中信証券經紀香港
CITIC Securities Brokerage (HK)



市场动态

2020 年 9 月 17 日

美国维持近零利率至 2023 年

- 美国联储局结束议息会议，维持联邦基金目标利率零至 0.25 厘不变，符合市场预期。联储局会后公布的利率点阵图显示将维持近零利率政策至 2023 年，直至通胀回升。联储局表示最少会以目前的速度购买美国国债，以及由机构发行的资产抵押证券，维持宽松货币环境。该局也预期 2020 年 GDP 中间值为跌 3.7%，跌幅较 6 月时预计的下滑 6.5%收窄；2021 年预料增长 4%，低于上次预测的增长 5%；2022 年预计增长 3%，低于上次预测的增长 3.5%；2023 年则预期增长 2.5%；更长期预测为增长 1.9%。
- 李克强：内地全年经济有望实现正增长；联储局：维持近零利率政策至 2023 年；鲍威尔重申维持宽松货币环境；OECD 料今年全球經濟萎縮 4.5%；特朗普政府对 TikTok 与甲骨文交易建议据报有疑虑；特朗普：10 月中或有新冠疫苗；欧央行管委：低利率或负利率长期会损害经济；中国首 8 月汽车制造业工业增加值升 2.8%；美国 8 月零售销售增 0.6%逊预期；发改委：内企债券违约 81 亿风险防范良好；美国芯片业促华府勿制裁中芯；中办：鼓励民营企业参与混合所有制改革；蚂蚁集团拟下周寻求港交所聆讯；人民币兑美元在岸价再度刷新逾 16 个月新高；盛松成：要警惕短钱大量流入及人币升值过快；港汇强势金管局再沽 15.5 亿港元。

股 票

市场观望联储局货币政策会议结果与声明，内地股市及港股走弱，周三沪指跌 0.36%、恒指微跌 0.03%；议息声明公布后道指曾触及全日高位 28,364 点，周三收盘涨 0.13%、标指倒跌 0.46%、纳指跌 1.25%。市场观望 TikTok 与甲骨文交易进展。

外 汇 / 商 品

人民币兑美元在岸价周三最高见 6.7548；美国上周原油及汽油库存因飓风 Sally 吹袭而意外减少，消息带动国际油价周三上涨逾 4%；联储局议息后公布的利率位图显示将维持近零利率政策至 2023 年，消息利好金价表现，现货金周三收盘涨 0.3%至 1,959.26 美元。

固 定 收 益

周三美联储会议上，美联储如预期承诺将维持接近于零的利率，直到通胀略微超过美联储 2%的通胀目标。长期限美债收益率升至本周最高，10 年期美债收益率报 0.70%。

产品及投资方案部
中信证券经纪（香港）有限公司

免责声明请参考封底

海 外 市 场

- 议息结果公布前，道指及标指造好，道指曾升涨逾 200 点，纳指则受大型科技股影响而好淡争持。美国联储局议息后表示将维持近零利率政策至 2023 年，议息声明公布后道指曾触及全日高位 28,364 点，收盘报 28,032 点，涨 36 点 (+0.13%)；标指倒跌 15.71 点 (-0.46%) 至 3,385.49 点，纳指跌 139.85 点(-1.25%) 至 11,050.46 点。五大科技巨头全线下跌，苹果 (AAPL US) 跌 2.95%；微软 (MSFT US) 跌 1.79%；亚马逊 (AMZN US) 跌 2.47%；Alphabet (GOOGL US) 跌 1.50%；脸书 (FB US) 跌 3.27%。联邦快递 (FD US) 上季获利优于市场预期，股价涨 5.76%；硅谷独角兽 Snowflake (SNOW US) 挂牌首日股价大幅波动而一度停牌，收盘涨 111.61%。

欧美主要指数

指数	收盘点位	1日涨跌 (%)
道琼斯	28,032.4	0.1
标普 500	3,385.5	(0.5)
纳斯达克	11,050.5	(1.2)
巴西圣保罗证交所指数	99,675.7	(0.6)
欧元区斯托克 50	3,338.8	0.2
英国富时 100	6,078.5	(0.4)
法国 CAC 40	5,074.4	0.1
德国 DAX 30	13,255.4	0.3
俄罗斯交易系统现金指数	1,251.9	(0.1)

资料来源：彭博

亚太主要指数

指数	收盘点位	1日涨跌 (%)
日经 225	23,475.5	0.1
标普/澳证 200	5,956.1	1.0
韩国 KOSPI	2,435.9	(0.3)
标普印度国家证交所 CNX NIFTY	11,604.6	0.7
台湾台股指数	12,976.8	1.0
印尼雅加达综合	5,058.5	(0.8)
富时大马交易所吉隆坡综合	1,531.3	0.0
新加坡富时海峡	2,505.2	0.8
越南证交所指数	897.5	0.1

资料来源：彭博

个 股 要 闻

风险等级: 1 **美国通用电气 (GE US):** 公司行政总裁卡尔普 (Larry Culp) 周三在一个研讨会上发表的评论较集团在 7 月公布上季业绩及下半年展望时更乐观，此前的评估是集团的自由现金流量将有所改善，但现预期公司今年下半年自由现金流量可转为正数。市场估计，公司第三季净现金流出额为 6.56 亿美元，第四季净现金流入 11.7 亿美元。

资料来源：相关公司、中信证券　　风险等级：由低至高分 1 至 5 级

中信証券經紀香港 CITIC Securities Brokerage (HK)

港 股 市 场

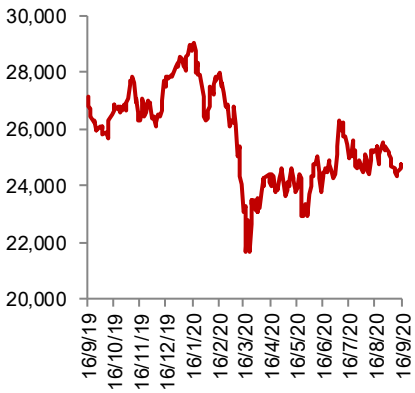
- 市场观望联储局货币政策会议结果与声明，加上内地股市走弱，恒指连涨三日后周三高开低走，收盘恒指报 24,725 点，跌 7 点 (-0.03%)；恒生科指继续反弹连涨四日收报 7,430 点，涨 81 点 (+1.1%)，4 日累计涨 6.1%。大市成交 1,029.91 亿港元，大市下跌股份比例逾 5 成。香港再放宽防疫措施，本地地产收租股普遍上涨；阿里 (9988 HK) 旗下蚂蚁集团传最快下周寻求通过香港上市聆讯，阿里涨 2.1%；神州控股 (861 HK) 收到科创板上市邀请，股价涨 8.5%；个别内需股继续受追捧，海底捞 (6862 HK)、飞鹤 (6186 HK)、李宁 (2331 HK)、JS 环球生活 (1691 HK) 和敏华 (1999 HK) 同创出上市新高；人民币走强，造纸股上涨。
- 联储局如預期维持近零利率及维持宽松货币环境，但上調經濟預測。9 月中旬，内地公布经济数据继续验证基本面的持续复苏，华为芯片断供生效、字节和腾讯 (700 HK) 交易禁令细节也将明确。估值较高新经济龙头最近有调整，建议投资者逢低配置作中长期投资。中美隔阂加速中概股回归香港、内地多只热点企业来港 IPO，料有助支撑港股情绪。进入下半年后，港股市场明显在高估值成长和低估值价值板块徘徊，从配置性价比看，价值板块优势显着提升，建议关注传统经济中性价比高的蓝筹如内地汽车及零部件、地产产业链、工程机械、重卡、水泥等预期可受惠于内地房地产、基建投资快速修复带来的需求端的复苏。美元走弱和供给受疫情影响下，有涨价预期的部分有色金属板块；“中周期”的工业利润逐步得到修复，预计三季度末至四季度有望进入一轮小的补库周期，带动周期板块投资机会。香港防疫措施放宽，加上香港特区政府正研究「旅游气泡」，短线料利好香港旅游、零售及收租概念股。

港股主板五大表现强弱板块*/个股

板块	1 日涨跌 (%)	板块	1 日涨跌 (%)
非日常生活消费品	1.4	公用事业	(0.4)
医疗保健	1.0	金融	(0.3)
能源	1.0	日常消费品	(0.1)
通信服务	0.7	信息技术	0.1
原材料	0.6	房地产	0.2
股票	**1 日涨跌 (%)**	**股票**	**1 日涨跌 (%)**
珠江钢管 (1938 HK)	217.9	太睿国际 (1010 HK)	(21.8)
幸福控股 (260 HK)	26.5	玖源集团 (827 HK)	(19.3)
西伯利亚矿业 (1142 HK)	23.5	中港石油 (632 HK)	(19.2)
中星集团 (55 HK)	21.7	大山教育 (9986 HK)	(15.7)
中国唐商 (674 HK)	20.0	高升集团 (1283 HK)	(13.8)

资料来源：彭博、中信证券　　*根据 GICS 分类

恒生指数



资料来源：彭博

个 股 要 闻

风险等级: 1 **腾讯 (700 HK; 534.5 港元；目标价: 660 港元) 腾讯全球数字生态大会。**腾讯全球数字生态大会今年的重点是协助各个行业进行数字化转型，从零售到金融和医疗保健。微信已升级了小程式、微信支付、企业微信和搜索功能，以促进全渠道电子商务。腾讯云还积极扩展针对特定行业的解决方案，而云游戏解决方案正日趋成熟。我们预计腾讯电子游戏将保持强劲增长，而金融科技和云技术仍处于早期货币化阶段，重申建议关注。

风险等级: 1 **申洲国际 (2313 HK; 131.1 港元；目标价: 155 港元) 营运稳健且订单强劲。**在现阶段，公司的产能利用率已满，其订单也好于预期，其中第二和第三大客户料成为下半年订单主要增长动力。因此，公司已开始在中国和柬埔寨的招聘，并预计下半年产能将有中单位数至高单位增长。此外，管理层对 2021 年 10-15%的产能扩张目标充满信心。我们看好公司强大管理能力、领先的竞争地位、以及强劲的订单，而盈利可见度很高。目标价从 143 港元上调至 155 港元，重申建议关注。

风险等级: 1 **比亚迪 (1211 HK; 103.6 港元；159 港元) “汉”驱动品牌力提升，**电动造车价值重估。公司近期发生了两方面重要变化：(1) “汉”月销量爬坡进度超预期，有望成为“爆款”，科技属性和和品牌力大幅改善，电动造车业务可对标造车新势力进行价值重估；(2) 所控股的比亚迪电子基本面持续向好。目标价從 103.5 港元上调至 159 港元，继续建议关注。

资料来源：相关公司、中信证券　　风险等级：由低至高分 1 至 5 级

中信証券經紀香港
CITIC Securities Brokerage (HK)

A 股 市 场

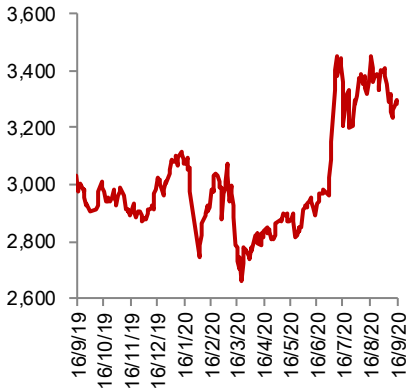
- 周三早盘指数涨跌不一，其中创业板指早盘表现较为弱势，市场整体观望情绪较浓。临近午盘，指数延续弱势盘整态势，沪指盘中一度翻红，创业板依旧弱势。午后两市延续弱势震荡态势，创指一度跌 2%。尾盘指数小幅回升。截止收盘，沪指跌 0.36%报 3,283.92 点；深成指跌 1.01%报 13,011.28 点，两市成交缩减至 6,843 亿元；创指跌 1.55%报 2554.80 点，成交 2582 亿元。盘面上，注册制新股、光电、汽车整车居板块涨幅榜前列，军工、生物疫苗、数字货币居板块跌幅居前。

陆股通五大表现强弱板块*/个股

板块	1 日涨跌 (%)	板块	1 日涨跌 (%)
房地产	0.9	医疗保健	(1.7)
能源	0.5	日常消费品	(1.7)
公用事业	0.1	信息技术	(1.0)
金融	(0.0)	工业	(0.4)
非日常生活消费品	(0.1)	原材料	(0.3)
股票	**1 日涨跌 (%)**	**股票**	**1 日涨跌 (%)**
特力 (000025 CH)	10.0	东方网力 (300367 CH)	(12.1)
诚志股份 (000990 CH)	10.0	沙钢股份 (002075 CH)	(10.0)
露笑科技 (002617 CH)	10.0	大豪科技 (603025 CH)	(10.0)
首开股份 (600376 CH)	9.9	齐翔腾达 (002408 CH)	(7.9)
珈伟新能 (300317 CH)	9.1	蓝帆医疗 (002382 CH)	(7.4)

资料来源：彭博、中信证券　　* 根据 GICS 分类

上证综指



资料来源：彭博

个 股 要 闻

风险等级: 1 **潍柴动力 (000338 CH; 15.02 元) 50%热效率发动机发布，技术实力全球领先。**2020 年 9 月 16 日，公司正式发布全球首款热效率突破 50%的商业化柴油机，并获得国际权威检测机构认证，预计今年年底实现量产，体现了公司雄厚的技术底蕴。公司经营有望在三季度全面改善，市占率与盈利能力或将进一步增强，重申建议关注。

风险等级: 1 **国内线客运量恢复和汇率升值助力航空股修复。**2020 年 8 月三大航国内线 RPK 恢复超八成，客座率近 75%，料十一国内线客运量有望转正。截至 9 月 15 日人民币对美元汇率收于 6.78，较 7 月 1 日升值 4 百分点左右，汇率升值利好航空基本面的修复。年底国内线供需增速差有望转正且运力供给受限，汇率升值、低油价背景下，航空股重构繁荣。继续推荐上行周期料开启、重构繁荣的南方航空 (600029 CH)、东方航空 (600115 CH) 和中国国航 (601111 CH)。

资料来源：相关公司、中信证券　　风险等级：由低至高分 1 至 5 级

中信証券經紀香港
CITIC Securities Brokerage (HK)

外 汇 / 商 品

- 美国上周原油及汽油库存因飓风 Sally 吹袭而减少，美国能源信息局公布美国上周原油库存减少 438.9 万桶，市场预期为增加 127.1 万桶，累计库存跌至 4 月以来最低，消息带动国际油价周三上涨逾 4%。纽约期油收盘涨 4.9%至 40.16 美元/桶；伦敦布兰特期油收盘涨 4.2%至 42.22 美元/桶。市场观望石油出口国组织与减产盟国周四开会消息。
- 美国联储局公布议息结果前，纽约期金已经收盘，周三纽约 12 月期金收盘涨 0.2%至 1,970.5 美元/盎司。联储局宣布维持利率不变，符合市场预期。利率点阵图显示将维持近零利率政策至 2023 年，直至通胀回升，消息利好金价表现。现货金曾高见 1,973.6 美元/盎司，周三收盘涨 0.3%至 1,959.26 美元。
- 人民币兑美元在岸价再度刷新逾 16 个月的新高；周三最高见 6.7548。

主要外汇商品

	上日收盘	1日变动 (%)	5日变动 (%)	年初至今涨跌 (%)	保力加通道 (上端)	保力加通道 (下端)	彭博预测*	潜在升/跌幅 (%)*
美元指数	93.21	0.2	(0.0)	(3.3)	93.65	92.24	93.00	(0.2)
美元兑人民币^	6.755	0.4	1.2	3.1	6.940	6.765	6.86	(1.5)
美元兑日圆	104.95	0.5	1.2	3.5	106.70	105.23	106.00	(1.0)
欧元兑美元	1.182	(0.3)	0.1	5.4	1.192	1.176	1.19	0.7
英镑兑美元	1.297	0.6	(0.3)	(2.2)	1.350	1.274	1.30	0.3
澳元兑美元	0.731	0.1	0.3	4.1	0.740	0.715	0.73	(0.1)
纽约期金	1,962.0	0.2	0.8	28.8	1,977.6	1,910.6	1,765.00	(10.0)
纽约期油	40.2	4.9	5.5	(34.2)	45.6	36.1	38.00	(5.4)
彭博商品指数	72.3	0.7	0.8	(10.6)	73.4	70.9	NA	NA

资料来源：彭博、中信证券　　* 2020 年彭博综合预测　　^在岸人民币汇价

固 定 收 益

- **债市新闻:** 周三美联储会议上，美联储如预期承诺将维持接近于零的利率，直到通胀略微超过美联储 2%的通胀目标。长期限美债收益率升至本周最高，10 年期美债收益率报 0.70%。
- **新债发行:** 工商银行发行永续 AT1 优先股，最终定价 3.58%，发行规模 29 亿美元，该债券信用评级为 Ba1 (穆迪)。

债券市场指数

	现时	1日涨跌 (%)	年初至今 (%)		现时 (%)	1日涨跌 (基点)	年初至今 (基点)		现时	1日涨跌 (%)	年初至今 (%)
中国境内债 (人民币)	193.80	0.02	1.64	2年期 美债收益率	0.14	(0.20)	(143.21)	美国投资级指数	514.21	0.01	7.37
中资美元债 投资级指数	218.95	(0.01)	5.44	10年期 美债收益率	0.70	1.80	(122.06)	美国高收益指数	695.32	0.14	1.54
中资美元债 高收益指数	327.67	0.18	4.48	30年期 美债收益率	1.46	2.80	(93.06)	美国3-5年 期国债指数	393.97	(0.01)	6.17
中资房地产 美元债	351.82	0.18	5.39	10-2年 美债利差	0.56	2.00	21.15	新兴市场 政府债指数	142.30	0.13	(2.97)

资料来源：彭博、中信证券

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精准地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。

评级说明

投资建议的评级标准

报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级(另有说明的除外)。评级标准为报告发布尔日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即：以报告发布尔日后的 6 到 12 个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

	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

其他声明

本研究报告由中信证券股份有限公司或其附属机构制作。中信证券股份有限公司及其全球的附属机构、分支机构及联营机构 (仅就本研究报告免责条款而言，不含 CLSA group of companies)，统称为 “中信证券”。

法律主体声明

香港特区：本研究报告在香港由中信证券经纪（香港）有限公司（下称“中信证券经纪”，受香港证券及期货事务监察委员会监管，中央编号：AAE879）分发。

新加坡：本研究报告在新加坡由 CLSA Singapore Pte Limited (下称 “CLSA Singapore”) 分发，并仅向新加坡《证券及期货法》s.4A (1) 定义下的 “机构投资者、认可投资者及专业投资者” 提供。上述任何投资者如希望交流本报告或就本报告所评论的任何证券进行交易应与 CLSA Singapore 的新加坡金融管理局持牌代表进行交流或通过后者进行交易。如您属于“认可投资者或专业投资者”，请注意,CLSA Singapore 与您的交易将豁免于新加坡《财务顾问法》的某些特定要求：(1) 适用《财务顾问规例》第 33 条中的豁免，即豁免遵守《财务顾问法》第 25 条关于向客户披露产品信息的规定；(2) 适用《财务顾问规例》第 34 条中的豁免，即豁免遵守《财务顾问法》第 27 条关于推荐建议的规定；以及 (3) 适用《财务顾问规例》第 35 条中的豁免，即豁免遵守《财务顾问法》第 36 条关于披露特定证券利益的规定。

针对不同司法管辖区的声明

香港特区：对于本研究报告所评论的证券及金融工具，中信证券经纪及其每一间在香港从事投资银行、自营交易或代理经纪业务的集团公司，(i) 有需要披露的财务权益；(ii) 在过去的 12 个月内就投资银行服务曾收到任何补偿或委托；(iii) 有雇员担任高级人员；(iv) 未进行做市活动。

新加坡：监管法规或交易规则要求对研究报告涉及的实际、潜在或预期的利益冲突进行必要的披露。须予披露的利益冲突可依照相关法律法规要求在特定报告中获得，详细内容请查看 https://www.clsa.com/disclosures/。该等披露内容仅涵盖 CLSA group，CLSA Americas 及 CA Taiwan 的情况，不反映中信证券、Credit Agricole Corporate & Investment Bank 及/或其各自附属机构的情况。如投资者浏览上述网址时遇到任何困难或需要过往日期的披露信息，请联系 compliance_hk@clsa.com.

美国：本研究报告由中信证券编制。本研究报告在美国由中信证券 (CITIC Securities International USA，LLC (下称 “CSI-USA”) 除外) 和 CLSA group of companies (CLSA Americas，LLC (下称 “CLSA Americas”) 除外) 仅向符合美国《1934 年证券交易法》15a-6 规则定义且分别与 CSI-USA 和 CLSA Americas 进行交易的“主要美国机构投资者”分发。对身在美国的任何人士发送本研究报告将不被视为对本报告中所评论的证券进行交易的建议或对本报告中所载任何观点的背书。任何从中信证券与 CLSA group of companies 获得本研究报告的接收者如果希望在美国交易本报告中提及的任何证券应当分别联系 CSI-USA 和 CLSA Americas。

英国：本段 “英国” 声明受英国法律监管并依据英国法律解释。本研究报告在英国须被归为营销文件，它不按《英国金融行为管理手册》所界定、旨在提升投资研究报告独立性的法律要件而撰写，亦不受任何禁止在投资研究报告发布前进行交易的限制。本研究报告在欧盟由 CLSA (UK) 发布，该公司由金融行为管理局授权并接受其管理。本研究报告针对《2000 年金融服务和市场法 2005 年 (金融推介) 令》第 19 条所界定的在投资方面具有专业经验的人士，且涉及到的任何投资活动仅针对此类人士。若您不具备投资的专业经验，请勿依赖本研究报告的内容。

一般性声明

本研究报告对于收件人而言属高度机密，只有收件人才能使用。本研究报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该研究报告发送、发布的人员。本研究报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为出售任何证券或金融工具的要约，或者证券或金融工具交易的要约邀请。中信证券并不因收件人收到本报告而视其为中信证券的客户。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。对于本报告中提及的任何证券或金融工具的分析，本报告的收件人须保持自身的独立判断。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但中信证券不保证其准确性或完整性。中信证券并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他损失承担任何责任。本报告提及的任何证券均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适用所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

本报告所载的资料、观点及预测均反映了中信证券在最初发布该报告日期当日分析师的判断，可以在不发出通知的情况下做出更改，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与中信证券其它业务部门、单位或附属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。中信证券并不承担提示本报告的收件人注意该等材料的责任。中信证券通过信息隔离墙控制中信证券内部一个或多个领域的信息向中信证券其他领域、单位、集团及其他附属机构的流动。负责撰写本报告的分析师的薪酬由研究部门管理层和中信证券高级管理层全权决定。分析师的薪酬不是基于中信证券投资银行收入而定，但是，分析师的薪酬可能与投行整体收入有关，其中包括投资银行、销售与交易业务。

若中信证券以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构为此发送行为承担全部责任。该机构的客户应联系该机构以交易本报告中提及的证券或要求获悉更详细信息。本报告不构成中信证券向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议，中信证券以及中信证券的各个高级职员、董事和员工亦不为 (前述金融机构之客户) 因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。

未经中信证券事先书面授权，任何人不得以任何目的复制、发送或销售本报告。

中信证券 2020 版权所有。保留一切权利。

中信证券经纪（香港）有限公司