

拜登贏得美國總統大選，市場不確定性風險降低

各國指數	收市價	日變動%	年初至今%
恒生指數	25713	0.07	-8.79
國企指數	10498	0.18	-8.81
上證綜合指數	3312	-0.24	8.01
滬深300指數	4886	0.01	14.22
創業板指數	2733	-1.97	53.91
日經225指數	24325	0.91	-5.32
道瓊斯指數	28323	-0.24	-7.00
標普500指數	3509	-0.03	0.86
納斯達克指數	11895	0.04	17.50
羅素2000指數	1644	-0.96	-10.06
德國DAX指數	12480	-0.70	-3.22
法國CAC指數	4961	-0.46	-17.05
富時100指數	5910	0.07	-18.71
俄羅斯指數	2896	1.20	-4.18
預期估值	PE(X)	PB(X)	股息率(%)
恒生指數	14.80	1.23	2.05
國企指數	12.34	1.22	1.82
上證綜合指數	15.28	1.47	2.12
MSCI中國指數	23.30	2.60	1.75
道瓊斯指數	28.33	6.15	1.71
波幅指數	收市價	日變動%	年初至今%
VIX指數	27.58	-6.73	74.89
VHSI指數	22.00	1.71	52.34
商品	收市價	日變動%	年初至今%
CBOT大豆連續	1099	-0.29	16.49
LME銅連續	6947	1.37	12.51
COMEX黃金連續	1950	0.26	28.35
COMEX白銀連續	25.65	1.89	43.85
ICE布油	39.45	-3.62	-40.23
利率	收市價	日變動%	年初至今%
5年期美國國債	0.33	-0.91	-80.74
10年期美國國債	0.76	-0.39	-60.24
5年期中國國債	3.04	1.23	5.29
10年期中國國債	3.20	0.35	1.56

資料來源：彭博、西證證券經紀

投研要點：

如市場有短期調整，不改變長期看法。

- A股：對當前行情持謹慎樂觀的態度。對上證權重板塊相對樂觀，應警惕板塊炒作過熱的風險。并認為市場存在結構性風險和結構性機會。前期漲幅過大的板塊短期存在調整的需要。當前人民幣存在升值壓力，看好優質的人民幣資產。貨幣政策從寬貨幣向寬信用轉變，并注重精準導向。7.30政治局會議關於貨幣、財政政策的表述沒有邊際放鬆，甚至有所收斂。未來政策邊際變化視乎海外疫情走向，及國內經濟恢復情況。中印衝突再起，但不認為會有較大升級的可能。近期台海局勢緊張，市場風險因素增加。11月至年底基金等機構存在調倉換股的需要，警惕前期漲幅過高、估值過高的板塊的回調風險。美國大選的不確定風險逐步解除，貿易戰局勢可能有所緩解。
- 港股：看多低估值藍籌板塊。看好互聯網、科技等新興板塊。美國大選的不確定風險逐步解除。
- 美股：美國大選的不確定性風險在逐步降低。若拜登順利當選，對美國大規模財政刺激落地有利。對美國重返氣候協定更為樂觀，對新能源等節能減排等行業利好。國際貿易局勢可能會有所緩解。但市場可能會擔憂拜登加稅政策的影響。後面將重點關注美國疫情政策的變化，經濟復蘇預期的變化。

行業研判：

- 面板行業：長期看行業強者恒強，隨著競爭格局的改善，龍頭話語權逐步凸顯。行業處於產業鏈中游，從日韓台發展歷史看，面板行業最終都會向上游半導體行業挺進。短期看中美博弈加劇，海外收入占比較大的面板公司可能存在一定風險。
- LED產業鏈：行業前景良好，處在經濟順周期的階段。下游包括顯示、背光、照明等領域，應用廣泛，空間廣闊，部分下游細分行業具備較好的成長性。
- 玻璃產業鏈：玻璃行業近期漲價放緩，長期邏輯不變。光伏玻璃受益于需求回升和單面向雙面玻璃滲透率提升

的過程中，依然處在量價齊聲的基本面回升中，預計下半年表現良好。普通玻璃需求端70%來自地產，20%來自汽車，過去兩年地產的新開工面積增速快于竣工面積增速，預計後續竣工面積增速會回升，支撐普通玻璃需求。

- 新能源汽車板塊：新能源汽車產業鏈預計迎來基本面復蘇，由于2019年上半年基數較高，疊加今年疫情影響，上半年新能源汽車銷量下滑37%，隨著下半年疫情的好轉和去年下半年的低基數，預計從2020年第三季度開始新能源汽車迎來銷量拐點，下半年國內同比增速有望回升到20-30%，新能源汽車上游和中游都將迎來需求復蘇期。且歐洲的傳統汽車廠商均在轉型往新能源汽車方面發展，無論在企業端還是政府端都在力推清潔能源汽車，轉型決心堅決，長期看好行業發展。

關鍵資訊：

- 中國海關總署周六公布，以美元計價10月出口同比增長11.4%，遠高于路透調查預估中值9.3%，并創下2019年3月以來新高，當時為增長14%；也是出口連續第五個月正增長。10月進口同比增長4.7%，遠遜于路透調查預估中值9.5%，亦遠低于上月增幅13.2%，但依然是連續第二個月正增長。當月貿易順差為584.4億美元，同比增38.1%，路透預估中值為460億美元。
- 美國10月季調後非農就業新增63.8萬人，連續第四個月增幅下滑，預期60萬人，前值66.1萬人；失業率為6.9%，為連續第六個月錄得下滑，預期7.7%，前值7.9%。美國勞工統計局稱，10月，休閒和酒店、零售貿易、建築以及專業和商業服務領域的就業顯著增加。
- 澳洲聯儲：預計到2021年6月GDP增速為6%；沒有考慮進一步降息，重點是購買債券；轉向負利率幾乎沒有什麼好處，承諾在通脹率維持在2-3%的目標區間之前不加息。

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。

当天重要资料

日期	国家	指数	前值	预测	今值
11/9	中国	10月官方储备资产(亿美元)	32,812.08		32,662.86
11/9	中国	10月黄金储备(万盎司)	6,264.00		6,264.00
11/9	中国	10月外汇储备(亿美元)	31,425.62		31,279.82
11/9	日本	10月国际储备(百万美元)	1,389,779.00		1,384,372.00
11/9	日本	9月景气动向指数:先行指标	88.8		
11/9	日本	9月景气动向指数:一致指标	79.4		
11/9	德国	9月出口额:环比:季调(%)	2.4	1.4	
11/9	德国	9月进口额:环比:季调(%)	5.80	1.4	

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	2.88	-1.03	-77.23	中联重科	1157	7.43	0.25	-10.22
东北电气	42	0.47	-2.17	-77.37	兖州煤业	1171	5.77	0.84	-43.85
四川成渝	107	1.75	0.00	-52.86	中国铁建	1186	5.28	-0.97	-43.11
青岛啤酒	168	62.40	-0.87	-29.94	比亚迪	1211	194.00	1.82	-7.80
江苏宁沪	177	8.50	-1.62	-17.81	农业银行	1288	2.82	0.36	-20.24
京城机电	187	1.32	-1.52	-68.14	新华保险	1336	31.75	1.16	-49.57
广州广船	317	7.91	0.00	-72.74	工商银行	1398	4.68	0.64	-14.60
马鞍山钢铁	323	1.97	-0.48	-33.72	丽珠医药	1513	32.65	-0.93	-36.23
上海石油化工	338	1.53	1.76	-58.42	中国中冶	1618	1.29	0.76	-55.61
鞍钢股份	347	2.44	0.00	-22.24	中国中车	1766	3.10	1.49	-49.63
江西铜业	358	9.95	0.86	-43.54	广发证券	1776	10.96	2.21	-38.23
中国石油化工	386	3.19	-0.58	-27.46	中国交通建设	1800	4.18	1.14	-49.96
中国中铁	390	3.85	0.64	-36.65	晨鸣纸业	1812	3.21	-1.65	-47.65
广深铁路	525	1.40	-0.68	-44.91	中煤能源	1898	1.99	1.06	-56.18
深圳高速	548	7.28	-0.56	-25.04	中国远洋	1919	5.85	6.46	-29.50
南京熊猫电子	553	4.76	-0.60	-40.90	民生银行	1988	4.34	0.00	-24.02
郑煤机	564	9.41	4.57	-28.13	金隅股份	2009	1.56	1.83	-54.01
山东墨龙	568	0.70	0.00	-81.20	中集集团	2039	13.04	-2.21	-20.26
北京北辰实业	588	1.61	0.00	-40.52	复星医药	2196	31.80	4.37	-41.80
中国东方航空	670	3.21	0.00	-37.12	万科企业	2202	27.45	1.64	-15.67
山东新华制药	719	17.08	5.15	48.07	金风科技	2208	11.00	1.46	-14.10
中国国航	753	5.16	1.04	-32.22	广汽集团	2238	8.76	7.36	-40.52
中兴通讯	763	21.05	4.76	-46.78	中国平安	2318	81.70	0.36	-9.05
中国石油	857	2.30	-0.37	-49.60	长城汽车	2333	13.66	0.75	-56.41
白云山	874	19.34	1.99	-43.19	潍柴动力	2338	16.34	0.82	-11.07
东江环保	895	5.41	0.21	-47.12	中国铝业	2600	1.83	1.48	-46.05
华能国际电力	902	3.01	-1.20	-47.00	中国太保	2601	26.15	1.32	-26.06
安徽海螺水泥	914	51.70	2.36	-14.52	上海医药	2607	12.96	1.91	-42.45
海信科龙	921	11.80	4.55	-32.49	中国人寿	2628	17.42	1.55	-61.81
建设银行	939	5.84	-0.34	-17.28	上海电气	2727	2.20	0.00	-60.80
大唐发电	991	1.01	0.00	-59.73	中海集运	2866	1.04	0.00	-63.37
安徽皖通高速	995	3.95	0.00	-36.27	大连港	2880	0.72	0.00	-66.58
中信银行	998	3.33	0.89	-41.02	中海油田	2883	4.74	-1.42	-60.71
仪征化纤	1033	0.49	0.00	-75.09	紫金矿业	2899	6.68	0.64	-23.47
重庆钢铁	1053	0.73	3.70	-55.36	交通银行	3328	4.07	0.46	-19.57
中国南方航空	1055	4.43	0.56	-29.66	福耀玻璃	3606	37.40	5.96	-21.92
浙江世宝	1057	0.97	2.30	-82.85	招商银行	3968	45.90	1.78	-2.21
天津创业环保	1065	2.97	-0.40	-60.82	中国银行	3988	2.63	0.38	-25.85
华电国际电力	1071	2.00	1.32	-46.92	洛阳钼业	3993	3.20	2.53	-31.69
东方电气	1072	5.56	15.92	-51.98	中信证券	6030	17.40	4.30	-46.14
中国神华	1088	14.00	-0.15	-28.93	中国光大银行	6818	2.85	-0.34	-36.47
洛阳玻璃	1108	4.72	1.83	-75.31	海通证券	6837	6.72	4.42	-57.23
中海发展	1138	3.12	1.15	-56.69	华泰证券	6886	12.38	2.49	-41.70

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(↕)			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	2,051	28.92	23.23	17.28	2.80	1.12	11.68
	比亚迪	1211.HK	5,814	145.52	107.29	90.62	7.44	0.03	7.45
	广汽集团	2238.HK	1,385	20.40	11.00	8.92	0.90	2.25	8.60
银行	汇丰控股	0005.HK	7,180	-165.14	0.00	0.00	n.a.	2.25	0.00
	建设银行	0939.HK	14,757	5.27	5.21	4.91	0.54	5.99	10.45
	农业银行	1288.HK	12,815	4.51	4.20	3.99	0.44	7.06	10.71
	工商银行	1398.HK	19,703	5.15	4.94	4.71	0.53	6.14	11.09
	中国银行	3988.HK	10,112	4.08	3.96	3.78	0.37	7.96	9.14
保险	友邦保险	1299.HK	9,736	22.90	24.08	17.54	2.00	1.59	9.50
	中国平安	2318.HK	16,385	10.68	10.14	8.37	1.67	2.84	17.80
	中国人寿	2628.HK	11,350	9.15	8.22	7.33	0.96	4.59	11.35
金融服务	港交所	0388.HK	4,830	51.28	44.61	38.47	10.02	1.75	23.57
	国泰君安	2611.HK	1,793	8.18	7.46	6.52	0.58	3.93	8.30
	中信证券	6030.HK	4,038	13.76	11.42	10.15	1.07	2.87	10.09
房地产	新鸿基	0016.HK	3,011	12.80	9.86	9.41	0.51	4.76	5.07
	中国海外	0688.HK	2,218	4.96	4.33	3.93	0.60	5.04	13.25
	领展	0823.HK	1,290	-7.54	19.01	16.10	0.82	4.62	5.50
	长实集团	1113.HK	1,415	6.95	0.00	0.00	n.a.	5.01	0.00
	碧桂园	2007.HK	2,402	5.77	4.25	3.59	1.10	5.53	23.10
	万科企业	2202.HK	3,870	6.92	6.20	5.39	1.17	4.07	19.00
	中国恒大	3333.HK	2,196	22.53	6.64	5.76	1.08	4.22	11.44
石油	中石化	0386.HK	5,262	99.83	22.62	8.53	0.41	9.02	2.10
	中石油	0857.HK	8,307	20.00	-16.89	49.66	0.27	7.40	-1.90
	中海油	0883.HK	3,264	7.25	15.14	8.23	0.63	8.89	4.40
资源	鞍钢股份	0347.HK	300	14.51	10.62	7.82	0.37	2.54	3.80
	江西铜业	0358.HK	525	15.89	19.43	13.25	0.54	1.10	2.85
	海螺水泥	0914.HK	3,233	6.97	6.68	6.66	1.42	4.22	22.90
	中国神华	1088.HK	3,915	6.43	6.02	6.42	0.66	9.85	10.94
	中国铝业	2600.HK	542	100.55	0.00	0.00	n.a.	0.00	0.00
	紫金矿业	2899.HK	2,198	25.46	26.60	18.05	2.63	1.64	10.60
	洛阳钼业	3993.HK	1,002	27.33	28.80	19.91	1.39	1.47	5.05
铁路基建	中电控股	0390.HK	1,472	15.92	3.38	3.07	0.32	4.80	10.50
	中国铁建	0003.HK	1,240	3.29	2.75	2.47	0.25	4.35	9.70
	中国中车	1766.HK	1,720	7.68	7.20	6.03	0.54	4.84	7.50
	中国交建	1800.HK	1,223	3.83	2.98	2.65	0.18	6.11	6.70

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	637	15.95	13.69	13.01	3.28	6.29	24.90
	万洲国际	0288.HK	945	10.05	9.29	7.75	1.26	4.91	13.60
	华润啤酒	0291.HK	1,585	95.24	56.08	37.52	6.45	0.39	12.30
	康师傅	0322.HK	780	16.92	17.37	16.67	3.19	4.74	19.00
	恒安国际	1044.HK	651	13.87	12.10	11.18	2.83	4.95	24.15
	百威亚太	1876.HK	2,986	80.78	54.57	32.90	3.75	0.90	6.95
	蒙牛乳业	2319.HK	1,588	44.78	40.59	27.70	4.23	0.49	11.00
医药保健	石药集团	1093.HK	989	21.77	18.92	15.85	3.81	1.97	21.99
	国药控股	1099.HK	565	8.35	7.04	6.44	0.89	3.31	13.60
	中生制药	1177.HK	1,532	56.55	41.50	34.20	3.69	0.74	9.00
	复星医药	2196.HK	1,339	19.16	19.17	16.31	2.01	1.35	10.50
非必须消费品	创科实业	0669.HK	2,071	40.39	37.08	30.91	6.89	0.98	19.95
	中升控股	0881.HK	1,339	25.97	22.12	17.87	4.38	0.76	21.20
	海尔电器	1169.HK	969	12.92	21.03	18.36	3.05	1.42	13.75
	利福国际	1212.HK	95	25.06	0.00	0.00	n.a.	n.a.	0.00
	新秀丽	1910.HK	127	-1.83	-1.38	17.83	2.13	n.a.	-86.85
	普拉达	1913.HK	852	-123.07	-206.66	41.38	3.17	n.a.	-1.50
	周大福	1929.HK	986	33.99	22.96	18.63	3.56	2.43	15.90
	安踏体育	2020.HK	2,733	53.35	44.53	30.62	9.59	0.56	23.15
	高鑫零售	6808.HK	811	23.66	21.89	19.54	2.53	1.76	12.70
澳门博彩	银河娱乐	0027.HK	2,423	69.13	-110.50	20.46	3.61	0.81	-4.85
	永利澳门	1128.HK	610	-36.37	-11.76	20.32	-12.84	n.a.	0.00
	金沙中国	1928.HK	2,387	123.17	-22.73	26.87	14.47	3.36	-48.36
电讯	中国电信	0728.HK	2,072	9.21	8.37	8.16	0.49	4.88	5.80
	中国联通	0762.HK	1,567	11.90	10.55	9.49	0.41	3.16	3.90
	中国铁塔	0788.HK	2,376	38.40	30.22	22.81	1.08	1.18	3.60
	中国移动	0941.HK	10,391	8.93	8.26	8.02	0.77	6.41	9.55
科技	腾讯控股	0700.HK	58,898	51.75	42.39	34.52	8.90	0.19	22.09
	小米集团	1810.HK	6,058	47.59	43.79	34.30	5.82	n.a.	12.93
	舜宇光学	2382.HK	1,612	34.18	31.51	24.03	8.69	0.55	29.85
	美团点评	3690.HK	19,226	512.82	882.80	140.64	16.78	n.a.	3.00
	阿里巴巴	9988.HK	60,522	40.34	34.40	27.40	5.67	n.a.	17.90
公用事业	中电控股	0002.HK	1,843	15.92	15.69	14.41	1.63	4.22	10.45
	中华煤气	0003.HK	2,040	35.52	29.84	25.82	n.a.	3.05	10.45
	电能实业	0006.HK	867	15.47	13.37	12.74	n.a.	6.90	7.60

资料来源：彭博、西证证券经纪

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