

國內6月PPI數據改善，製造業穩步恢復

各國指數	收市價	日變動%	年初至今%
恒生指數	25,727	-1.84	-8.73
國企指數	10,541	-2.23	-5.61
上證綜合指數	3,383	-1.95	10.92
滬深300指數	4,753	-1.81	16.03
創業板指數	2,778	0.75	54.52
日經225指數	22,291	-1.06	-5.77
道瓊斯指數	26075	1.44	-8.63
標普500指數	3185	1.05	-1.42
納斯達克指數	10617	0.66	18.33
羅素2000指數	1423	1.70	-14.73
德國DAX指數	12,634	1.15	-4.64
法國CAC指數	4,970	1.01	-16.85
富時100指數	6,095	0.76	-19.19
波羅的海指數	923	0.00	66.06

預期估值	PE(X)	PB(X)	股息率(%)
恒生指數	11.91	1.04	3.33
國企指數	9.15	1.11	3.67
上證綜合指數	13.94	1.61	2.18
MSCI中國指數	16.97	2.14	1.62
道瓊斯指數	23.73	3.90	2.42

波幅指數	收市價	日變動%	年初至今%
VIX指數	27.29	-6.73	98.04
VHSI指數	26.40	3.00	69.12

外匯	收市價	日變動%	年初至今%
美匯指數	96.65	-0.05	0.27
歐元兌美元	1.13	0.13	0.78
英鎊兌美元	1.26	0.13	-4.79
美元兌人民幣	7.00	0.11	0.56
美元兌日圓	106.93	-0.25	-1.55

利率	收市價	日變動%	年初至今%
5年期美國國債	0.31	7.87	-81.93
10年期美國國債	0.64	5.09	-66.38
三個月Shibor	2.12	0.36	-30.05
三個月Libor	0.27	0.71	-85.95

資料來源：彭博、西證證券經紀

關鍵資訊：

- 6月國內CPI同比上漲2.5%，一改此前連續4個月下行態勢，漲幅較5月上升0.1個PCT，主要受食品價格推動。6月PPI同比下降3%，降幅較5月收窄0.7個PCT，環比上漲0.4%，主因原油價格回升，國內製造業穩步恢復。
- 6月新增社融3.43萬億，同比多增8057億。因高基數M1增速下降0.3個PCT至6.5%，6月新增人民幣存款2.9萬億元（前值2.31億元）。據監管提出“把握好信貸投放節奏”及新增信貸、社融目標，預計下半年信用投放放緩。
- 水利部將水旱災害防禦應急響應提升至II級。疫情疊加洪水衝擊，預計對三季度CPI有一定影響。

投研要點：

- A股：預計未來6個月行情結構分化仍將持續。內地疫情基本遏制復工穩步推進。貨幣財政政策雙寬。監管各項政策也在為引導市場健康穩定向上營造良好環境。
- 港股：看好未來6個月行情。港股多數公司業務在內地，業務逐步復蘇。當前估值水平較低。社會環境趨于穩定。
- 美股：預計未來6個月呈震蕩行情。疫情反復和流動性極度寬裕交織下，可能存在結構性機會。

行業研判：

- 工程機械板塊：需求端隨復工逐步修復。政策工具專項債加碼基建帶來積極影響。5月挖機行業銷量增速68%，其中國內增速76%；出口增速3.3%，好于預期。
- 地產相關產業鏈：竣工呈回暖趨勢，2020年5月竣工增速超預期增長9.7%。精裝滲透率提升，工裝復工複產。

風險提示：

以上投研要點、行業研判是基于我們研究團隊的視野範圍及可靠資料來源而擬備。并非在掌握全部市場信息下做出的理解。市場可能會出現超過預期的因素及投資機會。同時舊數據亦可能不時被供應方修訂。請閱者留意。

當天重要資料

日期	國家	指數	預測	前值
07/13	歐元區	彭博7月歐元區調查	无	无

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)	股息率(%)	股本回報率(%)
				歷史	1年預測	2年預測			
汽車	吉利汽車	175 HK	1,727	16.8	17.3	14.2	2.3	1.3	14.1
	比亞迪	1211 HK	2,494	135.4	67.7	59.3	3.1	0.2	4.5
	廣汽集團	2238 HK	956	8.5	8.3	6.6	0.7	3.9	8.8
銀行	匯豐控股	5 HK	7,413	6.9	17.2	10.5	0.6	2.5	3.1
	建設銀行	939 HK	16,059	5.3	5.4	5.3	0.6	5.7	12.1
	農業銀行	1288 HK	12,788	4.4	4.6	4.4	0.5	7.0	11.4
	工商銀行	1398 HK	19,916	5.2	5.2	5.0	0.6	6.0	12.1
	中國銀行	3988 HK	10,915	4.1	4.1	4.0	0.4	7.6	10.3
保險	友邦保險	1299 HK	9,080	20.5	23.5	16.3	1.9	1.8	9.3
	中國平安	2318 HK	16,424	7.0	10.6	8.8	1.9	2.8	18.2
	中國人壽	2628 HK	10,882	9.0	11.5	10.0	1.2	3.3	11.1
金融服務	港交所	388 HK	4,612	49.6	45.2	39.8	10.0	2.0	22.7
	國泰君安	2611 HK	1,911	13.6	11.9	10.4	0.9	3.3	7.4
	中信証券	6030 HK	4,190	16.8	15.4	13.4	1.3	3.0	8.7
房地產	新鴻基	16 HK	2,846	8.9	9.2	8.6	0.5	5.1	5.3
	中國海外	688 HK	2,766	7.3	6.4	5.6	0.8	4.6	13.5
	領展	823 HK	1,302	23.4	19.4	21.9	0.8	4.4	-9.8
	長實集團	1113 HK	1,703	6.3	8.6	7.4	0.5	4.6	5.6
	碧桂園	2007 HK	2,310	5.2	4.7	4.2	1.2	6.8	26.2
	萬科企業	2202 HK	3,664	7.4	6.6	5.9	1.3	4.9	20.4
	中國恒大	3333 HK	3,094	17.0	8.7	7.7	1.7	5.1	19.1
石油	中石化	386 HK	5,240	6.3	41.1	10.2	0.5	3.7	2.3
	中石油	857 HK	8,830	7.4	n.a.	27.1	0.4	1.4	-0.6
	中海油	883 HK	3,871	5.9	23.4	11.3	0.8	3.3	3.5
資源	鞍鋼股份	347 HK	281	10.9	13.6	9.6	0.4	2.1	2.8
	江西銅業	358 HK	494	13.6	16.6	12.4	0.6	1.4	3.9
	海螺水泥	914 HK	3,260	7.6	8.0	7.8	1.7	4.1	21.9
	中國神華	1088 HK	3,467	5.9	6.9	6.8	0.7	7.9	10.0
	中國鋁業	2600 HK	564	n.a.	64.5	28.6	0.6	0.0	1.2
	紫金礦業	2899 HK	1,503	21.8	27.5	18.6	2.1	2.1	7.9
	洛陽銅業	3993 HK	959	77.8	34.3	24.6	1.5	1.5	4.4
鐵路基建	中國中鐵	390 HK	1,493	5.4	4.5	4.1	0.4	4.1	10.1
	中國鐵建	1186 HK	1,337	4.6	4.0	3.6	0.4	3.9	9.9
	中國中車	1766 HK	1,825	10.3	8.0	7.1	0.7	4.6	8.6
	中國交建	1800 HK	1,309	3.8	3.5	3.3	0.3	5.7	8.8

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 (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	股本回報率(%) 1年預測
				歷史	1年預測	2年預測			
快速消費品	中國旺旺	151 HK	742	19.0	18.5	17.5	4.5	0.6	23.8
	萬洲國際	288 HK	1,038	9.6	9.2	8.8	1.4	4.6	16.4
	華潤啤酒	291 HK	1,478	76.8	57.3	37.9	6.4	0.7	11.7
	康師傅	322 HK	706	22.6	20.9	19.1	3.3	4.3	15.3
	恆安國際	1044 HK	745	17.3	15.9	15.0	3.6	4.4	23.0
	百威亞太	1876 HK	3,053	40.7	39.4	25.7	3.9	0.7	7.2
	蒙牛乳業	2319 HK	1,371	26.6	37.4	24.8	3.9	0.6	10.5
醫藥保健	石藥集團	1093 HK	1,139	25.6	22.5	18.9	4.6	1.2	21.3
	國藥控股	1099 HK	615	6.8	8.4	7.4	1.1	3.7	13.6
	中生製藥	1177 HK	1,912	60.6	50.3	41.6	4.7	0.5	10.2
	復星醫藥	2196 HK	944	26.8	19.7	16.6	1.9	1.6	9.6
非必須消費品	創科實業	669 HK	1,456	29.3	28.3	23.4	4.9	1.4	18.5
	中升控股	881 HK	1,081	20.9	19.4	15.5	3.8	1.0	21.4
	海爾電器	1169 HK	685	16.9	16.4	14.0	2.0	1.9	12.6
	利福國際	1212 HK	103	5.7	10.2	7.3	2.0	2.2	21.0
	新秀麗	1910 HK	105	7.5	n.a.	21.9	1.4	1.9	-48.9
	普拉達	1913 HK	678	29.9	366.2	48.1	2.7	0.6	0.4
	周大福	1929 HK	753	16.6	25.5	19.0	2.9	5.8	10.2
	安踏體育	2020 HK	2,008	35.2	33.9	24.3	7.9	1.0	24.9
高鑫零售	6808 HK	1,131	33.3	33.0	28.6	4.0	1.3	12.6	
澳門博彩	銀河娛樂	27 HK	2,198	16.7	82.6	19.9	3.0	0.7	3.9
	永利澳門	1128 HK	690	13.5	n.a.	17.4	552.5	2.0	17.0
	金沙中國	1928 HK	2,451	14.8	304.5	15.7	9.0	4.1	4.1
電訊	中國電信	728 HK	1,878	8.3	8.7	8.1	0.5	5.3	5.7
	中國聯通	762 HK	1,411	10.0	10.9	9.5	0.4	3.9	3.8
	中國鐵塔	788 HK	2,746	42.6	36.0	25.7	1.4	1.6	3.8
	中國移動	941 HK	11,241	9.4	9.8	9.5	0.9	6.1	9.7
科技	騰訊控股	700 HK	52,219	70.5	40.8	33.1	8.8	0.2	22.3
	小米集團	1810 HK	4,066	49.1	32.4	24.9	4.1	0.0	12.5
	舜宇光學	2382 HK	1,551	35.2	31.6	24.5	9.0	0.7	31.3
	美團點評	3690 HK	12,187	752.8	349.1	71.5	11.5	0.0	2.5
	阿里巴巴	9988 HK	54,813	38.7	31.8	24.7	n.a.	n.a.	23.9
公用事業	中電控股	2 HK	1,867	16.4	16.4	15.7	1.7	4.2	10.6
	中華煤氣	3 HK	2,093	32.6	28.7	26.2	3.2	3.0	11.0
	電能實業	6 HK	921	13.0	13.7	13.3	1.1	6.5	7.8

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	2.45	-5.04	-78.37	中聯重科	1157	7.40	-2.12	-13.43
東北電氣	42	0.49	-5.77	-70.10	兗州煤業	1171	6.35	-5.08	-40.39
四川成渝	107	1.86	-2.11	-53.34	中國鐵建	1186	6.87	-4.72	-33.85
青島啤酒	168	61.00	0.08	-29.60	比亞迪	1211	77.30	3.62	-21.56
江蘇寧滬	177	9.14	-1.19	-19.23	農業銀行	1288	2.96	-2.63	-20.44
京城機電	187	1.38	1.47	-65.85	新華保險	1336	32.55	-5.38	-47.39
廣州廣船	317	10.00	-8.76	-64.35	工商銀行	1398	4.99	-1.96	-13.67
馬鞍山鋼鐵	323	2.27	-2.58	-28.32	麗珠醫藥	1513	39.30	1.16	-26.89
上海石油化工	338	1.99	-2.93	-52.70	中國中冶	1618	1.43	-4.03	-55.62
鞍鋼股份	347	2.25	-3.43	-27.94	中國中車	1766	3.66	-3.68	-46.51
江西銅業	358	9.60	-4.57	-44.81	廣發證券	1776	10.42	-3.16	-46.68
中國石油化工	386	3.41	-2.29	-25.43	中國交通建設	1800	4.76	-3.64	-49.07
中國中鐵	390	4.51	-4.04	-29.53	晨鳴紙業	1812	3.14	-2.48	-46.09
廣深鐵路	525	1.64	-4.09	-40.28	中煤能源	1898	2.04	-3.77	-56.34
深圳高速	548	7.61	-2.19	-27.65	中國遠洋	1919	2.66	-7.64	-42.80
南京熊貓電子	553	5.20	0.58	-47.76	民生銀行	1988	5.20	-0.95	-25.10
鄭煤機	564	3.73	-2.61	-49.80	金隅股份	2009	1.66	-4.05	-54.57
山東墨龍	568	0.74	-5.13	-82.41	中集集團	2039	7.08	-0.70	-24.86
北京北辰實業	588	1.84	-2.65	-45.52	複星醫藥	2196	27.65	-1.60	-29.74
中國東方航空	670	2.83	-2.41	-44.80	萬科企業	2202	27.60	-4.33	-14.55
山東新華製藥	719	4.43	-3.06	-63.13	金風科技	2208	7.12	-4.56	-42.17
中國國航	753	4.84	-3.59	-40.20	廣汽集團	2238	6.27	-3.69	-41.26
中興通訊	763	26.10	-4.74	-47.55	中國平安	2318	87.90	-1.95	-3.59
中國石油	857	2.76	-3.83	-45.81	長城汽車	2333	6.35	3.08	-41.18
白雲山	874	23.10	-2.12	-40.92	濰柴動力	2338	16.58	-3.04	-2.32
東江環保	895	5.28	-4.00	-51.54	中國鋁業	2600	1.93	-3.50	-48.28
華能國際電力	902	3.18	-2.45	-38.76	中國太保	2601	24.80	-4.80	-29.35
安徽海螺水泥	914	55.95	-0.97	-11.63	上海醫藥	2607	14.18	-2.61	-34.76
海信科龍	921	9.30	-3.13	-30.47	中國人壽	2628	19.50	-6.70	-56.94
建設銀行	939	6.39	-1.84	-11.89	上海電氣	2727	2.47	-2.37	-61.41
大唐發電	991	1.05	-2.78	-60.49	中海集運	2866	0.85	-4.49	-64.46
安徽皖通高速	995	3.87	-2.03	-37.02	大連港	2880	0.90	-11.76	-64.51
中信銀行	998	3.65	-2.41	-42.37	中海油田	2883	6.81	-2.16	-58.72
儀征化纖	1033	0.59	-4.84	-71.66	紫金礦業	2899	4.75	-3.65	-24.21
重慶鋼鐵	1053	0.84	-4.55	-53.17	交通銀行	3328	4.70	-1.88	-21.68
中國南方航空	1055	3.64	-2.67	-41.51	福耀玻璃	3606	20.65	-2.82	-14.84
浙江世寶	1057	0.97	-1.02	-81.44	招商銀行	3968	39.15	-3.45	-5.08
天津創業環保	1065	2.50	-3.10	-68.15	中國銀行	3988	2.81	-1.40	-30.85
華電國際電力	1071	2.25	-2.17	-45.81	洛陽鉬業	3993	3.04	-5.59	-36.00
東方電氣	1072	4.46	-5.31	-59.68	中信證券	6030	19.46	-3.66	-44.68
中國神華	1088	13.56	-3.42	-25.60	中國光大銀行	6818	3.29	-5.73	-28.57
洛陽玻璃	1108	2.90	-0.34	-82.92	海通證券	6837	8.18	-4.99	-52.64
中海發展	1138	3.97	-0.50	-51.28	華泰證券	6886	15.48	-3.49	-39.11

資料來源：彭博、西證證券經紀

評級定義

公司	行業
買入：未來一年，公司絕對收益率為 50%以上	買入：未來一年，行業整體絕對收益率為 50%以上
增持：未來一年，公司絕對收益率介于 20%與 50%之間	增持：未來一年，行業整體絕對收益率介于 20%與 50%之間
中性：未來一年，公司絕對收益率介于-20%與 20%之間	中性：未來一年，行業整體絕對收益率介于-20%與 20%之間
回避：未來一年，公司絕對收益率為-20%以下	回避：未來一年，行業整體絕對收益率為-20%以下

財務權益及商務關係披露

- (1) 分析員或其有聯繫者并未擔任本研究報告所評論的發行人的高級人員；
- (2) 分析員或其有聯繫者并未持有本研究報告所評論的發行人的任何財務權益；
- (3) 西證證券經紀或其集團公司并未持有本研究報告所評論的發行人的市場資本值 1%或以上的財務權益；
- (4) 西證證券經紀或其集團公司在現在或過去 12 個月內沒有與本研究報告所評論的發行人存在投資銀行業務的關係；
- (5) 西證證券經紀或其集團公司沒有為本研究報告所評論的發行人進行莊家活動；
- (6) 受雇于西證證券經紀或其集團公司或與其有聯繫的個人沒有擔任本研究報告所評論的發行人的高級人員。

免責聲明

本研究報告內容或意見僅供參考之用途，并不構成任何買入或沽出證券或其他金融產品之要約。過去之成績不可作為未來成績的指標，同時未來回報是不能保證的，你可能蒙受所有資金的損失。本研究報告并無顧慮任何特定收取者之特定投資目標、財務狀況、或風險承受程度，投資者在進行任何投資前，必須對其投資進行獨立判斷或諮詢所需之獨立顧問意見。

雖然本研究報告資料來自或編寫自「西證（香港）證券經紀有限公司」（「西證證券經紀」）相信為可靠之來源，惟西證證券經紀并不明示或暗示地聲明或保證任何該等資料之準確性、完整性或可靠性。本研究報告內所提及之價格僅供參考之用途，投資產品之價值及收入可能會浮動。本研究報告內容或意見可隨時更改，西證證券經紀并不承諾提供任何有關變更之通知。

西證證券經紀及其集團公司、要員、董事及雇員在任何時間可持有本研究報告所提及之任何證券、認股證、期貨、期權、衍生產品或其他金融工具的長倉或短倉。西證證券經紀及其集團公司可能與研究報告中論述的公司（等）擁有或正尋求業務關係，包括但不限于企業融資業務關係。因此投資者應留意研究報告的客觀性可能受潛在的利益衝突所影響。

西證證券經紀及其集團公司在任何情況下，均不會就由于任何協力廠商在依賴本研究報告內容時之作為或不作為而導致任何類型之損失（無論是直接、間接、隨之而來或附帶者），負上法律責任或具有任何責任。

對部分的司法管轄區或國家而言，分發、發行或使用本研究報告會抵觸當地法律、法則、規定、或其他註冊或發牌的規例。本研究報告不是旨在向該等司法管轄區或國家的任何人或實體分發或由其使用。

未經西證證券經紀事先書面授權，任何人不得為任何目的複製、發出、發表此研究報告，西證證券經紀保留一切權利。

© 2020 西證（香港）證券經紀有限公司版權所有，不得翻印

香港銅鑼灣希慎道 33 號利園一期 40 樓

電話：(852) 28028838 傳真：(852) 25879115 網頁：www.swsc.hk