

数字人民币试点再扩围

各国指数	收市价	日变动%	年初至今%
恒生指数	22502	2.10	-3.83
国企指数	7771	3.10	-5.65
上证综合指数	3283	0.00	-9.81
沪深300指数	4276	0.00	-13.44
创业板指数	2667	0.00	-19.73
日经225指数	27736	0.25	-3.67
道琼斯指数	34922	0.30	-3.90
标普500指数	4583	0.81	-3.85
纳斯达克指数	14533	1.90	-7.11
罗素2000指数	2095	0.21	-6.67
德国DAX指数	14518	0.50	-8.60
法国CAC指数	6731	0.70	-5.89
富时100指数	7559	0.28	2.36
俄罗斯指数	2788	1.02	-26.39

预期估值	PE(X)	PB(X)	股息率(%)
恒生指数	10.21	1.02	2.55
国企指数	9.06	0.95	2.32
上证综合指数	12.62	1.38	2.16
MSCI中国指数	11.77	1.37	2.34
道琼斯指数	23.11	6.82	1.46

波动指数	收市价	日变动%	年初至今%
VIX指数	19.63	-4.52	7.84
VHSI指数	25.10	-2.75	28.39

商品	收市价	日变动%	年初至今%
CBOT大豆连续	1602	1.23	20.56
LME铜连续	10469	1.12	5.65
COMEX黄金连续	1929	0.53	5.63
COMEX白银连续	24.58	-0.24	5.30
ICE布油	107.53	3.01	38.83

利率	收市价	日变动%	年初至今%
5年期美国国债	2.55	4.08	102.86
10年期美国国债	2.39	1.88	58.00
5年期中国国债	0.00	0.00	-3.06
10年期中国国债	0.00	0.00	-0.38

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产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：

- 澳洲联储将基准利率维持在0.1%不变，符合市场预期。澳洲联储指出，澳大利亚经济仍具有韧性，通胀加快，预计还会进一步上升；核心预测是今年失业率将降至4%以下，明年将保持在4%以下。
- 世界银行预计，今年东亚和太平洋地区发展中经济体经济将增长5%，较此前预测下调0.4个百分点。目前该地区经济增长面临多重冲击，俄乌冲突影响大宗商品供应，加剧金融紧张局势，抑制全球经济增长；政府负债增加，通胀高企。
- 欧盟委员会提议对俄罗斯实施第五轮制裁，拟禁止从俄进口煤炭。欧盟将禁止俄罗斯船只进入欧盟国家港口。
- 标普发布报告预计，2022年全球主权债务将达10.4万亿美元，比疫情前平均水平高出近三分之一。尽管经济复苏，但由于较高债务展期要求和乌克兰危机，主权借款将保持在高位。
- 证监会日前公布《关于加强境内企业境外发行证券和上市相关保

密和档案管理工作的规定(征求意见稿)》。证监会有关部门负责人表示,证监会坚定支持企业根据自身意愿自主选择上市地。此次修订旨在进一步加强境内企业境外发行上市相关保密和档案管理工作,明确上市公司信息安全责任,维护国家信息安全,减少不必要的涉密敏感信息进入工作底稿,提高跨境监管合作的效率,体现了统筹开放与安全的理念,将促进中国境内企业境外发行证券和上市活动有序开展。

- 中国人民银行日前召开的数字人民币研发试点工作座谈会要求,有序扩大试点范围,在现有试点地区基础上增加天津市、重庆市、广东省广州市、福建省福州市和厦门市、浙江省承办亚运会的6个城市作为试点地区,北京市和河北省张家口市在2022北京冬奥会、冬残奥会场景试点结束后转为试点地区。专家表示,更多地区加入试点将有助于数字人民币进行更大规模测试应用,可进一步检验数字人民币系统性能,相关应用场景有望持续拓展。
- 2022年清明节假期3天,中国国内旅游出游7541.9万人次,同比减少26.2%,按可比口径恢复至2019年同期68.0%;实现国内旅游收入187.8亿元,同比减少30.9%,恢复至2019年同期39.2%。
- 国务院副总理孙春兰在上海调研指导疫情防控工作时强调,要以更坚决的态度、更彻底的措施、更迅速的行动,加快建设方舱医院,加快拓展集中隔离用房,有力推进应检尽检、应收尽收、应隔尽隔、应治尽治,坚决打赢这场疫情防控攻坚战。
- 不良资产管理公司和头部央企国企开始为出险房企纾困提供思路和动作。招商蛇口与长城资产、佳兆业签署战略合作协议,拟在城市更新、房地产开发、商业综合体经营等领域开展合作,实现优势互补、互利共赢、共同发展的战略目标。
- 3月,多城开启2022年首轮集中供地,北京、合肥、厦门等热点城市热度有所回温。展望未来,克而瑞研究中心认为,房地产市场迎来一系列利好声音,若当前房企偏紧的现金流能够得到实质性改善,信心提振下重点城市集中土拍的热度有望触底回升,二季度或迎来拿地窗口期。

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
2022-04-05	日本	3月服务业PMI	44.2		49.4
2022-04-05	法国	2月制造业指数:环比:季调(%)	2.2		-0.5
2022-04-05	法国	2月制造业指数:同比:季调(%)	-0.6		3.4
2022-04-05	法国	3月服务业PMI	55.5		57.4
2022-04-05	德国	3月服务业PMI	55.8	55.0	56.1
2022-04-05	欧盟	3月欧元区:服务业PMI	55.5	54.8	55.6
2022-04-05	欧盟	3月欧元区:综合PMI	55.5	54.5	54.9
2022-04-05	美国	2月商品出口额(百万美元)	147430.9		150682.0
2022-04-05	美国	2月商品和服务贸易差额:季调(百万美元)	-89229.0		-89185.0
2022-04-05	美国	2月商品进口额(百万美元)	247992.3		234429.5
2022-04-05	美国	3月Markit服务业PMI:商务活动:季调	56.5	56.0	58.9
2022-04-06	德国	2月制造业订单指数:环比:季调(%)	1.8	-0.2	

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	1,249	21.63	0.00	11.65	n.a.	1.57	0.00
	比亚迪	1211.HK	7,951	191.61	0.00	70.87	n.a.	0.07	0.00
	广汽集团	2238.HK	1,230	7.65	0.00	5.98	n.a.	3.57	0.00
银行	汇丰控股	0005.HK	11,092	11.28	0.00	10.79	n.a.	0.46	0.00
	建设银行	0939.HK	15,050	4.08	0.00	3.74	n.a.	6.57	0.00
	农业银行	1288.HK	13,064	3.84	0.00	3.32	n.a.	7.36	0.00
	工商银行	1398.HK	20,145	4.18	0.00	3.76	n.a.	6.58	0.00
	中国银行	3988.HK	11,186	3.68	0.00	3.35	n.a.	7.54	0.00
保险	友邦保险	1299.HK	10,150	17.52	0.00	17.24	n.a.	1.65	0.00
	中国平安	2318.HK	10,954	8.71	0.00	5.56	n.a.	4.60	0.00
	中国人寿	2628.HK	7,888	5.65	0.00	4.40	n.a.	6.18	0.00
金融服务	港交所	0388.HK	4,701	37.50	0.00	33.31	n.a.	2.39	0.00
	国泰君安	2611.HK	1,626	5.32	0.00	4.84	n.a.	6.13	0.00
	中信证券	6030.HK	3,663	9.77	0.00	8.28	n.a.	1.88	0.00
房地产	新鸿基	0016.HK	2,725	9.63	0.00	9.17	n.a.	5.26	0.00
	中国海外	0688.HK	2,725	5.55	0.00	4.56	n.a.	4.74	0.00
	领展	0823.HK	1,426	12.33	18.18	32.67	0.88	4.50	4.75
	长实集团	1113.HK	2,015	9.49	0.00	0.00	n.a.	3.42	0.00
	碧桂园	2007.HK	1,470	4.48	0.00	3.88	n.a.	8.42	0.00
	万科企业	2202.HK	2,879	8.90	0.00	4.88	n.a.	7.08	0.00
	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	6,176	5.53	7.88	6.77	0.52	7.21	6.60
	中石油	0857.HK	11,778	6.58	0.00	0.00	n.a.	6.48	0.00
	中海油	0883.HK	4,965	5.77	0.00	4.50	n.a.	4.95	0.00
资源	鞍钢股份	0347.HK	403	4.17	0.00	3.96	n.a.	2.69	0.00
	江西铜业	0358.HK	686	6.69	0.00	6.13	n.a.	0.89	0.00
	海螺水泥	0914.HK	2,508	5.50	5.87	5.86	1.01	6.06	17.60
	中国神华	1088.HK	6,867	8.03	0.00	6.22	n.a.	8.46	0.00
	中国铝业	2600.HK	1,124	12.99	0.00	6.92	n.a.	0.00	0.00
	紫金矿业	2899.HK	3,642	17.58	0.00	11.44	n.a.	1.13	0.00
	洛阳钼业	3993.HK	1,319	14.84	0.00	9.87	n.a.	0.93	0.00
铁路基建	中电控股	0390.HK	1,735	22.72	0.00	2.87	n.a.	4.78	0.00
	中国铁建	0003.HK	1,198	2.52	0.00	1.92	n.a.	5.59	0.00
	中国中车	1766.HK	1,759	7.22	0.00	0.00	n.a.	5.68	0.00
	中国交建	1800.HK	1,511	3.29	0.00	0.00	n.a.	5.11	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)			市帐率(x)	股息率(%)	净资产收益率(%)
				历史	1年预测	2年预测			
快速消费品	中国旺旺	0151.HK	870	16.87	16.01	14.94	4.14	2.45	27.80
	万洲国际	0288.HK	666	8.00	0.00	5.65	n.a.	3.88	0.00
	华润啤酒	0291.HK	1,580	28.16	0.00	30.75	n.a.	0.98	0.00
	康师傅	0322.HK	781	16.78	0.00	16.68	n.a.	10.06	0.00
	恒安国际	1044.HK	438	10.93	0.00	10.33	n.a.	7.42	0.00
	百威亚太	1876.HK	2,708	36.56	0.00	31.07	n.a.	1.07	0.00
	蒙牛乳业	2319.HK	1,674	27.24	0.00	22.45	n.a.	0.77	0.00
医药保健	石药集团	1093.HK	1,110	16.19	0.00	13.65	n.a.	1.83	0.00
	国药控股	1099.HK	576	6.07	0.00	5.28	n.a.	3.74	0.00
	中生制药	1177.HK	855	4.78	0.00	14.39	n.a.	1.32	0.00
	复星医药	2196.HK	1,610	19.36	0.00	14.67	n.a.	1.19	0.00
非必须消费品	创科实业	0669.HK	2,297	26.80	0.00	22.86	n.a.	1.33	0.00
	中升控股	0881.HK	1,339	13.15	0.00	10.44	n.a.	1.00	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	-4.55	0.00	0.00	n.a.	n.a.	0.00
	新秀丽	1910.HK	257	230.65	0.00	18.04	n.a.	n.a.	0.00
	普拉达	1913.HK	1,287	49.53	0.00	39.87	n.a.	0.07	0.00
	周大福	1929.HK	1,454	19.72	20.07	16.87	4.21	3.16	20.80
	安踏体育	2020.HK	2,663	28.20	0.00	22.92	n.a.	1.39	0.00
澳门博彩	高鑫零售	6808.HK	268	7.82	17.31	12.08	0.83	4.63	4.60
	银河娱乐	0027.HK	2,051	154.66	0.00	44.32	n.a.	0.64	0.00
	永利澳门	1128.HK	301	-5.82	-6.96	-24.92	-19.48	n.a.	0.00
电讯	金沙中国	1928.HK	1,564	-19.13	-34.22	26.76	18.20	n.a.	-52.50
	中国电信	0728.HK	4,271	8.97	0.00	7.98	n.a.	4.02	0.00
	中国联通	0762.HK	1,199	6.83	0.00	5.94	n.a.	8.74	0.00
	中国铁塔	0788.HK	1,566	17.48	0.00	14.50	n.a.	3.02	0.00
科技	中国移动	0941.HK	11,994	8.26	0.00	7.49	n.a.	6.18	0.00
	腾讯控股	0700.HK	37,488	13.63	0.00	17.46	n.a.	0.41	0.00
	小米集团	1810.HK	3,507	14.83	0.00	11.90	n.a.	n.a.	0.00
	舜宇光学	2382.HK	1,391	22.80	0.00	19.52	n.a.	0.83	0.00
	美团点评	3690.HK	10,323	-35.86	0.00	-64.22	n.a.	n.a.	0.00
公用事业	阿里巴巴	9988.HK	24,658	30.80	20.14	16.25	1.85	n.a.	9.43
	中电控股	0002.HK	1,929	22.72	0.00	18.40	n.a.	4.06	0.00
	中华煤气	0003.HK	1,769	35.26	0.00	0.00	n.a.	3.69	0.00
	电能实业	0006.HK	1,097	17.87	0.00	16.79	n.a.	5.49	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	4.14	-0.24	-68.83	中联重科	1157	5.02	0.25	-31.68
东北电气	42	0.28	-2.17	-74.60	兖州煤业	1171	24.55	0.84	-41.51
四川成渝	107	1.98	0.00	-60.79	中国铁建	1186	4.94	-0.97	-42.08
青岛啤酒	168	61.85	-0.87	-31.48	比亚迪	1211	243.60	1.82	-6.56
江苏宁沪	177	8.42	-1.62	-10.66	农业银行	1288	3.05	0.36	-10.37
京城机电	187	4.35	-1.52	-79.80	新华保险	1336	23.05	1.16	-41.60
广州广船	317	5.77	0.00	-69.01	工商银行	1398	4.86	0.64	-8.17
马鞍山钢铁	323	3.25	-0.48	-26.46	丽珠医药	1513	28.20	-0.93	-32.41
上海石油化工	338	1.68	1.76	-57.05	中国中冶	1618	2.15	0.76	-47.83
鞍钢股份	347	3.76	0.00	-4.14	中国中车	1766	3.17	1.49	-46.87
江西铜业	358	13.64	0.86	-36.33	广发证券	1776	11.78	2.21	-40.57
中国石油化工	386	4.02	-0.58	-16.74	中国交通建设	1800	4.19	1.14	-58.55
中国中铁	390	4.53	0.64	-32.79	晨鸣纸业	1812	3.31	-1.65	-52.67
广深铁路	525	1.31	-0.68	-45.36	中煤能源	1898	5.92	1.06	-33.69
深圳高速	548	8.23	-0.56	-23.91	中国远洋	1919	14.72	6.46	-21.86
南京熊猫电子	553	3.70	-0.60	-61.51	民生银行	1988	3.01	0.00	-29.42
郑煤机	564	8.70	4.57	-43.15	金隅股份	2009	1.30	1.83	-62.17
山东墨龙	568	3.77	0.00	-20.28	中集集团	2039	12.84	-2.21	-18.45
北京北辰实业	588	1.22	0.00	-62.06	复星医药	2196	43.75	4.37	-28.23
中国东方航空	670	2.69	0.00	-49.07	万科企业	2202	21.10	1.64	-7.57
山东新华制药	719	11.20	5.15	12.01	金风科技	2208	11.76	1.46	-19.24
中国国航	753	5.70	1.04	-47.52	广汽集团	2238	6.72	7.36	-45.94
中兴通讯	763	16.36	4.76	-38.12	中国平安	2318	59.25	0.36	9.53
中国石油	857	4.05	-0.37	-32.99	长城汽车	2333	12.90	0.75	-57.94
白云山	874	20.80	1.99	-39.35	潍柴动力	2338	12.58	0.82	-15.35
东江环保	895	3.30	0.21	-56.84	中国铝业	2600	4.74	1.48	-26.16
华能国际电力	902	3.48	-1.20	-55.20	中国太保	2601	20.05	1.32	-21.78
安徽海螺水泥	914	42.30	2.36	-3.57	上海医药	2607	15.40	1.91	-42.02
海信科龙	921	7.35	4.55	-39.41	中国人寿	2628	12.44	1.55	-58.47
建设银行	939	5.95	-0.34	-14.52	上海电气	2727	2.06	0.00	-53.96
大唐发电	991	1.19	0.00	-54.56	中海集运	2866	1.67	0.00	-56.06
安徽皖通高速	995	7.66	0.00	-13.23	大连港	2880	0.73	0.00	-62.88
中信银行	998	4.05	0.89	-30.05	中海油田	2883	8.43	-1.42	-43.77
仪征化纤	1033	0.63	0.00	-71.35	紫金矿业	2899	12.80	0.64	1.18
重庆钢铁	1053	1.20	3.70	-43.14	交通银行	3328	5.71	0.46	0.94
中国南方航空	1055	4.68	0.56	-34.73	福耀玻璃	3606	32.95	5.96	-15.57
浙江世宝	1057	1.67	2.30	-72.82	招商银行	3968	62.65	1.78	20.39
天津创业环保	1065	3.30	-0.40	-60.91	中国银行	3988	3.15	0.38	-13.34
华电国际电力	1071	2.52	1.32	-35.75	洛阳钼业	3993	4.29	2.53	-26.46
东方电气	1072	8.56	22.72	-42.99	中信证券	6030	18.50	4.30	-20.72
中国神华	1088	25.50	-0.15	-21.84	中国光大银行	6818	3.00	-0.34	-18.71
洛阳玻璃	1108	10.82	1.83	-55.30	海通证券	6837	6.01	4.42	-47.29
中海发展	1138	3.92	1.15	-45.67	华泰证券	6886	12.08	2.49	-27.26

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