

Q2 美国 GDP 折年增长 6.5%，不及市场预期

各国指数	收市价	日变动%	年初至今%
------	-----	------	-------

恒生指数	26315	3.30	-3.36
国企指数	9416	3.80	-8.81
上证综合指数	3412	1.49	8.01
沪深300指数	4850	1.89	14.22
创业板指数	3460	5.32	53.91
日经225指数	27782	0.73	-5.32
道琼斯指数	35085	0.44	-7.00
标普500指数	4419	0.42	0.86
纳斯达克指数	14778	0.11	17.50
罗素2000指数	2240	0.68	-10.06
德国DAX指数	15640	0.45	-3.22
法国CAC指数	6634	0.37	-17.05
富时100指数	7078	0.88	-18.71
俄罗斯指数	3804	0.58	-4.18

预期估值	PE(X)	PB(X)	股息率(%)
------	-------	-------	--------

恒生指数	12.17	1.16	2.13
国企指数	11.08	1.21	1.81
上证综合指数	13.91	1.50	2.07
MSCI中国指数	14.15	1.58	1.87
道琼斯指数	26.90	6.62	1.47

波幅指数	收市价	日变动%	年初至今%
------	-----	------	-------

VIX指数	18.31	-5.42	74.89
VHSI指数	23.95	-15.73	52.34

商品	收市价	日变动%	年初至今%
----	-----	------	-------

CBOT大豆连续	1434	0.16	9.05
LME铜连续	9824	1.42	26.49
COMEX黄金连续	1831	1.76	-3.27
COMEX白银连续	25.76	3.65	-2.16
ICE布油	75.10	1.67	44.98

利率	收市价	日变动%	年初至今%
----	-----	------	-------

5年期美国国债	0.71	0.00	97.87
10年期美国国债	1.24	0.00	35.15
5年期中国国债	2.71	-0.78	-7.46
10年期中国国债	2.91	-0.60	-8.21

数据源：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：对当前行情持谨慎的态度。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。尽管市场存在结构性风险和结构性机会，人民币依然存在升值压力，看好优质的人民币资产。但前期涨幅过大的板块短期存在调整的需要。2020年7月以来货币政策从宽货币向宽信用转变，并注重精准导向。2020年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。2021年3月2日银保监会主席郭树清表述中“资产泡沫”、“贷款利率估计会回升”频现。政策对防风险的重视有所加强。
- 港股：受互联网、教育板块监管加强影响，局部板块回调。但随着产业政策的落地，港股整体风险可控。
- 美股：存在一定回调风险。7月苹果、微软等美股巨头公布中报，并表达了对后续增速放缓的可能性。7月底的议息会议上，尽管美联储重申宽松，但认为经济复苏已经取得部分进展，只是尚未达到“实质性进一步”改善的标准。Taper释放信号又近一步。政策转向信号或逐步释放。后续股价上涨动力或需业绩支撑。需警惕前期涨幅过大、估值过高的公司有所回落。

行业分析：

- 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：

- 美国商务部初步数据显示，因政府支出、住宅投资和库存拖累经济增长，美国二季度GDP折合年率仅增长6.5%，远不及市场预期值8.4%，第一季度数据则被小幅下修至6.3%。表明美国经济虽已一定程度摆脱新冠疫情束缚，但距离完全复苏仍有距离。美国第二季度核心PCE物价指数上升6.1%，创1983年第三季度以来新高。
- 美国至7月24日当周初请失业金人数40万人，接近疫情期最低水平，预期38万人，前值由41.9万人修正为42.4万人；四周均值录得39.45万人，前值从38.525万人修正为38.65万人。美国至7月17日当周续请失业金人数录得326.9万人，预期319.6万人，前值323.6万人。
- 美国1.2万亿美元基建计划通过参议院程序性投票。但同时，参议院民主党人也在极力推动另外一项规模达3.5万亿美元的支出议案。
- 欧洲央行公布会议纪要，其中最重要内容是将中期通胀目标从“接近但低于2%”修改为“2%”，这意味着可能会有“通胀略高于目标的过渡期”。
- 欧元区7月经济景气指数升至119点，创1985年有记录以来新高。工业景气指数再创历史新高，服务业景气指数升至2007年8月以来最高水平。
- 德国7月CPI初值环比升0.9%，创2019年4月以来新高，预期为上升0.5%，前值上升0.4%；同比则上升3.8%，预期升3.3%，前值升2.3%。

风险提示：

以上投研要点、行业分析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。

当天重要数据

日期	国家	指数	前值	预测	今值
07/30	美国	7月30日天然气钻机数量(部)	104.00	-	-
07/30	美国	7月30日原油钻机数量(部)	387.00	-	-
07/30	美国	7月30日钻机数量当周值(部)	491.00	-	-
07/30	日本	6月失业率(%)	3.10	-	-
07/30	日本	6月工业生产指数:同比(%)	21.12	-	-
07/30	日本	6月新屋开工:同比(%)	9.93	-	-
07/30	德国	第二季度GDP:同比(%)	(3.30)	10.00	-
07/30	中国	6月服务贸易差额:当月值(亿美元)	(101.95)	-	-
07/30	中国	6月外汇市场即期交易额:当月值(亿美元)	11,618.14	-	-
07/30	中国	6月外汇市场交易额:当月值(亿美元)	27,953.02	-	-
07/30	欧盟	6月欧盟:失业率(%)	7.30	-	-
07/30	欧盟	6月欧元区:失业率:季调(%)	7.90	7.90	-
07/30	欧盟	第二季度欧元区:实际GDP(初值):环比:季调(%)	(0.30)	-	-
07/30	欧盟	第二季度欧元区:实际GDP(初值):同比:季调(%)	(1.30)	-	-
07/30	中国澳门	6月中国澳门:失业率(%)	3.00	-	-
07/30	美国	6月个人消费支出:季调(十亿美元)	15,659.30	-	-
07/30	美国	6月核心PCE物价指数:同比(%)	3.39	-	-
07/30	美国	6月人均可支配收入:折年数:季调(美元)	55,613.00	-	-
07/30	美国	第二季度国内劳动者报酬:环比(%)	1.10	-	-
07/30	美国	第二季度总体报酬指数:国内劳动者:季调:环比	0.90	-	-

数据源: 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	4.18	3.21	-74.66	中联重科	1157	6.74	0.25	-18.12
东北电气	42	0.59	-2.17	-65.33	兖州煤业	1171	11.94	0.84	-41.93
四川成渝	107	1.73	0.00	-48.66	中国铁建	1186	4.69	-0.97	-41.53
青岛啤酒	168	65.50	-0.87	-32.63	比亚迪	1211	231.00	1.82	-18.71
江苏宁沪	177	8.45	-1.62	-12.30	农业银行	1288	2.61	0.36	-19.92
京城机电	187	2.27	-1.52	-66.70	新华保险	1336	21.30	1.16	-52.34
广州广船	317	5.92	0.00	-73.88	工商银行	1398	4.35	0.64	-14.78
马鞍山钢铁	323	3.61	-0.48	-27.55	丽珠医药	1513	28.95	-0.93	-32.07
上海石油化工	338	1.63	1.76	-54.75	中国中冶	1618	2.31	0.76	-42.88
鞍钢股份	347	4.91	0.00	-2.97	中国中车	1766	3.31	1.49	-48.79
江西铜业	358	16.50	0.86	-42.30	广发证券	1776	11.36	2.21	-35.74
中国石油化工	386	3.57	-0.58	-18.82	中国交通建设	1800	3.72	1.14	-48.20
中国中铁	390	3.57	0.64	-35.38	晨鸣纸业	1812	4.28	-1.65	-47.93
广深铁路	525	1.34	-0.68	-38.75	中煤能源	1898	4.54	1.06	-42.85
深圳高速	548	7.42	-0.56	-21.55	中国远洋	1919	12.04	6.46	-40.03
南京熊猫电子	553	3.66	-0.60	-48.16	民生银行	1988	3.21	0.00	-27.55
郑煤机	564	9.25	4.57	-10.84	金隅股份	2009	1.38	1.83	-50.83
山东墨龙	568	4.73	0.00	-7.34	中集集团	2039	15.86	-2.21	-9.89
北京北辰实业	588	1.31	0.00	-44.34	复星医药	2196	66.75	4.37	-19.18
中国东方航空	670	2.89	0.00	-43.26	万科企业	2202	20.30	1.64	-10.81
山东新华制药	719	18.36	5.15	105.15	金风科技	2208	13.48	1.46	-12.98
中国国航	753	5.08	1.04	-32.78	广汽集团	2238	6.70	7.36	-55.25
中兴通讯	763	26.85	4.76	-35.28	中国平安	2318	67.55	0.36	14.81
中国石油	857	3.26	-0.37	-36.41	长城汽车	2333	34.95	0.75	-43.62
白云山	874	21.35	1.99	-36.48	潍柴动力	2338	16.96	0.82	-12.39
东江环保	895	4.08	0.21	-46.33	中国铝业	2600	4.63	1.48	-25.70
华能国际电力	902	2.62	-1.20	-37.10	中国太保	2601	21.75	1.32	-23.85
安徽海螺水泥	914	36.60	2.36	-6.16	上海医药	2607	16.70	1.91	-20.07
海信科龙	921	8.87	4.55	-33.93	中国人寿	2628	13.04	1.55	-57.94
建设银行	939	5.41	-0.34	-15.87	上海电气	2727	1.72	0.00	-57.81
大唐发电	991	1.16	0.00	-56.44	中海集运	2866	1.43	0.00	-61.13
安徽皖通高速	995	4.54	0.00	-27.40	大连港	2880	0.72	0.00	-61.44
中信银行	998	3.54	0.89	-30.20	中海油田	2883	5.75	-1.42	-57.66
仪征化纤	1033	0.65	0.00	-70.29	紫金矿业	2899	10.90	0.64	-3.66
重庆钢铁	1053	1.89	3.70	-32.92	交通银行	3328	4.52	0.46	-4.86
中国南方航空	1055	4.23	0.56	-31.76	福耀玻璃	3606	50.50	5.96	-8.53
浙江世宝	1057	1.87	2.30	-67.58	招商银行	3968	61.15	1.78	15.42
天津创业环保	1065	3.17	-0.40	-50.53	中国银行	3988	2.70	0.38	-19.08
华电国际电力	1071	2.15	1.32	-39.00	洛阳钼业	3993	5.93	2.53	-22.78
东方电气	1072	6.23	17.65	-50.80	中信证券	6030	17.46	4.30	-31.35
中国神华	1088	14.72	-0.15	-21.07	中国光大银行	6818	2.68	-0.34	-26.72
洛阳玻璃	1108	12.34	1.83	-58.63	海通证券	6837	6.46	4.42	-47.04
中海发展	1138	3.00	1.15	-49.25	华泰证券	6886	10.34	2.49	-36.12

数据源：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	2,509	39.13	24.26	18.64	2.95	0.78	11.90
	比亚迪	1211.HK	7,698	134.85	105.76	81.12	7.15	0.06	6.50
	广汽集团	2238.HK	1,385	7.14	7.48	6.11	0.64	3.19	9.00
银行	汇丰控股	0005.HK	8,902	19.11	13.60	10.04	0.62	0.35	5.33
	建设银行	0939.HK	13,675	4.27	3.94	3.62	0.45	7.22	11.80
	农业银行	1288.HK	12,081	3.71	3.38	3.12	0.37	8.60	11.06
	工商银行	1398.HK	18,693	4.25	3.90	3.60	0.45	7.35	11.46
	中国银行	3988.HK	9,881	3.69	3.30	3.07	0.35	8.80	10.20
保险	友邦保险	1299.HK	11,135	24.85	20.66	18.23	2.12	1.47	9.72
	中国平安	2318.HK	11,939	7.23	6.66	5.85	1.18	3.80	17.95
	中国人寿	2628.HK	7,968	5.06	5.02	4.32	0.60	5.89	11.97
金融服务	港交所	0388.HK	6,339	48.45	43.30	37.70	12.10	1.63	28.60
	国泰君安	2611.HK	1,613	5.61	5.45	4.83	0.52	6.81	9.71
	中信证券	6030.HK	3,333	11.93	10.10	8.42	0.97	2.29	10.13
房地产	新鸿基	0016.HK	3,266	15.06	9.96	9.92	n.a.	4.39	5.60
	中国海外	0688.HK	1,867	3.58	3.39	3.09	0.45	6.92	13.00
	领展	0823.HK	1,561	131.76	10.73	14.52	0.89	3.85	13.90
	长实集团	1113.HK	1,935	11.85	0.00	0.00	n.a.	3.44	0.00
	碧桂园	2007.HK	1,757	4.22	3.46	3.02	0.54	6.74	18.82
	万科企业	2202.HK	2,783	4.80	4.29	3.91	0.75	7.39	17.30
	中国恒大	3333.HK	767	7.99	3.50	2.83	0.17	3.14	11.15
石油	中石化	0386.HK	5,465	5.15	7.24	6.22	0.47	5.88	6.60
	中石油	0857.HK	9,685	8.01	9.13	7.60	n.a.	6.26	0.00
	中海油	0883.HK	3,478	11.73	5.26	4.43	0.62	5.78	11.70
资源	鞍钢股份	0347.HK	508	12.17	6.54	5.98	0.66	2.06	10.50
	江西铜业	0358.HK	872	16.50	10.08	9.70	0.78	0.74	7.84
	海螺水泥	0914.HK	2,167	4.55	4.64	4.62	0.86	7.00	19.35
	中国神华	1088.HK	3,831	6.55	5.28	5.17	n.a.	14.66	0.00
	中国铝业	2600.HK	1,066	47.06	0.00	0.00	n.a.	0.00	0.00
	紫金矿业	2899.HK	3,150	30.40	19.96	13.36	3.63	1.33	19.26
	洛阳钼业	3993.HK	1,704	37.48	24.44	19.56	2.48	0.67	10.52
铁路基建	中电控股	0390.HK	1,370	17.65	2.63	2.35	0.24	6.07	10.25
	中国铁建	0003.HK	1,098	2.40	2.15	1.92	0.19	5.89	9.10
	中国中车	1766.HK	1,849	6.73	6.69	6.08	0.53	5.44	8.10
	中国交建	1800.HK	1,079	3.01	0.00	0.00	n.a.	5.76	0.00

数据源：彭博、西证证券经纪

请参阅后文之财务权益、商务关系披露及免责声明

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	639	12.99	12.25	11.46	3.31	6.26	27.10	0
	万洲国际	0288.HK	916	14.27	9.76	8.11	1.12	2.82	11.50	
	华润啤酒	0291.HK	2,002	80.45	46.29	38.13	6.75	0.49	14.50	
	康师傅	0322.HK	797	16.51	16.31	14.99	3.10	6.07	17.60	
	恒安国际	1044.HK	545	9.99	9.93	9.36	2.18	6.29	22.05	
	百威亚太	1876.HK	2,953	48.34	37.24	30.09	3.28	0.98	9.30	
	蒙牛乳业	2319.HK	1,662	39.69	27.18	22.18	3.57	0.77	13.30	
医药保健	石药集团	1093.HK	1,279	19.67	19.63	16.77	4.02	1.19	21.30	
	国药控股	1099.HK	648	7.21	6.67	5.93	0.87	3.33	13.65	
	中生制药	1177.HK	1,251	27.75	22.32	21.10	3.99	1.21	16.04	
	复星医药	2196.HK	2,169	36.76	32.97	27.28	3.51	0.78	10.85	
非必须消费品	创科实业	0669.HK	2,492	40.14	33.27	27.21	7.06	0.99	22.10	
	中升控股	0881.HK	1,705	25.90	20.33	16.35	4.56	0.79	23.10	
	海尔电器	1169.HK	0	0.00	19.30	17.14	n.a.	n.a.	0.00	
	利福国际	1212.HK	84	60.94	9.93	7.47	1.80	n.a.	21.05	
	新秀丽	1910.HK	204	-4.65	-51.36	20.51	4.80	n.a.	1.70	
	普拉达	1913.HK	1,391	-269.41	73.19	49.00	5.06	0.06	7.00	
	周大福	1929.HK	1,634	27.11	24.91	21.11	4.95	1.71	19.93	
	安踏体育	2020.HK	4,704	76.69	49.01	37.95	12.93	0.39	27.50	
	高鑫零售	6808.HK	483	11.42	24.42	20.05	1.45	2.96	6.10	
澳门博彩	银河娱乐	0027.HK	2,285	-57.51	42.42	18.31	3.14	n.a.	6.90	
	永利澳门	1128.HK	529	-7.27	-32.74	20.22	-58.59	n.a.	0.00	
	金沙中国	1928.HK	2,169	-18.37	-447.52	20.18	18.53	n.a.	10.60	
电讯	中国电信	0728.HK	2,517	9.87	9.20	8.39	0.56	4.02	6.00	
	中国联通	0762.HK	1,285	8.21	7.64	6.79	0.32	4.72	4.20	
	中国铁塔	0788.HK	1,778	23.28	18.74	14.98	0.77	2.66	4.30	
	中国移动	0941.HK	9,879	7.71	7.32	6.97	0.68	6.82	9.40	
科技	腾讯控股	0700.HK	47,212	22.33	24.75	20.68	4.57	0.33	17.90	
	小米集团	1810.HK	6,497	21.13	25.17	21.96	4.31	n.a.	14.80	
	舜宇光学	2382.HK	2,591	44.76	36.89	30.08	9.84	0.45	29.30	
	美团点评	3690.HK	13,998	821.97	-98.28	-842.77	12.14	n.a.	-14.00	
	阿里巴巴	9988.HK	42,792	24.06	23.23	18.75	3.20	n.a.	14.37	
公用事业	中电控股	0002.HK	2,022	17.65	17.22	16.80	1.62	4.66	10.15	
	中华煤气	0003.HK	2,355	39.20	31.64	29.61	3.50	2.73	11.10	
	电能实业	0006.HK	1,060	17.28	16.63	16.18	1.24	5.66	7.45	

数据源：彭博、西证证券经纪

评级定义

公司

买入：未来一年，公司绝对收益率为 50% 以上

增持：未来一年，公司绝对收益率介于 20% 与 50% 之间

中性：未来一年，公司绝对收益率介于 -20% 与 20% 之间

回避：未来一年，公司绝对收益率为 -20% 以下

行业

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，行业整体绝对收益率介于 20% 与 50% 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，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公司在现在或过去 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，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，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

