

2月美英PMI 因疫情缓解而回升，中国PMI 因春节而回落

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、顺周期等板块。长期看好互联网、科技等新兴板块。
- 美股：拜登顺利当选，财政刺激逐步落地。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。预计随着经济复苏，上游行将收益。但当前美国国债收益率抬升，市场担忧美联储政策的转向，需警惕前期涨幅过大、估值过高的公司有所回落。

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：未来两年国内新能源汽车政策预期较为平稳。展望2021上半年，新能源车同比数据将较好，一方面主要来源于去年上半年基数较低，另一方面来自优质供给的增加，重磅车型model y和大众的id 4都在上半年开始售卖。2020年全球销量预计270万辆，2021年预计400万辆左右，同比增速40%左右。

关键资讯：

- 美国2月Markit制造业PMI终值58.6，预期58.5，前值58.5。美国2月ISM制造业PMI为60.8，创约三年最大扩张速度，预期58.8，前值58.7。
- 英国2月制造业PMI终值为55.1，预期54.9，初值54.9。德国2月制造业PMI终值为60.7，预期60.6，初值60.6。法国2月制造业PMI终值为56.1，创2018年1月以来新高，预期55，初值55。
- 中国2月财新制造业PMI为50.9，虽连续第十个月位于扩张区间，但已连降三个月至2020年6月以来最低值，显示制造业复苏边际效应进一步减弱。2月生产指数和新订单指数分别录得过去十个月和九个月最低值。
- 中国国家卫健委高级别专家组组长钟南山周一晚间表示，全世界人口需要大概两到三年时间来达成新冠群体免疫，甚至可能需要更长时间。他在清华大学和布鲁金斯学会联合举办的有关中美疫情防控与合作的论坛上并称，从疫苗接种率看，目前以色列92.46%，沙特和英国分别是60.82%、30.13%，美国是22%，中国是3.56%。
- 恒生指数公司史上最大改革措施落地。2022年中前将恒指成份股数目增加至80只，最终数目将固定为100只，改革还涉及到从行业选择成份股的做法。上市历史要求将缩短至三个月，此举能为指数适时纳入新上市股票提供灵活性。此外，对所有成份股采用8%权重上限。
- “十三五”时期，我国工业增加值由23.5万亿增加到31.3万亿，连续11年成为世界最大的制造业国家。工信部指出，“十四五”要全面放开一般制造业，有序放开电信领域外资准入限制。

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
03/02	美国	2月Markit制造业PMI:季调	59.20		58.60
03/02	美国	3月01日大豆压榨利润(美元)	2.01		
03/02	日本	1月失业率(%)	2.80		
03/02	日本	1月失业率:季调(%)	2.90		
03/02	日本	2月基础货币:同比(%)	18.90		19.60
03/02	德国	1月零售销售:环比:季调(%)	(9.30)		
03/02	德国	1月零售销售:同比(%)	2.60		
03/02	德国	1月失业率:季调(%)	4.70		
03/02	德国	1月失业人数:季调(千人)	2,090.00		

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	4.78	21.01	-61.44	中联重科	1157	12.70	0.25	-26.79
东北电气	42	0.75	-2.17	-60.30	兖州煤业	1171	7.74	0.84	-32.96
四川成渝	107	1.92	0.00	-43.94	中国铁建	1186	5.11	-0.97	-41.46
青岛啤酒	168	65.40	-0.87	-25.25	比亚迪	1211	213.00	1.82	-8.59
江苏宁沪	177	9.07	-1.62	-11.25	农业银行	1288	2.80	0.36	-22.02
京城机电	187	1.83	-1.52	-61.57	新华保险	1336	29.45	1.16	-48.60
广州广船	317	8.66	0.00	-70.24	工商银行	1398	5.04	0.64	-14.58
马鞍山钢铁	323	2.53	-0.48	-19.37	丽珠医药	1513	28.95	-0.93	-30.55
上海石油化工	338	1.90	1.76	-53.52	中国中冶	1618	2.26	0.76	-39.30
鞍钢股份	347	3.79	0.00	2.09	中国中车	1766	3.79	1.49	-51.69
江西铜业	358	18.66	0.86	-40.11	广发证券	1776	11.10	2.21	-36.82
中国石油化工	386	4.26	-0.58	-15.63	中国交通建设	1800	3.88	1.14	-50.19
中国中铁	390	4.11	0.64	-35.98	晨鸣纸业	1812	7.97	-1.65	-37.17
广深铁路	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	中国远洋	1919	9.24	6.46	-35.27
南京熊猫电子	553	4.88	-0.60	-34.66	民生银行	1988	4.62	0.00	-19.12
郑煤机	564	14.28	4.57	-17.10	金隅股份	2009	1.61	1.83	-49.05
山东墨龙	568	1.86	0.00	-51.20	中集集团	2039	12.16	-2.21	-25.49
北京北辰实业	588	1.54	0.00	-38.87	复星医药	2196	38.05	4.37	-25.49
中国东方航空	670	3.58	0.00	-32.07	万科企业	2202	33.10	1.64	-10.17
山东新华制药	719	24.15	5.15	158.67	金风科技	2208	17.34	1.46	2.17
中国国航	753	6.62	1.04	-27.20	广汽集团	2238	7.37	7.36	-37.48
中兴通讯	763	20.50	4.76	-42.15	中国平安	2318	95.70	0.36	2.09
中国石油	857	2.81	-0.37	-41.80	长城汽车	2333	23.00	0.75	-34.60
白云山	874	20.15	1.99	-38.30	潍柴动力	2338	23.60	0.82	-6.28
东江环保	895	5.99	0.21	-34.84	中国铝业	2600	3.81	1.48	-21.09
华能国际电力	902	2.65	-1.20	-40.78	中国太保	2601	36.70	1.32	-23.75
安徽海螺水泥	914	50.10	2.36	-14.67	上海医药	2607	14.40	1.91	-35.16
海信科龙	921	12.64	4.55	-24.64	中国人寿	2628	16.30	1.55	-55.38
建设银行	939	6.14	-0.34	-23.56	上海电气	2727	2.97	0.00	-51.91
大唐发电	991	1.15	0.00	-55.14	中海集运	2866	1.28	0.00	-55.95
安徽皖通高速	995	5.07	0.00	-26.70	大连港	2880	0.83	0.00	-56.33
中信银行	998	3.67	0.89	-36.12	中海油田	2883	8.97	-1.42	-54.13
仪征化纤	1033	0.76	0.00	-66.12	紫金矿业	2899	11.72	0.64	-13.90
重庆钢铁	1053	1.24	3.70	-28.97	交通银行	3328	4.39	0.46	-13.06
中国南方航空	1055	5.35	0.56	-21.65	福耀玻璃	3606	52.50	5.96	-4.14
浙江世宝	1057	1.83	2.30	-70.48	招商银行	3968	59.65	1.78	7.14
天津创业环保	1065	3.29	-0.40	-51.90	中国银行	3988	2.70	0.38	-24.58
华电国际电力	1071	2.13	1.32	-39.94	洛阳钼业	3993	6.19	2.53	-20.65
东方电气	1072	7.10	16.46	-46.98	中信证券	6030	16.50	4.30	-41.71
中国神华	1088	14.84	-0.15	-24.63	中国光大银行	6818	3.32	-0.34	-25.62
洛阳玻璃	1108	8.50	1.83	-61.32	海通证券	6837	7.15	4.42	-46.16
中海发展	1138	3.37	1.15	-51.82	华泰证券	6886	11.50	2.49	-39.03

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)	股息率(%)	净资产收益率(%)
				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

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