

关注全球疫苗进展情况，以及出游经济恢复情况

各國指數	收市價	日變動%	年初至今%
恒生指數	25244	1.42	-10.45
國企指數	10216	0.62	-8.81
上證綜合指數	3319	-0.63	8.01
滬深300指數	4648	-0.73	14.22
創業板指數	2636	-1.98	53.91
日經225指數	22844	0.41	-5.32
道瓊斯指數	27977	1.05	-7.00
標普500指數	3380	1.40	0.86
納斯達克指數	11012	2.13	17.50
羅素2000指數	1583	0.52	-10.06
德國DAX指數	13059	0.86	-3.22
法國CAC指數	5073	0.90	-17.05
富時100指數	6280	2.04	-18.71
俄羅斯指數	3054	1.61	-4.18
預期估值	PE(X)	PB(X)	股息率(%)
恒生指數	10.73	0.97	3.26
國企指數	8.77	0.94	3.05
上證綜合指數	14.70	1.51	0.00
MSCI中國指數	13.57	1.48	2.44
道瓊斯指數	27.03	5.17	2.03
波幅指數	收市價	日變動%	年初至今%
VIX指數	24.03	8.59	74.89
VHSI指數	23.14	1.49	52.34
商品	收市價	日變動%	年初至今%
CBOT大豆連續	891	1.42	-5.57
LME銅連續	6433	0.73	4.19
COMEX黃金連續	1935	0.12	27.34
COMEX白銀連續	25.96	-0.31	45.59
ICE布油	45.43	2.09	-31.17
利率	收市價	日變動%	年初至今%
5年期美國國債	0.28	1.81	-83.34
10年期美國國債	0.65	0.47	-66.34
5年期中國國債	2.84	1.54	-1.63
10年期中國國債	2.98	-1.08	-5.47

資料來源：彭博、西證證券經紀

投研要点：

短期调整不改变对市场的看法。

- **A股**：对当前行情持谨慎乐观的态度。**对上证权重板块相对乐观，应警惕板块炒作过热的风险。并认为市场存在结构性风险和结构性机会。**当前货币政策从宽货币向宽信用转变，并注重精准导向。7.30政治局会议关于货币、财政政策的表述没有边际放松，甚至有所收敛。且8月11日公布的7月信贷数据验证了总量宽松，边际收敛的趋势。未来政策边际变化视乎海外疫情走向，及国内经济恢复情况。当前人民币存在升值压力，看好优质的人民币资产。苹果产业链受政治禁令影响可能存在一定风险。随着全球疫苗的向好进展，经济恢复的预期逐步加强，如澳门逐步恢复对内地游客开放。前期涨幅过大的宅经济板块可能存在回调风险，出游经济中前期滞涨的板块可能会补涨。
- **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。美国禁止与腾讯进行有关微信的交易，苹果及其产业链存在一定风险。

行业研判：

- **8月6日美国总统特朗普签署两项行政命令，除了禁止与字节跳动进行交易，同时禁止与微信母公司腾讯进行任何有关微信的交易。苹果公司可能会被迫自全球或者美国App Store上移除微信，受此影响，苹果出货量存在下滑加剧的风险，继而对其产业链产生一定负面影响。**
- **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。短期看中美博弈加剧，海外收入占比较大的面板公司可能存在一定风险。
- **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。

- Mini LED板块：随着苹果明年导入Mini LED背光至产品，产业链有望在其引领下迎来机会。尽管成本问题还需要再观察，但看好其在户外、夜游经济等领域的应用。
- 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、单晶硅目前价格已回升。
- 玻璃业链：玻璃行业近期处在涨价中，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，近期处在触底回升的量价齐升的基本面回升中，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。

关键资讯：

- 今年1-7月，5家上市保险公司原保险保费同比全部实现正增长。其中新华保险、中国人寿、中国人保、中国平安和中国太保增速分别为30.07%、12.34%、4.24%、0.85%和4.01%。单7月平安、国寿、太保、新华单月原保费增速分别为5.1%（6月3.9%）、0.7%（6月2.8%）、-10.7%（6月-0.6%）、22.6%（6月25.9%）。

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。

當天重要資料

日期	國家	指數	月份	預測	前值
08/13	美國	8月大豆預測年度產量(百萬噸)	8月		112.54
08/13	美國	8月棉花預測年度產量(百萬包)	8月		17.5
08/13	美國	8月小麥預測年度產量(百萬噸)	8月		49.63
08/13	美國	8月玉米預測年度產量(百萬噸)	8月		381.02
08/13	中國	8月大豆預測年度產量(百萬噸)	8月		17.5
08/13	中國	8月棉花預測年度產量(百萬包)	8月		26.5
08/13	中國	8月小麥預測年度產量(百萬噸)	8月		136
08/13	中國	8月玉米預測年度產量(百萬噸)	8月		260
08/13	美國	7月聯邦政府財政赤字(盈餘為負)	7月		864,074
08/13	美國	7月煉油廠加工量:美國(百萬桶/天)	7月		14.15
08/13	美國	8月01日持續領取失業金人數:季調(人)	8月		16,107,000
08/13	美國	8月08日當周初次申請失業金人數:季調(人)	8月		1,186,000
08/13	美國	8月13日MBA30年期抵押貸款固定利率(%)	8月		2.88
08/13	日本	7月企業商品價格指數:環比(%)	7月		0.61
08/13	日本	7月企業商品價格指數:同比(%)	7月		-1.58
08/13	德國	7月CPI:環比(%)	7月	-0.50	0.6
08/13	德國	7月CPI:同比(%)	7月	-0.10	0.9

資料來源：彭博、西證證券經紀

AH股

	H股 代號	H股 收市價	日變動 %	H股對A股 溢價%		H股 代號	H股 收市價	日變動 %	H股對A股 溢價%
第一拖拉機	38	2.98	-1.00	-78.32	中聯重科	1157	7.77	0.25	-12.20
東北電氣	42	0.43	-2.17	-73.16	兗州煤業	1171	6.08	0.84	-38.58
四川成渝	107	1.78	0.00	-54.62	中國鐵建	1186	6.37	-0.97	-36.37
青島啤酒	168	63.90	-0.87	-22.58	比亞迪	1211	73.50	1.82	-18.86
江蘇寧滬	177	8.12	-1.62	-27.16	農業銀行	1288	2.76	0.36	-22.90
京城機電	187	1.46	-1.52	-68.39	新華保險	1336	32.75	1.16	-49.68
廣州廣船	317	9.87	0.00	-74.11	工商銀行	1398	4.67	0.64	-15.30
馬鞍山鋼鐵	323	2.15	-0.48	-31.72	麗珠醫藥	1513	38.25	-0.93	-34.31
上海石油化工	338	1.74	1.76	-56.13	中國中冶	1618	1.34	0.76	-57.89
鞍鋼股份	347	2.21	0.00	-25.92	中國中車	1766	3.47	1.49	-48.18
江西銅業	358	9.04	0.86	-45.49	廣發證券	1776	9.38	2.21	-44.91
中國石油化工	386	3.46	-0.58	-21.52	中國交通建設	1800	4.62	1.14	-49.74
中國中鐵	390	4.16	0.64	-31.79	晨鳴紙業	1812	3.39	-1.65	-41.11
廣深鐵路	525	1.59	-0.68	-44.22	中煤能源	1898	1.94	1.06	-56.65
深圳高速	548	7.49	-0.56	-26.63	中國遠洋	1919	3.81	6.46	-33.81
南京熊貓電子	553	4.97	-0.60	-45.94	民生銀行	1988	4.97	0.00	-19.96
鄭煤機	564	3.89	4.57	-45.92	金隅股份	2009	1.71	1.83	-52.08
山東墨龍	568	0.70	0.00	-82.40	中集集團	2039	7.49	-2.21	-26.95
北京北辰實業	588	1.70	0.00	-45.24	複星醫藥	2196	34.20	4.37	-47.14
中國東方航空	670	3.02	0.00	-44.44	萬科企業	2202	25.75	1.64	-18.82
山東新華製藥	719	14.62	5.15	24.25	金風科技	2208	7.92	1.46	-38.89
中國國航	753	5.30	1.04	-34.83	廣汽集團	2238	7.82	7.36	-35.95
中興通訊	763	22.25	4.76	-47.86	中國平安	2318	83.20	0.36	-2.41
中國石油	857	2.73	-0.37	-44.60	長城汽車	2333	7.96	0.75	-48.72
白雲山	874	22.20	1.99	-42.05	濰柴動力	2338	16.40	0.82	-5.46
東江環保	895	4.77	0.21	-56.74	中國鋁業	2600	2.06	1.48	-42.28
華能國際電力	902	3.21	-1.20	-38.71	中國太保	2601	24.70	1.32	-28.53
安徽海螺水泥	914	59.10	2.36	-9.46	上海醫藥	2607	14.52	1.91	-42.61
海信科龍	921	9.55	4.55	-35.40	中國人壽	2628	19.00	1.55	-56.32
建設銀行	939	5.85	-0.34	-14.74	上海電氣	2727	2.45	0.00	-62.10
大唐發電	991	1.03	0.00	-61.64	中海集運	2866	0.80	0.00	-66.94
安徽皖通高速	995	3.75	0.00	-37.72	大連港	2880	0.69	0.00	-68.93
中信銀行	998	3.44	0.89	-40.81	中海油田	2883	6.47	-1.42	-57.54
儀征化纖	1033	0.57	0.00	-72.85	紫金礦業	2899	4.60	0.64	-26.96
重慶鋼鐵	1053	0.78	3.70	-52.94	交通銀行	3328	4.29	0.46	-18.60
中國南方航空	1055	3.90	0.56	-39.04	福耀玻璃	3606	24.40	5.96	-21.13
浙江世寶	1057	0.98	2.30	-82.54	招商銀行	3968	38.90	1.78	-6.83
天津創業環保	1065	2.53	-0.40	-68.02	中國銀行	3988	2.63	0.38	-28.73
華電國際電力	1071	2.27	1.32	-44.17	洛陽鉬業	3993	3.19	2.53	-34.08
東方電氣	1072	4.38	0.48	-59.84	中信證券	6030	18.20	4.30	-47.02
中國神華	1088	13.00	-0.15	-24.33	中國光大銀行	6818	2.98	-0.34	-30.31
洛陽玻璃	1108	2.83	1.83	-84.11	海通證券	6837	7.26	4.42	-56.02
中海發展	1138	3.61	1.15	-58.06	華泰證券	6886	14.04	2.49	-38.61

資料來源：彭博、西證證券經紀

主要行業股份估值

	公司	股份編號	市值 (億港元)	經調整市盈率 (x)			市帳率(x) 1年預測	股息率(%) 1年預測	淨資產收益率(%) 1年預測
				歷史	1年預測	2年預測			
汽車	吉利汽車	0175.HK	1,666	18.23	16.97	13.83	2.42	1.38	15.00
	比亞迪	1211.HK	2,328	254.64	52.85	46.65	2.99	0.09	5.35
	廣汽集團	2238.HK	1,121	18.49	8.74	7.45	0.83	2.81	9.80
銀行	匯豐控股	0005.HK	7,397	-170.13	12.53	9.84	0.52	11.06	5.34
	建設銀行	0939.HK	14,728	5.01	4.74	4.53	0.57	5.98	11.95
	農業銀行	1288.HK	12,367	4.19	4.00	3.82	0.45	7.21	11.60
	工商銀行	1398.HK	19,035	4.90	4.65	4.46	0.55	6.15	12.22
	中國銀行	3988.HK	10,038	3.88	3.63	3.52	0.38	7.96	10.82
保險	友邦保險	1299.HK	9,050	17.48	22.02	15.96	1.89	1.69	9.50
	中國平安	2318.HK	15,504	10.69	9.08	7.68	1.76	2.72	20.80
	中國人壽	2628.HK	10,543	10.02	9.96	8.26	1.11	4.21	10.80
金融服務	港交所	0388.HK	4,688	51.83	45.42	39.87	9.80	1.80	22.03
	國泰君安	2611.HK	1,695	12.15	10.30	9.12	0.73	3.38	7.50
	中信證券	6030.HK	4,101	17.84	13.98	12.22	1.15	2.75	8.65
房地產	新鴻基	0016.HK	2,882	7.23	8.59	8.30	0.48	4.98	5.43
	中國海外	0688.HK	2,547	5.48	5.22	4.58	0.70	4.39	13.40
	領展	0823.HK	1,298	-7.58	19.16	16.25	0.81	4.60	5.50
	長實集團	1113.HK	1,597	7.84	9.18	7.29	n.a.	4.86	5.00
	碧桂園	2007.HK	2,256	5.11	4.03	3.49	1.08	6.04	25.35
	萬科企業	2202.HK	3,597	7.01	6.02	5.33	1.24	4.34	20.30
	中國恒大	3333.HK	2,802	14.52	8.91	7.74	1.45	3.31	11.44
石油	中石化	0386.HK	5,129	16.75	17.42	9.23	0.48	9.47	2.40
	中石油	0857.HK	8,618	23.77	-21.08	38.67	0.34	5.81	-1.75
	中海油	0883.HK	3,969	5.82	19.46	10.80	0.81	8.77	3.43
資源	鞍鋼股份	0347.HK	272	11.43	11.19	8.71	0.35	2.81	3.00
	江西銅業	0358.HK	472	15.41	15.51	12.44	n.a.	1.21	3.20
	海螺水泥	0914.HK	3,399	8.82	8.13	8.05	1.75	3.69	23.00
	中國神華	1088.HK	3,297	6.09	5.99	6.19	n.a.	10.61	10.75
	中國鋁業	2600.HK	552	147.28	26.24	21.00	n.a.	0.55	2.20
	紫金礦業	2899.HK	1,511	23.97	23.95	16.91	1.94	2.38	8.20
	洛陽鉬業	3993.HK	987	31.74	38.45	26.18	1.46	1.48	4.10
鐵路基建	中國中鐵	0390.HK	1,427	4.27	3.99	3.59	0.38	4.44	10.20
	中國鐵建	1186.HK	1,293	4.38	3.52	3.21	0.31	3.61	9.30
	中國中車	1766.HK	1,793	8.45	7.16	6.42	0.62	4.32	8.80
	中國交建	1800.HK	1,293	3.96	3.12	2.82	0.25	5.51	9.40

資料來源：彭博、西證證券經紀

主要行業股份估值(續)

	公司	股份編號	市值		經調整市盈率(x)		市帳率(x)	股息率(%)	淨資產收益率(%)
			(億港元)	歷史	1年預測	2年預測	1年預測	1年預測	1年預測
快速消費品	中國旺旺	0151.HK	718	17.97	16.16	15.30	3.86	4.79	24.90
	萬洲國際	0288.HK	989	10.52	8.57	7.86	1.30	4.69	16.69
	華潤啤酒	0291.HK	1,680	114.74	65.29	43.07	7.01	0.35	11.15
	康師傅	0322.HK	777	20.90	22.44	20.57	3.43	4.76	15.20
	恒安國際	1044.HK	789	18.09	16.08	14.94	3.66	3.74	23.50
	百威亞太	1876.HK	3,649	98.69	68.76	42.22	4.74	0.74	6.70
	蒙牛乳業	2319.HK	1,391	30.35	37.86	26.49	3.87	0.56	10.55
醫藥保健	石藥集團	1093.HK	1,152	26.32	23.32	19.41	4.63	1.30	21.80
	國藥控股	1099.HK	580	8.95	7.87	6.94	0.98	3.23	13.20
	中生製藥	1177.HK	1,736	58.49	47.34	39.85	4.36	0.29	9.17
	複星醫藥	2196.HK	1,500	25.13	22.29	19.16	2.28	1.26	10.70
非必須消費品	創科實業	0669.HK	1,559	30.41	29.55	24.85	5.28	1.21	18.95
	中升控股	0881.HK	1,131	21.94	20.30	16.39	3.99	0.90	21.20
	海爾電器	1169.HK	761	9.27	16.53	13.69	n. a.	1.81	16.40
	利福國際	1212.HK	94	24.94	10.00	7.59	1.95	10.69	24.80
	新秀麗	1910.HK	118	-2.25	-1.71	13.82	1.44	8.24	-60.20
	普拉達	1913.HK	846	-122.15	-206.45	41.34	3.19	0.41	-1.50
	周大福	1929.HK	818	28.20	20.50	16.02	2.96	2.93	14.30
	安踏體育	2020.HK	2,098	35.16	34.14	24.75	7.29	0.86	23.95
	高鑫零售	6808.HK	1,002	29.23	28.43	25.02	3.22	1.43	12.80
澳門博彩	銀河娛樂	0027.HK	2,580	19.78	52.86	21.08	3.53	1.53	6.15
	永利澳門	1128.HK	774	32.65	-29.22	20.41	-426.93	6.04	-2.05
	金沙中國	1928.HK	2,698	17.04	-61.30	20.03	17.93	5.97	-31.49
電訊	中國電信	0728.HK	1,894	8.32	8.25	7.77	0.47	5.34	5.85
	中國聯通	0762.HK	1,398	10.62	10.01	8.77	0.38	3.54	3.90
	中國鐵塔	0788.HK	2,517	40.68	30.79	23.26	1.19	1.11	3.80
	中國移動	0941.HK	11,661	9.80	9.83	9.44	0.93	5.71	9.50
科技	騰訊控股	0700.HK	49,875	43.82	39.53	32.17	8.01	0.23	22.00
	小米集團	1810.HK	3,631	36.53	29.96	23.43	3.66	n. a.	12.75
	舜宇光學	2382.HK	1,571	35.25	30.74	23.46	8.84	0.57	31.00
	美團點評	3690.HK	12,568	548.88	1,229.93	92.33	12.03	n. a.	1.70
	阿裏巴巴	9988.HK	52,238	31.98	33.88	25.89	5.29	n. a.	16.60
公用事業	中電控股	0002.HK	1,921	16.60	16.42	15.48	1.74	4.05	10.50
	中華煤氣	0003.HK	2,022	29.03	25.02	23.37	3.09	3.03	12.35
	電能實業	0006.HK	937	16.73	13.44	12.87	1.09	6.38	8.00

資料來源：彭博、西證證券經紀

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