	0.44	7.02	12.08
	農業銀行	1288.HK	12,135	3.56	3.41	3.17	0.38	0.00	10.88
	工商銀行	1398.HK	18,912	3.81	3.78	3.53	0.43	7.06	11.40
	中國銀行	3988.HK	10,530	3.50	3.37	3.14	0.36	0.00	11.16
保險	友邦保險	1299.HK	9,461	16.34	16.91	14.86	1.80	1.86	11.80
	中國平安	2318.HK	9,588	8.03	6.07	5.06	0.89	5.55	15.22
	中國人壽	2628.HK	8,260	7.98	5.63	4.76	0.61	5.88	10.96
金融服務	港交所	0388.HK	4,562	40.15	36.01	31.31	8.65	2.47	25.27
	國泰君安	2611.HK	1,441	5.44	5.19	4.44	0.48	15.42	8.69
	中信證券	6030.HK	3,415	9.02	8.60	7.40	0.90	2.02	11.40
房地產	新鴻基	0016.HK	2,667	9.43	9.04	8.36	n.a.	5.38	5.20
	中國海外	0688.HK	2,567	5.23	5.23	4.88	0.58	5.16	11.30
	領展	0823.HK	1,337	19.39	25.48	13.32	0.83	7.11	3.90
	長實集團	1113.HK	1,929	9.08	7.57	6.69	0.51	4.15	6.80
	碧桂園	2007.HK	1,053	3.21	3.22	3.08	0.34	8.00	12.30
	萬科企業	2202.HK	2,418	7.36	6.41	5.82	0.70	8.44	10.57
	中國恒大	3333.HK	218	1.14	0.00	0.00	n.a.	0.00	0.00
石油	中石化	0386.HK	5,380	4.39	6.28	0.00	0.45	15.21	7.50
	中石油	0857.HK	10,855	5.29	5.47	6.06	n.a.	7.31	7.90
	中海油	0883.HK	4,975	5.40	4.46	4.24	0.75	15.06	18.72
資源	鞍鋼股份	0347.HK	365	3.32	4.32	3.95	0.38	8.63	8.09
	江西銅業	0358.HK	591	5.15	5.76	5.53	0.47	5.01	8.39
	海螺水泥	0914.HK	1,998	4.28	4.60	4.59	0.72	8.66	16.50
	中國神華	1088.HK	6,750	6.59	6.02	5.89	1.04	8.86	17.27
	中國鋁業	2600.HK	844	7.64	4.82	4.60	0.66	0.00	14.75
	紫金礦業	2899.HK	2,784	10.73	9.59	8.71	2.57	2.40	29.00
	洛陽鉬業	3993.HK	1,446	13.68	11.06	9.16	1.03	0.00	16.10
鐵路基建	中電控股	0390.HK	1,676	19.52	3.25	2.89	0.34	4.47	10.40
	中國鐵建	0003.HK	1,151	2.44	2.04	1.78	0.19	5.58	9.50
	中國中車	1766.HK	1,584	7.35	7.67	6.36	0.46	7.24	6.60
	中國交建	1800.HK	1,421	2.97	0.00	0.00	n.a.	6.30	0.00

數據源：彭博、西證證券經紀

請參閱後文之財務權益、商務關係披露及免責聲明



## 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)	股息率(%)	淨資產收益率(%)	
				歷史	1年預測				2年預測
快速消費品	中國旺旺	0151.HK	860	16.69	15.41	14.08	3.96	2.48	25.74
	萬洲國際	0288.HK	715	8.58	6.28	6.02	0.92	3.55	14.10
	華潤啤酒	0291.HK	1,663	29.64	34.73	27.54	5.42	1.31	16.10
	康師傅	0322.HK	700	15.04	16.07	13.57	3.05	11.01	19.46
	恒安國際	1044.HK	422	10.54	10.67	9.82	1.75	5.72	17.25
	百威亞太	1876.HK	2,715	34.17	31.77	27.54	2.93	1.16	9.83
	蒙牛乳業	2319.HK	1,491	24.25	20.96	17.45	2.93	1.19	14.40
醫藥保健	石藥集團	1093.HK	874	12.90	12.31	10.90	2.46	2.46	20.80
	國藥控股	1099.HK	597	6.07	5.82	5.13	0.66	n.a.	13.24
	中生製藥	1177.HK	824	4.61	15.35	16.48	1.66	1.37	18.50
	複星醫藥	2196.HK	1,219	14.71	12.46	10.54	1.45	3.83	11.80
非必須消費品	創科實業	0669.HK	1,495	17.45	15.09	12.75	1.21	2.27	24.90
	中升控股	0881.HK	1,319	12.95	11.67	10.04	2.42	1.54	21.70
	海爾電器	1169.HK	0	0.00	17.14	0.00	n.a.	n.a.	0.00
	利福國際	1212.HK	51	-3.91	0.00	0.00	1.46	n.a.	27.60
	新秀麗	1910.HK	219	27.04	16.51	11.41	3.26	n.a.	21.93
	普拉達	1913.HK	1,063	40.92	35.19	29.88	3.96	1.38	11.70
	周大福	1929.HK	1,376	20.50	18.05	15.15	3.64	3.34	21.86
	安踏體育	2020.HK	2,282	24.17	24.12	19.11	5.38	1.87	24.75
高鑫零售	6808.HK	223	-24.50	67.07	22.12	0.80	5.56	1.10	
澳門博彩	銀河娛樂	0027.HK	1,764	133.00	65.31	20.74	2.38	0.74	3.20
	永利澳門	1128.HK	228	-4.40	-6.36	60.77	-1.42	n.a.	0.00
	金沙中國	1928.HK	1,177	-14.40	-50.01	15.90	12.35	n.a.	-123.60
電訊	中國電信	0728.HK	3,759	7.44	7.36	6.66	0.47	7.36	6.66
	中國聯通	0762.HK	1,117	6.02	5.72	5.28	0.28	7.03	4.90
	中國鐵塔	0788.HK	1,672	18.65	16.75	14.85	0.75	3.26	4.35
	中國移動	0941.HK	10,735	7.35	7.21	6.67	0.71	8.24	10.03
科技	騰訊控股	0700.HK	35,602	14.40	22.72	18.83	3.17	0.43	14.51
	小米集團	1810.HK	2,899	21.46	14.43	11.62	1.63	n.a.	10.98
	舜宇光學	2382.HK	1,179	19.33	20.16	16.72	3.92	1.04	22.25
	美國點評	3690.HK	11,849	-39.39	-73.21	298.62	8.02	n.a.	-11.20
	阿里巴巴	9988.HK	22,013	28.81	19.92	16.34	1.66	n.a.	9.90
公用事業	中電控股	0002.HK	1,657	19.52	16.14	15.22	1.33	4.73	9.20
	中華煤氣	0003.HK	1,549	30.87	21.31	19.87	2.27	4.22	10.80
	電能實業	0006.HK	1,042	16.96	16.12	15.75	1.19	5.78	7.50

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	3.59	-1.10	-70.81	中聯重科	1157	4.00	0.25	-39.15
東北電氣	42	0.26	-2.17	-32.77	兗州煤業	1171	23.20	0.84	-40.40
四川成渝	107	1.96	0.00	-56.20	中國鐵建	1186	4.95	-0.97	-42.49
青島啤酒	168	70.00	-0.87	-31.78	比亞迪	1211	296.60	1.82	-21.02
江蘇寧滬	177	7.72	-1.62	-16.32	農業銀行	1288	2.91	0.36	-12.50
京城機電	187	3.58	-1.52	-81.59	新華保險	1336	21.80	1.16	-37.20
廣州廣船	317	5.62	0.00	-68.64	工商銀行	1398	4.53	0.64	-13.68
馬鞍山鋼鐵	323	2.94	-0.48	-30.52	麗珠醫藥	1513	25.60	-0.93	-33.00
上海石油化工	338	1.46	1.76	-58.96	中國中冶	1618	1.87	0.76	-50.37
鞍鋼股份	347	3.00	0.00	-21.30	中國中車	1766	2.90	1.49	-48.74
江西銅業	358	11.72	0.86	-39.83	廣發證券	1776	10.10	2.21	-49.69
中國石油化工	386	3.43	-0.58	-22.97	中國交通建設	1800	3.98	1.14	-60.24
中國中鐵	390	4.85	0.64	-28.39	晨鳴紙業	1812	2.91	-1.65	-51.59
廣深鐵路	525	1.39	-0.68	-42.03	中煤能源	1898	6.27	1.06	-41.44
深圳高速	548	8.00	-0.56	-22.23	中國遠洋	1919	11.18	6.46	-26.36
南京熊貓電子	553	3.16	-0.60	-65.62	民生銀行	1988	2.78	0.00	-35.48
鄭煤機	564	8.23	4.57	-40.41	金隅股份	2009	1.11	1.83	-63.60
山東墨龍	568	3.04	0.00	-28.72	中集集團	2039	12.10	-2.21	-17.41
北京北辰實業	588	1.03	0.00	-58.93	複星醫藥	2196	30.80	4.37	-37.50
中國東方航空	670	2.70	0.00	-48.77	萬科企業	2202	17.70	1.64	-12.46
山東新華製藥	719	9.93	5.15	-70.55	金風科技	2208	13.60	1.46	-10.15
中國國航	753	5.69	1.04	-49.01	廣汽集團	2238	7.39	7.36	-59.29
中興通訊	763	17.32	4.76	-37.17	中國平安	2318	51.50	0.36	2.67
中國石油	857	3.69	-0.37	-37.22	長城汽車	2333	15.88	0.75	-62.17
白雲山	874	22.25	1.99	-34.36	濰柴動力	2338	12.08	0.82	-10.01
東江環保	895	2.80	0.21	-57.90	中國鋁業	2600	3.01	1.48	-42.04
華能國際電力	902	3.77	-1.20	-52.74	中國太保	2601	18.64	1.32	-27.38
安徽海螺水泥	914	32.25	2.36	-13.49	上海醫藥	2607	12.88	1.91	-37.06
海信科龍	921	7.75	4.55	-41.55	中國人壽	2628	13.06	1.55	-60.49
建設銀行	939	5.57	-0.34	-15.98	上海電氣	2727	1.89	0.00	-58.18
大唐發電	991	1.30	0.00	-53.31	中海集運	2866	1.56	0.00	-52.30
安徽皖通高速	995	6.24	0.00	-22.85	大連港	2880	0.70	0.00	-63.17
中信銀行	998	3.83	0.89	-26.87	中海油田	2883	7.48	-1.42	-50.94
儀征化纖	1033	0.60	0.00	-71.11	紫金礦業	2899	9.69	0.64	-5.19
重慶鋼鐵	1053	1.15	3.70	-45.51	交通銀行	3328	5.26	0.46	-4.21
中國南方航空	1055	4.18	0.56	-43.87	福耀玻璃	3606	39.35	5.96	-14.82
浙江世寶	1057	2.32	2.30	-81.29	招商銀行	3968	48.45	1.78	11.55
天津創業環保	1065	3.09	-0.40	-58.81	中國銀行	3988	3.07	0.38	-13.98
華電國際電力	1071	2.76	1.32	-37.39	洛陽銅業	3993	4.60	2.53	-31.97
東方電氣	1072	9.47	19.52	-48.62	中信證券	6030	17.26	4.30	-24.75
中國神華	1088	24.35	-0.15	-28.28	中國光大銀行	6818	2.54	-0.34	-27.71
洛陽玻璃	1108	11.44	1.83	-53.59	海通證券	6837	5.57	4.42	-47.16
中海發展	1138	4.52	1.15	-59.93	華泰證券	6886	11.66	2.49	-26.15

數據源：彭博、西證證券經紀

## 公司

買入：未來一年，公司絕對收益率為 50%以上  
增持：未來一年，公司絕對收益率介于 20%與 50%之間  
中性：未來一年，公司絕對收益率介于-20%與 20%之間  
回避：未來一年，公司絕對收益率為-20%以下

## 行業

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，行業整體絕對收益率介于 20%與 50%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，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