

## 保险权益配置由30%提高至45%

各国指数	收市价	日变动%	年初至今%
恒生指数	25,089	0.47	-11.00
国企指数	10,204	0.69	-8.64
上证综合指数	3,214	0.13	5.38
沪深300指数	4,545	0.63	10.94
创业板指数	2,662	0.61	48.07
日经225指数	22,696	-0.32	-4.06
道琼斯指数	26672	-0.23	-6.54
标普500指数	3225	0.28	-0.19
纳斯达克指数	10503	0.28	17.06
罗素2000指数	1473	0.39	-11.70
德国DAX指数	12,920	0.35	-2.49
法国CAC指数	5,069	-0.31	-15.20
富时100指数	6,290	0.63	-16.60
波罗的海指数	1,710	0.65	56.88

预期估值	PE(X)	PB(X)	股息率(%)
恒生指数	11.57	1.01	3.45
国企指数	8.84	1.07	3.81
上证综合指数	13.38	1.53	2.31
MSCI中国指数	15.99	2.04	1.70
道琼斯指数	23.99	3.94	2.36

波幅指数	收市价	日变动%	年初至今%
VIX指数	25.68	-8.29	86.36
VHSI指数	24.16	-6.90	54.77

外汇	收市价	日变动%	年初至今%
美汇指数	95.94	-0.42	-0.46
欧元兑美元	1.14	0.39	1.92
英镑兑美元	1.26	0.12	-5.20
美元兑人民币	6.99	0.03	0.42
美元兑日圆	107.02	-0.23	-1.46

利率	收市价	日变动%	年初至今%
5年期美国国债	0.28	2.90	-83.24
10年期美国国债	0.63	1.59	-67.32
三个月Shibor	2.25	1.93	-25.72
三个月Libor	0.27	-0.14	-85.78

资料来源：彭博、西证证券经纪

### 投研要点：

#### 短期调整不改变对市场的看法。

- **A股**：短期调整不改变对市场的看法。对当前行情持谨慎乐观的态度。看好上证权重板块，并认为市场存在结构性风险和结构性机会，应警惕板块炒作过热的风险。内地疫情基本遏制复工推进。货币财政政策双宽。监管基调亦在引导市场健康稳定向上
- **港股**：看多低估值蓝筹板块，但应警惕美股震荡对香港市场短期带来波动。港股多数公司业务在内地，业务逐步复苏。当前估值水平较低。社会环境趋于稳定。
- **美股**：疫情反复和流动性极度宽裕交织下，短期呈震荡行情，可能存在结构性风险。

### 行业研判：

- **面板行业**：面板行业强者恒强，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。需求端也将随着疫情的缓和，经济的复苏逐步转暖
- **光伏产业链**：景气复苏确定性较强。光伏行业四季度以后价格上涨。多晶硅、单晶硅目前价格已开始回升。
- **药店板块**：零售药店行业具备较高的景气度，老龄化带来用药需求，行业集中度依然有提升空间。处方外流长期趋势下有望改善药品销售结构。看好竞争力强，不断推进全国化扩张的药店企业。

### 关键资讯：

- 监管机构将保险权益配置由30%提高至45%，此举增加保险资产端配置自由度以应对利率下行风险。短期也不等于险资大规模入市，因要考虑偿付能力及运营稳定性。
- 人大代表建议将A股证券交易时间每天4小时增至5小时。
- 立讯精密17日宣布，将以4.72亿美元收购纬创的iPhone制造业务，从而成为苹果公司的首家中国内地代工厂商。凸显苹果扶植立讯上位成为第三大代工链，有助苹果平

衡代工版图，提升其对代工链的议价能力。

- 国家医保局组织召开座谈会，把集采从之前的化学仿制药扩大到生物制品（含胰岛素）和中成药。胰岛素集采对行业老玩家的存量业务偏利空，对刚获批的企业则利好。血制品、疫苗等短期内参与集采的可能性较低。

#### 风险提示：

以上投研要点、行业研判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信息下做出的理解。市场可能会出现超过预期的因素及投资机会。同时旧数据亦可能不时被供应方修订。请阅者留意。

## 当天重要资料

日期	国家	指数		预测	前值
07/20	中国	1-Year Loan Prime Rate	七月廿日	3.85%	3.85%
07/20	中国	5-Year Loan Prime Rate	七月廿日	4.7%	4.7%
07/20	欧元区	欧洲央行经常帐(经季调)	五月	--	14.4b
07/20	香港	失业率 经季调	六月	6.4%	5.9%

资料来源：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	2.31	-1.70	-79.33	中联重科	1157	7.95	1.27	-12.03
东北电气	42	0.44	2.33	-71.03	兖州煤业	1171	6.09	-1.77	-40.49
四川成渝	107	1.83	0.00	-53.51	中国铁建	1186	6.38	-0.16	-36.00
青岛啤酒	168	66.60	4.06	-26.31	比亚迪	1211	69.00	-0.93	-23.73
江苏宁沪	177	8.60	-2.27	-23.21	农业银行	1288	2.89	0.35	-20.54
京城机电	187	1.35	3.85	-68.13	新华保险	1336	30.60	-0.97	-47.48
广州广船	317	9.23	0.87	-73.32	工商银行	1398	4.86	0.41	-13.38
马鞍山钢铁	323	2.09	-0.48	-30.45	丽珠医药	1513	39.85	3.37	-28.56
上海石油化工	338	1.90	0.53	-54.91	中国中冶	1618	1.42	0.00	-53.09
鞍钢股份	347	2.13	0.95	-27.78	中国中车	1766	3.55	0.00	-45.73
江西铜业	358	9.30	-0.43	-44.12	广发证券	1776	8.91	-1.00	-47.62
中国石油化工	386	3.29	-0.90	-25.26	中国交通建设	1800	4.56	-0.44	-48.85
中国中铁	390	4.12	-2.60	-32.93	晨鸣纸业	1812	3.21	2.56	-44.86
广深铁路	525	1.54	-1.28	-41.64	中煤能源	1898	1.91	-1.04	-57.26
深圳高速	548	7.45	-1.59	-24.76	中国远洋	1919	2.66	1.14	-40.18
南京熊猫电子	553	5.07	-0.20	-45.24	民生银行	1988	4.98	0.40	-19.80
郑煤机	564	3.39	-0.88	-51.93	金隅股份	2009	1.61	-1.23	-53.90
山东墨龙	568	0.68	0.00	-82.82	中集集团	2039	7.40	2.35	-17.30
北京北辰实业	588	1.75	0.00	-45.01	复星医药	2196	33.35	6.55	-24.99
中国东方航空	670	2.80	0.36	-42.74	万科企业	2202	25.15	-1.76	-16.70
山东新华制药	719	4.29	0.31	-64.89	金风科技	2208	6.85	1.63	-40.77
中国国航	753	4.76	-0.83	-38.32	广汽集团	2238	6.10	0.66	-40.40
中兴通讯	763	23.00	-2.54	-48.57	中国平安	2318	84.60	-0.70	-2.21
中国石油	857	2.65	1.15	-45.56	长城汽车	2333	6.73	4.34	-43.17
白云山	874	22.95	0.66	-38.60	潍柴动力	2338	17.28	1.17	-2.17
东江环保	895	5.20	0.78	-54.11	中国铝业	2600	1.90	-4.52	-45.60
华能国际电力	902	3.19	0.31	-37.86	中国太保	2601	23.05	-1.07	-30.19
安徽海螺水泥	914	55.40	1.65	-12.33	上海医药	2607	13.18	-0.15	-38.41
海信科龙	921	8.84	0.11	-28.88	中国人寿	2628	18.02	0.67	-52.92
建设银行	939	6.12	0.00	-12.25	上海电气	2727	2.42	1.68	-59.13
大唐发电	991	1.00	0.00	-60.09	中海集运	2866	0.79	-1.25	-65.07
安徽皖通高速	995	3.79	0.26	-37.51	大连港	2880	0.71	-1.39	-68.61
中信银行	998	3.56	0.28	-38.49	中海油田	2883	6.55	1.08	-57.75
仪征化纤	1033	0.54	0.00	-72.79	紫金矿业	2899	4.53	2.72	-23.64
重庆钢铁	1053	0.83	-2.35	-51.71	交通银行	3328	4.48	-0.67	-17.37
中国南方航空	1055	3.56	-1.11	-40.76	福耀玻璃	3606	21.55	4.87	-19.09
浙江世宝	1057	0.94	-2.08	-81.77	招商银行	3968	37.75	-0.40	-5.64
天津创业环保	1065	2.54	1.60	-69.25	中国银行	3988	2.77	0.36	-26.74
华电国际电力	1071	2.19	-1.35	-45.74	洛阳钼业	3993	3.00	-0.66	-34.33
东方电气	1072	4.22	-0.47	-60.06	中信证券	6030	17.50	-1.13	-44.85
中国神华	1088	13.30	0.76	-23.01	中国光大银行	6818	3.08	-1.28	-28.22
洛阳玻璃	1108	2.56	0.79	-83.89	海通证券	6837	7.37	0.00	-53.13
中海发展	1138	3.86	0.52	-53.15	华泰证券	6886	14.26	-2.19	-38.76

资料来源：彭博、西证证券经纪

## 主要行业股份估值

	公司	股份编号	市值 (亿港元)	经调整市盈率(x)			市帐率(x)	股息率(%)	股本回报率(%)
				历史	1年预测	2年预测			
汽车	吉利汽车	175 HK	1,560	15.4	16.0	12.9	2.1	1.5	14.1
	比亚迪	1211 HK	2,272	126.4	66.1	56.7	2.9	0.2	4.2
	广汽集团	2238 HK	920	7.9	8.1	6.3	0.7	4.0	8.4
银行	汇丰控股	5 HK	7,525	6.9	16.9	10.1	0.6	2.8	2.7
	建设银行	939 HK	15,383	5.0	5.1	4.9	0.6	6.0	12.2
	农业银行	1288 HK	12,499	4.2	4.3	4.1	0.5	7.2	11.4
	工商银行	1398 HK	19,345	5.0	4.9	4.7	0.6	6.1	11.9
	中国银行	3988 HK	10,286	4.0	4.0	3.8	0.4	7.8	10.3
保险	友邦保险	1299 HK	8,724	19.4	21.5	15.8	1.8	1.8	9.0
	中国平安	2318 HK	15,672	6.7	10.1	8.5	1.8	2.9	18.8
	中国人寿	2628 HK	9,312	7.7	9.9	8.6	1.1	3.6	11.1
金融服务	港交所	388 HK	4,397	45.0	40.4	35.5	9.0	2.2	22.9
	国泰君安	2611 HK	1,764	12.8	11.2	9.7	0.8	3.3	7.2
	中信证券	6030 HK	3,778	14.8	12.8	11.2	1.1	3.5	9.1
房地产	新鸿基	16 HK	2,801	8.9	9.2	8.5	0.5	5.2	5.3
	中国海外	688 HK	2,662	7.0	6.1	5.3	0.8	4.6	13.5
	领展	823 HK	1,255	22.6	18.8	21.1	0.8	4.4	-9.8
	长实集团	1113 HK	1,660	6.1	8.3	7.1	0.5	4.7	5.6
	碧桂园	2007 HK	2,200	4.8	4.3	3.9	1.1	7.1	26.2
	万科企业	2202 HK	3,412	6.6	5.9	5.3	1.2	5.1	20.0
	中国恒大	3333 HK	2,813	15.5	8.0	7.0	1.5	5.6	20.4
石油	中石化	386 HK	5,046	6.0	39.1	9.8	0.5	3.9	1.7
	中石油	857 HK	8,441	6.7	n.a.	26.7	0.4	1.5	-1.3
	中海油	883 HK	3,844	5.8	22.0	11.1	0.8	3.2	3.6
资源	鞍钢股份	347 HK	266	9.8	12.0	10.3	0.3	2.2	2.8
	江西铜业	358 HK	474	12.6	15.4	11.3	0.5	1.5	4.2
	海螺水泥	914 HK	3,248	7.3	7.7	7.5	1.6	4.2	22.5
	中国神华	1088 HK	3,301	5.6	6.6	6.6	0.6	8.0	9.6
	中国铝业	2600 HK	532	n.a.	56.9	26.9	0.6	0.0	1.2
	紫金矿业	2899 HK	1,425	19.5	23.6	15.9	1.9	2.4	8.2
	洛阳钼业	3993 HK	925	72.9	29.6	21.0	1.4	1.7	4.6
铁路基建	中国中铁	390 HK	1,424	4.8	4.2	3.8	0.4	4.5	10.3
	中国铁建	1186 HK	1,279	4.1	3.6	3.3	0.4	4.1	9.8
	中国中车	1766 HK	1,747	9.6	7.4	6.6	0.6	4.7	8.6
	中国交建	1800 HK	1,249	3.5	3.3	3.0	0.3	6.0	8.8

资料来源：彭博、西证证券经纪

## 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	股本回报率(%) 1年预测
				历史	1年预测	2年预测			
快速消费品	中国旺旺	151 HK	739	18.5	18.0	17.0	4.4	0.6	23.8
	万洲国际	288 HK	1,084	9.4	9.1	8.6	1.4	4.3	16.3
	华润啤酒	291 HK	1,640	79.5	59.0	39.0	6.6	0.6	11.8
	康师傅	322 HK	757	24.1	21.9	20.1	3.5	4.1	15.6
	恒安国际	1044 HK	795	16.6	15.1	14.2	3.4	4.1	23.2
	百威亚太	1876 HK	3,139	39.5	38.6	25.2	3.8	0.7	7.2
	蒙牛乳业	2319 HK	1,388	25.8	36.2	24.1	3.8	0.6	10.5
医药保健	石药集团	1093 HK	1,191	26.3	23.0	19.3	4.7	1.2	21.2
	国药控股	1099 HK	565	6.1	7.5	6.6	1.0	4.0	13.0
	中生制药	1177 HK	1,905	59.0	48.6	40.4	4.6	0.4	10.2
	复星医药	2196 HK	1,078	29.8	21.5	17.9	2.1	1.3	9.5
非必须消费品	创科实业	669 HK	1,545	30.0	28.5	23.5	5.0	1.3	18.9
	中升控股	881 HK	1,065	20.7	19.1	15.4	3.7	1.1	21.4
	海尔电器	1169 HK	744	17.0	16.6	14.1	2.0	1.7	12.6
	利福国际	1212 HK	100	5.8	11.3	7.9	2.1	2.2	18.2
	新秀丽	1910 HK	105	7.1	n.a.	20.2	1.2	1.8	-46.8
	普拉达	1913 HK	700	30.1	606.7	50.5	2.7	0.6	0.3
	周大福	1929 HK	813	17.4	26.7	19.8	3.0	5.8	10.2
	安踏体育	2020 HK	1,908	30.6	30.5	21.2	6.9	1.0	24.5
高鑫零售	6808 HK	1,080	31.1	30.7	26.7	3.7	1.4	12.6	
澳门博彩	银河娱乐	27 HK	2,376	17.2	126.0	21.1	3.2	0.6	3.5
	永利澳门	1128 HK	742	14.4	n.a.	19.8	-314.7	1.7	70.7
	金沙中国	1928 HK	2,572	15.4	n.a.	16.3	10.5	3.5	0.1
电讯	中国电信	728 HK	1,845	8.0	8.2	7.6	0.5	5.3	5.7
	中国联通	762 HK	1,386	9.5	10.2	8.9	0.4	4.0	3.8
	中国铁塔	788 HK	2,499	37.9	32.0	22.9	1.2	1.7	3.8
	中国移动	941 HK	11,087	8.9	9.2	9.0	0.9	6.2	9.7
科技	腾讯控股	700 HK	49,782	64.3	37.0	30.0	8.0	0.2	22.3
	小米集团	1810 HK	3,733	44.0	29.1	22.3	3.6	0.0	12.6
	舜宇光学	2382 HK	1,425	30.8	27.6	21.3	7.8	0.8	31.3
	美团点评	3690 HK	11,232	664.2	316.4	63.3	10.2	0.0	2.4
	阿里巴巴	9988 HK	51,251	34.5	25.4	19.7	n.a.	n.a.	23.9
公用事业	中电控股	2 HK	1,832	15.9	15.9	15.2	1.7	4.3	10.6
	中华煤气	3 HK	2,012	31.3	27.6	25.2	3.1	3.1	11.0
	电能实业	6 HK	910	12.8	13.5	13.0	1.1	6.6	7.8

资料来源：彭博、西证证券经纪

## 评级定义

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