

美国3月CPI创逾40年新高

各国指数	收市价	日变动%	年初至今%
恒生指数	21374	0.26	-8.65
国企指数	7315	0.69	-11.19
上证综合指数	3187	-0.82	-12.44
沪深300指数	4140	-0.96	-16.21
创业板指数	2467	-2.25	-25.76
日经225指数	26843	1.93	-6.77
道琼斯指数	34565	1.01	-4.88
标普500指数	4447	1.12	-6.71
纳斯达克指数	13644	2.03	-12.79
罗素2000指数	2025	1.92	-9.81
德国DAX指数	14076	-0.34	-11.38
法国CAC指数	6542	0.07	-8.54
富时100指数	7581	0.05	2.66
俄罗斯指数	2528	-0.49	-33.24

预期估值	PE(X)	PB(X)	股息率(%)
恒生指数	9.97	1.00	2.68
国企指数	8.84	0.92	2.46
上证综合指数	12.29	1.35	2.22
MSCI中国指数	11.45	1.33	2.43
道琼斯指数	22.63	6.63	1.49

波动指数	收市价	日变动%	年初至今%
VIX指数	24.26	-0.45	26.71
VHSI指数	28.72	-6.08	46.91

商品	收市价	日变动%	年初至今%
CBOT大豆连续	1676	0.34	26.27
LME铜连续	10299	-0.42	5.99
COMEX黄金连续	1981	0.45	8.14
COMEX白银连续	26.02	1.15	11.52
ICE布油	108.78	3.96	39.98

利率	收市价	日变动%	年初至今%
5年期美国国债	0.00	-3.18	113.20
10年期美国国债	0.00	-1.69	80.36
5年期中国国债	2.53	-1.07	-2.39
10年期中国国债	2.79	-0.58	-0.51

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：

- 加拿大央行宣布加息50个基点，将基准利率提升至1%，加息幅度为20年来最大。加拿大央行同时开启量化紧缩进程，宣布将于4月25日停止购买政府债券。加拿大央行预计，通胀预期的风险正在上升，并表示利率需要进一步提高。
- 美国劳工部公布的数据显示，3月美国消费者价格指数（CPI）环比上涨1.2%，同比增长8.5%。同比涨幅创1981年12月以来最大值。当月，受俄乌冲突、供应链中断等因素影响，能源价格、居住成本以及食品价格均明显攀升。目前市场普遍预测美联储将在5月议息会议上加息50个基点。
- 国际能源署（IEA）发布最新月报，将2022年全球石油需求增速预测下调26万桶/日，同时认为今年全球需求仍有望增长，预计全年全球平均石油需求为9940万桶/日，同比增长190万桶/日。IEA最新预计俄罗斯4月石油供应将下滑150万桶/日，大约是之前预期的一半。IEA预计，需求下降、欧佩克+及其他国家的产量增加，以及国际能源机构成员国的库存释放，应该可以防止出

现巨大的供不应求。月报还显示，全球石油库存已连续14个月下降。

- 国务院常务会议确定加大金融支持实体经济的措施，鼓励拨备水平较高的大型银行有序降低拨备率，适时运用降准等货币政策工具，降低综合融资成本。会议部署促进消费的政策举措，培育壮大“智慧+”消费，促进医疗健康、养老、托育等消费，鼓励汽车、家电等大宗消费，各地不得新增汽车限购措施，已实施限购的逐步增加增量指标；支持新能源汽车消费。会议还决定，进一步加大出口退税等政策支持力度。
- 今年一季度中国外贸实现开局稳，为实现全年目标打下较好基础。据海关统计，一季度我国货物贸易进出口总值9.42万亿元，同比增长10.7%，连续7个季度保持同比正增长。其中，出口5.23万亿元，增长13.4%；进口4.19万亿元，增长7.5%；贸易顺差1.04万亿元。其中，3月出口1.75万亿元，同比增长12.9%；进口1.45万亿元，同比下降1.7%；贸易顺差3005.8亿元。
- 碳酸锂价格今年以来首次跌破50万元关口。近期价格下滑主要由于需求侧走弱。中下游厂商对高价锂的抵制情绪得到了一定反馈，叠加疫情冲击供应链阻塞物流，导致部分厂商下调排产，碳酸锂出现价格回调。业内预计今年碳酸锂供应整体偏紧，但未来2-3年能达到平衡。
- 国家能源局科技司副司长透露，中国在氢能加注方面获得新突破，已累计建成加氢站超过250座，约占全球数量的40%，加氢站数量位居世界第一。正在运营的以氢燃料电池为动力的车辆数量超过6000辆，约占全球运营总量的12%。截至目前，全国20多个省份已发布氢能规划和指导意见共计200余份。

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
2022-04-13	中国	3月贸易差额(亿美元)	305.8	296.3	473.8
2022-04-13	欧盟	2月欧元区:工业生产指数:环比(%)	0.0	0.1	
2022-04-13	欧盟	2月欧元区:工业生产指数:同比(%)	(1.3)	0.8	
2022-04-13	美国	3月PPI:最终需求:环比:季调(%)	0.9	1.1	1.4
2022-04-13	美国	3月PPI:最终需求:剔除食品和能源:环比:季调	0.4	0.5	1.0
2022-04-13	美国	3月PPI:最终需求:剔除食品和能源:同比:季调	8.8	8.4	9.2
2022-04-13	美国	3月PPI:最终需求:同比:季调(%)	10.4	10.6	11.2
2022-04-13	美国	3月核心PPI:环比:季调(%)	0.8		1.1
2022-04-13	美国	3月核心PPI:同比:季调(%)	9.7		10.0
2022-04-14	美国	4月密歇根大学消费者现状指数	67.2	68.0	
2022-04-14	美国	4月密歇根大学消费者预期指数	54.3	53.6	

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	1,124	19.48	10.92	8.40	0.24	1.75	9.88
	比亚迪	1211.HK	7,797	180.13	68.21	56.04	5.26	0.07	7.70
	广汽集团	2238.HK	1,247	7.40	5.97	5.21	0.56	3.69	9.40
银行	汇丰控股	0005.HK	10,926	11.12	10.56	9.51	0.71	0.47	7.99
	建设银行	0939.HK	14,824	4.02	3.69	3.41	0.44	6.67	12.31
	农业银行	1288.HK	12,968	3.76	3.30	3.06	0.38	7.51	11.45
	工商银行	1398.HK	20,000	4.09	3.70	3.45	0.44	6.73	11.20
	中国银行	3988.HK	11,142	3.66	3.30	3.08	0.36	7.59	10.84
保险	友邦保险	1299.HK	9,696	16.74	16.62	14.55	1.84	1.73	11.80
	中国平安	2318.HK	10,487	8.13	5.45	4.63	0.90	4.93	16.67
	中国人寿	2628.HK	7,775	5.48	4.39	3.71	0.52	6.36	12.07
金融服务	港交所	0388.HK	4,321	34.47	31.04	26.85	7.91	2.60	26.05
	国泰君安	2611.HK	1,591	5.07	4.72	4.20	0.47	6.43	10.05
	中信证券	6030.HK	3,578	9.54	8.29	7.14	0.92	1.93	11.80
房地产	新鸿基	0016.HK	2,704	9.56	9.06	8.38	n.a.	5.31	5.20
	中国海外	0688.HK	2,873	5.85	5.36	4.93	0.62	4.50	11.43
	领展	0823.HK	1,420	12.28	32.50	13.70	0.90	4.52	2.50
	长实集团	1113.HK	1,969	9.27	0.00	0.00	n.a.	3.50	0.00
	碧桂园	2007.HK	1,366	4.17	4.04	3.87	0.41	9.07	12.20
	万科企业	2202.HK	2,838	8.59	5.92	5.78	0.72	7.34	10.50
	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	6,131	5.50	6.79	0.00	0.50	7.25	7.50
	中石油	0857.HK	11,839	6.54	0.00	0.00	n.a.	6.52	0.00
	中海油	0883.HK	5,117	5.95	4.47	4.16	0.78	4.80	18.74
资源	鞍钢股份	0347.HK	416	4.24	5.18	4.74	0.46	2.64	8.09
	江西铜业	0358.HK	708	6.78	6.44	6.17	0.52	0.88	8.39
	海螺水泥	0914.HK	2,494	5.45	5.98	5.97	0.90	6.12	15.80
	中国神华	1088.HK	7,369	8.23	6.30	5.73	1.07	8.25	17.27
	中国铝业	2600.HK	1,118	12.63	6.89	6.65	0.96	0.00	14.75
	紫金矿业	2899.HK	3,958	15.17	12.60	11.18	3.45	1.06	29.00
	洛阳钼业	3993.HK	1,361	15.56	10.61	8.29	1.73	0.88	17.51
铁路基建	中电控股	0390.HK	1,916	22.84	3.17	2.84	0.33	4.35	10.30
	中国铁建	0003.HK	1,278	2.71	2.09	1.83	0.20	5.20	9.40
	中国中车	1766.HK	1,701	6.65	6.00	5.43	0.44	6.16	7.30
	中国交建	1800.HK	1,611	3.43	0.00	0.00	n.a.	4.90	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) 1年预测	股息率(%) 1年预测	净资产收益率(%) 1年预测
				历史	1年预测	2年预测			
快速消费品	中国旺旺	0151.HK	798	15.49	13.77	12.75	3.26	2.67	24.50
	万洲国际	0288.HK	648	7.78	5.68	5.45	0.84	3.98	14.10
	华润啤酒	0291.HK	1,426	25.41	27.72	22.01	4.40	1.08	16.10
	康师傅	0322.HK	810	17.41	17.66	14.88	3.36	9.70	19.40
	恒安国际	1044.HK	423	10.56	10.04	9.19	1.60	7.67	17.00
	百威亚太	1876.HK	2,669	36.02	30.00	26.18	2.87	1.09	9.70
	蒙牛乳业	2319.HK	1,684	27.40	22.70	18.84	3.18	0.76	14.60
医药保健	石药集团	1093.HK	989	14.43	13.02	11.31	2.62	2.06	20.84
	国药控股	1099.HK	545	5.74	5.16	4.65	0.65	3.95	13.24
	中生制药	1177.HK	774	4.33	14.24	13.74	1.40	1.46	14.47
	复星医药	2196.HK	1,298	14.58	12.44	10.41	1.49	1.58	11.90
非必须消费品	创科实业	0669.HK	2,029	23.67	20.33	17.08	1.22	1.51	25.05
	中升控股	0881.HK	1,253	12.30	9.81	8.39	2.26	1.07	24.60
	海尔电器	1169.HK	0	0.00	17.14	0.00	n.a.	n.a.	0.00
	利福国际	1212.HK	57	-4.40	0.00	0.00	n.a.	n.a.	0.00
	新秀丽	1910.HK	229	205.40	16.05	11.69	3.70	n.a.	24.60
	普拉达	1913.HK	1,235	47.52	39.12	33.23	4.48	0.07	11.70
	周大福	1929.HK	1,324	17.95	15.75	13.44	3.45	3.47	22.80
	安踏体育	2020.HK	2,423	25.66	21.22	17.07	5.36	1.53	26.80
高鑫零售	6808.HK	238	6.96	11.26	6.90	0.72	5.20	6.45	
澳门博彩	银河娱乐	0027.HK	1,984	149.57	42.91	19.36	2.62	0.66	5.40
	永利澳门	1128.HK	270	-5.21	-22.51	112.12	-1.98	n.a.	0.00
	金沙中国	1928.HK	1,470	-17.98	25.77	12.46	13.05	n.a.	30.10
电讯	中国电信	0728.HK	4,263	8.85	7.95	7.20	0.52	4.07	6.62
	中国联通	0762.HK	1,181	6.72	5.91	5.46	0.28	8.87	4.75
	中国铁塔	0788.HK	1,602	17.87	15.04	13.27	0.67	2.95	4.40
	中国移动	0941.HK	12,135	8.35	7.65	7.03	0.76	6.11	10.13
科技	腾讯控股	0700.HK	35,912	13.06	17.72	15.37	3.02	0.43	16.30
	小米集团	1810.HK	3,088	13.05	11.40	9.92	1.57	n.a.	14.05
	舜宇光学	2382.HK	1,184	19.40	17.05	14.24	4.30	0.98	23.90
	美团点评	3690.HK	9,527	-33.09	-61.47	174.60	6.59	n.a.	-11.30
	阿里巴巴	9988.HK	21,362	26.68	15.30	12.52	1.46	n.a.	10.34
公用事业	中电控股	0002.HK	1,939	22.84	18.37	17.49	1.56	4.04	9.10
	中华煤气	0003.HK	1,689	33.66	23.10	21.54	2.48	3.87	10.80
	电能实业	0006.HK	1,114	18.14	16.95	16.56	1.27	5.40	7.50

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	4.08	-1.45	-68.22	中联重科	1157	5.05	0.25	-32.69
东北电气	42	0.28	-2.17	-74.14	兖州煤业	1171	25.05	0.84	-40.34
四川成渝	107	1.97	0.00	-60.81	中国铁建	1186	5.31	-0.97	-41.82
青岛啤酒	168	60.00	-0.87	-33.60	比亚迪	1211	229.00	1.82	-12.55
江苏宁沪	177	8.26	-1.62	-12.05	农业银行	1288	2.99	0.36	-11.85
京城机电	187	4.05	-1.52	-80.09	新华保险	1336	22.70	1.16	-42.63
广州广船	317	5.96	0.00	-67.01	工商银行	1398	4.75	0.64	-10.25
马鞍山钢铁	323	3.31	-0.48	-35.02	丽珠医药	1513	26.00	-0.93	-28.76
上海石油化工	338	1.55	1.76	-58.86	中国中冶	1618	2.07	0.76	-50.31
鞍钢股份	347	3.82	0.00	-6.30	中国中车	1766	2.92	1.49	-49.76
江西铜业	358	13.82	0.86	-38.14	广发证券	1776	10.90	2.21	-42.81
中国石油化工	386	4.00	-0.58	-16.78	中国交通建设	1800	4.37	1.14	-59.72
中国中铁	390	4.98	0.64	-33.32	晨鸣纸业	1812	3.05	-1.65	-53.37
广深铁路	525	1.36	-0.68	-44.30	中煤能源	1898	7.14	1.06	-33.10
深圳高速	548	8.13	-0.56	-25.60	中国远洋	1919	12.78	6.46	-24.55
南京熊猫电子	553	3.64	-0.60	-61.33	民生银行	1988	3.02	0.00	-28.45
郑煤机	564	8.24	4.57	-42.76	金隅股份	2009	1.31	1.83	-60.61
山东墨龙	568	3.51	0.00	-22.14	中集集团	2039	12.12	-2.21	-18.32
北京北辰实业	588	1.11	0.00	-61.80	复星医药	2196	32.95	4.37	-33.95
中国东方航空	670	2.62	0.00	-49.97	万科企业	2202	20.35	1.64	-10.16
山东新华制药	719	10.22	5.15	13.08	金风科技	2208	11.70	1.46	-14.81
中国国航	753	5.60	1.04	-49.77	广汽集团	2238	6.50	7.36	-49.07
中兴通讯	763	15.02	4.76	-38.21	中国平安	2318	55.30	0.36	4.66
中国石油	857	4.03	-0.37	-33.92	长城汽车	2333	11.24	0.75	-59.55
白云山	874	19.60	1.99	-40.03	潍柴动力	2338	11.60	0.82	-16.61
东江环保	895	3.20	0.21	-58.15	中国铝业	2600	4.61	1.48	-28.31
华能国际电力	902	3.47	-1.20	-49.67	中国太保	2601	19.08	1.32	-24.13
安徽海螺水泥	914	41.85	2.36	-4.47	上海医药	2607	12.92	1.91	-39.32
海信科龙	921	7.62	4.55	-40.75	中国人寿	2628	12.08	1.55	-59.30
建设银行	939	5.86	-0.34	-15.00	上海电气	2727	1.97	0.00	-55.54
大唐发电	991	1.20	0.00	-52.15	中海集运	2866	1.59	0.00	-56.52
安徽皖通高速	995	7.64	0.00	-10.43	大连港	2880	0.73	0.00	-63.29
中信银行	998	4.05	0.89	-27.13	中海油田	2883	8.19	-1.42	-44.48
仪征化纤	1033	0.62	0.00	-71.80	紫金矿业	2899	13.70	0.64	-1.04
重庆钢铁	1053	1.26	3.70	-42.98	交通银行	3328	5.63	0.46	-1.63
中国南方航空	1055	4.52	0.56	-39.57	福耀玻璃	3606	27.65	5.96	-18.80
浙江世宝	1057	1.54	2.30	-72.45	招商银行	3968	58.65	1.78	16.03
天津创业环保	1065	3.28	-0.40	-59.44	中国银行	3988	3.13	0.38	-13.89
华电国际电力	1071	2.47	1.32	-33.27	洛阳钼业	3993	4.50	2.53	-25.27
东方电气	1072	7.84	22.84	-43.10	中信证券	6030	18.06	4.30	-21.04
中国神华	1088	26.15	-0.15	-26.02	中国光大银行	6818	2.93	-0.34	-20.60
洛阳玻璃	1108	10.68	1.83	-51.79	海通证券	6837	5.90	4.42	-46.49
中海发展	1138	4.14	1.15	-47.52	华泰证券	6886	11.46	2.49	-29.59

数据源：彭博、西证证券经纪

公司	行业
买入：未来一年，公司绝对收益率为 50%以上	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，公司绝对收益率介于 20%与 50%之间	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，公司绝对收益率介于-20%与 20%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，公司绝对收益率为-20%以下	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。

©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