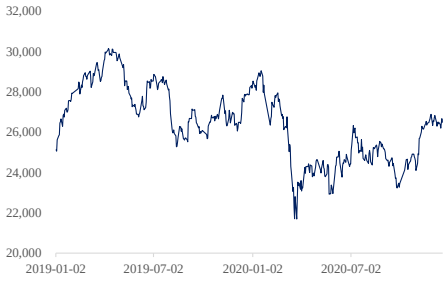
美国财政刺激落地，关注疫苗接种进展

港股策略周报

评级：

恒生指数最近收盘价	26498.60
报告日期	2020-12-21

恒生指数表现



策略观点

- 上周公布的美国密歇根大学消费者信心指数与 12 月 Markit 制造业 PMI 均超预期，显现出疫苗启动接种与财政刺激出台背景下，美国消费端与生产端预期向好。
- 美国国会就规模约 9000 亿美元的疫情援助计划达成初步协议，后续众议院、参议院将进行表决。财政刺激政策补位，预期将部分对冲疫情恶化冲击，促进经济复苏。
- 英美疫情再度恶化，本周重点关注疫苗的有效性与不良反应情况，以及冬季疫情的爆发与病毒变种情况。
- 受香港本地疫情恶化影响，本地股及金融股拖累恒指。上周港股表现相对偏弱，恒生指数微跌 0.03%。我们认为港股仍有上行空间，风格将趋于均衡。

风险提示

英美新冠疫情失控；海外疫苗进展不及预期；中资企业被列入美国制裁名单。

研究员： 刘少杰
+86 010 8741 2914
Shaojie.Liu@yff.com

研究助理： 颜正野
+86 0755 3638 0372
Wesley.yan@yff.com

研究助理： 王建
+86 0755 3638 0300
Ted.Wang@yff.com

目录

一、港股策略观点 3

二、新股上市跟踪 3

三、港股市场回顾 4

3.1 市场表现 4

3.2 流动性 5

3.3 估值水平 6

3.4 资金流向 7

3.5 投资者情绪 8

一、港股策略观点

宏观数据方面，美国12月密歇根大学消费者信心指数初值81.4，前值76.9，预测值76.0。美国12月Markit制造业PMI初值56.5，前值56.7，预测值55.8，服务业PMI初值55.3，前值58.4，预期值55.9。美国消费信心指数有所恢复，制造业环比继续扩张。预计随着疫苗在全美开启接种，美国库存加速回补，消费端与生产端将继续复苏。

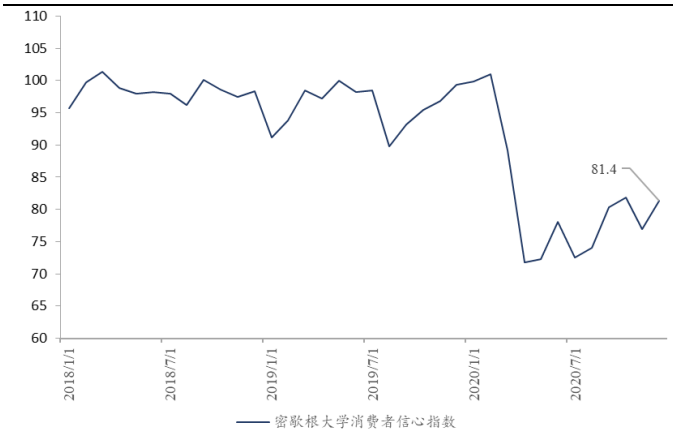
财政刺激方面，经过数月的博弈，12月20日，美国国会就总规模约9000亿美元的疫情援助计划达成初步协议，众议院料将在美国时间的本周一进行表决，其后参议院进行表决。该计划将包括直接向成年人支付600美元，以及给失业的民众每周提供300美元补助。此外，参议院少数党领袖舒默强调，民主党人将在新的一年里推动更多的救济措施。在此之前，一项临时的政府支出法案已获批准以避免联邦政府停摆。

新冠疫情方面，据媒体报道，英国发现一种新冠病毒新变种，其传染性比普通的新冠病毒高70%。北京时间上周日（12月20日）凌晨，英国首相约翰逊宣布上调伦敦及英格兰东南部部分地区防疫等级至新增加的第四级（封城）。美国方面，日度新增确诊病例连续超过25万例，创历史新高。继续关注疫苗的有效性与不良反应情况以及冬季疫情的爆发与病毒变种。

上周，恒生指数微跌0.03%，相对A股、美股表现偏弱，恒生科技指数上涨2.14%。恒指偏弱主要系香港本地疫情继续恶化，多日新增确诊病例近百，市场情绪受到影响。金融权重与本地股拖累指数表现。

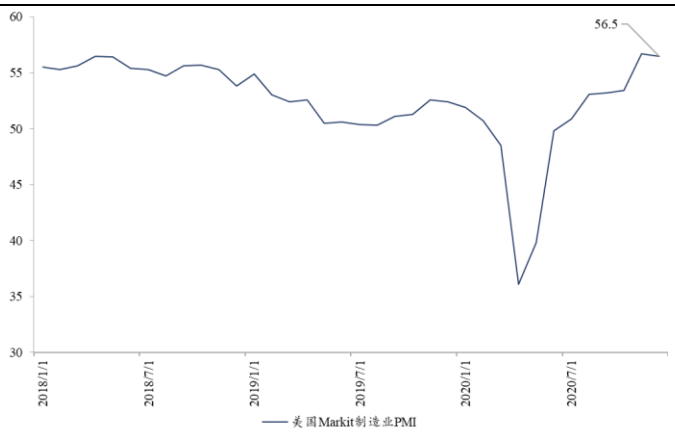
恒生指数小幅回调，不改其受益于国内盈利端扩张与海外流动性宽松带来的业绩改善与估值提升趋势。结构上，周期、金融板块与消费、科技板块估值分化有所收敛后，或将逐渐回归均衡。

图 1：密歇根大学消费者信心指数



数据来源：Wind，云锋金融

图 2：美国 Markit 制造业 PMI



数据来源：Wind，云锋金融

二、新股上市跟踪

2020年12月21日至12月25日期间，可申购的新股为“CGII HLDGS”、“清科创业控股”以及“新纽科技”。

图 3：本周可申购的新股

代码	简称	申购起始日/截止日/上市日	招股价区间（HKD）	发售情况	主营业务	财务情况
1940.HK	CGII HLDGS	2020/12/16	1.37-1.77	全球3.00亿股	2017A-2020H1：“供应管道燃气”主营占比：91.43%、90.23%、93.03%、94.82%	2017A-2020H1：营业总收入（亿元）：10.28、11.46、13.05、5.98 毛利率：11.67%、14.22%、14.48%、15.89% 净利率：7.78%、10.47%、10.27%、10.87%
		2020/12/21		香港0.30亿股		
		2020/12/29		国际2.70亿股		
1945.HK	清科创业控股	2020/12/16	9.00-11.00	全球0.40亿股	2017A-2020H1：“数据与营销服务”主营占比：83.72%、80.49%、72.46%、75.00%	2017A-2020H1：营业总收入（亿元）：1.29、1.64、1.68、0.40 毛利率：18.60%、20.73%、25.00%、-20.00% 净利率：13.95%、16.46%、20.83%、-12.50%
		2020/12/21		香港0.04亿股		
		2020/12/30		国际0.36亿股		
9600.HK	新纽科技	2020/12/21	3.06-4.36	全球2.00亿股	2017A-2020H1：“金融机构软件解决方案”主营占比：100.00%、90.91%、85.23%、89.83%	2017A-2020H1：营业总收入（亿元）：0.21、1.21、1.49、0.59 毛利率：4.76%、29.75%、25.50%、6.78% 净利率：9.52%、25.62%、22.15%、5.08%
		2020/12/24		香港0.20亿股		
		2021/1/6		国际1.80亿股		

数据来源：Wind，云锋金融

2020年12月20日，STRAWBEAR（H01411.HK，剧集制片商及发行商）通过港交所聆讯。

2020年12月18日，中邦园林（H01292.HK，园林及生态修复服务提供商）通过港交所聆讯。

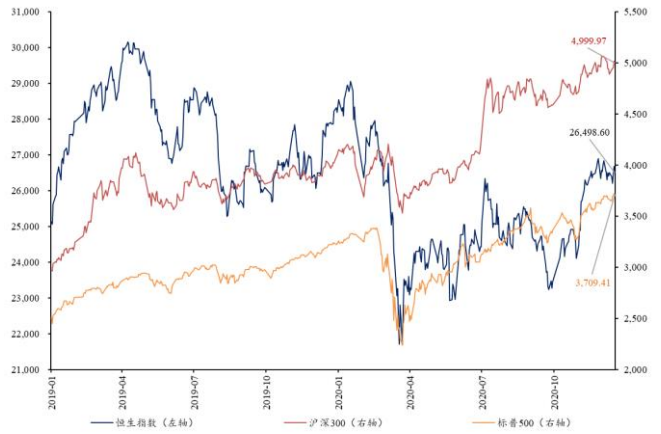
2020年12月15日，达丰设备（H01319.HK，塔式起重机服务商）通过港交所聆讯。

三、港股市场回顾

3.1 市场表现

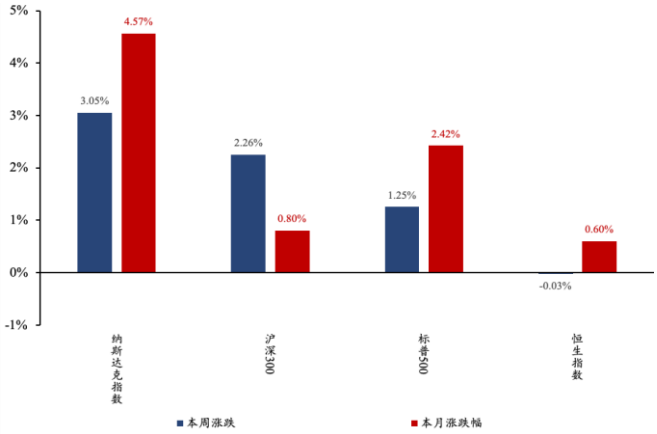
上周，恒生指数报收26,498.60点，全周下跌0.03%。与A股和美股相比，仅恒生指数收跌。纳斯达克指数上涨3.05%，标普500指数上涨1.25%，沪深300指数上涨2.26%。

图4：港股、美股和A股走势



数据来源：Wind，云锋金融

图5：港股相对A股、美股的表现情况对比

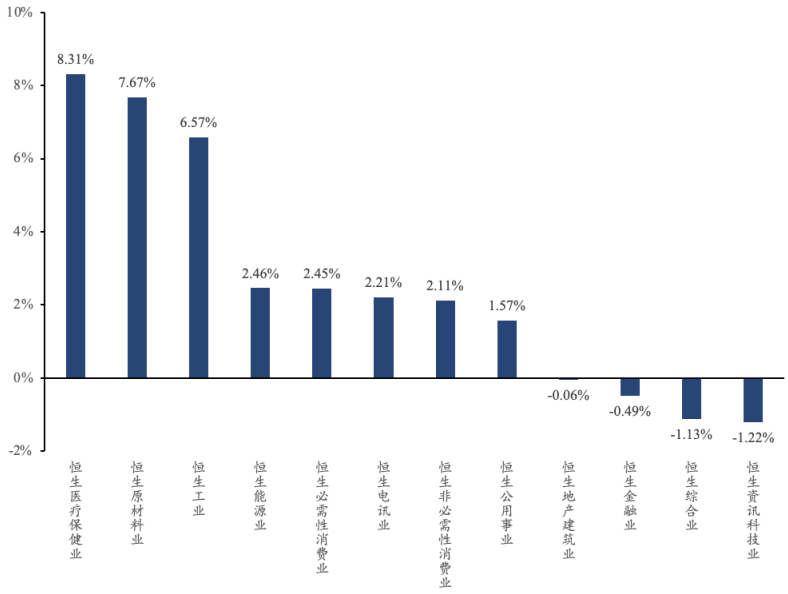


数据来源：Wind，云锋金融

备注：按2020年12月18日收盘价计算

上周，医疗保健业、原材料业、工业领涨，分别上涨8.31%、7.67%、6.57%。资讯科技业、综合业、金融业领跌，分别下跌1.22%、1.13%、0.49%。

图 6：港股行业板块表现



数据来源：Wind，云锋金融

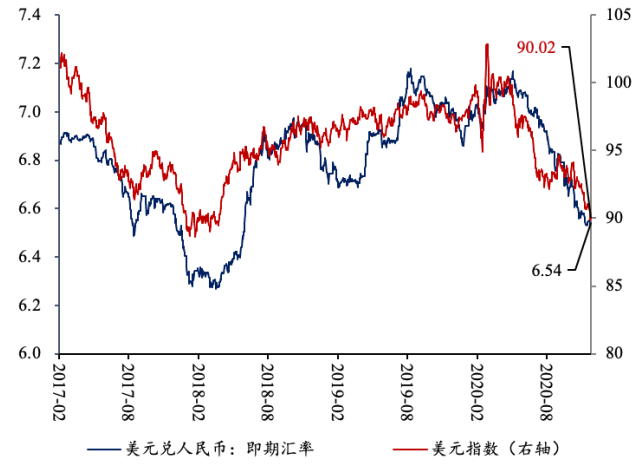
3.2 流动性

上周，美元指数收于90.02，较前一周下降0.96。人民币相对美元升值，美元兑人民币汇率收于6.54，较前一周下降62BP。10年期美债收益率上升5BP至0.95%，中美十年期国债利差下降6BP至2.35%。美元处于弱周期，为港股提供上行的宏观流动性基础。

美元兑港元汇率上周收于7.75，较前一周上升9BP，自今年4月以来，美元兑港币汇率靠近香港金管局承诺的强方兑换保证水平，其可按银行要求卖出港元。3月期HIBOR较上周上升3BP至

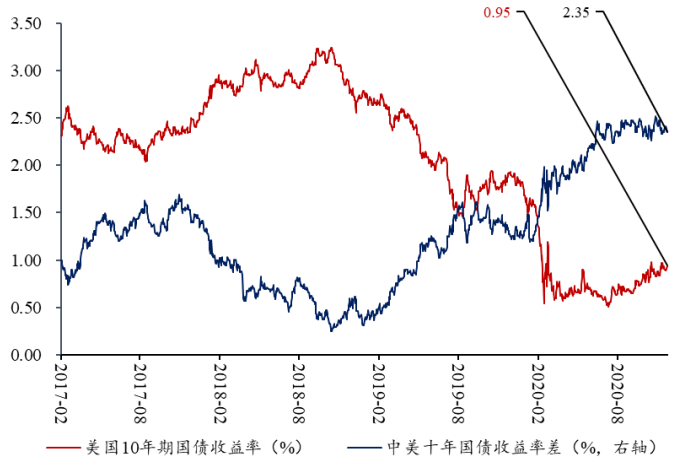
0.38%，12月期HIBOR较上周下降1BP至0.72%。HIBOR利率的不断走低，预示着香港市场流动性的相对充沛，港股场内流动性亦可能提升。

图 7：美元指数和美元兑人民币汇率



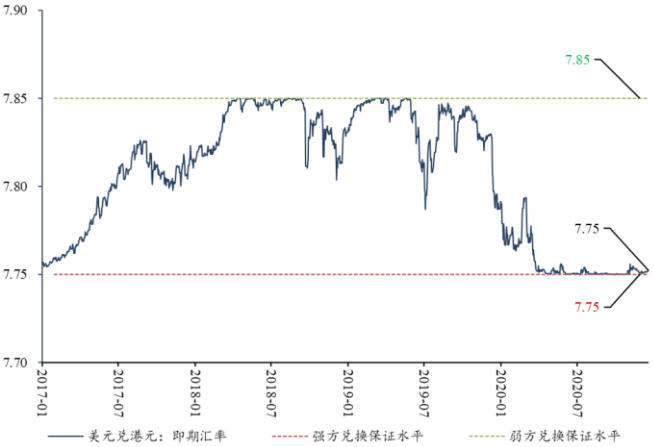
数据来源：Bloomberg，云锋金融

图 8：10 年期美债收益率和中美利差



数据来源：Bloomberg，云锋金融

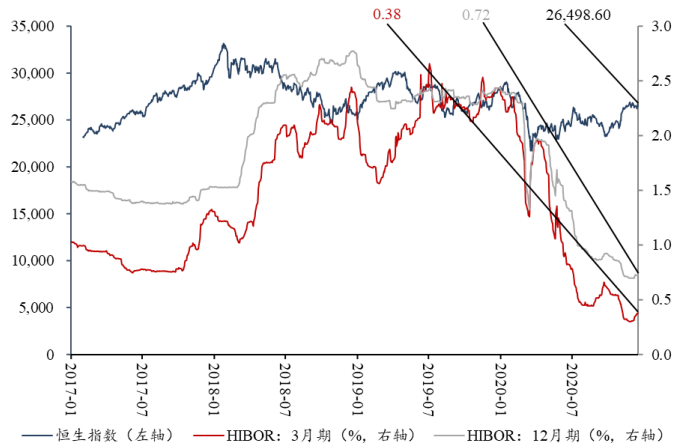
图 9：美元兑港元汇率



数据来源：Wind，云锋金融

备注：联系汇率制下，香港金管局承诺在强方兑换保证水平，按银行要求卖出港元，并在弱方兑换保证水平，按银行要求买入港元

图 10：恒生指数、3 月期与 12 月期 HIBOR



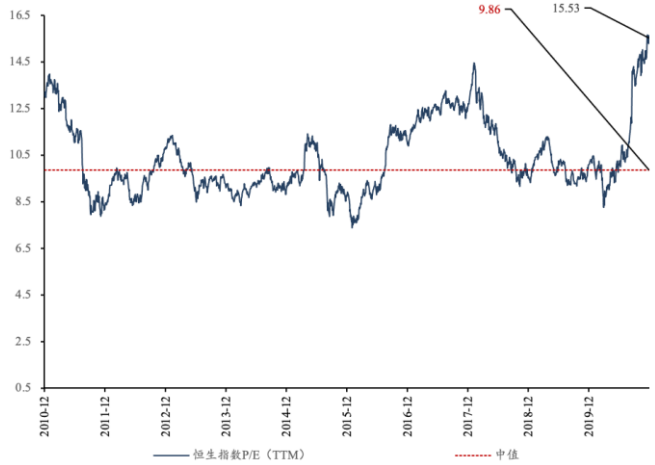
数据来源：Wind，云锋金融

3.3 估值水平

上周，恒生指数P/E（TTM）为15.53倍，较前一周的15.64倍有所下降；恒生指数P/B（LF）为1.31倍，较前一周的1.32倍有所下降。

从行业估值来看，估值较高的是非必需消费业、必需消费业、医疗保健业，市盈率均创十年期历史新高，其他行业估值均处于历史低位。

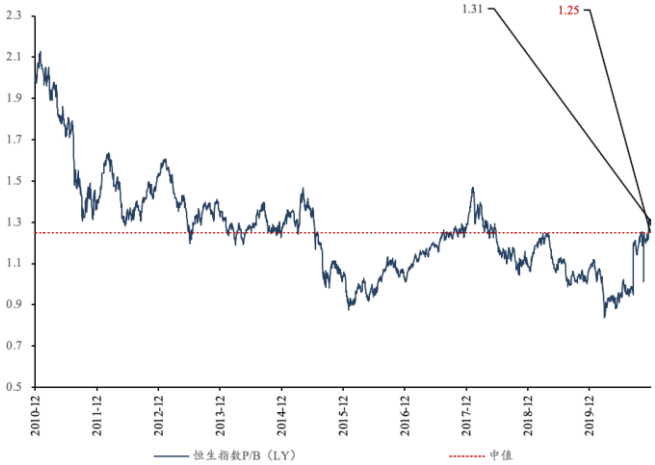
图 11：恒生指数 P/E（TTM）



数据来源：Wind，云锋金融

备注：10 年区间为：2010/12/18-2020/12/18

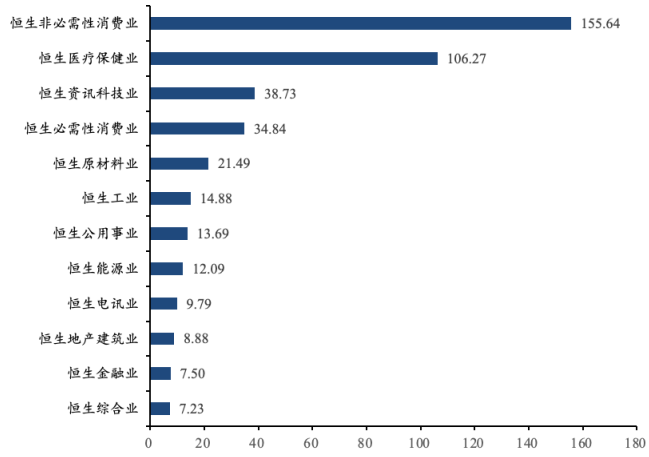
图 12：恒生指数 P/B（LF）



数据来源：Wind，云锋金融

备注：10 年区间为：2010/12/18-2020/12/18

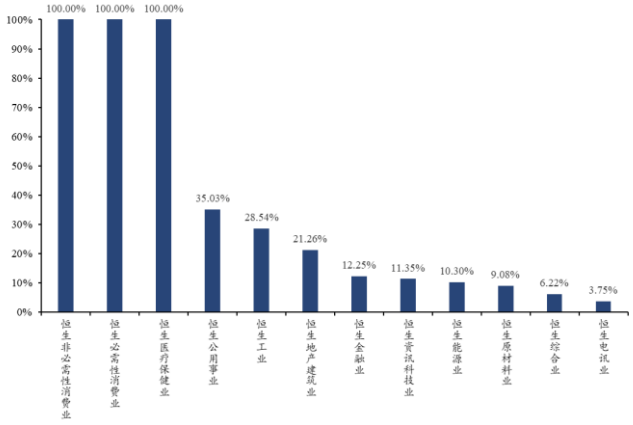
图13：港股不同行业的P/E（TTM）



数据来源：Wind，云锋金融

备注：10年区间为2010/1/1-2020/12/18，其中，非必需消费业、必需消费业和医疗保健业估值区间为：2019/9/9-2020/12/18；剔除行业市盈率小于0x或大于200x的异常值

图14：港股不同行业P/E（TTM）历史分位点

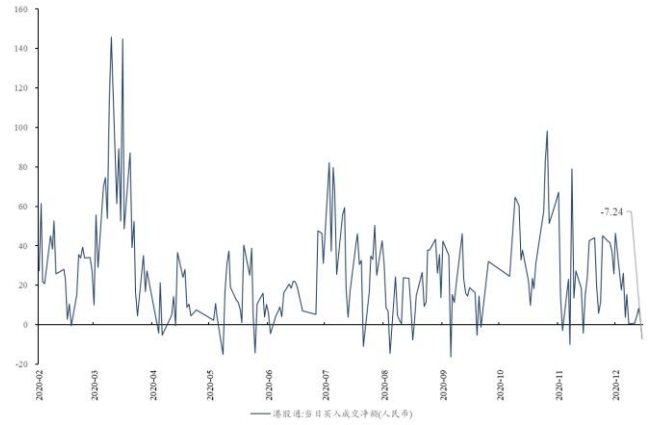


数据来源：Wind，云锋金融

3.4 资金流向

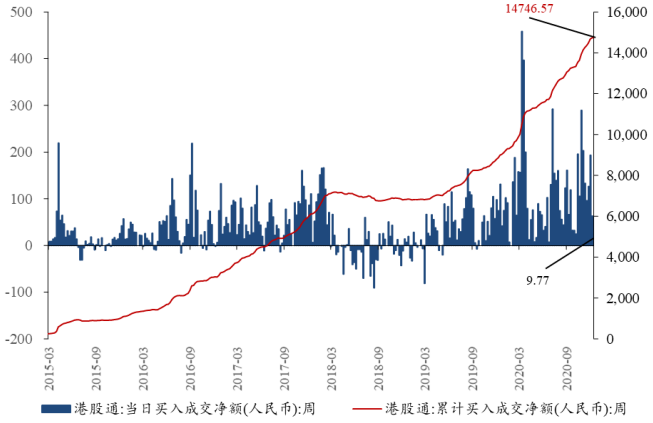
上周，南向资金净买入规模大幅减少，净买入额为9.77亿人民币，日均净买入额为1.95亿人民币，前一周的日均净买入额为12.60亿人民币，上周的日均净买入额较前周下降84.50%。中国海洋石油居南下资金净买入榜首，美团-W居南下资金净卖出榜首。

图15：港股通南向资金日度净买入（亿元）



数据来源：Wind，云锋金融

图16：港股通南向资金周度净买入（亿元）



数据来源：Wind，云锋金融

备注：左轴为成交净额，右轴为累计成交净额

图17：港股通南向资金周度净买入十大活跃个股

排名	股票代码	股票简称	周度净买入（亿元）	港股通持仓占比
1	0883.HK	中国海洋石油	14.47	1.00%
2	0291.HK	华润啤酒	10.23	10.15%
3	6098.HK	碧桂园服务	8.44	8.07%
4	6969.HK	思摩尔国际	5.63	5.24%
5	1347.HK	华虹半导体	4.88	6.69%
6	2382.HK	舜宇光学科技	4.21	11.32%
7	3800.HK	保利协鑫能源	3.55	14.44%
8	1801.HK	信达生物	3.26	7.46%
9	0960.HK	龙湖集团	3.09	2.92%
10	0168.HK	青岛啤酒股份	2.76	14.39%

数据来源：Wind，云锋金融

图18：港股通南向资金周度净卖出十大活跃个股

排名	股票代码	股票简称	周度净卖出（亿元）	港股通持仓占比
1	3690.HK	美团-W	-30.69	7.32%
2	0700.HK	腾讯控股	-26.62	3.88%
3	1810.HK	小米集团-W	-7.26	13.98%
4	3988.HK	中国银行	-7.09	9.34%
5	0939.HK	建设银行	-5.57	11.21%
6	0981.HK	中芯国际	-4.61	14.78%
7	1833.HK	平安好医生	-3.98	9.87%
8	0175.HK	吉利汽车	-2.62	10.82%
9	0968.HK	信义光能	-2.55	9.03%
10	6865.HK	福莱特玻璃	-2.41	29.96%

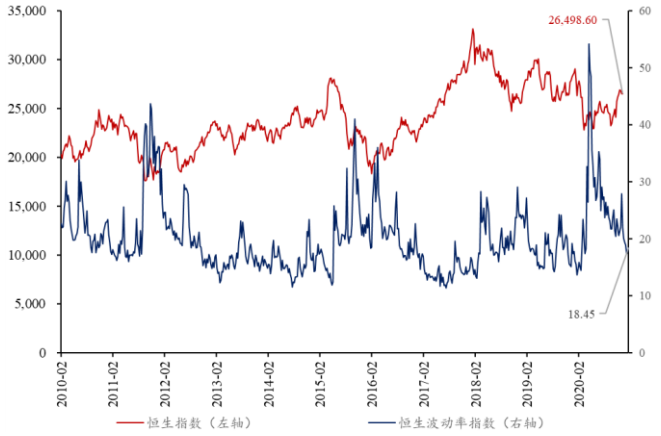
数据来源：Wind，云锋金融

3.5 投资者情绪

上周，恒指波动率指数自17.74%上升至18.45 %，位于2010年以来16.56%的历史分位。AH股溢价水平有所降低，较上周收盘下降0.13点，收于143.30点。

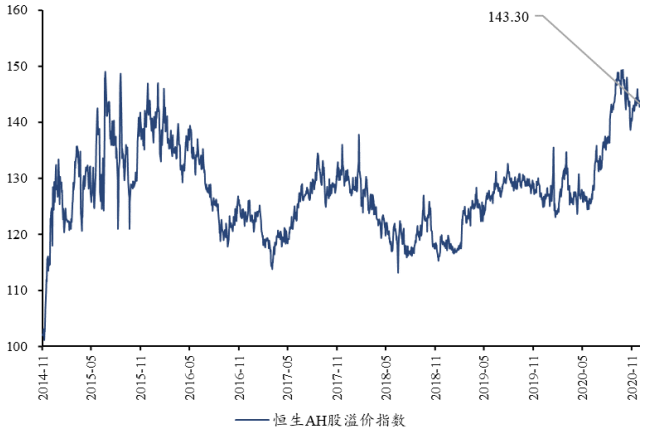
从板块成交看，主板沽空比率上周自14.24%下降至13.62%。从板块看，金融业沽空比例居首位，为19.39%；非必需性消费次之，为12.92%；随后依次为地产建筑业（12.85%）、资讯科技业（12.50%）、医疗保健业（12.18%）、原材料业（10.89%）、必需性消费（10.28%）、公用事业（10.22%）、电讯业（10.21%）、工业（9.05%）、能源业（8.45%）、综合企业（7.43%）。

图19：恒指波动率



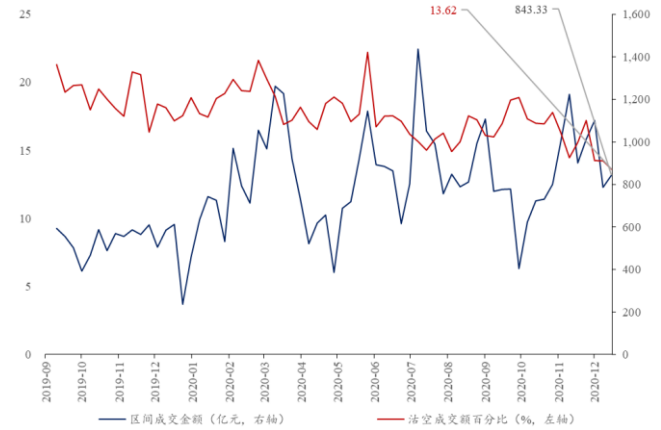
数据来源：Bloomberg，云锋金融

图20：恒生沪深港通AH股溢价指数



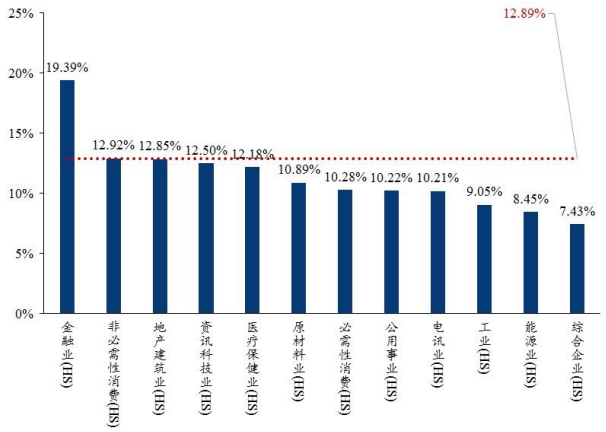
数据来源：Wind，云锋金融

图 21：主板沽空成交情况及占比（周）



数据来源：Wind，云锋金融

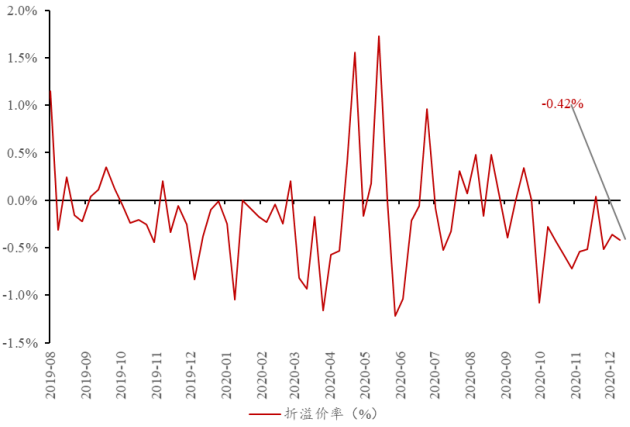
图 22：港股分行业沽空情况（周）



数据来源：Wind，云锋金融

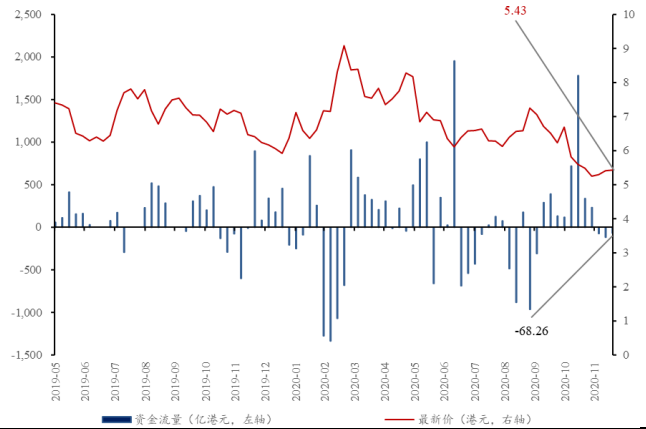
上周，华夏恒指ETF折价率为0.42%。FI南方恒指每日两倍反向产品上周资金保持流出，流出额达68.26亿港币，反映出近期市场情绪较为乐观。

图23：华夏恒指ETF折溢价率（周）



数据来源：Bloomberg，云锋金融

图24：FI南方恒指每日两倍反向产品表现（周）



数据来源：Bloomberg，云锋金融

评级说明

	评级	说明
股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅 20%以上
	增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 5%-20%之间
	持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%-5%之间
	卖出	相对同期相关证券市场代表性指数跌幅 10%以上
行业评级	强于大市	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅 10%以上
	中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%-10%之间
	弱于大市	相对同期相关证券市场代表性指数跌幅 10%以上

联络公司	云锋金融集团有限公司
地址	香港中环康乐广场 8 号交易广场 1 座 3201-3204 室
联系电话	+852 2843 1488

分析师声明

主要负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此声明:(i)本研究报告所表述的任何观点均反映了上述每位分析师个人对标的证券和发行人的看法；(ii)该分析师所得报酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来均不会直接或间接地与研究报告所表述的具体建议或观点相联系。

其他声明

本研究报告由云锋证券有限公司或其附属机构制作。

法律主体声明

香港特区:本研究报告在香港由云锋证券有限公司（受香港证券及期货事务监察委员会监管,中央编号: AYT670）分发。

对于本研究报告所评论的证券及金融工具，云锋证券有限公司及其附属机构, (i)没有需要披露的财务权益;(ii)没有在过去的 12 个月内就企业融资服务曾收到任何补偿或委托;(iii)没有雇员担任高级人员; (iv)没有未进行的做市活动。

一般性声明

供指明的接收者之用 - 不供分发

投资涉及风险

敬请投资者注意，证券及投资的价值可升亦可跌

过往的表现不一定可以预示日后的表现

本报告由云锋证券有限公司或其关联机构制作。本报告在香港由云锋证券有限公司（受香港证券及期货事务监察委员会监管,中央编号: AYT670）分发。任何使用本报告和查阅内容的人士，均有责任自行遵守其有关司法管辖区的所有适用法例及规例。如对本报告或内容有任何疑问，阁下应咨询其律师、会计师或其他专业顾问。

本报告可能以若干假设为基础，仅供参考之用途，会因经济、市场及其他情况而随时更改而毋须另行通知。因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法，本报告可与云锋证券有限公司或其它业务部门、单位或关联机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。云锋证券有限公司并不承担提示本报告的收件人注意该等材料的责任。云锋证券有限公司通过信息隔离墙控制云锋证券有限公司内部一个或多个领域的信息向云锋证券有限公司其他领域、单位、集团及其他关联机构的流动。本报告并不用作投资的一般指南，或作为任何具体投资建议的来源，及不视作任何暗示或明确的建议。此报告的每位接收者同意将此报告视为保密。尽管为确保本报告提供的数据之准确性作出合理的努力，但由于本报告所提供的数据报含或并入由第三方提供或撰写的信息、数据或文件（包括意见、数字、数据或其他文件），我们不会就本报告所载任何资料、预测及／或意见的公平性、准确性、时限性、完整性或正确性，以及任何该等预测及／或意见所依据的基准作出任何明文或暗示的保证、陈述、担保或承诺而负责或承担法律责任。本报告中如有类似前瞻性陈述之内容，此等内容或陈述不得视为对任何将来表现之保证，且应注意实际情况或发展可能与该等陈述有重大落差。本报告并不应被诠释为邀请或游说购买或销售任何证券、任何投资产品或投资决策之依据，亦不应被诠释为专业意见。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要,不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。阅览本报告的人士或在作出任何投资决策前，应完全了解其风险以及有关法律、赋税及会计的特点及后果，并根据个人的情况独立地决定投资是否切合个人的投资目标，以及能否承担有关风险，必要时应寻求适当的专业意见。”