

每日頭條

2022年1月12日星期三

世界銀行下調 2022 年全球經濟展望

各國指數	收市價	日變動%	年初至今%
恒生指數	23739	-0.03	1.46
國企指數	8369	0.04	-8.81
上證綜合指數	3567	-0.73	8.01
滬深300指數	4798	-0.96	14.22
創業板指數	3056	-1.28	53.91
日經225指數	28222	-0.90	-5.32
道瓊斯指數	36069	0.00	-7.00
標普500指數	4670	0.00	0.86
納斯達克指數	14943	0.00	17.50
羅素2000指數	2171	0.00	-10.06
德國DAX指數	15942	1.10	-3.22
法國CAC指數	7183	0.95	-17.05
富時100指數	7488	0.58	-18.71
俄羅斯指數	3739	0.00	-4.18
預期估值	PE(X)	PB(X)	股息率(%)
恒生指數	0.00	1.12	2.39
國企指數	9.92	1.08	2.12
上證綜合指數	13.68	1.52	2.00
MSCI中國指數	12.85	1.52	2.11
道瓊斯指數	25.64	7.13	1.39
波幅指數	收市價	日變動%	年初至今%
VIX指數	19.40	3.41	74.89
VHSI指數	18.54	-0.59	52.34
商品	收市價	日變動%	年初至今%
CBOT大豆連續	1375	0.00	3.46
LME銅連續	9564	0.00	-1.62
COMEX黃金連續	1798	0.00	-1.59
COMEX白銀連續	22.45	0.00	-3.78
ICE布油	80.87	0.00	3.97
利率	收市價	日變動%	年初至今%
5年期美國國債	0.00	0.00	19.98
10年期美國國債	0.00	0.00	16.07
5年期中國國債	2.60	-0.95	-0.15
10年期中國國債	2.80	-1.06	-0.51

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：

- 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，依然處在量價齊聲的基本面回升中，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：

- 世界銀行發佈最新一期《全球經濟展望》報告，預計2021年全球經濟增長5.5%，2022年將增長4.1%，均較此前預測下調0.2個百分點。
- 美聯儲主席鮑威爾在提名聽證會上表示，如果美聯儲看到通脹持續的時間比預期的要長，那麼將不得不隨著時間的推移進一步提高利率。關於美聯儲縮減購債和縮表進程，鮑威爾稱，將在3月底結束資產購買，今年晚些時候可能會允許資產負債表收縮，而這次削減資產負債表將會比上次“更早更快”。
- 穆迪：目前預計美國今年將加息三次，而去年11月預期為到2023年之前不會加息。
- 當地時間1月11日，約阿希姆·納格爾正式就任德國央行行長。分析人士認為，納格爾將延續其前任魏德曼的路線，並提倡更為緊縮的貨幣政策及提高利率。
- 國務院辦公廳印發《關於做好跨週期調節進一步穩外貿的意見》，從加強財稅金融政策支持、進一步鼓勵外貿新業態發展、緩解國際物流等外貿供應鏈壓力和支援重點產業重點企業等四個方面提出15條穩外貿政策措施。
- 證監會起草了《證券公司科創板股票做市交易業務試點規定(徵求意見稿)》，擬在科創板引入做市商機制，並向社會公開徵求意見。

- 2022年以來，包括上海、浙江、四川等多省市重大項目集中發佈及陸續開工。廣東、安徽、江蘇、河南、河北等多地也陸續發佈了涉及高端產業、基礎設施、清潔能源等一些重點項目在內的年度投資計畫。
- 乘聯會發佈資料顯示，2021年12月乘用車市場零售達到210.5萬輛，同比下降7.9%，環比增長15.9%。2021年1-12月的零售累計達到2014.6萬輛，同比增長4.4%，較1-11月增速下降1.7個百分點。新能源方面，12月新能源乘用車零售銷量達到47.5萬輛，同比增長128.8%，環比增長25.4%，國內零售滲透率22.6%；1-12月新能源車零售298.9萬輛，同比增長169.1%。

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11日	中國	12月CPI:同比(%)	2.3	1.71	--
1月11日	中國	12月PPI:同比(%)	12.9	10.81	--
1月11日	日本	12月經濟觀察家前景指數	54.6	--	--
1月11日	日本	12月經濟觀察家現況指數	58.5	--	--
1月11日	中國	1月12日瀝青庫存率(%)	34.01	--	--
1月11日	中國	1月12日石油瀝青裝置開工率(%)	32.3	--	--
1月11日	德國	11月工業生產指數:環比:季調(%)	3	--	--
1月11日	歐盟	11月歐盟:工業生產指數:同比(%)	3.6	--	--
1月11日	歐盟	11月歐元區:工業生產指數:環比(%)	1.1	0.3	--
1月11日	歐盟	11月歐元區:工業生產指數:同比(%)	3.3	0.6	--
1月11日	美國	1月07日MBA購買指數(1990年3月16日+ 0)	277.3	--	--
1月11日	美國	1月07日MBA再融資指數(1990年3月16日+ 0)	2351.3	--	--
1月11日	美國	12月CPI:季調:環比	0.8	--	--
1月11日	美國	12月CPI:同比(%)	6.8	--	--
1月11日	美國	12月核心CPI:季調:環比	0.5	--	--
1月11日	美國	12月核心CPI:同比(%)	4.9	--	--
1月11日	美國	1月07日EIA庫存週報:成品汽油(千桶)	16986	--	--
1月11日	美國	1月07日EIA庫存週報:商業原油增量(千桶)	-2144	--	--

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	1,893	29.08	22.48	14.93	2.20	1.04	9.95
	比亞迪	1211.HK	7,955	191.96	129.77	76.47	9.32	0.07	7.20
	廣汽集團	2238.HK	1,524	10.37	8.56	6.53	0.70	3.20	8.10
銀行	匯豐控股	0005.HK	10,716	12.09	10.55	10.79	0.75	0.43	8.83
	建設銀行	0939.HK	14,810	4.18	4.03	3.77	0.48	6.67	12.17
	農業銀行	1288.HK	12,603	3.66	3.50	3.23	0.40	7.85	10.88
	工商銀行	1398.HK	19,696	4.16	3.91	3.62	0.46	6.91	11.79
	中國銀行	3988.HK	10,602	3.69	3.39	3.12	0.38	7.95	10.22
保險	友邦保險	1299.HK	9,508	17.94	18.17	16.05	1.83	1.76	9.59
	中國平安	2318.HK	11,545	7.62	7.17	5.91	1.09	4.48	14.80
	中國人壽	2628.HK	8,675	6.06	4.75	3.93	0.57	5.79	11.40
金融服務	港交所	0388.HK	5,738	44.88	41.70	35.06	10.95	2.02	26.70
	國泰君安	2611.HK	1,802	6.42	5.64	4.98	0.56	5.83	10.15
	中信證券	6030.HK	3,846	10.99	10.53	8.18	1.10	1.97	11.30
房地產	新鴻基	0016.HK	2,756	10.33	0.00	8.18	n.a.	5.21	0.00
	中國海外	0688.HK	2,501	4.71	4.46	4.07	0.59	5.16	13.20
	領展	0823.HK	1,421	12.29	21.96	20.07	n.a.	4.52	3.80
	長實集團	1113.HK	1,864	10.17	0.00	0.00	n.a.	3.69	0.00
	碧桂園	2007.HK	1,706	3.96	3.69	3.41	0.54	7.26	18.50
	萬科企業	2202.HK	3,057	5.34	5.16	4.91	0.79	7.06	14.45
	中國恒大	3333.HK	227	1.19	0.00	0.00	n.a.	10.62	0.00
石油	中石化	0386.HK	6,020	5.64	7.70	6.62	0.50	7.47	6.60
	中石油	0857.HK	11,167	6.71	0.00	0.00	n.a.	7.10	0.00
	中海油	0883.HK	3,826	6.65	4.57	4.08	0.65	6.42	14.70
資源	鞍鋼股份	0347.HK	453	3.75	2.75	3.11	0.47	2.59	18.60
	江西銅業	0358.HK	753	7.16	5.80	5.58	0.56	0.94	10.10
	海螺水泥	0914.HK	2,678	5.71	6.11	6.10	1.02	6.03	17.60
	中國神華	1088.HK	5,217	6.98	0.00	0.00	n.a.	11.49	0.00
	中國鋁業	2600.HK	1,186	12.73	0.00	0.00	n.a.	0.00	0.00
	紫金礦業	2899.HK	2,909	15.36	12.65	8.88	2.73	1.56	22.09
	洛陽鉬業	3993.HK	1,356	16.66	13.92	12.30	1.66	1.01	11.88
鐵路基建	中電控股	0390.HK	1,742	19.54	3.11	2.78	0.32	4.88	10.30
	中國鐵建	0003.HK	1,283	2.64	2.38	2.14	0.22	5.07	9.35
	中國中車	1766.HK	1,998	7.67	7.04	6.40	0.55	5.10	8.00
	中國交建	1800.HK	1,511	3.07	0.00	0.00	n.a.	4.75	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	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	994	19.27	18.45	17.21	4.77	2.15	27.80
	萬洲國際	0288.HK	654	7.25	7.52	5.86	0.81	3.94	10.65
	華潤啤酒	0291.HK	1,822	35.20	34.09	33.18	6.06	0.85	18.90
	康師傅	0322.HK	939	21.03	20.18	17.81	3.72	8.36	18.20
	恒安國際	1044.HK	494	9.80	10.40	9.98	1.87	6.57	19.10
	百威亞太	1876.HK	2,735	40.77	37.20	31.02	3.04	1.06	8.30
	蒙牛乳業	2319.HK	1,868	29.55	28.79	23.82	4.01	0.69	14.00
醫藥保健	石藥集團	1093.HK	1,105	15.39	16.01	14.07	3.37	1.84	21.80
	國藥控股	1099.HK	569	5.98	5.82	5.21	0.75	3.78	13.45
	中生製藥	1177.HK	1,151	9.57	8.39	13.35	3.30	1.31	46.19
	複星醫藥	2196.HK	1,392	15.26	15.99	13.35	1.67	1.53	10.80
非必須消費品	創科實業	0669.HK	2,616	33.94	31.58	26.34	1.84	1.17	24.60
	中升控股	0881.HK	1,407	16.86	14.88	11.38	3.35	0.95	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	66	11.31	0.00	0.00	n.a.	n.a.	0.00
	新秀麗	1910.HK	219	-8.24	-31.54	14.69	5.14	n.a.	-15.20
	普拉達	1913.HK	1,204	58.33	60.04	35.48	4.59	0.07	7.80
	周大福	1929.HK	1,246	16.89	17.72	14.84	3.66	3.69	21.20
	安踏體育	2020.HK	2,917	33.05	30.81	24.15	7.75	1.27	26.70
	高鑫零售	6808.HK	309	9.02	21.01	14.66	0.97	4.01	4.60
澳門博彩	銀河娛樂	0027.HK	1,783	-1,050.32	113.99	22.91	2.62	n.a.	2.10
	永利澳門	1128.HK	325	-5.96	-8.16	-116.17	-21.04	n.a.	0.00
	金沙中國	1928.HK	1,386	-15.02	-21.79	38.73	16.21	n.a.	-59.60
電訊	中國電信	0728.HK	4,484	8.38	8.38	7.49	0.54	4.46	6.60
	中國聯通	0762.HK	1,233	7.03	6.99	6.39	0.30	8.50	4.30
	中國鐵塔	0788.HK	1,566	18.87	16.52	13.32	0.67	3.02	4.05
	中國移動	0941.HK	10,931	8.05	7.61	6.99	0.73	6.72	9.70
科技	騰訊控股	0700.HK	44,200	19.47	22.21	20.18	4.21	0.35	19.52
	小米集團	1810.HK	4,540	14.74	15.68	13.91	2.51	n.a.	15.80
	舜宇光學	2382.HK	2,417	34.62	34.44	28.01	9.18	0.48	28.07
	美團點評	3690.HK	12,763	-52.01	-53.41	-154.27	10.57	n.a.	-20.21
	阿里巴巴	9988.HK	27,239	18.23	18.96	15.95	2.04	n.a.	12.35
公用事業	中電控股	0002.HK	1,966	19.54	19.42	16.36	1.53	4.79	8.90
	中華煤氣	0003.HK	2,247	29.79	26.60	24.68	3.26	2.91	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	4.17	-1.65	-74.67	中聯重科	1157	5.44	0.25	-35.22
東北電氣	42	0.66	-2.17	-70.72	兗州煤業	1171	15.88	0.84	-37.24
四川成渝	107	1.98	0.00	-64.65	中國鐵建	1186	5.45	-0.97	-40.64
青島啤酒	168	65.20	-0.87	-34.37	比亞迪	1211	241.20	1.82	-8.69
江蘇寧滬	177	8.39	-1.62	-14.00	農業銀行	1288	2.86	0.36	-13.72
京城機電	187	4.30	-1.52	-82.66	新華保險	1336	22.30	1.16	-49.38
廣州廣船	317	7.58	0.00	-68.43	工商銀行	1398	4.63	0.64	-11.78
馬鞍山鋼鐵	323	3.23	-0.48	-31.21	麗珠醫藥	1513	30.90	-0.93	-34.34
上海石油化工	338	1.86	1.76	-60.94	中國中冶	1618	2.23	0.76	-50.41
鞍鋼股份	347	3.90	0.00	-13.27	中國中車	1766	3.53	1.49	-48.39
江西銅業	358	12.92	0.86	-48.21	廣發證券	1776	14.06	2.21	-41.81
中國石油化工	386	3.88	-0.58	-18.33	中國交通建設	1800	4.51	1.14	-55.24
中國中鐵	390	4.44	0.64	-35.60	晨鳴紙業	1812	3.88	-1.65	-52.74
廣深鐵路	525	1.35	-0.68	-47.33	中煤能源	1898	4.86	1.06	-33.05
深圳高速	548	7.60	-0.56	-31.83	中國遠洋	1919	14.82	6.46	-25.48
南京熊貓電子	553	4.65	-0.60	-59.38	民生銀行	1988	3.13	0.00	-29.00
鄭煤機	564	8.12	4.57	-39.01	金隅股份	2009	1.28	1.83	-60.46
山東墨龍	568	4.77	0.00	-19.46	中集集團	2039	14.66	-2.21	-22.18
北京北辰實業	588	1.25	0.00	-60.85	復星醫藥	2196	33.95	4.37	-37.23
中國東方航空	670	3.13	0.00	-46.55	萬科企業	2202	21.15	1.64	-14.16
山東新華製藥	719	16.54	5.15	36.96	金風科技	2208	13.82	1.46	-16.61
中國國航	753	5.72	1.04	-46.85	廣汽集團	2238	7.50	7.36	-53.22
中興通訊	763	22.75	4.76	-39.72	中國平安	2318	60.90	0.36	4.27
中國石油	857	3.70	-0.37	-36.09	長城汽車	2333	24.25	0.75	-50.24
白雲山	874	23.20	1.99	-40.06	濰柴動力	2338	15.44	0.82	-20.51
東江環保	895	3.75	0.21	-54.20	中國鋁業	2600	4.79	1.48	-30.41
華能國際電力	902	4.21	-1.20	-50.77	中國太保	2601	22.40	1.32	-27.77
安徽海螺水泥	914	42.50	2.36	-11.39	上海醫藥	2607	15.44	1.91	-32.46
海信科龍	921	10.30	4.55	-43.81	中國人壽	2628	13.26	1.55	-60.21
建設銀行	939	5.86	-0.34	-13.62	上海電氣	2727	2.26	0.00	-56.57
大唐發電	991	1.57	0.00	-50.32	中海集運	2866	1.45	0.00	-60.83
安徽皖通高速	995	6.55	0.00	-18.57	大連港	2880	0.73	0.00	-62.67
中信銀行	998	3.60	0.89	-31.12	中海油田	2883	7.07	-1.42	-55.66
儀征化纖	1033	0.68	0.00	-71.77	紫金礦業	2899	9.27	0.64	-11.03
重慶鋼鐵	1053	1.40	3.70	-42.40	交通銀行	3328	5.02	0.46	-4.95
中國南方航空	1055	4.94	0.56	-37.12	福耀玻璃	3606	41.35	5.96	-20.54
浙江世寶	1057	2.15	2.30	-68.41	招商銀行	3968	63.70	1.78	15.65
天津創業環保	1065	3.87	-0.40	-50.11	中國銀行	3988	2.99	0.38	-13.82
華電國際電力	1071	3.06	1.32	-38.73	洛陽鉬業	3993	3.96	2.53	-35.42
東方電氣	1072	12.16	19.54	-44.78	中信證券	6030	20.30	4.30	-29.23
中國神華	1088	18.78	-0.15	-25.12	中國光大銀行	6818	2.95	-0.34	-21.93
洛陽玻璃	1108	15.66	1.83	-55.85	海通證券	6837	7.01	4.42	-48.33
中海發展	1138	3.11	1.15	-53.86	華泰證券	6886	12.86	2.49	-32.33

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