

证监会拟对“假外资”实施严格监管

各国指数	收市价	日变动%	年初至今%
恒生指数	23193	-1.20	-14.83
国企指数	8218	-1.58	-8.81
上证综合指数	3632	-1.16	8.01
沪深300指数	4955	-1.59	14.22
创业板指数	3434	-1.61	53.91
日经225指数	28546	-1.79	-5.32
道琼斯指数	35365	-1.48	-7.00
标普500	4621	-1.03	0.86
纳斯达克指数	15170	-0.07	17.50
罗素2000指数	2174	1.00	-10.06
德国DAX	15532	-0.67	-3.22
法国CAC40	6927	-1.12	-17.05
英国富时100	7270	0.13	-18.71
俄罗斯MOEX	3723	-0.72	-4.18

恒生指数	10.60	1.08	2.46
国企指数	9.59	1.04	2.18
上证综合指数	13.85	1.54	1.97
MSCI中国指数	12.00	1.33	1.95
道琼斯指数	25.62	7.08	1.40

波动指数	收市价	日变动%	年初至今%
VIX指数	20.57	6.64	74.89
VHSI指数	21.38	6.85	52.34

商品	收市价	日变动%	年初至今%
CBOT大豆连续	1285	0.63	-2.28
LME铜连续	9438	-0.74	21.52
COMEX黄金连续	1804	0.40	-4.72
COMEX白银连续	22.51	0.23	-14.53
ICE布油	73.52	-2.00	41.93

利率	收市价	日变动%	年初至今%
5年期美国国债	0.00	0.00	226.40
10年期美国国债	0.00	0.00	55.46
5年期中国国债	2.70	0.05	-7.88
10年期中国国债	2.88	-0.22	-9.13

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。当前全球上游涨价对中下游企业带来压力，看好具备成本转嫁能力的行业及其龙头，如金融、能源、品牌消费等板块中的龙头公司。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。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。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。2021年9月美国众议院民主党公布加税方案，拟将把企业最高税率从21%上调到26.5%，为近年来美国最大幅度的增税。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：2021年1-9月全球新能源车销量396万台，增速140%。2021年1-9月我国新能源车销量215.7万辆，增速185.3%。尽管短期存在缺芯、供应链阻碍等问题，但行业需求依然较为旺盛。未来两年国内新能源汽车政策预期较为平稳。

关键资讯：

- 中国银保监会近日印发了《关于明确保险中介市场对外开放有关措施的通知》：第一，大幅取消外资保险经纪公司的准入限制，不再要求股东经营年限、总资产等条件；第二，进一步降低外资保险中介机构的准入门槛，允许外国保险集团公司、境内外资保险集团公司投资设立的保险中介机构经营相关保险中介业务；第三，保险中介机构按照“放管服”改革要求，适用“先照后证”政策的相关规定。
- 证监会拟进一步完善沪深港通机制，对所谓“假外资”实施严格监管。新规拟明确，沪深港通投资者不包括内地投资者，香港经纪商不得再为内地投资者新开通沪深港通交易权限。新规设置1年过渡期，过渡期内，存量内地投资者可继续通过沪深港通买卖A股；过渡期结束后，存量投资者不得再通过沪深港通主动买入A股，所持A股可继续卖出；无持股内地投资者的交易权限由香港经纪商及时注销。沪深交易所将同步修订业务实施办法。
- 香港交易所公布引入新规则，在香港设立全新SPAC上市机制，并于2022年1月1日起生效。根据相关规则，SPAC股份的发行价必须为10港元或以上，机构专业投资者人数至少20人。
- 鉴于新冠变异病毒奥密克戎毒株感染病例激增，住院人数不断上升，英国伦敦市长萨迪克汗宣布伦敦进入“重大事故”状态。
- 日本首相：为防止奥密克戎毒株扩散，至少到明年初为止日本都将继续实行入境防疫强化对策，包括暂停新的外国人入境申请。
- 法国央行预计，2021年法国GDP增速为6.7%，2022年、2023年分别为3.6%、2.2%；通胀将在2021年底达到3.5%的峰值，2022年底回落至2%以下。2021年平均失业率将为7.8%，2022年为7.9%。
- 欧盟委员会表示，辉瑞将加快交付新冠疫苗，明年Q1将提供额外2000万剂新冠疫苗。届时辉瑞向成员国交付总量将达2.15亿剂。

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。

当天重要资料

日期	国家	指数	前值	预测	今值
12/20	中国	11月成品油进口量(万吨)	216.00	-	259.00
12/20	中国	11月大豆进口量(万吨)	511.00	-	857.00
12/20	中国	11月钢材出口量(万吨)	450.00	-	436.00
12/20	中国	11月钢材进口量(万吨)	113.00	-	142.00
12/20	中国	11月焦炭及半焦炭出口数量(万吨)	40.00	-	43.00
12/20	中国	11月棉花进口量(吨)	60,000.00	-	100,000.00
12/20	中国	11月全社会用电量:累计同比(%)	12.23	-	11.40
12/20	中国	11月生铁进口数量(万吨)	7.91	-	-
12/20	中国	11月天然及合成橡胶进口量(万吨)	51.00	-	66.00
12/20	中国	11月铁矿砂及其精矿进口量(万吨)	9,161.00	-	10,495.00
12/20	中国	11月稀土出口量(吨)	4,330.00	-	4,859.00
12/20	中国	11月小麦进口量(吨)	480,000.00	-	750,000.00
12/20	中国	11月玉米进口量(吨)	1,300,000.00	-	790,000.00
12/20	中国	11月原油进口量(万吨)	3,780.00	-	4,179.00
12/20	中国	11月重点企业粗钢产量(万吨)	6,035.56	-	-
12/20	中国香港	第三季度中国香港:GNP:同比(%)	11.10	-	7.70
12/20	欧盟	10月欧元区:经常项目差额:季调(百万欧元)	18,716.00	-	-

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	4.09	-1.21	-73.58	中联重科	1157	5.18	0.25	-36.56
东北电气	42	0.76	-2.17	-67.25	兖州煤业	1171	17.66	0.84	-40.76
四川成渝	107	1.87	0.00	-58.72	中国铁建	1186	5.04	-0.97	-41.37
青岛啤酒	168	71.20	-0.87	-35.37	比亚迪	1211	265.60	1.82	-13.83
江苏宁沪	177	7.71	-1.62	-18.19	农业银行	1288	2.64	0.36	-18.45
京城机电	187	6.22	-1.52	-76.35	新华保险	1336	21.00	1.16	-51.34
广州广船	317	8.07	0.00	-68.79	工商银行	1398	4.29	0.64	-15.78
马鞍山钢铁	323	3.12	-0.48	-28.33	丽珠医药	1513	26.05	-0.93	-37.79
上海石油化工	338	1.80	1.76	-60.84	中国中冶	1618	2.12	0.76	-53.43
鞍钢股份	347	3.83	0.00	-12.46	中国中车	1766	3.40	1.49	-49.88
江西铜业	358	12.84	0.86	-50.10	广发证券	1776	15.50	2.21	-42.51
中国石油化工	386	3.67	-0.58	-20.91	中国交通建设	1800	4.24	1.14	-52.86
中国中铁	390	4.07	0.64	-35.60	晨鸣纸业	1812	3.65	-1.65	-55.05
广深铁路	525	1.32	-0.68	-44.43	中煤能源	1898	4.81	1.06	-38.60
深圳高速	548	7.21	-0.56	-31.95	中国远洋	1919	14.68	6.46	-29.03
南京熊猫电子	553	4.14	-0.60	-56.53	民生银行	1988	2.93	0.00	-31.83
郑煤机	564	7.71	4.57	-37.19	金隅股份	2009	1.20	1.83	-60.93
山东墨龙	568	5.03	0.00	-21.37	中集集团	2039	14.40	-2.21	-25.01
北京北辰实业	588	1.13	0.00	-57.39	复星医药	2196	34.25	4.37	-37.97
中国东方航空	670	2.82	0.00	-46.49	万科企业	2202	18.32	1.64	-15.10
山东新华制药	719	16.68	5.15	57.26	金风科技	2208	16.86	1.46	-16.16
中国国航	753	5.15	1.04	-43.98	广汽集团	2238	8.12	7.36	-54.15
中兴通讯	763	21.35	4.76	-40.84	中国平安	2318	56.65	0.36	1.45
中国石油	857	3.51	-0.37	-35.69	长城汽车	2333	27.75	0.75	-51.70
白云山	874	18.92	1.99	-42.77	潍柴动力	2338	15.40	0.82	-23.67
东江环保	895	3.61	0.21	-55.43	中国铝业	2600	4.24	1.48	-37.70
华能国际电力	902	4.89	-1.20	-50.66	中国太保	2601	21.40	1.32	-29.70
安徽海螺水泥	914	39.50	2.36	-10.47	上海医药	2607	13.38	1.91	-35.35
海信科龙	921	8.33	4.55	-42.84	中国人寿	2628	13.04	1.55	-60.57
建设银行	939	5.31	-0.34	-17.57	上海电气	2727	2.41	0.00	-55.93
大唐发电	991	1.73	0.00	-50.61	中海集运	2866	1.43	0.00	-60.18
安徽皖通高速	995	6.29	0.00	-19.02	大连港	2880	0.72	0.00	-62.55
中信银行	998	3.36	0.89	-32.87	中海油田	2883	6.70	-1.42	-57.59
仪征化纤	1033	0.66	0.00	-71.82	紫金矿业	2899	9.64	0.64	-14.21
重庆钢铁	1053	1.37	3.70	-42.06	交通银行	3328	4.64	0.46	-7.30
中国南方航空	1055	4.34	0.56	-36.95	福耀玻璃	3606	39.75	5.96	-20.30
浙江世宝	1057	2.10	2.30	-68.58	招商银行	3968	62.65	1.78	11.69
天津创业环保	1065	3.95	-0.40	-47.35	中国银行	3988	2.74	0.38	-18.96
华电国际电力	1071	3.42	1.32	-36.96	洛阳钼业	3993	4.23	2.53	-33.65
东方电气	1072	13.86	19.34	-42.75	中信证券	6030	20.90	4.30	-28.05
中国神华	1088	18.52	-0.15	-23.91	中国光大银行	6818	2.72	-0.34	-25.85
洛阳玻璃	1108	15.88	1.83	-54.97	海通证券	6837	6.87	4.42	-49.20
中海发展	1138	3.09	1.15	-51.95	华泰证券	6886	12.64	2.49	-33.33

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		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
汽车	吉利汽车	0175. HK	2,200	33.79	25.26	17.06	2.55	0.89	10.00
	比亚迪	1211. HK	9,118	211.38	140.72	76.64	7.44	0.06	5.70
	广汽集团	2238. HK	1,678	11.22	9.41	7.27	0.76	2.96	8.10
银行	汇丰控股	0005. HK	9,580	10.81	9.42	9.64	0.67	0.48	8.83
	建设银行	0939. HK	13,452	3.79	3.64	3.41	0.43	7.36	12.17
	农业银行	1288. HK	12,279	3.38	3.23	2.98	0.37	8.50	10.88
	工商银行	1398. HK	18,961	3.86	3.62	3.35	0.43	7.46	11.79
	中国银行	3988. HK	10,198	3.38	3.10	2.86	0.34	8.67	10.22
保险			0	0.00	0.00	0.00	n.a.	0.00	0.00
	友邦保险	1299. HK	9,635	18.18	18.39	16.25	1.85	1.74	9.59
	中国平安	2318. HK	10,931	7.09	6.65	5.29	0.98	4.81	14.80
金融服务	中国人寿	2628. HK	8,611	5.96	4.53	3.61	0.51	5.89	9.94
	港交所	0388. HK	5,743	44.92	41.49	35.06	10.92	2.02	27.21
	国泰君安	2611. HK	1,756	6.14	5.39	4.76	0.53	6.09	10.15
房地产	中信证券	6030. HK	3,908	11.32	10.82	8.41	1.13	1.91	11.30
	新鸿基	0016. HK	2,712	10.16	0.00	8.06	n.a.	5.29	0.00
	中国海外	0688. HK	2,044	3.85	3.62	3.32	0.49	6.32	13.50
	领展	0823. HK	1,396	12.07	9.39	12.52	n.a.	4.60	3.80
	长实集团	1113. HK	1,722	9.39	0.00	0.00	n.a.	4.00	0.00
	碧桂园	2007. HK	1,653	3.83	3.52	3.15	0.50	7.49	18.66
	万科企业	2202. HK	2,677	4.63	4.47	4.25	0.68	8.15	14.45
石油	中国恒大	3333. HK	214	1.12	0.00	0.00	n.a.	11.27	0.00
	中石化	0386. HK	5,857	5.33	7.27	6.25	0.48	7.90	6.60
	中石油	0857. HK	10,547	6.37	0.00	0.00	n.a.	7.48	0.00
资源	中海油	0883. HK	3,518	6.11	4.19	3.75	0.59	6.98	14.70
	鞍钢股份	0347. HK	442	3.69	2.70	3.05	0.46	2.64	18.60
	江西铜业	0358. HK	771	7.12	5.76	5.54	0.56	0.95	10.10
	海螺水泥	0914. HK	2,471	5.31	5.67	5.66	0.95	6.49	17.60
	中国神华	1088. HK	5,079	6.88	0.00	0.00	n.a.	11.65	0.00
	中国铝业	2600. HK	1,155	11.27	0.00	0.00	n.a.	0.00	0.00
	紫金矿业	2899. HK	3,121	15.97	13.41	9.38	2.85	1.50	22.09
铁路基建	洛阳钼业	3993. HK	1,416	17.79	14.85	13.12	1.77	0.94	11.88
	中电控股	0390. HK	1,599	19.34	2.85	2.54	0.29	5.32	10.30
	中国铁建	0003. HK	1,202	2.44	2.19	1.98	0.20	5.48	9.35
	中国中车	1766. HK	1,980	7.39	6.77	6.15	0.53	5.29	8.00
	中国交建	1800. HK	1,360	2.89	0.00	0.00	n.a.	5.05	0.00

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	819	15.88	15.23	14.25	3.92	2.60	27.10
	万洲国际	0288. HK	626	6.93	7.19	5.60	0.77	4.12	10.65
	华润啤酒	0291. HK	2,067	39.93	39.24	36.99	6.89	0.75	18.95
	康师傅	0322. HK	856	19.16	18.12	16.48	3.38	9.17	18.75
	恒安国际	1044. HK	469	9.30	9.86	9.46	1.78	6.92	19.10
	百威亚太	1876. HK	2,827	42.15	38.43	32.04	3.14	1.03	8.30
	蒙牛乳业	2319. HK	1,773	28.05	27.28	22.58	3.80	0.73	14.00
医药保健			0	0.00	0.00	0.00	n. a.	n. a.	0.00
	石药集团	1093. HK	973	13.55	14.18	12.42	2.97	2.09	21.52
	国药控股	1099. HK	517	5.43	5.28	4.72	0.68	4.17	13.45
	中生制药	1177. HK	1,019	8.47	7.96	14.37	3.19	1.48	42.90
	复星医药	2196. HK	1,421	15.40	16.11	13.44	1.68	1.52	10.80
非必须消费品	创科实业	0669. HK	2,869	37.22	34.60	28.86	2.02	1.07	24.60
	中升控股	0881. HK	1,521	18.23	16.84	13.23	3.72	0.88	23.80
	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	62	10.62	0.00	0.00	n. a.	n. a.	0.00
	新秀丽	1910. HK	208	-7.85	-30.02	13.98	4.89	n. a.	-15.20
	普拉达	1913. HK	1,279	61.99	67.99	41.41	4.86	0.07	7.20
	周大福	1929. HK	1,374	18.63	19.68	16.52	4.06	3.35	20.80
	安踏体育	2020. HK	3,101	35.13	32.57	25.51	8.24	0.93	26.70
	高鑫零售	6808. HK	287	8.38	19.49	13.59	0.90	4.32	4.60
澳门博彩	银河娱乐	0027. HK	1,703	-1,003	106.08	20.68	2.51	n. a.	2.10
	永利澳门	1128. HK	287	-5.27	-7.21	-102.60	-18.62	n. a.	0.00
	金沙中国	1928. HK	1,340	-14.53	-21.05	37.43	15.66	n. a.	-59.60
电讯	中国电信	0728. HK	4,492	7.60	7.75	6.95	0.49	4.92	6.60
	中国联通	0762. HK	1,181	6.73	6.69	6.12	0.29	8.87	4.30
	中国铁塔	0788. HK	1,584	19.08	16.68	13.45	0.67	2.99	4.05
	中国移动	0941. HK	9,511	7.12	6.73	6.21	0.64	7.30	9.64
科技	腾讯控股	0700. HK	42,065	18.52	21.39	19.43	4.00	0.36	18.30
	小米集团	1810. HK	4,553	14.78	15.68	13.91	2.52	n. a.	16.00
	舜宇光学	2382. HK	2,672	38.26	37.57	30.62	10.09	0.43	28.60
	美团点评	3690. HK	13,853	-56.45	-58.37	-172.05	11.24	n. a.	-20.16
	阿里巴巴	9988. HK	25,374	16.98	17.13	14.12	1.99	n. a.	12.40
公用事业	中电控股	0002. HK	1,945	19.34	19.22	16.19	1.52	4.84	8.90
	中华煤气	0003. HK	2,221	29.45	26.29	24.39	3.22	2.94	12.40
	电能实业	0006. HK	1,033	16.19	18.06	16.09	1.23	5.83	6.80

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