本月美股震荡加大

——海外月报（20200929）

川财证券 CHUANCAI SECURITIES

❖ **川财海外月观点：**本月美股的震荡和波动明显加大。驱动之前一轮美国牛市的科技板块出现较大幅度的回撤，“FAAMG”等明星科技巨头出现明显回调冲击了美股的整体市场情绪。现阶段美国货币工具的想象空间较为有限和美国新一轮大规模财政刺激方案尚未出台一定程度上影响美股市场信心。鉴于今年 3 月底至 8 月美股反弹幅度过大，目前美股估值仍然偏高，疫情对美国经济复苏企稳仍构成一定压力，叠加美国大选带来了美国政治不确定性上升，预计美股市场的震荡和波动还未结束。欧洲市场方面，由于欧洲疫情的二次反弹，叠加美股回撤的影响，欧洲三大指数本月出现了一定回调，但本月欧股的回调幅度远小于美股。此外，美股的大幅波动也一定程度上影响了全球股市，全球多个主要市场本月出现了一定波动。避险资产方面，受美联储货币政策宽松不及预期以及流动性紧张的影响，黄金出现了一定回调，本月伦敦金最低跌至 1847.9 美元/盎司。考虑到美国经济仍受疫情影响较大，美联储大概率将延续偏宽松的货币政策，叠加全球政治不确定性的影响，黄金还有一定的反弹空间。

❖ **海外市场近一个月的表现：**

❖ **美股市场：**本月初截至 2020 年 9 月 29 日，纳斯达克指数下跌 5.86%，标普 500 指数、道琼斯工业指数分别下跌 4.71%和 3.44%。标普 500 行业板块大部分下跌，只有标普 500 材料出现上涨，涨幅为 0.17%。标普 500 公共事业和标普 500 工业跌幅相对较小，跌幅分别为 0.13%和 0.58%。

❖ **港股市场：**本月初截至 2020 年 9 月 29 日，恒指累计下跌 7.55%，收于 23275.53 点；恒生国企指数累计下跌 7.11%，收于 9281.52 点；恒生香港中资企业指数累计下跌 11.15%，收于 3533.93 点。恒生行业板块大部分下跌，只有恒生工业出现上涨，上涨幅度为 0.75%。

❖ **海外动态：**

经济跟踪：欧元区 9 月制造业 PMI 从 8 月的 51.7 上升至 53.7，服务业 PMI 从 8 月的 50.5 降低至 9 月的 47.6。

政策事件：欧洲央行呼吁欧盟永久设立复苏基金；美联储和几家地区联邦银行一直在研究数字货币；土耳其央行意外加息 200 个基点。

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	2020/09/29

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：全球市场大部分下跌.....4
1.2 美股市场表现：美股近一个月市场出现下跌.....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.....11
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：黄金出现回调.....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：全球市场大部分下跌

本月全球市场大部分下跌，其中欧美市场下跌较为明显。本月初截至 2020 年 9 月 29 日，纳斯达克指数下跌 5.86%，标普 500 下跌 4.71%，道琼斯工业下跌 3.44%，英国富时 100 下跌 1.11%，德国 DAX 下跌 0.92%，法国 CAC40 下跌 2.33%。新兴市场中，印度 SENSEX30 指数跌幅较小，下跌 1.7%。

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)
N225.GI	日经 225	23,539.10	1.73	-0.50	38.25	1.81
KS11.GI	韩国综合指数	2,327.89	0.07	5.93	28.62	0.91
GDAXI.GI	德国 DAX	12,825.82	-0.92	-3.19	39.54	1.61
FTSE.GI	英国富时 100	5,897.50	-1.11	-21.81	106.42	1.47
SENSEX.GI	印度 SENSEX30	37,973.22	-1.70	-7.95	28.14	2.74
FCHI.GI	法国 CAC40	4,832.07	-2.33	-19.17	42.94	1.49
DJI.GI	道琼斯工业指数	27,452.66	-3.44	-3.80	27.10	6.01
399300.SZ	沪深 300	4,591.80	-4.66	12.09	14.65	1.58
SPX.GI	标普 500	3,335.47	-4.71	3.24	32.62	3.65
000001.SH	上证指数	3,224.36	-5.05	5.71	15.41	1.47
IBOVESPA.GI	巴西 IBOVESPA 指数	93,580.40	-5.83	-19.08	70.51	1.95
IXIC.GI	纳斯达克指数	11,085.25	-5.86	23.55	65.02	5.93
HSI.HI	恒生指数	23,275.53	-7.55	-17.43	13.53	1.15

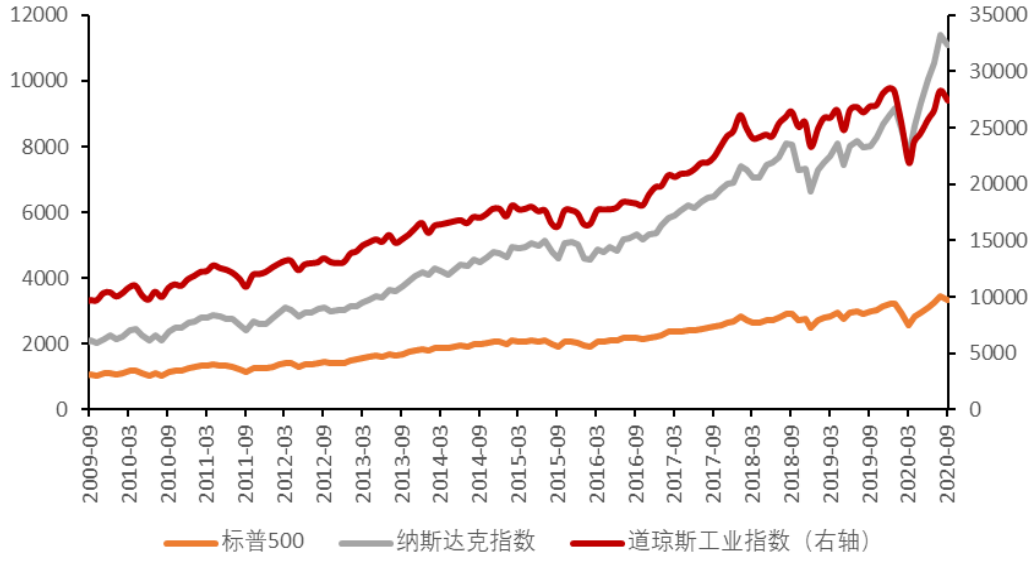
资料来源：Wind，川财证券研究所

注：数据截止至 2020 年 9 月 29 日。

1.2 美股市场表现：美股近一个月市场出现下跌

本月初截至 2020 年 9 月 29 日，纳斯达克指数下跌 5.86%，标普 500 指数、道琼斯工业指数分别下跌 4.71%和 3.44%。标普 500 行业板块大部分下跌，只有标普 500 材料出现上涨，涨幅为 0.17%。标普 500 公共事业和标普 500 工业跌幅相对较小，跌幅分别为 0.13%和 0.58%。

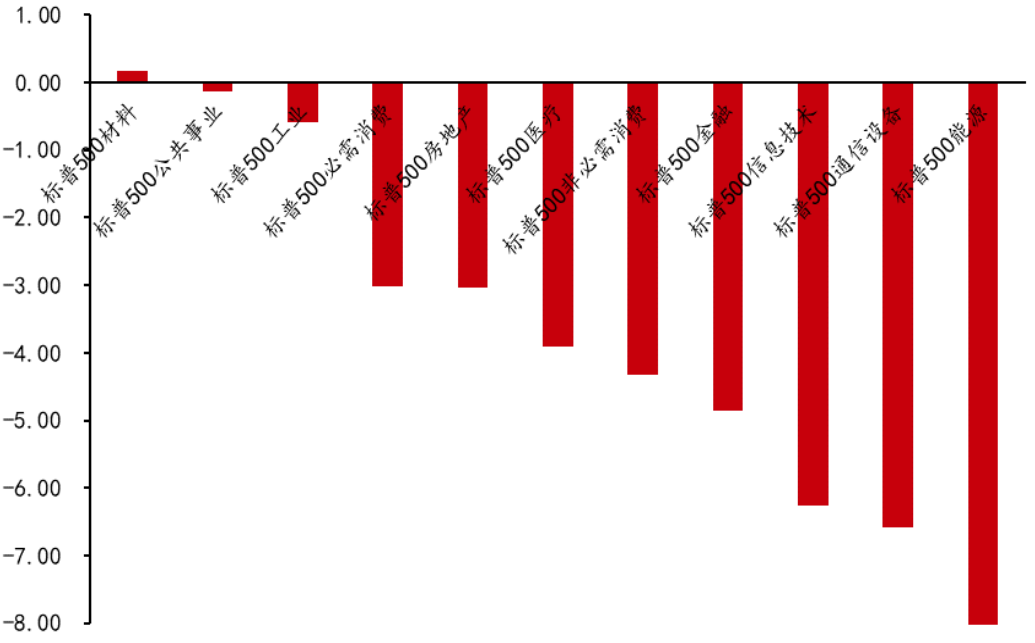
图 1：标普 500 指数、纳斯达克指数和道琼斯工业指数



资料来源：Wind，川财证券研究所

注：数据截止至 2020 年 9 月 29 日。

图 2：标普 500 行业指数板块本月表现（%）

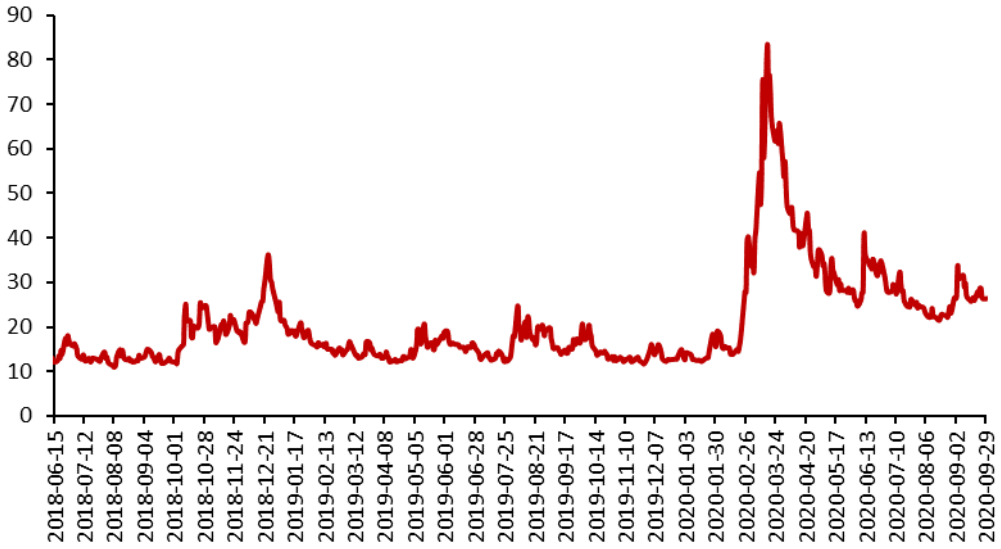


资料来源：Wind，川财证券研究所

注：数据截止至 2020 年 9 月 29 日。

2020 年 9 月 29 日，标普 500 恐慌指数 VIX 收于 26.27。由于疫情原因，恐慌指数仍处于高位。

图 3：标普 500 恐慌指数 VIX

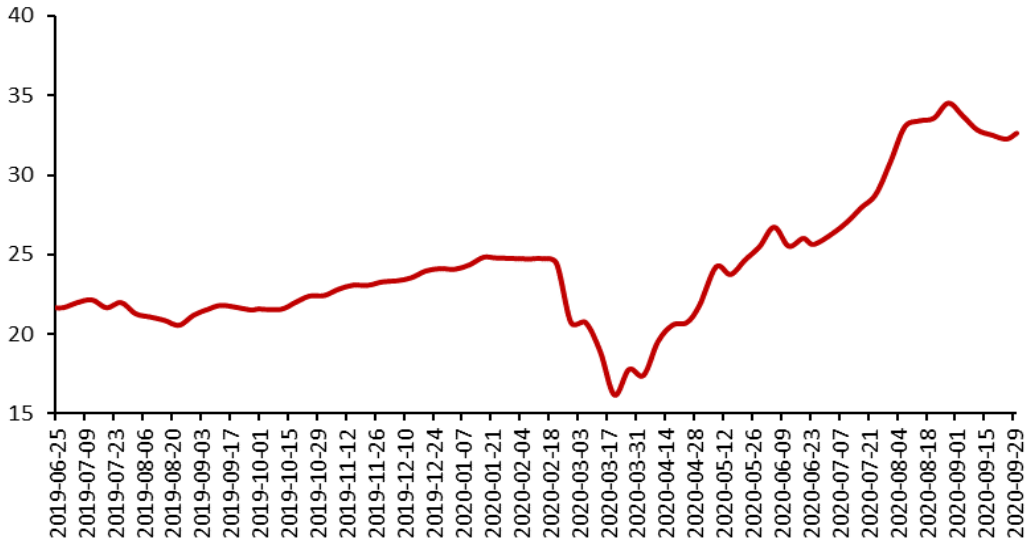


资料来源：Wind，川财证券研究所

注：数据截止至 2020 年 9 月 29 日。

由于美股的下跌，今年 9 月美股估值略有下降。2020 年 9 月 29 日，标普 500 的 PE 为 32.62，较 2020 年 8 月底有所下降，但仍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 2020 年 9 月 29 日。

1.2.1 美股表现

本月初截至 2020 年 9 月 29 日，标普 500 指数成分股中，涨幅前三的个股是达登饭店(DARDEN)、联邦快递(FEDEX)、马丁-玛丽埃塔，涨幅分别为 16.3%、15.64%、13.9%；纳斯达克 100 指数上涨前三的为美光科技、阿莱技术、博通(BROADCOM)，分别上涨 11.43%、7.81%、5.89%。

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（百万美元）	P/E(TTM)
DRI.N	达登饭店(DARDEN)	可选消费	消费者服务 II	16.30	-6.81	13,093.92	-70.06
FDX.N	联邦快递(FEDEX)	工业	运输	15.64	69.78	66,567.07	37.31
MLM.N	马丁-玛丽埃塔	材料	材料 II	13.90	-16.71	14,387.84	23.05
HRB.N	H&R 布洛克税务(HR BLOCK)	可选消费	消费者服务 II	13.65	-27.49	3,124.96	13.36
UAA.N	安德玛(UNDER ARMOUR)-A	可选消费	耐用消费品与服装	12.95	-48.70	4,732.45	-7.35
WRK.N	WESTROCK	材料	材料 II	12.92	-18.07	8,892.55	11.46
NKE.N	耐克公司(NIKE)	可选消费	耐用消费品与服装	12.92	25.65	197,091.92	73.27
IVZ.N	景顺集团(INVESCO)	金融	多元金融	12.06	-33.13	5,248.27	11.19
CPRI.N	CAPRI	可选消费	耐用消费品与服装	11.68	-53.63	2,659.60	-5.94
MU.O	美光科技	信息技术	半导体与半导体生产设备	11.43	-5.71	56,338.73	24.93

资料来源：Wind，川财证券研究所

注：数据截止至 2020 年 9 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（百万美元）	P/E(TTM)
MU.O	美光科技	信息技术	半导体与半导体生产设备	11.43	-5.71	56,338.73	24.93
ALGN.O	阿莱技术	医疗保健	医疗保健设备与服务	7.81	14.74	25,225.13	14.83
AVGO.O	博通(BROADCOM)	信息技术	半导体与半导体生产设备	5.89	19.51	147,343.65	66.04
FISV.O	费哲金融服务(FISERV)	信息技术	软件与服务	4.03	-10.41	69,369.04	82.68
PEP.SIX	PEPSICO INC	日常消费	食品、饮料与烟草	3.97	-1.50	184,917.72	28.06
PAYX.O	沛齐公司(PAYCHEX)	信息技术	软件与服务	3.53	-4.50	28,403.80	25.87

CTSH.O	高知特科技	信息技术	软件与服务	3.20	12.44	37,414.61	23.10
CMCSA.O	康卡斯特(COMCAST)	可选消费	媒体Ⅱ	3.10	4.51	211,046.25	18.33
HAS.O	孩之宝(HASBRO)	可选消费	耐用消费品与服装	2.91	-21.11	11,131.73	29.55
WDC.O	西部数据	信息技术	技术硬件与设备	2.34	-36.74	11,895.31	-47.58

资料来源：Wind，川财证券研究所

注：数据截止至2020年9月29日。

1.2.2 中概股表现

本月初截至2020年9月29日，纳斯达克中国金龙指数下跌3.72%。中概股中，月涨幅排名前三的是绿能宝、CBAK能源科技有限公司、知临集团，涨幅分别为548.70%、255.64%、134.48%。

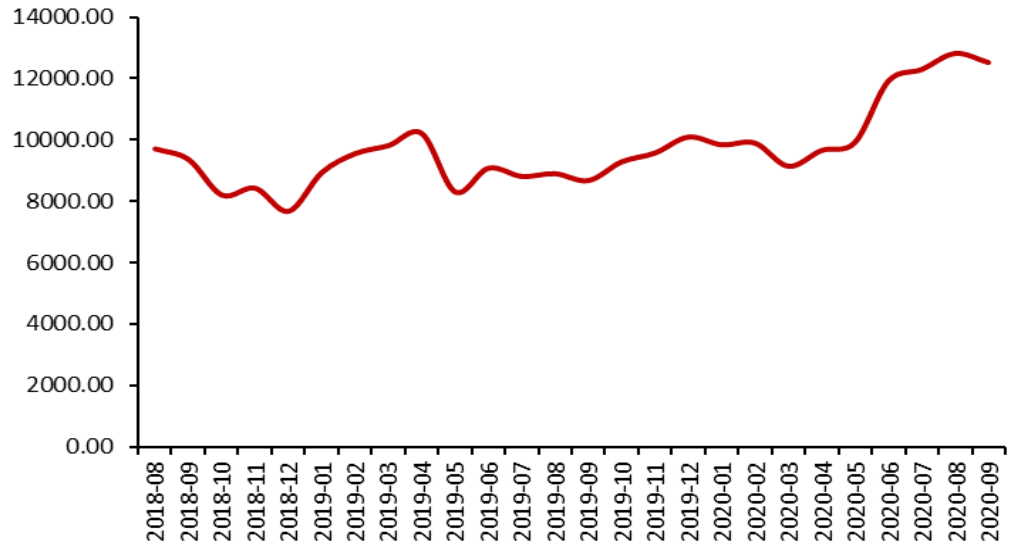
表格4. 中概股月涨幅排名前十的股票

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（百万美元）	P/E(TTM)
SPI.O	绿能宝	信息技术	半导体与半导体生产设备	548.70	301.08	109.07	-7.15
CBAT.O	CBAK能源科技有限公司	信息技术	技术硬件与设备	255.64	105.22	153.75	-16.68
APM.O	知临集团	医疗保健	制药、生物科技与生命科学	134.48	-69.97	138.21	-8.75
RENN.N	人人网	信息技术	软件与服务	106.77	59.44	93.18	-1.82
AMBO.A	安博教育	可选消费	消费者服务Ⅱ	83.02	144.95	105.71	-10.10
PME.O	平潭海洋实业	工业	运输	81.33	30.56	129.02	14.21
JKS.N	晶科能源	信息技术	半导体与半导体生产设备	71.85	74.52	1,745.48	9.27
CREG.O	中国循环能源	工业	商业和专业服务	44.00	31.31	9.55	-8.15
AIHS.O	爱鸿森	金融	多元金融	43.17	-1.49	28.62	-2.84
OSN.O	奥盛创新	材料	材料Ⅱ	37.23	44.78	29.42	2.75

资料来源：Wind，川财证券研究所

注：数据截止至2020年9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 2020 年 9 月 29 日。

1.2.3 公司动态

日期	事件	概要
9 月 25 日	苹果：收购 Scout FM 以改善 Podcast 服务	苹果公司已于 2020 年稍早收购初创公司 Scout FM，以改善 Podcast 服务。
9 月 25 日	谷歌：请求批准对印度电信公司 Jio Platforms 的投资	谷歌已向印度竞争委员会（CCI）提交一份申请，请求批准向印度电信公司 Jio Platforms 投资 3373.7 亿卢比，以持有其 7.73%的股份。
9 月 25 日	波音：737 MAX 的飞行测试“进展顺利”	欧洲航空安全监管机构负责人表示，波音 737 MAX 的飞行测试“进展顺利”，测试工作即将结束。

9 月 25 日	台积电：3nm 工艺月产能在 2023 年将提升至 10 万片晶圆	台积电正在研发更先进的 3nm 和 2nm 工艺,其中 3nm 计划在 2021 年风险试产。预计 2023 年的月产能将提升到 10 万片晶圆。
9 月 27 日	蔚来：发布 NavigateonPilot 领航辅助功能	在 9 月 26 日开幕的北京车展上，蔚来发布 NIOOS2.7.0，带来 NavigateonPilot（NOP）领航辅助等全新功能。
9 月 27 日	特斯拉：在奥斯汀超级工厂附近又购买 381 英亩土地	特斯拉正在德克萨斯州奥斯汀购买更多土地，以用于未来扩张。据悉，该公司已经收购了另外一块 381 英亩的土地。

1.3 经济观察

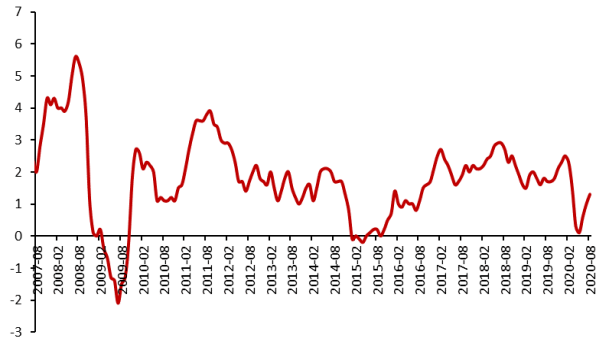
1.3.1 央行动向

- **土耳其央行：**将一周回购利率从 8.25%上调至 10.25%；
- **墨西哥央行：**将利率下调 25 个基点至 4.25%；
- **欧洲央行：**呼吁欧盟永久设立复苏基金；
- **英国央行：**允许中小企业定期资助计划用户将部分贷款期限延长至十年；
- **瑞士央行：**维持关键利率于-0.75%；
- **挪威央行：**维持指标利率于零的纪录低位；
- **埃及央行：**将基准利率下调至 8.75%；
- **日本央行：**保持 2%的通胀目标不变；
- **巴哈马央行：**将于 10 月 20 日在全国发行数字货币；
- **哥伦比亚央行：**将关键贷款利率下调 25 个基点至 1.75%。

1.3.2 经济指标

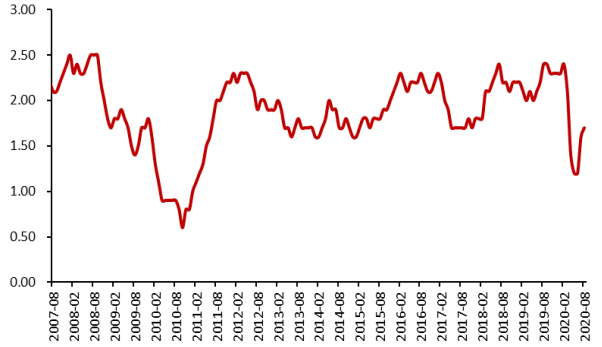
- **9 月公布的美国 8 月通货膨胀呈现出上行态势。**9 月公布的美国 8 月未季调 CPI 年率为 1.3%，明显高于前值 1.0%和预期 1.2%；美国 8 月未季调核心 CPI 年率为 1.7%，高于前值 1.6%和预期 1.6%。
- **9 月美国 Markit 制造业 PMI 和服务业 PMI 与预期相差不大。**美国 9 月 Markit 制造业 PMI 初值 53.5，高于前值 53.1，预期为 53.5。美国 9 月 Markit 服务业 PMI 初值为 54.6，低于前值 55，高于预期 54.5。
- **另一方面，现阶段美国的就业数据回暖。**根据今年 9 月美国劳工部公布的 8 月非农报告，8 月季调后非农就业人口新增 1371 千人，低于前值 1734 千人；8 月失业率录得 8.4%，低于前值的 10.2%。此外，9 月美国当周初次申请失业金人数总体上呈下降趋势，9 月 19 日美国当周初次申请失业金人数录得为 870000 人，高于前值 866000 人，低于 9 月 5 日当周录得的 893000 人。

图 6：美国:CPI:当月同比（%）



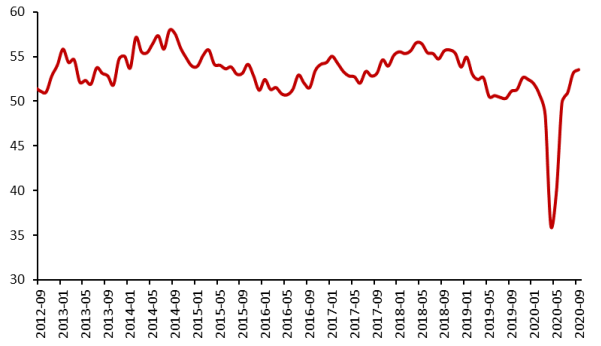
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 7：美国:核心 CPI:当月同比（%）



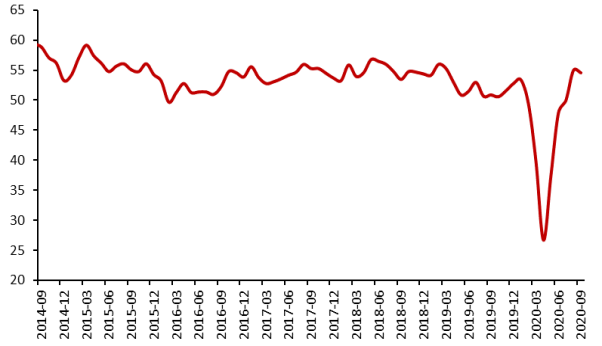
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 8：美国:Markit 制造业 PMI:季调



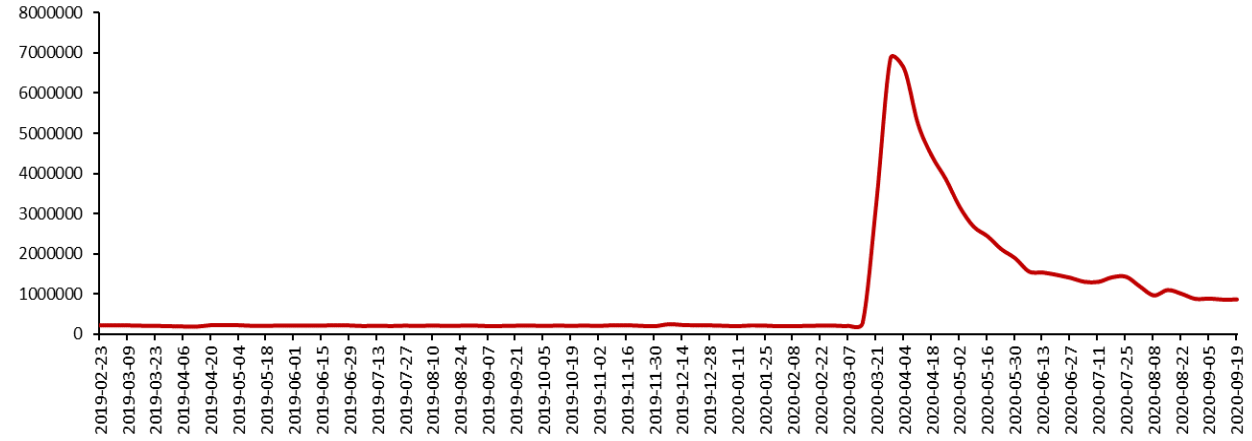
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 9：美国:Markit 服务业 PMI:商务活动:季调



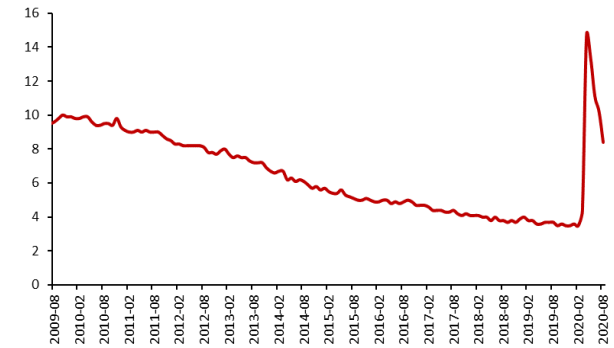
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 10：美国当周初次申请失业金人数：季调（人）



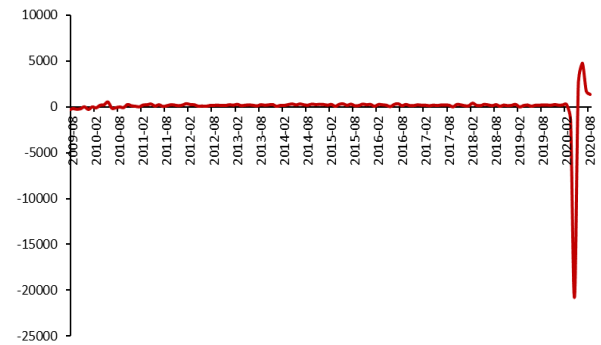
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 11：美国失业率（%）



资料来源：Wind，川财证券研究所

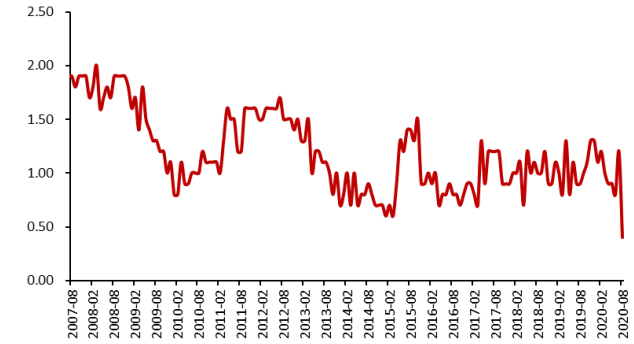
图 12：美国:新增非农就业人数（千人）



资料来源：Wind，川财证券研究所

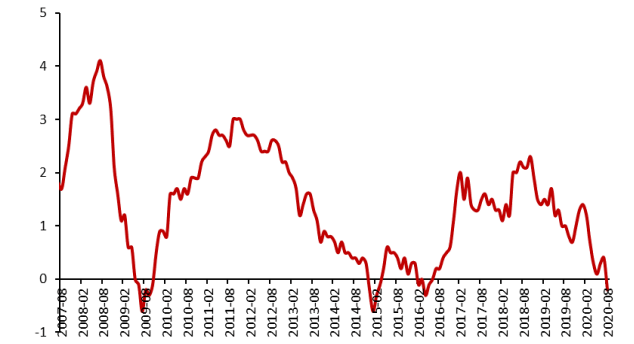
- **9 月公布的欧元区 8 月核心 CPI 继续上升。**欧元区 8 月 CPI 终值同比下降 0.2%，前月为同比上升 0.4%。欧元区 8 月份核心 CPI 同比上升 0.4%；前月为同比上升 1.2%。
- **欧元区 9 月服务业 PMI 下滑。**欧元区 9 月制造业 PMI 从 8 月的 51.7 上升至 53.7，服务业 PMI 从 8 月的 50.5 降低至 9 月的 47.6，服务业 PMI 呈现下滑趋势，受疫情反弹影响商业活动再度低迷。法国方面，9 月制造业 PMI 升高至 50.9，前值为 49.8，9 月服务业 PMI 从 51.5 降低至 47.5。德国 9 月制造业 PMI 回升至 56.6，前值 52.2，服务业 PMI 降低至 49.1，明显低于前值 52.5。

图 13： 欧元区核心 HICP(核心 CPI):当月同比(%)



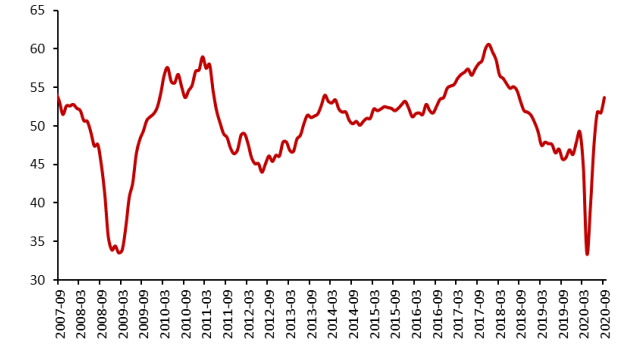
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 14： 欧元区:HICP(调和 CPI):当月同比（%）



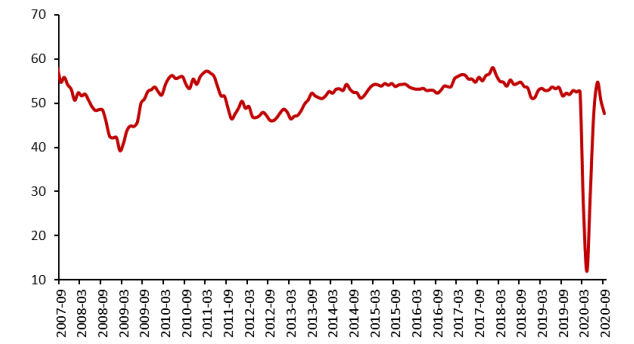
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 15： 欧元区:制造业 PMI



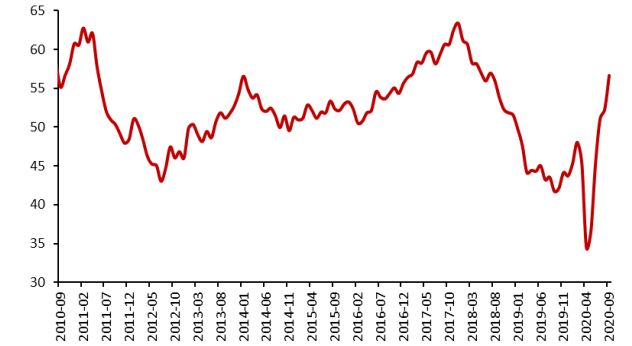
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 16： 欧元区:服务业 PMI



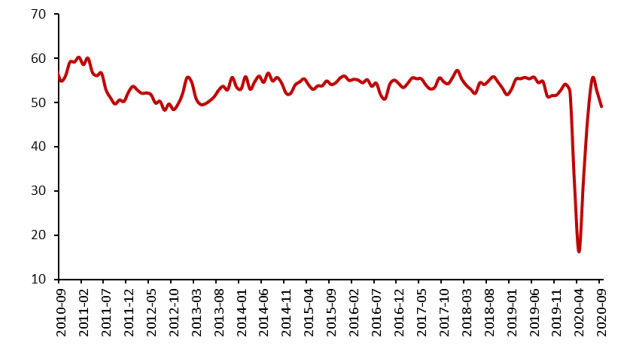
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 17： 德国:制造业 PMI



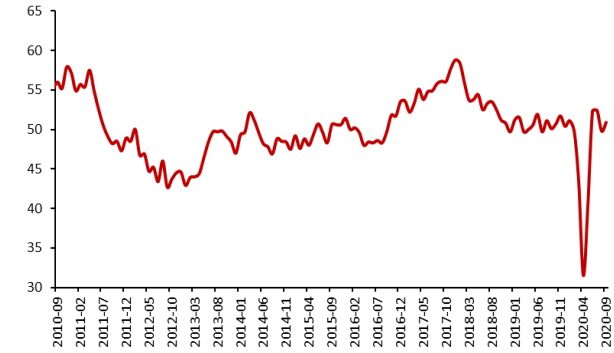
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 18： 德国:服务业 PMI



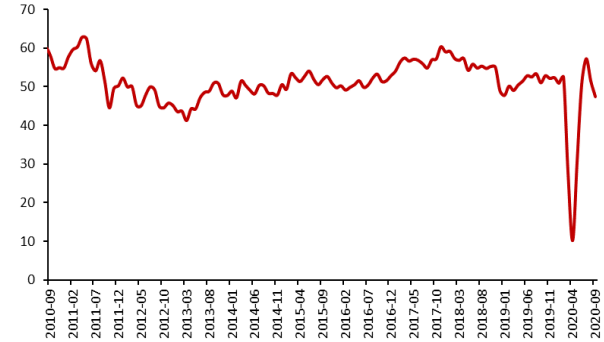
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 19： 法国:制造业 PMI



资料来源：Wind，川财证券研究所

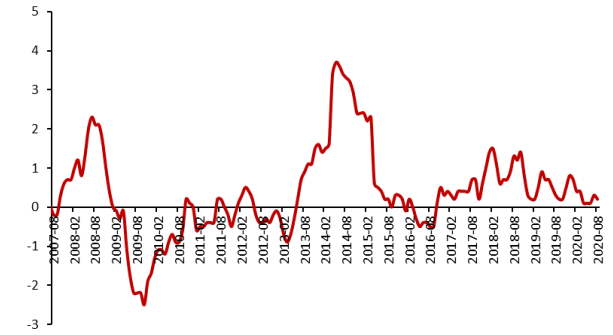
图 20： 法国:服务业 PMI



资料来源：Wind，川财证券研究所

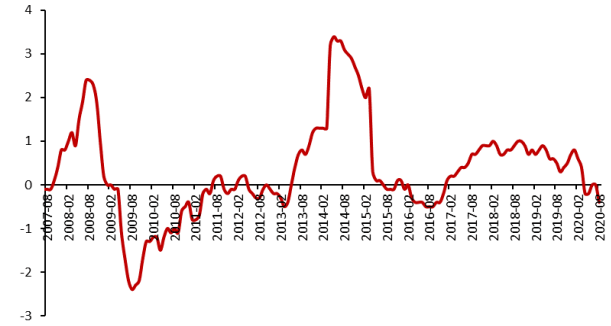
- **9 月公布的 8 月日本核心 CPI 降低。**日本 8 月全国 CPI 年率实际值 0.2%，前值为 0.3%。日本 8 月全国核心 CPI 年率为-0.4%，前值为 0%。
- **9 月公布的 8 月日本服务业 PMI 上升。**日本 8 月制造业 PMI 终值从上月的 45.4 点略降至 45.0 点。日本 8 月服务业 PMI 为 47.2，略高于前值 45.2。

图 21： 日本:CPI：当月同比（%）



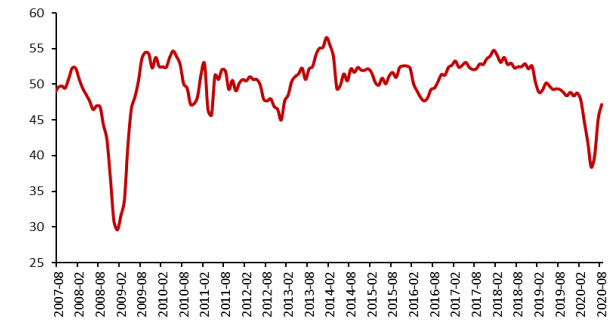
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 22： 日本:核心 CPI：当月同比（%）



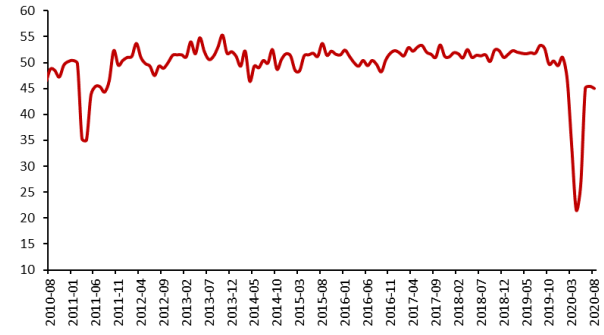
资料来源：Wind，川财证券研究所

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
9 月 23 日	欧洲央行：呼吁欧盟永久设立复苏基金	欧洲央行建议，当欧盟重启预算规则谈判时，应该让复苏基金永久成为其政策工具箱中的一部分。
9 月 25 日	美联储：和几家地区联邦银行一直在研究数字货币	美国联邦储备委员和几家地区联邦银行一直在研究数字货币。此前只有波士顿联邦储备银行和纽约联邦储备银行公开声称参与央行数字货币的研究。
9 月 25 日	土耳其央行：意外加息 200 个基点	土耳其央行宣布将一周回购利率从 8.25%上调至 10.25%，加息 200 个基点，这是土耳其央行两年来首次上调回购利率。

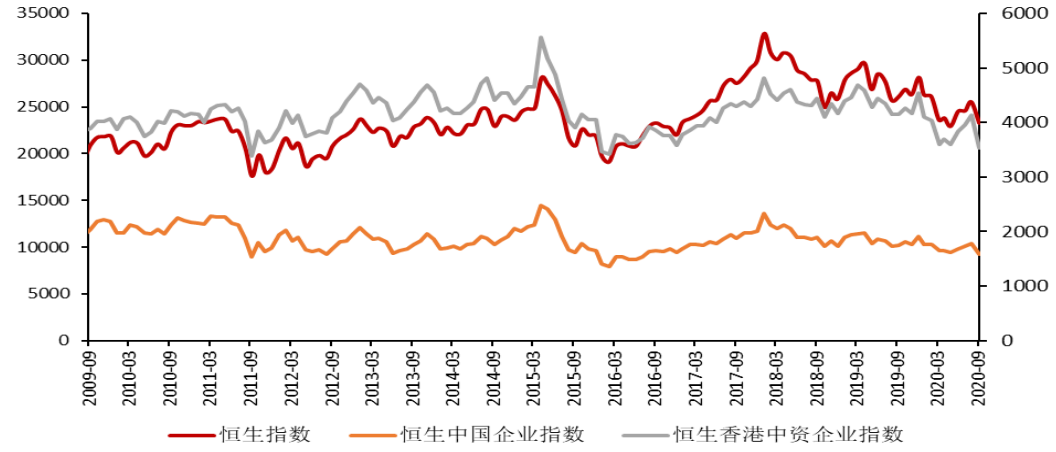
二、A+H 港股市场

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 2020 年 9 月 29 日，恒指累计下跌 7.55%，收于 23275.53 点；恒生国企指数累计下跌 7.11%，收于 9281.52 点；恒生香港中资企业指数累计下跌 11.15%，收于 3533.93 点。恒生行业板块大部分下跌，只有恒生工业出现上涨，上涨幅度为 0.75%。

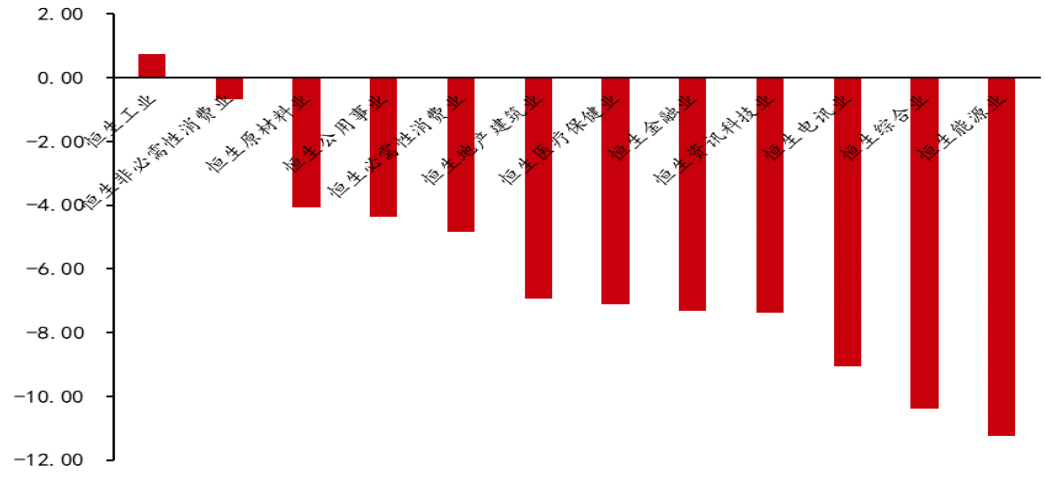
图 25：恒生指数、恒生中国企业和恒生香港中资企业指数



资料来源：Wind，川财证券研究所

注：数据截止至 2020 年 9 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 2020 年 9 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，A 股标的本月涨跌幅靠前的是长城汽车、比亚迪、福耀玻璃，分别为 29.10%、26.93%、9.45%；H 股标的涨跌幅居前的是比亚迪股份、长城汽车、福耀玻璃，分别上涨 40.52%、12.13%、9.02%。

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）
601633.SH	长城汽车	2333.HK	29.10	110.14	可选消费	1,351.4	1,094.3	40.05
002594.SZ	比亚迪	1211.HK	26.93	126.49	可选消费	2,827.0	1,956.2	161.52
600660.SH	福耀玻璃	3606.HK	9.45	36.15	可选消费	756.32	635.35	33.76
002460.SZ	赣锋锂业	1772.HK	8.35	57.90	材料	677.99	598.02	333.45
601919.SH	中远海控	1919.HK	8.27	11.76	工业	655.44	570.09	10.84
601336.SH	新华保险	1336.HK	6.52	32.94	金融	1,591.8	1,329.4	16.26
601628.SH	中国人寿	2628.HK	4.14	32.91	金融	10,604.	9,472.6	25.10
000002.SZ	万科 A	2202.HK	3.74	-8.84	房地产	3,141.5	2,750.9	8.31
600188.SH	兖州煤业	1171.HK	3.02	-4.18	能源	379.91	282.98	5.88
601088.SH	中国神华	1088.HK	2.17	-1.95	能源	3,138.8	2,722.6	8.28

资料来源：Wind，川财证券研究所

注：数据截止至 2020 年 9 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）
1211.HK	比亚迪股份	002594	40.52	178.81	可选消费	41,469.98	870.85	174.04
2333.HK	长城汽车	601633	12.13	72.55	可选消费	19,824.61	257.10	19.16
3606.HK	福耀玻璃	600660	9.02	18.43	可选消费	11,094.50	120.98	26.45
1088.HK	中国神华	601088	7.57	-5.61	能源	46,043.09	416.13	6.68
1776.HK	广发证券	000776	6.54	7.64	金融	15,986.06	146.25	7.43
2039.HK	中集集团	000039	4.30	15.74	工业	4,190.20	149.30	56.34
0670.HK	中国东方航空	600115	2.50	-22.63	工业	10,308.97	149.36	-6.73
2601.HK	中国太保	601601	1.86	-24.36	金融	39,439.22	535.85	7.48
1055.HK	中国南方航空	600029	0.73	-21.37	工业	11,726.25	154.93	-7.99
0177.HK	江苏宁沪高速	600377	0.00	-23.25	工业	6,546.62	83.41	14.86

资料来源：Wind，川财证券研究所

注：数据截止至 2020 年 9 月 29 日。

三、避险资产：黄金出现回调

受美联储货币政策宽松不及预期以及流动性紧张的影响，黄金出现了一定回调，本月伦敦金最低跌至 1847.9 美元/盎司。考虑到美国经济仍受疫情影响较大，美联储大概率将延续偏宽松的货币政策，叠加全球政治不确定性的影响，黄金

还有一定的反弹空间。

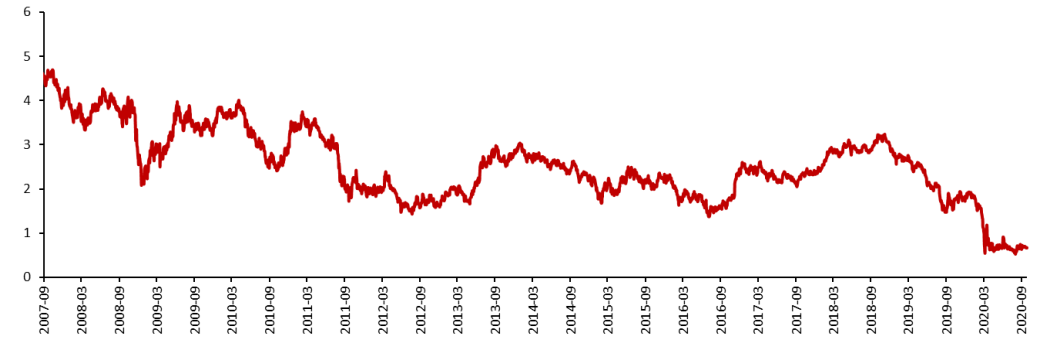
图 27：伦敦金走势（美元/盎司）



资料来源：Wind，川财证券研究所

注：数据截止至 2020 年 9 月 29 日。

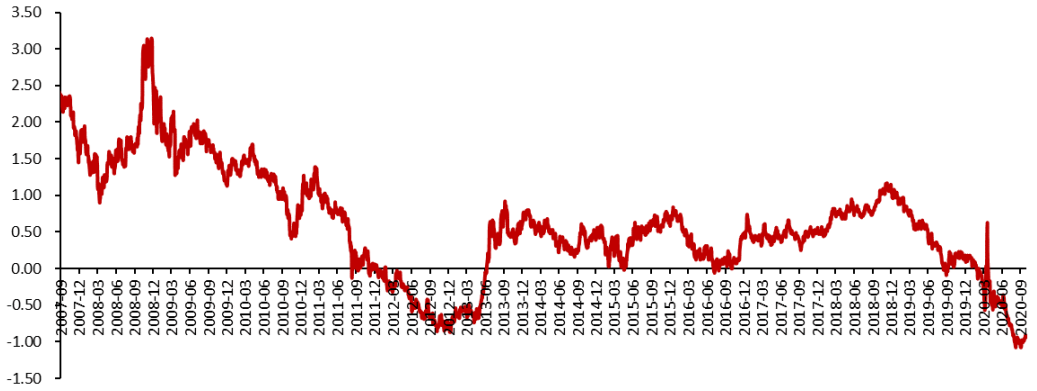
图 28：10 年期美债收益率（%）



资料来源：Wind，川财证券研究所

注：数据截止至 2020 年 9 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 2020 年 9 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