2021 年 1 月美股回调，港股出现明显上涨

——海外月报（20210202）

川财证券 CHUANCAI SECURITIES

❖ **川财海外月观点：**2021 年 1 月美股三大指数中，标普 500 和道琼斯工业指数出现回调。美股大部分板块出现回调，能源板块出现明显上涨。本月商品继续出现上涨走势，原油和贵金属中的白银上涨较好。伦敦银单月上涨 2.31%，白银已经连续两个月出现明显上涨；NYMEX 原油单月上涨 7.68%，油价已连续 4 个月出现明显反弹。考虑到现阶段美联储实施偏宽松的货币政策，且未来一段时间经济有望实现复苏，需求或存在一定的上升空间，预计未来一段时间商品仍将出现较好的上涨机会。新兴市场中，港股本月出现明显上涨，考虑到现阶段港股估值偏低，南下资金的大幅流入，叠加公募机构配置额度出现上升，预计港股市场未来一个阶段还将有一定的上涨空间。考虑到百度、哔哩哔哩、拼多多、爱奇艺、字节跳动等科技和新经济企业大概率将在今年登陆港股市场，预计这将对港股市场注入较强的活力和投资机会，也将一定程度上利好恒生科技板块。此外，考虑到现阶段处于复苏周期，预计港股中能源、金融等周期板块还将出现较好的上涨机会。

❖ **海外市场近一个月的表现：**

❖ **美股市场：**2021 年 1 月，标普 500 指数下跌 1.11%，纳斯达克指数上涨 1.42%，道琼斯工业指数下跌 2.04%。标普 500 行业板块大部分下跌，其中，标普 500 能源涨幅最大，为 3.63%。

❖ **港股市场：**2021 年 1 月，恒生中国企业指数累计上涨 4.38%，收于 11208.78 点；恒生指数累计上涨 3.87%，收于 28283.71 点；恒生香港中资企业指数累计上涨 1.96%，收于 3874.18 点。恒生行业大部分板块上涨，涨幅最大的是恒生资讯科技业，上涨幅度为 13.93%。

❖ **海外动态：**

经济跟踪：1 月公布的欧元区 2020 年 12 月核心 CPI 继续上升，调和 CPI 有所下降。欧元区 1 月制造业 PMI 下滑，服务业 PMI 下滑。

政策事件：欧洲央行执委施纳贝尔表示近期出现主权债务危机风险较低；美联储表示将继续维持宽松政策；日本央行宣布下调 2 月份债务购买规模。

风险提示：美联储政策超预期；经济增长不及预期；全球地缘政治风险的上升；全球范围黑天鹅事件。

证券研究报告

所属部门 | 总量研究部

报告类别 | 海外月报

报告时间 | 2021/2/2

分析师

陈 雳

证书编号：S1100517060001

chenli@cczq.com

王一棠

证书编号：S1100520060001

wangyitang@cczq.com

川财研究所

北京 西城区平安里西大街 28 号中海国际中心 15 楼，100034

上海 陆家嘴环路 1000 号恒生大厦 11 楼，200120

深圳 福田区福华一路 6 号免税商务大厦 32 层，518000

成都 中国（四川）自由贸易试验区成都市高新区交子大道 177 号中海国际中心 B 座 17 楼，610041

正文目录

一、 全球股票市场： 4
1.1 全球主要市场表现：全球多个市场小幅下跌 4
1.2 美股市场表现：美股近一个月市场小幅下跌 4
1.2.1 美股表现 7
1.2.2 中概股表现 8
1.2.3 公司动态 9
1.3 经济观察 10
1.3.1 央行动向 10
1.3.2 经济指标 10
1.4 政策跟踪： 15
二、A+H 港股市场 15
2.1 港股市场表现： 15
2.1.1 港股市场近一个月走势 15
2.2 A+H 股表现 16
2.2.1 AH 股近一个月表现 16
三、避险资产：黄金出现下跌 17
风险提示 19

图表目录

图 1：标普 500 指数、纳斯达克指数和道琼斯工业指数 5
图 2：标普 500 行业指数板块本月表现（%） 5
图 3：标普 500 恐慌指数 VIX 6
图 4：标普 500 指数 PE 6
图 5：纳斯达克中国金龙指数 9
图 6：美国:CPI:当月同比（%） 11
图 7：美国:核心 CPI:当月同比（%） 11
图 8：美国:Markit 制造业 PMI:季调 11
图 9：美国:Markit 服务业 PMI:商务活动:季调 11
图 10：美国当周初次申请失业金人数：季调（人） 12
图 11：美国失业率（%） 12
图 12：美国:新增非农就业人数（千人） 12
图 13：欧元区核心 HICP(核心 CPI):当月同比（%） 13
图 14：欧元区:HICP(调和 CPI):当月同比（%） 13
图 15：欧元区:制造业 PMI 13
图 16：欧元区:服务业 PMI 13
图 17：德国:制造业 PMI 13
图 18：德国:服务业 PMI 13
图 19：法国:制造业 PMI 14
图 20：法国:服务业 PMI 14
图 21：日本:CPI：当月同比（%） 14
图 22：日本:核心 CPI：当月同比（%） 14
图 23：日本:制造业 PMI 14
图 24：日本:服务业 PMI 14
图 25：恒生指数、恒生中国企业和恒生香港中资企业指数 16
图 26：恒生综合行业指数板块月涨跌幅（%） 16
图 27：伦敦金走势（美元/盎司） 18
图 28：10 年期美债收益率（%） 18
图 29：美国十年期通胀指数国债收益率（%） 18

表格 1. 海外主要市场表现 4
表格 2. 标普 500 月涨幅排名前十的个股 7
表格 3. 纳斯达克 100 月涨幅排名前十的个股 7
表格 4. 中概股月涨幅排名前十的股票 8
表格 5. A+H 股月涨跌幅排名前十的股票（以 A 股月涨跌幅排名） 17
表格 6. A+H 股月涨跌幅排名前十的股票（以 H 股月涨跌幅排名） 17

一、 全球股票市场：

1.1 全球主要市场表现：全球多个市场小幅下跌

2021 年 1 月全球多个市场出现下跌，但香港市场上涨较为明显。2021 年 1 月，恒生指数上涨 3.87%，韩国综合指数上涨 3.58%，沪深 300 指数上涨 2.70%，表现较好；巴西 IBOVESPA 指数下跌 3.32%，印度 SENSEX30 指数下跌 3.07%，表现较弱。

表格 1. 海外主要市场表现

代码	指数	收盘价	月涨跌幅%	年初至今涨跌幅%	P/E(TTM)	P/B(LF)
HSI.HI	恒生指数	28283.71	3.87	3.87	16.50	1.39
KS11.GI	韩国综合指数	2976.21	3.58	3.58	30.50	1.18
399300.SZ	沪深 300	5351.96	2.70	2.70	16.38	1.78
IXIC.GI	纳斯达克指数	13070.69	1.42	1.42	52.94	6.04
N225.GI	日经 225	27663.39	0.80	0.80	39.40	2.13
000001.SH	上证指数	3483.07	0.29	0.29	16.04	1.54
FTSE.GI	英国富时 100	6407.46	-0.82	-0.82	178.04	1.65
SPX.GI	标普 500	3714.24	-1.11	-1.11	36.19	4.05
DJI.GI	道琼斯工业指数	29982.62	-2.04	-2.04	28.93	6.33
GDAXI.GI	德国 DAX	13432.87	-2.08	-2.08	64.80	1.79
FCHI.GI	法国 CAC40	5399.21	-2.74	-2.74	58.90	1.71
SENSEX.GI	印度 SENSEX30	46285.77	-3.07	-3.07	31.75	3.39
IBOVESPA.GI	巴西 IBOVESPA 指数	115067.60	-3.32	-3.32	106.00	2.39

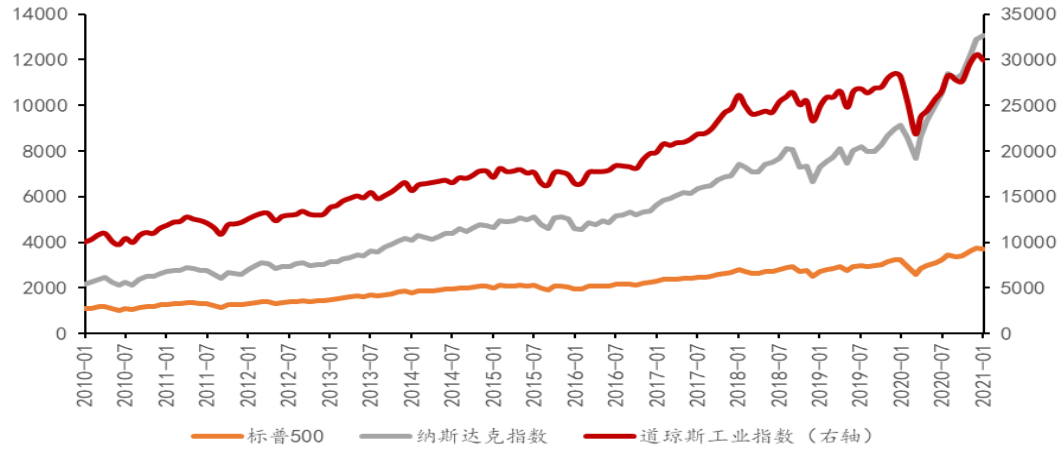
资料来源：Wind，川财证券研究所

注：数据截止至 2021 年 1 月 29 日。

1.2 美股市场表现：美股近一个月市场小幅下跌

2021 年 1 月，标普 500 指数下跌 1.11%，纳斯达克指数上涨 1.42%，道琼斯工业指数下跌 2.04%。标普 500 行业板块大部分下跌，其中，标普 500 能源涨幅最大，为 3.63%。

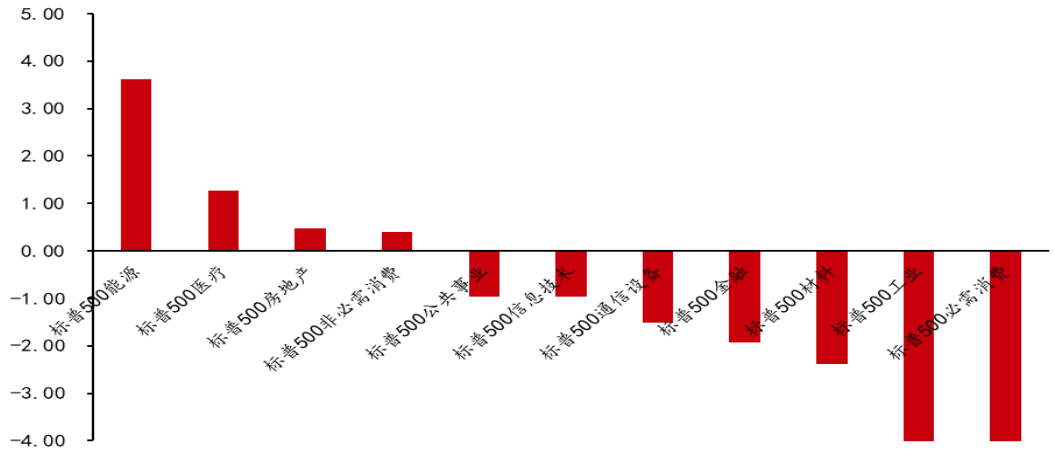
图 1：标普 500 指数、纳斯达克指数和道琼斯工业指数



资料来源：Wind，川财证券研究所

注：数据截止至 2021 年 1 月 29 日。

图 2：标普 500 行业指数板块本月表现（%）

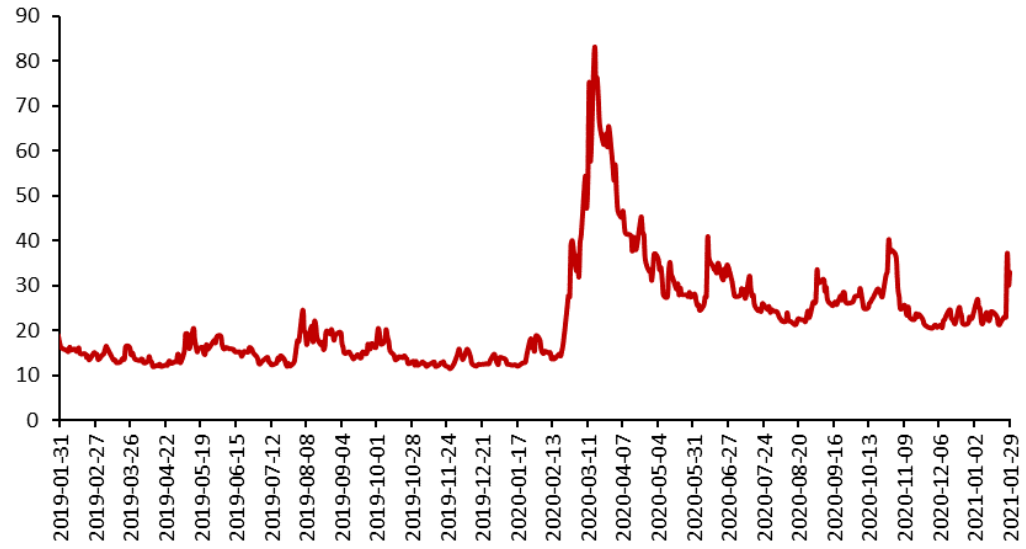


资料来源：Wind，川财证券研究所

注：数据截止至 2021 年 1 月 29 日。

2021 年 1 月，标普 500 恐慌指数 VIX 出现上升。2021 年 1 月，标普 500 恐慌指数 VIX 较 2020 年 12 月上升 45.45%，收于 33.09。

图 3：标普 500 恐慌指数 VIX

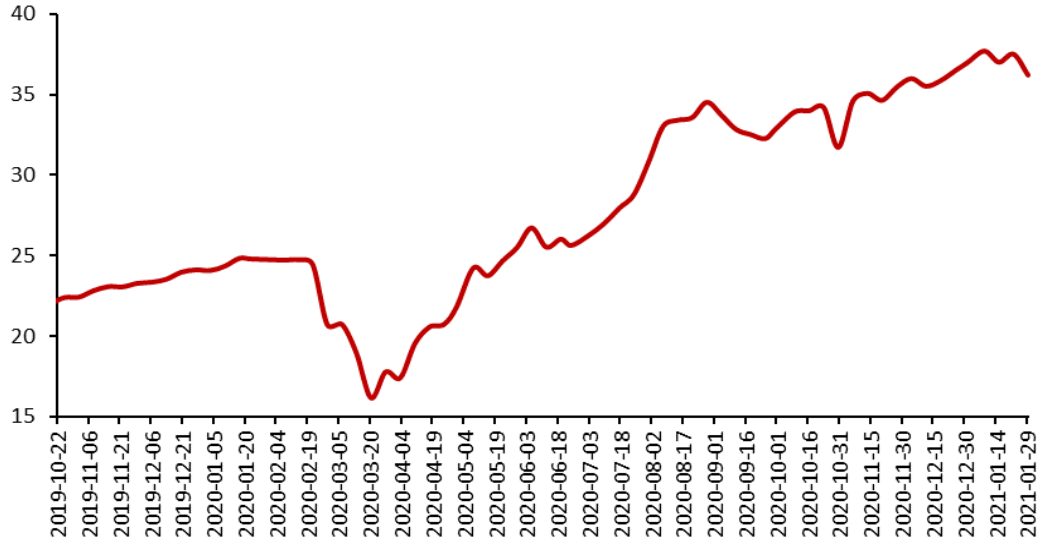


资料来源：Wind，川财证券研究所

注：数据截止至 2021 年 1 月 29 日。

2021 年 1 月由于美股的下跌，估值有所下降。2021 年 1 月 29 日，标普 500 的 PE 为 36.19，较 2020 年 12 月底的 36.98 有所下降，但明显高于近十年的平均值和中位数。

图 4：标普 500 指数 PE



资料来源：Wind，川财证券研究所

注：数据截止至 2021 年 1 月 29 日。

1.2.1 美股表现

2021 年 1 月，标普 500 指数成分股中，涨幅前三的个股是马赛里奇房产(MACERICH)、DISCOVERY-A、DISCOVERY-C,涨幅分别为 47.14%、37.65%、33.75%；纳斯达克 100 指数上涨前三的为沃尔格林联合博姿、网易、生物基因(BIOGEN)，分别上涨 26.00%、20.07%、15.42%。

表格 2. 标普 500 月涨幅排名前十的个股

代码	简称	所属行业（I 级）	所属行业（II 级）	月涨跌幅%	年初至今涨跌幅%	市值（亿美元）	P/E(TTM)
MAC.N	马赛里奇房产(MACERICH)	房地产	房地产 II	47.14	47.14	23.47	-177.58
DISCA.O	DISCOVERY-A	可选消费	媒体 II	37.65	37.65	182.89	14.28
DISCK.O	DISCOVERY-C	可选消费	媒体 II	33.75	33.75	182.89	12.08
M.N	梅西百货(MACY'S)	可选消费	零售业	33.69	33.69	46.70	-1.24
WBA.O	沃尔格林联合博姿	日常消费	食品与主要用品零售 II	26.00	26.00	434.18	-62.29
KMX.N	车美仕(CARMAX)	可选消费	零售业	24.69	24.69	191.44	25.46
LLY.N	礼来公司(LILLY ELI)	医疗保健	制药、生物科技与生命科学	23.18	23.18	1989.40	32.12
GM.N	通用汽车(GENERAL MOTORS)	可选消费	汽车与汽车零部件	21.71	21.71	725.39	22.57
F.N	福特汽车(FORD MOTOR)	可选消费	汽车与汽车零部件	19.80	19.80	418.93	-257.01
FLIR.O	菲利尔系统(FLIR SYSTEMS)	信息技术	技术硬件与设备	18.75	18.75	68.26	49.10

资料来源：Wind，川财证券研究所

注：数据截止至 2021 年 1 月 29 日。

表格 3. 纳斯达克 100 月涨幅排名前十的个股

代码	简称	所属行业（I 级）	所属行业（II 级）	月涨跌幅%	年初至今涨跌幅%	市值（亿美元）	P/E(TTM)
WBA.O	沃尔格林联合博姿	日常消费	食品与主要用品零售 II	26.00	26.00	434.18	-62.29
NTES.O	网易	信息技术	软件与服务	20.07	20.07	794.14	38.27
BIIB.O	生物基因(BIOGEN)	医疗保健	制药、生物科技与生命科学	15.42	15.42	434.88	8.56
ILMN.O	ILLUMINA	医疗保健	制药、生物科技与生命科学	15.25	15.25	622.60	97.59
GILD.O	吉利德科学	医疗保健	制药、生物科技与生命科学	12.60	12.60	822.31	64.85
EBAY.O	EBAY	可选消费	零售业	12.46	12.46	389.55	7.24
TSLA.O	特斯拉	可选消费	汽车与汽车零部件	12.45	12.45	7521.88	1043.26

AMAT.O	应用材料	信息技术	半导体与半导体生产设备	12.03	12.03	883.99	24.43
INTC.O	英特尔(INTEL)	信息技术	半导体与半导体生产设备	11.42	11.42	2255.37	10.79
SWKS.O	思佳讯解决方案(SKYWORKS)	信息技术	半导体与半导体生产设备	10.71	10.71	281.09	26.34

资料来源：Wind，川财证券研究所

注：数据截止至 2021 年 1 月 29 日。

1.2.2 中概股表现

2021 年 1 月，纳斯达克中国金龙指数上涨 8.98%。中概股中，月涨幅排名前三的是第九城市、亿航智能、中环球船务，涨幅分别为 334.46%、214.35%、184.95%。

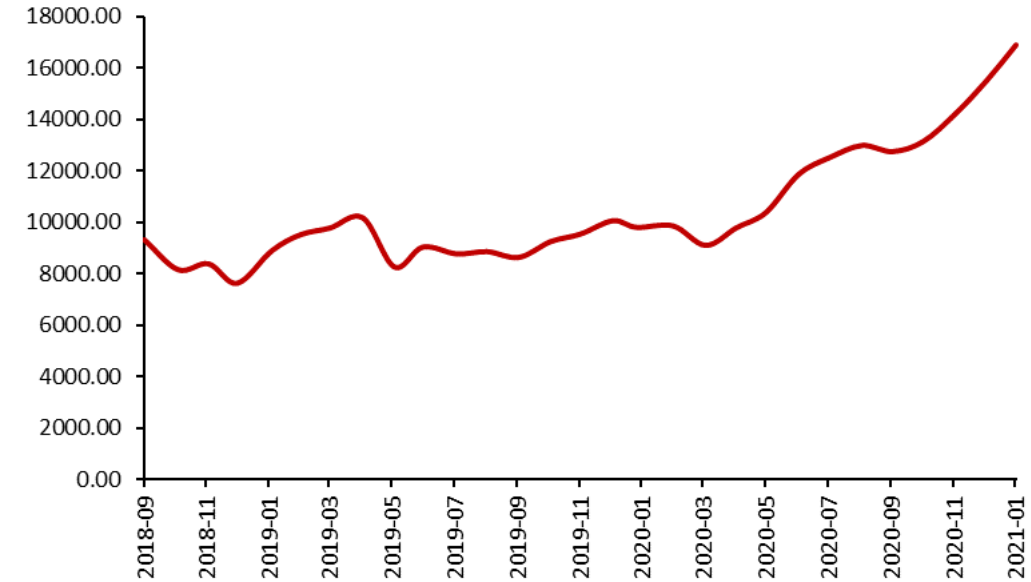
表格 4. 中概股月涨幅排名前十的股票

代码	简称	所属行业（I 级）	所属行业（II 级）	月涨跌幅%	年初至今涨跌幅%	市值（亿美元）	P/E(TTM)
NCTY.O	第九城市	信息技术	软件与服务	334.46	334.46	0.58	1.32
EH.O	亿航智能	工业	资本货物	214.35	214.35	36.32	-458.70
SINO.O	中环球船务	工业	运输	184.95	184.95	0.35	-2.26
FTFT.O	未来金融科技	可选消费	零售业	164.89	164.89	2.65	2.85
SXTC.O	中国苏轩堂药业	医疗保健	制药、生物科技与生命科学	121.48	121.48	0.45	-6.89
FUTU.O	富途控股	金融	多元金融	117.29	117.29	134.53	124.56
GSX.N	跟谁学	可选消费	消费者服务 II	103.07	103.07	250.37	-279.85
CANG.N	灿谷	可选消费	零售业	102.86	102.86	21.44	7.66
TIGR.O	老虎证券	金融	多元金融	98.74	98.74	22.24	300.22
LLIT.O	联络智能	可选消费	零售业	98.31	98.31	0.18	-6.46

资料来源：Wind，川财证券研究所

注：数据截止至 2021 年 1 月 29 日。

图 5：纳斯达克中国金龙指数



资料来源：Wind，川财证券研究所

注：数据截止至 2021 年 1 月 29 日。

1.2.3 公司动态

日期	事件	概要
1 月 21 日	保洁：公布 2021 财年第二季度财报	宝洁公司公布 2021 财年第二季度财报数据，第二季度净销售 197.45 亿美元，同比增长 8%；归母净利润 38.54 亿美元，同比增长 4%。
1 月 27 日	亚马逊：计划扩大波士顿科技中心	亚马逊计划扩大美国波士顿科技中心，重点增加 Alexa、云计算、机器人和制药团队规模。
1 月 28 日	FACEBOOK：发布 2020 年财报	Facebook 发布 2020 财年第四季度及全年未经审计财报，数据显示第四季度营收为 280.72 亿美元，比上年同期的 210.82 亿美元增长 33%。

1 月 28 日	苹果:公布 2021 第一财季报告	苹果公司公布第一财季报告，第一季度营收 1114.4 亿美元，较去年同期增长 21%，净利润为 287.55 亿美元，较去年同期增长 29%。
1 月 28 日	特斯拉:公布 2020 年财报	特斯拉公布 2020 年财报，全年净利润 7.21 亿美元，而去年同期亏损 8.62 亿美元；第四季度净利润 2.7 亿美元，较去年同期增长 1.65 亿美元，均低于市场预期。

1.3 经济观察

1.3.1 央行动向

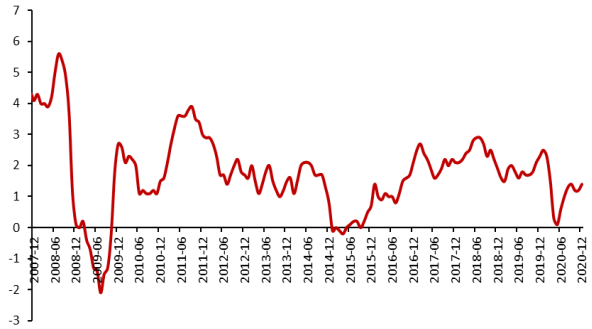
- **哥伦比亚央行：**维持隔夜利率在 1.75%不变；
- **智利央行：**维持基准利率在 0.5%不变；
- **肯尼亚央行：**维持基准贷款利率在 7%不变；
- **尼日利亚央行：**维持基准贷款利率在 11.5%不变；
- **吉尔吉斯斯坦央行：**维持关键利率在 5%不变；
- **巴基斯坦央行：**维持关键利率在 7%不变；
- **墨西哥央行：**维持利率在 4.25%不变。
- **土耳其央行：**维持指标利率在 17%不变；
- **日本央行：**维持政策利率在-0.1%不变；
- **美联储：**维持基准利率在 0-0.25%区间不变。

1.3.2 经济指标

- **1 月公布的美国 12 月通货膨胀呈现出上升态势。**1 月公布的美国 12 月未季调 CPI 年率为 1.4%，高于前值 1.2%。

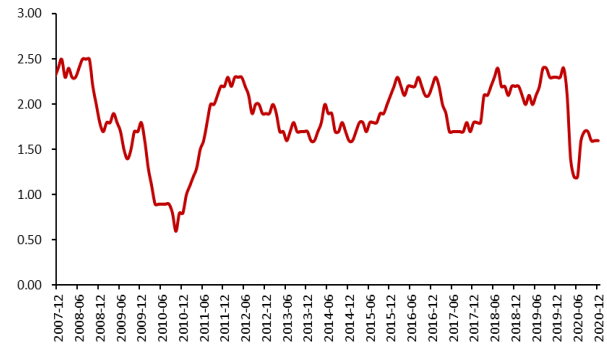
- **1 月美国 Markit 制造业 PMI 高于前值，服务业 PMI 高于前值。**美国 1 月 Markit 制造业 PMI 初值为 59.1，高于前值 57.1；美国 1 月 Markit 服务业 PMI 初值为 57.5，高于前值 54.8。
- **另一方面，现阶段美国的就业恢复进程有所放缓。**根据 2021 年 1 月美国劳工部公布的 12 月非农报告，12 月季调后非农就业人口减少 140000 人，低于前值的新增 336000 人；12 月失业率录得 6.7%，和前值相同。此外，1 月美国当周初次申请失业金人数总体上呈波动趋势，1 月 23 日美国当周初次申请失业金人数录得为 847000 人，低于前值 914000 人。

图 6：美国:CPI:当月同比（%）



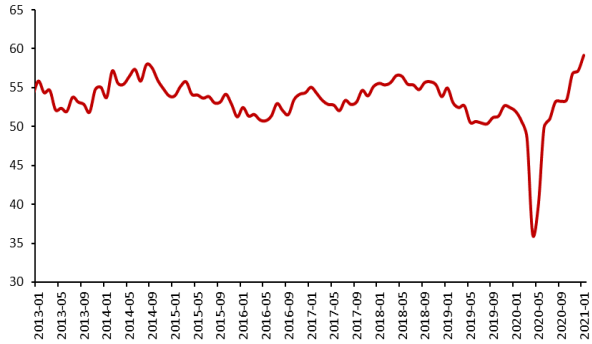
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 7：美国:核心 CPI:当月同比（%）



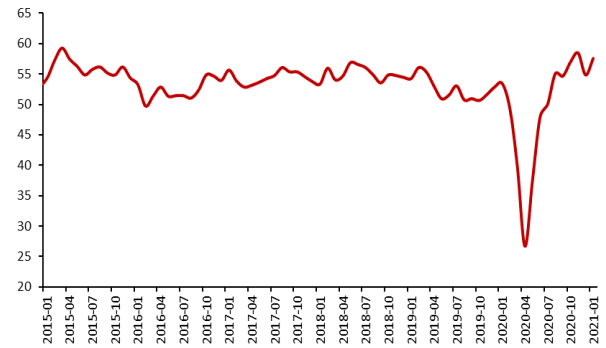
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 8：美国:Markit 制造业 PMI:季调



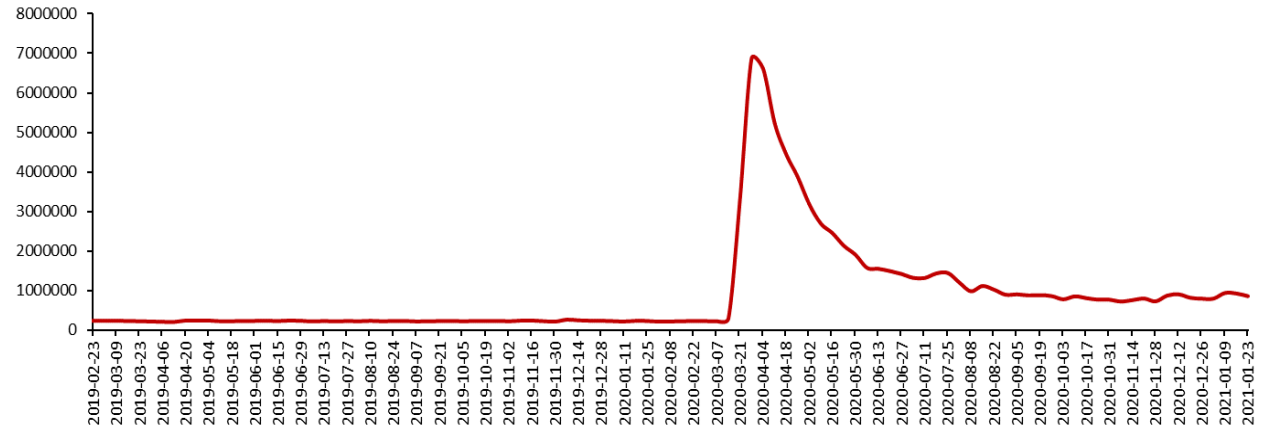
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 9：美国:Markit 服务业 PMI:商务活动:季调



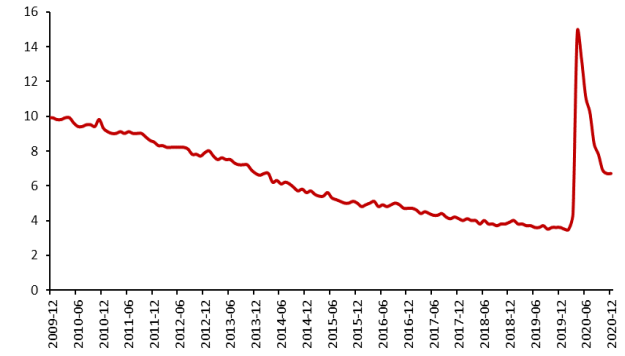
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 10：美国当周初次申请失业金人数：季调（人）



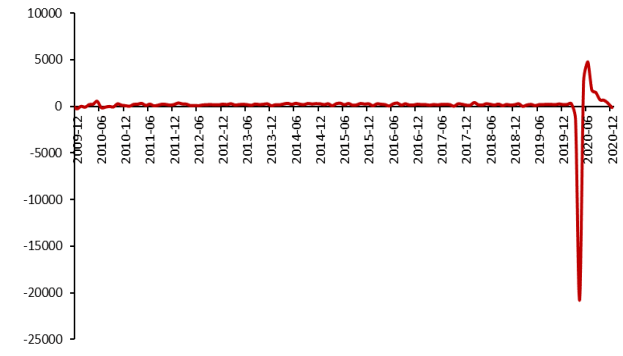
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 11：美国失业率（%）



资料来源：Wind，川财证券研究所

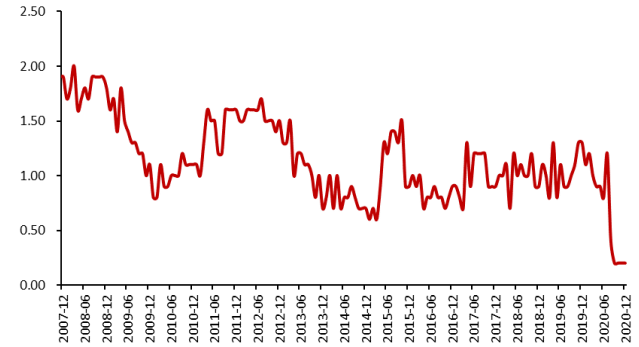
图 12：美国:新增非农就业人数（千人）



资料来源：Wind，川财证券研究所

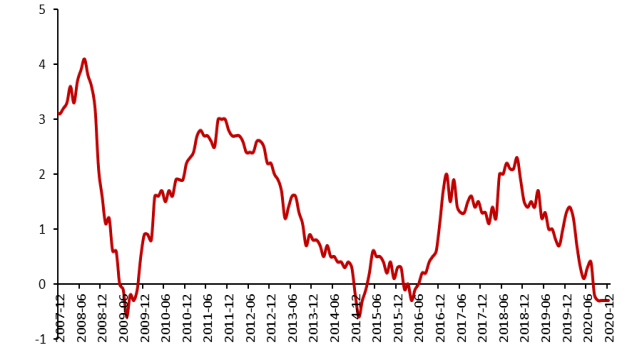
- **1 月公布的欧元区 12 月核心 CPI 继续上升，调和 CPI 有所下降。**欧元区 12 月 CPI 终值同比上升 0.2%，前月为同比上升 0.2%。欧元区 12 月核心 CPI 同比下降 0.3%；前月为同比下降 0.3%。
- **欧元区 1 月制造业 PMI 下降，服务业 PMI 下降。**欧元区 1 月制造业 PMI 从去年 12 月的 55.2 下降至 54.7，服务业 PMI 从去年 12 月的 46.4 下降至 1 月的 45.0，呈现下降趋势。法国方面，1 月制造业 PMI 上升至 51.5，前值为 51.1，1 月服务业 PMI 从 49.1 下降至 46.5。德国 1 月制造业 PMI 下降至 57，前值 58.3，服务业 PMI 下降至 46.8，前值 47。

图 13： 欧元区核心 HICP(核心 CPI):当月同比(%)



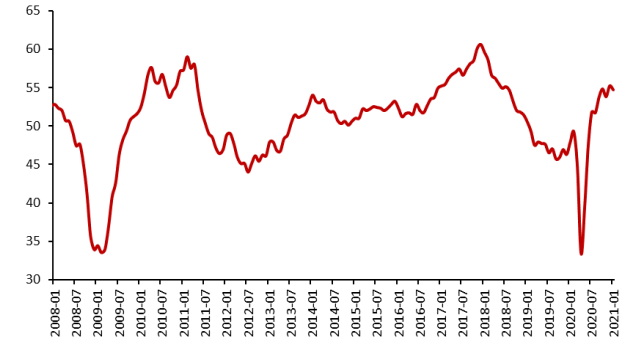
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 14： 欧元区:HICP(调和 CPI):当月同比（%）



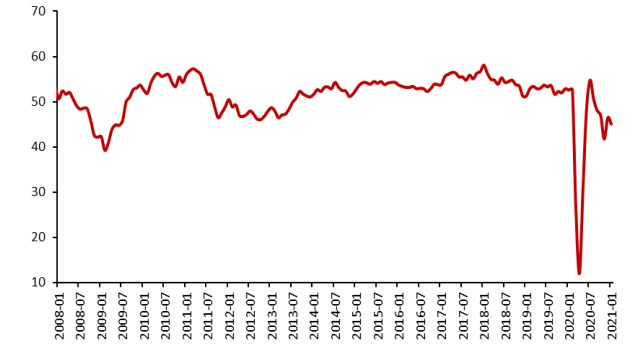
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 15： 欧元区:制造业 PMI



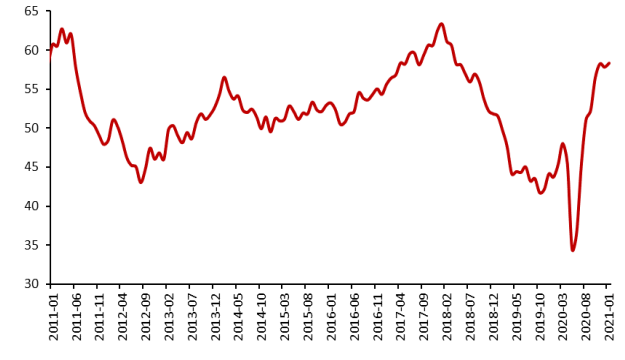
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 16： 欧元区:服务业 PMI



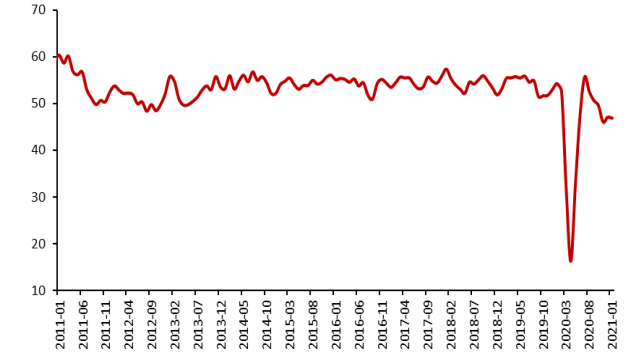
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 17： 德国:制造业 PMI



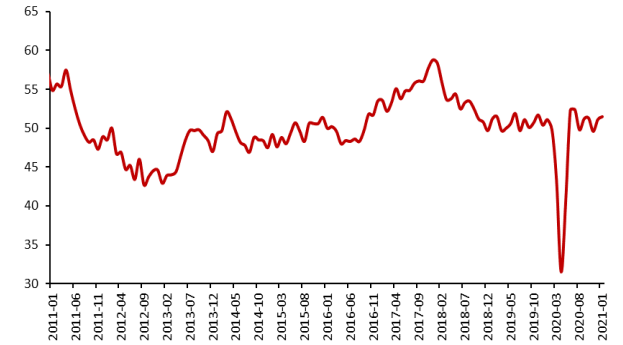
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 18： 德国:服务业 PMI



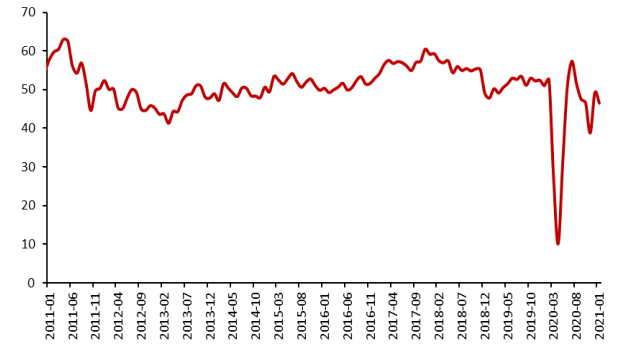
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 19： 法国:制造业 PMI



资料来源：Wind，川财证券研究所

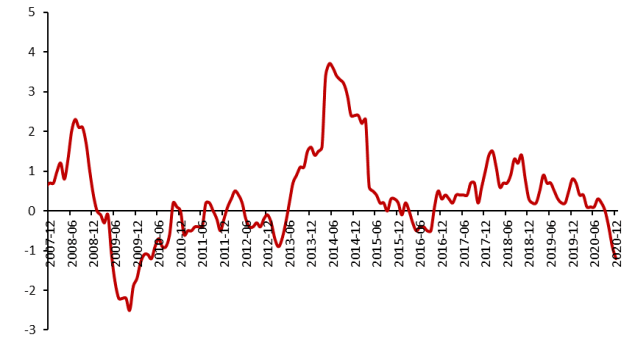
图 20： 法国:服务业 PMI



资料来源：Wind，川财证券研究所

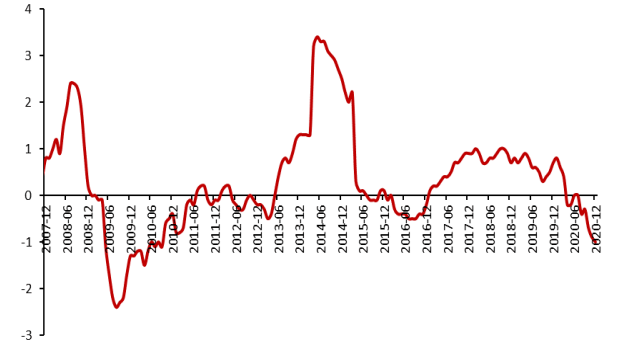
- **1 月公布的 12 月的日本核心 CPI 有所下降。**日本 12 月全国 CPI 年率实际值-1.2%，前值为-0.9%。日本 12 月全国核心 CPI 年率为-1%。
- **1 月公布的去年 12 月日本制造业 PMI 上升，服务业 PMI 下降。**日本 12 月制造业 PMI 终值为 50。日本 12 月服务业 PMI 为 47.7，略低于前值 47.8。

图 21： 日本:CPI：当月同比（%）



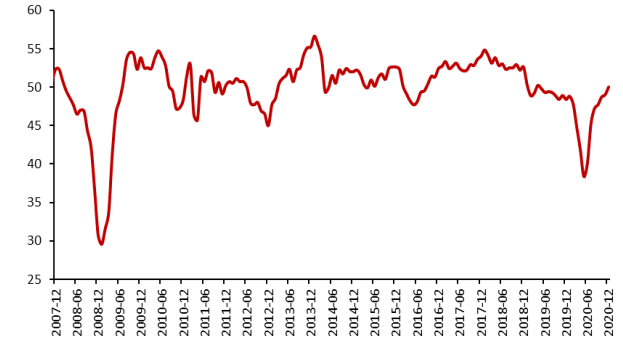
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 22： 日本:核心 CPI：当月同比（%）



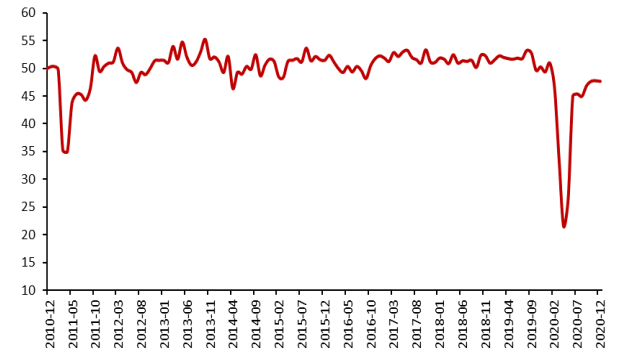
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 23： 日本:制造业 PMI



资料来源：Wind，川财证券研究所

图 24： 日本:服务业 PMI



资料来源：Wind，川财证券研究所

1.4 政策跟踪：

日期	主题	概要
1 月 28 日	美联储：将继续维持宽松政策	美联储宣布继续维持宽松政策，并维持联邦基金利率在 0-0.25%区间。
1 月 29 日	日本央行：下调 2 月份债务购买规模	日本央行发布声明称，将下调 2 月五年期及以下债券的购买规模区间，计划在 2 月份分 5 次购买 2000-5500 亿日元的 3-5 年期日本国债。
1 月 31 日	欧洲央行执委施纳贝尔：近期出现主权债务危机风险较低	欧洲央行执委施纳贝尔表示，没有看到新的主权债务危机即将来临，紧急抗议购债计划购买的进程取决于疫情的发展，在当前环境下加息将产生毁灭性后果。

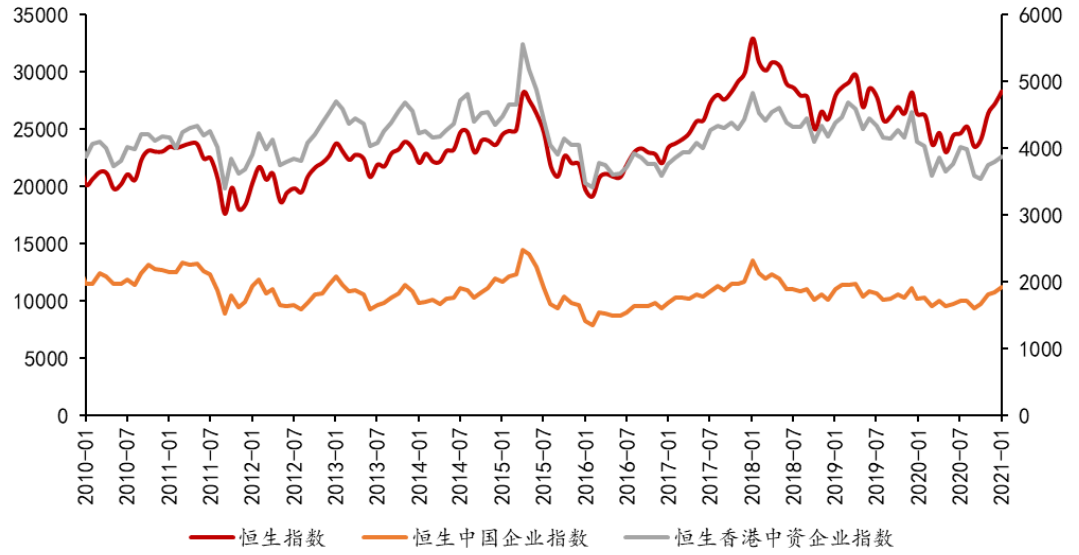
二、A+H 港股市场

2.1 港股市场表现：

2.1.1 港股市场近一个月走势

本月初截至 2021 年 1 月 29 日，恒生中国企业指数累计上涨 4.38%，收于 11208.78 点；恒生指数累计上涨 3.87%，收于 28283.71 点；恒生香港中资企业指数累计上涨 1.96%，收于 3874.18 点。恒生行业大部分板块上涨，涨幅最大的是恒生资讯科技业，上涨幅度为 13.93%。

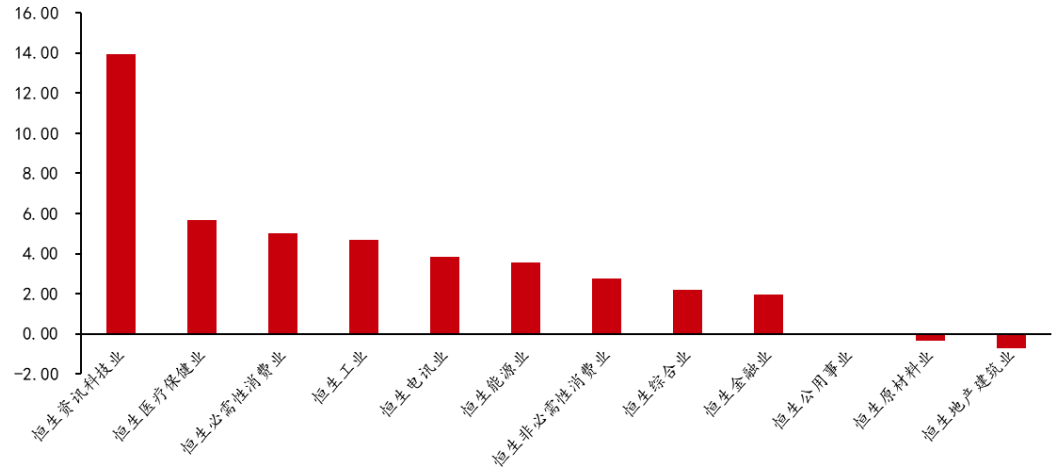
图 25：恒生指数、恒生中国企业和恒生香港中资企业指数



资料来源：Wind，川财证券研究所

注：数据截止至 2021 年 1 月 29 日。

图 26：恒生综合行业指数板块月涨跌幅（%）



资料来源：Wind，川财证券研究所

注：数据截止至 2021 年 1 月 29 日。

2.2 A+H 股表现

2.2.1 AH 股近一个月表现

A+H 股相关标的中，1 月 A 股标的涨跌幅靠前的是潍柴动力、比亚迪、药明康德，分别为 33.88%、27.12%、23.47%；H 股标的涨跌幅居前的是潍柴动力、中

海油田服务、福耀玻璃，分别上涨 47.17%、30.95%、26.76%。

表格 5. A+H 股月涨跌幅排名前十的股票（以 A 股月涨跌幅排名）

A 股代码	A 股简称	H 股代码	A 股月涨跌幅%	A 股年初至今涨跌幅%	所属行业	总市值（亿人民币）	A 股流通市值（亿人民币）	A 股 PE（TTM）
000338.SZ	潍柴动力	2338.HK	33.88	33.88	工业	1637.83	897.25	18.33
002594.SZ	比亚迪	1211.HK	27.12	27.12	可选消费	6291.43	2829.80	195.11
603259.SH	药明康德	2359.HK	23.47	23.47	医疗保健	4030.99	2350.72	165.52
600660.SH	福耀玻璃	3606.HK	22.79	22.79	可选消费	1409.65	1181.76	65.06
002460.SZ	赣锋锂业	1772.HK	18.38	18.38	材料	1536.63	948.79	446.67
601766.SH	中国中车	1766.HK	17.70	17.70	工业	1640.51	1520.49	17.63
600036.SH	招商银行	3968.HK	16.27	16.27	金融	12823.1	10541.3	13.24
601808.SH	中海油服	2883.HK	14.33	14.33	能源	562.07	432.23	27.45
601633.SH	长城汽车	2333.HK	10.87	10.87	可选消费	3175.86	2526.82	71.34
601939.SH	建设银行	0939.HK	7.64	7.64	金融	12447.1	648.53	6.84

资料来源：Wind，川财证券研究所

注：数据截止至 2021 年 1 月 29 日。

表格 6. A+H 股月涨跌幅排名前十的股票（以 H 股月涨跌幅排名）

H 股代码	H 股简称	A 股代码	H 股月涨跌幅%	H 股年初至今涨跌幅%	恒生行业	总市值（亿人民币）	H 股流通市值（亿人民币）	H 股 PE（TTM）
2338.HK	潍柴动力	000338	47.17	47.17	工业	25310.72	371.37	17.44
2883.HK	中海油田服务	601808	30.95	30.95	能源	8686.19	129.85	14.19
3606.HK	福耀玻璃	600660	26.76	26.76	可选消费	21784.41	227.89	52.34
1766.HK	中国中车	601766	23.22	23.22	工业	25352.15	120.03	8.15
2359.HK	药明康德	603259	21.87	21.87	医疗保健	62294.18	480.03	161.76
3968.HK	招商银行	600036	21.53	21.53	金融	198166.30	2281.75	14.57
1772.HK	赣锋锂业	002460	18.03	18.03	材料	23746.72	219.14	604.68
1211.HK	比亚迪股份	002594	16.83	16.83	可选消费	97226.55	2076.49	186.76
0763.HK	中兴通讯	000063	13.33	13.33	信息技术	21345.12	139.35	24.01
2039.HK	中集集团	000039	10.62	10.62	工业	6789.44	214.90	28.14

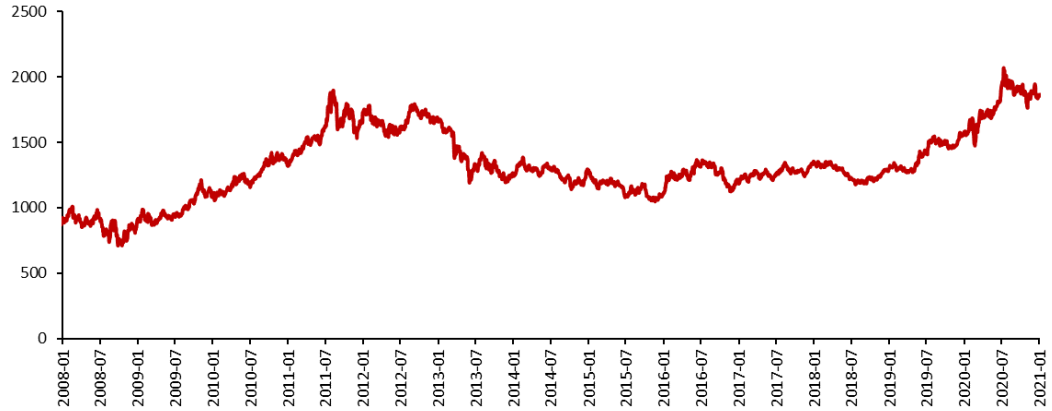
资料来源：Wind，川财证券研究所

注：数据截止至 2021 年 1 月 29 日。

三、避险资产：黄金出现下跌

2021 年 1 月伦敦金最高点为 1943.20 美元/盎司，本月伦敦金最低跌至 1833.05 美元/盎司。2021 年 1 月 29 日伦敦金收于 1863.80 美元/盎司。

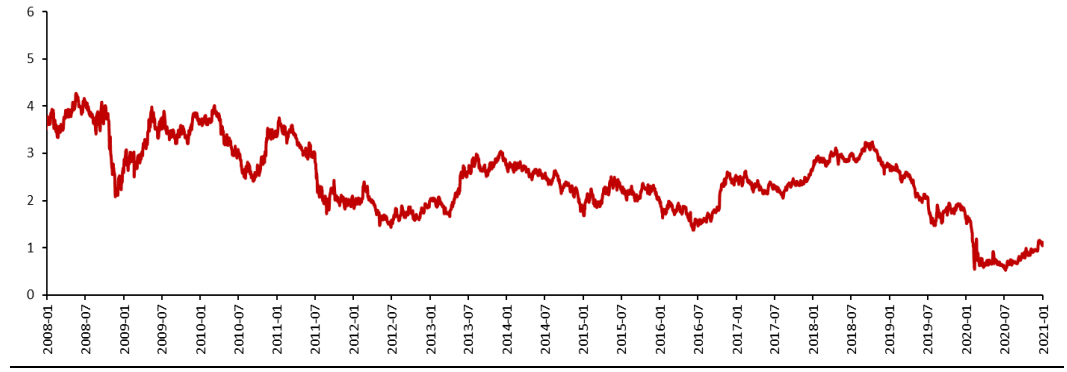
图 27：伦敦金走势（美元/盎司）



资料来源：Wind，川财证券研究所

注：数据截止至 2021 年 1 月 29 日。

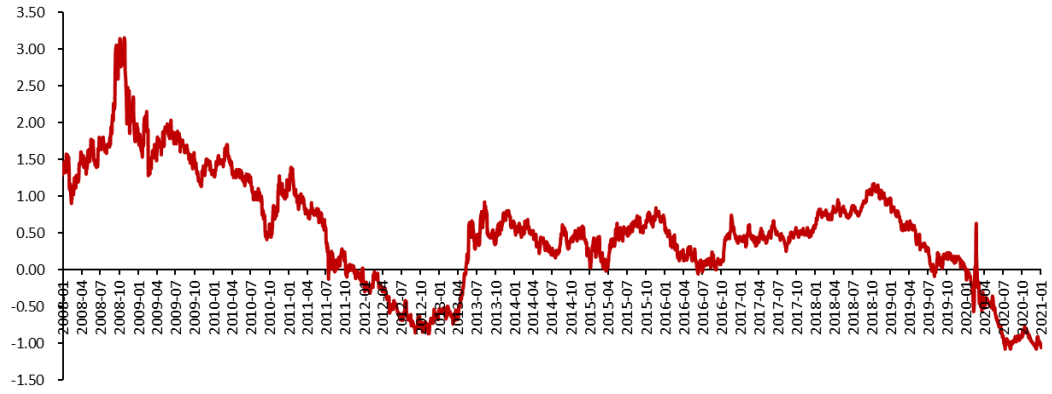
图 28：10 年期美债收益率（%）



资料来源：Wind，川财证券研究所

注：数据截止至 2021 年 1 月 29 日。

图 29：美国十年期通胀指数国债收益率（%）



资料来源：Wind，川财证券研究所

注：数据截止至 2021 年 1 月 29 日。

风险提示

美联储政策超预期；经济增长不及预期；全球地缘政治风险的上升；全球范围黑天鹅事件。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

行业公司评级

证券投资评级：以研究员预测的报告发布之日起 6 个月内证券的绝对收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

行业投资评级：以研究员预测的报告发布之日起 6 个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

重要声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无直接业务关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非本公司客户接收到本报告，请及时退回并删除，并予以保密。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。根据本公司《产品或服务风险等级评估管理办法》，上市公司价值相关研究报告风险等级为中低风险，宏观政策分析报告、行业研究分析报告、其他报告风险等级为低风险。本公司特此提示，投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，也不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经川财证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本提示在任何情况下均不能取代您的投资判断，不会降低相关产品或服务的固有风险，既不构成本公司及相关从业人员对您投资本金不受损失的任何保证，也不构成本公司及相关从业人员对您投资收益的任何保证，与金融产品或服务相关的投资风险、履约责任以及费用等将由您自行承担。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：000000029399