

## 2月美英PMI 因疫情緩解而回升，中國PMI 因春節而回落

各国指数	收市价	日变动%	年初至今%
恒生指数	29453	1.63	8.16
国企指数	11454	1.84	-8.81
上证综合指数	3551	1.21	8.01
沪深300指数	5419	1.54	14.22
创业板指数	2995	2.77	53.91
日经225指数	29664	2.41	-5.32
道琼斯指数	31536	1.95	-7.00
标普500指数	3902	2.38	0.86
纳斯达克指数	13589	3.01	17.50
罗素2000指数	2275	3.37	-10.06
德国DAX指数	14016	1.67	-3.22
法国CAC指数	5801	1.72	-17.05
富时100指数	6589	1.62	-18.71
俄罗斯指数	3386	1.18	-4.18

预期估值	PE(X)	PB(X)	股息率(%)
恒生指数	16.28	1.41	1.74
国企指数	15.67	1.55	1.48
上证综合指数	16.35	1.57	1.95
MSCI中国指数	16.69	1.75	1.73
道琼斯指数	30.85	6.49	1.59

波幅指数	收市价	日变动%	年初至今%
VIX指数	27.95	-3.25	74.89
VHSI指数	24.46	-8.59	52.34

商品	收市价	日变动%	年初至今%
CBOT大豆连续	1393	-0.91	5.87
LME铜连续	9044	-0.36	16.46
COMEX黄金连续	1723	-0.32	-9.01
COMEX白银连续	26.65	0.93	1.20
ICE布油	63.69	-1.13	22.95

利率	收市价	日变动%	年初至今%
5年期美国国债	0.70	-0.28	94.46
10年期美国国债	1.40	0.57	53.17
5年期中国国债	3.05	0.00	3.84
10年期中国国债	3.30	0.00	4.10

资料来源：彭博、西证证券经纪

### 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。警惕前期漲幅過高、估值過高板塊的回調風險。並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，並注重精準導向。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。12月16日至18日的中央經濟工作會議明確“不急轉彎”，意味著政策會收，但不會收的過快或過緊。
- 港股：看多低估值藍籌、順周期等板塊。長期看好互聯網、科技等新興板塊。
- 美股：拜登順利當選，財政刺激逐步落地。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。預計隨著經濟復蘇，上游行將收益。但當前美國國債收益率抬升，市場擔憂美聯儲政策的轉向，需警惕前期漲幅過大、估值過高的公司有所回落。

### 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。
- 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。光伏玻璃受益於需求回升和單面向雙面玻璃滲透率提升的過程中，依然處在量價齊升的基本面回升中，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於竣工面積增速，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：未來兩年國內新能源汽車政策預期較為平穩。展望2021上半年，新能源車同比數據將較好，一方面主要來源于去年上半年基數較低，另一方面來自優質供給的增加，重磅車型model y和大眾的id 4都在上半年開始售賣。2020年全球銷量預計270萬輛，2021年預計400萬輛左右，同比增速40%左右。

#### 關鍵資訊：

- 美國2月Markit製造業PMI終值58.6，預期58.5，前值58.5。美國2月ISM製造業PMI為60.8，創約三年最大擴張速度，預期58.8，前值58.7。
- 英國2月製造業PMI終值為55.1，預期54.9，初值54.9。德國2月製造業PMI終值為60.7，預期60.6，初值60.6。法國2月製造業PMI終值為56.1，創2018年1月以來新高，預期55，初值55。
- 中國2月財新製造業PMI為50.9，雖連續第十個月位于擴張區間，但已連降三個月至2020年6月以來最低值，顯示製造業復蘇邊際效應進一步減弱。2月生產指數和新訂單指數分別錄得過去十個月和九個月最低值。
- 中國國家衛健委高級別專家組組長鐘南山周一晚間表示，全世界人口需要大概兩到三年時間來達成新冠群體免疫，甚至可能需要更長時間。他在清華大學和布魯金斯學會聯合舉辦的有關中美疫情防控與合作的論壇上并稱，從疫苗接種率看，目前以色列92.46%，沙特和英國分別是60.82%、30.13%，美國是22%，中國是3.56%。
- 恒生指數公司史上最大改革措施落地。2022年中前將恒指成份股數目增加至80只，最終數目將固定為100只，改革還涉及到從行業選擇成份股的做法。上市歷史要求將縮短至三個月，此舉能為指數適時納入新上市股票提供靈活性。此外，對所有成份股采用8%權重上限。
- “十三五”時期，我國工業增加值由23.5萬億增加到31.3萬億，連續11年成為世界最大的製造業國家。工信部指出，“十四五”要全面放開一般製造業，有序放開電信領域外資准入限制。

#### 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	前值	預測	今值
03/02	美國	2月Markit製造業PMI:季調	59.20		58.60
03/02	美國	3月01日大豆壓榨利潤(美元)	2.01		
03/02	日本	1月失業率(%)	2.80		
03/02	日本	1月失業率:季調(%)	2.90		
03/02	日本	2月基礎貨幣:同比(%)	18.90		19.60
03/02	德國	1月零售銷售:環比:季調(%)	(9.30)		
03/02	德國	1月零售銷售:同比(%)	2.60		
03/02	德國	1月失業率:季調(%)	4.70		
03/02	德國	1月失業人數:季調(千人)	2,090.00		

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	4.78	21.01	-61.44	中聯重科	1157	12.70	0.25	-26.79
東北電氣	42	0.75	-2.17	-60.30	兗州煤業	1171	7.74	0.84	-32.96
四川成渝	107	1.92	0.00	-43.94	中國鐵建	1186	5.11	-0.97	-41.46
青島啤酒	168	65.40	-0.87	-25.25	比亞迪	1211	213.00	1.82	-8.59
江蘇寧滬	177	9.07	-1.62	-11.25	農業銀行	1288	2.80	0.36	-22.02
京城機電	187	1.83	-1.52	-61.57	新華保險	1336	29.45	1.16	-48.60
廣州廣船	317	8.66	0.00	-70.24	工商銀行	1398	5.04	0.64	-14.58
馬鞍山鋼鐵	323	2.53	-0.48	-19.37	麗珠醫藥	1513	28.95	-0.93	-30.55
上海石油化工	338	1.90	1.76	-53.52	中國中冶	1618	2.26	0.76	-39.30
鞍鋼股份	347	3.79	0.00	2.09	中國中車	1766	3.79	1.49	-51.69
江西銅業	358	18.66	0.86	-40.11	廣發證券	1776	11.10	2.21	-36.82
中國石油化工	386	4.26	-0.58	-15.63	中國交通建設	1800	3.88	1.14	-50.19
中國中鐵	390	4.11	0.64	-35.98	晨鳴紙業	1812	7.97	-1.65	-37.17
廣深鐵路	525	1.52	-0.68	-36.60	中煤能源	1898	3.29	1.06	-41.15
深圳高速	548	7.65	-0.56	-19.30	中國遠洋	1919	9.24	6.46	-35.27
南京熊貓電子	553	4.88	-0.60	-34.66	民生銀行	1988	4.62	0.00	-19.12
鄭煤機	564	14.28	4.57	-17.10	金隅股份	2009	1.61	1.83	-49.05
山東墨龍	568	1.86	0.00	-51.20	中集集團	2039	12.16	-2.21	-25.49
北京北辰實業	588	1.54	0.00	-38.87	複星醫藥	2196	38.05	4.37	-25.49
中國東方航空	670	3.58	0.00	-32.07	萬科企業	2202	33.10	1.64	-10.17
山東新華製藥	719	24.15	5.15	158.67	金風科技	2208	17.34	1.46	2.17
中國國航	753	6.62	1.04	-27.20	廣汽集團	2238	7.37	7.36	-37.48
中興通訊	763	20.50	4.76	-42.15	中國平安	2318	95.70	0.36	2.09
中國石油	857	2.81	-0.37	-41.80	長城汽車	2333	23.00	0.75	-34.60
白雲山	874	20.15	1.99	-38.30	濰柴動力	2338	23.60	0.82	-6.28
東江環保	895	5.99	0.21	-34.84	中國鋁業	2600	3.81	1.48	-21.09
華能國際電力	902	2.65	-1.20	-40.78	中國太保	2601	36.70	1.32	-23.75
安徽海螺水泥	914	50.10	2.36	-14.67	上海醫藥	2607	14.40	1.91	-35.16
海信科龍	921	12.64	4.55	-24.64	中國人壽	2628	16.30	1.55	-55.38
建設銀行	939	6.14	-0.34	-23.56	上海電氣	2727	2.97	0.00	-51.91
大唐發電	991	1.15	0.00	-55.14	中海集運	2866	1.28	0.00	-55.95
安徽皖通高速	995	5.07	0.00	-26.70	大連港	2880	0.83	0.00	-56.33
中信銀行	998	3.67	0.89	-36.12	中海油田	2883	8.97	-1.42	-54.13
儀征化纖	1033	0.76	0.00	-66.12	紫金礦業	2899	11.72	0.64	-13.90
重慶鋼鐵	1053	1.24	3.70	-28.97	交通銀行	3328	4.39	0.46	-13.06
中國南方航空	1055	5.35	0.56	-21.65	福耀玻璃	3606	52.50	5.96	-4.14
浙江世寶	1057	1.83	2.30	-70.48	招商銀行	3968	59.65	1.78	7.14
天津創業環保	1065	3.29	-0.40	-51.90	中國銀行	3988	2.70	0.38	-24.58
華電國際電力	1071	2.13	1.32	-39.94	洛陽鉬業	3993	6.19	2.53	-20.65
東方電氣	1072	7.10	16.46	-46.98	中信證券	6030	16.50	4.30	-41.71
中國神華	1088	14.84	-0.15	-24.63	中國光大銀行	6818	3.32	-0.34	-25.62
洛陽玻璃	1108	8.50	1.83	-61.32	海通證券	6837	7.15	4.42	-46.16
中海發展	1138	3.37	1.15	-51.82	華泰證券	6886	11.50	2.49	-39.03

資料來源：彭博、西證證券經紀

## 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	2,558	36.07	29.81	20.03	3.36	0.90	11.65
	比亚迪	1211.HK	6,529	167.56	104.04	80.73	8.21	0.03	7.80
	广汽集团	2238.HK	1,155	17.35	9.10	7.21	0.74	2.68	8.90
银行	汇丰控股	0005.HK	9,540	31.57	0.00	18.03	n.a.	0.00	0.00
	建设银行	0939.HK	15,597	5.55	5.18	4.84	0.56	5.70	11.05
	农业银行	1288.HK	13,289	4.48	4.26	4.05	0.41	7.11	9.80
	工商银行	1398.HK	21,620	5.54	5.24	4.92	0.57	5.70	10.94
	中国银行	3988.HK	10,438	4.19	3.97	3.84	0.36	7.75	8.80
保险	友邦保险	1299.HK	12,083	28.42	30.42	22.28	2.43	1.28	8.70
	中国平安	2318.HK	18,136	10.29	0.00	9.36	n.a.	0.94	0.00
	中国人寿	2628.HK	9,459	8.56	7.23	6.45	0.90	4.91	11.70
金融服务	港交所	0388.HK	6,207	53.95	0.00	43.95	n.a.	0.76	0.00
	国泰君安	2611.HK	1,641	8.10	7.26	6.28	0.56	3.97	8.30
	中信证券	6030.HK	3,644	13.05	11.56	9.49	0.95	3.03	9.05
房地产	新鸿基	0016.HK	3,477	16.04	11.34	10.78	0.59	3.08	5.14
	中国海外	0688.HK	2,134	4.78	4.11	3.68	0.56	5.24	13.20
	领展	0823.HK	1,485	-5.31	26.25	25.37	n.a.	3.99	0.00
	长实集团	1113.HK	1,662	8.16	0.00	0.00	n.a.	4.27	0.00
	碧桂园	2007.HK	2,093	5.03	3.64	3.35	0.92	6.35	28.10
	万科企业	2202.HK	4,511	8.34	7.25	6.45	1.39	3.37	19.10
	中国恒大	3333.HK	2,087	21.41	0.00	0.00	n.a.	4.44	0.00
石油	中石化	0386.HK	6,318	133.31	12.24	10.41	n.a.	6.75	4.70
	中石油	0857.HK	9,069	24.43	21.58	22.84	n.a.	6.05	1.60
	中海油	0883.HK	4,085	9.07	13.58	7.79	0.75	7.10	5.35
资源	鞍钢股份	0347.HK	375	22.53	14.75	10.38	0.56	1.64	3.80
	江西铜业	0358.HK	960	29.80	23.56	14.95	0.99	0.58	4.19
	海螺水泥	0914.HK	3,197	6.76	6.36	6.28	1.35	4.35	22.90
	中国神华	1088.HK	4,025	6.82	6.08	6.24	0.69	9.29	11.18
	中国铝业	2600.HK	835	209.33	70.52	57.62	0.98	0.00	1.40
	紫金矿业	2899.HK	3,585	44.84	38.69	23.45	4.53	0.93	11.95
	洛阳钼业	3993.HK	1,737	52.86	47.58	31.19	2.61	0.76	5.30
铁路基建	中电控股	0390.HK	1,590	16.46	3.56	3.21	0.30	4.50	10.55
	中国铁建	0003.HK	1,195	3.18	2.71	2.41	0.25	4.50	9.20
	中国中车	1766.HK	2,235	9.39	8.21	7.33	0.64	3.96	7.50
	中国交建	1800.HK	1,163	3.56	2.91	2.79	0.22	6.58	7.63

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	681	15.00	13.69	13.06	3.68	5.88	26.45
	万洲国际	0288.HK	1,012	10.76	10.10	8.42	1.36	4.59	14.05
	华润啤酒	0291.HK	1,998	120.09	74.54	48.71	7.79	0.31	10.30
	康师傅	0322.HK	893	19.39	18.36	18.25	3.47	4.14	19.60
	恒安国际	1044.HK	636	13.54	11.29	10.73	2.69	5.07	24.90
	百威亚太	1876.HK	3,165	79.43	0.00	48.91	n.a.	0.85	0.00
	蒙牛乳业	2319.HK	1,700	47.92	42.07	28.82	4.35	0.46	10.70
医药保健	石药集团	1093.HK	981	20.26	18.02	15.49	3.70	1.98	21.79
	国药控股	1099.HK	561	8.30	6.72	6.05	0.86	3.34	13.70
	中生制药	1177.HK	1,635	62.43	51.15	42.15	3.81	0.77	8.50
	复星医药	2196.HK	1,323	22.93	26.94	18.55	2.36	1.13	9.15
非必须消费品	创科实业	0669.HK	2,232	43.54	39.08	32.28	7.42	0.91	19.95
	中升控股	0881.HK	1,119	21.69	17.77	14.24	3.58	0.91	21.80
	海尔电器	1169.HK	0	0.00	22.10	19.30	n.a.	n.a.	0.00
	利福国际	1212.HK	104	27.64	66.06	10.38	2.61	n.a.	4.00
	新秀丽	1910.HK	220	-2.70	-2.36	35.30	3.79	n.a.	-89.30
	普拉达	1913.HK	1,186	-171.31	-1,074.42	51.27	4.29	n.a.	-0.70
	周大福	1929.HK	1,068	29.66	24.44	20.20	3.86	2.62	15.80
	安踏体育	2020.HK	3,466	67.66	55.26	37.63	12.00	0.44	23.20
	高鑫零售	6808.HK	643	18.84	0.00	19.42	n.a.	2.23	0.00
澳门博彩	银河娱乐	0027.HK	3,148	-79.22	0.00	38.00	n.a.	0.62	0.00
	永利澳门	1128.HK	780	-46.49	-11.02	-285.33	-14.12	n.a.	0.00
	金沙中国	1928.HK	2,965	-25.11	0.00	51.47	n.a.	n.a.	0.00
电讯	中国电信	0728.HK	2,137	9.49	8.45	8.03	0.49	4.73	5.90
	中国联通	0762.HK	1,576	11.67	10.36	9.04	0.40	3.14	3.85
	中国铁塔	0788.HK	2,059	33.28	26.26	20.02	0.91	1.36	3.55
	中国移动	0941.HK	11,538	9.91	8.95	8.67	0.83	5.77	9.41
科技	腾讯控股	0700.HK	66,874	48.12	43.74	36.46	9.72	0.17	23.80
	小米集团	1810.HK	6,501	40.85	40.05	32.70	6.10	n.a.	14.39
	舜宇光学	2382.HK	2,196	46.55	42.81	32.20	11.17	0.40	29.20
	美团点评	3690.HK	21,598	225.65	233.62	153.91	16.26	n.a.	4.65
	阿里巴巴	9988.HK	50,349	26.66	26.83	23.55	4.45	n.a.	18.75
公用事业	中电控股	0002.HK	1,886	16.46	0.00	16.00	n.a.	2.53	0.00
	中华煤气	0003.HK	2,047	35.65	0.00	0.00	n.a.	3.04	0.00
	电能实业	0006.HK	913	16.31	14.48	15.10	1.06	6.54	7.30

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