第一上海研究部
research@firstshanghai.com

总第 3667 期 2020 年 11 月 3 日 星期二

研究观点

【大市分析】

季绩改善内银再成撑市主力

【公司研究】

三一重工（600031.SH，买入）：Q3 业绩增长强劲， 9 月挖机销量同比增长 85%

中国南方航空股份（01055，买入）:国内客流强势恢复，三季度单季扭亏为盈

【公司评论】

平安银行（000001.SZ，未评级）：业绩超预期，营收维持稳定增长

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
三一重工（人民币）	600031.SH	买入	买入	30.44	28.25	8%	1.760	1.710	3%	2.030	2.025	0%

【大市分析】

首席策略师

叶尚志

852-25321549

Linus.yip@firstshanghai.com.hk

季绩改善内银再成撑市主力

11 月 2 日，港股走了一波四连跌后出现反弹，恒指涨了有 350 多点，但未能回企至 24500 点以上，从上周开始展现的掉头回整走势未可改观，宜继续注视支撑位 24102 点能否守稳。目前，未来几天依然是港股的关键时间窗口，周三的美国总统选举结果、周四的蚂蚁集团(06688)首挂表现、以及周五的美联储议息结果，都是市场关注的重点消息，都足以引起市场加剧波动。因此，操作上尤其是短线交易方面，建议宜先做好风险管理，提防市场有出现变盘的机会。

恒指出现跌后反弹，并且以接近全日最高位 24486 点来收盘，唯未能回企至 24500 点好淡分水线以上，回整行情走势未可改观，而公布了三季报的内银股再次充担撑市主力，但三大互联网科技股龙头能否保持强势，是我们的观察重点所在。恒指收盘报 24460 点，上升 353 点或 1.46%。国指收盘报 9937 点，上升 176 点或 1.8%。另外，港股主板成交金额回降至 1161 亿多元，而沽空金额有 165.9 亿元，沽空比例 14.28%。至于升跌股数比例是 970：755，日内涨幅超过 11%的股票有 46 只，而日内跌幅超过 10%的股票有 35 只。

目前，市场的总体避险情绪是明显升温了，资金倾向先套现然后都流向美元了，带动美元指数进一步上升至 94 水平的一个月来最高。另一方面，美国国债近日亦未能发挥其传统避险功能，其中，美国 10 年国债收益率又再上拉至贴近 0.87 厘的水平，是接近 5 个月以来的最高，显示除了美股在上周出现了杀跌之外，资金亦见有流出美国国债的情况。

至于港股方面，市场观望的氛围是有所转浓了，但总算依然来得比较平和，终止了上周的四连跌并且出现反弹，惟大市成交量从上周五的 1517 亿多元、下降至 1161 亿多元。盘面上，内银股再次充担撑市的主力，四大国有银行涨幅都超过 3%，而其中，邮储银行(01658)更是达到有接近 9%的涨幅。内银股在上周集体公布了三季报，单季利润下滑幅度较第二季出现收窄，市场憧憬行业最差时期已过，是刺激内银股再次走高的消息原因。另外，汽车股的表现亦见突出，其中，比亚迪股份(01211)涨了 12.7%续创新高，公司在上周公布了第三季纯利增长了 13.6 倍至 17.5 亿元人民币，而回 A 愈来愈近的吉利汽车(00175)，也放量涨了有 13.56%，成交金额激增至接近 58 亿元，是 4 个月来的最大日成交量。

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】

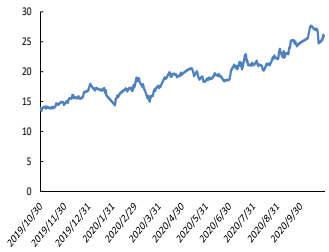
邹炜
852-25321597
wilson.zou@firstshanghai.com.hk

张弘扬
852-25321962
richard.zhang@firstshanghai.com.hk

行业	工程机械
股价	25.95 元
目标价	30.44 元
	（+17.3%）

总市值	2199.52 亿元
已发行股本	84.76 亿股
52 周高/低	28.34 元/12.97 元
每股净资产	6.30 元

股价表现



三一重工（600031.SH，买入）：Q3 业绩增长强劲， 9 月挖机销量同比增长 85%

利润增长进一步提速，Q3 业绩增长强劲

公司 2020 年前三季度实现收入 728.92 亿元，同比增长 24.20%；核心业务毛利率为 30.3%，同比略微下滑约 2.2 个百分点，主要是由于新会计准则将原本计入销售费用的运输费用计入到营业成本。归属于上市公司股东的净利润 124.5 亿元，同比增长 34.69%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 113.05 亿元，同比增 22.16%。基本每股收益 1.47 元。其中，Q3 单季度营收 237.05 亿元，同比增长 54.89%；单季毛利率为 30.2%。归母净利润 38.54 亿元，同比增长 56.88%，超出我们预期。

需求保持旺盛，9 月挖机销量同比增长 85%

根据工程机械协会数据，9 月我国挖掘机销量 2.6 万台，同比增长 65%，自 4 月份以后单月同比增速均超过 50%。其中国内销量为 22598 万台，同比增长 71%；出口销量为 3436 台，同比增长 31%。2020 年 1-9 月挖掘机行业累计销量 23.7 万台，同比增长 32%。国内同比增加 33%，出口增长 22%。公司 9 月份挖掘机销量同比增长 85%，远高于行业增速。1-9 月累计市占率约为 26.3%，全年有进一步提升空间，其中 9 月单月市占率高达 28.5%。徐工累计市占率约为 16.0% 卡特累计市占率约为 11%，累计 CR6 为 75%，相比 2019 年提升 1.5%，行业集中度进一步提升。

继续看好四季度需求，提升目标价至 30.44 元

根据国家统计局数据，1-9 月份基建投资同比增长 0.2%，环比由-0.3%转正。新开工面积同比下降 3.4%，降幅收窄 0.2 个百分点，恢复速度较慢。显示基建需求较强而地产需求较为平稳。随着国家逆周期政策的持续落地，我们预计四季度基建投资力度将继续加大，而地产投资保持韧性，工程机械设备需求将继续保持高增长态势。公司作为国内挖掘机械的绝对龙头，全年市占率有望同比提升，龙头地位愈发稳固。同时，通过数字化和智能化的持续转型，以及国际战略的稳步推进，我们依旧看好公司中长期的发展。我们预计公司 20-22 年收入分别为 942 亿、1062 亿和 1163 亿，利润分别为 148 亿、171 亿和 190 亿，提升目标价至 30.44 元，对应 2021 年 15 倍 PE，相对于现价有 17.3%的上升空间，维持买入评级。

图表 1：盈利预测

截止12月31日	2018年实际	2019年实际	2020年预测	2021年预测	2022年预测
营业额（百万人民币）	55,822	75,666	94,235	106,219	116,306
变动（%）	45.6	35.5	24.5	12.7	9.5
净利润（百万人民币）	6,116	11,207	14,849	17,100	18,994
每股盈余（人民币）	0.78	1.33	1.76	2.03	2.25
变动（%）	187.4	69.6	32.5	15.2	11.1
市盈率@25.95元（倍）	33.1	19.5	14.7	12.8	11.5
市净率@25.95元（倍）	6.2	4.8	3.9	3.2	2.7
每股股息（人民币）	0.28	0.42	0.55	0.64	0.71
股息现价比率（%）	1.1	1.6	2.1	2.5	2.7

资料来源：公司资料、第一上海预测

本报告不可对加拿大、日本、美国地区及美国国籍人士发放

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

行业	航空
股价	4.08 港元
目标价	5.30 港元 (+30%)

H 股市值	171.86 亿港元
H 股股本	42.75 亿股
52 周高/低	5.65 港元/2.89 港元
每股净现值	4.57 港元

股价表现



中国南方航空股份（1055，买入）:国内客流强势恢复，三季度单季扭亏为盈

Q3 单季度收入降幅缩小及实现盈利

中国会计准则下，公司前三季度总收入 653.5 亿元人民币（下同），同比减少 44%；归母净利润-74.6 亿元。Q1/Q2/Q3 单季度收入分别为 211.4 亿元/178.2 亿元/263.9 亿元，单季度净利润分别为-53 亿元/-29 亿元/7.1 亿元，Q3 单季度收入同比减少 39.7%，同比收入降幅持续缩小，单季度利润扭亏为盈，收入和利润持续改善主要贡献来自于国内航线的强劲复苏以及人民币在第三季度的升值带来的汇兑正收益约 22 亿元。

国内市场客流拐点显现

1-9 月累计收入客公里数国内/地区/国际分别同比下降 37.35%/92.32%/81.96%；载客人数国内/地区/国际分别同比下降 36.04%/90.96%/83.60%；运力方面，可用座公里数国内/地区/国际分别同比下降 26.81%/87.68%/77.34%；客座率国内/地区/国际分别同比下降 11.95/28.72/17.00ppts。7-8 月单月国内收入客公里数及载客人数同比降幅持续缩窄，且于 9 月分别实现正增长 1.63%和 2.51%，国内航线运营持续向好。

双枢纽战略正式起步

10 月 25 日起民航进入冬春航季，南航所有北京进出港航班正式全部从首都转场至大兴。公司在大兴机场时刻占比达到 52%，时刻资源优势明显。公司规划 2025 年在大兴机场投入超过 200 架飞机、日起降航班超过 900 班次，通达国内 40 多个机场及承担大兴机场 40%以上客运量。预计未来中长期往来北京的航线份额将持续提升以及获得更多从北京始发的国际航线份额，实现北京航线的优化以及国际航线的“突围”。

维持目标价为 5.30 港元，买入评级

公司实现单季盈利，表现领跑三大航，重点布局国内二三线市场的成果已显现。虽然 Q3 国内客流量和客座率已经接近恢复至常态水平,但考虑到往常国内客流 Q4 环比 Q3 较淡，票价水平预期难以提升，且欧美疫情再度反弹不利于国际航线复苏，以及人民币汇率变化仍有不确定性，公司 Q4 运营仍有一定压力，因此我们仍维持对公司先前的运营预测，维持每股净资产预测为 5.20/5.52/5.92 元，每股基本盈利预测为-0.74/0.27/0.52 元，维持目标价 5.30 港元，对应 2020-2022 年 0.90/0.84/0.79 倍预测市净率及 NA /17.4/8.9 倍预测市盈率，仍看好公司未来“双枢纽”战略带来的北京及国际航线份额的持续提升，维持买入评级。

图表 1：盈利摘要

百万元人民币	2018年实际	2019年实际	2020年预测	2021年预测	2022年预测
总经营收入	143,623	154,322	95,900	133,909	155,988
同比变动	12%	7%	-38%	40%	16%
经营利润	8,819	10,838	-7,418	11,499	17,486
净利润	2,895	2,640	-9,405	3,430	6,693
同比变动	-51%	-9%	-456%	-136%	95%
每股盈利（人民币元）	0.27	0.22	-0.74	0.27	0.52
基于4.08港元的市盈率	15.4	21.2	NA	17.4	8.9
基于4.08港元的市净率	0.80	0.89	0.90	0.84	0.79
每股派息(人民币元）	0.05	0.00	0.00	0.04	0.09
股息现价比	1.1%	0.0%	0.0%	1.0%	1.9%
每股净资产	5.80	5.23	5.20	5.52	5.92

资料来源：第一上海，公司资料

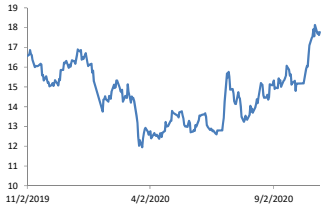
本报告不可对加拿大、日本、美国地区及美国国籍人士发放

【公司评论】

李京霖
852-25321957
jinglin.li@firstshanghai.com.hk

行业	银行
股价	17.63 人民币
市值	3421 亿人民币
总股本	194.06 亿股
52 周高/低	18.78 人民币/11.69 人民币
每股净资产	14.88 人民币

股价表现



平安银行（000001.SZ，未评级）：业绩超预期，营收维持稳定增长

疫情影响出现消退迹象，净利润增速拐点出现

平安银行 2020 年前三季度总营收达 1,166 亿元人民币，同比增长 13.2%。其中，利息净收入录得 751 亿元，同比增长 13.4%。非利息净收入 414 亿元，同比增长 12.9%。净利润为 224 亿元，同比下降 5.2%。每股收益 1.11 元。

前三季度，公司净利差为 2.45%，净息差为 2.56%，盈利能力仍然维持稳定。

截至 2020 年前三季度结束，公司总资产 43,469 亿元，较上年末增长 10.4%。公司吸收存款余额 25,498 亿元，较上年末增长 4.6%。其中，零售存款占比 25.7%。

资产质量持续改善，对公继续实现“双降”

贷款方面，2020 年前三季度公司发放贷款和垫款总额为 25,850 亿元，较上年末增长 11.3%，其中零售贷款占比 58%，较上年末下降 0.4 个百分点。零售贷款不良率较 6 月末下降 0.24 个百分点至 1.32%，上年末为 1.19%。对公贷款继续实现不良贷款“双降”，对公不良贷款为 142 亿元人民币，不良率为 1.31%。

截至 2020 年前三季度结束，不良贷款率为 1.32%，较上年末下降 0.33 个百分点。逾期 60 天以上贷款逾期 90 天以上贷款余额占比均继续下降。公司逾期 60 天以上和 90 天以上偏离度均低于 1，持续下降。公司逾期 60 天以上贷款余额为 328.4 亿元，占比 1.27%，较上年末下降 0.31 个百分点。公司逾期 90 天以上贷款占比 1.1%，较上年末下降 0.25 个百分点。关注类贷款余额 410.61 亿元，占比 1.59%，较上年末下降 0.42 个百分点。

截至前三季度结束，公司贷款减值准备余额为 743.13 亿元，较上年末增长 6.1%。拨贷比为 2.87%，较上年末减少 0.14 个百分点。拨备覆盖率为 218%，逾期 60 天以上贷款拨备覆盖率为 226%，逾期 90 天以上贷款拨备覆盖率为 261%，均较上年末显著提升。公司加强拨备和减值准备，巩固风险抵补能力。

零售业务持续向好，私行 AUM 突破一万亿

2020 年前三季度，公司零售 AUM 录得 24,882 亿元人民币，较上年末增长 26%，主要得益于公司在零售业务的客户数、存款以及活跃度都有大幅提升。公司零售客户数目前为 10,364 万户，较上年末增长 7%。个人存款 9 月末为 6,550 亿元，较上年末增长 12%。口袋 APP 月活数（MAU）为 3,247 万户，较上季度末上升 1.7%，基本恢复至疫情前水平。

信用卡业务方面，公司流通卡量为 6,307 万张，较上年末增长 4.5%。信用卡的贷款余额为 5,280 亿元，恢复至上年末水平 97.7%，较 6 月末增长 3%。信用卡前三季度总交易金额为 25,212 亿元，同比增长 2.7%，环比增长 10.1%。信用卡不良率在前三季度的疫情影响之下上升至 2.25%。

“新一贷”贷款余额为 1,424 亿元，三季度发放 255.62 亿元。研发上线全流程线上化产品“新一贷快贷”，进一步提升业务时效和客户体验。

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 (港元)	目标价 (港元)	评级	19PE (倍)	20PE (倍)	21PE (倍)	19息率 (%)	20息率 (%)	19-21EPS CAGR (%)	每股净资产 (港元)	市值 (亿港元)
零售消费												
李宁	2331	40.75	36.60	买入	57.9	54.4	41.7	0.42	0.45	17.8	3.10	891
蒙牛乳业	2319	37.85	43.90	买入	31.7	41.1	27.5	0.54	0.45	7.3	8.79	1489
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	7.28	3.90	买入	17.8	17.8	16.9	2.65	2.65	2.7	5.16	226
安踏	2020	86.75	100.00	买入	38.4	38.2	25.7	0.79	0.79	22.2	9.03	2345
味千中国	538	0.94	4.25	买入	3.9	3.6	3.2	15.71	18.13	11.3	3.54	10
中国动向	3818	0.95	1.88	买入	4.3	6.4	11.6	14.35	0.00	不适用	2.20	54
特步	1368	2.65	3.40	买入	7.5	12.3	8.3	7.72	5.14	不适用	3.33	66
恒安国际	1044	52.90	76.05	买入	14.2	11.4	10.7	4.83	5.99	15.1	16.30	630
敏华控股	1999	11.18	6.91	买入	31.1	26.0	22.4	1.07	1.70	17.9	1.75	426
六福珠宝	590	18.66	34.40	买入	7.3	9.3	8.0	5.89	0.00	不适用	17.81	110
周生生	116	8.45	17.10	买入	5.8	5.4	5.0	0.00	0.00	7.5	16.07	57
维达国际	3331	20.70	32.51	买入	21.8	14.0	12.4	1.45	2.08	32.6	8.30	248
莎莎国际	178	1.13	3.32	买入	7.3	59.5	14.1	19.47	0.00	不适用	0.78	33
统一	220	6.67	9.45	持有	18.3	17.3	15.9	5.45	5.79	7.5	3.47	288
旺旺	151	5.09	6.96	买入	16.0	15.5	14.0	0.45	0.56	6.9	1.36	632
现代牧业	1117	1.05	1.73	买入	15.4	9.2	5.8	0.00	0.00	63.3	1.18	64
谭木匠	837	3.75	5.89	买入	6.3	5.7	5.5	0.00	0.00	不适用	2.57	9
银河娱乐集团	27	52.65	68.87	买入	17.6	不适用	26.3	1.71	0.00	不适用	16.90	2282
国美电器	493	0.89	0.88	持有	不适用	不适用	不适用	1.28	1.12	不适用	0.77	192
健合国际	1112	30.80	45.90	买入	17.3	14.7	12.4	2.88	3.43	18.1	9.58	198
澳门博彩控股	880	8.25	9.50	买入	14.5	-18.3	35.9	3.64	0.00	不适用	4.86	467
好孩子国际	1086	0.99	5.39	买入	2.5	2.5	11.9	8.08	10.10	不适用	3.06	11
申洲国际	2313	134.00	137.00	买入	34.8	33.9	29.2	1.55	1.46	9.2	16.40	2014
枫叶教育	1317	2.10	4.45	买入	8.4	7.7	6.6	4.87	5.41	12.8	1.29	63
达利食品	3799	4.81	6.19	买入	15.1	15.1	13.7	6.61	4.49	5.2	1.25	658
天虹纺织	2678	6.08	14.36	买入	3.9	3.3	2.6	9.53	10.65	22.0	1.54	56
超盈国际	2111	1.29	4.92	买入	3.0	2.3	5.4	11.47	15.12	不适用	2.23	13
周黑鸭	1458	7.82	10.26	买入	38.2	229.5	27.5	1.45	0.29	17.9	2.03	186
宇华教育	6169	6.20	9.00	买入	24.8	39.0	17.1	2.37	2.81	20.6	1.38	250
好未来（美元）	TAL	66.34	90.00	买入	89.6	6634.0	92.1	0.00	0.00	不适用	4.23	392
自云山	874	18.36	32.50	买入	8.1	7.1	6.7	3.32	4.03	10.1	16.29	40
民生教育	1569	1.07	2.00	买入	11.5	9.3	7.5	3.27	3.27	24.0	0.93	43
荣威国际	3358	1.75	4.75	买入	4.4	3.6	3.2	8.00	9.14	17.3	3.0342	19
波司登	3998	3.47	3.40	买入	33.9	27.8	23.5	2.31	2.59	20.2	1.00	371
21世纪教育	1598	0.64	1.48	买入	9.4	8.0	7.4	0.00	0.00	不适用	0.46	8
新高教	2001	4.13	8.07	买入	12.5	9.3	7.7	2.20	3.03	27.3	1.97	64
卓越教育	3978	2.89	5.00	买入	12.1	14.1	9.8	3.14	4.32	11.3	0.82	25
希望教育	1765	1.87	3.16	买入	23.5	15.0	10.3	1.21	2.43	51.2	0.68	125
旺旺食品	1475	7.24	9.98	买入	31.5	24.1	21.9	1.66	2.07	19.8	3.46	78
中国科培	1890	5.41	8.32	买入	20.7	15.9	12.5	1.89	2.52	28.5	0.96	108
海底捞	6862	51.50	60.80	买入	117.0	429.2	59.2	0.25	0.08	40.6	1.95	2730
中汇集团	382	5.21	8.60	买入	20.8	15.3	11.5	1.96	1.96	34.8	1.75	53
新东方（美元）	EDU	161.36	208.10	买入	94.7	46.4	37.0	0.00	0.00	60.0	40.70	255
金沙中国	1928	27.60	34.77	买入	17.4	不适用	28.7	3.59	0.00	不适用	3.34	2232
华立大学	1756	2.80	5.27	买入	13.0	10.3	7.2	2.43	2.14	33.8	1.32	34
万洲国际	288	5.95	10.19	买入	8.5	7.4	7.4	0.00	0.00	6.9	4.37	876
辰林教育	1593	2.01	3.08	买入	14.7	7.1	4.5	0.00	1.13	80.3	0.22	20
新东方在线	1797	25.00	42.90	买入	不适用	不适用	不适用	0.00	0.00	不适用	2.90	233
贵州茅台（人民币）	600519	1674.01	2000.00	买入	51.0	44.8	38.1	1.02	1.16	15.7	99.71	34585
跟谁学（美元）	GSX	65.51	91.10	买入	473.5	286.5	473.5	0.00	0.00	0.0	7.20	156
天立教育	1773	6.34	10.45	买入	43.3	31.9	23.0	0.54	0.70	37.2	1.20	98
牧原股份（人民币）	002714	71.90	150.00	买入	25.7	8.6	4.8	0.56	2.93	131.5	8.23	1700
中国飞鹤	6186	17.60	20.87	买入	31.0	22.1	17.2	0.84	1.29	34.2	1.61	3802
信息科技												
金蝶国际	268	20.40	24.00	买入	160.3	不适用	326.5	0.05	0.00	不适用	1.83	673
腾讯	700	601.50	660.00	买入	54.4	40.7	34.4	0.16	0.17	25.8	53.24	57768
网龙	777	16.30	33.00	买入	9.6	12.7	9.4	2.45	3.31	0.9	10.00	87
金山软件	3888	40.60	50.40	买入	不适用	不适用	46.7	0.00	0.25	不适用	17.64	557
舜宇光学	2382	130.80	158.50	买入	31.6	28.6	21.4	0.92	1.02	21.5	10.35	1435
信利国际	732	0.87	2.80	买入	4.4	2.8	2.5	9.20	14.94	不适用	2.53	27
瑞声科技	2018	40.90	60.00	买入	20.0	20.7	15.2	2.00	1.94	14.7	16.10	494
中芯国际	981	22.80	22.06	买入	58.0	53.6	42.3	0.00	0.00	17.2	8.84	1211
比亚迪电子	285	34.50	52.20	买入	45.0	12.7	12.6	0.44	1.58	88.8	8.04	777
联想集团	992	4.93	10.50	持有	14.8	11.3	11.0	4.06	3.85	不适用	2.22	59
百度（美元）	BIDU	134.05	147.51	买入	18.5	19.5	15.6	0.00	0.00	9.0	65.13	462
百富环球	327	4.57	4.30	买入	9.2	8.5	7.9	0.88	0.88	8.1	3.57	50
慧聪网	2280	1.02	5.78	买入	3.6	3.1	2.5	0.00	0.00	18.6	3.83	11
IGG	799	8.49	12.48	买入	9.3	7.1	9.5	3.18	8.36	不适用	2.26	108
海昌海洋公园	2255	0.40	1.42	买入	不适用	15.1	6.6	0.00	0.00	不适用	1.18	16
彩生活	1778	3.81	8.30	买入	8.1	6.7	5.4	5.20	6.30	22.8	2.69	54
Facebook（美元）	FB	261.36	272.13	买入	40.8	36.3	25.4	0.00	0.00	26.9	35.88	7457
苹果（美元）	AAPL	108.77	510.00	买入	9.1	8.5	7.1	2.76	3.13	12.9	18.14	4710
京东（美元）	JD	82.32	86.00	买入	71.6	55.2	35.6	0.00	0.00	41.7	6.72	1194
中软国际	354	5.75	6.90	买入	16.8	14.3	12.3	0.20	0.20	17.0	3.03	142
中国民航信息网络	696	16.46	18.70	买入	17.5	14.3	13.0	1.94	2.37	16.2	6.60	482
微博（美元）	WB	41.61	44.65	买入	18.9	20.8	19.8	0.00	0.00	不适用	10.11	94
网易（美元）	NTES	84.33	555.96	买入	6.0	4.7	4.1	4.03	4.51	20.3	60.76	108
携程（美元）	TCOM	29.32	35.91	持有	19.7	不适用	25.7	0.00	0.00	不适用	22.82	172
陌陌（美元）	MOMO	14.88	28.75	买入	5.1	8.1	6.5	26.88	5.38	不适用	8.00	31
金邦达宝嘉	3315	1.42	2.46	买入	5.8	6.0	5.8	14.08	14.79	0.2	2.84	12
高伟电子	1415	3.44	1.65	买入	14.2	16.3	9.1	21.09	18.59	不适用	3.10	29
长飞光纤	6869	10.50	16.30	买入	3.9	11.4	10.3	6.13	2.65	不适用	12.65	80
丘钛科技	1478	8.54	14.70	买入	15.8	11.5	8.8	1.19	1.70	34.3	2.79	98
凤凰新媒体（美元）	FENG	1.32	2.43	买入	不适用	不适用	18.9	106.06	0.00	不适用	6.61	8
爱奇艺（美元）	IQ	25.19	24.44	买入	不适用	不适用	不适用	0.00	0.00	不适用	1.80	185
哔哩哔哩（美元）	BILI	44.46	78.57	买入	不适用	不适用	不适用	0.00	0.00	不适用	2.45	153
京信通信	2342	2.43	3.55	买入	39.3	36.6	16.8	0.38	0.41	52.9	1.49	67
奈飞（美元）	NFLX	484.12	625.90	买入	112.6	74.5	51.5	0.00	0.00	47.9	23.95	2130
小米集团-W	1810	22.10	23.00	买入	41.4	41.4	39.7	0.00	0.00	2.1	3.76	5317
亚马逊（美元）	AMZN	3004.48	3703.38	买入	130.6	170.7	85.1	0.00	0.00	23.9	130.81	14872
万咖壹联	1762	0.58	3.12	买入	3.6	2.3	1.8	0.00	0.00	43.9	0.78	7
华虹半导体	1347	28.50	20.40	买入	21.6	17.2	15.2	1.40	1.75	19.0	13.67	366
微盟集团	2013	9.77	13.28	买入	245.7	不适用	107.5	0.00	0.00	51.2	0.51	221
中国铁塔	788	1.22	2.77	买入	43.0	23.3	16.3	0.00	0.82	62.5	0.91	2147
美团点评-W	3690	294.60	309.00	买入	320.2	387.1	127.1	0.00	0.00	58.7	17.12	17099
百奥家庭互动	2100	0.84	2.07	买入	13.0	5.9	4.9	2.38	5.95	63.3	0.60	23
英伟达（美元）	NVDA	503.23	590.00	买入	76.2	111.8	62.9	0.12	0.12	10.1	19.92	3110
中兴通讯	763	16.92	25.70	买入	12.9	11.3	10.1	2.60	2.78	13.1	7.46	716
阿里巴巴（美元）	BABA	310.84	306.40	买入	52.7	41.4	31.4	0.00	0.00	29.5	40.13	8340
阿里巴巴-SW	9988	297.80	298.74	买入	51.8	40.7	30.9	0.00	0.00	29.5	313.00	63914
拼多多（美元）	PDD	91.62	101.00	买入	不适用	不适用	不适用	0.00	0.00	不适用	20.80	1098
人瑞人才	6919	23.20	52.00	买入	9.5	18.1	10.9	0.00	0.00	不适用	7.90	36
上海复旦	1385	11.72	24.80	买入	不适用	29.3	23.7	0.00	0.00	不适用	2.57	81
Square（美元）	SQ	155.23	265.00	买入	不适用	317.4	73.2	0.00	0.00	不适用	4.35	689
地产												
华润置地	1109	31.30	48.18	买入	6.6	7.0	5.6	3.85	4.50	8.9	27.38	2232
中国海外	688	19.46	34.00	买入	4.4	3.9	3.6	5.65	6.68	10.8	27.60	2141
绿城中国	3900	12.72	12.00	买入	11.4	8.2	10.3	0.00	0.00	5.3	21.80	275
越秀地产	123	1.51	2.00	买入	6.1	5.7	5.0	0.00	0.00	9.8	4.92	141
合景泰富	1813	10.38	6.80	买入	5.7	4.7	4.6	7.20	0.00	11.4	13.60	300
深圳控股	604	2.36	4.30	买入	4.6	4.3	5.7	10.17	0.00	不适用	4.60	180
花样年控股	1777	1.48	1.69	买入	4.2	3.3	3.2	5.07	5.07	14.3	2.55	85
融创中国	1918	28.90	43.50	买入	4.3	4.0	3.4	4.83	6.25	13.0	22.82	1347
建业地产	832	4.13	3.90	买入	6.4	5.2	4.0	0.00	0.00	25.6	7.81	100
龙湖集团	960	42.50	48.35	买入	11.1	11.1	9.1	3.05	3.88	10.2	17.26	2549
旭辉控股	884	5.41	9.52	买入	5.8	4.7	3.7	7.35	7.56	24.9	4.33	445
招商局置地	978	1.11	1.62	买入	2.6	2.2	2.8	0.00	0.00	不适用	3.20	54
中国宏泰	6166	3.14	4.80	买入	2.5	2.1	1.7	10.51	12.42	22.5	3.46	52
金地商置	535	1.18	1.52	买入	4.5	3.7	3.1	5.78	6.74	19.8	0.90	188
当代置业	1107	1.06	1.50	买入	2.1	1.8	3.3	6.65	8.95	不适用	2.33	30
福寿园	1448	8.14	8.20	买入	27.6	23.1	19.4	1.12	1.40	19.3	1.78	182
时代地产	1233	10.70	15.30	买入	3.1	3.7	2.7	9.56	8.28	6.5	10.55	208
绿城服务	2869	8.58	12.20	买入	44.4	37.8	27.0	1.17	1.05	28.3	0.99	239
绿景中国地产	95	2.46	3.54	买入	22.4	17.6	13.5	3.23	2.31	28.5	2.77	121
中国金茂	817	3.94	6.68	买入	6.4	5.2	4.0	6.60	7.87	26.9	3.74	457
万科企业	2202	24.50	30.50	买入	6.2	5.4	4.7	8.16	6.96	14.6	16.10	319
深圳国际	152	12.16	16.00	买入	12.0	5.8	9.2	3.37	0.00	14.5	10.30	238
碧桂园	2007	9.58	12.65	买入	4.4	3.8	3.5	7.00	8.18	12.4	6.87	2079
碧桂园服务	6098	46.85	66.50	买入	66.5	42.5	30.5	0.34	0.58	47.6	1.91	1250
奥园健康	3662	5.10	10.16	买入	18.7	14.0	9.6	2.09	2.90	39.9	1.21	37
佳兆业	1638	3.64	6.30	买入	4.0	3.6	2.9	4.37	4.99	17.3	4.07	221
新世界发展	17	36.45	50.00	买入	46.7	41.0	37.6	1.40	1.45	11.5	22.39	3727
滨江服务	3316	13.76	25.30	买入	27.5	17.6	13.6	2.33	2.76	42.2	3.09	38
佳兆业美好	2168	21.35	44.30	买入	16.1	12.8	8.5	2.50	3.14	37.7	4.68	30
宝龙商业	9909	20.35	28.40	买入	40.7	37.3	26.7	0.00	1.00	23.4	3.16	126
金融街物业	1502	7.36	19.00	买入	不适用	17.5	13.5	2.78	1.70	不适用	1.62	27

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	7.66	7.48	买入	5.9	5.9	5.3	4.89	5.04	6.0	7.74	303
国泰君安国际	1788	1.00	1.35	买入	8.3	9.1	7.1	7.00	6.00	8.0	1.47	77
惠理集团	806	3.43	7.85	买入	23.3	17.5	14.4	5.54	6.12	27.5	2.12	64
海通国际	665	1.78	3	买入	6.6	9.9	6.6	7.87	5.06	0.0	4.62	103
复星国际	656	9.49	18	买入	4.8	4.4	4.0	4.32	4.74	10.4	14.77	811
港交所	388	374.40	440	买入	49.9	43.5	38.2	1.79	2.08	14.3	37.20	4747
中金公司	3908	18.20	24.2	买入	16.2	12.0	9.7	1.19	1.69	29.5	11.78	795
汇付天下	1806	1.98	3.3	买入	9.2	7.3	5.8	0.00	0.00	25.7	1.72	25
中国平安	2318	79.30	110	买入	8.3	9.7	9.0	2.94	3.52	不适用	38.89	5906
公用事业												
粤海投资	270	12.00	16.80	买入	14.5	13.5	13.2	5.17	5.75	4.8	6.17	785
东江环保	895	5.22	10.62	买入	8.4	7.4	7.2	3.48	3.92	7.9	4.36	10
中国燃气	384	23.85	33.00	买入	14.6	13.6	11.6	1.84	2.10	12.4	7.59	1245
华润电力	836	8.00	15.20	买入	5.5	4.9	4.3	10.00	9.13	12.6	14.67	385
北控水务	371	2.92	3.90	买入	6.0	7.1	5.9	7.19	5.82	1.1	3.60	293
光大国际	257	3.92	6.70	买入	4.7	4.1	3.7	7.40	7.40	12.2	5.52	241
华润燃气	1193	32.60	41.00	买入	14.1	13.1	12.4	2.67	2.69	6.3	12.05	725
京能清洁能源	579	2.31	2.37	买入	8.1	7.2	6.6	3.46	3.46	10.9	2.92	65
绿色动力环保	1330	3.39	6.00	买入	8.4	6.4	7.8	2.35	0.00	3.7	2.14	35
中广核电力	1816	1.66	2.80	买入	7.0	6.5	7.8	4.82	0.00	不适用	1.53	754
中国水务	855	5.55	9.40	买入	6.5	5.4	4.7	5.05	5.41	17.8	5.05	89
云南水务	6839	0.95	4.28	买入	1.7	1.3	3.0	20.33	26.31	不适用	4.65	3
天伦燃气	1600	6.44	10.90	买入	6.0	4.9	4.3	5.26	6.39	17.4	4.06	64
光大绿色环保	1257	3.01	5.00	买入	3.8	3.7	3.6	5.32	5.65	3.7	4.54	62
北控清洁能源	1250	0.04	0.141	买入	1.9	1.7	1.5	0.00	0.00	14.5	0.17	25
新奥能源	2688	94.70	110.00	买入	17.9	15.0	13.0	1.92	2.52	17.3	21.61	1065
博奇环保	2377	1.92	1.70	买入	9.4	8.5	7.3	1.56	2.08	13.0	2.40	19
北京首都机场	694	4.73	8.50	买入	7.8	8.9	10.1	7.45	5.04	不适用	5.56	219
南方航空	1055	4.08	5.30	买入	16.3	不适用	13.3	0.00	0.00	10.8	5.86	174
商品原材料												
中国心连心	1866	2.26	3.41	买入	7.4	6.4	4.5	4.02	4.52	27.7	3.81	26
东岳集团	189	3.04	4.00	买入	3.8	6.7	7.4	7.57	4.28	不适用	4.17	64
三江化工	2198	2.21	1.92	买入	6.9	5.1	2.9	4.52	5.88	55.8	3.92	26
阜丰集团	546	2.41	4.63	买入	4.2	3.9	3.6	7.05	7.88	7.7	4.36	61
紫金矿业	2899	6.05	4.31	买入	29.6	29.6	38.0	1.88	1.88	不适用	2.14	347
山东黄金	1787	18.94	28.00	买入	39.7	23.8	16.7	0.60	1.02	54.3	5.85	133
工业制造和基建												
比亚迪	1211	173.70	159.70	买入	259.2	121.4	89.4	0.04	0.09	70.2	24.96	1589
中车时代电气	3898	24.00	33.90	买入	9.3	8.9	8.5	2.13	2.22	4.8	19.65	282
威胜集团	3393	1.92	4.37	持有	5.4	3.9	6.1	0.00	0.00	不适用	4.46	19
天能动力	819	12.60	12.3	买入	9.0	9.0	6.9	0.00	0.00	14.3	5.77	142
TCL电子	1070	5.39	7.50	买入	5.4	12.3	8.4	3.90	3.71	不适用	4.64	127
中集安瑞科	3899	3.71	7.79	持有	8.6	6.0	7.6	3.06	0.00	5.8	3.75	72
长城汽车	2333	13.22	6.60	买入	13.2	11.6	27.0	2.23	0.00	不适用	6.52	410
中国联塑	2128	12.96	7.08	买入	12.8	11.4	10.4	2.63	2.98	11.2	5.20	402
广汽集团	2238	8.37	12.20	买入	5.0	6.6	11.5	6.11	7.06	不适用	8.46	259
中升控股	881	55.85	60.90	买入	26.6	22.6	18.3	0.69	0.89	20.6	8.73	1269
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	32.20	36.00	买入	12.1	11.1	22.9	2.89	3.53	不适用	12.71	368
信义玻璃	868	16.58	14.20	买入	15.5	13.8	13.8	3.32	3.14	3.5	4.92	664
华晨中国	1114	6.73	15.90	买入	3.3	3.1	4.4	3.04	3.38	不适用	6.87	340
华润水泥	1313	10.22	13.20	买入	8.3	7.7	7.1	5.87	6.75	8.2	5.57	714
吉利汽车	175	18.08	23.20	买入	7.8	6.5	18.5	3.20	3.83	不适用	5.12	1623
中航科工	2357	4.09	6.70	买入	14.4	12.4	14.0	0.83	0.83	1.6	2.90	96
广汇宝信	1293	0.91	2.61	买入	2.4	2.0	3.8	11.24	13.73	不适用	2.89	26
玖龙纸业	2689	10.42	12.00	买入	11.2	10.3	8.6	3.05	3.49	14.2	9.11	489
理文造纸	2314	5.85	5.90	买入	7.9	8.2	7.5	4.44	4.27	2.7	5.94	256
汽车之家（美元）	ATHM	98.41	98.00	买入	24.5	25.4	21.7	0.85	0.74	6.3	12.96	116
和谐汽车	3836	3.11	4.76	买入	8.1	7.6	6.5	2.19	2.19	11.1	5.40	47
中国通号	3969	2.62	7.12	买入	4.0	4.0	3.9	7.20	0.00	2.3	5.74	230
雅迪控股	1585	10.86	11.4	买入	54.6	29.7	22.7	0.46	0.46	55.1	1.04	325
赛晶电子	580	1.51	2.50	买入	7.0	6.3	12.4	4.51	5.27	不适用	1.03	24
中国东方集团	581	1.75	8.00	买入	1.4	1.5	2.5	15.43	14.29	不适用	3.21	62
特斯拉（美元）	TSLA	400.51	380	持有	不适用	312.9	83.8	0.00	0.00	不适用	52.6	3665
海天国际	1882	19.96	25	买入	11.6	13.6	13.1	2.28	2.45	不适用	8.37	319
兴达国际	1899	2.17	4.60	买入	4.5	9.4	9.2	0.00	0.00	不适用	4.31	32
天工国际	826	2.64	3.5	买入	15.5	11.1	8.6	2.15	2.58	34.2	2.10	67
安东油田服务	3337	0.33	1.5	买入	2.2	1.7	1.4	3.44	3.44	27.1	1.03	10
波音（美元）	BA	148.60	240	买入	不适用	不适用	26.6	5.52	1.35	不适用	(17.13)	841
海螺水泥	914	48.20	69	买入	6.7	6.3	6.2	4.71	4.97	3.4	21.42	2554
三一国际	631	4.31	6.03	买入	12.6	10.5	8.4	3.43	3.95	22.5	2.64	134
天瑞水泥	1252	7.39	9.41	买入	10.8	9.0	7.8	0.00	0.00	17.6	4.61	217
三一重工（人民币）	600031	26.20	30.44	买入	19.7	14.9	12.9	1.60	2.10	23.5	5.51	2220
超威动力	951	2.66	5.76	买入	4.6	3.3	2.5	3.42	4.70	35.0	4.49	29
医药												
石四药集团	2005	4.25	9.00	买入	11.2	9.2	7.9	2.59	3.29	19.2	1.35	128
联邦制药	3933	6.58	7.90	买入	14.9	10.3	12.7	0.00	0.00	8.4	3.67	107
东瑞制药	2348	0.87	2.80	买入	3.1	3.4	3.3	11.75	12.40	不适用	2.67	14
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	17.66	28.00	买入	7.4	7.1	6.5	4.05	4.25	6.7	24.88	525
同仁堂科技	1666	4.48	16.80	买入	5.9	6.2	9.7	3.13	0.00	不适用	3.82	57
石药集团	1093	8.05	21.00	买入	11.9	10.1	8.4	0.00	2.59	18.6	2.58	502
中国中药	570	3.10	4.90	买入	8.7	8.3	7.0	3.66	3.59	11.6	3.01	156
同仁堂国药	3613	7.80	15.20	买入	11.8	11.0	10.0	2.95	3.21	8.7	3.18	65
绿叶制药	2186	4.32	5.00	买入	8.3	7.8	6.8	2.55	3.01	10.3	2.81	141
康哲药业	867	8.03	12.40	买入	8.9	7.1	6.4	4.67	5.66	18.0	4.77	199
亿胜生物科技	1061	4.30	8.00	买入	9.1	7.8	6.2	1.63	2.09	21.2	2.06	25
环球医疗	2666	5.33	10.16	买入	4.7	4.0	4.0	6.39	0.00	9.1	4.79	92
创美药业	2289	4.55	11.00	买入	4.4	3.9	3.4	7.49	0.00	14.9	4.69	5
李氏大药厂	950	4.32	17.22	买入	9.0	7.6	9.9	3.01	3.47	不适用	3.05	26
康臣药业	1681	3.04	6.00	买入	28.8	5.7	5.1	7.47	6.35	137.8	2.59	26
远大医药	512	6.21	9.40	买入	17.3	16.0	12.9	1.73	1.61	15.8	0.93	194
康希诺生物-B	6185	143.20	79.25	买入	不适用	不适用	242.4	0.00	0.00	不适用	7.83	319
直觉外科（美元）	ISRG	675.98	729.40	买入	59.9	51.0	41.8	0.00	0.00	19.7	56.22	771
药明生物	2269	215.80	211.00	买入	231.7	180.9	125.0	0.00	0.00	36.1	10.41	2928
方达控股	1521	3.41	4.65	买入	39.7	31.2	25.7	0.00	0.00	24.3	1.02	69
东阳光药	1558	8.94	55.10	买入	1.8	1.5	1.3	0.00	0.00	17.7	10.90	40
复宏汉霖-B	2696	36.60	67.80	买入	不适用	不适用	不适用	0.00	0.00	3818.0	8.22	199
爱帝宫	286	0.53	0.80	买入	151.4	17.5	7.7	0.13	0.91	343.7	0.29	20
东曜药业-B	1875	4.35	5.85	买入	不适用	不适用	不适用	0.00	0.00	不适用	1.68	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

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