

國務院出臺《政策》扶持集成電路行業

各國指數	收市價	日變動%	年初至今%
恒生指數	24947	2.00	-11.50
國企指數	10204	1.70	-8.81
上證綜合指數	3372	0.11	8.01
滬深300指數	4776	0.09	14.22
創業板指數	5950	-0.71	30.34
日經225指數	22574	1.70	-5.32
道瓊斯指數	26828	0.62	-7.00
標普500指數	3307	0.36	0.86
納斯達克指數	10941	0.35	17.50
羅素2000指數	1517	0.69	-10.06
德國DAX指數	12647	-0.36	-3.22
法國CAC指數	4890	0.28	-17.05
富時100指數	6036	0.05	-18.71
俄羅斯指數	2930	0.36	-4.18

預期估值	PE(X)	PB(X)	股息率(%)
恒生指數	10.63	0.97	3.26
國企指數	8.86	0.95	3.01
上證綜合指數	14.91	1.53	2.08
MSCI中國指數	13.95	1.52	2.07
道瓊斯指數	25.95	5.41	2.05

波幅指數	收市價	日變動%	年初至今%
VIX指數	24.28	-0.74	74.89
VHSI指數	23.36	-0.85	52.34

外匯	收市價	日變動%	年初至今%
美匯指數	93.52	0.00	-3.28
歐元兌美元	1.18	0.00	5.13
英鎊兌美元	1.31	0.00	-1.92
美元兌人民幣	6.98	0.00	0.51
美元兌日圓	105.95	0.00	-3.44

利率	收市價	日變動%	年初至今%
5年期美國國債	0.22	0.91	-86.89
10年期美國國債	0.56	0.90	-70.87
三個月Shibor	2.60	0.12	-13.97
三個月Libor	0.25	0.00	-86.95

資料來源：彭博、西證證券經紀

投研要點：

短期調整不改變對市場的看法。

- A股：對當前行情持謹慎樂觀的態度。看好上證權重板塊，并認為市場存在結構性風險和結構性機會，應警惕板塊炒作過熱的風險。內地疫情基本遏制。當前貨幣政策從寬貨幣向寬信用轉變，并注重精準導向。相較于4.17政治局會議和5.22兩會，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。未來政策邊際變化需視乎海外疫情走向，及國內經濟恢復情況。且人民幣存在升值壓力，看好優質的人民幣資產。
- 港股：看多低估值藍籌板塊，但應警惕美股震盪對香港市場短期帶來波動。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：疫情反復和流動性極度寬裕交織下，短期呈震盪行情，可能存在結構性風險。

行業研判：

- 國內優質製造業，進口替代等板塊：美聯儲資產負債表依然擴張，財政支出持續增加。且大陸疫情得到控制，生產進入正軌。在這種宏觀背景下，如前所述的國內優質資產預計有較好表現。
- 面板行業：面板行業強者恒強，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。需求端也將隨著疫情的緩和逐步轉暖。
- 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。
- Mini LED板塊：隨著蘋果明年導入Mini LED背光至產品，產業鏈有望在其引領下迎來機會。儘管成本問題還需要再觀察，但看好其在戶外、夜游經濟等領域的應用。
- 光伏產業鏈：景氣復蘇確定性較強。光伏行業四季度以後價格上漲。多晶矽、單晶矽目前價格已回升。

- 玻璃業鏈：玻璃行業近期處在漲價中，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，近期處在觸底回升的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。

關鍵資訊：

- 國務院正式印發《新時期促進集成電路產業和軟件產業高質量發展若干政策》，在財稅優惠、支持投融資、保護知識產權等8大方面提出了37條措施。政策對半導體行業特別是最上游的設備製造環節實行了實質性減稅。其中集成電路綫寬小于28納米（含），且經營期15年以上的集成電路生產企業或項目，第1至第10年免征企業所得稅。

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
08/05	澳大利亞	7月建筑业表现指数	七月	35.5
08/05	日本	7月服务业PMI	七月	45
08/05	中国	7月财新服务业PMI:经营活动指数	七月	58.4
08/05	俄罗斯	7月服务业PMI	七月	47.8
08/05	俄罗斯	7月综合PMI	七月	48.9
08/05	法国	7月服务业PMI	七月	57.8
08/05	英国	7月服务业PMI	七月	56.6
08/05	英国	7月央行外币储备(百万美元)	七月	29751.24
08/05	德国	7月服务业PMI	七月	56.7
08/05	欧盟	7月欧元区:服务业PMI	七月	55.1
08/05	欧盟	7月欧元区:综合PMI	七月	54.8
08/05	欧盟	6月欧盟:零售销售指数:同比(%)	六月	-4.2
08/05	欧盟	6月欧元区:零售销售指数:环比(%)	六月	17.8
08/05	欧盟	6月欧元区:零售销售指数:同比(%)	六月	-5.1
08/05	美国	7月31日MBA购买指数(1990年3月16日=100)	七月	306.1
08/05	美国	7月31日MBA再融资指数(1990年3月16日=100)	七月	3955.9
08/05	美国	7月ADP就业人数:环比:季调(%)	七月	2.1
08/05	美国	6月商品出口额(百万美元)	六月	90652.3
08/05	美国	6月商品和服务贸易差额:季调(百万美元)	六月	-54601
08/05	美国	6月商品进口额(百万美元)	六月	163928.5
08/05	加拿大	6月出口额(百万加元)	六月	34609.5
08/05	加拿大	6月进口额(百万加元)	六月	35286.2
08/05	加拿大	6月贸易差额(百万加元)	六月	-676.7
08/05	俄罗斯	7月CPI:同比(%)	七月	3.2
08/05	美国	7月非制造业PMI	七月	57.1
08/05	美国	7月31日EIA库存周报:成品汽油(千桶)	七月	23647

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	3.24	-1.82	-78.74	中聯重科	1157	8.13	0.25	-12.82
東北電氣	42	0.46	-2.17	-71.99	兗州煤業	1171	6.13	0.84	-40.73
四川成渝	107	1.79	0.00	-55.61	中國鐵建	1186	6.36	-0.97	-37.43
青島啤酒	168	67.55	-0.87	-24.55	比亞迪	1211	77.90	1.82	-20.78
江蘇寧滬	177	8.23	-1.62	-25.44	農業銀行	1288	2.76	0.36	-23.61
京城機電	187	1.49	-1.52	-67.74	新華保險	1336	31.95	1.16	-50.80
廣州廣船	317	10.58	0.00	-73.24	工商銀行	1398	4.64	0.64	-16.84
馬鞍山鋼鐵	323	2.15	-0.48	-28.72	麗珠醫藥	1513	38.50	-0.93	-38.54
上海石油化工	338	1.74	1.76	-56.74	中國中冶	1618	1.35	0.76	-57.13
鞍鋼股份	347	2.26	0.00	-26.16	中國中車	1766	3.42	1.49	-48.15
江西銅業	358	9.59	0.86	-48.52	廣發證券	1776	9.65	2.21	-46.02
中國石油化工	386	3.35	-0.58	-24.95	中國交通建設	1800	4.55	1.14	-49.53
中國中鐵	390	4.00	0.64	-37.15	晨鳴紙業	1812	3.75	-1.65	-39.18
廣深鐵路	525	1.64	-0.68	-42.69	中煤能源	1898	1.95	1.06	-57.47
深圳高速	548	7.30	-0.56	-30.82	中國遠洋	1919	3.21	6.46	-38.84
南京熊貓電子	553	5.04	-0.60	-46.90	民生銀行	1988	4.95	0.00	-20.71
鄭煤機	564	3.97	4.57	-48.23	金隅股份	2009	1.71	1.83	-52.81
山東墨龍	568	0.71	0.00	-82.59	中集集團	2039	7.61	-2.21	-20.28
北京北辰實業	588	1.72	0.00	-44.80	複星醫藥	2196	38.15	4.37	-48.68
中國東方航空	670	2.79	0.00	-44.62	萬科企業	2202	25.00	1.64	-18.43
山東新華製藥	719	14.46	5.15	9.89	金風科技	2208	8.07	1.46	-42.85
中國國航	753	4.95	1.04	-36.27	廣汽集團	2238	7.73	7.36	-34.43
中興通訊	763	22.95	4.76	-46.58	中國平安	2318	82.95	0.36	-4.57
中國石油	857	2.67	-0.37	-46.65	長城汽車	2333	7.68	0.75	-50.21
白雲山	874	23.80	1.99	-41.58	濰柴動力	2338	17.28	0.82	-8.11
東江環保	895	4.97	0.21	-57.28	中國鋁業	2600	2.15	1.48	-42.77
華能國際電力	902	3.27	-1.20	-36.90	中國太保	2601	23.10	1.32	-32.21
安徽海螺水泥	914	60.90	2.36	-12.08	上海醫藥	2607	15.76	1.91	-41.83
海信科龍	921	8.70	4.55	-32.29	中國人壽	2628	18.70	1.55	-56.90
建設銀行	939	5.83	-0.34	-15.58	上海電氣	2727	2.55	0.00	-59.93
大唐發電	991	1.04	0.00	-61.26	中海集運	2866	0.79	0.00	-66.90
安徽皖通高速	995	3.82	0.00	-35.38	大連港	2880	0.72	0.00	-68.37
中信銀行	998	3.43	0.89	-41.09	中海油田	2883	6.16	-1.42	-60.49
儀征化纖	1033	0.56	0.00	-72.45	紫金礦業	2899	4.75	0.64	-25.75
重慶鋼鐵	1053	0.81	3.70	-52.08	交通銀行	3328	4.31	0.46	-19.07
中國南方航空	1055	3.66	0.56	-39.55	福耀玻璃	3606	23.35	5.96	-21.52
浙江世寶	1057	0.97	2.30	-82.95	招商銀行	3968	37.70	1.78	-6.98
天津創業環保	1065	2.58	-0.40	-68.61	中國銀行	3988	2.64	0.38	-29.31
華電國際電力	1071	2.32	1.32	-43.25	洛陽鉬業	3993	3.38	2.53	-34.63
東方電氣	1072	4.46	0.48	-61.22	中信證券	6030	18.50	4.30	-44.59
中國神華	1088	13.02	-0.15	-24.65	中國光大銀行	6818	3.00	-0.34	-30.73
洛陽玻璃	1108	3.21	1.83	-83.05	海通證券	6837	7.46	4.42	-53.82
中海發展	1138	3.48	1.15	-57.72	華泰證券	6886	14.18	2.49	-40.08

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(%)	淨資產收益率(%)
				歷史	1年預測	2年預測			
汽車	吉利汽車	0175.HK	1,654	18.10	16.48	13.79	2.39	1.39	15.00
	比亞迪	1211.HK	2,504	269.89	56.18	49.59	3.18	0.08	5.35
	廣汽集團	2238.HK	1,085	18.27	8.49	7.25	0.83	2.84	9.80
銀行	匯豐控股	0005.HK	6,963	-160.14	11.80	9.26	0.49	11.75	5.34
	建設銀行	0939.HK	14,682	4.99	4.73	4.53	0.57	6.00	11.95
	農業銀行	1288.HK	12,439	4.19	4.01	3.83	0.45	7.21	11.60
	工商銀行	1398.HK	19,145	4.87	4.64	4.45	0.55	6.19	12.22
	中國銀行	3988.HK	10,117	3.90	3.65	3.55	0.38	7.93	10.82
保險	友邦保險	1299.HK	8,730	16.86	21.24	15.40	1.83	1.75	9.50
	中國平安	2318.HK	15,640	10.66	9.08	7.68	1.76	2.72	20.80
	中國人壽	2628.HK	10,471	9.87	9.83	8.16	1.09	4.28	10.80
金融服務	港交所	0388.HK	4,777	52.82	46.46	41.04	10.00	1.77	22.03
	國泰君安	2611.HK	1,763	15.59	10.66	9.43	0.75	3.28	7.50
	中信証券	6030.HK	3,994	18.14	14.25	12.46	1.18	2.70	8.65
房地產	新鴻基	0016.HK	2,788	6.99	8.31	8.02	0.46	5.15	5.43
	中國海外	0688.HK	2,569	5.53	5.28	4.62	0.71	4.35	13.20
	領展	0823.HK	1,265	-7.39	18.67	15.84	0.79	4.72	5.50
	長實集團	1113.HK	1,616	5.55	9.29	7.38	n.a.	4.80	5.00
	碧桂園	2007.HK	2,200	4.98	3.94	3.41	1.05	6.20	25.35
	萬科企業	2202.HK	3,468	6.80	5.86	5.19	1.21	4.47	20.30
	中國恒大	3333.HK	2,872	14.89	9.15	7.94	1.49	3.23	11.44
石油	中石化	0386.HK	5,141	16.22	16.10	8.80	0.47	9.78	2.60
	中石油	0857.HK	8,708	23.25	-23.69	31.89	0.33	5.94	-1.70
	中海油	0883.HK	3,746	5.50	15.41	9.51	0.74	9.30	3.60
資源	鞍鋼股份	0347.HK	278	11.69	11.48	8.93	0.36	2.74	3.00
	江西銅業	0358.HK	522	16.35	16.50	13.24	n.a.	1.14	3.20
	海螺水泥	0914.HK	3,575	9.08	8.40	8.32	1.80	3.58	23.00
	中國神華	1088.HK	3,306	6.09	6.02	6.22	n.a.	10.59	10.75
	中國鋁業	2600.HK	579	153.72	27.47	21.98	n.a.	0.53	2.20
	紫金礦業	2899.HK	1,535	24.75	24.80	17.51	2.01	2.31	8.20
	洛陽鉬業	3993.HK	1,051	33.63	40.86	27.83	1.55	1.39	4.10
鐵路基建	中國中鐵	0390.HK	1,471	4.11	3.85	3.46	0.36	4.62	10.20
	中國鐵建	1186.HK	1,307	4.37	3.53	3.12	0.31	3.61	9.30
	中國中車	1766.HK	1,762	8.33	7.08	6.35	0.61	4.39	8.80
	中國交建	1800.HK	1,266	3.90	3.08	2.79	0.24	5.60	9.40

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)	股息率(%)	淨資產收益率(%)
				曆史	1年預測	2年預測			
快速消費品	中國旺旺	0151.HK	710	17.78	16.04	15.18	3.83	4.84	24.90
	萬洲國際	0288.HK	1,041	9.13	8.75	8.25	1.36	4.45	16.94
	華潤啤酒	0291.HK	1,752	119.61	68.90	45.42	7.34	0.34	11.00
	康師傅	0322.HK	810	21.78	23.45	21.50	3.59	4.56	15.20
	恆安國際	1044.HK	774	17.75	15.82	14.70	3.60	3.81	23.50
	百威亞太	1876.HK	3,562	96.36	67.13	41.22	4.63	0.76	6.70
	蒙牛乳業	2319.HK	1,424	31.07	38.88	27.20	3.98	0.54	10.55
醫藥保健	石藥集團	1093.HK	1,206	27.55	24.48	20.38	4.86	1.24	21.80
	國藥控股	1099.HK	598	9.23	8.14	7.18	1.01	3.13	13.20
	中生製藥	1177.HK	1,887	63.58	51.61	43.53	4.74	0.27	9.17
	復星醫藥	2196.HK	1,713	28.04	24.94	21.44	2.55	1.13	10.70
非必須消費品	創科實業	0669.HK	1,581	33.02	29.97	25.20	5.36	1.19	18.95
	中升控股	0881.HK	1,103	21.95	20.02	16.35	3.75	0.93	21.20
	海爾電器	1169.HK	825	10.06	17.99	14.90	n.a.	1.67	16.40
	利福國際	1212.HK	96	25.41	10.20	7.74	1.99	10.49	24.80
	新秀麗	1910.HK	111	-2.12	-1.60	12.99	1.36	8.77	-60.20
	普拉達	1913.HK	764	-110.32	-186.17	37.28	2.87	0.45	-1.50
	周大福	1929.HK	810	27.92	20.30	15.87	2.93	2.96	14.30
	安踏體育	2020.HK	1,976	33.12	32.18	23.34	6.89	0.92	24.25
	高鑫零售	6808.HK	1,044	32.99	29.71	26.14	3.37	1.37	12.80
澳門博彩	銀河娛樂	0027.HK	2,315	17.75	47.44	18.91	3.17	1.70	6.15
	永利澳門	1128.HK	707	29.81	121.86	16.34	795.32	6.62	-0.35
	金沙中國	1928.HK	2,435	15.38	-55.32	18.08	16.18	6.61	-31.49
電訊	中國電信	0728.HK	1,870	8.22	8.17	7.69	0.47	5.41	5.85
	中國聯通	0762.HK	1,328	10.99	9.53	8.35	0.36	3.73	3.90
	中國鐵塔	0788.HK	2,499	42.87	30.60	23.09	1.19	1.12	3.80
	中國移動	0941.HK	11,098	9.32	9.38	9.01	0.89	6.00	9.50
科技	騰訊控股	0700.HK	52,701	50.69	42.11	34.20	8.51	0.22	21.65
	小米集團	1810.HK	3,733	37.56	30.47	23.77	3.79	n.a.	12.90
	舜宇光學	2382.HK	1,601	35.94	31.18	23.91	9.02	0.55	31.00
	美團點評	3690.HK	12,813	559.56	1,005.33	93.78	12.23	n.a.	1.50
	阿里巴巴	9988.HK	54,470	33.34	35.92	27.43	5.54	n.a.	16.65
公用事業	中電控股	0002.HK	1,870	16.15	15.98	15.07	1.69	4.16	10.50
	中華煤氣	0003.HK	1,987	28.52	24.58	22.96	3.03	3.08	12.35
	電能實業	0006.HK	929	13.03	13.33	12.77	1.08	6.43	8.00

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