

美國7月ADP就業人數遠不及預期

各國指數	收市價	日變動%	年初至今%
恒生指數	26427	0.88	-2.95
國企指數	9419	1.06	-8.81
上證綜合指數	3477	0.85	8.01
滬深300指數	4979	0.90	14.22
創業板指數	3563	2.47	53.91
日經225指數	27584	-0.21	-5.32
道瓊斯指數	34793	-0.92	-7.00
標普500指數	4403	-0.46	0.86
納斯達克指數	14781	0.13	17.50
羅素2000指數	2196	-1.23	-10.06
德國DAX指數	15692	0.88	-3.22
法國CAC指數	6746	0.33	-17.05
富時100指數	7124	0.26	-18.71
俄羅斯指數	3811	0.45	-4.18

預期估值	PE(X)	PB(X)	股息率(%)
恒生指數	11.99	1.15	2.15
國企指數	10.96	1.20	1.85
上證綜合指數	14.13	1.53	2.06
MSCI中國指數	14.08	1.58	1.90
道瓊斯指數	26.08	6.62	1.46

波幅指數	收市價	日變動%	年初至今%
VIX指數	18.04	-7.30	74.89
VHSI指數	21.81	-8.28	52.34

商品	收市價	日變動%	年初至今%
CBOT大豆連續	1404	0.81	6.71
LME銅連續	9466	-0.79	21.89
COMEX黃金連續	1811	0.02	-4.36
COMEX白銀連續	25.45	-0.47	-3.36
ICE布油	70.38	-2.80	35.87

利率	收市價	日變動%	年初至今%
5年期美國國債	0.00	0.00	79.31
10年期美國國債	0.00	0.00	28.17
5年期中國國債	2.64	-1.22	-9.97
10年期中國國債	2.84	-0.11	-10.34

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：**對當前行情持謹慎的態度。應警惕板塊炒作過熱的風險。警惕前期漲幅過高、估值過高板塊的回檔風險。儘管市場存在結構性風險和結構性機會，人民幣依然存在升值壓力，看好優質的人民幣資產。但前期漲幅過大的板塊短期存在調整的需要。2020年7月以來貨幣政策從寬貨幣向寬信用轉變，並注重精準導向。2020年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。2021年3月2日銀保監會主席郭樹清表述中“資產泡沫”、“貸款利率估計會回升”頻現。政策對防風險的重視有所加強。
- **港股：**受互聯網、教育板塊監管加強影響，局部板塊回調。但隨著產業政策的落地，港股整體風險可控。
- **美股：**存在一定回調風險。7月蘋果、微軟等美股巨頭公布中報，並表達了對後續增速放緩的可能性。7月底的議息會議上，儘管美聯儲重申寬鬆，但認為經濟復蘇已經取得部分進展，只是尚未達到“實質性進一步”改善的標準。Taper釋放信號又近一步。政策轉向信號或逐步釋放。後續股價上漲動力或需業績支撐。需警惕前期漲幅過大、估值過高的公司有所回落。

行業分析：

- **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，處在經濟順週期的階段。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：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，新能源車同比資料將較好，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：

- 中汽協：7月汽車行業銷量預估182萬輛，環比降9.7%，同比降13.8%；1-7月累計銷量預估1471萬輛，同比增19%。
- 耶倫：在不太遙遠的未來通脹將會回落，但一段時間內通脹會上升；通脹將在2021年底前符合美聯儲目標。
- 美國7月ADP就業人數僅新增33萬，創2月以來新低，遠不及預期的增68.3萬，前值為69.2萬。數據表明，儘管經濟整體改善，但招聘障礙依然存在，這也凸顯出勞動力市場全面復蘇面臨挑戰。
- 美國7月ISM非製造業PMI為64.1，創歷史新高，預期60.5，前值60.1。分項物價指數錄得82.3，為2005年9月以來最高，前值79.5。
- 美國7月Markit服務業PMI終值錄得59.9，預期59.8，初值59.8；綜合PMI終值錄得59.9，初值59.7。
- 歐元區7月服務業PMI終值錄得59.8，為2008年以來最高水平，預期為60.4，初值為60.4；綜合PMI終值錄得60.2，預期為60.6，前值為60.6。
- 日本7月Markit服務業PMI錄得47.4，前值為46.4；Markit綜合PMI錄得48.8，前值為47.7。
- 英國7月服務業PMI錄得59.6，預期為57.8，前值為57.8；綜合PMI錄得59.2，預期為57.7，前值為57.7。
- 巴西央行將關鍵利率上調100個基點至5.25%，符合市場預期；預計下一次會議加息幅度與本次一致。

風險提示：

以上投研要點，行業分析是基於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訊息下做出的理解。市場可能會出現超過預期的因素及投資機會。同時舊資料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
08/05	美國	7月30日EIA庫存周報:成品汽油(千桶)(千桶)	18,055.00	-	17,742.00
08/05	美國	7月30日商業原油庫存(千桶)	435,598.00	-	439,225.00
08/05	美國	7月30日原油產量:DOE(千桶/日)	11,200.00	-	11,200.00
08/05	德國	6月製造業訂單指數:環比:季調(%)	(3.71)	1.50	-
08/05	德國	6月製造業訂單指數:同比(%)	54.34	-	-
08/05	中國	7月天然橡膠烟膠片進口量(噸)	11,279.17	-	-
08/05	中國臺灣	7月中國臺灣:CPI:同比(%)	1.89	-	-
08/05	美國	7月挑戰者企業裁員人數	20,476.00	-	-
08/05	美國	6月商品出口額(百萬美元)	144,725.30	-	-
08/05	美國	6月商品和服務貿易差額:季調(百萬美元)	(71,240.04)	-	-
08/05	美國	6月商品進口額(百萬美元)	230,832.10	-	-
08/05	美國	7月24日持續領取失業金人數:季調(人)	3,269,000.00	-	-

資料來源: 彭博、西證證券經紀

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	4.20	1.45	-75.90	中联重科	1157	7.63	0.25	-20.62
东北电气	42	0.56	-2.17	-67.92	兖州煤业	1171	11.42	0.84	-39.45
四川成渝	107	1.73	0.00	-48.66	中国铁建	1186	4.84	-0.97	-40.07
青岛啤酒	168	62.40	-0.87	-33.19	比亚迪	1211	280.60	1.82	-17.57
江苏宁沪	177	8.28	-1.62	-11.21	农业银行	1288	2.60	0.36	-19.41
京城机电	187	2.23	-1.52	-70.88	新华保险	1336	21.90	1.16	-50.82
广州广船	317	6.06	0.00	-73.50	工商银行	1398	4.34	0.64	-13.67
马鞍山钢铁	323	3.56	-0.48	-25.59	丽珠医药	1513	31.20	-0.93	-35.82
上海石油化工	338	1.63	1.76	-54.33	中国中冶	1618	2.27	0.76	-45.65
鞍钢股份	347	4.92	0.00	0.29	中国中车	1766	3.42	1.49	-48.41
江西铜业	358	16.40	0.86	-40.29	广发证券	1776	12.42	2.21	-33.80
中国石油化工	386	3.62	-0.58	-18.09	中国交通建设	1800	3.87	1.14	-48.49
中国中铁	390	3.61	0.64	-38.35	晨鸣纸业	1812	4.57	-1.65	-47.24
广深铁路	525	1.34	-0.68	-36.50	中煤能源	1898	4.60	1.06	-39.57
深圳高速	548	7.50	-0.56	-20.51	中国远洋	1919	13.16	6.46	-40.42
南京熊猫电子	553	3.65	-0.60	-50.77	民生银行	1988	3.23	0.00	-26.55
郑煤机	564	8.70	4.57	-22.95	金隅股份	2009	1.46	1.83	-49.18
山东墨龙	568	4.53	0.00	-12.02	中集集团	2039	16.24	-2.21	-10.49
北京北辰实业	588	1.34	0.00	-44.62	复星医药	2196	77.00	4.37	-20.26
中国东方航空	670	2.75	0.00	-43.43	万科企业	2202	21.00	1.64	-7.51
山东新华制药	719	19.30	5.15	113.80	金风科技	2208	15.56	1.46	-3.08
中国国航	753	4.75	1.04	-33.04	广汽集团	2238	6.92	7.36	-56.63
中兴通讯	763	31.65	4.76	-30.24	中国平安	2318	68.60	0.36	15.84
中国石油	857	3.29	-0.37	-35.41	长城汽车	2333	36.20	0.75	-46.55
白云山	874	21.65	1.99	-36.79	潍柴动力	2338	19.00	0.82	-10.39
东江环保	895	4.19	0.21	-45.59	中国铝业	2600	4.56	1.48	-26.95
华能国际电力	902	2.85	-1.20	-35.03	中国太保	2601	22.80	1.32	-22.22
安徽海螺水泥	914	42.00	2.36	-3.52	上海医药	2607	16.64	1.91	-22.41
海信科龙	921	9.57	4.55	-34.28	中国人寿	2628	13.10	1.55	-57.90
建设银行	939	5.49	-0.34	-12.98	上海电气	2727	1.92	0.00	-58.82
大唐发电	991	1.24	0.00	-57.00	中海集运	2866	1.49	0.00	-62.01
安徽皖通高速	995	4.75	0.00	-24.71	大连港	2880	0.73	0.00	-61.14
中信银行	998	3.52	0.89	-29.52	中海油田	2883	5.74	-1.42	-58.31
仪征化纤	1033	0.65	0.00	-70.59	紫金矿业	2899	11.38	0.64	-2.19
重庆钢铁	1053	1.88	3.70	-31.39	交通银行	3328	4.60	0.46	-3.18
中国南方航空	1055	3.94	0.56	-31.82	福耀玻璃	3606	56.70	5.96	-4.61
浙江世宝	1057	1.86	2.30	-68.83	招商银行	3968	60.35	1.78	16.21
天津创业环保	1065	3.10	-0.40	-52.36	中国银行	3988	2.72	0.38	-17.39
华电国际电力	1071	2.27	1.32	-37.74	洛阳钼业	3993	5.75	2.53	-20.06
东方电气	1072	6.86	19.71	-46.52	中信证券	6030	18.04	4.30	-29.80
中国神华	1088	15.00	-0.15	-21.75	中国光大银行	6818	2.72	-0.34	-25.17
洛阳玻璃	1108	13.46	1.83	-55.38	海通证券	6837	6.70	4.42	-46.34
中海发展	1138	2.93	1.15	-48.31	华泰证券	6886	10.80	2.49	-34.53

数据源：彭博、西证证券经纪

主要行業股份估值

	公司	股份編號	市值 (億港元)	經調整市盈率		市帳率(x)	股息率(%)	淨資產收益率(%)	
				歷史	1年預測				
汽車	吉利汽車	0175.HK	2,769	43.19	26.65	20.48	3.24	0.71	11.90
	比亞迪	1211.HK	9,287	163.81	129.76	99.47	8.90	0.06	6.50
	廣汽集團	2238.HK	1,475	7.38	7.70	6.29	0.66	3.08	9.00
銀行	滙豐控股	0005.HK	8,954	12.54	13.68	10.10	0.63	0.35	5.33
	建設銀行	0939.HK	13,858	4.33	3.98	3.66	0.46	7.12	11.80
	農業銀行	1288.HK	12,012	3.70	3.36	3.10	0.37	8.63	11.06
	工商銀行	1398.HK	18,523	4.24	3.87	3.58	0.44	7.37	11.46
	中國銀行	3988.HK	9,829	3.71	3.31	3.08	0.35	8.74	10.20
保險	友邦保險	1299.HK	11,201	25.00	20.79	18.34	2.14	1.46	9.72
	中國平安	2318.HK	12,093	7.35	6.72	5.87	1.19	3.74	17.50
	中國人壽	2628.HK	8,028	5.08	5.03	4.32	0.60	5.87	11.97
金融服務	港交所	0388.HK	6,567	50.20	44.89	39.21	12.54	1.58	28.60
	國泰君安	2611.HK	1,636	5.76	5.57	4.94	0.53	6.63	9.71
	中信證券	6030.HK	3,390	12.32	10.39	8.66	1.00	2.22	10.13
房地產	新鴻基	0016.HK	3,251	15.00	9.92	9.87	n.a.	4.41	5.60
	中國海外	0688.HK	1,826	3.50	3.30	3.00	0.43	7.08	13.00
	領展	0823.HK	1,546	130.45	10.62	14.37	0.88	3.89	13.90
	長實集團	1113.HK	1,946	11.91	0.00	0.00	n.a.	3.42	0.00
	碧桂園	2007.HK	1,755	4.22	3.44	3.00	0.53	6.74	18.82
	萬科企業	2202.HK	2,801	4.96	4.42	4.03	0.78	7.14	17.30
	中國恒大	3333.HK	721	7.51	3.27	2.65	0.16	3.35	11.15
石油	中石化	0386.HK	5,521	5.23	7.31	6.28	0.48	5.80	6.60
	中石油	0857.HK	9,673	8.08	9.17	7.64	n.a.	6.20	0.00
	中海油	0883.HK	3,487	11.76	4.96	4.14	0.61	5.76	12.90
資源	鞍鋼股份	0347.HK	496	12.20	6.53	5.97	0.66	2.05	10.50
	江西銅業	0358.HK	848	16.40	9.98	9.60	0.77	0.74	7.84
	海螺水泥	0914.HK	2,441	5.22	5.30	5.27	0.98	6.10	19.35
	中國神華	1088.HK	3,948	6.68	5.36	5.24	n.a.	14.38	0.00
	中國鋁業	2600.HK	1,069	46.34	0.00	0.00	n.a.	0.00	0.00
	紫金礦業	2899.HK	3,261	23.22	19.47	13.37	3.75	1.27	19.41
	洛陽銅業	3993.HK	1,610	36.34	23.59	18.89	2.40	0.69	10.52
鐵路基建	中電控股	0390.HK	1,450	19.71	2.64	2.36	0.24	6.00	10.25
	中國鐵建	0003.HK	1,112	2.48	2.18	1.96	0.20	5.70	9.10
	中國中車	1766.HK	1,905	6.96	6.88	6.25	0.54	5.26	8.10
	中國交建	1800.HK	1,132	3.13	0.00	0.00	n.a.	5.54	0.00

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	631	12.82	12.05	11.27	3.25	6.34	27.10	0
	萬洲國際	0288.HK	947	14.75	10.09	8.38	1.16	2.72	11.50	
	華潤啤酒	0291.HK	1,919	77.13	44.18	36.39	6.44	0.51	14.50	
	康師傅	0322.HK	819	16.97	16.69	15.34	3.17	5.90	17.60	
	恒安國際	1044.HK	550	10.07	9.97	9.40	2.19	6.23	22.05	
	百威亞太	1876.HK	2,827	46.28	35.65	28.81	3.14	1.03	9.30	
	蒙牛乳業	2319.HK	1,751	41.81	28.51	23.26	3.74	0.74	13.30	
醫藥保健	石藥集團	1093.HK	1,269	19.52	19.39	16.57	3.97	1.20	21.30	
	國藥控股	1099.HK	668	7.44	6.85	6.09	0.89	3.22	13.65	
	中生製藥	1177.HK	1,305	28.96	23.20	21.92	4.15	1.16	16.04	
	複星醫藥	2196.HK	2,539	42.41	37.86	31.33	4.03	0.68	10.85	
非必須消費品	創科實業	0669.HK	2,717	43.77	35.81	29.38	7.68	0.91	22.15	
	中升控股	0881.HK	1,633	24.80	19.39	15.59	4.35	0.82	23.10	
	海爾電器	1169.HK	0	0.00	19.30	17.14	n.a.	n.a.	0.00	
	利福國際	1212.HK	84	14.26	9.83	7.39	1.78	n.a.	21.05	
	新秀丽	1910.HK	205	-4.68	-51.72	20.65	4.83	n.a.	1.70	
	普拉達	1913.HK	1,546	74.88	81.29	53.68	5.62	0.06	7.00	
	周大福	1929.HK	1,536	25.49	23.41	19.84	4.66	2.60	19.93	
	安踏體育	2020.HK	4,917	80.18	50.88	39.32	13.44	0.37	27.50	
	高鑫零售	6808.HK	470	11.13	15.69	13.85	1.42	3.04	9.10	
澳門博彩	銀河娛樂	0027.HK	2,035	-51.21	37.77	16.30	2.79	n.a.	6.90	
	永利澳門	1128.HK	466	-6.41	-28.84	17.81	-51.61	n.a.	0.00	
	金沙中國	1928.HK	2,044	-17.31	-172.70	19.85	12.86	n.a.	1.26	
電訊	中國電信	0728.HK	2,412	9.45	8.77	8.01	0.53	4.19	6.00	
	中國聯通	0762.HK	1,328	8.49	7.86	6.99	0.33	4.57	4.20	
	中國鐵塔	0788.HK	1,936	25.35	20.32	16.24	0.84	2.44	4.30	
	中國移動	0941.HK	10,197	7.96	7.52	7.16	0.70	6.61	9.40	
科技	騰訊控股	0700.HK	43,853	20.74	22.88	19.12	4.22	0.35	17.90	
	小米集團	1810.HK	6,735	21.91	25.98	22.66	4.46	n.a.	14.80	
	舜宇光學	2382.HK	2,762	47.71	39.16	31.93	10.45	0.42	29.30	
	美團點評	3690.HK	13,091	768.71	-89.72	-594.70	11.09	n.a.	-14.00	
	阿裡巴巴	9988.HK	41,708	23.53	23.56	19.07	3.16	n.a.	14.13	
公用事業	中電控股	0002.HK	1,983	19.71	18.10	16.57	1.60	3.15	9.45	
	中華煤氣	0003.HK	2,459	40.94	33.05	30.92	3.65	2.61	11.10	
	電能實業	0006.HK	1,078	16.90	16.91	16.46	1.26	5.56	7.45	

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，公司絕對收益率介於 20%與 50%之間	增持：未來一年，行業整體絕對收益率介於 20%與 50%之間
中性：未來一年，公司絕對收益率介於-20%與 20%之間	中性：未來一年，行業整體絕對收益率介於-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。本研究報告并無願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，包括但不限於企業融資業務關係。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爲或不作爲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，任何人不得爲任何目的複製、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