

美国会 CBO 预计美国 GDP 将在今年年中恢复到疫情前水平

各国指数	收市价	日变动%	年初至今%
恒生指数	28893	2.15	2.49
国企指数	11454	2.19	-8.81
上证综合指数	3505	0.64	8.01
沪深300指数	5418	1.23	14.22
创业板指数	3160	0.99	53.91
日经225指数	28091	1.55	-5.32
道琼斯指数	30212	0.76	-7.00
标普500指数	3774	1.61	0.86
纳斯达克指数	13403	2.55	17.50
罗素2000指数	2126	2.53	-10.06
德国DAX指数	13622	1.41	-3.22
法国CAC指数	5462	1.16	-17.05
富时100指数	6466	0.92	-18.71
俄罗斯指数	3291	0.43	-4.18

预期估值	PE(X)	PB(X)	股息率(%)
恒生指数	16.89	1.42	1.77
国企指数	14.72	1.50	1.52
上证综合指数	16.13	1.56	1.99
MSCI中国指数	16.95	1.77	1.65
道琼斯指数	28.93	6.33	1.63

波幅指数	收市价	日变动%	年初至今%
VIX指数	33.09	9.53	74.89
VHSI指数	25.16	-5.27	52.34

商品	收市价	日变动%	年初至今%
CBOT大豆连续	1365	-0.35	3.80
LME铜连续	7799	-0.73	0.42
COMEX黄金连续	1861	0.73	-1.71
COMEX白银连续	29.40	9.29	11.64
ICE布油	56.35	2.38	8.78

利率	收市价	日变动%	年初至今%
5年期美国国债	0.42	0.00	-74.96
10年期美国国债	1.07	0.28	-44.03
5年期中国国债	2.98	0.00	3.14
10年期中国国债	3.22	0.00	2.31

资料来源：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**：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。警惕前期涨幅过高、估值过高板块的回调风险。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。12月16日至18日的中央经济工作会议明确“不急转弯”，意味着政策会收，但不会收的过快或过紧。
- **港股**：看多低估值蓝筹板块。看好互联网、科技等新兴板块。美国大选的不确定风险逐步解除。
- **美股**：拜登顺利当选，对财政刺激落地有利。对美国重返气候协定更为乐观，对新能源等节能减排等行业利好。国际贸易局势可能会有所缓解。但市场可能会担忧拜登加税政策的影响。12月底美总统已签署9000亿美元疫情纾困法案，国会通过1.4万亿美元的支出法案。预计随着经济复苏，上游行将收益。

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。
- **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：

- 美国参众两院的民主党高层周一联合提交了一份1.9亿美元的预算方案，旨在绕过共和党人通过新冠疫情援助计划。参议院共和党人周一公布了其规模约6180亿美元的新冠纾困提案的新细节，其中包括向每名成年人寄发约1000美元的支票。
- 美国国会预算办公室(CBO)表示，预计国内生产总值(GDP)将在今年年中恢复到疫情前的水平。预计2021年第四季度GDP同比增长3.7%，2022年增长2.4%。CBO表示，到2025年底，GDP年均增长率将达到2.6%。该机构称，去年12月通过的一项约9000亿美元的援助法案将使今明年的GDP水平增加约1.5%。该机构表示，最新预测显示，今年经济将强于CBO去年7月份的预期。
- 1月财新中国制造业PMI下降1.5个百分点至51.5，为2020年7月以来最低，但仍连续第九个月位于扩张区间。制造业供给、需求继续维持扩张，但速度明显放缓；海外疫情反复导致外贸企业订单减少，对外需造成明显抑制。财新智库高级经济学家王喆表示，1月制造业总体仍处复苏期，但供给、需求复苏动能减弱，海外需求成拖累项。

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	前值	预测	今值
02/02	美国	1月Markit制造业PMI:季调	57.1		59.2
02/02	日本	1月基础货币:同比(%)	18.3		
02/02	欧盟	第四季度欧盟:实际GDP(预估):同比:季调(%)	-4.2		
02/02	欧盟	第四季度欧元区:实际GDP(初值):环比:季调(%)	12.4	0.1	
02/02	欧盟	第四季度欧元区:实际GDP(初值):同比:季调(%)	-4.3	0.9	
02/02	美国	第四季度住房自有率(%)	67.4		

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	3.44	-10.65	-64.50	中联重科	1157	11.46	0.25	-23.62
东北电气	42	0.59	-2.17	-65.10	兖州煤业	1171	6.09	0.84	-37.01
四川成渝	107	1.77	0.00	-45.33	中国铁建	1186	4.70	-0.97	-44.61
青岛啤酒	168	80.00	-0.87	-23.39	比亚迪	1211	245.00	1.82	-10.19
江苏宁沪	177	9.00	-1.62	-9.09	农业银行	1288	2.79	0.36	-20.34
京城机电	187	1.59	-1.52	-64.64	新华保险	1336	29.05	1.16	-46.27
广州广船	317	8.42	0.00	-69.20	工商银行	1398	4.95	0.64	-12.84
马鞍山钢铁	323	2.21	-0.48	-22.17	丽珠医药	1513	29.75	-0.93	-25.89
上海石油化工	338	1.74	1.76	-55.01	中国中冶	1618	1.52	0.76	-51.90
鞍钢股份	347	3.07	0.00	-2.51	中国中车	1766	3.33	1.49	-51.62
江西铜业	358	13.38	0.86	-38.06	广发证券	1776	11.30	2.21	-36.16
中国石油化工	386	3.74	-0.58	-14.30	中国交通建设	1800	3.58	1.14	-52.97
中国中铁	390	3.58	0.64	-39.21	晨鸣纸业	1812	4.95	-1.65	-42.27
广深铁路	525	1.38	-0.68	-38.17	中煤能源	1898	2.26	1.06	-49.87
深圳高速	548	7.24	-0.56	-21.62	中国远洋	1919	8.05	6.46	-39.69
南京熊猫电子	553	4.68	-0.60	-32.98	民生银行	1988	4.53	0.00	-20.23
郑煤机	564	9.77	4.57	-7.31	金隅股份	2009	1.51	1.83	-49.19
山东墨龙	568	1.01	0.00	-69.93	中集集团	2039	12.72	-2.21	-22.27
北京北辰实业	588	1.42	0.00	-40.50	复星医药	2196	37.10	4.37	-28.39
中国东方航空	670	3.19	0.00	-38.70	万科企业	2202	28.15	1.64	-9.24
山东新华制药	719	24.55	5.15	173.98	金风科技	2208	16.22	1.46	2.30
中国国航	753	5.50	1.04	-31.62	广汽集团	2238	7.09	7.36	-38.83
中兴通讯	763	22.70	4.76	-36.43	中国平安	2318	91.35	0.36	4.30
中国石油	857	2.35	-0.37	-47.87	长城汽车	2333	24.55	0.75	-44.28
白云山	874	19.86	1.99	-35.51	潍柴动力	2338	21.70	0.82	-10.24
东江环保	895	5.53	0.21	-37.98	中国铝业	2600	2.43	1.48	-32.74
华能国际电力	902	2.63	-1.20	-41.08	中国太保	2601	32.20	1.32	-17.70
安徽海螺水泥	914	46.10	2.36	-17.38	上海医药	2607	13.42	1.91	-33.08
海信科龙	921	13.48	4.55	-14.86	中国人寿	2628	16.40	1.55	-59.13
建设银行	939	5.87	-0.34	-21.41	上海电气	2727	2.87	0.00	-51.45
大唐发电	991	1.06	0.00	-57.74	中海集运	2866	1.27	0.00	-57.90
安徽皖通高速	995	4.87	0.00	-22.13	大连港	2880	0.80	0.00	-62.09
中信银行	998	3.51	0.89	-39.95	中海油田	2883	8.94	-1.42	-47.46
仪征化纤	1033	0.62	0.00	-69.00	紫金矿业	2899	9.88	0.64	-14.35
重庆钢铁	1053	0.77	3.70	-50.57	交通银行	3328	4.24	0.46	-14.53
中国南方航空	1055	4.43	0.56	-31.93	福耀玻璃	3606	55.70	5.96	-14.57
浙江世宝	1057	1.84	2.30	-71.48	招商银行	3968	60.75	1.78	4.93
天津创业环保	1065	3.33	-0.40	-48.48	中国银行	3988	2.64	0.38	-24.86
华电国际电力	1071	1.99	1.32	-43.00	洛阳钼业	3993	5.23	2.53	-20.58
东方电气	1072	7.89	15.80	-46.11	中信证券	6030	17.24	4.30	-44.86
中国神华	1088	14.26	-0.15	-23.99	中国光大银行	6818	3.17	-0.34	-30.19
洛阳玻璃	1108	7.85	1.83	-57.71	海通证券	6837	6.99	4.42	-48.02
中海发展	1138	3.13	1.15	-55.03	华泰证券	6886	12.42	2.49	-35.51

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) 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			
汽车	吉利汽车	0175.HK	2,823	39.81	32.37	22.18	3.72	0.82	11.70
	比亚迪	1211.HK	7,612	192.74	119.93	92.69	9.55	0.02	7.80
	广汽集团	2238.HK	1,132	16.69	8.73	6.93	0.72	2.79	8.60
银行	汇丰控股	0005.HK	8,433	-50.07	27.45	14.43	0.68	0.00	2.61
	建设银行	0939.HK	14,891	5.30	5.04	4.71	0.54	5.96	11.05
	农业银行	1288.HK	12,999	4.47	4.29	4.07	0.42	7.14	9.80
	工商银行	1398.HK	20,923	5.45	5.23	4.92	0.56	5.81	10.94
	中国银行	3988.HK	10,249	4.10	3.91	3.74	0.36	7.93	8.75
保险	友邦保险	1299.HK	11,629	27.35	28.67	21.15	2.39	1.33	8.80
	中国平安	2318.HK	17,106	11.94	11.12	9.54	1.81	2.54	17.80
	中国人寿	2628.HK	10,294	8.62	7.39	6.64	0.88	4.88	11.70
金融服务	港交所	0388.HK	6,390	60.52	55.99	48.27	14.82	1.33	24.57
	国泰君安	2611.HK	1,653	8.61	7.71	6.67	0.59	3.73	8.30
	中信证券	6030.HK	4,008	13.63	11.18	9.70	1.04	2.90	9.79
房地产	新鸿基	0016.HK	3,089	13.13	10.12	9.65	0.53	4.64	5.07
	中国海外	0688.HK	1,966	4.40	3.77	3.41	0.52	5.68	13.25
	领展	0823.HK	1,415	-5.06	0.00	0.00	n.a.	4.18	0.00
	长实集团	1113.HK	1,444	7.09	0.00	0.00	n.a.	4.91	0.00
	碧桂园	2007.HK	2,076	4.98	3.54	3.08	0.93	6.40	23.10
	万科企业	2202.HK	3,808	7.10	6.20	5.39	1.18	3.97	19.00
	中国恒大	3333.HK	2,012	20.64	0.00	0.00	n.a.	4.61	0.00
石油	中石化	0386.HK	5,483	117.04	10.73	9.13	n.a.	7.69	4.70
	中石油	0857.HK	8,422	20.43	18.02	19.07	n.a.	7.24	1.60
	中海油	0883.HK	3,514	7.80	11.76	7.47	0.65	8.26	5.40
资源	鞍钢股份	0347.HK	317	18.25	13.02	9.59	0.45	2.02	3.80
	江西铜业	0358.HK	672	21.37	28.08	24.32	0.71	0.81	2.60
	海螺水泥	0914.HK	3,022	6.22	5.81	5.79	1.23	4.73	22.90
	中国神华	1088.HK	3,844	6.55	5.83	5.99	0.66	9.67	11.18
	中国铝业	2600.HK	609	133.51	44.91	36.69	0.62	0.00	1.40
	紫金矿业	2899.HK	3,039	37.66	34.33	22.79	3.83	1.11	11.65
	洛阳钼业	3993.HK	1,469	44.67	41.40	29.53	2.21	0.90	5.30
铁路基建	中电控股	0390.HK	1,453	15.80	3.13	2.83	0.29	5.16	10.05
	中国铁建	0003.HK	1,158	2.93	2.39	2.15	0.22	4.89	9.70
	中国中车	1766.HK	1,964	8.25	7.53	6.43	0.56	4.50	7.50
	中国交建	1800.HK	1,129	3.28	2.58	2.38	0.17	7.13	7.17

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		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
快速消费品	中国旺旺	0151.HK	686	15.12	13.57	12.84	3.73	5.83	27.10
	万洲国际	0288.HK	930	9.90	9.24	8.06	1.25	4.99	13.60
	华润啤酒	0291.HK	2,264	136.08	82.80	54.10	8.97	0.28	10.55
	康师傅	0322.HK	867	18.82	18.24	17.87	3.39	4.26	19.45
	恒安国际	1044.HK	657	14.00	11.84	11.05	2.82	4.91	24.80
	百威亚太	1876.HK	3,397	91.89	68.07	41.72	4.30	0.79	6.47
	蒙牛乳业	2319.HK	1,832	51.65	45.67	30.68	4.76	0.42	10.85
医药保健	石药集团	1093.HK	967	19.99	17.90	15.30	3.65	2.01	21.97
	国药控股	1099.HK	597	8.83	7.26	6.64	0.92	3.13	13.60
	中生制药	1177.HK	1,375	52.49	41.00	33.93	3.22	0.91	8.82
	复星医药	2196.HK	1,336	22.36	26.22	18.06	2.30	1.16	9.15
非必须消费品	创科实业	0669.HK	2,250	43.90	40.44	34.26	7.53	0.90	19.80
	中升控股	0881.HK	1,080	20.95	17.49	14.20	3.45	0.95	21.20
	海尔电器	1169.HK	0	0.00	22.10	19.30	3.18	n.a.	13.75
	利福国际	1212.HK	84	22.11	52.85	8.30	2.09	n.a.	4.00
	新秀丽	1910.HK	161	-1.97	-1.73	25.84	2.78	n.a.	-89.30
	普拉达	1913.HK	1,204	-173.89	-486.07	49.52	4.37	n.a.	-0.70
	周大福	1929.HK	950	26.39	21.74	17.97	3.43	2.95	15.80
	安踏体育	2020.HK	3,625	70.77	57.61	39.21	12.54	0.42	23.30
	高鑫零售	6808.HK	725	21.25	0.00	17.03	n.a.	1.97	0.00
澳门博彩	银河娱乐	0027.HK	2,574	73.42	-59.49	26.64	3.85	0.76	-6.30
	永利澳门	1128.HK	631	-37.61	-8.98	182.81	-11.42	n.a.	0.00
	金沙中国	1928.HK	2,496	128.81	-21.85	28.38	16.86	n.a.	-52.25
电讯	中国电信	0728.HK	1,894	8.42	7.43	7.17	0.43	5.34	5.90
	中国联通	0762.HK	1,352	10.02	8.94	7.87	0.34	3.66	3.90
	中国铁塔	0788.HK	1,989	32.14	25.05	19.22	0.88	1.41	3.60
	中国移动	0941.HK	9,920	8.52	7.67	7.46	0.72	6.71	9.60
科技	腾讯控股	0700.HK	68,309	49.15	44.97	37.67	9.93	0.17	23.90
	小米集团	1810.HK	7,506	47.17	48.01	38.67	7.02	n.a.	13.74
	舜宇光学	2382.HK	2,260	47.90	43.28	32.76	11.76	0.39	29.85
	美团点评	3690.HK	23,012	240.41	349.53	154.92	18.56	n.a.	4.95
	阿里巴巴	9988.HK	53,912	35.94	30.20	24.69	3.19	n.a.	17.20
公用事业	中电控股	0002.HK	1,829	15.80	16.36	15.52	1.49	5.12	10.40
	中华煤气	0003.HK	1,966	34.22	28.75	24.87	n.a.	3.16	10.45
	电能实业	0006.HK	888	15.85	14.07	14.68	1.03	6.73	7.30

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