

## 美联储褐皮书显示美国经济呈温和态势

| 各國指數      | 收市價   | 日變動%  | 年初至今%  |
|-----------|-------|-------|--------|
| 恒生指數      | 24754 | 0.75  | -12.19 |
| 國企指數      | 10078 | 0.90  | -8.81  |
| 上證綜合指數    | 3325  | -0.09 | 8.01   |
| 滬深300指數   | 4793  | -0.01 | 14.22  |
| 創業板指數     | 2701  | -1.46 | 53.91  |
| 日經225指數   | 23639 | 0.31  | -5.32  |
| 道瓊斯指數     | 28211 | -0.35 | -7.00  |
| 標普500指數   | 3436  | -0.22 | 0.86   |
| 納斯達克指數    | 11485 | -0.28 | 17.50  |
| 羅素2000指數  | 1604  | -0.86 | -10.06 |
| 德國DAX指數   | 12558 | -1.41 | -3.22  |
| 法國CAC指數   | 4854  | -1.53 | -17.05 |
| 富時100指數   | 5777  | -1.91 | -18.71 |
| 俄羅斯指數     | 2786  | -0.60 | -4.18  |
| 預期估值      | PE(X) | PB(X) | 股息率(%) |
| 恒生指數      | 14.74 | 1.24  | 2.09   |
| 國企指數      | 12.20 | 1.25  | 1.87   |
| 上證綜合指數    | 15.91 | 1.51  | 2.11   |
| MSCI中國指數  | 14.84 | 1.50  | 2.04   |
| 道瓊斯指數     | 27.51 | 6.08  | 1.72   |
| 波幅指數      | 收市價   | 日變動%  | 年初至今%  |
| VIX指數     | 29.35 | 0.58  | 74.89  |
| VHSI指數    | 21.52 | -0.09 | 52.34  |
| 商品        | 收市價   | 日變動%  | 年初至今%  |
| CBOT大豆連續  | 1072  | 0.75  | 13.68  |
| LME銅連續    | 6992  | 1.34  | 13.24  |
| COMEX黃金連續 | 1925  | 0.74  | 26.66  |
| COMEX白銀連續 | 25.20 | 1.04  | 41.33  |
| ICE布油     | 41.73 | -3.31 | -36.77 |
| 利率        | 收市價   | 日變動%  | 年初至今%  |
| 5年期美國國債   | 0.35  | 3.27  | -79.50 |
| 10年期美國國債  | 0.80  | 2.04  | -58.21 |
| 5年期中國國債   | 2.85  | -4.45 | -1.39  |
| 10年期中國國債  | 3.17  | -0.89 | 0.66   |

資料來源：彭博、西證證券經紀

### 投研要点：

如市场有短期调整，不改变长期看法。

- **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。前期涨幅过大的板块短期存在调整的需要。当前人民币存在升值压力，看好优质的人民币资产。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。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。随着大选的临近，特朗普面临的压力越大，做出超预期、激进动作可能性越大。中印冲突再起，但不认为会有较大升级的可能。近期台海局势紧张，市场风险因素增加。
- **港股**：看多低估值蓝筹板块。看好互联网、科技等新兴板块，同时应警惕美股震荡对其带来的影响。
- **美股**：当前存在调整风险。9月16日美联储议息会议如期将利率维持在0%-0.25%不变，靴子落地。随后9月17日我们提示美股调整风险。后期政策将与复苏微妙权衡。美股局部板块前期估值泡沫较大，存在一定的调整风险。10月2日美国总统特朗普确诊感染新冠病毒，亦增加市场不确定性。

### 行业研判：

- **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。
- **玻璃产业链**：玻璃行业近期涨价放缓，长期逻辑不变。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，依然处在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。

- 新能源汽车板块：新能源汽车产业链预计迎来基本面复苏，由于2019年上半年基数较高，叠加今年疫情影响，上半年新能源汽车销量下滑37%，随着下半年疫情的好转和去年下半年的低基数，预计从2020年第三季度开始新能源汽车迎来销量拐点，下半年国内同比增速有望回升到20-30%，新能源汽车上游和中游都将迎来需求复苏期。且欧洲的传统汽车厂商均在转型往新能源汽车方面发展，无论在企业端还是政府端都在力推清洁能源汽车，转型决心坚决，长期看好行业的发展。

#### 关键资讯：

- 美联储周三发布经济景气状况褐皮书报告。报告认为，美国经济继续从冠状病毒疫情中复苏，全国整体经济保持增长，但增长形势并不均匀。报告显示，“活动情况因行业而有显著不同。所有地区的经济活动都在继续增长，其增长速度在大多数地区都表现为轻微到缓和。”就业人数几乎在所有地区都有所增加，但增长仍然缓慢。
- IMF21日发布的亚太地区经济展望报告预计，2020年亚太地区经济或萎缩2.2%，较今年6月的预测下调了0.6个百分点。2021年有望增长6.9%。报告认为亚太地区经济已开始恢复但仍不均衡。
- 10月21日，2020金融街论坛年会开幕式暨全体大会在北京举行，以“全球变局下的金融合作与变革”为主题。会议指出，前三季度新增减税降费超过2万亿元，下一步要保持宏观政策连续性有效性，继续抓好财政资金直达机制落实，更好发挥积极财政政策效能。国务院副总理刘鹤演讲时表示，我国主要经济指标逐季度向好，实现全年经济正增长是大概率事件。
- 农业农村部：三季度末外出务工农村劳动力达到1.79亿人，环比增加200万人；月均收入4035元，同比增长2.1%；预计前三季度规模以上农产品加工业实现营业收入超过10万亿元；农产品线上销售保持两位数增长，前三季度网络零售额料超3000亿元。

#### 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                         | 前值         | 預測 | 今值        |
|-------|----|----------------------------|------------|----|-----------|
| 10/22 | 美國 | 10月16日EIA庫存周報:成品汽油(千桶)(千桶) | 23,036     |    | 23,612    |
| 10/22 | 美國 | 10月16日柴油產量:DOE(千桶/日)       | 4,199      |    | 4,060     |
| 10/22 | 美國 | 10月16日俄克拉何馬庫欣原油庫存量(千桶)     | 59,442     |    | 60,417    |
| 10/22 | 美國 | 10月16日汽油產量:DOE(千桶/日)       | 9,240      |    | 8,933     |
| 10/22 | 美國 | 10月16日汽油庫存量:DOE(千桶)        | 225,121    |    | 227,016   |
| 10/22 | 美國 | 10月16日燃料乙醇產量(千桶/天)         | 937        |    |           |
| 10/22 | 美國 | 10月16日燃料乙醇庫存(千桶)           | 20,008     |    |           |
| 10/22 | 美國 | 10月16日商業原油庫存量(千桶)          | 489,109    |    | 488,107   |
| 10/22 | 美國 | 10月16日原油產量:DOE(千桶/日)       | 10,500     |    | 9,900     |
| 10/22 | 美國 | 10月16日原油和石油產品庫存量(千桶)       | 2,043,185  |    | 2,035,184 |
| 10/22 | 美國 | 10月10日持續領取失業金人數:季調(人)      | 10,018,000 |    |           |
| 10/22 | 美國 | 10月17日當周初次申請失業金人數:季調(人)    | 898,000    |    |           |
| 10/22 | 美國 | 9月成屋銷售:環比折年率(%)            | 2.39       |    |           |
| 10/22 | 美國 | 9月成屋銷售折年數(萬套)              | 600        |    |           |

資料來源: 彭博、西證證券經紀

## AH股

|        | H股<br>代号 | H股<br>收市价 | 日变动<br>% | H股对A股<br>溢价% |        | H股<br>代号 | H股<br>收市价 | 日变动<br>% | H股对A股<br>溢价% |
|--------|----------|-----------|----------|--------------|--------|----------|-----------|----------|--------------|
| 第一拖拉机  | 38       | 2.97      | 0.34     | -77.47       | 中联重科   | 1157     | 7.80      | 0.25     | -18.20       |
| 东北电气   | 42       | 0.48      | -2.17    | -76.89       | 兖州煤业   | 1171     | 5.35      | 0.84     | -48.65       |
| 四川成渝   | 107      | 1.78      | 0.00     | -52.62       | 中国铁建   | 1186     | 5.17      | -0.97    | -44.89       |
| 青岛啤酒   | 168      | 65.40     | -0.87    | -24.02       | 比亚迪    | 1211     | 139.50    | 1.82     | -8.18        |
| 江苏宁沪   | 177      | 7.78      | -1.62    | -25.09       | 农业银行   | 1288     | 2.75      | 0.36     | -22.46       |
| 京城机电   | 187      | 1.38      | -1.52    | -67.39       | 新华保险   | 1336     | 30.85     | 1.16     | -59.83       |
| 广州广船   | 317      | 8.05      | 0.00     | -73.54       | 工商银行   | 1398     | 4.59      | 0.64     | -17.74       |
| 马鞍山钢铁  | 323      | 1.76      | -0.48    | -39.89       | 丽珠医药   | 1513     | 36.30     | -0.93    | -34.64       |
| 上海石油化工 | 338      | 1.46      | 1.76     | -61.14       | 中国中冶   | 1618     | 1.31      | 0.76     | -55.76       |
| 鞍钢股份   | 347      | 2.22      | 0.00     | -24.18       | 中国中车   | 1766     | 3.17      | 1.49     | -48.86       |
| 江西铜业   | 358      | 9.43      | 0.86     | -42.87       | 广发证券   | 1776     | 10.58     | 2.21     | -40.52       |
| 中国石油化工 | 386      | 2.98      | -0.58    | -31.37       | 中国交通建设 | 1800     | 4.04      | 1.14     | -51.63       |
| 中国中铁   | 390      | 3.59      | 0.64     | -39.83       | 晨鸣纸业   | 1812     | 3.35      | -1.65    | -43.75       |
| 广深铁路   | 525      | 1.37      | -0.68    | -47.46       | 中煤能源   | 1898     | 1.93      | 1.06     | -57.08       |
| 深圳高速   | 548      | 7.40      | -0.56    | -24.06       | 中国远洋   | 1919     | 4.28      | 6.46     | -35.55       |
| 南京熊猫电子 | 553      | 5.02      | -0.60    | -41.22       | 民生银行   | 1988     | 4.30      | 0.00     | -27.93       |
| 郑煤机    | 564      | 9.24      | 4.57     | -22.35       | 金隅股份   | 2009     | 1.49      | 1.83     | -56.36       |
| 山东墨龙   | 568      | 0.72      | 0.00     | -81.06       | 中集集团   | 2039     | 9.52      | -2.21    | -14.69       |
| 北京北辰实业 | 588      | 1.54      | 0.00     | -45.55       | 复星医药   | 2196     | 33.85     | 4.37     | -47.90       |
| 中国东方航空 | 670      | 3.35      | 0.00     | -39.48       | 万科企业   | 2202     | 24.10     | 1.64     | -21.06       |
| 山东新华制药 | 719      | 16.98     | 5.15     | 51.41        | 金风科技   | 2208     | 9.21      | 1.46     | -23.39       |
| 中国国航   | 753      | 5.24      | 1.04     | -34.85       | 广汽集团   | 2238     | 7.51      | 7.36     | -40.64       |
| 中兴通讯   | 763      | 19.04     | 4.76     | -49.51       | 中国平安   | 2318     | 84.60     | 0.36     | -7.08        |
| 中国石油   | 857      | 2.19      | -0.37    | -51.77       | 长城汽车   | 2333     | 13.42     | 0.75     | -50.57       |
| 白云山    | 874      | 19.18     | 1.99     | -45.41       | 潍柴动力   | 2338     | 15.80     | 0.82     | -8.68        |
| 东江环保   | 895      | 6.23      | 0.21     | -42.81       | 中国铝业   | 2600     | 1.76      | 1.48     | -46.37       |
| 华能国际电力 | 902      | 2.94      | -1.20    | -48.23       | 中国太保   | 2601     | 25.75     | 1.32     | -31.82       |
| 安徽海螺水泥 | 914      | 51.90     | 2.36     | -13.13       | 上海医药   | 2607     | 12.14     | 1.91     | -48.34       |
| 海信科龙   | 921      | 10.66     | 4.55     | -26.24       | 中国人寿   | 2628     | 18.48     | 1.55     | -67.81       |
| 建设银行   | 939      | 5.66      | -0.34    | -20.33       | 上海电气   | 2727     | 2.16      | 0.00     | -61.97       |
| 大唐发电   | 991      | 0.98      | 0.00     | -61.60       | 中海集运   | 2866     | 0.83      | 0.00     | -64.23       |
| 安徽皖通高速 | 995      | 3.69      | 0.00     | -35.53       | 大连港    | 2880     | 0.69      | 0.00     | -68.30       |
| 中信银行   | 998      | 3.33      | 0.89     | -42.59       | 中海油田   | 2883     | 5.18      | -1.42    | -60.70       |
| 仪征化纤   | 1033     | 0.50      | 0.00     | -75.27       | 紫金矿业   | 2899     | 5.86      | 0.64     | -23.91       |
| 重庆钢铁   | 1053     | 0.72      | 3.70     | -55.97       | 交通银行   | 3328     | 3.89      | 0.46     | -23.46       |
| 中国南方航空 | 1055     | 4.35      | 0.56     | -34.16       | 福耀玻璃   | 3606     | 28.25     | 5.96     | -18.05       |
| 浙江世宝   | 1057     | 0.93      | 2.30     | -83.10       | 招商银行   | 3968     | 42.85     | 1.78     | -4.95        |
| 天津创业环保 | 1065     | 2.90      | -0.40    | -60.94       | 中国银行   | 3988     | 2.55      | 0.38     | -28.77       |
| 华电国际电力 | 1071     | 2.04      | 1.32     | -47.99       | 洛阳钼业   | 3993     | 2.92      | 2.53     | -33.26       |
| 东方电气   | 1072     | 6.26      | 15.90    | -48.40       | 中信证券   | 6030     | 18.04     | 4.30     | -46.34       |
| 中国神华   | 1088     | 13.80     | -0.15    | -25.43       | 中国光大银行 | 6818     | 2.91      | -0.34    | -36.38       |
| 洛阳玻璃   | 1108     | 3.20      | 1.83     | -80.47       | 海通证券   | 6837     | 6.74      | 4.42     | -58.56       |
| 中海发展   | 1138     | 3.40      | 1.15     | -57.85       | 华泰证券   | 6886     | 13.00     | 2.49     | -44.18       |

资料来源：彭博、西证证券经纪

## 主要行業股份估值

|      | 公司   | 股份編號    | 市值<br>(億港元) | 經調整市盈率 (x) |        |       | 市帳率(x)<br>1年預測 | 股息率(%)<br>1年預測 | 淨資產收益率(%)<br>1年預測 |
|------|------|---------|-------------|------------|--------|-------|----------------|----------------|-------------------|
|      |      |         |             | 歷史         | 1年預測   | 2年預測  |                |                |                   |
| 汽車   | 吉利汽車 | 0175.HK | 1,607       | 22.67      | 18.10  | 13.63 | 2.22           | 1.43           | 12.80             |
|      | 比亞迪  | 1211.HK | 4,170       | 224.38     | 80.72  | 75.27 | 5.44           | 0.05           | 6.55              |
|      | 廣汽集團 | 2238.HK | 1,181       | 17.49      | 9.81   | 7.86  | 0.78           | 2.63           | 8.40              |
| 銀行   | 匯豐控股 | 0005.HK | 6,425       | -147.77    | 18.85  | 14.29 | 0.42           | 2.51           | 3.27              |
|      | 建設銀行 | 0939.HK | 14,324      | 5.25       | 4.71   | 4.46  | 0.53           | 6.18           | 11.90             |
|      | 農業銀行 | 1288.HK | 12,738      | 4.51       | 4.07   | 3.88  | 0.43           | 7.24           | 10.90             |
|      | 工商銀行 | 1398.HK | 19,785      | 5.18       | 4.70   | 4.44  | 0.52           | 6.26           | 11.40             |
|      | 中國銀行 | 3988.HK | 10,057      | 4.25       | 3.90   | 3.75  | 0.37           | 8.21           | 8.96              |
| 保險   | 友邦保險 | 1299.HK | 9,397       | 22.10      | 23.26  | 16.93 | 1.93           | 1.65           | 9.50              |
|      | 中國平安 | 2318.HK | 16,659      | 11.73      | 10.10  | 7.85  | 1.75           | 2.74           | 17.80             |
|      | 中國人壽 | 2628.HK | 13,932      | 9.39       | 8.68   | 7.72  | 1.02           | 4.33           | 11.35             |
| 金融服務 | 港交所  | 0388.HK | 4,709       | 49.99      | 43.75  | 37.86 | 9.78           | 1.80           | 23.13             |
|      | 國泰君安 | 2611.HK | 1,748       | 10.00      | 7.54   | 6.45  | 0.55           | 4.11           | 7.50              |
|      | 中信證券 | 6030.HK | 4,171       | 14.48      | 11.93  | 10.61 | 1.12           | 2.77           | 10.09             |
| 房地產  | 新鴻基  | 0016.HK | 2,831       | 12.04      | 9.27   | 8.84  | 0.48           | 1.28           | 5.07              |
|      | 中國海外 | 0688.HK | 2,145       | 4.80       | 4.22   | 3.83  | 0.58           | 5.21           | 13.25             |
|      | 領展   | 0823.HK | 1,258       | -7.35      | 18.54  | 15.70 | 0.80           | 4.74           | 5.50              |
|      | 長實集團 | 1113.HK | 1,374       | 6.75       | 0.00   | 0.00  | n.a.           | 5.16           | 0.00              |
|      | 碧桂園  | 2007.HK | 2,080       | 4.99       | 3.71   | 3.14  | 0.96           | 6.39           | 23.10             |
|      | 萬科企業 | 2202.HK | 3,574       | 6.47       | 5.48   | 4.87  | 1.04           | 4.63           | 19.00             |
|      | 中國恒大 | 3333.HK | 1,988       | 20.39      | 6.06   | 5.26  | 0.99           | 4.66           | 11.44             |
| 石油   | 中石化  | 0386.HK | 5,119       | 93.25      | 18.29  | 8.14  | 0.39           | 9.65           | 2.40              |
|      | 中石油  | 0857.HK | 8,185       | -28.77     | -16.21 | 47.65 | 0.26           | 7.77           | -1.90             |
|      | 中海油  | 0883.HK | 3,282       | 7.29       | 15.05  | 8.21  | 0.64           | 8.84           | 4.50              |
| 資源   | 鞍鋼股份 | 0347.HK | 277         | 22.13      | 12.30  | 8.43  | 0.34           | 2.79           | 2.65              |
|      | 江西銅業 | 0358.HK | 491         | 16.45      | 19.95  | 15.50 | 0.52           | 1.16           | 2.80              |
|      | 海螺水泥 | 0914.HK | 3,184       | 7.30       | 6.74   | 6.69  | 1.46           | 4.20           | 23.12             |
|      | 中國神華 | 1088.HK | 3,675       | 6.63       | 6.06   | 6.30  | 0.66           | 9.99           | 10.70             |
|      | 中國鋁業 | 2600.HK | 520         | -383.02    | 0.00   | 0.00  | n.a.           | 0.00           | 0.00              |
|      | 紫金礦業 | 2899.HK | 1,925       | 22.34      | 23.52  | 15.96 | 2.33           | 1.87           | 10.60             |
|      | 洛陽鉬業 | 3993.HK | 927         | 28.01      | 27.99  | 20.29 | 1.28           | 1.61           | 4.60              |
| 鐵路基建 | 中電控股 | 0390.HK | 1,427       | 15.90      | 3.23   | 2.91  | 0.30           | 5.15           | 10.20             |
|      | 中國鐵建 | 0003.HK | 1,241       | 3.46       | 2.73   | 2.46  | 0.25           | 4.44           | 9.70              |
|      | 中國中車 | 1766.HK | 1,722       | 7.76       | 6.71   | 5.78  | 0.55           | 4.73           | 8.30              |
|      | 中國交建 | 1800.HK | 1,210       | 3.86       | 2.72   | 2.45  | 0.18           | 6.31           | 8.05              |

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 | 657    | 16.46   | 14.23     | 13.53  | 3.42   | 6.10   | 24.90     |
|        | 萬洲國際 | 0288.HK | 926    | 9.85    | 8.41      | 7.35   | 1.23   | 5.01   | 16.40     |
|        | 華潤啤酒 | 0291.HK | 1,546  | 92.90   | 55.05     | 36.87  | 6.35   | 0.40   | 12.30     |
|        | 康師傅  | 0322.HK | 835    | 18.12   | 18.74     | 17.99  | 3.45   | 4.43   | 19.00     |
|        | 恒安國際 | 1044.HK | 654    | 13.92   | 12.24     | 11.31  | 2.87   | 4.93   | 24.15     |
|        | 百威亞太 | 1876.HK | 3,278  | 88.66   | 59.92     | 36.13  | 4.12   | 0.82   | 6.95      |
|        | 蒙牛乳業 | 2319.HK | 1,590  | 44.84   | 40.96     | 27.95  | 4.28   | 0.49   | 11.00     |
| 醫藥保健   | 石藥集團 | 1093.HK | 1,073  | 23.62   | 20.69     | 17.33  | 4.18   | 1.81   | 21.99     |
|        | 國藥控股 | 1099.HK | 527    | 7.80    | 6.78      | 6.13   | 0.84   | 3.55   | 13.00     |
|        | 中生製藥 | 1177.HK | 1,515  | 55.92   | 41.48     | 34.17  | 3.69   | 0.58   | 9.00      |
|        | 複星醫藥 | 2196.HK | 1,559  | 22.51   | 21.32     | 18.20  | 2.17   | 1.27   | 10.70     |
| 非必須消費品 | 創科實業 | 0669.HK | 1,968  | 38.38   | 35.24     | 29.39  | 6.55   | 1.03   | 19.95     |
|        | 中升控股 | 0881.HK | 1,228  | 23.81   | 20.44     | 16.52  | 4.06   | 0.83   | 21.20     |
|        | 海爾電器 | 1169.HK | 804    | 10.72   | 17.59     | 15.36  | 2.56   | 1.72   | 13.75     |
|        | 利福國際 | 1212.HK | 93     | 24.62   | 0.00      | 0.00   | n.a.   | n.a.   | 0.00      |
|        | 新秀麗  | 1910.HK | 122    | -1.77   | -1.34     | 17.23  | 2.06   | n.a.   | -86.85    |
|        | 普拉達  | 1913.HK | 850    | -122.71 | -205.88   | 41.22  | 3.18   | n.a.   | -1.50     |
|        | 周大福  | 1929.HK | 1,034  | 35.64   | 25.37     | 20.44  | 3.73   | 2.32   | 14.65     |
|        | 安踏體育 | 2020.HK | 2,403  | 46.92   | 39.39     | 27.14  | 8.26   | 0.64   | 22.90     |
|        | 高鑫零售 | 6808.HK | 824    | 24.05   | 22.41     | 19.95  | 2.60   | 1.74   | 12.75     |
| 澳門博彩   | 銀河娛樂 | 0027.HK | 2,265  | 64.60   | -103.27   | 19.12  | 3.37   | 0.86   | -4.85     |
|        | 永利澳門 | 1128.HK | 583    | -34.76  | -11.24    | 19.42  | -12.27 | n.a.   | 0.00      |
|        | 金沙中國 | 1928.HK | 2,257  | 116.49  | -37.11    | 19.67  | 13.19  | 3.55   | -35.80    |
| 電訊     | 中國電信 | 0728.HK | 2,112  | 9.39    | 8.55      | 8.33   | 0.50   | 4.79   | 5.70      |
|        | 中國聯通 | 0762.HK | 1,836  | 13.95   | 12.43     | 11.33  | 0.48   | 2.70   | 3.95      |
|        | 中國鐵塔 | 0788.HK | 2,323  | 37.55   | 27.61     | 21.30  | 1.06   | 1.20   | 3.60      |
|        | 中國移動 | 0941.HK | 10,627 | 9.13    | 8.49      | 8.25   | 0.79   | 6.27   | 9.60      |
| 科技     | 騰訊控股 | 0700.HK | 54,297 | 47.70   | 39.35     | 31.99  | 8.29   | 0.21   | 22.09     |
|        | 小米集團 | 1810.HK | 5,406  | 42.46   | 39.31     | 30.96  | 5.25   | n.a.   | 13.03     |
|        | 舜宇光學 | 2382.HK | 1,426  | 30.23   | 28.09     | 21.42  | 7.77   | 0.62   | 29.85     |
|        | 美團點評 | 3690.HK | 15,820 | 421.98  | 732.14    | 116.63 | 13.95  | n.a.   | 3.00      |
|        | 阿里巴巴 | 9988.HK | 64,428 | 33.51   | 38.05     | 30.22  | 6.13   | n.a.   | 16.60     |
| 公用事業   | 中電控股 | 0002.HK | 1,841  | 15.90   | 15.67     | 14.39  | 1.63   | 4.23   | 10.45     |
|        | 中華煤氣 | 0003.HK | 1,990  | 34.66   | 29.11     | 25.19  | n.a.   | 3.13   | 10.45     |
|        | 電能實業 | 0006.HK | 868    | 15.49   | 13.38     | 12.76  | n.a.   | 6.89   | 7.60      |

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