第一上海研究部
research@firstshanghai.com

总第 3679 期　　2020 年 11 月 19 日 星期四

研究观点

【大市分析】

盘面改以分化来运行　汽车板块表现相对突出

【公司研究】

TCL 电子（1070，买入）：海外销量单季历史新高，互联网运营持续精进

评级变化

公司	代码	评级		目标价(港元)			2020年EPS(港元)			2021年EPS(港元)		
		新	旧	新	旧	变动	新	旧	变动	新	旧	变动
TCL电子	1070	买入	买入	7.50	7.50	0%	0.450	0.440	2%	0.600	0.640	-6%

【大市分析】

首席策略师

叶尚志

852-25321549

Linus.yip@firstshanghai.com.hk

盘面改以分化来运行　汽车板块表现相对突出

11 月 18 日，港股出现缓步试高的走势，恒指涨了有接近 130 点，终于站上了 26500 点水平来收盘，是八个月来的首次，但是大市成交量进一步缩降至 1400 亿元以下，短期上冲动力仍有待确认，而 10 日线已上移至 26162 点，依然是恒指目前的好淡分水线。现阶段，市场对于经济复苏的预期信心仍在，但暂时似乎失去了短期焦点，估计市况总体仍将处于中短期整固格局，而经历了一波新旧经济股的激烈交替轮动后，盘面有转为以个别分化行情来运行。

恒指出现平开高走的行情，在盘中曾一度上升 203 点高见 26618 点，市况呈现个别发展，其中，吉利(00175)是涨幅最大的指数股，涨了有接近 7%，而体育用品股亦见表现突出，即将纳入恒指成份股的安踏(02020)涨了有 3.6%。恒指收盘报 26544 点，上升 129 点或 0.48%。国指收盘报 10640 点，上升 90 点或 0.85%。另外，港股主板成交金额进一步缩降至 1337 亿多元，而沽空金额有 182.8 亿元，沽空比例 13.67%。至于升跌股数比例是 977：720，日内涨幅超过 11%的股票有 43 只，而日内跌幅超过 10%的股票有 17 只。

中国社科学院表示称，中国已成为新能源汽车保有量最多的国家，并预计在十四五期间，新能源汽车的总产销量可以达到千万辆的规模。消息对于汽车板块又再带来了提振，其中，比亚迪股份(01211)反弹了有 3.64%，但成交金额缩减至 20.7 亿元，似乎仍未能扭转从本月 6 日高见 210 元后的反复调整走势。至于吉利(00175)的表现则来得相对较强，涨了有 6.87%至 22.55 元收盘再创新高。平治母公司戴姆勒公布，将加强与吉利合作研发可以电气化的新一代混合动力汽车引擎，是刺激推动的消息因素。

另一方面，市场焦点近期有回转至旧经济周期性股方面去，出现了资金分流的科网股龙头，目前仍未能摆脱高台震动整理的局面，而小米-W(01810)和美团-W(03690)，将分别于 24 日和 30 日公布季绩，可以多加注视。另外，有市场消息报导，内地银行预计在第四季、将有 1.67 万亿元人民币的不良资产需要处置，接近前三季的总和。内银股表现平稳，未有受到消息影响而进一步伸延近日的回整走势，而强势的招行(03968)更是涨了有逾 3%再创新高。

本报告不可对加拿大、日本、美国地区及美国国籍人士发放

【公司研究】

黄佳杰
+ 852 25321599
Harry.huang@firstshanghai.com.hk
张弘扬
+ 852 25321962
Richard.zhang@firstshanghai.com.hk

行业	家电
股价	6.21 港元
目标价	7.50 港元 (+20.8%)

港股市值	152.05 亿港元
已发行股本	24.48 亿股
52 周高/低	7.89 港元/2.86 港元
每股净现值	5.81 港元

股价表现



TCL 电子（1070，买入）：海外销量单季历史新高，互联网运营持续精进

Q3 业绩表现符合预期

Q3 单季度收入 146.8 亿港元，同比增长 76.6%，环比增长 43.9%。前三季度收入 318.3 亿港元，同比增长 22%。Q3 单季度毛利 28.2 亿港元，同比增长 55.7%，环比增长 32.1%，前三季度整体毛利 63.5 亿港元，同比增长 21.9%。Q3 单季度扣非净利润 3.6 亿港元，而去年 Q3 因为海外需求前置影响，单季度扣非净利润仅为 0.3 亿港元，前三季度扣非净利润 8.1 亿港元，同比增长 56.6%。

海外量利双收优势稳固，中国份额继续逆势增长

Q3 单季度海外 TCL 电视销售收入为 84.8 亿港元，同比增长 71.5%，环比增长 40.2%，毛利率同比提升 1.3 个百分点，经营利润率同比提升 1.6 个百分点，主要为高毛利率的欧洲和东南亚市场快速增长带动。前三季度海外 TCL 电视销售收入 188.1 亿港元，同比增长 19.7%。Q3 单季度销量达到 552 万台，单季度销量创新高。根据 NPD 数据，公司在美国市场销量市占率稳居第二，全球市场份额优势进一步稳固；Q3 单季度中国电视业务收入 34.4 亿港元，同比增长 20.9%。中国市场 TCL 电视销量 172 万台，同比下降 3.9%，但中国市场 Q3 产品均价同步于屏价上涨而提升，以及高端产品占比提升，带动收入提升。根据中怡康统计，TCL 中国市场零售额份依然保持第二。

互联网业务收入和盈利端大幅提升

Q3 单季度国内互联网业务收入 1.8 亿港元，同比增长 80.9%，雷鸟平台变现能力持续增强；海外互联网收入 0.8 亿港元，同比增长 32.3%，下半年随着安卓 TV 出货量的增长以及 TCL Channel 上线，海外互联网业务有望持续高增长。

维持目标价 7.5 港元，买入评级

考虑到北美欧洲 Q4 电视市场节日旺季因素，我们对公司 Q4 海外电视销量预期保持乐观，公司在中国市场采取逆势扩张策略，虽然近期屏价上涨影响利润端，但屏价影响预期会随着明年 Q1 淡季到来以及华星光电 Q2 新产能的投放而逐渐缓和。综合考量海外销量持续增长以及屏价变化对利润端的影响，我们相应调整公司 2020-2022 年扣非净利润预期至 10.7/14.3/20.5 亿港元，维持未来 12 个月目标价至 7.5 港元，对应 2020-2022 年 16/12/8 倍预测市盈率，维持买入评级。

风险提示

1）国内电视市场竞争格局恶化 2）海外市场表现不及预期

图表 1：盈利预测

截止12月31日	2018实际	2019实际	2020预测	2021预测	2022预测
营业额（百万港元）	35,570	36,340	41,550	49,183	54,663
变动(%)	*15.4*	*2.2*	*14.3*	*18.4*	*11.1*
扣非净利润（百万港元）	490	830	1,070	1,430	2,057
变动（%）	*-39.9*	*69.4*	*29.0*	*33.5*	*43.9*
扣非后每股基本盈利（港元）	0.22	0.36	0.45	0.60	0.86
市盈率@6.21港元（倍）	*28.1*	*17.0*	*13.8*	*10.4*	*7.2*
每股股息（港元）	0.20	0.21	0.20	0.27	0.39
股息现价比率（%）	3.3	3.4	3.2	4.3	6.2

资料来源：公司资料、第一上海预测（预测未反映代工业务和 TCL 通讯的业务置换）

本报告不可对加拿大、日本、美国地区及美国国籍人士发放

公司估值与评级表

股票	代码	现价	目标价	评级	19PE	20PE	21PE	19息率	20息率	19-21EPS	每股净资产	市值
		（港元）	（港元）		（倍）	（倍）	（倍）	（%）	（%）	CAGR（%）	（港元）	（亿港元）
零售消费												
李宁	2331	45.95	36.60	买入	65.2	61.3	47.0	0.37	0.40	17.8	3.10	1004
蒙牛乳业	2319	41.55	43.90	买入	34.8	45.2	30.2	0.49	0.41	7.3	8.79	1635
康师傅	322	14.28	17.60	买入	21.3	17.2	17.2	4.69	2.86	不适用	4.62	802
华宝国际	336	9.84	3.90	买入	24.1	24.1	22.8	1.96	1.96	2.7	5.16	306
安踏	2020	108.60	100.00	买入	48.0	47.8	32.2	0.63	0.63	22.2	9.03	2935
味千中国	538	0.92	4.25	买入	3.9	3.5	3.1	16.05	18.52	11.3	3.54	10
中国动向	3818	0.82	1.88	买入	3.7	5.6	10.0	16.62	0.00	不适用	2.20	47
特步	1368	3.58	3.40	买入	10.2	16.6	11.3	5.71	3.81	不适用	3.33	89
恒安国际	1044	58.40	76.05	买入	15.6	12.6	11.8	4.38	5.43	15.1	16.30	695
敏华控股	1999	14.88	15.40	买入	41.3	34.6	31.0	0.81	1.28	15.5	1.92	567
六福珠宝	590	19.80	34.40	买入	7.8	9.8	8.4	5.56	0.00	不适用	17.81	116
周生生	116	9.34	17.10	买入	6.4	6.0	5.5	0.00	0.00	7.5	16.07	63
维达国际	3331	21.45	32.51	买入	22.6	14.5	12.8	1.40	2.00	32.6	8.30	257
莎莎国际	178	1.28	3.32	买入	8.3	67.4	16.0	17.19	0.00	不适用	0.78	38
统一	220	7.54	9.45	持有	20.7	19.5	17.9	4.82	5.12	7.5	3.47	326
旺旺	151	5.42	6.96	买入	17.0	16.5	14.9	0.42	0.52	6.9	1.36	673
现代牧业	1117	1.19	1.73	买入	17.5	10.5	6.5	0.00	0.00	63.3	1.18	73
谭木匠	837	4.24	5.89	买入	7.1	6.4	6.3	0.00	0.00	不适用	2.57	11
银河娱乐集团	27	61.70	72.44	买入	20.6	不适用	3085.0	1.46	0.00	不适用	16.90	2675
国美电器	493	0.92	0.88	持有	不适用	不适用	不适用	1.23	1.09	不适用	0.77	198
健合国际	1112	31.10	43.50	买入	17.4	16.5	13.4	2.85	6.06	14.0	9.58	200
澳门博彩控股	880	9.39	9.50	买入	16.5	-20.9	40.8	3.19	0.00	不适用	4.86	532
好孩子国际	1086	0.91	5.39	买入	2.3	2.3	11.0	8.79	10.99	不适用	3.06	10
中洲国际	2313	141.70	137.00	买入	36.8	35.8	30.9	1.47	1.38	9.2	16.40	2130
枫叶教育	1317	2.49	4.45	买入	10.0	9.1	7.8	4.11	4.56	12.8	1.29	75
达利食品	3799	4.93	6.19	买入	15.5	15.5	14.0	6.45	4.38	5.2	1.25	675
天虹纺织	2678	6.97	14.36	买入	4.5	3.8	3.0	8.31	9.29	22.0	1.54	64
超盈国际	2111	1.38	4.92	买入	3.3	2.5	5.8	10.72	14.13	不适用	2.23	14
周黑鸭	1458	7.71	10.26	买入	37.7	226.2	27.1	1.47	0.29	17.9	2.03	183
宇华教育	6169	6.86	9.00	买入	27.4	43.1	18.9	2.37	2.81	20.6	1.38	250
好未来（美元）	TAL	73.73	90.00	买入	99.6	7373.0	102.4	0.00	0.00	不适用	4.23	436
白云山	874	19.66	32.50	买入	8.7	7.6	7.1	3.10	3.76	10.1	16.29	43
民生教育	1569	1.17	2.00	买入	12.6	10.2	8.2	2.99	2.99	24.0	0.93	47
荣威国际	3358	1.68	4.75	买入	4.2	3.5	3.1	8.33	9.52	17.3	3.0342	18
波司登	3998	3.09	3.40	买入	30.2	24.7	20.9	2.59	2.91	20.2	1.00	330
21世纪教育	1598	0.61	1.48	买入	8.9	7.7	7.1	0.00	0.00	不适用	0.46	8
新高教	2001	4.72	8.07	买入	14.3	10.7	8.8	1.93	2.65	27.3	1.97	73
卓越教育	3978	3.03	5.00	买入	12.7	14.8	10.3	3.00	4.12	11.3	0.82	26
希望教育	1765	2.12	3.16	买入	26.7	17.0	11.7	1.07	2.14	51.2	0.68	141
日清食品	1475	6.62	7.87	买入	28.8	22.7	19.7	1.81	2.27	20.9	3.46	71
中国科培	1890	5.82	8.32	买入	22.3	17.1	13.5	1.76	2.34	28.5	0.96	116
海底捞	6862	55.80	60.80	买入	126.8	465.0	64.1	0.23	0.07	40.6	1.95	2957
中汇集团	382	7.11	7.65	买入	28.4	21.6	16.9	1.44	1.44	29.7	1.75	72
新东方（美元）	EDU	176.60	208.10	买入	103.6	50.8	40.5	0.00	0.00	60.0	40.70	279
金沙中国	1928	34.05	34.77	买入	21.5	不适用	35.4	2.91	0.00	不适用	3.34	2754
华立大学	1756	2.92	5.00	买入	13.5	10.7	8.6	2.33	2.05	25.7	1.32	35
万洲国际	288	6.74	10.19	买入	9.6	8.4	8.4	0.00	0.00	6.9	4.37	993
辰林教育	1593	2.08	3.08	买入	15.3	7.3	4.7	0.00	1.09	80.3	0.22	21
新东方在线	1797	31.15	42.90	买入	不适用	不适用	不适用	0.00	0.00	不适用	2.90	290
贵州茅台（人民币）	600519	1693.65	2000.00	买入	51.6	45.3	38.6	1.01	1.15	15.7	99.71	34991
跟谁学（美元）	GSX	68.01	91.10	买入	491.5	297.4	491.5	0.00	0.00	0.0	7.20	162
天立教育	1773	7.01	10.45	买入	47.8	35.3	25.4	0.49	0.63	37.2	1.20	108
牧原股份（人民币）	002714	72.60	150.00	买入	25.9	8.6	4.8	0.55	2.91	131.5	8.23	1717
中国飞鹤	6186	17.14	20.87	买入	30.2	21.6	16.8	0.86	1.33	34.2	1.61	3702
信息科技												
金蝶国际	268	26.60	24.00	买入	209.1	不适用	425.7	0.04	0.00	不适用	1.83	878
腾讯	700	589.00	721.00	买入	53.3	40.8	34.4	0.17	0.17	24.4	71.42	56568
网龙	777	16.82	33.00	买入	9.9	13.1	9.7	2.38	3.21	0.9	10.00	89
金山软件	3888	42.00	50.40	买入	不适用	不适用	48.3	0.00	0.24	不适用	17.64	577
舜宇光学	2382	162.00	158.50	买入	39.2	35.4	26.6	0.74	0.82	21.5	10.35	1777
信利国际	732	0.98	2.80	买入	4.9	3.1	2.8	8.16	13.27	不适用	2.53	31
瑞声科技	2018	42.65	60.00	买入	20.9	21.5	15.9	1.92	1.86	14.7	16.10	516
中芯国际	981	23.05	26.50	买入	58.7	28.3	27.2	0.00	0.00	46.8	8.84	1821
比亚迪电子	285	35.40	52.20	买入	46.2	13.0	13.0	0.43	1.54	88.8	8.04	798
联想集团	992	5.44	10.50	持有	16.3	12.4	12.1	3.68	3.49	不适用	2.22	65
百度（美元）	BIDU	142.07	147.51	买入	19.6	20.6	16.5	0.00	0.00	9.0	65.13	490
百富环球	327	4.80	4.30	买入	9.6	8.9	8.2	0.83	0.83	8.1	3.57	53
慧聪网	2280	1.00	5.78	买入	3.5	3.1	2.5	0.00	0.00	18.6	3.83	11
IGG	799	7.84	12.48	买入	8.6	6.5	8.8	3.44	9.06	不适用	2.26	100
海昌海洋公园	2255	0.41	1.42	买入	不适用	15.7	6.8	0.00	0.00	不适用	1.18	16
彩生活	1778	3.82	8.30	买入	8.1	6.7	5.4	5.18	6.28	22.8	2.69	54
Facebook（美元）	FB	271.97	344.73	买入	42.5	28.0	24.1	0.00	0.00	32.9	35.88	7759
苹果（美元）	AAPL	118.03	140.00	买入	35.8	28.1	25.7	0.68	0.85	18.1	3.85	20065
京东（美元）	JD	86.25	86.00	买入	75.0	57.9	37.3	0.00	0.00	41.7	6.72	1251
中软国际	354	7.32	6.90	买入	21.4	18.2	15.6	0.16	0.16	17.0	3.03	181
中国民航信息网络	696	19.00	18.70	买入	20.2	16.5	15.0	1.68	2.05	16.2	6.60	556
微博（美元）	WB	44.56	44.65	买入	20.3	22.3	21.2	0.00	0.00	不适用	10.11	101
网易（美元）	NTES	85.50	555.96	买入	6.1	4.8	4.2	3.98	4.44	20.3	60.76	109
携程（美元）	TCOM	33.69	35.91	持有	22.6	不适用	29.6	0.00	0.00	不适用	22.82	198
陌陌（美元）	MOMO	14.96	28.75	买入	5.2	8.2	6.5	26.74	5.35	不适用	8.00	31
金邦达宝嘉	3315	1.47	2.46	买入	6.0	6.2	6.0	13.61	14.29	0.2	2.84	12
高伟电子	1415	4.26	1.65	买入	17.6	20.2	11.2	17.03	15.01	不适用	3.10	35
长飞光纤	6869	11.02	16.30	买入	4.1	12.0	10.8	5.84	2.53	不适用	12.65	84
丘钛科技	1478	10.10	14.70	买入	18.7	13.6	10.4	1.01	1.44	34.3	2.79	115
凤凰新媒体（美元）	FENG	1.54	2.43	买入	不适用	不适用	22.0	90.91	0.00	不适用	6.61	9
爱奇艺（美元）	IQ	22.58	24.44	买入	不适用	不适用	不适用	0.00	0.00	不适用	1.80	166
哔哩哔哩（美元）	BILI	47.85	78.57	买入	不适用	不适用	不适用	0.00	0.00	不适用	2.45	165
京信通信	2342	2.59	3.55	买入	41.9	39.0	17.9	0.36	0.39	52.9	1.49	71
奈飞（美元）	NFLX	481.79	625.90	买入	112.0	74.1	51.3	0.00	0.00	47.9	23.95	2120
小米集团-W	1810	24.00	23.00	买入	45.0	45.0	43.1	0.00	0.00	2.1	3.76	5774
亚马逊（美元）	AMZN	3105.46	3703.38	买入	135.0	176.4	88.0	0.00	0.00	23.9	130.81	15372
万咖壹联	1762	0.57	3.12	买入	3.6	2.3	1.7	0.00	0.00	43.9	0.78	7
华虹半导体	1347	32.90	20.40	买入	24.9	19.8	17.6	1.22	1.52	19.0	13.67	423
微盟集团	2013	11.30	13.28	买入	284.2	不适用	124.3	0.00	0.00	51.2	0.51	256
中国铁塔	788	1.25	2.77	买入	44.0	23.9	16.7	0.00	0.80	62.5	0.91	2200
美团点评-W	3690	300.00	309.00	买入	326.0	394.2	129.5	0.00	0.00	58.7	17.12	17412
百奥家庭互动	2100	0.94	2.07	买入	14.5	6.6	5.4	2.13	5.32	63.3	0.60	26
英伟达（美元）	NVDA	537.15	590.00	买入	81.4	119.4	67.1	0.11	0.11	10.1	19.92	3320
中兴通讯	763	20.55	25.70	买入	15.6	13.8	12.2	2.14	2.29	13.1	7.46	869
阿里巴巴（美元）	BABA	255.83	331.69	买入	43.4	34.1	32.9	0.00	0.00	14.8	40.13	6864
阿里巴巴-SW	9988	250.00	323.40	买入	43.5	34.2	33.0	0.00	0.00	14.8	313.90	53655
拼多多（美元）	PDD	132.38	200.00	买入	不适用	不适用	不适用	0.00	0.00	不适用	99.00	1586
人瑞人才	6919	28.95	52.00	买入	11.9	22.6	13.6	0.00	0.00	不适用	7.90	45
上海复旦	1385	11.74	24.80	买入	不适用	29.4	23.8	0.00	0.00	不适用	2.57	82
Square（美元）	SQ	185.54	280.00	买入	不适用	-218.3	114.5	0.00	0.00	不适用	4.61	824
地产												
华润置地	1109	36.65	48.18	买入	7.8	8.3	6.5	3.29	3.84	8.9	27.38	2614
中国海外	688	19.38	34.00	买入	4.4	3.9	3.6	5.68	6.71	10.8	27.60	2132
绿城中国	3900	11.76	12.00	买入	10.5	7.5	9.5	0.00	0.00	5.3	21.80	254
越秀地产	123	1.58	2.00	买入	6.3	6.0	5.3	0.00	0.00	9.8	4.92	147
合景泰富	1813	11.36	6.80	买入	6.3	5.1	5.0	6.58	0.00	11.4	13.60	329
深圳控股	604	2.49	4.30	买入	4.9	4.5	6.0	9.64	0.00	不适用	4.60	190
花样年控股	1777	1.56	1.69	买入	4.4	3.5	3.4	4.81	4.81	14.3	2.55	90
融创中国	1918	32.05	43.50	买入	4.8	4.4	3.8	4.36	5.64	13.0	22.82	1494
建业地产	832	4.32	3.90	买入	6.6	5.5	4.2	0.00	0.00	25.6	7.81	105
龙湖集团	960	49.80	48.35	买入	13.0	13.0	10.7	2.50	3.31	10.2	17.26	2987
旭辉控股	884	6.39	9.52	买入	6.9	5.5	4.4	6.22	6.40	24.9	4.33	525
招商局置地	978	1.20	1.62	买入	2.8	2.4	3.1	0.00	0.00	不适用	3.20	59
中国宏泰	6166	3.13	4.80	买入	2.5	2.1	1.7	10.54	12.46	22.5	3.46	52
金地商置	535	1.26	1.52	买入	4.8	4.0	3.4	5.41	6.31	19.8	0.90	200
当代置业	1107	1.00	1.50	买入	2.0	1.7	3.1	7.05	9.49	不适用	2.33	28
福寿园	1448	8.00	8.20	买入	27.1	22.7	19.0	1.14	1.42	19.3	1.78	179
时代地产	1233	11.40	15.30	买入	3.3	3.9	2.9	8.97	7.77	6.5	10.55	221
绿城服务	2869	8.83	12.20	买入	45.7	38.9	27.8	1.13	1.02	28.3	0.99	246
绿景中国地产	95	2.43	3.54	买入	22.1	17.4	13.4	3.27	2.34	28.5	2.77	119
中国金茂	817	4.08	6.68	买入	6.7	5.4	4.1	6.37	7.60	26.9	3.74	473
万科企业	2202	28.95	30.50	买入	7.3	6.4	5.5	6.91	5.89	14.6	16.10	376
深圳国际	152	13.24	16.00	买入	13.1	6.4	10.0	3.10	0.00	14.5	10.30	259
碧桂园	2007	10.82	12.65	买入	5.0	4.3	4.0	6.19	7.24	12.4	6.87	2348
碧桂园服务	6098	46.45	66.50	买入	66.0	42.2	30.3	0.35	0.58	47.6	1.91	1240
奥园健康	3662	5.11	10.16	买入	18.7	14.1	9.6	2.09	2.89	39.9	1.21	37
佳兆业	1638	3.97	6.30	买入	4.4	3.9	3.2	4.01	4.58	17.3	4.07	241
新世界发展	17	40.35	50.00	买入	51.7	45.3	41.6	1.26	1.31	11.5	22.39	4126
滨江服务	3316	15.42	25.30	买入	30.8	19.7	15.3	2.08	2.46	42.2	3.09	43
佳兆业美好	2168	22.45	44.30	买入	16.9	13.4	8.9	2.38	2.99	37.7	4.68	31
宝龙商业	9909	21.60	28.40	买入	43.2	39.6	28.4	0.00	0.95	23.4	3.16	134
金融街物业	1502	6.70	19.00	买入	不适用	15.9	12.3	3.05	1.87	不适用	1.62	25

本报告不可对加拿大、日本、美国地区及美国国籍人士发放

股票	代码	现价	目标价	评级	19PE	20PE	21PE	19息率	20息率	19-21EPS	每股净资产	市值
		（港元）	（港元）		（倍）	（倍）	（倍）	（%）	（%）	CAGR（%）	（港元）	（亿港元）
金融												
远东宏信	3360	8.06	7.48	买入	6.2	6.2	5.5	4.65	4.79	6.0	7.74	319
国泰君安国际	1788	1.05	1.35	买入	8.8	9.5	7.5	6.67	5.71	8.0	1.47	81
惠理集团	806	3.86	7.85	买入	26.3	19.7	16.2	4.92	5.44	27.5	2.12	72
海通国际	665	1.93	3	买入	7.1	10.7	7.1	7.25	4.66	0.0	4.62	112
复星国际	656	11.04	18	买入	5.6	5.1	4.6	3.71	4.08	10.4	14.77	944
港交所	388	370.00	440	买入	49.3	40.7	36.3	1.81	2.22	16.6	37.20	4692
中金公司	3908	18.28	24.2	买入	16.3	12.0	9.7	1.18	1.68	29.5	11.78	799
汇付天下	1806	2.34	3.3	买入	10.8	8.6	6.9	0.00	0.00	25.7	1.72	29
中国平安	2318	89.25	110	买入	9.4	11.0	10.1	2.61	3.13	不适用	38.89	6647
公用事业												
粤海投资	270	13.42	16.80	买入	16.2	15.1	14.7	4.62	5.14	4.8	6.17	877
东江环保	895	5.52	10.62	买入	8.8	7.8	7.6	3.29	3.70	7.9	4.36	11
中国燃气	384	27.75	33.00	买入	17.0	15.8	13.5	1.59	1.80	12.4	7.59	1448
华润电力	836	8.42	15.20	买入	5.8	5.2	4.6	9.50	8.67	12.6	14.67	405
北控水务	371	3.11	3.90	买入	6.4	7.6	6.2	6.75	5.47	1.1	3.60	312
光大国际	257	4.24	6.70	买入	5.1	4.4	4.0	6.84	6.84	12.2	5.52	260
华润燃气	1193	36.80	41.00	买入	15.9	14.8	14.0	2.36	2.38	6.3	12.05	818
京能清洁能源	579	2.54	2.37	买入	8.9	8.0	7.2	3.15	3.15	10.9	2.92	72
绿色动力环保	1330	3.57	6.00	买入	8.9	6.7	8.2	2.23	0.00	3.7	2.14	37
中广核电力	1816	1.70	2.80	买入	7.1	6.7	8.0	4.71	0.00	不适用	1.53	773
中国水务	855	5.92	9.40	买入	7.0	5.8	5.0	4.73	5.07	17.8	5.05	95
云南水务	6839	0.98	4.28	买入	1.8	1.4	3.0	19.71	25.50	不适用	4.65	4
天伦燃气	1600	6.57	10.90	买入	6.1	5.0	4.4	5.15	6.26	17.4	4.06	65
光大绿色环保	1257	3.18	5.00	买入	4.1	3.9	3.8	5.03	5.35	3.7	4.54	66
北控清洁能源	1250	0.04	0.141	买入	2.1	1.8	1.6	0.00	0.00	14.5	0.17	27
新奥能源	2688	102.30	110.00	买入	19.3	16.3	14.0	1.78	2.33	17.3	21.61	1151
博奇环保	2377	1.90	1.70	买入	9.3	8.4	7.3	1.58	2.11	13.0	2.40	19
北京首都机场	694	6.36	8.50	买入	10.5	11.9	13.6	5.54	3.75	不适用	5.56	295
南方航空	1055	4.87	5.30	买入	19.5	不适用	15.9	0.00	0.00	10.8	5.86	208
商品原材料												
中国心连心	1866	2.61	3.41	买入	8.5	7.4	5.2	3.48	3.92	27.7	3.81	31
东岳集团	189	4.08	4.00	买入	5.1	9.0	10.0	5.64	3.19	不适用	4.17	86
三江化工	2198	2.55	1.92	买入	8.0	5.9	3.3	3.92	5.10	55.8	3.92	30
阜丰集团	546	2.87	4.63	买入	5.0	4.6	4.3	5.92	6.62	7.7	4.36	73
紫金矿业	2899	7.40	4.31	买入	36.2	36.2	46.5	1.54	1.54	不适用	2.14	425
山东黄金	1787	19.66	28.00	买入	41.2	24.7	17.3	0.58	0.98	54.3	5.85	138
陕西煤业（人民币）	601225	9.90	13.20	买入	8.5	7.4	7.5	3.64	5.35	6.7	5.83	990
工业制造和基建												
比亚迪	1211	176.50	159.70	买入	263.3	123.3	90.9	0.04	0.08	70.2	24.96	1615
中车时代电气	3898	26.55	33.90	买入	10.3	9.9	9.4	1.93	2.01	4.8	19.65	312
威胜集团	3393	2.05	4.37	持有	5.8	4.1	6.5	0.00	0.00	不适用	4.46	21
天能动力	819	13.06	12.3	买入	9.3	9.3	7.1	0.00	0.00	14.3	5.77	147
TCL电子	1070	6.21	7.50	买入	17.3	13.8	10.4	3.38	3.22	不适用	4.64	147
中集安瑞科	3899	4.37	7.79	持有	10.1	7.0	9.0	2.60	0.00	5.8	3.75	85
长城汽车	2333	13.62	6.60	买入	13.6	12.0	27.8	2.17	0.00	不适用	6.52	422
中国联塑	2128	13.50	7.08	买入	13.4	11.9	10.8	2.52	2.86	11.2	5.20	419
广汽集团	2238	8.07	12.20	买入	4.9	6.3	11.1	6.33	7.32	不适用	8.46	250
中升控股	881	61.35	60.90	买入	29.2	24.8	20.1	0.63	0.81	20.6	8.73	1394
正通汽车	1728	1.08	7.00	买入	1.4	1.3	3.8	15.78	17.88	不适用	5.68	27
敏实集团	425	39.85	36.00	买入	14.9	13.7	28.3	2.34	2.85	不适用	12.71	456
信义玻璃	868	16.68	14.20	买入	15.6	13.9	13.9	3.30	3.12	3.5	4.92	668
华晨中国	1114	7.00	15.90	买入	3.5	3.2	4.6	2.92	3.25	不适用	6.87	353
华润水泥	1313	10.78	13.20	买入	8.8	8.2	7.5	5.57	6.40	8.2	5.57	753
吉利汽车	175	22.55	23.20	买入	9.7	8.1	23.1	2.57	3.07	不适用	5.12	2025
中航科工	2357	4.41	6.70	买入	15.5	13.4	15.1	0.77	0.77	1.6	2.90	104
广汇宝信	1293	1.00	2.61	买入	2.7	2.2	4.1	10.22	12.50	不适用	2.89	28
玖龙纸业	2689	10.74	12.00	买入	11.5	10.6	8.8	2.96	3.38	14.2	9.11	504
理文造纸	2314	5.78	5.90	买入	7.8	8.1	7.4	4.50	4.33	2.7	5.94	253
汽车之家（美元）	ATHM	98.23	98.00	买入	24.4	25.3	21.6	0.86	0.74	6.3	12.96	116
和谐汽车	3836	4.03	4.76	买入	10.4	9.9	8.4	1.69	1.69	11.1	5.40	62
中国通号	3969	2.82	7.12	买入	4.3	4.3	4.1	6.69	0.00	2.3	5.74	248
雅迪控股	1585	10.82	11.4	买入	54.4	29.6	22.6	0.46	0.46	55.1	1.04	324
赛晶电子	580	1.61	2.50	买入	7.5	6.7	13.2	4.23	4.94	不适用	1.03	26
中国东方集团	581	2.10	8.00	买入	1.7	1.8	3.0	12.86	11.90	不适用	3.21	74
特斯拉（美元）	TSLA	486.64	380	持有	不适用	380.2	101.8	0.00	0.00	不适用	52.6	4453
海天国际	1882	22.80	25	买入	13.2	15.6	15.0	1.99	2.14	不适用	8.37	364
兴达国际	1899	1.94	4.60	买入	4.1	8.4	8.3	0.00	0.00	不适用	4.31	29
天工国际	826	2.94	3.5	买入	17.3	12.3	9.6	1.93	2.32	34.2	2.10	75
安东油田服务	3337	0.39	1.5	买入	2.6	2.0	1.6	2.91	2.91	27.1	1.03	12
波音（美元）	BA	203.30	220	买入	不适用	不适用	46.6	4.03	0.98	不适用	(17.13)	1151
海螺水泥	914	54.40	69	买入	7.5	7.1	7.1	4.18	4.41	3.4	21.42	2883
三一国际	631	4.28	6.03	买入	12.6	10.5	8.4	3.45	3.98	22.5	2.64	133
天瑞水泥	1252	7.49	9.41	买入	11.0	9.2	7.9	0.00	0.00	17.6	4.61	220
三一重工（人民币）	600031	27.50	30.44	买入	20.7	15.6	13.5	1.53	2.00	23.5	5.51	2330
超威动力	951	2.70	5.76	买入	4.7	3.3	2.6	3.37	4.63	35.0	4.49	30
医药												
石四药集团	2005	4.80	9.00	买入	12.6	10.4	8.9	2.29	2.92	19.2	1.35	145
联邦制药	3933	6.67	7.90	买入	15.1	10.5	12.9	0.00	0.00	8.4	3.67	109
东瑞制药	2348	0.97	2.80	买入	3.4	3.8	3.6	10.54	11.13	不适用	2.67	15
中国生物制药	1177	7.70	11.00	买入	27.1	36.4	31.3	1.30	0.65	不适用	3.95	1453
国药控股	1099	19.52	28.00	买入	8.1	7.8	7.2	3.67	3.84	6.7	24.88	580
同仁堂科技	1666	4.89	16.80	买入	6.5	6.7	10.6	2.86	0.00	不适用	3.82	63
石药集团	1093	8.19	21.00	买入	12.1	10.2	8.6	0.00	2.54	18.6	2.58	511
中国中药	570	3.45	4.90	买入	9.6	9.3	7.7	3.29	3.23	11.6	3.01	174
同仁堂国药	3613	8.89	15.20	买入	13.5	12.5	11.4	2.59	2.81	8.7	3.18	74
绿叶制药	2186	4.28	5.00	买入	8.2	7.7	6.7	2.57	3.04	10.3	2.81	140
康哲药业	867	8.67	12.40	买入	9.7	7.6	6.9	4.32	5.24	18.0	4.77	215
亿胜生物科技	1061	4.06	8.00	买入	8.6	7.4	5.9	1.72	2.22	21.2	2.06	24
环球医疗	2666	5.74	10.16	买入	5.1	4.3	4.3	5.94	0.00	9.1	4.79	99
创美药业	2289	4.53	11.00	买入	4.4	3.9	3.4	7.52	0.00	14.9	4.69	5
李氏大药厂	950	4.56	17.22	买入	9.5	8.0	10.4	2.85	3.29	不适用	3.05	27
康臣药业	1681	3.21	6.00	买入	30.4	6.1	5.4	7.08	6.02	137.8	2.59	27
远大医药	512	6.35	9.40	买入	17.7	16.3	13.2	1.70	1.57	15.9	0.93	225
康希诺生物-B	6185	151.00	79.25	买入	不适用	不适用	255.6	0.00	0.00	不适用	7.83	337
直觉外科（美元）	ISRG	733.38	729.40	买入	65.0	55.3	45.4	0.00	0.00	19.7	56.22	836
药明生物	2963	76.50	70.33	买入	82.1	64.1	44.3	0.00	0.00	36.1	10.41	3114
方达控股	1521	3.88	4.65	买入	45.2	35.5	29.3	0.00	0.00	24.3	1.02	78
东阳光药	1558	10.04	37.40	买入	2.1	1.7	1.5	0.00	0.00	17.7	10.90	66
复宏汉霖-B	2696	37.35	67.80	买入	不适用	不适用	不适用	0.00	0.00	3818.0	8.22	203
爱帝宫	286	0.48	0.80	买入	137.1	15.9	7.0	0.15	1.00	343.7	0.29	18
东曜药业-B	1875	4.07	5.85	买入	不适用	不适用	不适用	0.00	0.00	不适用	1.68	23

本报告不可对加拿大、日本、美国地区及美国国籍人士发放

披露事项与免责声明

披露事项

免责声明

本报告由第一上海证券有限公司(“第一上海”)编制并只作私人一般阅览。未经第一上海书面批准，不得复印、节录，也不得以任何方式引用、转载或传送本报告之任何内容。本报告所载的内容、数据、数据、工具及材料只提供给阁下作参考之用，并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的邀请或要约或构成对任何人的投资建议。阁下不应依赖本报告中的任何内容作出任何投资决定。本报告的内容并未有考虑到个别的投资者的投资取向、财务情况或任何特别需要。阁下应根据本身的投资目标、风险评估、财务及税务状况等因素作出本身的投资决策。

本报告所载资料来自第一上海认为可靠的来源取得，但第一上海不能保证其准确、正确或完整，而第一上海或其关联人士不会对因使用/参考本报告的任何内容或数据而引致的任何损失而负上任何责任。第一上海或其关联人士可能会因应不同的假设或因素发出其它与本报告不一致或有不同结论的报告或评论或投资决策。本报告所载内容如有任何更改，第一上海不作另行通知。第一上海或其关联人士可能会持有本报告内所提及到的证券或投资项目，或提供有关该证券或投资项目的证券服务。

第一上海并不是美国一九三四年修订的证券法(「一九三四年证券法」)或其他有关的美国州政府法例下的注册经纪-交易商。此外，第一上海亦不是美国一九四零年修订的投资顾问法(下简称为「投资顾问法」,「投资顾问法」及「一九三四年证券法」一起简称为「有关法例」)或其他有关的美国州政府法例下的注册投资顾问。在没有获得有关法例特别豁免的情况下，任何由第一上海提供的经纪及投资顾问服务，包括(但不限于)在此档内陈述的内容，皆没有意图提供给美国人。此档及其复印本均不可传送或被带往美国、在美国分发或提供给美国人。

在若干国家或司法管辖区，分发、发行或使用本报告可能会抵触当地法律、规定或其他注册/发牌的规例。本报告不是旨在向该等国家或司法管辖区的任何人或单位分发或由其使用。

©2020 第一上海证券有限公司版权所有。保留一切权利。

第一上海证券有限公司
香港中环德辅道中 71 号
永安集团大厦 19 楼
电话: (852) 2522-2101
传真: (852) 2810-6789
网址：Http://www.myStockhk.com