每日头条

2022 年 1 月 6 日星期四

美联储会议纪要暗示加息缩表或快于预期

各国指数	收市价	日变动%	年初至今%
恒生指数	22907	-1.64	-2.10
国企指数	8016	-2.01	-8.81
上证综合指数	3595	-1.02	8.01
沪深300指数	4868	-1.01	14.22
创业板指数	3162	-2.73	53.91
日经225指数	29332	0.10	-5.32
道琼斯指数	36407	-1.07	-7.00
标普500指数	4701	-1.94	0.86
纳斯达克指数	15100	-3.34	17.50
罗素2000指数	2194	-3.30	-10.06
德国DAX指数	16272	0.74	-3.22
法国CAC指数	7376	0.81	-17.05
富时100指数	7517	0.16	-18.71
俄罗斯指数	3815	-1.51	-4.18
预期估值	PE(X)	PB(X)	股息率(%)
恒生指数	10.53	1.08	2.49
国企指数	9.47	1.03	2.24
上证综合指数	13.77	1.53	1.99
MSCI中国指数	12.31	1.29	1.99
道琼斯指数	26.56	7.34	1.36
波幅指数	收市价	日变动%	年初至今%
VIX指数	16.91	1.87	74.89
VHSI指数	20.06	7.16	52.34
商品	收市价	日变动%	年初至今%
CBOT大豆连续	1384	0.40	4.18
LME铜连续	9698	-0.72	-0.23
COMEX黄金连续	1825	0.58	-0.19
COMEX白银连续	23.15	0.49	-0.76
ICE布油	80.80	1.00	3.88
利率	收市价	日变动%	年初至今%
5年期美国国债	1.42	4.69	12.77
10年期美国国债	1.70	3.21	12.57
5年期中国国债	2.60	-0.95	0.05
10年期中国国债	2.84	0.75	1.18

数据源：彭博、西证证券经纪

投研要点：

如市场有短期调整，不改变长期看法

- A股：对当前行情持谨慎的态度。应警惕板块炒作过热的风险。警惕前期涨幅过高、估值过高版块的回档风险。尽管市场存在结构性风险和结构性机会，人民币依然存在升值压力，看好优质的人民币资产。当前全球上游涨价对中下游企业带来压力，看好具备成本转嫁能力的行业及其龙头，如金融、能源、品牌消费等板块中的龙头公司。但前期涨幅过大的板块短期存在调整的需要。2020年7月以来货币政策从宽货币向宽信用转变，并注重精准导向。2021年3月2日银保监会主席郭树清表述中“资产泡沫”、“贷款利率估计会回升”频现。政策对防风险的重视有所加强。
- 港股：受互联网、教育板块监管加强影响，局部板块回调。但随着产业政策的落地，港股整体风险可控。
- 美股：存在一定回调风险。7月苹果、微软等美股巨头公布中报，并表达了对后续增速放缓的可能性。议息会议上，尽管美联储重申宽松，但认为经济复苏已经取得部分进展，只是尚未达到“实质性进一步”改善的标准。Taper释放信号又近一步。2021年9月美国众议院民主党公布加税方案，拟将把企业最高税率从21%上调到26.5%，为近年来美国最大幅度的增税。后续股价上涨动力或需业绩支撑。需警惕前期涨幅过大、估值过高的公司有所回落。

行业分析：

- 面板行业：长期看行业强者恒强，随着竞争格局的改善，龙头话语权逐步凸显。行业处于产业链中游，从日韩台发展历史看，面板行业最终都会向上游半导体行业挺进。
- LED产业链：行业前景良好，处在经济顺周期的阶段。下游包括显示、背光、照明等领域，应用广泛，空间广阔，部分下游细分行业具备较好的成长性。
- 玻璃产业链：玻璃行业近期涨价放缓，长期逻辑不变。光伏玻璃受益于需求回升和单面向双面玻璃渗透率提升的过程中，依然处在量价齐声的基本面回升中，预计下半年表现良好。普通玻璃需求端70%来自地产，20%来自汽车，过去两年地产的新开工面积增速快于竣工面积增速，预计后续竣工面积增速会回升，支撑普通玻璃需求。

请参阅后文之财务权益、商务关系披露及免责声明

- 新能源汽车板块：2021年1-9月全球新能源车销量396万台，增速140%。2021年1-9月我国新能源车销量215.7万辆，增速185.3%。尽管短期存在缺芯、供应链阻碍等问题，但行业需求依然较为旺盛。未来两年国内新能源汽车政策预期较为平稳。

关键资讯：

- 据财新网，中国2021年12月财新服务业PMI为53.1，前值52.1。2021年12月，连续四个月位于扩张区间。中国服务业供给和需求持续恢复，但增速仅属温和。
- 当地时间1月5日，据多家法国媒体报道，去年12月9日，法国马赛地中海传染病医疗和教学研究所对外表示，发现了一种新冠病毒新的变异毒株，该毒株编号为B.1.640.2，也被称为“IHU”毒株。该毒株包含46个突变点和37个缺失。
- 美联储会议纪要显示：PCE将在2022年跌至2.1%，并维持在该水平至2024年。与会者指出，考虑到经济、劳动力市场和通胀前景，可能有必要提前或以快于此前预期的速度提高联邦基金利率。如果经济前景发生变化，委员会应继续准备调整购债速度。许多官员表示，缩表速度可快于上一个周期。奥密克戎毒株的出现使经济前景更加不确定，但还不认为这会从根本上改变美国经济复苏的路径。
- 美国2021年12月ADP就业人数新增80.7万人，创7个月最大增幅，并远超市场预期40万人，前值自53.4万人下修至50.5万人。
- 根据欧盟委员会预测，2022年欧盟27国GDP增速预计放缓至4.3%。欧洲央行预测2022年欧元区19国经济增速放缓至4.2%。具体来看，变异新冠病毒奥密克戎毒株扩散传播，欧洲一些国家重新采取更严格的防控措施，对旅游、餐饮、娱乐等行业造成直接影响，给经济复苏带来额外不确定性。
- 日本12月Markit服务业PMI终值为52.1，初值51.1；综合PMI终值为52.5，初值51.8。
- 日本去年12月家庭消费者信心指数为39.1，预期39.9，前值39.2
- 日本央行预计将把2022财年CPI预期上调至1%的区间。
- 印度去年12月日经服务业PMI为55.5，预期57.5，前值58.1；综合PMI为56.4，前值59.2。

风险提示：

以上投研要点、行业分析是基于我们研究团队的视野范围及可靠资料来源而拟备。并非在掌握全部市场讯息下做出的理解。市场可能会出现超过预期的因素及投资机会。同时旧资料亦可能不时被供应方修订。请阅者留意。

请参阅后文之财务权益、商务关系披露及免责声明

当天重要数据

日期	国家	指数	前值	预测	今值
01/06	美国	12月31日EIA库存周报:成品汽油(千桶)	17,621.00	--	16,986.00
01/06	美国	12月31日俄克拉何马库欣原油库存量(千桶)	34,729.00	--	37,306.00
01/06	美国	12月31日商业原油库存量(千桶)	419,995.00	--	417,851.00
01/06	美国	12月31日原油产量:DOE(千桶/日)	11,800.00	--	11,800.00
01/06	美国	12月31日原油和石油产品库存量(千桶)	1,779,614.00	--	1,788,433.00
01/06	美国	12月31日原油进口:DOE(千桶/日)	6,759.00	--	5,884.00
01/06	日本	12月服务业PMI	53.00	--	52.10
01/06	中国	12月财新服务业PMI:经营活动指数	52.10	--	--
01/06	德国	11月制造业订单指数:环比:季调(%)	(6.89)	2.00	--
01/06	德国	11月制造业订单指数:同比(%)	(3.87)	--	--
01/06	中国台湾	12月中国台湾:CPI:同比(%)	2.84	--	--
01/06	英国	12月服务业PMI	58.50	--	53.20
01/06	英国	12月央行外币储备(百万美元)	33,352.00	--	--
01/06	中国	1月06日苯乙烯工厂库存(吨)	157,320.00	--	--
01/06	欧盟	11月欧盟:PPI:同比(%)	21.70	--	--
01/06	欧盟	11月欧元区:PPI:环比	5.40	1.10	--
01/06	欧盟	11月欧元区:PPI:同比(%)	21.90	22.90	--
01/06	美国	11月商品出口额(百万美元)	164,418.40	--	--
01/06	美国	11月商品和服务贸易差额:季调(百万美元)	(67,116.00)	--	--
01/06	美国	11月商品进口额(百万美元)	251,085.40	--	--
01/06	美国	12月25日持续领取失业金人数:季调(人)	1,716,000.00	--	--
01/06	美国	12月25日当周初次申请失业金人数:季调(人)	206,000.00	--	198,000.00
01/06	美国	11月耐用品:新增订单(百万美元)	259,567.00	--	257,188.00
01/06	美国	11月耐用品:新增订单:季调:环比	0.15	--	2.49
01/06	美国	11月耐用品除国防外订单(初值):环比:季调(%)	1.32	--	--
01/06	美国	11月耐用品除运输外订单(修正):环比:季调(%)	0.34	--	--
01/06	美国	11月全部制造业:新增订单(百万美元)	524,224.00	--	--
01/06	美国	11月全部制造业:新增订单:环比(%)	(0.99)	--	--
01/06	美国	11月全部制造业:新增订单:季调:环比	0.98	--	--
01/06	美国	12月非制造业PMI	69.10	--	--

数据源：彭博、西证证券经纪

请参阅后文之财务权益、商务关系披露及免责声明

AH股

	H股代号	H股收市价	日变动%	H股对A股溢价%		H股代号	H股收市价	日变动%	H股对A股溢价%
第一拖拉机	38	4.20	5.53	-74.79	中联重科	1157	4.88	0.25	-39.16
东北电气	42	0.68	-2.17	-69.53	兖州煤业	1171	16.26	0.84	-37.48
四川成渝	107	2.05	0.00	-66.08	中国铁建	1186	5.12	-0.97	-40.74
青岛啤酒	168	70.55	-0.87	-36.78	比亚迪	1211	250.00	1.82	-10.66
江苏宁沪	177	8.23	-1.62	-15.36	农业银行	1288	2.78	0.36	-15.28
京城机电	187	4.85	-1.52	-78.50	新华保险	1336	21.30	1.16	-50.93
广州广船	317	7.69	0.00	-69.47	工商银行	1398	4.52	0.64	-13.14
马鞍山钢铁	323	2.96	-0.48	-27.98	丽珠医药	1513	28.65	-0.93	-35.86
上海石油化工	338	1.80	1.76	-61.03	中国中冶	1618	2.02	0.76	-51.63
鞍钢股份	347	3.52	0.00	-16.16	中国中车	1766	3.40	1.49	-49.55
江西铜业	358	12.42	0.86	-49.86	广发证券	1776	14.80	2.21	-43.53
中国石油化工	386	3.84	-0.58	-18.80	中国交通建设	1800	4.25	1.14	-54.80
中国中铁	390	4.09	0.64	-35.85	晨鸣纸业	1812	3.80	-1.65	-52.95
广深铁路	525	1.37	-0.68	-46.32	中煤能源	1898	4.64	1.06	-33.97
深圳高速	548	7.70	-0.56	-31.27	中国远洋	1919	15.40	6.46	-27.48
南京熊猫电子	553	4.61	-0.60	-58.19	民生银行	1988	2.99	0.00	-31.14
郑煤机	564	7.96	4.57	-37.57	金隅股份	2009	1.22	1.83	-61.53
山东墨龙	568	4.57	0.00	-23.83	中集集团	2039	14.24	-2.21	-23.92
北京北辰实业	588	1.20	0.00	-58.07	复星医药	2196	31.15	4.37	-40.53
中国东方航空	670	3.07	0.00	-47.28	万科企业	2202	19.04	1.64	-18.60
山东新华制药	719	16.58	5.15	43.46	金风科技	2208	14.12	1.46	-16.20
中国国航	753	5.61	1.04	-47.27	广汽集团	2238	7.65	7.36	-53.93
中兴通讯	763	20.60	4.76	-43.42	中国平安	2318	56.80	0.36	-1.27
中国石油	857	3.51	-0.37	-35.95	长城汽车	2333	23.90	0.75	-52.96
白云山	874	22.50	1.99	-40.12	潍柴动力	2338	15.02	0.82	-23.88
东江环保	895	3.74	0.21	-54.32	中国铝业	2600	4.13	1.48	-35.77
华能国际电力	902	4.83	-1.20	-48.87	中国太保	2601	21.15	1.32	-30.64
安徽海螺水泥	914	39.20	2.36	-16.05	上海医药	2607	15.16	1.91	-31.84
海信科龙	921	10.34	4.55	-43.45	中国人寿	2628	13.14	1.55	-61.05
建设银行	939	5.61	-0.34	-15.80	上海电气	2727	2.33	0.00	-55.97
大唐发电	991	1.63	0.00	-49.65	中海集运	2866	1.45	0.00	-60.83
安徽皖通高速	995	6.59	0.00	-17.85	大连港	2880	0.73	0.00	-62.46
中信银行	998	3.45	0.89	-32.99	中海油田	2883	6.83	-1.42	-58.20
仪征化纤	1033	0.68	0.00	-71.51	紫金矿业	2899	9.08	0.64	-15.88
重庆钢铁	1053	1.27	3.70	-45.52	交通银行	3328	4.85	0.46	-5.80
中国南方航空	1055	4.87	0.56	-38.78	福耀玻璃	3606	39.15	5.96	-24.77
浙江世宝	1057	2.23	2.30	-67.96	招商银行	3968	61.75	1.78	13.94
天津创业环保	1065	3.90	-0.40	-49.72	中国银行	3988	2.92	0.38	-14.47
华电国际电力	1071	3.18	1.32	-41.02	洛阳钼业	3993	3.91	2.53	-36.24
东方电气	1072	12.20	19.95	-44.62	中信证券	6030	19.96	4.30	-30.36
中国神华	1088	18.80	-0.15	-24.04	中国光大银行	6818	2.76	-0.34	-25.65
洛阳玻璃	1108	17.30	1.83	-54.31	海通证券	6837	6.92	4.42	-49.08
中海发展	1138	3.05	1.15	-54.37	华泰证券	6886	12.84	2.49	-33.29

数据源：彭博、西证证券经纪

请参阅后文之财务权益、商务关系披露及免责声明

主要行业股份估值

	公司	股份编号	市值 (亿港元)	经调整市盈率(x) 历史	1年预测	2年预测	市帐率(x) 1年预测	股息率(%) 1年预测	净资产收益率(%) 1年预测
汽车	吉利汽车	0175.HK	1,992	30.59	23.55	15.64	2.32	0.99	9.98
	比亚迪	1211.HK	8,356	198.97	134.75	79.40	9.67	0.07	7.20
	广汽集团	2238.HK	1,573	10.58	8.75	6.67	0.72	3.14	8.10
银行	汇丰控股	0005.HK	10,139	11.44	9.98	10.22	0.71	0.45	8.83
	建设银行	0939.HK	14,194	4.00	3.86	3.62	0.46	6.97	12.17
	农业银行	1288.HK	12,441	3.56	3.41	3.15	0.39	8.07	10.88
	工商银行	1398.HK	19,440	4.06	3.83	3.54	0.45	7.08	11.79
	中国银行	3988.HK	10,400	3.60	3.32	3.05	0.37	8.14	10.22
保险	友邦保险	1299.HK	9,508	17.94	18.17	16.05	1.83	1.76	9.59
	中国平安	2318.HK	11,123	7.11	6.69	5.49	1.02	4.80	14.96
	中国人寿	2628.HK	8,746	6.01	4.72	3.90	0.56	5.85	11.40
金融服务	港交所	0388.HK	5,581	43.65	40.56	34.09	10.65	2.08	26.70
	国泰君安	2611.HK	1,784	6.39	5.63	4.97	0.56	5.85	10.15
	中信证券	6030.HK	3,830	10.81	10.37	8.06	1.08	2.00	11.30
房地产	新鸿基	0016.HK	2,741	10.27	0.00	8.14	n.a.	5.23	0.00
	中国海外	0688.HK	2,161	4.07	3.86	3.52	0.51	5.98	13.20
	领展	0823.HK	1,448	12.52	22.37	20.45	n.a.	4.44	3.80
	长实集团	1113.HK	1,800	9.82	0.00	0.00	n.a.	3.83	0.00
	碧桂园	2007.HK	1,581	3.67	3.38	3.03	0.48	7.83	18.66
	万科企业	2202.HK	2,878	4.81	4.66	4.43	0.71	7.85	14.45
	中国恒大	3333.HK	211	1.10	0.00	0.00	n.a.	11.41	0.00
石油	中石化	0386.HK	5,977	5.58	7.63	6.56	0.50	7.55	6.60
	中石油	0857.HK	10,555	6.37	0.00	0.00	n.a.	7.48	0.00
	中海油	0883.HK	3,750	6.51	4.49	4.01	0.64	6.55	14.70
资源	鞍钢股份	0347.HK	421	3.39	2.49	2.81	0.43	2.87	18.60
	江西铜业	0358.HK	741	6.89	5.59	5.37	0.54	0.98	10.10
	海螺水泥	0914.HK	2,575	5.27	5.65	5.64	0.94	6.54	17.60
	中国神华	1088.HK	5,149	6.99	0.00	0.00	n.a.	11.47	0.00
	中国铝业	2600.HK	1,093	10.98	0.00	0.00	n.a.	0.00	0.00
	紫金矿业	2899.HK	2,979	15.04	12.41	8.72	2.68	1.60	22.09
	洛阳钼业	3993.HK	1,352	16.45	13.77	12.17	1.64	1.02	11.88
铁路基建	中电控股	0390.HK	1,608	19.95	2.87	2.56	0.29	5.30	10.30
	中国铁建	0003.HK	1,206	2.48	2.24	2.01	0.21	5.39	9.35
	中国中车	1766.HK	1,962	7.39	6.79	6.17	0.53	5.29	8.00
	中国交建	1800.HK	1,409	2.89	0.00	0.00	n.a.	5.04	0.00

数据源：彭博、西证证券经纪

请参阅后文之财务权益、商务关系披露及免责声明

主要行业股份估值(续)

	公司	股份编号	市值 (亿港元)	经调整市盈率(x) 历史	1年预测	2年预测	市帐率(x) 1年预测	股息率(%) 1年预测	净资产收益率(%) 1年预测
快速消费品	中国旺旺	0151.HK	877	17.01	16.31	15.22	4.21	2.43	27.80
	万洲国际	0288.HK	654	7.25	7.52	5.86	0.81	3.94	10.65
	华润啤酒	0291.HK	1,909	36.89	36.21	34.59	6.36	0.81	18.95
	康师傅	0322.HK	912	20.42	19.63	17.33	3.61	8.61	18.20
	恒安国际	1044.HK	469	9.31	9.90	9.50	1.78	6.91	19.10
	百威亚太	1876.HK	2,669	39.78	36.31	30.27	2.97	1.09	8.30
	蒙牛乳业	2319.HK	1,724	27.27	26.61	22.02	3.70	0.75	14.00
医药保健	石药集团	1093.HK	1,006	14.01	14.60	12.83	3.07	2.02	21.80
	国药控股	1099.HK	556	5.84	5.70	5.10	0.73	3.87	13.45
	中生制药	1177.HK	1,098	9.13	8.02	12.76	3.15	1.37	46.19
	复星医药	2196.HK	1,337	14.01	14.70	12.27	1.54	1.67	10.80
非必须消费品	创科实业	0669.HK	2,748	35.65	33.18	27.68	1.94	1.11	24.60
	中升控股	0881.HK	1,445	17.32	15.32	11.71	3.45	0.93	25.31
	海尔电器	1169.HK	0	0.00	19.30	17.14	n.a.	n.a.	0.00
	利福国际	1212.HK	61	10.49	0.00	0.00	n.a.	n.a.	0.00
	新秀丽	1910.HK	224	-8.45	-32.34	15.06	5.27	n.a.	-15.20
	普拉达	1913.HK	1,247	60.44	62.50	36.93	4.77	0.07	7.80
	周大福	1929.HK	1,342	18.20	19.22	16.14	3.97	3.43	20.80
	安踏体育	2020.HK	2,976	33.72	31.44	24.62	7.91	0.97	26.70
	高鑫零售	6808.HK	300	8.74	20.39	14.23	0.94	4.14	4.60
澳门博彩	银河娱乐	0027.HK	1,713	-1,009.23	109.53	22.02	2.52	n.a.	2.10
	永利澳门	1128.HK	329	-6.02	-8.24	-117.29	-21.25	n.a.	0.00
	金沙中国	1928.HK	1,373	-14.88	-21.59	38.38	16.05	n.a.	-59.60
电讯	中国电信	0728.HK	4,461	8.23	8.25	7.37	0.53	4.55	6.60
	中国联通	0762.HK	1,224	6.98	6.95	6.36	0.30	8.56	4.30
	中国铁塔	0788.HK	1,566	18.87	16.55	13.34	0.67	3.02	4.05
	中国移动	0941.HK	10,754	7.91	7.49	6.88	0.72	6.83	9.70
科技	腾讯控股	0700.HK	41,374	18.22	20.93	19.01	3.94	0.37	19.30
	小米集团	1810.HK	4,479	14.54	15.50	13.75	2.48	n.a.	15.80
	舜宇光学	2382.HK	2,516	36.03	35.75	29.21	9.55	0.46	28.00
	美团点评	3690.HK	11,970	-48.78	-50.60	-149.16	9.73	n.a.	-20.16
	阿里巴巴	9988.HK	24,832	16.62	17.20	14.42	1.86	n.a.	12.40
公用事业	中电控股	0002.HK	2,007	19.95	19.83	16.71	1.56	4.69	8.90
	中华煤气	0003.HK	2,284	30.29	27.04	25.09	3.31	2.86	12.40
	电能实业	0006.HK	1,050	16.46	18.36	16.36	1.25	5.73	6.80

数据源：彭博、西证证券经纪

请参阅后文之财务权益、商务关系披露及免责声明

评级定义

公司

买入：未来一年，公司绝对收益率为 50%以上

增持：未来一年，公司绝对收益率介于 20%与 50%之间

中性：未来一年，公司绝对收益率介于-20%与 20%之间

回避：未来一年，公司绝对收益率为-20%以下

行业

买入：未来一年，行业整体绝对收益率为 50%以上

增持：未来一年，行业整体绝对收益率介于 20%与 50%之间

中性：未来一年，行业整体绝对收益率介于-20%与 20%之间

回避：未来一年，行业整体绝对收益率为-20%以下

财务权益及商务关系披露

(1) 分析员或其有联系者并未担任本研究报告所评论的发行人的高级人员；

(2) 分析员或其有联系者并未持有本研究报告所评论的发行人的任何财务权益；

(3) 西证证券经纪或其集团公司并未持有本研究报告所评论的发行人的市场资本值 1%或以上的财务权益；

(4) 西证证券经纪或其集团公司在现在或过去 12 个月内没有与本研究报告所评论的发行人存在投资银行业务的关系；

(5) 西证证券经纪或其集团公司没有为本研究报告所评论的发行人进行庄家活动；

(6) 受雇于西证证券经纪或其集团公司或与其有联系的个人没有担任本研究报告所评论的发行人的高级人员。

免责声明

本研究报告内容或意见仅供参考之用途，并不构成任何买入或沽出证券或其他金融产品之要约。过去之成绩不可作为未来成绩的指标，同时未来回报是不能保证的，你可能蒙受所有资金的损失。本研究报告并无顾虑任何特定收取者之特定投资目标、财务状况、或风险承受程度，投资者在进行任何投资前，必须对其投资进行独立判断或咨询所需之独立顾问意见。

虽然本研究报告资料来自或编写自「西证（香港）证券经纪有限公司」(「西证证券经纪」) 相信为可靠之来源，惟西证证券经纪并不明示或暗示地声明或保证任何该等资料之准确性、完整性或可靠性。本研究报告内所提及之价格仅供参考之用途，投资产品之价值及收入可能会浮动。本研究报告内容或意见可随时更改，西证证券经纪并不承诺提供任何有关变更之通知。

西证证券经纪及其集团公司、要员、董事及雇员在任何时间可持有本研究报告所提及之任何证券、认股证、期货、期权、衍生产品或其他金融工具的长仓或短仓。西证证券经纪及其集团公司可能与研究报告中论述的公司(等)拥有或正寻求业务关系，包括但不限于企业融资业务关系。因此投资者应留意研究报告的客观性可能受潜在的利益冲突所影响。

西证证券经纪及其集团公司在任何情况下，均不会就由于任何协力厂商在依赖本研究报告内容时之作为或不作为而导致任何类型之损失（无论是直接、间接、随之而来或附带者），负上法律责任或具有任何责任。

对部分的司法管辖区或国家而言，分发、发行或使用本研究报告会抵触当地法律、法则、规定、或其他注册或发牌的规例。本研究报告不是旨在向该等司法管辖区或国家的任何人或实体分发或由其使用。

未经西证证券经纪事先书面授权，任何人不得为任何目的复制、发出、发表此研究报告，西证证券经纪保留一切权利。

©2020 西证（香港）证券经纪有限公司版权所有，不得翻印

香港铜锣湾希慎道 33 号利园一期 40 楼

电话：（852）28028838 传真：（852）25879115 网页：www.swsc.hk