

美国7月ADP就业人数远不及预期

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

恒生指数	26427	0.88	-2.95
国企指数	9419	1.06	-8.81
上证综合指数	3477	0.85	8.01
沪深300指数	4979	0.90	14.22
创业板指数	3563	2.47	53.91
日经225指数	27584	-0.21	-5.32
道琼斯指数	34793	-0.92	-7.00
标普500指数	4403	-0.46	0.86
纳斯达克指数	14781	0.13	17.50
罗素2000指数	2196	-1.23	-10.06
德国DAX指数	15692	0.88	-3.22
法国CAC指数	6746	0.33	-17.05
富时100指数	7124	0.26	-18.71
俄罗斯指数	3811	0.45	-4.18

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

恒生指数	11.99	1.15	2.15
国企指数	10.96	1.20	1.85
上证综合指数	14.13	1.53	2.06
MSCI中国指数	14.08	1.58	1.90
道琼斯指数	26.08	6.62	1.46

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

VIX指数	18.04	-7.30	74.89
VHSI指数	21.81	-8.28	52.34

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

CBOT大豆连续	1404	0.81	6.71
LME铜连续	9466	-0.79	21.89
COMEX黄金连续	1811	0.02	-4.36
COMEX白银连续	25.45	-0.47	-3.36
ICE布油	70.38	-2.80	35.87

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

5年期美国国债	0.00	0.00	79.31
10年期美国国债	0.00	0.00	28.17
5年期中国国债	2.64	-1.22	-9.97
10年期中国国债	2.84	-0.11	-10.34

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：

- 数据显示，7月小鹏汽车单月交付 8040 辆新车，首次超过蔚来。小鹏 P7 仍然是主销产品。7 月理想汽车共交付 8,589 辆理想 ONE。理想汽车首次交付超过 8000 辆，首次超越蔚来成为造车品牌第一。相比于理想和小鹏，蔚来本月销量出现下跌，6 月份为 8083 辆，7 月份跌至 7931 辆除了以上三家车企外，哪吒汽车和零跑汽车也对外公布最新销量。哪吒汽车 7 月交付 6011 辆新车，首次突破 6000 辆，1-7 月累计交付 27,115 辆。零跑汽车 7 月交付量为 4404 辆。
- 耶伦宣布暂停部分公务员退休和残疾基金相关债务发行直至9月30日。耶伦敦促国会尽快就债务上限采取行动。
- 美国7月Markit制造业PMI终值录得63.4，创历史新高，预期63.1，初值63.1。美国7月ISM制造业PMI为59.5，连续第14个月处于扩张期间，预期60.9，前值60.6；消费者库存分项指标创历史新低。美国6月营建支出环比增0.1%，预期增0.4%，前值从减0.3%修正为减0.2%。
- 欧元区7月制造业PMI终值62.8，预期62.6，初值62.6。德国7月制造业PMI终值65.9，创历史新高，预期65.6，初值65.6。法国7月制造业PMI终值58，预期为58.1，初值58.1。
- 英国7月制造业PMI终值录得60.4，与初值持平，创四个月低点，前值63.9。截至今年一季度，全球最大养老基金——日本政府退休养老金（GPIF）将美国政府债券和票据的持有比例从之前的47%削减至35%，减持规模降幅创下历史纪录。GPIF同时大幅增加欧洲债券的持有。

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
08/05	美国	7月30日EIA库存周报:成品汽油(千桶)(千桶)	18,055.00	-	17,742.00
08/05	美国	7月30日商业原油库存量(千桶)	435,598.00	-	439,225.00
08/05	美国	7月30日原油产量:DOE(千桶/日)	11,200.00	-	11,200.00
08/05	德国	6月制造业订单指数:环比:季调(%)	(3.71)	1.50	-
08/05	德国	6月制造业订单指数:同比(%)	54.34	-	-
08/05	中国	7月天然橡胶烟胶片进口量(吨)	11,279.17	-	-
08/05	中国台湾	7月中国台湾:CPI:同比(%)	1.89	-	-
08/05	美国	7月挑战者企业裁员人数	20,476.00	-	-
08/05	美国	6月商品出口额(百万美元)	144,725.30	-	-
08/05	美国	6月商品和服务贸易差额:季调(百万美元)	(71,240.04)	-	-
08/05	美国	6月商品进口额(百万美元)	230,832.10	-	-
08/05	美国	7月24日持续领取失业金人数:季调(人)	3,269,000.00	-	-

数据源: 彭博、西证证券经纪

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	4.20	1.45	-75.90	中聯重科	1157	7.63	0.25	-20.62
東北電氣	42	0.56	-2.17	-67.92	兗州煤業	1171	11.42	0.84	-39.45
四川成渝	107	1.73	0.00	-48.66	中國鐵建	1186	4.84	-0.97	-40.07
青島啤酒	168	62.40	-0.87	-33.19	比亞迪	1211	280.60	1.82	-17.57
江蘇寧滬	177	8.28	-1.62	-11.21	農業銀行	1288	2.60	0.36	-19.41
京城機電	187	2.23	-1.52	-70.88	新華保險	1336	21.90	1.16	-50.82
廣州廣船	317	6.06	0.00	-73.50	工商銀行	1398	4.34	0.64	-13.67
馬鞍山鋼鐵	323	3.56	-0.48	-25.59	麗珠醫藥	1513	31.20	-0.93	-35.82
上海石油化工	338	1.63	1.76	-54.33	中國中冶	1618	2.27	0.76	-45.65
鞍鋼股份	347	4.92	0.00	0.29	中國中車	1766	3.42	1.49	-48.41
江西銅業	358	16.40	0.86	-40.29	廣發證券	1776	12.42	2.21	-33.80
中國石油化工	386	3.62	-0.58	-18.09	中國交通建設	1800	3.87	1.14	-48.49
中國中鐵	390	3.61	0.64	-38.35	晨鳴紙業	1812	4.57	-1.65	-47.24
廣深鐵路	525	1.34	-0.68	-36.50	中煤能源	1898	4.60	1.06	-39.57
深圳高速	548	7.50	-0.56	-20.51	中國遠洋	1919	13.16	6.46	-40.42
南京熊貓電子	553	3.65	-0.60	-50.77	民生銀行	1988	3.23	0.00	-26.55
鄭煤機	564	8.70	4.57	-22.95	金隅股份	2009	1.46	1.83	-49.18
山東墨龍	568	4.53	0.00	-12.02	中集集團	2039	16.24	-2.21	-10.49
北京北辰實業	588	1.34	0.00	-44.62	複星醫藥	2196	77.00	4.37	-20.26
中國東方航空	670	2.75	0.00	-43.43	萬科企業	2202	21.00	1.64	-7.51
山東新華製藥	719	19.30	5.15	113.80	金風科技	2208	15.56	1.46	-3.08
中國國航	753	4.75	1.04	-33.04	廣汽集團	2238	6.92	7.36	-56.63
中興通訊	763	31.65	4.76	-30.24	中國平安	2318	68.60	0.36	15.84
中國石油	857	3.29	-0.37	-35.41	長城汽車	2333	36.20	0.75	-46.55
白雲山	874	21.65	1.99	-36.79	濰柴動力	2338	19.00	0.82	-10.39
東江環保	895	4.19	0.21	-45.59	中國鋁業	2600	4.56	1.48	-26.95
華能國際電力	902	2.85	-1.20	-35.03	中國太保	2601	22.80	1.32	-22.22
安徽海螺水泥	914	42.00	2.36	-3.52	上海醫藥	2607	16.64	1.91	-22.41
海信科龍	921	9.57	4.55	-34.28	中國人壽	2628	13.10	1.55	-57.90
建設銀行	939	5.49	-0.34	-12.98	上海電氣	2727	1.92	0.00	-58.82
大唐發電	991	1.24	0.00	-57.00	中海集運	2866	1.49	0.00	-62.01
安徽皖通高速	995	4.75	0.00	-24.71	大連港	2880	0.73	0.00	-61.14
中信銀行	998	3.52	0.89	-29.52	中海油田	2883	5.74	-1.42	-58.31
儀征化纖	1033	0.65	0.00	-70.59	紫金礦業	2899	11.38	0.64	-2.19
重慶鋼鐵	1053	1.88	3.70	-31.39	交通銀行	3328	4.60	0.46	-3.18
中國南方航空	1055	3.94	0.56	-31.82	福耀玻璃	3606	56.70	5.96	-4.61
浙江世寶	1057	1.86	2.30	-68.83	招商銀行	3968	60.35	1.78	16.21
天津創業環保	1065	3.10	-0.40	-52.36	中國銀行	3988	2.72	0.38	-17.39
華電國際電力	1071	2.27	1.32	-37.74	洛陽鉬業	3993	5.75	2.53	-20.06
東方電氣	1072	6.86	19.71	-46.52	中信證券	6030	18.04	4.30	-29.80
中國神華	1088	15.00	-0.15	-21.75	中國光大銀行	6818	2.72	-0.34	-25.17
洛陽玻璃	1108	13.46	1.83	-55.38	海通證券	6837	6.70	4.42	-46.34
中海發展	1138	2.93	1.15	-48.31	華泰證券	6886	10.80	2.49	-34.53

資料來源：彭博、西證證券經紀

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	2,769	43.19	26.65	20.48	3.24	0.71	11.90
	比亚迪	1211.HK	9,287	163.81	129.76	99.47	8.91	0.06	6.50
	广汽集团	2238.HK	1,475	7.38	7.70	6.29	0.66	3.08	9.00
银行	汇丰控股	0005.HK	8,954	12.54	13.68	10.10	0.63	0.35	5.33
	建设银行	0939.HK	13,858	4.33	3.98	3.66	0.46	7.12	11.80
	农业银行	1288.HK	12,012	3.70	3.36	3.10	0.37	8.63	11.06
	工商银行	1398.HK	18,523	4.24	3.87	3.58	0.44	7.37	11.46
	中国银行	3988.HK	9,829	3.71	3.31	3.08	0.35	8.74	10.20
保险	友邦保险	1299.HK	11,201	25.00	20.79	18.34	2.14	1.46	9.72
	中国平安	2318.HK	12,093	7.35	6.72	5.87	1.19	3.74	17.50
	中国人寿	2628.HK	8,028	5.08	5.03	4.32	0.60	5.87	11.97
金融服务	港交所	0388.HK	6,567	50.20	44.89	39.21	12.54	1.58	28.60
	国泰君安	2611.HK	1,636	5.76	5.57	4.94	0.53	6.63	9.71
	中信证券	6030.HK	3,390	12.32	10.39	8.66	1.00	2.22	10.13
房地产	新鸿基	0016.HK	3,251	15.00	9.92	9.87	n.a.	4.41	5.60
	中国海外	0688.HK	1,826	3.50	3.30	3.00	0.43	7.08	13.00
	领展	0823.HK	1,546	130.45	10.62	14.37	0.88	3.89	13.90
	长实集团	1113.HK	1,946	11.91	0.00	0.00	n.a.	3.42	0.00
	碧桂园	2007.HK	1,755	4.22	3.44	3.00	0.53	6.74	18.82
	万科企业	2202.HK	2,801	4.96	4.42	4.03	0.78	7.14	17.30
	中国恒大	3333.HK	721	7.51	3.27	2.65	0.16	3.35	11.15
石油	中石化	0386.HK	5,521	5.23	7.31	6.28	0.48	5.80	6.60
	中石油	0857.HK	9,673	8.08	9.17	7.64	n.a.	6.20	0.00
	中海油	0883.HK	3,487	11.76	4.96	4.14	0.61	5.76	12.90
资源	鞍钢股份	0347.HK	496	12.20	6.53	5.97	0.66	2.05	10.50
	江西铜业	0358.HK	848	16.40	9.98	9.60	0.77	0.74	7.84
	海螺水泥	0914.HK	2,441	5.22	5.30	5.27	0.98	6.10	19.35
	中国神华	1088.HK	3,948	6.68	5.36	5.24	n.a.	14.38	0.00
	中国铝业	2600.HK	1,069	46.34	0.00	0.00	n.a.	0.00	0.00
	紫金矿业	2899.HK	3,261	23.22	19.47	13.37	3.75	1.27	19.41
	洛阳钼业	3993.HK	1,610	36.34	23.59	18.89	2.40	0.69	10.52
铁路基建	中电控股	0390.HK	1,450	19.71	2.64	2.36	0.24	6.00	10.25
	中国铁建	0003.HK	1,112	2.48	2.18	1.96	0.20	5.70	9.10
	中国中车	1766.HK	1,905	6.96	6.88	6.25	0.54	5.26	8.10
	中国交建	1800.HK	1,132	3.13	0.00	0.00	n.a.	5.54	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	631	12.82	12.05	11.27	3.26	6.34	27.10	0
	万洲国际	0288.HK	947	14.75	10.09	8.38	1.16	2.72	11.50	
	华润啤酒	0291.HK	1,919	77.13	44.18	36.39	6.45	0.51	14.50	
	康师傅	0322.HK	819	16.97	16.69	15.34	3.17	5.90	17.60	
	恒安国际	1044.HK	550	10.07	9.97	9.40	2.19	6.23	22.05	
	百威亚太	1876.HK	2,827	46.28	35.65	28.81	3.14	1.03	9.30	
	蒙牛乳业	2319.HK	1,751	41.81	28.51	23.26	3.75	0.74	13.30	
医药保健	石药集团	1093.HK	1,269	19.52	19.39	16.57	3.97	1.20	21.30	
	国药控股	1099.HK	668	7.44	6.85	6.09	0.89	3.22	13.65	
	中生制药	1177.HK	1,305	28.96	23.20	21.92	4.15	1.16	16.04	
	复星医药	2196.HK	2,539	42.41	37.86	31.33	4.03	0.68	10.85	
非必须消费品	创科实业	0669.HK	2,717	43.77	35.81	29.38	7.68	0.91	22.15	
	中升控股	0881.HK	1,633	24.80	19.39	15.59	4.35	0.82	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	14.26	9.83	7.39	1.78	n.a.	21.05	
	新秀丽	1910.HK	205	-4.68	-51.72	20.65	4.83	n.a.	1.70	
	普拉达	1913.HK	1,546	74.88	81.29	53.68	5.63	0.06	7.00	
	周大福	1929.HK	1,536	25.49	23.41	19.84	4.66	2.60	19.93	
	安踏体育	2020.HK	4,917	80.18	50.88	39.32	13.45	0.37	27.50	
	高鑫零售	6808.HK	470	11.13	15.69	13.85	1.42	3.04	9.10	
澳门博彩	银河娱乐	0027.HK	2,035	-51.21	37.77	16.30	2.79	n.a.	6.90	
	永利澳门	1128.HK	466	-6.41	-28.84	17.81	-51.61	n.a.	0.00	
	金沙中国	1928.HK	2,044	-17.31	-172.70	19.85	12.86	n.a.	1.26	
电讯	中国电信	0728.HK	2,412	9.45	8.77	8.01	0.53	4.19	6.00	
	中国联通	0762.HK	1,328	8.49	7.86	6.99	0.33	4.57	4.20	
	中国铁塔	0788.HK	1,936	25.35	20.32	16.24	0.84	2.44	4.30	
	中国移动	0941.HK	10,197	7.96	7.52	7.16	0.70	6.61	9.40	
科技	腾讯控股	0700.HK	43,853	20.74	22.88	19.12	4.22	0.35	17.90	
	小米集团	1810.HK	6,735	21.91	25.98	22.66	4.46	n.a.	14.80	
	舜宇光学	2382.HK	2,762	47.71	39.16	31.93	10.45	0.42	29.30	
	美团点评	3690.HK	13,091	768.71	-89.72	-594.70	11.10	n.a.	-14.00	
	阿里巴巴	9988.HK	41,708	23.53	23.56	19.07	3.16	n.a.	14.13	
公用事业	中电控股	0002.HK	1,983	19.71	18.10	16.57	1.60	3.15	9.45	
	中华煤气	0003.HK	2,459	40.94	33.05	30.92	3.65	2.61	11.10	
	电能实业	0006.HK	1,078	16.90	16.91	16.46	1.26	5.56	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

