

美国12月新屋开工增速超出预期

各國指數	收市價	日變動%	年初至今%
恒生指數	29928	-0.12	6.17
國企指數	11889	-0.50	-8.81
上證綜合指數	3621	1.07	8.01
滬深300指數	5565	1.62	14.22
創業板指數	3284	2.46	53.91
日經225指數	28757	0.82	-5.32
道瓊斯指數	31176	-0.04	-7.00
標普500指數	3853	0.03	0.86
納斯達克指數	13531	0.55	17.50
羅素2000指數	2141	-0.89	-10.06
德國DAX指數	13907	-0.11	-3.22
法國CAC指數	5591	-0.67	-17.05
富時100指數	6715	-0.37	-18.71
俄羅斯指數	3423	-1.27	-4.18

預期估值	PE(X)	PB(X)	股息率(%)
恒生指數	17.28	1.45	1.74
國企指數	15.10	1.53	1.50
上證綜合指數	16.75	1.60	1.93
MSCI中國指數	17.26	1.80	1.71
道瓊斯指數	30.43	6.86	1.60

波幅指數	收市價	日變動%	年初至今%
VIX指數	21.58	-7.14	74.89
VHSI指數	21.09	-1.82	52.34

商品	收市價	日變動%	年初至今%
CBOT大豆連續	1370	0.05	4.18
LME銅連續	8022	-0.29	3.29
COMEX黃金連續	1865	-0.03	-1.47
COMEX白銀連續	25.82	0.34	-1.94
ICE布油	56.10	0.04	8.30

利率	收市價	日變動%	年初至今%
5年期美國國債	0.45	0.91	-73.72
10年期美國國債	1.09	0.74	-43.46
5年期中國國債	2.90	-1.30	0.61
10年期中國國債	3.19	0.25	1.30

資料來源：彭博、西證證券經紀

投研要点：

如市场有短期调整，不改变长期看法。

- **A股**：对当前行情持谨慎乐观的态度。对上证权重板块相对乐观，应警惕板块炒作过热的风险。警惕前期涨幅过高、估值过高板块的回调风险。并认为市场存在结构性风险和结构性机会。前期涨幅过大的板块短期存在调整的需要。当前人民币存在升值压力，看好优质的人民币资产。货币政策从宽货币向宽信用转变，并注重精准导向。7.30政治局会议关于货币、财政政策的表述没有边际放松，甚至有所收敛。12月16日至18日的中央经济工作会议明确“不急转弯”，意味着政策会收，但不会收的过快或过紧。
- **港股**：看多低估值蓝筹板块。看好互联网、科技等新兴板块。美国大选的不确定风险逐步解除。
- **美股**：拜登顺利当选，对财政刺激落地有利。对美国重返气候协定更为乐观，对新能源等节能减排等行业利好。国际贸易局势可能会有所缓解。但市场可能会担忧拜登加税政策的影响。12月底美总统已签署9000亿美元疫情纾困法案，国会通过1.4万亿美元的支出法案。预计随着经济复苏，上游行将收益。

行业研判：

- **面板行业**：长期看行业强者恒强，随着竞争格局的改善，龙头话语权逐步凸显。行业处于产业链中游，从日韩台发展历史看，面板行业最终都会向上游半导体行业挺进。
- **LED产业链**：行业前景良好，处在经济顺周期的阶段。下游包括显示、背光、照明等领域，应用广泛，空间广阔，部分下游细分行业具备较好的成长性。
- **玻璃产业链**：玻璃行业近期涨价放缓，长期逻辑不变。光伏玻璃受益于需求回升和单面向双面玻璃渗透率提升的过程中，依然处在量价齐升的基本面回升中，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：

- 欧洲央行维持主要再融资利率在0%不变，维持存款利率在-0.50%不变，维持边际贷款利率在0.25%不变，符合预期。利率将维持在当前或更低水平，直至接近通胀目标。欧洲央行将依据资产购买计划每月购债200亿欧元；将重新投资到期的PEPP债券，至少持续至2023年底；紧急抗疫购债计划（PEPP）将至少持续至2022年3月底，规模保持在1.85万亿欧元不变。
- 日本央行按兵不动，重申不限制购买日本国债数量，但委员片冈刚士反对控制收益率曲线的决定。日本央行将2020财年GDP增速预期调为-5.6%，此前为-5.5%；2021财年GDP增速预期调为3.9%，此前为3.6%；2022财年GDP增速预期调为1.8%，此前为1.6%。
- 美国1月16日当周初请失业金人数为90万人，预期91万人，前值修正为92.6万人。
- 美国1月费城联储制造业指数为26.5，预期12，前值9.1；制造业物价获得指数为36.6，前值18；制造业新订单指数为30，预期2.3；制造业物价支付指数45.4，预期27.1。
- 美国去年12月新屋开工年化总数166.9万户，预期156万户，前值从154.7万户修正为157.8万户；环比增5.8%，预期增0.8%，前值从增1.2%修正为增3.1%。美国去年12月营建许可总数170.9万户，预期160.4万户，前值163.5万户；环比增4.5%，预期减1.7%，前值增5.9%。

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。

當天重要資料

日期	國家	指數	前值	預測	今值
01/22	日本	12月CPI(剔除食品):環比(%)	-0.1		-0.1
01/22	日本	12月CPI(剔除食品):同比(%)	-0.9		-1
01/22	日本	12月CPI(剔除食品和能源):同比(%)	-0.40		-0.50
01/22	日本	12月CPI:環比(%)	-0.5		-0.3
01/22	日本	12月CPI:同比(%)	-0.90		-1.2
01/22	日本	1月製造業PMI(初值)	49.70		
01/22	英國	12月零售指數:名義同比:季調(%)	1.00		
01/22	德國	1月服務業PMI(初值)	47	45.5	
01/22	德國	1月製造業PMI(初值)	58.3	57.5	
01/22	歐盟	1月歐元區:服務業PMI(初值)	46.4	45	
01/22	歐盟	1月歐元區:製造業PMI(初值)	55.2	54.6	
01/22	歐盟	1月歐元區:綜合PMI(初值)	49.1	47.9	
01/22	中國	12月銀行結匯:當月值(億美元)	1761.16		
01/22	中國	12月銀行結匯差額:當月值(億美元)	29.84		
01/22	中國	12月銀行售匯:當月值(億美元)	1731.32		
01/22	美國	12月成屋銷售:環比折年率(%)	-2.48		
01/22	美國	12月成屋銷售折年數(萬套)	669		
01/22	美國	1月15日EIA庫存周報:成品汽油(千桶)	21821		
01/22	美國	1月15日EIA庫存周報:商業原油增量(千桶)	-3,248.00		

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	4.01	8.97	-63.71	中联重科	1157	10.96	0.25	-12.37
东北电气	42	0.62	-2.17	-66.40	兖州煤业	1171	6.62	0.84	-40.20
四川成渝	107	1.89	0.00	-44.64	中国铁建	1186	5.15	-0.97	-42.53
青岛啤酒	168	79.90	-0.87	-20.24	比亚迪	1211	244.00	1.82	-0.52
江苏宁沪	177	9.16	-1.62	-9.29	农业银行	1288	3.02	0.36	-14.05
京城机电	187	1.50	-1.52	-67.91	新华保险	1336	33.15	1.16	-45.70
广州广船	317	10.16	0.00	-68.68	工商银行	1398	5.13	0.64	-9.84
马鞍山钢铁	323	2.27	-0.48	-22.18	丽珠医药	1513	31.25	-0.93	-31.33
上海石油化工	338	1.86	1.76	-54.25	中国中冶	1618	1.72	0.76	-48.96
鞍钢股份	347	3.34	0.00	0.76	中国中车	1766	3.91	1.49	-48.49
江西铜业	358	14.58	0.86	-38.25	广发证券	1776	12.94	2.21	-32.22
中国石油化工	386	4.07	-0.58	-11.45	中国交通建设	1800	4.00	1.14	-50.54
中国中铁	390	3.98	0.64	-36.24	晨鸣纸业	1812	5.03	-1.65	-41.26
广深铁路	525	1.53	-0.68	-37.34	中煤能源	1898	2.57	1.06	-47.85
深圳高速	548	7.43	-0.56	-21.90	中国远洋	1919	9.93	6.46	-35.99
南京熊猫电子	553	5.11	-0.60	-36.12	民生银行	1988	4.73	0.00	-17.99
郑煤机	564	12.96	4.57	-5.79	金隅股份	2009	1.67	1.83	-48.76
山东墨龙	568	0.97	0.00	-72.48	中集集团	2039	14.50	-2.21	-18.94
北京北辰实业	588	1.54	0.00	-40.94	复星医药	2196	38.75	4.37	-29.89
中国东方航空	670	3.26	0.00	-36.00	万科企业	2202	31.30	1.64	-7.12
山东新华制药	719	26.15	5.15	168.64	金风科技	2208	17.62	1.46	5.61
中国国航	753	5.64	1.04	-28.61	广汽集团	2238	8.35	7.36	-36.39
中兴通讯	763	23.95	4.76	-39.57	中国平安	2318	101.20	0.36	7.50
中国石油	857	2.63	-0.37	-44.25	长城汽车	2333	28.10	0.75	-37.20
白云山	874	21.60	1.99	-34.73	潍柴动力	2338	21.95	0.82	2.51
东江环保	895	5.90	0.21	-33.67	中国铝业	2600	2.65	1.48	-31.86
华能国际电力	902	3.06	-1.20	-38.59	中国太保	2601	37.00	1.32	-15.88
安徽海螺水泥	914	50.60	2.36	-15.19	上海医药	2607	14.16	1.91	-33.29
海信科龙	921	16.30	4.55	-13.47	中国人寿	2628	18.06	1.55	-59.12
建设银行	939	6.22	-0.34	-16.97	上海电气	2727	2.96	0.00	-49.07
大唐发电	991	1.11	0.00	-58.99	中海集运	2866	1.60	0.00	-57.90
安徽皖通高速	995	4.89	0.00	-25.11	大连港	2880	0.85	0.00	-60.55
中信银行	998	3.60	0.89	-36.49	中海油田	2883	9.40	-1.42	-46.29
仪征化纤	1033	0.70	0.00	-67.84	紫金矿业	2899	9.82	0.64	-15.84
重庆钢铁	1053	0.83	3.70	-48.55	交通银行	3328	4.46	0.46	-11.28
中国南方航空	1055	4.47	0.56	-29.52	福耀玻璃	3606	54.65	5.96	-11.86
浙江世宝	1057	2.44	2.30	-69.11	招商银行	3968	61.10	1.78	6.92
天津创业环保	1065	3.64	-0.40	-47.54	中国银行	3988	2.78	0.38	-21.37
华电国际电力	1071	2.15	1.32	-41.39	洛阳钼业	3993	5.69	2.53	-16.94
东方电气	1072	7.00	15.87	-43.18	中信证券	6030	20.35	4.30	-40.78
中国神华	1088	15.70	-0.15	-24.46	中国光大银行	6818	3.37	-0.34	-25.79
洛阳玻璃	1108	8.46	1.83	-55.94	海通证券	6837	7.69	4.42	-45.07
中海发展	1138	3.53	1.15	-54.62	华泰证券	6886	13.98	2.49	-33.82

资料来源：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 (x)			市帳率(x) 1年預測	股息率(%) 1年預測	淨資產收益率(%) 1年預測
				歷史	1年預測	2年預測			
汽車	吉利汽車	0175.HK	3,270	46.11	37.58	26.20	4.33	0.70	11.68
	比亞迪	1211.HK	7,389	186.33	115.98	92.60	9.20	0.03	8.00
	廣汽集團	2238.HK	1,287	19.12	10.01	7.95	0.82	2.43	8.60
銀行	匯豐控股	0005.HK	9,178	-54.50	29.88	15.71	0.73	0.00	2.61
	建設銀行	0939.HK	15,705	5.61	5.50	5.21	0.57	5.63	10.70
	農業銀行	1288.HK	13,016	4.83	4.65	4.45	0.45	6.59	9.55
	工商銀行	1398.HK	21,077	5.71	5.49	5.19	0.58	5.54	10.97
	中國銀行	3988.HK	10,380	4.31	4.14	3.99	0.38	7.53	8.70
保險	友邦保險	1299.HK	12,555	29.53	31.01	22.73	2.58	1.24	9.50
	中國平安	2318.HK	18,445	13.14	12.47	10.41	2.00	2.31	17.05
	中國人壽	2628.HK	11,232	9.56	8.22	7.38	0.98	4.39	11.70
金融服務	港交所	0388.HK	6,529	61.84	57.42	49.76	15.14	1.30	24.57
	國泰君安	2611.HK	1,767	9.40	8.42	7.28	0.65	3.42	8.30
	中信證券	6030.HK	4,433	15.81	12.99	11.27	1.20	2.50	9.79
房地產	新鴻基	0016.HK	3,179	13.52	10.41	9.93	0.54	4.51	5.07
	中國海外	0688.HK	2,094	4.69	3.99	3.59	0.55	5.34	13.30
	領展	0823.HK	1,439	-5.15	24.90	23.36	0.93	4.12	0.00
	長實集團	1113.HK	1,542	7.57	0.00	0.00	n.a.	4.60	0.00
	碧桂園	2007.HK	2,292	5.50	3.91	3.41	1.02	5.80	23.10
	萬科企業	2202.HK	4,088	7.74	6.77	5.89	1.28	3.64	19.00
	中國恒大	3333.HK	2,211	22.68	0.00	0.00	n.a.	4.19	0.00
石油	中石化	0386.HK	5,814	128.93	28.73	11.64	0.59	6.98	4.70
	中石油	0857.HK	8,802	22.96	-33.69	-112.42	0.34	6.44	-0.15
	中海油	0883.HK	3,688	8.19	13.18	8.23	0.69	7.87	5.00
資源	鞍鋼股份	0347.HK	337	20.16	14.40	10.60	0.50	1.83	3.80
	江西銅業	0358.HK	780	24.15	30.98	24.07	0.81	0.72	2.80
	海螺水泥	0914.HK	3,198	6.71	6.28	6.26	1.33	4.38	22.90
	中國神華	1088.HK	4,273	7.29	6.50	6.67	0.73	8.69	11.18
	中國鋁業	2600.HK	687	153.84	51.82	42.34	0.72	0.00	1.40
	紫金礦業	2899.HK	3,156	38.19	35.11	23.24	3.89	1.09	11.50
	洛陽鉬業	3993.HK	1,565	49.70	46.13	32.91	2.45	0.81	5.30
鐵路基建	中電控股	0390.HK	1,530	16.00	3.41	3.09	0.31	4.74	10.05
	中國鐵建	0003.HK	1,217	3.13	2.55	2.29	0.23	4.58	9.70
	中國中車	1766.HK	2,189	9.44	8.63	7.36	0.65	3.94	7.50
	中國交建	1800.HK	1,198	3.60	2.83	2.61	0.19	6.50	7.17

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	659	14.52	13.05	12.34	3.58	6.08	27.10
	萬洲國際	0288.HK	1,000	10.63	9.93	8.66	1.34	4.64	13.60
	華潤啤酒	0291.HK	2,281	137.06	76.06	50.85	9.02	0.27	12.50
	康師傅	0322.HK	783	16.99	16.48	16.20	3.07	4.72	19.30
	恒安國際	1044.HK	657	14.00	11.91	11.06	2.82	4.91	24.55
	百威亞太	1876.HK	3,238	87.59	58.41	36.46	4.07	0.83	7.12
	蒙牛乳業	2319.HK	1,899	53.54	47.49	32.02	4.94	0.41	11.00
醫藥保健	石藥集團	1093.HK	1,054	21.77	19.52	16.67	3.97	1.85	21.97
	國藥控股	1099.HK	595	8.80	7.23	6.62	0.91	3.15	13.60
	中生製藥	1177.HK	1,528	58.32	45.62	37.75	3.57	0.82	8.82
	複星醫藥	2196.HK	1,422	22.54	23.61	19.30	2.31	1.15	10.30
非必須消費品	創科實業	0669.HK	2,214	43.18	39.79	33.71	7.41	0.92	19.80
	中升控股	0881.HK	1,161	22.52	18.83	15.28	3.71	0.88	21.20
	海爾電器	1169.HK	0	0.00	22.10	19.30	3.18	n.a.	13.75
	利福國際	1212.HK	89	23.59	56.37	8.85	2.23	n.a.	4.00
	新秀麗	1910.HK	177	-2.17	-1.90	28.38	3.05	n.a.	-89.30
	普拉達	1913.HK	1,228	-177.40	-378.71	47.92	4.45	n.a.	-1.50
	周大福	1929.HK	975	27.08	22.31	18.44	3.52	2.87	15.80
	安踏體育	2020.HK	3,663	71.51	58.29	39.62	12.79	0.42	23.30
	高鑫零售	6808.HK	751	21.91	19.78	17.66	2.29	1.91	12.70
澳門博彩	銀河娛樂	0027.HK	2,682	76.52	-62.00	27.77	4.01	0.73	-6.30
	永利澳門	1128.HK	655	-39.04	-9.32	189.74	-11.85	n.a.	0.00
	金沙中國	1928.HK	2,532	130.69	-23.06	27.69	17.11	3.16	-52.20
電訊	中國電信	0728.HK	1,853	8.24	7.28	7.02	0.42	5.46	5.90
	中國聯通	0762.HK	1,493	11.06	9.89	8.70	0.38	3.32	3.90
	中國鐵塔	0788.HK	2,165	34.99	27.30	20.95	0.96	1.29	3.60
	中國移動	0941.HK	10,023	8.61	7.76	7.55	0.73	6.65	9.60
科技	騰訊控股	0700.HK	65,478	47.11	43.29	36.18	9.53	0.18	23.90
	小米集團	1810.HK	7,795	48.99	49.92	40.22	7.29	n.a.	13.74
	舜宇光學	2382.HK	2,398	50.83	45.91	34.95	12.49	0.37	29.85
	美團點評	3690.HK	22,082	230.70	335.85	148.86	17.82	n.a.	4.95
	阿裏巴巴	9988.HK	55,500	36.99	31.06	25.42	3.28	n.a.	17.20
公用事業	中電控股	0002.HK	1,852	16.00	16.02	14.86	1.59	5.06	10.40
	中華煤氣	0003.HK	2,008	34.97	29.37	25.41	n.a.	3.10	10.45
	電能實業	0006.HK	885	15.79	13.83	13.77	1.02	6.76	7.45

資料來源：彭博、西證證券經紀

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