美联储提高通胀容忍度，利好大宗商品上涨

——海外月报（20200828）

川财证券 CHUANCAI SECURITIES

❖ **川财海外月观点：**本月美国制造业和服务业 PMI 数据继续回升。美国 8 月 Markit 制造业 PMI 初值 53.6，高于前值 50.9 和预期 52。美国 8 月 Markit 服务业 PMI 初值为 54.8，高于前值 50 和预期 51。另一方面，美国失业率依然处于偏高的水平。8 月 7 日公布的 7 月美国失业率为 10.2%，虽然环比下降 0.9 个百分点，但仍处于历史高位。此外，美国新一轮财政刺激尚未达成一致，经济复苏仍存在一定压力。避险市场方面，发达经济体国债收益率出现了明显下跌，大量资金纷纷涌入发达经济体国债市场。本月伦敦金最高冲破 2075 美元/盎司。但由于多头拥挤和美联储宽松政策不及预期，叠加疫苗研发的利好，本月伦敦金一度跌至 1862 美元/盎司。现回升至 1960 美元/盎司附近。此外，现阶段美联储表示将实行“平均通胀目标制”，允许通胀率适度高于 2%。考虑到美联储现阶段表示将提高通胀容忍度，美国大概率仍将维持较宽松的货币政策，实际利率还将趋于下行，叠加全球政治不确定性进一步上升，预计黄金、能源、有色金属等大宗商品仍具有一定的上涨空间。

❖ **海外市场近一个月的表现：**

❖ **美股市场：**本月初至 8 月 24 日，纳斯达克指数上涨 5.9%，标普 500 指数、道琼斯工业指数分别上涨 4.9%和 7.11%。标普 500 行业板块多数上涨，其中，标普 500 工业涨幅最大，为 8.3%。标普 500 信息技术和标普 500 非必需消费涨幅相对较大，分别为 7.56%和 7.35%。

❖ **港股市场：**本月初至 8 月 24 日，恒指累计上涨 3.89%，收于 25551.58 点；恒生国企指数累计上涨 2.96%，收于 10336.95 点；恒生香港中资企业指数累计上涨 3.14%，收于 4137.80 点。恒生行业大部分板块上涨，涨幅最大的是恒生电讯业，上涨幅度为 11.46%。

❖ **海外动态：**

经济跟踪：欧元区 8 月制造业 PMI 从 7 月的 51.8 略降至 51.7，服务业 PMI 从 7 月的 54.7 降低至 8 月的 50.1。

政策事件：泰国央行将数字泰铢用于 DeFi 用例；欧洲央行将调降美元流动性操作频率；巴西央行成立央行数字货币研究小组。

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 | 2020/08/28

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：全球多个市场小幅上涨 4
1.2 美股市场表现：美股近一个月市场小幅上涨 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 16
2.1 港股市场表现： 16
2.1.1 港股市场近一个月走势 16
2.2 A+H 股表现 17
2.2.1 AH 股近一个月表现 17
三、避险资产：黄金出现下跌 18
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 15
图 24：日本:服务业 PMI 15
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（%） 19

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：全球多个市场小幅上涨

本月全球多个市场出现上涨，其中欧美市场上涨较为明显。本月初截至 2020 年 8 月 24 日，道琼斯工业上涨 7.11%，纳斯达克指数上涨 5.90%，标普 500 上涨 4.9%，德国 DAX 上涨 6.12%，英国富时 100 上涨 3.51%。新兴市场中，印度 SENSEX30 指数表现最好，上涨 3.17%。

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)
DJI.GI	道琼斯工业指数	28,308.46	7.11	-0.81	27.82	5.35
GDAXI.GI	德国 DAX	13,066.54	6.12	-1.38	38.03	1.60
IXIC.GI	纳斯达克指数	11,379.72	5.90	26.83	65.43	6.09
N225.GI	日经 225	22,985.51	5.88	-2.84	37.02	1.77
SPX.GI	标普 500	3,431.28	4.90	6.21	33.89	3.76
FCHI.GI	法国 CAC40	5,007.89	4.69	-16.23	43.31	1.50
HSI.HI	恒生指数	25,551.58	3.89	-9.36	11.40	0.99
KS11.GI	韩国综合指数	2,329.83	3.58	6.01	27.93	0.90
FTSE.GI	英国富时 100	6,104.73	3.51	-19.06	64.75	1.48
SENSEX.GI	印度 SENSEX30	38,799.08	3.17	-5.95	28.31	2.81
000001.SH	上证指数	3,385.64	2.28	11.00	14.99	1.54
399300.SZ	沪深 300	4,755.85	1.30	16.09	14.26	1.64
IBOVESPA.GI	巴西 IBOVESPA 指数	102,298.00	-0.60	-11.54	65.85	2.10

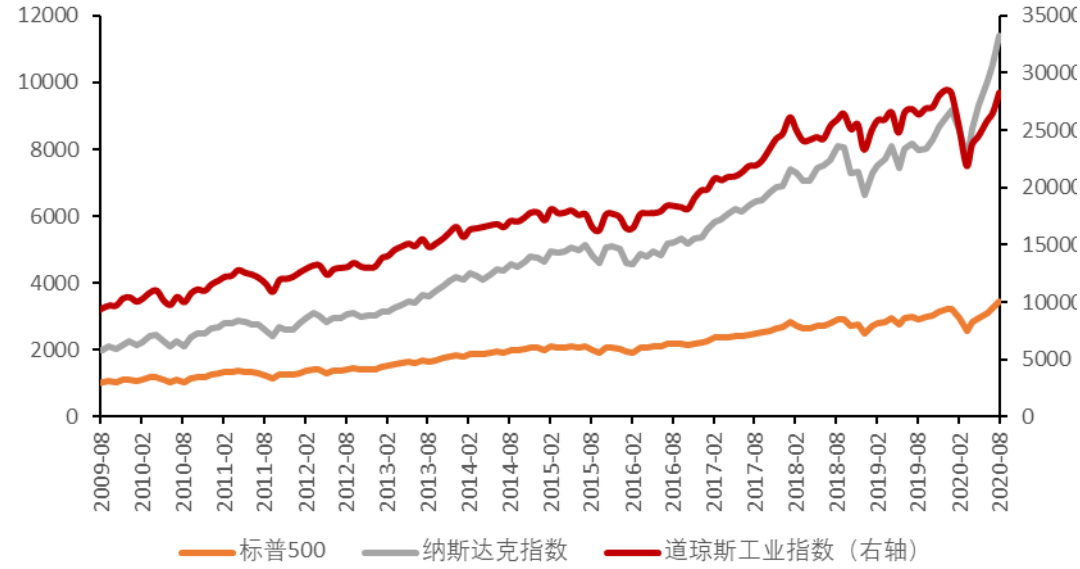
资料来源：Wind，川财证券研究所

注：数据截止至 2020 年 8 月 24 日。

1.2 美股市场表现：美股近一个月市场小幅上涨

本月初截至 2020 年 8 月 24 日，纳斯达克指数上涨 5.90%，标普 500 指数、道琼斯工业指数分别上涨 4.90%和 7.11%。标普 500 行业板块多数上涨，其中，标普 500 工业涨幅最大，为 8.30%。标普 500 信息技术和标普 500 非必需消费涨幅相对较大，分别为 7.56%和 7.35%。

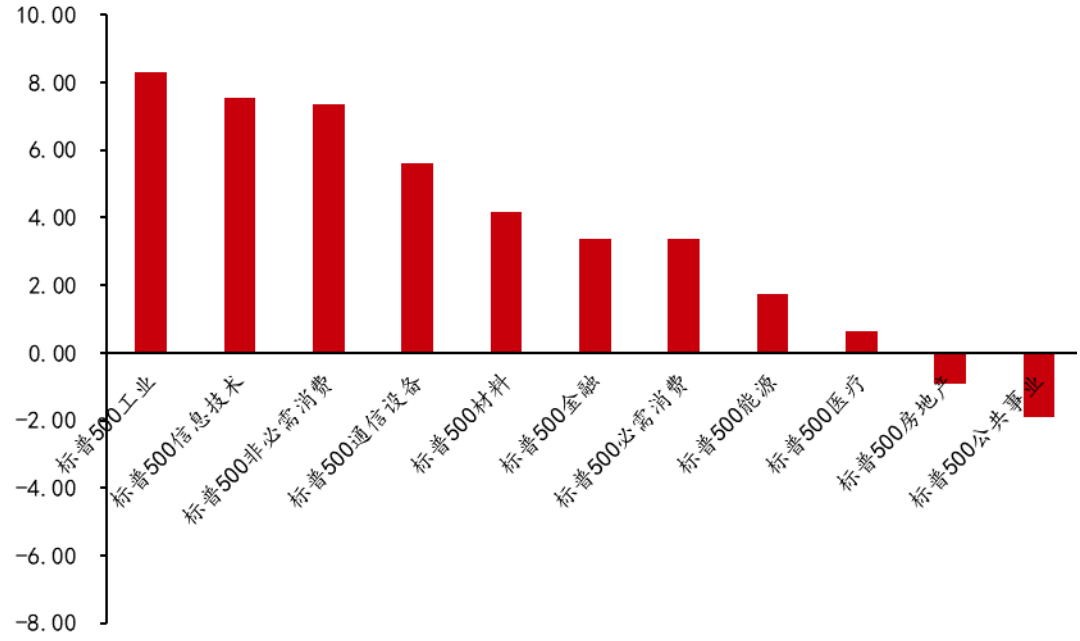
图 1：标普 500 指数、纳斯达克指数和道琼斯工业指数



资料来源：Wind，川财证券研究所

注：数据截止至 2020 年 8 月 24 日。

图 2：标普 500 行业指数板块本月表现（%）

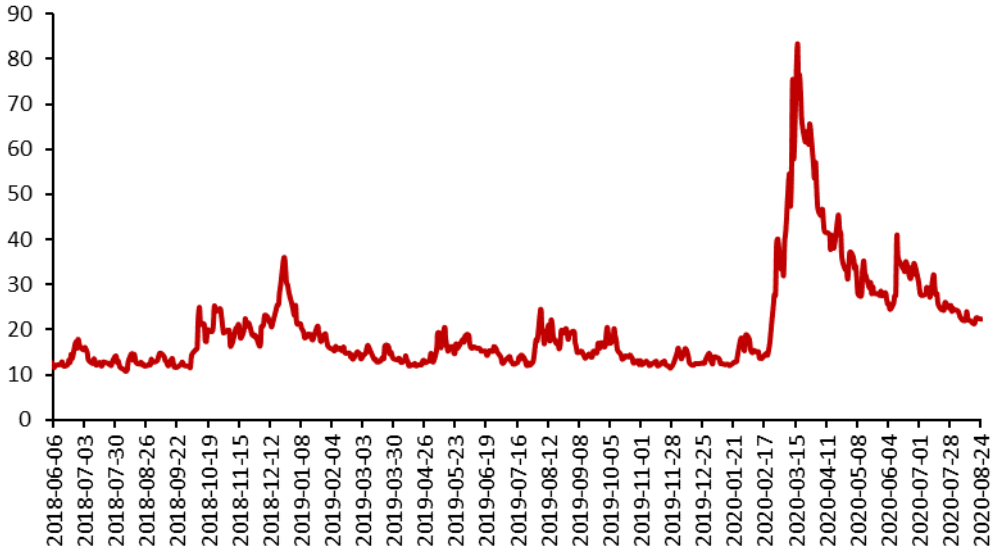


资料来源：Wind，川财证券研究所

注：数据截止至 2020 年 8 月 24 日。

由于疫情好转，限制措施逐渐解除，恐慌情绪有所下降。2020 年 8 月 24 日，标普 500 恐慌指数 VIX 较上月下降 8.55%，收于 22.37——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

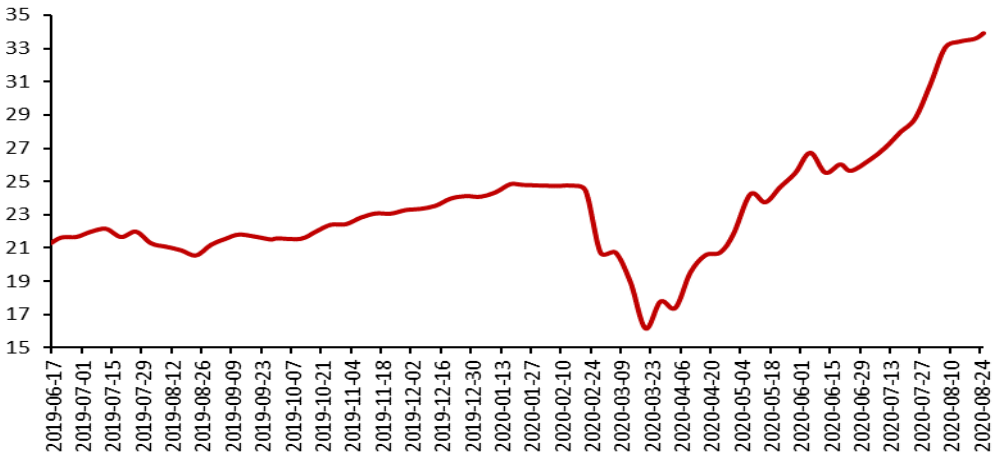


资料来源：Wind，川财证券研究所

注：数据截止至 2020 年 8 月 24 日。

8 月由于美股的上涨，估值出现了回升。2020 年 8 月 24 日，标普 500 的 PE 为 33.89，较 2020 年 7 月 27 日的 28.86 有所上升，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 8 月 24 日。

1.2.1 美股表现

本月初截至 2020 年 8 月 24 日，标普 500 指数成分股中，涨幅前三的个股是 ARCONIC、美高梅国际酒店、美盛公司(MOSAIC)，涨幅分别为 39.35%、38.41%、37.34%；纳斯达克 100 指数上涨前三的为特斯拉、美国航空、英伟达(NVIDIA)，分别上涨 40.78%、20.86%、19.84%。

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)
ARNC.N	ARCONIC	材料	材料 II	39.35	228.03	2,475.87	10.15
MGM.N	美高梅国际酒店	可选消费	消费者服务 II	38.41	-32.56	10,985.37	5.59
MOS.N	美盛公司(MOSAIC)	材料	材料 II	37.34	-13.92	7,013.17	-6.26
RCL.N	ROYAL CARIBBEAN	可选消费	消费者服务 II	32.27	-51.26	13,831.06	-7.18
FDX.N	联邦快递(FEDEX)	工业	运输	29.10	45.19	56,948.91	44.35
PWR.N	广达服务	工业	资本货物	27.35	25.39	7,025.27	19.15
NCLH.N	挪威游轮控股	可选消费	消费者服务 II	22.73	-71.34	4,613.86	-2.28
TGT.N	塔吉特(TARGET)	可选消费	零售业	22.34	21.44	76,622.37	21.76
GM.N	通用汽车(GENERAL MOTORS)	可选消费	汽车与汽车零部件	21.78	-16.18	43,376.54	28.50
LB.N	L BRANDS	可选消费	零售业	21.38	65.54	8,232.08	-10.41

资料来源：Wind，川财证券研究所

注：数据截止至 2020 年 8 月 24 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)
TSLA.O	特斯拉	可选消费	汽车与汽车零部件	40.78	381.49	375,369.79	1,020.03
AAL.O	美国航空	工业	运输	20.86	-52.96	6,835.06	-1.97
NVDA.O	英伟达(NVIDIA)	信息技术	半导体与半导体生产设备	19.84	116.47	313,935.77	92.66
WYNN.O	永利度假(WYNN RESORTS)	可选消费	消费者服务 II	19.83	-36.98	9,360.13	-8.39
JD.O	京东	可选消费	零售业	19.42	116.24	135,173.60	38.53
AAPL.O	苹果公司(APPLE)	信息技术	技术硬件与设备	18.66	72.62	2,152,482.42	36.84
EXPE.O	亿客行	可选消费	零售业	17.84	-11.40	13,481.50	-8.59
MAR.O	万豪国际	可选消费	消费者服务 II	16.78	-35.10	31,747.20	68.57

UAL.O	美联航	工业	运输	15.74	-58.77	10,568.53	-6.34
LULU.O	露露柠檬	可选消费	耐用消费品与服装	15.58	62.43	48,998.20	84.83

资料来源：Wind，川财证券研究所

注：数据截止至 2020 年 8 月 24 日。

1.2.2 中概股表现

本月初截至 2020 年 8 月 24 日，纳斯达克中国金龙指数上涨 2.14%。中概股中，月涨幅排名前三的是魔线、兰亭集势、瑞思学科英语，涨幅分别为 113.48%、92.13%、78.40%。

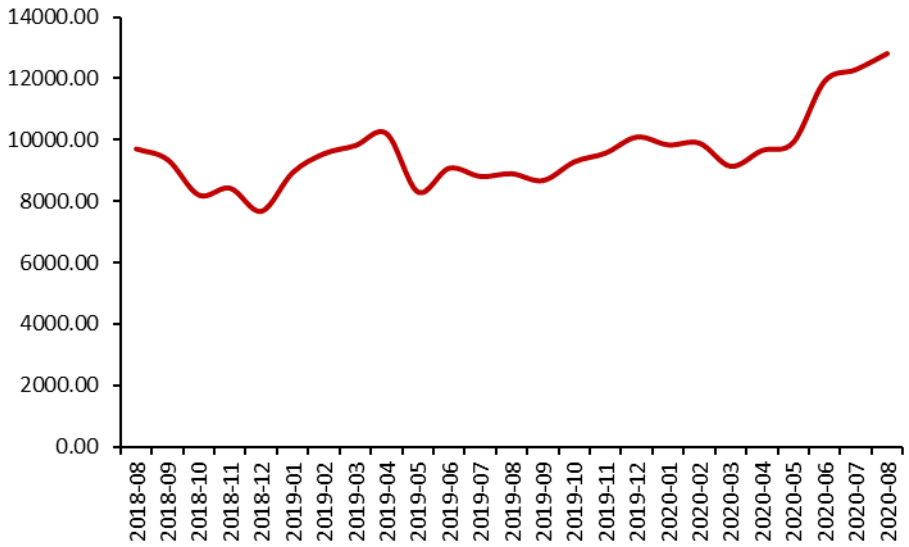
表格 4. 中概股月涨幅排名前十的股票

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)
MOXC.O	魔线	信息技术	软件与服务	113.48	-9.95	30.76	70.37
LITB.N	兰亭集势	可选消费	零售业	92.13	132.38	228.40	7.23
REDU.O	瑞思学科英语	可选消费	消费者服务 II	78.40	-18.45	321.36	-31.87
SOL.N	瑞能新能源	公用事业	公用事业 II	53.10	56.89	106.74	-13.60
CHU.N	中国联通	电信服务	电信服务 II	45.95	-10.60	24,951.28	14.60
CLPS.O	上海华钦信息科技	信息技术	软件与服务	45.28	-26.20	52.58	98.87
DTSS.O	数海信息	信息技术	软件与服务	40.72	-10.49	57.18	-30.97
ICLK.O	爱点击	信息技术	软件与服务	37.60	210.25	784.97	-67.21
CLEU.O	华夏博雅	可选消费	消费者服务 II	36.68	3.27	32.05	73.18
ANTE.O	悦航阳光网络科技	可选消费	媒体 II	32.50	10.55	13.82	-0.18

资料来源：Wind，川财证券研究所

注：数据截止至 2020 年 8 月 24 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 8 月 24 日。

1.2.3 公司动态

日期	事件	概要
08 月 20 日	波音：获今年首个 737Max 订单，波兰前进航空下单 2 架	美国波音公司宣布，获得两架 737 MAX 喷气式飞机的订单。这是波音公司今年首次获得该型号飞机的订单。波兰的航空公司 Enter Air 订购了两架波音“737-8 喷气式飞机”，并有可能续订两架。
08 月 20 日	吉利德科学：与 TANGO THERAPEUTICS 扩大在肿瘤领域的战略合作	吉利德科学和 Tango Therapeutics 宣布扩大双方的战略合作，为癌症患者发现、开发和商业化创新的免疫逃避靶向疗法，吉利德将支付 1.25 亿美元的预付款和 2000 万美元的股权投资。
08 月 21 日	拼多多：二季度平均月活跃用户数为 5.688 亿，同比上涨 55%	截至 6 月 30 日，拼多多平台年活跃买家数 6.832 亿，较去年同期净增 2 亿，较上一季度净增 5510 万，创上市以来最大单季增长；二季度，APP 平均月活用户数 5.688 亿，同比增长 55%，较上一季度净增 8140 万，单季净增规模创历史新高。

08 月 24 日	信也科技：第二季度公司净利润 4.54 亿元，同比下降 31.26%	信也科技在纽交所发布中期业绩报告，根据未经审核综合账目数据显示，截至 6 月 30 日，第二季度公司净收入为 18.105 亿元，较去年同期（16.419 亿元）增长 10.3%；净利润为 4.54 亿元，较去年同期（6.605 亿元）下降 31.26%。
08 月 24 日	苹果：计划 8 月底开放少量美国实体店，或为新品发布做准备	苹果公司计划在 8 月底在美国开放少量线下商店，并在大多数情况下采取预约方式入店。报道称，现在正是苹果公司的关键时期，能否重新开放线下店对公司至关重要，因为苹果计划在未来的几个月内推出新的 iPhone、iPad、Apple Watchs 和其他设备。
08 月 24 日	迅雷：二季度净亏损 1177.5 万美元，去年同期亏损 204.4 万美元	迅雷公告称，第二季度营收 4430 万美元，去年同期为 4764.9 万美元；二季度净亏损 1177.5 万美元，去年同期则亏损 204.4 万美元；第二季度每 ADS 亏损 0.1695 美元，预计第三季度营收 4200 万-4600 万美元。

1.3 经济观察

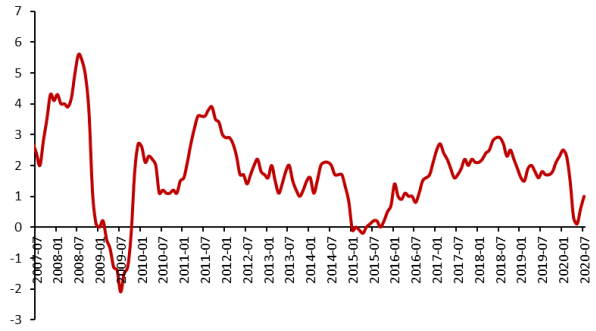
1.3.1 央行动向

- **土耳其央行：**将一周土耳其里拉互换利率从 8.25%调升至 9.75%；
- **英国央行：**将 7 天期美元信贷供应频率从每周三次降至每周一次；
- **菲律宾央行：**基准利率维持在 2.25%不变；
- **挪威央行：**维持基准利率在 0%不变；
- **印尼央行：**维持存款利率在 3.25%不变，维持贷款利率在 4.75%不变；
- **俄罗斯央行：**延长疫情期间部分扶持措施的实施期限；
- **欧洲央行：**对银行的贷款增加了 5000 万欧元至 1.6 万亿欧元；
- **以色列央行：**基准利率维持在 0.1%不变；
- **巴西央行：**成立央行数字货币研究小组；
- **匈牙利央行：**基准利率维持在 0.6%不变。

1.3.2 经济指标

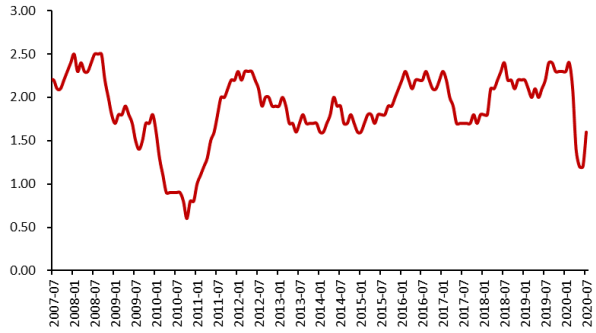
- **8 月公布的美国 7 月通货膨胀呈现出上行态势。**8 月公布的美国 7 月未季调 CPI 年率为 1%，明显高于前值 0.6%和预期 0.7%；美国 7 月未季调核心 CPI 年率为 1.6%，高于前值 1.2%和预期 1.1%。
- **8 月美国 Markit 制造业 PMI 和服务业 PMI 超过预期。**美国 8 月 Markit 制造业 PMI 初值 53.6，高于前值 50.9 和预期 52。美国 8 月 Markit 服务业 PMI 初值为 54.8，高于前值 50 和预期 51。
- **另一方面，现阶段美国的就业数据回暖。**根据今年 8 月美国劳工部公布的 7 月非农报告，7 月季调后非农就业人口新增 1763.00 千人，低于前值 4791.00 千人；7 月失业率录得 10.20%，低于前值的 11.10%。此外，8 月美国当周初次申请失业金人数总体上呈下降趋势，8 月 15 日美国当周初次申请失业金人数录得为 1106000 人，明显高于前值 971000 人，略低于 8 月 1 日当周录得的 1191000 人。

图 6：美国:CPI:当月同比（%）



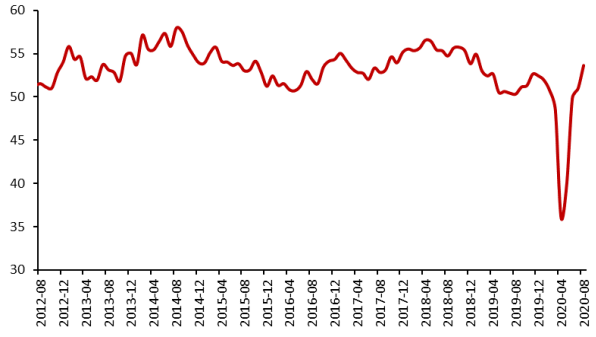
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 7：美国:核心 CPI:当月同比（%）



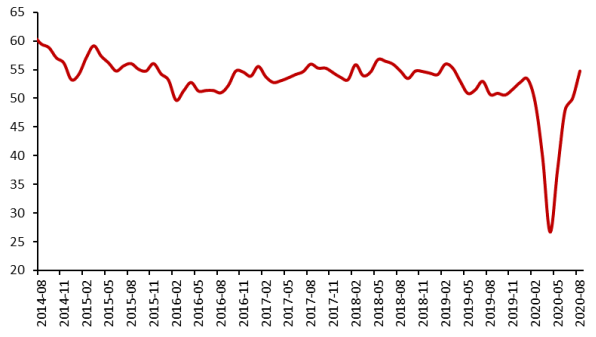
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 8：美国:Markit 制造业 PMI:季调



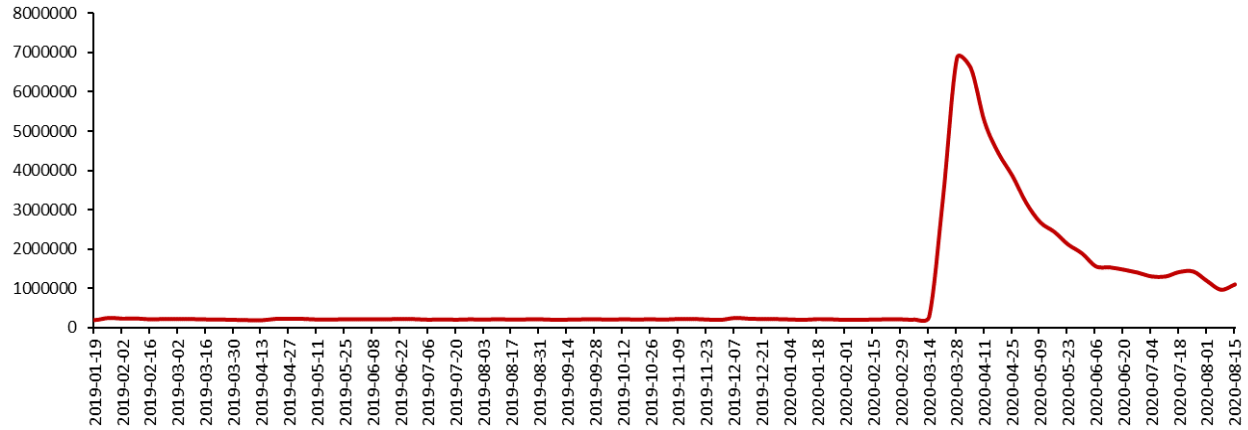
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 9：美国:Markit 服务业 PMI:商务活动:季调



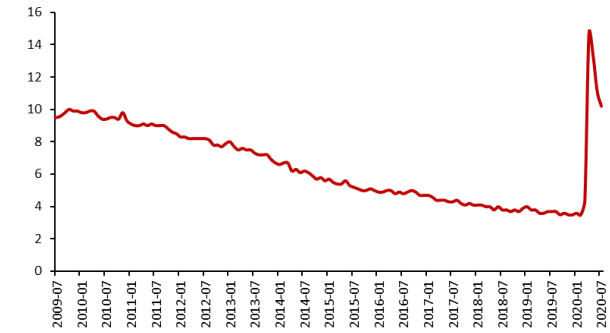
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 10： 美国当周初次申请失业金人数：季调（人）



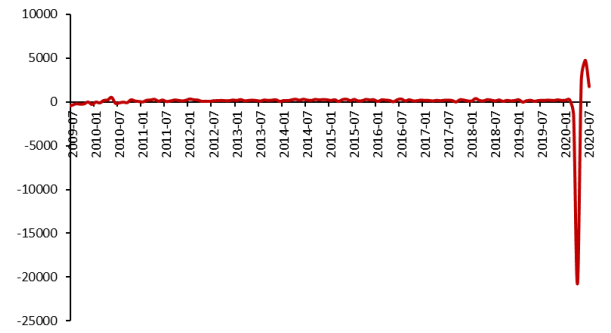
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 11： 美国失业率（%）



资料来源：Wind，川财证券研究所

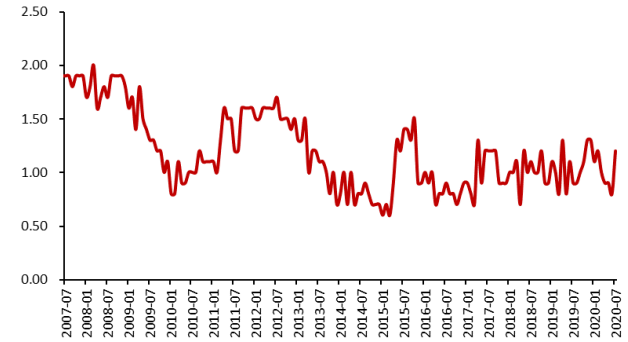
图 12： 美国:新增非农就业人数（千人）



资料来源：Wind，川财证券研究所

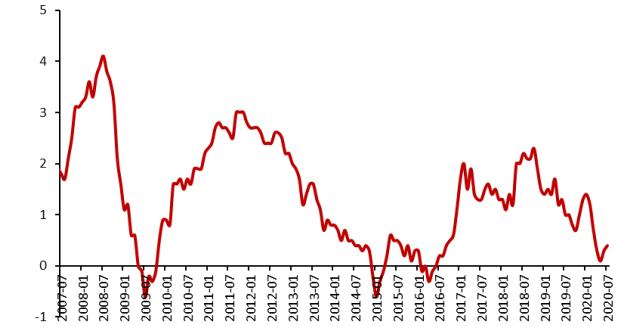
- **8 月公布的欧元区 7 月核心 CPI 继续上升。**欧元区 7 月份 CPI 终值同比上升 1.2%，前月为同比上升 0.8%。欧元区 7 月份核心 CPI 同比上升 0.4%；前月为同比上升 0.3%。
- **欧元区 8 月制造业 PMI 和服务业 PMI 下滑。**欧元区 8 月制造业 PMI 从 7 月份的 51.8 略降至 51.7，服务业 PMI 从 7 月的 54.7 降低至 8 月的 50.1，均呈现下滑趋势，经济复苏势头不稳。法国方面，8 月制造业 PMI 降低至至 49，前值为 52.4，8 月服务业 PMI 从 57.3 降低至 51.9。德国 8 月制造业 PMI 小幅回升至 53，前值 51，服务业 PMI 降低至 50.8，明显低于前值 55.6。

图 13： 欧元区核心 HICP(核心 CPI):当月同比(%)



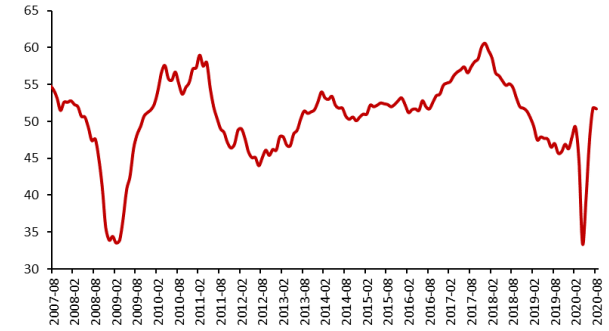
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 14： 欧元区:HICP(调和 CPI):当月同比（%）



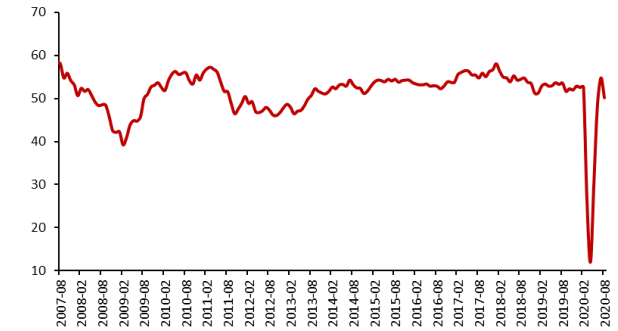
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 15： 欧元区:制造业 PMI



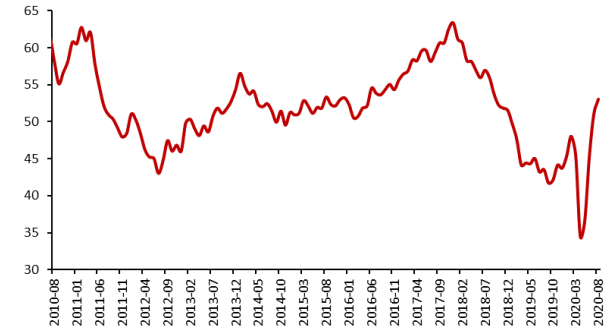
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 16： 欧元区:服务业 PMI



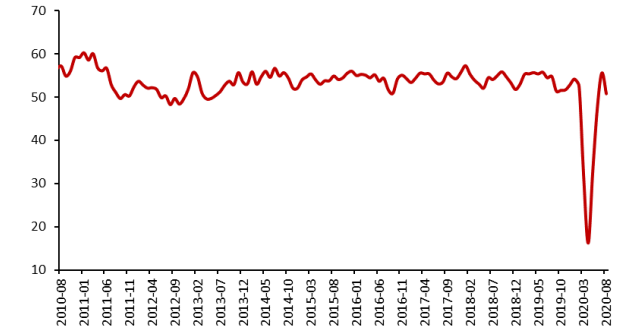
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 17： 德国:制造业 PMI



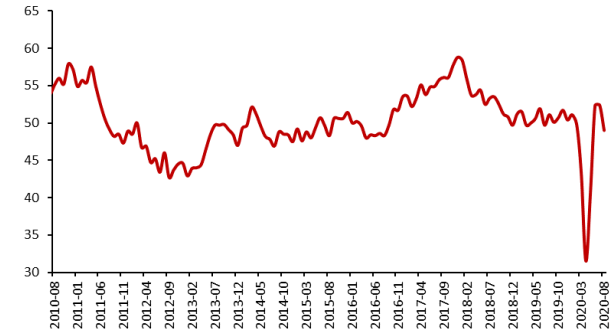
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 18： 德国:服务业 PMI



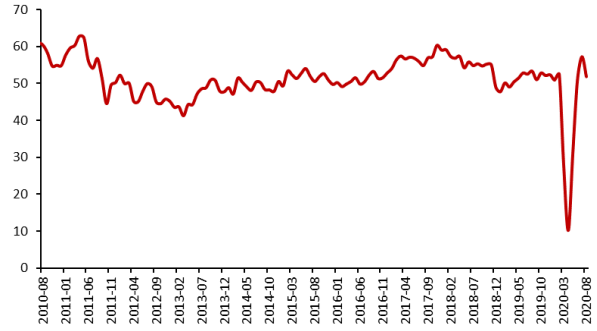
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 19： 法国:制造业 PMI



资料来源：Wind，川财证券研究所

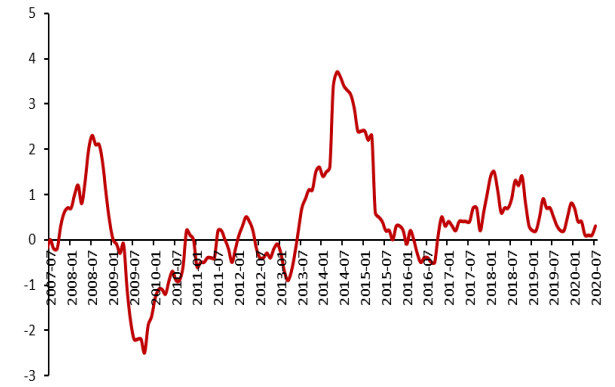
图 20： 法国:服务业 PMI



资料来源：Wind，川财证券研究所

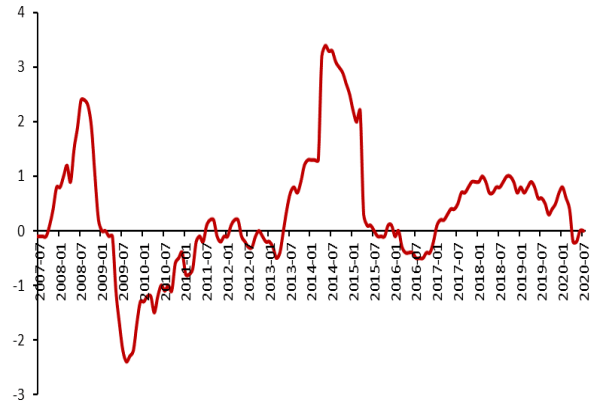
- **8 月公布的 7 月的日本核心 CPI 保持不变。**日本 7 月全国 CPI 年率实际值 0.30%，前值为 0.1%。日本 7 月全国核心 CPI 年率为 0%，保持不变。
- **8 月公布的 7 月的日本制造业 PMI 和服务业 PMI 双双上升。**日本 7 月制造业采购经理人指数（PMI）终值从上月的 40.1 点升至 45.2 点。日本 7 月服务业 PMI 为 45.4，略高于前值 45。

图 21： 日本:CPI：当月同比（%）



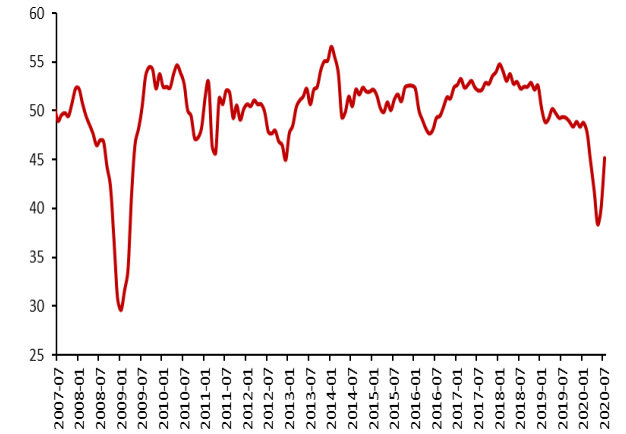
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 22： 日本:核心 CPI：当月同比（%）



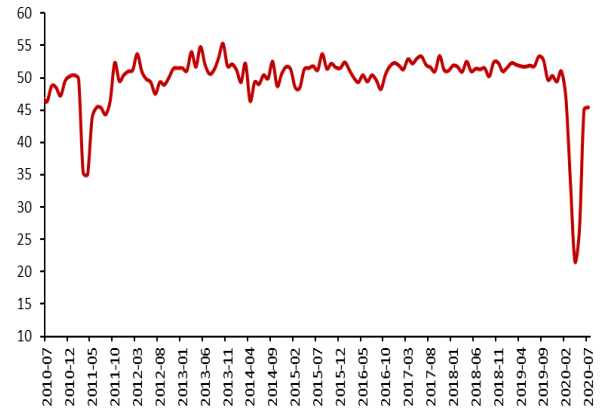
资料来源：Wind，川财证券研究所

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
8 月 19 日	泰国央行：将数字泰铢用于 DeFi 用例	泰国中央银行正在为其国家数字货币数字泰铢研究智能合约和去中心化金融（DeFi）的实现。泰国银行已经在今年初部署了 CBDC 来与一些大型企业进行金融交易。
8 月 21 日	欧洲央行:将调降美元流动性操作频率	从 9 月 1 日起，欧洲央行与英国央行、日本央行和瑞士央行将共同降低 7 天期美元信贷供应频率，从每周三次降至每周一次。这是四家央行今年第二次调降美元流动性操作频率。
8 月 24 日	巴西央行：成立央行数字货币研究小组	巴西中央银行成立央行数字货币研究小组，以讨论巴西发行数字货币的利弊以及影响。

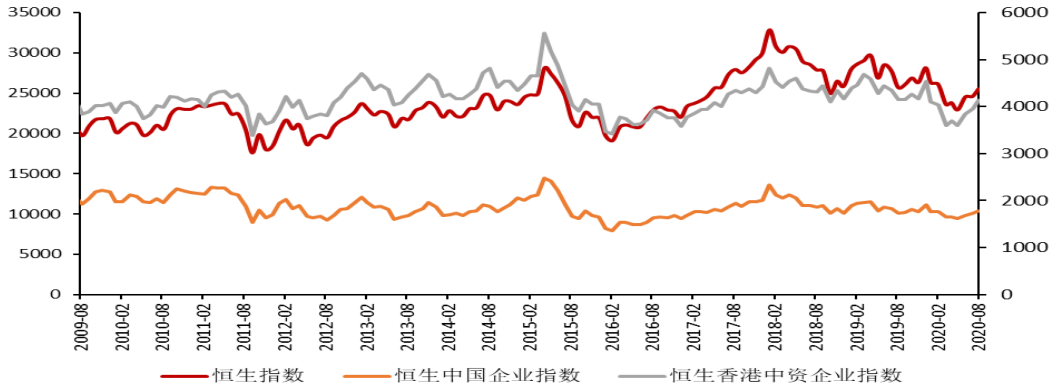
二、A+H 港股市场

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 8 月 24 日，恒指累计上涨 3.89%，收于 25551.58 点；恒生国企指数累计上涨 2.96%，收于 10336.95 点；恒生香港中资企业指数累计上涨 3.14%，收于 4137.80 点。恒生行业大部分板块上涨，涨幅最大的是恒生电讯业，上涨幅度为 11.46%。

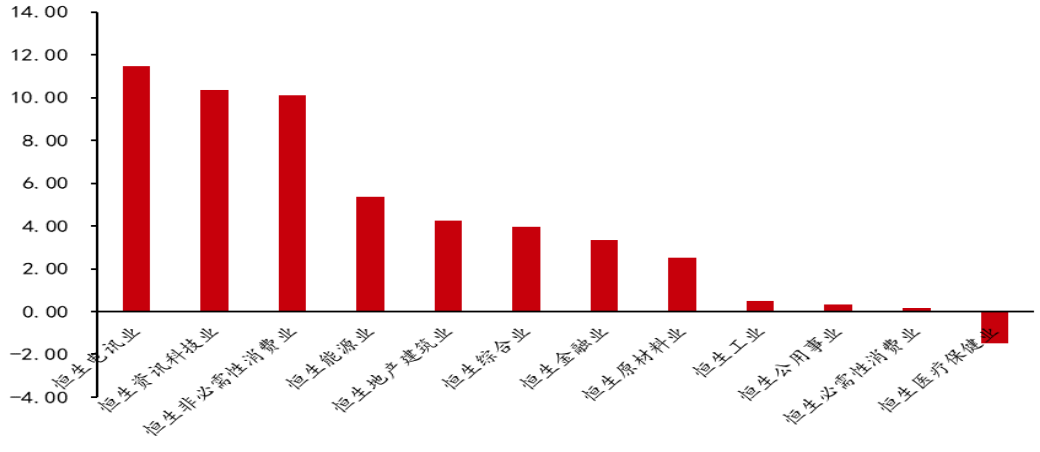
图 25：恒生指数、恒生中国企业和恒生香港中资企业指数



资料来源：Wind，川财证券研究所

注：数据截止至 2020 年 8 月 24 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 8 月 24 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中远海控、新华保险、中国人寿，分别为 19.86%、19.55%、19.54%；H 股标的涨跌幅居前的是中远海控、新华保险、福耀玻璃，分别上涨 28.77%、14.85%、14.32%。

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）
601919.SH	中远海控	1919.HK	19.86	-1.52	工业	588.96	502.34	9.99
601336.SH	新华保险	1336.HK	19.55	28.58	金融	1,607.1	1,285.8	12.15
601628.SH	中国人寿	2628.HK	19.54	27.44	金融	10,348.	9,083.2	24.99
600660.SH	福耀玻璃	3606.HK	16.48	21.98	可选消费	680.98	569.25	30.25
600115.SH	东方航空	0670.HK	16.02	-11.93	工业	705.51	566.86	-30.20
601899.SH	紫金矿业	2899.HK	14.53	48.70	材料	1,582.7	1,315.9	35.04
000039.SZ	中集集团	2039.HK	9.83	-5.19	工业	293.24	139.86	66.36
600026.SH	中远海能	1138.HK	8.79	22.90	工业	312.98	270.40	58.74
600808.SH	马钢股份	0323.HK	8.15	-2.04	材料	208.30	174.26	15.82
600029.SH	南方航空	1055.HK	7.88	-19.92	工业	782.56	635.61	-16.76

资料来源：Wind，川财证券研究所

注：数据截止至 2020 年 8 月 24 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）
1919.HK	中远海控	601919	28.77	18.99	工业	8,511.78	86.63	6.69
1336.HK	新华保险	601336	14.85	8.86	金融	23,227.01	321.29	6.27
3606.HK	福耀玻璃	600660	14.32	7.76	可选消费	9,841.54	111.73	24.07
2039.HK	中集集团	000039	12.70	17.15	工业	4,237.89	153.38	92.75
0902.HK	华能国际电力	600011	11.18	-1.49	公用事业	11,752.35	154.43	32.55
0753.HK	中国国航	601111	9.36	-32.81	工业	13,491.53	214.27	-63.02
2883.HK	中海油田服务	601808	9.29	-44.95	能源	7,392.97	106.56	7.96
0670.HK	中国东方航空	600115	9.09	-29.24	工业	10,196.14	138.65	-16.34
3968.HK	招商银行	600036	8.44	1.62	金融	135,019.64	1,606.69	9.64
2899.HK	紫金矿业	601899	8.32	39.02	材料	22,874.12	266.85	24.89

资料来源：Wind，川财证券研究所

注：数据截止至 2020 年 8 月 24 日。

三、避险资产：黄金出现下跌

本月伦敦金最高冲破 2075 美元/盎司。但由于多头拥挤和美联储宽松政策不及预期，叠加疫苗研发的利好，本月伦敦金一度跌至 1862 美元/盎司。现回升至 1930 美元/盎司附近。此外，现阶段美联储表示将实行“平均通胀目标制”，允许通胀率适度高于 2%。考虑到美联储现阶段表示将提高通胀容忍度，美国大概率仍将维持较宽松的货币政策，实际利率还将趋于下行，叠加全球政治不确定性进一步上升，预计黄金仍具有一定的上涨空间。

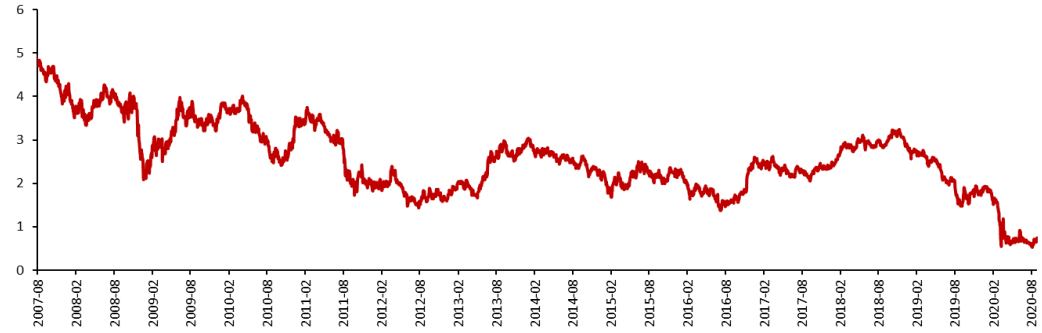
图 27：伦敦金走势（美元/盎司）



资料来源：Wind，川财证券研究所

注：数据截止至 2020 年 8 月 27 日。

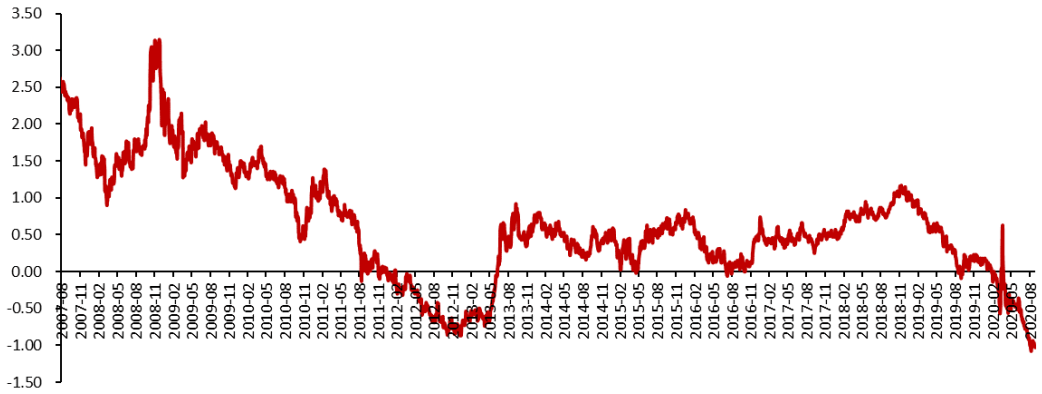
图 28：10 年期美债收益率（%）



资料来源：Wind，川财证券研究所

注：数据截止至 2020 年 8 月 27 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 8 月 27 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