每日頭條

2021 年 9 月 30 日星期四

中國 9 月製造業 PMI 降至臨界點以下

各國指數	收市價	日變動%	年初至今%
恒生指數	24664	0.67	-9.43
國企指數	8760	0.46	-8.81
上證綜合指數	3536	-1.83	8.01
滬深300指數	4834	-1.02	14.22
創業板指數	3175	-1.13	53.91
日經225指數	29544	-2.12	-5.32
道鐘斯指數	34391	0.26	-7.00
標普500指數	4359	0.16	0.86
納斯達克指數	14512	-0.24	17.50
羅素2000指數	2225	-0.20	-10.06
德國DAX指數	15365	0.77	-3.22
法國CAC指數	6561	0.83	-17.05
富時100指數	7108	1.14	-18.71
俄羅斯指數	4045	-1.57	-4.18
預期估值	**PE(X)**	**PB(X)**	**股息率(%)**
恒生指數	10.55	1.11	2.42
國企指數	9.80	1.11	2.03
上證綜合指數	13.54	1.53	2.03
MSCI中國指數	11.29	1.35	1.95
道鐘斯指數	25.90	6.72	1.49
波幅指數	**收市價**	**日變動%**	**年初至今%**
VIX指數	23.25	23.93	74.89
VHSI指數	24.99	-2.04	52.34
商品	**收市價**	**日變動%**	**年初至今%**
CBOT大豆連續	1277	0.00	-2.91
LME銅連續	9155	-1.23	17.89
COMEX黃金連續	1722	-0.82	-9.06
COMEX白銀連續	21.49	-4.21	-18.41
ICE布油	78.09	-0.33	50.75
利率	**收市價**	**日變動%**	**年初至今%**
5年期美國國債	0.00	0.00	183.77
10年期美國國債	0.00	0.00	68.78
5年期中國國債	2.70	-1.37	-8.10
10年期中國國債	2.87	-0.61	-9.45

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、估值過高版塊的回檔風險。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。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，幷注重精准導向。2020年7.30政治局會議關于貨幣、財政政策的表述沒有邊際放鬆，甚至有所收斂。12月的中央經濟工作會議明確“不急轉彎”，意味著政策會收，但不會收的過快或過緊。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、教育板塊監管加强影響，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，幷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，但認爲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月美國衆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%，爲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：長期看行業强者恒强，隨著競爭格局的改善，龍頭話語權逐步凸顯。行業處于產業鏈中游，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。
- 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，依然處在量價齊聲的基本面回升中，預計下半年表

請參閱後文之財務權益、商務關係披露及免責聲明

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：未來兩年國內新能源汽車政策預期較為平穩。展望2021上半年，新能源車同比資料將較好，一方面主要來源于去年上半年基數較低，另一方面來自優質供給的增加，重磅車型model y和大眾的id 4都在上半年開始售賣。2020年全球銷量預計270萬輛，2021年預計400萬輛左右，同比增速40%左右。

關鍵資訊：

- 中國9月官方製造業PMI爲49.6，不及預期的50，降至臨界點以下。從企業規模看，大型企業PMI爲50.4%，比上月微升0.1個百分點，繼續高于臨界點；中型企業PMI爲49.7%，環比降1.5個百分點，低于臨界點；小型企業PMI爲47.5%，比上月下降0.7個百分點，低于臨界點。構成製造業PMI的5個分類指數中，生產指數、新訂單指數、原材料庫存指數、從業人員指數和供應商配送時間指數均低于臨界點。
- 9月29日，人民銀行、銀保監會聯合召開房地產金融工作座談會。會議强調，金融部門要認真貫徹落實黨中央、國務院決策部署，圍繞“穩地價、穩房價、穩預期”目標，準確把握和執行好房地產金融審慎管理制度，堅持房子是用來住的、不是用來炒的定位，堅持不將房地產作爲短期刺激經濟的手段，持續落實好房地產長效機制，加快完善住房租賃金融政策體系。會議要求，金融機構要按照法治化、市場化原則，配合相關部門和地方政府共同維護房地產市場的平穩健康發展，維護住房消費者合法權益。
- 日本8月零售銷售同比降3.2%，預期降1%，前值增2.4%；季調後零售環比降4.1%，預期降1.7%，前值修正爲增1%。
- 日本8月工業産出環比初值降3.2%，預期降0.5%，前值降1.5%；同比初值增9.3%，預期增12.1%，前值增11.6%。
- 韓國8月工業産出同比增9.6%，預期增8%，前值增7.9%修正爲增7.7%；季調後工業産出環比降0.7%，預期增0.3%，前值增0.4%修正爲增0.2%。

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。幷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。

請參閱後文之財務權益、商務關係披露及免責聲明

當天重要數據

日期	國家	指數	前值	預測	今值
09/30	中國	8月白糖進口量(千克)	2,297,000.00	-	4,000,000.00
09/30	中國	8月廢銅進口量(噸)	149,297.56	-	129,802.39
09/30	中國	8月鋼材庫存(萬噸)	1,637.88	-	-
09/30	中國	8月鋁土礦進口量(噸)	9,254,187.21	-	8,700,385.30
09/30	中國	8月銅礦石及精礦進口量(萬噸)	188.71	-	188.60
09/30	中國	8月未列入官方儲備的外幣資產(億美元)	1,794.08	-	-
09/30	美國	9月24日EIA庫存周報:成品汽油(千桶)	20,304.00	-	-
09/30	美國	9月24日俄克拉何馬庫欣原油庫存量(千桶)	33,840.00	-	-
09/30	美國	9月24日商業原油庫存量(千桶)	413,964.00	-	-
09/30	美國	9月24日原油產量:DOE(千桶/日)	10,600.00	-	-
09/30	美國	9月24日原油和石油產品庫存量(千桶)	1,841,627.00	-	-
09/30	日本	8月工業生產指數:環比:季調(%)	(1.51)	-	-
09/30	日本	8月工業生產指數:同比(%)	11.56	-	-
09/30	中國	9月官方製造業PMI	50.10	49.80	-
09/30	中國	9月財新製造業PMI	49.20	-	-
09/30	日本	8月新屋開工:同比(%)	9.88	-	-
09/30	德國	8月失業率:季調(%)	3.60	-	-
09/30	德國	8月失業人數:季調(千人)	1,560.00	-	-
09/30	英國	第二季度GDP(修正):同比:季調(%)	(6.14)	-	-
09/30	英國	第二季度經常項目差額:季調(百萬英鎊)	(12,828.00)	-	-
09/30	中國香港	8月中國香港:零售數量:同比(%)	0.78	-	-
09/30	中國香港	8月中國香港:零售總額:同比(%)	2.92	-	-
09/30	中國	第二季度登記外債餘額(億美元)	-	-	-
09/30	中國	第二季度對外金融負債(億美元)	67,375.00	-	-
09/30	中國	第二季度對外金融資產(億美元)	88,776.00	-	-
09/30	中國	第二季度國際投資淨頭寸(億美元)	21,400.00	-	-
09/30	中國	第二季度經常賬戶差額:當季值:正式數(億美元)	694.00	-	528.00
09/30	中國	第二季度外債餘額(億美元)	25,266.00	-	-
09/30	歐盟	8月歐盟:失業率(%)	6.90	-	-
09/30	歐盟	8月歐元區:失業率:季調(%)	7.60	7.50	-
09/30	中國澳門	8月中國澳門:貿易差額(百萬澳門元)	(14,270.30)	-	-
09/30	美國	9月18日持續領取失業金人數:季調(人)	2,845,000.00	-	-
09/30	美國	9月25日當周初次申請失業金人數:季調(人)	351,000.00	-	-
09/30	美國	第二季度GDP(終值):環比折年率(%)	6.30	6.60	-

資料來源：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

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	3.76	-2.08	-71.31	中聯重科	1157	7.09	0.25	-20.29
東北電氣	42	0.66	-2.17	-66.25	兗州煤業	1171	14.34	0.84	-55.37
四川成渝	107	1.82	0.00	-51.12	中國鐵建	1186	5.07	-0.97	-41.77
青島啤酒	168	60.20	-0.87	-32.06	比亞迪	1211	238.60	1.82	-8.50
江蘇寧滬	177	7.80	-1.62	-19.23	農業銀行	1288	2.65	0.36	-18.97
京城機電	187	2.35	-1.52	-65.02	新華保險	1336	22.85	1.16	-49.77
廣州廣船	317	7.14	0.00	-68.14	工商銀行	1398	4.33	0.64	-16.26
馬鞍山鋼鐵	323	3.48	-0.48	-36.37	麗珠醫藥	1513	28.60	-0.93	-32.49
上海石油化工	338	1.89	1.76	-59.56	中國中冶	1618	2.35	0.76	-51.22
鞍鋼股份	347	4.65	0.00	-9.69	中國中車	1766	3.52	1.49	-48.70
江西銅業	358	13.82	0.86	-47.09	廣發證券	1776	13.50	2.21	-41.57
中國石油化工	386	3.87	-0.58	-21.47	中國交通建設	1800	4.18	1.14	-54.25
中國中鐵	390	3.86	0.64	-37.95	晨鳴紙業	1812	4.42	-1.65	-49.55
廣深鐵路	525	1.43	-0.68	-45.39	中煤能源	1898	5.71	1.06	-40.53
深圳高速	548	7.51	-0.56	-39.69	中國遠洋	1919	11.70	6.46	-35.98
南京熊貓電子	553	3.32	-0.60	-54.54	民生銀行	1988	3.12	0.00	-28.15
鄭煤機	564	8.11	4.57	-34.64	金隅股份	2009	1.33	1.83	-57.76
山東墨龍	568	4.45	0.00	-13.39	中集集團	2039	16.30	-2.21	-16.04
北京北辰實業	588	1.29	0.00	-50.11	複星醫藥	2196	40.45	4.37	-29.66
中國東方航空	670	2.98	0.00	-42.00	萬科企業	2202	20.60	1.64	-11.93
山東新華製藥	719	16.50	5.15	91.70	金風科技	2208	16.74	1.46	-14.21
中國國航	753	5.11	1.04	-36.12	廣汽集團	2238	6.98	7.36	-57.97
中興通訊	763	25.55	4.76	-29.17	中國平安	2318	54.55	0.36	0.37
中國石油	857	3.67	-0.37	-45.01	長城汽車	2333	28.70	0.75	-49.49
白雲山	874	19.70	1.99	-40.03	濰柴動力	2338	16.36	0.82	-14.51
東江環保	895	3.91	0.21	-52.05	中國鋁業	2600	5.77	1.48	-34.06
華能國際電力	902	4.09	-1.20	-53.14	中國太保	2601	23.40	1.32	-24.33
安徽海螺水泥	914	42.00	2.36	-6.88	上海醫藥	2607	15.36	1.91	-26.87
海信科龍	921	8.34	4.55	-37.62	中國人壽	2628	12.84	1.55	-61.85
建設銀行	939	5.57	-0.34	-15.98	上海電氣	2727	2.48	0.00	-57.16
大唐發電	991	1.46	0.00	-62.14	中海集運	2866	1.50	0.00	-64.18
安徽皖通高速	995	4.76	0.00	-32.37	大連港	2880	0.74	0.00	-62.58
中信銀行	998	3.48	0.89	-30.93	中海油田	2883	7.45	-1.42	-58.12
儀征化纖	1033	0.84	0.00	-70.87	紫金礦業	2899	9.55	0.64	-13.74
重慶鋼鐵	1053	1.75	3.70	-36.39	交通銀行	3328	4.60	0.46	-7.28
中國南方航空	1055	4.31	0.56	-31.56	福耀玻璃	3606	41.00	5.96	-11.29
浙江世寶	1057	1.61	2.30	-71.71	招商銀行	3968	62.30	1.78	9.36
天津創業環保	1065	3.75	-0.40	-48.42	中國銀行	3988	2.75	0.38	-18.66
華電國際電力	1071	3.08	1.32	-40.69	洛陽鉬業	3993	4.70	2.53	-27.90
東方電氣	1072	12.28	18.90	-35.72	中信證券	6030	19.76	4.30	-30.17
中國神華	1088	17.56	-0.15	-28.31	中國光大銀行	6818	2.76	-0.34	-26.53
洛陽玻璃	1108	9.90	1.83	-52.62	海通證券	6837	7.12	4.42	-47.57
中海發展	1138	3.91	1.15	-49.66	華泰證券	6886	12.22	2.49	-35.55

資料來源：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

	公司	股份編號	市值 (億港元)	經調整市盈率(x) 歷史	1年預測	2年預測	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
汽車	吉利汽車	0175.HK	2,215	34.02	24.70	17.53	2.61	0.89	10.20
	比亞迪	1211.HK	7,651	155.83	109.48	84.31	8.97	0.08	8.05
	廣汽集團	2238.HK	1,529	7.53	7.71	6.08	0.66	3.44	9.00
銀行	滙豐控股	0005.HK	8,560	11.99	9.91	8.71	0.65	0.53	7.07
	建設銀行	0939.HK	14,084	4.12	4.00	3.68	0.46	7.02	11.80
	農業銀行	1288.HK	12,190	3.55	3.33	3.03	0.38	8.47	11.00
	工商銀行	1398.HK	18,947	3.99	3.84	3.55	0.44	7.39	11.46
	中國銀行	3988.HK	10,063	3.49	3.32	3.07	0.35	8.64	10.20
保險	友邦保險	1299.HK	10,772	20.32	20.46	18.23	2.06	1.55	9.59
	中國平安	2318.HK	10,477	6.27	6.02	4.92	0.96	5.00	16.30
	中國人壽	2628.HK	8,591	4.99	4.78	4.03	0.58	5.98	12.10
金融服務	港交所	0388.HK	6,020	46.73	42.02	35.40	11.42	1.93	27.61
	國泰君安	2611.HK	1,798	6.27	5.86	5.33	0.57	5.98	10.00
	中信證券	6030.HK	3,733	11.69	10.53	8.70	1.09	2.02	11.10
房地產	新鴻基	0016.HK	2,851	10.69	0.00	8.47	n.a.	5.03	0.00
	中國海外	0688.HK	1,946	3.67	3.51	3.21	0.47	6.64	13.50
	領展	0823.HK	1,365	115.19	5.87	8.97	0.78	4.40	13.90
	長實集團	1113.HK	1,658	9.05	0.00	0.00	n.a.	4.15	0.00
	碧桂園	2007.HK	1,774	4.11	3.85	3.45	0.54	6.98	18.66
	萬科企業	2202.HK	2,870	4.97	4.67	4.26	0.77	7.25	16.00
	中國恒大	3333.HK	407	2.13	1.85	1.49	0.09	5.93	11.15
石油	中石化	0386.HK	6,118	4.11	7.81	6.71	0.51	7.49	6.60
	中石油	0857.HK	12,547	5.48	0.00	0.00	n.a.	7.16	0.00
	中海油	0883.HK	3,898	6.77	4.97	4.36	0.69	6.30	14.30
資源	鞍鋼股份	0347.HK	514	5.46	3.34	3.07	0.57	2.17	18.60
	江西銅業	0358.HK	782	8.67	6.31	6.07	0.61	0.88	10.10
	海螺水泥	0914.HK	2,511	5.44	5.42	5.44	0.98	6.10	18.95
	中國神華	1088.HK	4,994	6.92	0.00	0.00	n.a.	12.29	0.00
	中國鋁業	2600.HK	1,474	23.01	0.00	0.00	n.a.	0.00	0.00
	紫金礦業	2899.HK	3,031	19.49	14.40	9.67	2.93	1.52	21.30
	洛陽鉬業	3993.HK	1,440	22.65	16.80	14.85	2.00	0.85	11.88
鐵路基建	中電控股	0390.HK	1,542	18.90	2.82	2.52	0.26	5.61	10.25
	中國鐵建	0003.HK	1,196	2.51	2.25	2.03	0.21	5.45	9.35
	中國中車	1766.HK	1,972	7.23	7.14	6.49	0.56	5.11	8.00
	中國交建	1800.HK	1,354	2.80	0.00	0.00	n.a.	5.12	0.00

資料來源：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) 歷史	1年預測	2年預測	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	
快速消費品	中國旺旺	0151.HK	692	14.06	13.20	12.35	3.57	2.86	27.10	0
	萬洲國際	0288.HK	716	7.93	7.72	6.40	0.87	3.60	11.35	
	華潤啤酒	0291.HK	1,849	35.73	36.76	34.14	6.27	0.83	18.70	
	康師傅	0322.HK	815	18.24	17.34	15.30	3.27	5.93	18.75	
	恒安國際	1044.HK	494	9.79	10.47	9.97	1.90	6.58	18.80	
	百威亞太	1876.HK	2,625	40.64	33.77	27.23	2.91	1.11	8.70	
	蒙牛乳業	2319.HK	1,979	31.30	30.85	25.35	4.20	0.65	14.00	
醫藥保健	石藥集團	1093.HK	1,129	15.90	16.69	14.40	3.51	1.80	21.45	
	國藥控股	1099.HK	637	6.73	6.53	5.80	0.85	3.38	13.65	
	中生製藥	1177.HK	1,189	9.89	10.42	16.06	3.79	1.27	31.60	
	複星醫藥	2196.HK	1,483	19.47	19.88	16.44	2.12	1.29	10.85	
非必須消費品	創科實業	0669.HK	2,848	36.95	34.15	27.96	2.01	1.08	24.60	
	中升控股	0881.HK	1,460	17.50	16.45	12.94	3.71	0.92	24.50	
	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	63	10.83	0.00	0.00	n.a.	n.a.	0.00	
	新秀麗	1910.HK	232	-6.70	-116.64	17.79	5.32	n.a.	-4.40	
	普拉達	1913.HK	1,070	51.82	56.82	36.86	3.95	0.08	7.00	
	周大福	1929.HK	1,520	25.22	22.84	19.46	4.59	2.63	20.17	
	安踏體育	2020.HK	3,947	44.72	40.59	31.10	10.58	0.73	27.35	
	高鑫零售	6808.HK	324	7.67	16.33	13.41	0.97	3.82	6.10	
澳門博彩	銀河娛樂	0027.HK	1,710	-1,007.56	54.46	16.31	2.41	n.a.	4.90	
	永利澳門	1128.HK	340	-6.24	-9.69	37.24	-2.97	n.a.	0.00	
	金沙中國	1928.HK	1,279	-13.86	-107.97	12.41	8.04	n.a.	1.26	
電訊	中國電信	0728.HK	4,342	8.03	8.32	7.65	0.52	4.81	6.10	
	中國聯通	0762.HK	1,212	7.16	7.04	6.39	0.30	8.65	4.20	
	中國鐵塔	0788.HK	1,795	21.63	18.71	14.97	0.78	2.64	4.20	
	中國移動	0941.HK	9,623	7.20	7.01	6.57	0.66	7.21	9.60	
科技	騰訊控股	0700.HK	44,631	19.73	23.07	19.78	4.23	0.34	18.19	
	小米集團	1810.HK	5,521	15.44	19.62	17.74	3.20	n.a.	15.40	
	舜宇光學	2382.HK	2,257	32.32	31.42	25.67	8.70	0.51	29.40	
	美團點評	3690.HK	15,330	-309.04	-82.69	-265.34	12.05	n.a.	-15.40	
	阿裡巴巴	9988.HK	32,162	18.10	18.62	15.64	2.45	n.a.	14.03	
公用事業	中電控股	0002.HK	1,901	18.90	18.78	15.82	1.48	4.12	8.90	
	中華煤氣	0003.HK	2,206	29.25	27.68	25.65	3.20	2.96	11.75	
	電能實業	0006.HK	977	15.32	17.09	15.23	1.16	6.16	6.80	

資料來源：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

評級定義

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，公司絕對收益率介於 20%與 50%之間

中性：未來一年，公司絕對收益率介於-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於 20%與 50%之間

中性：未來一年，行業整體絕對收益率介於-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幷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幷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幷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爲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，幷不構成任何買入或沽出證券或其他金融產品之要約。過去之成績不可作爲未來成績的指標，同時未來回報是不能保證的，你可能蒙受所有資金的損失。本研究報告幷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，惟西證證券經紀幷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，西證證券經紀幷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，包括但不限於企業融資業務關係。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爲或不作爲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、或其他注册或發牌的規例。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，任何人不得爲任何目的複製、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