

东航一架波音737客机坠毁

各国指数	收市价	日变动%	年初至今%
恒生指数	21221	-0.89	-9.30
国企指数	7244	-1.66	-12.04
上证综合指数	3254	0.08	-10.61
沪深300指数	4259	-0.17	-13.80
创业板指数	2726	0.46	-17.95
日经225指数	26827	0.00	-6.82
道琼斯指数	34553	-0.58	-4.91
标普500指数	4461	-0.04	-6.40
纳斯达克指数	13838	-0.40	-11.55
罗素2000指数	2066	-0.97	-7.99
德国DAX指数	14327	-0.60	-9.81
法国CAC指数	6582	-0.57	-7.98
富时100指数	7442	0.51	0.78
俄罗斯指数	2470	0.00	-34.77

预期估值	PE(X)	PB(X)	股息率(%)
恒生指数	10.23	1.01	2.70
国企指数	9.13	0.94	2.49
上证综合指数	12.45	1.38	2.18
MSCI中国指数	11.56	1.36	2.38
道琼斯指数	22.57	6.67	1.48

波动指数	收市价	日变动%	年初至今%
VIX指数	23.87	-7.01	36.64
VHSI指数	33.89	2.05	73.35

商品	收市价	日变动%	年初至今%
CBOT大豆连续	1691	1.38	27.39
LME铜连续	10331	0.86	6.02
COMEX黄金连续	1929	0.02	0.00
COMEX白银连续	25.28	0.91	0.00
ICE布油	105.07	7.03	35.51

利率	收市价	日变动%	年初至今%
5年期美国国债	0.00	0.17	69.71
10年期美国国债	0.00	-0.65	42.39
5年期中国国债	2.58	0.00	-0.46
10年期中国国债	2.82	0.00	0.69

数据来源：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：2022年年初以来，A股经历较大幅度调整。从经济数据来看，年初以来经济数据有所好转。政府表示要积极出台对市场有利的政策，慎重出台收缩性政策。同时A股估值从高位回落到中等合理水平。
- 港股：在受中国对互联网监管、医药集采等政策影响下，港股不少行业已经经历大幅调整，同时受外部俄乌冲突、美联储加息等利空，恒生指数和国企指数估值已经下探到极低水平，风险得到大幅释放，整体机会大于风险。
- 美股：美联储3月加息25个基点，符合市场预期。美联储主席鲍威尔称最快5月宣布缩表，必要时将加快收紧政策速度。警惕美股前期涨幅过大、估值过高的公司有所回落。关于中概股，中国国务院会议表示，目前中美双方监管机构保持了良好沟通，已取得积极进展，正在致力于形成具体合作方案，中概股的政策风险有所减弱，同时在经历大幅下跌后估值下降，投资价值显现。

行业分析：

- 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。
- 医药行业：由于国内药品和高值医用耗材集中带量采购改革的不断推进，对于创新药品和器械企业的国内市场预期及投资逻辑发生了一定的变化，另一方面，美国加强了对于国内创新药品在美国上市的临床研究要求，国内产品海外市场的上市所需要的研发资金投入将成倍上升，总体上看产品上市的难度将大幅上升，受这两方面影响相关上市公司股价在前期估值较高的情况下已经出现了大幅调整。考虑到后续集中带量采购的常态化、制度化，这对国内创新药品和器械企业的影响将持续，特别是目前国内研发的产品以跟进全球研发为主要策略，导致产品靶点扎堆现象严重，将很难持续获得超额利润，另一方面，在FDA提高药品上市要求后，出海的不确定性大幅增加，也将降低相关的盈利的预期。总体看目前创新药品和器械行业的整体估值正逐渐趋向合理，配置价值正逐步显现。
- 银行板块：2021年银行业净利润同比增长12.6%，两年平均增长

4.7%，增速有所回升，具体来看，净息差基本保持稳定，不良贷款率、拨备覆盖率等资产质量指标持续向好。2022年银行业行业基本面保持稳定，随着房地产政策的逐步放松，银行整体规模的增速预计将较2021年略有上升，净息差则呈现前低后高，全年净息差总体平稳，贷款不良率也将维持在近年来的低位，预计2022年上市银行净利润增速能够保持 8%-10%的景气水平，但另一方面相较于2021年银行间的业绩分化将较2021年更为显著，国有大行的利润增速有望进一步回升。

- 乳制品板块：中国人均乳品消费量与欧美日韩相比仍有较大提升空间。龙头加快布局奶粉、奶酪、低温等细分赛道布局，培育高盈利增长点。内资奶粉竞争力提升，份额扩大。同时行业在经历了2020-2021的原奶价格上涨之后，21年Q3开始原奶价格有所回落，预计成本压力高点已过。龙头逐步向上游布局奶源，有利于更好的布局产品线。
- 大众食品板块：2021年大众食品板块面临了消费需求回落；原材料、包材价格上涨导致成本上涨的困境。2021年四季度以来各公司提价密集落地，预计2022年能够缓解成本上涨带来的盈利压力。但需求端依然跟疫情走向有较大相关性。
- 新能源汽车板块：2021年国内新能源汽车保持强劲增长。2022年新能源车补贴标准在2021年基础上退坡30%，目前行业上游资源价格高企。尽管面临涨价压力，但由于新能源车在供给端日益丰富，预计2022年国内新能源车预计销量在500万辆以上。行业经过两年大幅上涨后估值高企，年初以来的调整有利于消化估值，目前渗透率下行业未来仍然有较大机会。

关键资讯：

- 美联储主席鲍威尔表示，美联储必要时将单次加息超过25个基点；美联储将调整政策以实现目标；长期通胀预期保持稳定；美联储制定政策时必须着眼于通胀的实际进展，而不是假设短期内供给侧出现重大缓解。
- 德国央行表示，德国第二季度经济反弹将远弱于预期；由于俄乌冲突事件，供应链问题将从3月份开始恶化。由于能源、小麦和工业品价格上涨，德国通货膨胀率将进一步上升。
- 俄罗斯副总理诺瓦克表示，如果俄罗斯石油被禁售，油价可能会升至300美元/桶，但这不太可能；俄罗斯石油和天然气生产正在全面开展中，正在解决海外石油运输的物流问题，将努力保持石油出口量。
- 香港特区金管局总裁余伟文撰文指出，美联储加息后，港元市场如常有序运作，港元汇率稳定，未察觉资金流动出现异常情况，亦无迹象显示有大规模沽空或冲击港元。目前，香港特区银行体

系结余充裕，加息步伐将会滞后于美国。

- 东航一架波音737客机3月21日在执行昆明——广州航班任务时，于梧州上空失联。目前，已确认该飞机坠毁。机上人员共132人，其中旅客123人、机组9人。国家领导人对东航客机坠毁作出重要指示，要求全力组织搜救，妥善处置善后，加强民航安全隐患排查，确保航空运行绝对安全。民航局、中国东航已启动应急机制，派出工作组赶赴现场。东航已要求旗下所有波音737-800客机暂停运行。波音公司表示，已看到相关报道，正在收集更多信息。
- 财政部迅速按照国务院常务会议要求，以制度性、阶段性、一次性举措相结合的组合式退税政策等方式，落实全年增加留抵退税约1.5万亿元。所有符合条件的小微企业以及制造业等六个行业留抵税额全部退还到位，直接增加企业现金。
- 中国LPR连续两个月维持不变。3月LPR报价出炉，1年期LPR报3.70%，5年期以上LPR报4.60%。对于此次LPR“按兵不动”，专家分析称，一是3月作为LPR报价基准的MLF操作利率并未下调，银行降低LPR意愿不强；二是美联储加息后，中国货币政策保持“以我为主”，但相对更为审慎；三是当前利率水平已经处于低位。
- 国家医保局发布通知，各省按程序将新冠病毒抗原检测试剂及相应检测项目临时性纳入本省份基本医保医疗服务项目目录；《诊疗方案（试行第九版）》新增的奈玛特韦片/利托那韦片，由医疗机构按照企业与有关部门沟通一致的价格采购。
- 房贷市场政策暖风不断，释放积极信号，多地下调个人住房贷款利率以及房贷首付比例。广西南宁、北海等地宣布下调房贷首付比例，首套房最低降至20%。3月以来，湖北襄阳、十堰，山东泰安、临沂等地已相继下调个人住房贷款利率。
- 中国国家能源局：截至2月底，全国发电装机容量约23.9亿千瓦，同比增长7.8%；其中，风电装机容量约3.3亿千瓦，增长17.5%；太阳能发电装机容量约3.2亿千瓦，增长22.7%。
- 阿里巴巴宣布回购250亿美元股票。

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。

近日重要数据

时间	国家/地区	指标名称	前值	预期	今值
2022/3/21	中国	贷款市场报价利率(LPR):1年	3.7		3.7
2022/3/21	中国	贷款市场报价利率(LPR):5年	4.6		4.6
2022/3/21	德国	2月PPI:环比(%)	2.2	1.7	1.4
2022/3/21	德国	2月PPI:同比(%)	25.0	26.2	25.9
2022/3/21	中国	2月生铁进口数量(万吨)	22.9		18.1
2022/3/21	中国香港	2月中国香港:CPI:同比(%)	1.2		1.6

数据源：彭博、西证证券经纪

主要行业股份估值

	公司	股份编号	市值		经调整市盈率(x)		市帐率(x)	股息率(%)	净资产收益率(%)
			(亿港元)	历史	1年预测	2年预测	1年预测	1年预测	1年预测
汽车	吉利汽车	0175.HK	1,144	17.58	13.70	8.88	1.32	1.72	9.60
	比亚迪	1211.HK	7,799	169.04	113.85	67.08	8.18	0.08	7.20
	广汽集团	2238.HK	1,238	8.99	7.60	5.54	0.61	3.73	8.10
银行	汇丰控股	0005.HK	10,544	10.73	0.00	10.21	n.a.	0.49	0.00
	建设银行	0939.HK	14,213	4.01	3.84	3.59	0.46	6.95	12.17
	农业银行	1288.HK	12,412	3.66	3.51	3.25	0.40	7.85	10.88
	工商银行	1398.HK	19,025	4.13	3.85	3.52	0.46	6.97	11.79
	中国银行	3988.HK	10,478	3.65	3.34	3.08	0.37	8.03	10.22
保险	友邦保险	1299.HK	9,775	16.88	0.00	16.79	n.a.	1.71	0.00
	中国平安	2318.HK	10,335	8.05	0.00	5.20	n.a.	4.99	0.00
	中国人寿	2628.HK	7,506	5.54	4.20	3.34	0.47	6.34	9.94
金融服务	港交所	0388.HK	4,744	37.85	0.00	34.00	n.a.	2.37	0.00
	国泰君安	2611.HK	1,576	5.84	4.99	4.55	0.51	6.40	10.60
	中信证券	6030.HK	3,585	11.01	9.45	7.95	1.05	1.96	11.80
房地产	新鸿基	0016.HK	2,721	9.62	0.00	9.12	n.a.	5.27	0.00
	中国海外	0688.HK	2,506	4.72	4.47	4.13	0.58	5.15	12.90
	领展	0823.HK	1,405	12.15	17.90	32.16	0.87	4.57	4.75
	长实集团	1113.HK	1,924	9.06	0.00	0.00	n.a.	3.58	0.00
	碧桂园	2007.HK	1,222	2.83	2.98	2.94	0.49	10.13	16.66
	万科企业	2202.HK	2,320	4.16	4.20	4.00	0.62	9.08	14.45
	中国恒大	3333.HK	218	1.14	0.00	0.00	n.a.	11.07	0.00
石油	中石化	0386.HK	5,752	5.28	7.18	6.17	0.47	7.99	6.60
	中石油	0857.HK	11,150	6.91	0.00	0.00	n.a.	6.89	0.00
	中海油	0883.HK	4,429	7.69	5.00	4.54	0.74	5.54	15.40
资源	鞍钢股份	0347.HK	389	3.30	3.74	3.70	0.44	2.94	12.40
	江西铜业	0358.HK	673	7.11	0.00	0.00	n.a.	0.95	0.00
	海螺水泥	0914.HK	2,317	5.10	5.43	5.42	0.91	6.76	17.60
	中国神华	1088.HK	5,993	7.75	0.00	0.00	n.a.	10.35	0.00
	中国铝业	2600.HK	1,175	12.44	0.00	0.00	n.a.	0.00	0.00
	紫金矿业	2899.HK	3,425	15.36	14.67	10.18	3.28	1.30	23.17
	洛阳钼业	3993.HK	1,286	13.45	0.00	11.34	n.a.	1.02	0.00
铁路基建	中电控股	0390.HK	1,647	22.63	3.11	2.78	0.32	4.89	10.30
	中国铁建	0003.HK	1,155	2.33	2.09	1.89	0.20	5.73	9.35
	中国中车	1766.HK	1,729	6.91	0.00	0.00	n.a.	5.66	0.00
	中国交建	1800.HK	1,477	2.85	0.00	0.00	n.a.	5.12	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	经调整市盈率(x)			市帐率(x)	股息率(%)	净资产收益率(%)
			(亿港元)	历史	1年预测	2年预测	1年预测	1年预测	1年预测
快速消费品	中国旺旺	0151.HK	896	17.38	16.58	15.46	4.29	2.38	27.80
	万洲国际	0288.HK	602	6.66	7.37	5.37	0.74	4.29	10.00
	华润啤酒	0291.HK	1,607	31.06	29.29	30.12	5.05	0.96	18.80
	康师傅	0322.HK	791	17.70	16.86	15.79	2.92	9.93	17.80
	恒安国际	1044.HK	446	8.84	9.13	8.46	1.53	7.28	17.00
	百威亚太	1876.HK	2,827	38.17	0.00	31.40	n.a.	1.03	0.00
	蒙牛乳业	2319.HK	1,797	28.42	28.20	23.39	3.91	0.72	14.50
医药保健	石药集团	1093.HK	1,067	14.85	15.48	13.92	3.24	1.91	22.30
	国药控股	1099.HK	562	5.92	5.72	5.12	0.74	3.83	13.45
	中生制药	1177.HK	874	7.26	4.23	11.63	1.76	1.29	68.60
	复星医药	2196.HK	1,598	18.43	19.24	16.06	2.01	1.27	10.80
非必须消费品	创科实业	0669.HK	2,387	27.85	0.00	23.95	n.a.	1.28	0.00
	中升控股	0881.HK	1,210	11.88	0.00	9.47	n.a.	1.11	0.00
	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	59	-4.49	0.00	0.00	n.a.	n.a.	0.00
	新秀丽	1910.HK	243	218.28	0.00	17.09	n.a.	n.a.	0.00
	普拉达	1913.HK	1,177	45.30	0.00	36.62	n.a.	0.08	0.00
	周大福	1929.HK	1,468	19.91	20.78	17.46	4.25	3.13	20.80
	安踏体育	2020.HK	2,717	30.78	28.99	23.10	7.19	1.36	26.15
澳门博彩	高鑫零售	6808.HK	296	8.63	20.02	13.97	0.92	4.19	4.60
	银河娱乐	0027.HK	1,938	146.12	0.00	41.92	n.a.	n.a.	0.00
	永利澳门	1128.HK	292	-5.64	-6.79	-24.26	-18.84	n.a.	0.00
电讯	金沙中国	1928.HK	1,476	-18.06	-33.16	25.93	17.20	n.a.	-52.50
	中国电信	0728.HK	4,259	8.62	0.00	7.83	n.a.	4.18	0.00
	中国联通	0762.HK	1,184	6.74	0.00	5.94	n.a.	8.85	0.00
	中国铁塔	0788.HK	1,549	17.28	0.00	14.56	n.a.	3.06	0.00
科技	中国移动	0941.HK	11,550	8.48	7.97	7.29	0.76	6.40	9.75
	腾讯控股	0700.HK	35,796	15.76	18.06	16.69	3.39	0.43	19.40
	小米集团	1810.HK	3,342	10.85	11.66	10.44	1.85	n.a.	16.20
	舜宇光学	2382.HK	1,509	21.61	23.01	18.82	5.79	0.77	26.60
	美团点评	3690.HK	8,831	-35.99	-34.92	-67.49	7.18	n.a.	-22.35
公用事业	阿里巴巴	9988.HK	21,492	26.84	18.26	14.75	1.62	n.a.	9.43
	中电控股	0002.HK	1,921	22.63	0.00	18.20	n.a.	4.08	0.00
	中华煤气	0003.HK	2,168	28.76	0.00	0.00	n.a.	3.01	0.00
	电能实业	0006.HK	1,072	17.47	0.00	0.00	n.a.	5.61	0.00

数据源：彭博、西证证券经纪

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	3.49	0.29	-73.03	中联重科	1157	5.05	0.25	-31.68
东北电气	42	0.33	-2.17	-76.48	兖州煤业	1171	20.45	0.84	-46.18
四川成渝	107	1.98	0.00	-60.79	中国铁建	1186	4.82	-0.97	-41.52
青岛啤酒	168	63.00	-0.87	-33.70	比亚迪	1211	212.40	1.82	-21.66
江苏宁沪	177	8.08	-1.62	-12.63	农业银行	1288	2.86	0.36	-11.96
京城机电	187	3.53	-1.52	-82.16	新华保险	1336	21.70	1.16	-42.59
广州广船	317	5.71	0.00	-70.42	工商银行	1398	4.59	0.64	-8.50
马鞍山钢铁	323	2.91	-0.48	-31.94	丽珠医药	1513	30.70	-0.93	-32.64
上海石油化工	338	1.58	1.76	-60.39	中国中冶	1618	2.12	0.76	-49.77
鞍钢股份	347	3.43	0.00	-10.54	中国中车	1766	3.18	1.49	-45.90
江西铜业	358	12.82	0.86	-40.19	广发证券	1776	10.96	2.21	-43.48
中国石油化工	386	3.63	-0.58	-20.06	中国交通建设	1800	4.18	1.14	-57.73
中国中铁	390	4.43	0.64	-30.75	晨鸣纸业	1812	3.40	-1.65	-52.73
广深铁路	525	1.36	-0.68	-44.05	中煤能源	1898	5.05	1.06	-37.22
深圳高速	548	7.64	-0.56	-26.20	中国远洋	1919	14.88	6.46	-17.23
南京熊猫电子	553	3.76	-0.60	-60.79	民生银行	1988	2.91	0.00	-28.62
郑煤机	564	7.35	4.57	-46.22	金隅股份	2009	1.18	1.83	-62.79
山东墨龙	568	4.01	0.00	-24.07	中集集团	2039	12.42	-2.21	-19.71
北京北辰实业	588	1.10	0.00	-60.65	复星医药	2196	41.00	4.37	-33.16
中国东方航空	670	2.75	0.00	-56.26	万科企业	2202	16.46	1.64	-11.32
山东新华制药	719	11.00	5.15	5.80	金风科技	2208	11.72	1.46	-22.86
中国国航	753	5.58	1.04	-48.47	广汽集团	2238	6.44	7.36	-49.18
中兴通讯	763	15.00	4.76	-42.64	中国平安	2318	54.70	0.36	5.25
中国石油	857	3.81	-0.37	-33.69	长城汽车	2333	12.24	0.75	-61.14
白云山	874	21.10	1.99	-36.76	潍柴动力	2338	12.02	0.82	-19.59
东江环保	895	3.30	0.21	-57.21	中国铝业	2600	4.68	1.48	-31.24
华能国际电力	902	3.62	-1.20	-58.89	中国太保	2601	19.92	1.32	-21.37
安徽海螺水泥	914	37.90	2.36	-7.62	上海医药	2607	16.58	1.91	-39.32
海信科龙	921	7.87	4.55	-37.30	中国人寿	2628	12.12	1.55	-57.50
建设银行	939	5.62	-0.34	-14.51	上海电气	2727	2.09	0.00	-53.98
大唐发电	991	1.21	0.00	-55.12	中海集运	2866	1.30	0.00	-60.25
安徽皖通高速	995	7.09	0.00	-13.40	大连港	2880	0.72	0.00	-62.11
中信银行	998	3.64	0.89	-25.97	中海油田	2883	8.18	-1.42	-45.76
仪征化纤	1033	0.63	0.00	-71.63	紫金矿业	2899	11.18	0.64	-8.01
重庆钢铁	1053	1.18	3.70	-42.89	交通银行	3328	5.28	0.46	-1.67
中国南方航空	1055	4.48	0.56	-39.30	福耀玻璃	3606	28.85	5.96	-26.05
浙江世宝	1057	1.80	2.30	-72.53	招商银行	3968	59.95	1.78	21.09
天津创业环保	1065	3.19	-0.40	-57.97	中国银行	3988	2.96	0.38	-13.30
华电国际电力	1071	2.51	1.32	-37.93	洛阳钼业	3993	3.89	2.53	-32.55
东方电气	1072	8.50	22.63	-46.13	中信证券	6030	17.74	4.30	-22.85
中国神华	1088	20.85	-0.15	-27.70	中国光大银行	6818	2.86	-0.34	-18.86
洛阳玻璃	1108	15.04	1.83	-47.46	海通证券	6837	6.16	4.42	-46.39
中海发展	1138	3.32	1.15	-45.86	华泰证券	6886	11.98	2.49	-26.49

数据源：彭博、西证证券经纪

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，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，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。

©2022 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