

RCEP 正式签署，成为全球最大自贸区

各國指數	收市價	日變動%	年初至今%
恒生指數	26157	-0.05	-7.21
國企指數	10545	-0.32	-8.81
上證綜合指數	3310	-0.86	8.01
滬深300指數	4857	-1.05	14.22
創業板指數	2707	0.23	53.91
日經225指數	25386	-0.53	-5.32
道瓊斯指數	29480	1.37	-7.00
標普500指數	3585	1.36	0.86
納斯達克指數	11829	1.02	17.50
羅素2000指數	1744	2.08	-10.06
德國DAX指數	13077	0.18	-3.22
法國CAC指數	5380	0.33	-17.05
富時100指數	6316	-0.36	-18.71
俄羅斯指數	3025	-0.02	-4.18
預期估值	PE(X)	PB(X)	股息率(%)
恒生指數	14.60	1.21	2.08
國企指數	12.04	1.20	1.86
上證綜合指數	15.28	1.46	2.12
MSCI中國指數	14.01	2.07	1.57
道瓊斯指數	29.17	6.28	1.69
波幅指數	收市價	日變動%	年初至今%
VIX指數	25.35	8.10	74.89
VHSI指數	20.09	1.01	52.34
商品	收市價	日變動%	年初至今%
CBOT大豆連續	1142	0.40	21.05
LME銅連續	6983	0.70	13.10
COMEX黃金連續	1886	0.70	24.10
COMEX白銀連續	24.76	1.93	38.88
ICE布油	42.78	-1.72	-35.18
利率	收市價	日變動%	年初至今%
5年期美國國債	0.39	0.00	-76.79
10年期美國國債	0.88	-0.34	-54.14
5年期中國國債	3.10	3.38	7.37
10年期中國國債	3.26	0.23	3.70

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。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一轉變，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。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调風險。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。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**：長期看行業強者恆強，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

的过程中，依然处在量价齐声的基本面回升中，预计下半年表现良好。普通玻璃需求端70%来自地产，20%来自汽车，过去两年地产的新开工面积增速快于竣工面积增速，预计后续竣工面积增速会回升，支撑普通玻璃需求。

- 新能源汽车板块：新能源汽车产业链预计迎来基本面复苏，由于2019年上半年基数较高，叠加今年疫情影响，上半年新能源汽车销量下滑37%，随着下半年疫情的好转和去年下半年的低基数，预计从2020年第三季度开始新能源汽车迎来销量拐点，下半年国内同比增速有望回升到20-30%，新能源汽车上游和中游都将迎来需求复苏期。且欧洲的传统汽车厂商均在转型往新能源汽车方面发展，无论在企业端还是政府端都在力推清洁能源汽车，转型决心坚决，长期看好行业的发展。

关键资讯：

- 经过8年的谈判，区域全面经济伙伴关系协定（RCEP）于2020年11月15日正式签署。RCEP成员国包括东盟10国与中国、日本、韩国、澳大利亚、新西兰。RCEP是全球最大的自贸协定，15个成员国总人口、经济体量、贸易总额均占全球总量约30%。RCEP协定货物贸易自由化成果丰硕。各成员之间关税减让以立即降至零关税、十年内降至零关税的承诺为主，自贸区有望在较短时间内取得重大阶段性建设成果。中国和日本首次达成了双边关税减让安排，实现了历史性突破。
- 特朗普政府准许将字节跳动资产剥离行政令延期15天。该行政令之前要求字节跳动在周四(11月12日)前出售短视频应用TikTok。TikTok率先在一份法庭文件中披露了该延期消息，称其现在达成协议的期限到11月27日截止。
- 上周五公布数据显示，欧元区第三季经济按季上升12.6%，较第二季度的-11.8%大幅好转，欧元区第三季就业人数按季攀升0.9%，好于第二季度的-2.9%，为3个季度以来首次正增长。

风险提示：

以上投研要点、行业研判是基于我们研究团队的视野范围及可靠资料来源而拟备。并非在掌握全部市场信息下做出的理解。市场可能会出现超过预期的因素及投资机会。同时旧数据亦可能不时被供应方修订。请阅者留意。

当天重要资料

日期	国家	指数	前值	预测	今值
11/16	日本	第三季度GDP(初值):环比:季调(%)	(7.90)		
11/16	日本	第三季度GDP(初值):同比(%)	(9.90)		
11/16	日本	第三季度GDP总量(初值)(十亿日元)	125,795.90		
11/16	中国	10月70个大中城市新建商品住宅价格指数:环比(%)	0.30		
11/16	中国	10月70个大中城市新建商品住宅价格指数当月同比	4.50		
11/16	中国	10月发电量产量累计值(亿千瓦时)	54,085.60		
11/16	中国	10月钢材产量累计值(万吨)	96,423.70		
11/16	中国	10月工业增加值:当月同比(%)	6.90	6.48	
11/16	中国	10月固定资产投资:累计同比(%)	0.80	1.75	
11/16	中国	10月国房景气指数	100.43		
11/16	中国	10月平板玻璃产量累计值(万重量箱)	69,951.80		
11/16	中国	10月汽车产量累计值(万辆)	1,650.50		
11/16	中国	10月社会消费品零售总额:当月同比(%)	3.30	5.19	
11/16	中国	10月生铁产量累计值(万吨)	66,547.80		
11/16	中国	10月天然气产量累计值(亿立方米)	1,370.70		
11/16	中国	10月天然原油产量累计值(万吨)	14,624.90		
11/16	中国	10月原煤产量累计值(万吨)	278,715.30		
11/16	中国	10月原油加工量累计值(吨)	495,380,000.00		
11/16	日本	9月产能利用率指数:环比:季调(%)	2.92		
11/16	日本	9月产能利用率指数:同比(%)	(16.25)		
11/16	美国	11月纽约PMI	10.50		
11/16	中国	10月国家统计局发布大中城市住宅销售价格报告	NotAlert		
11/16	中国	11月统计局召开11月国民经济运行情况新闻发布会	NotAlert		

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	2.72	-1.09	-77.56	中联重科	1157	7.30	0.25	-11.43
东北电气	42	0.50	-2.17	-77.26	兖州煤业	1171	6.02	0.84	-42.28
四川成渝	107	1.85	0.00	-50.02	中国铁建	1186	5.58	-0.97	-39.59
青岛啤酒	168	66.75	-0.87	-28.88	比亚迪	1211	181.90	1.82	-6.41
江苏宁沪	177	8.89	-1.62	-14.22	农业银行	1288	2.85	0.36	-18.89
京城机电	187	1.38	-1.52	-69.54	新华保险	1336	30.95	1.16	-51.18
广州广船	317	8.04	0.00	-72.82	工商银行	1398	4.65	0.64	-15.15
马鞍山钢铁	323	2.05	-0.48	-31.79	丽珠医药	1513	32.00	-0.93	-35.81
上海石油化工	338	1.58	1.76	-57.44	中国中冶	1618	1.33	0.76	-54.23
鞍钢股份	347	2.54	0.00	-19.90	中国中车	1766	3.26	1.49	-46.45
江西铜业	358	10.06	0.86	-42.81	广发证券	1776	11.30	2.21	-39.27
中国石油化工	386	3.52	-0.58	-20.75	中国交通建设	1800	4.33	1.14	-48.43
中国中铁	390	3.92	0.64	-35.26	晨鸣纸业	1812	3.36	-1.65	-46.93
广深铁路	525	1.42	-0.68	-45.08	中煤能源	1898	2.05	1.06	-55.18
深圳高速	548	7.56	-0.56	-22.95	中国远洋	1919	6.22	6.46	-27.64
南京熊猫电子	553	4.80	-0.60	-40.00	民生银行	1988	4.30	0.00	-24.14
郑煤机	564	10.22	4.57	-23.87	金隅股份	2009	1.56	1.83	-53.56
山东墨龙	568	0.73	0.00	-80.68	中集集团	2039	11.88	-2.21	-25.80
北京北辰实业	588	1.64	0.00	-39.17	复星医药	2196	35.90	4.37	-43.32
中国东方航空	670	3.45	0.00	-35.22	万科企业	2202	27.65	1.64	-13.85
山东新华制药	719	19.50	5.15	62.06	金风科技	2208	11.56	1.46	-10.88
中国国航	753	5.83	1.04	-29.17	广汽集团	2238	8.50	7.36	-38.70
中兴通讯	763	20.75	4.76	-47.57	中国平安	2318	86.00	0.36	-3.12
中国石油	857	2.41	-0.37	-47.82	长城汽车	2333	13.36	0.75	-53.31
白云山	874	19.54	1.99	-42.15	潍柴动力	2338	17.48	0.82	-6.50
东江环保	895	5.50	0.21	-46.36	中国铝业	2600	2.07	1.48	-43.40
华能国际电力	902	3.10	-1.20	-44.00	中国太保	2601	26.25	1.32	-25.24
安徽海螺水泥	914	52.60	2.36	-13.41	上海医药	2607	13.26	1.91	-40.91
海信科龙	921	11.82	4.55	-34.17	中国人寿	2628	17.50	1.55	-61.08
建设银行	939	5.98	-0.34	-15.43	上海电气	2727	2.30	0.00	-59.50
大唐发电	991	1.02	0.00	-58.60	中海集运	2866	1.11	0.00	-63.20
安徽皖通高速	995	4.17	0.00	-34.59	大连港	2880	0.74	0.00	-66.84
中信银行	998	3.33	0.89	-40.44	中海油田	2883	5.39	-1.42	-57.02
仪征化纤	1033	0.51	0.00	-74.78	紫金矿业	2899	6.58	0.64	-22.05
重庆钢铁	1053	0.74	3.70	-56.23	交通银行	3328	4.18	0.46	-16.85
中国南方航空	1055	4.59	0.56	-29.94	福耀玻璃	3606	37.20	5.96	-18.36
浙江世宝	1057	0.96	2.30	-83.19	招商银行	3968	47.80	1.78	1.60
天津创业环保	1065	3.15	-0.40	-59.45	中国银行	3988	2.71	0.38	-23.83
华电国际电力	1071	2.04	1.32	-46.79	洛阳钼业	3993	3.26	2.53	-32.17
东方电气	1072	5.41	16.08	-52.18	中信证券	6030	17.18	4.30	-45.84
中国神华	1088	14.32	-0.15	-25.85	中国光大银行	6818	2.86	-0.34	-35.29
洛阳玻璃	1108	4.37	1.83	-76.01	海通证券	6837	6.72	4.42	-56.34
中海发展	1138	3.25	1.15	-53.46	华泰证券	6886	12.14	2.49	-41.09

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 (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	2,031	28.65	23.12	16.84	2.78	1.13	11.68
	比亚迪	1211.HK	5,395	136.45	97.80	80.24	6.97	0.04	7.70
	广汽集团	2238.HK	1,312	19.80	10.67	8.65	0.87	2.32	8.60
银行	汇丰控股	0005.HK	7,708	-45.77	23.57	14.52	0.61	0.00	2.60
	建设银行	0939.HK	15,095	5.40	5.34	5.03	0.56	5.85	10.45
	农业银行	1288.HK	12,752	4.56	4.24	4.04	0.44	6.99	10.71
	工商银行	1398.HK	19,679	5.12	4.91	4.68	0.53	6.18	11.09
	中国银行	3988.HK	10,205	4.21	4.08	3.90	0.39	7.72	9.14
保险	友邦保险	1299.HK	10,250	24.11	25.09	18.91	2.11	1.51	9.50
	中国平安	2318.HK	16,586	11.24	10.67	8.81	1.76	2.70	17.80
	中国人寿	2628.HK	11,216	9.20	8.25	7.36	0.96	4.57	11.35
金融服务	港交所	0388.HK	4,704	44.55	43.35	37.20	9.75	1.80	23.75
	国泰君安	2611.HK	1,737	8.13	7.42	6.48	0.57	3.96	8.30
	中信证券	6030.HK	3,968	13.58	11.27	10.02	1.06	2.91	10.09
房地产	新鸿基	0016.HK	3,019	12.84	9.89	9.43	0.51	4.75	5.07
	中国海外	0688.HK	2,273	5.09	4.44	4.03	0.61	4.92	13.25
	领展	0823.HK	1,406	-8.21	20.70	17.54	0.90	4.24	5.50
	长实集团	1113.HK	1,531	7.52	0.00	0.00	n.a.	4.63	0.00
	碧桂园	2007.HK	2,415	5.80	4.27	3.61	1.11	5.50	23.10
	万科企业	2202.HK	3,828	6.97	6.24	5.43	1.19	4.04	19.00
	中国恒大	3333.HK	2,263	23.21	6.84	5.94	1.11	4.10	11.44
石油	中石化	0386.HK	5,392	110.15	34.87	9.84	0.48	8.17	2.10
	中石油	0857.HK	8,426	20.96	-16.78	83.75	0.28	7.06	-1.90
	中海油	0883.HK	3,813	8.47	17.69	9.61	0.73	7.61	4.40
资源	鞍钢股份	0347.HK	304	15.10	11.05	8.14	0.38	2.44	3.80
	江西铜业	0358.HK	526	16.07	19.64	13.40	0.55	1.08	2.85
	海螺水泥	0914.HK	3,256	7.09	6.80	6.77	1.44	4.14	22.90
	中国神华	1088.HK	3,859	6.58	6.16	6.56	0.68	9.63	10.94
	中国铝业	2600.HK	588	113.73	0.00	0.00	n.a.	0.00	0.00
	紫金矿业	2899.HK	2,133	25.08	26.20	17.78	2.60	1.66	10.60
	洛阳钼业	3993.HK	1,027	27.84	29.33	20.28	1.42	1.44	5.05
铁路基建	中电控股	0390.HK	1,470	16.08	3.44	3.13	0.32	4.72	10.50
	中国铁建	0003.HK	1,241	3.48	2.91	2.61	0.26	4.12	9.70
	中国中车	1766.HK	1,711	8.08	7.57	6.34	0.57	4.60	7.50
	中国交建	1800.HK	1,236	3.97	3.11	2.77	0.19	5.90	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	635	15.89	13.63	12.94	3.28	6.31	24.90
	万洲国际	0288.HK	988	10.51	9.70	8.05	1.32	4.70	13.60
	华润啤酒	0291.HK	1,739	104.50	61.53	41.16	7.09	0.36	12.30
	康师傅	0322.HK	771	16.73	17.17	16.47	3.16	4.80	19.00
	恒安国际	1044.HK	672	14.31	12.48	11.54	2.93	4.80	24.15
	百威亚太	1876.HK	3,271	88.48	59.76	36.03	4.11	0.83	6.95
	蒙牛乳业	2319.HK	1,628	45.90	41.59	28.38	4.34	0.48	11.00
医药保健	石药集团	1093.HK	997	21.95	19.08	15.98	3.85	1.95	21.99
	国药控股	1099.HK	594	8.78	7.39	6.77	0.93	3.15	13.60
	中生制药	1177.HK	1,498	55.29	40.57	33.44	3.62	0.76	9.00
	复星医药	2196.HK	1,547	21.64	21.64	18.41	2.28	1.20	10.50
非必须消费品	创科实业	0669.HK	1,862	36.31	33.38	28.17	6.22	1.09	19.80
	中升控股	0881.HK	1,340	25.99	22.23	18.03	4.39	0.76	21.20
	海尔电器	1169.HK	1,031	13.75	22.37	19.53	3.25	1.34	13.75
	利福国际	1212.HK	99	26.17	0.00	0.00	n.a.	n.a.	0.00
	新秀丽	1910.HK	174	-2.13	-1.90	24.54	2.93	n.a.	-86.85
	普拉达	1913.HK	937	-135.27	-227.16	45.48	3.51	n.a.	-1.50
	周大福	1929.HK	936	32.26	21.80	17.68	3.38	2.56	15.90
	安踏体育	2020.HK	2,744	53.56	44.70	30.68	9.75	0.56	23.15
	高鑫零售	6808.HK	782	22.83	21.11	18.84	2.44	1.83	12.70
澳门博彩	银河娱乐	0027.HK	2,573	73.40	-64.07	25.81	3.83	0.76	-5.80
	永利澳门	1128.HK	691	-41.20	-10.76	34.44	-13.58	n.a.	0.00
	金沙中国	1928.HK	2,658	137.16	-24.19	29.06	17.95	3.01	-52.20
电讯	中国电信	0728.HK	2,015	8.95	8.14	7.93	0.47	5.02	5.80
	中国联通	0762.HK	1,524	11.58	10.26	9.23	0.40	3.25	3.90
	中国铁塔	0788.HK	2,288	36.98	29.24	22.18	1.04	1.22	3.60
	中国移动	0941.HK	10,238	8.79	8.13	7.90	0.76	6.51	9.55
科技	腾讯控股	0700.HK	57,700	41.52	40.83	33.26	8.71	0.20	22.10
	小米集团	1810.HK	5,853	45.98	42.04	33.08	5.69	n.a.	13.03
	舜宇光学	2382.HK	1,676	35.53	32.75	24.98	9.06	0.53	29.85
	美团点评	3690.HK	17,991	479.87	776.40	127.92	15.74	n.a.	3.00
	阿里巴巴	9988.HK	55,157	36.76	31.72	25.38	3.35	n.a.	17.25
公用事业	中电控股	0002.HK	1,861	16.08	15.84	14.54	1.64	4.18	10.45
	中华煤气	0003.HK	2,140	37.26	31.30	27.07	n.a.	2.91	10.45
	电能实业	0006.HK	881	15.73	13.60	12.96	n.a.	6.78	7.60

资料来源：彭博、西证证券经纪

评级定义

公司	行业
买入：未来一年，公司绝对收益率为 50%以上	买入：未来一年，行业整体绝对收益率为 50%以上
增持：未来一年，公司绝对收益率介于 20%与 50%之间	增持：未来一年，行业整体绝对收益率介于 20%与 50%之间
中性：未来一年，公司绝对收益率介于-20%与 20%之间	中性：未来一年，行业整体绝对收益率介于-20%与 20%之间
回避：未来一年，公司绝对收益率为-20%以下	回避：未来一年，行业整体绝对收益率为-20%以下

财务权益及商务关系披露

- (1) 分析员或其有联系者并未担任本研究报告所评论的发行人的高级人员；
- (2) 分析员或其有联系者并未持有本研究报告所评论的发行人的任何财务权益；
- (3) 西证证券经纪或其集团公司并未持有本研究报告所评论的发行人的市场资本值 1%或以上的财务权益；
- (4) 西证证券经纪或其集团在现在或过去 12 个月内没有与本研究报告所评论的发行人存在投资银行业务的关系；
- (5) 西证证券经纪或其集团公司没有为本研究报告所评论的发行人进行庄家活动；
- (6) 受雇于西证证券经纪或其集团公司或与其有联系的个人没有担任本研究报告所评论的发行人的高级人员。

免责声明

本研究报告内容或意见仅供参考之用途，并不构成任何买入或沽出证券或其他金融产品之要约。过去之成绩不可作为未来成绩的指标，同时未来回报是不能保证的，你可能蒙受所有资金的损失。本研究报告并无顾虑任何特定收取者之特定投资目标、财务状况、或风险承受程度，投资者在进行任何投资前，必须对其投资进行独立判断或咨询所需之独立顾问意见。

虽然本研究报告资料来自或编写自「西证（香港）证券经纪有限公司」（「西证证券经纪」）相信为可靠之来源，惟西证证券经纪并不明示或暗示地声明或保证任何该等资料之准确性、完整性或可靠性。本研究报告内所提及之价格仅供参考之用途，投资产品之价值及收入可能会浮动。本研究报告内容或意见可随时更改，西证证券经纪并不承诺提供任何有关变更之通知。

西证证券经纪及其集团公司、要员、董事及雇员在任何时间可持有本研究报告所提及之任何证券、认股证、期货、期权、衍生产品或其他金融工具的长仓或短仓。西证证券经纪及其集团公司可能与研究报告中论述的公司（等）拥有或正寻求业务关系，包括但不限于企业融资业务关系。因此投资者应留意研究报告的客观性可能受潜在的利益冲突所影响。

西证证券经纪及其集团公司在任何情况下，均不会就由于任何协力厂商在依赖本研究报告内容时之作为或不作为而导致任何类型之损失（无论是直接、间接、随之而来或附带者），负上法律责任或具有任何责任。

对部分的司法管辖区或国家而言，分发、发行或使用本研究报告会抵触当地法律、法则、规定、或其他注册或发牌的规例。本研究报告不是旨在向该等司法管辖区或国家的任何人或实体分发或由其使用。

未经西证证券经纪事先书面授权，任何人不得为任何目的复制、发出、发表此研究报告，西证证券经纪保留一切权利。

©2020 西证（香港）证券经纪有限公司版权所有，不得翻印

香港铜锣湾希慎道 33 号利园一期 40 楼

电话：(852) 28028838 传真：(852) 25879115 网页：www.swsc.hk