全球货币宽松，大宗商品有望迎来上涨周期

——海外月报（20200728）

川财证券 CHUANCAI SECURITIES

❖ **川财海外月观点：**本月美股的波动在后半月明显加剧，美国科技股占据主体的纳斯达克指数在 7 月中旬以来出现了一定回调，抹去了本月前半月的部分涨幅。现阶段疫情蔓延和美股估值较高对美股市场构成一定压力。本周美国国会参议院公布了万亿刺激计划商议内容，但目前美国共和党与民主党对于万亿财政援助方案还存在一定分歧。若后期如果美国两党能通过妥协让步就万亿刺激计划达成一致，预计美股市场或能得到短期支撑。本月伦敦金最高突破 1981 美元/盎司，金价创历史新高。截至 7 月 28 日，美国疫情已超过 449 万人，7 月以来新增疫情单日最高已超过 7.8 万例，美国超过 40 个州疫情出现二次爆发，大约有一半的州已暂停重启。现阶段疫情已经影响到美国复苏的经济进程，美联储的货币政策还将大概率趋于宽松。 另一方面，美国本月自然灾害频发，叠加现阶段美国政治不确定性较高，黄金或还具有一定上行空间。此外，考虑到新冠疫情对全球经济的持续冲击导致全球多国央行出现大规模货币宽松政策，预计未来一段时间全球通胀趋势将进一步加强，预计全球大宗商品整体还将进入上涨周期，建议可以关注有色金属和能源相关的资产配置。

❖ **海外市场近一个月的表现：**

❖ **美股市场：**本月初至 7 月 27 日，纳斯达克指数上涨 4.75%，标普 500 指数、道琼斯工业指数分别上涨 4.49%和 2.99%。标普 500 行业板块多数上涨，其中，标普 500 材料涨幅最大，为 10.54%。标普 500 非必需消费和标普 500 必需消费涨幅相对较大，分别为 7.69%和 6.43%。

❖ **港股市场：**本月初至 7 月 27 日，恒指累计上涨 0.72%，收于 24603.26 点；恒生国企指数累计上涨 3.25%，收于 10075.45 点；恒生香港中资企业指数累计上涨 5.29%，收于 3955.47 点。恒生行业大部分板块上涨，涨幅最大的是恒生原材料行业，上涨幅度为 20.41%。

❖ **海外动态：**

经济跟踪：美国 7 月 Markit 制造业 PMI 初值 51.3，高于前值 49.8，低于预期 52。美国 7 月 Markit 服务业 PMI 初值为 49.6，高于前值 47.9，低于预期 51。

政策事件：立陶宛央行正式发布加密货币 LBCOIN；印尼政府准备下周直接向央行发售债券；欧洲央行批评银行对基准利率改革准备不足，忽略 Euribor 调整风险。

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 | 2020/07/28

分析师

陈 雳

证书编号：S1100517060001

chenli@cczq.com

王一棠

证书编号：S1100118050005

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 10
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 17
2.2.1 AH 股近一个月表现 17
三、避险资产：黄金出现较大涨幅 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 年率（%） 11
图 7： 美国:核心 CPI 年率（%） 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 年率（%） 14
图 22： 日本:核心 CPI 年率（%） 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（%） 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。截至 2020 年 7 月 27 日，标普 500 上涨 4.49%，德国 DAX 上涨 4.29%，英国富时 100 下跌 1.05%。新兴市场中，巴西 IBOVESPA 指数表现最好，上涨 9.91%。

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)
IBOVESPA.GI	巴西 IBOVESPA 指数	104,477.10	9.91	-9.66	38.40	2.20
399300.SZ	沪深 300	4,528.45	8.75	10.54	13.61	1.56
SENSEX.GI	印度 SENSEX30	37,934.73	8.65	-8.05	26.01	2.82
000001.SH	上证指数	3,205.23	7.39	5.09	14.21	1.46
KS11.GI	韩国综合指数	2,217.86	5.20	0.92	27.25	0.88
IXIC.GI	纳斯达克指数	10,536.27	4.75	17.43	50.00	5.58
SPX.GI	标普 500	3,239.41	4.49	0.27	28.86	3.63
GDAXI.GI	德国 DAX	12,838.66	4.29	-3.10	24.67	1.54
DJI.GI	道琼斯工业指数	26,584.77	2.99	-6.85	23.99	4.95
N225.GI	日经 225	22,715.85	1.92	-3.98	27.77	1.77
HSI.HI	恒生指数	24,603.26	0.72	-12.72	10.20	0.95
FCHI.GI	法国 CAC40	4,939.62	0.07	-17.37	20.83	1.44
FTSE.GI	英国富时 100	6,104.88	-1.05	-19.06	22.03	1.45

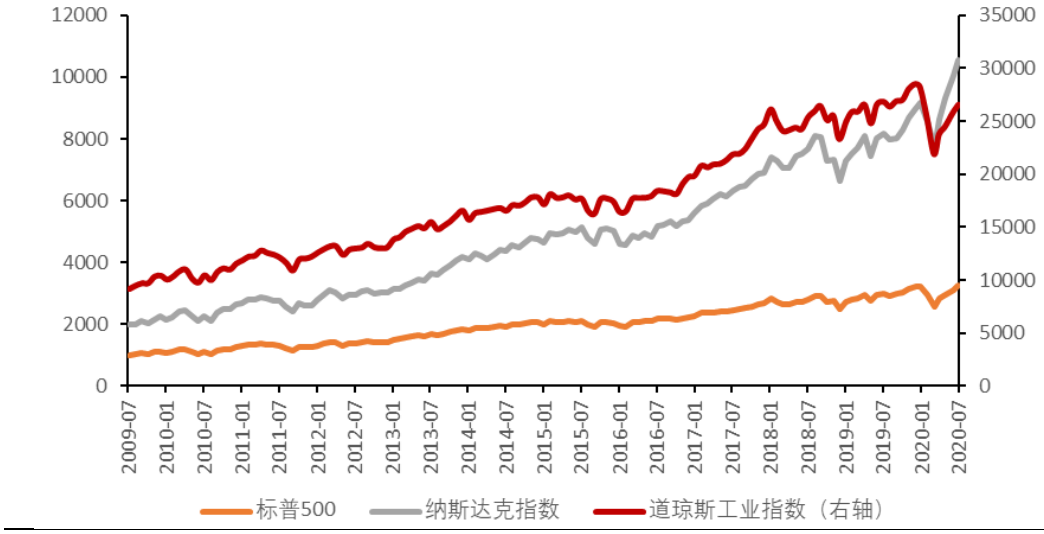
资料来源：Wind，川财证券研究所

注：数据截止至 2020 年 7 月 27 日。

1.2 美股市场表现：美股近一个月市场小幅上涨

本月初至 7 月 27 日，纳斯达克指数上涨 4.75%，标普 500 指数、道琼斯工业指数分别上涨 4.49%和 2.99%。标普 500 行业板块多数上涨，其中，标普 500 材料涨幅最大，为 10.54%。标普 500 非必需消费和标普 500 必需消费涨幅相对较大，分别为 7.69%和 6.43%。

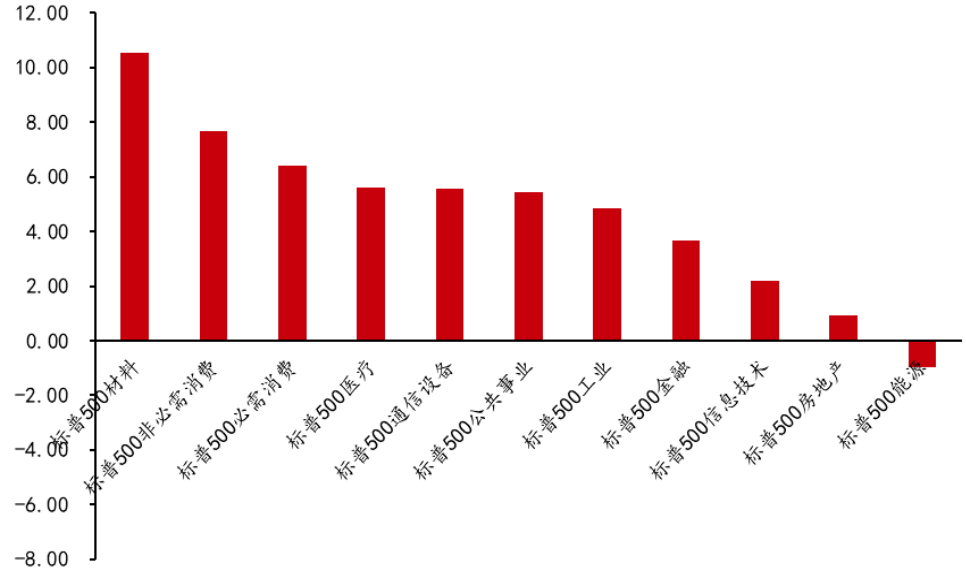
图 1：标普 500 指数、纳斯达克指数和道琼斯工业指数



资料来源：Wind，川财证券研究所

注：数据截止至 2020 年 7 月 27 日。

图 2：标普 500 行业指数板块本月表现（%）

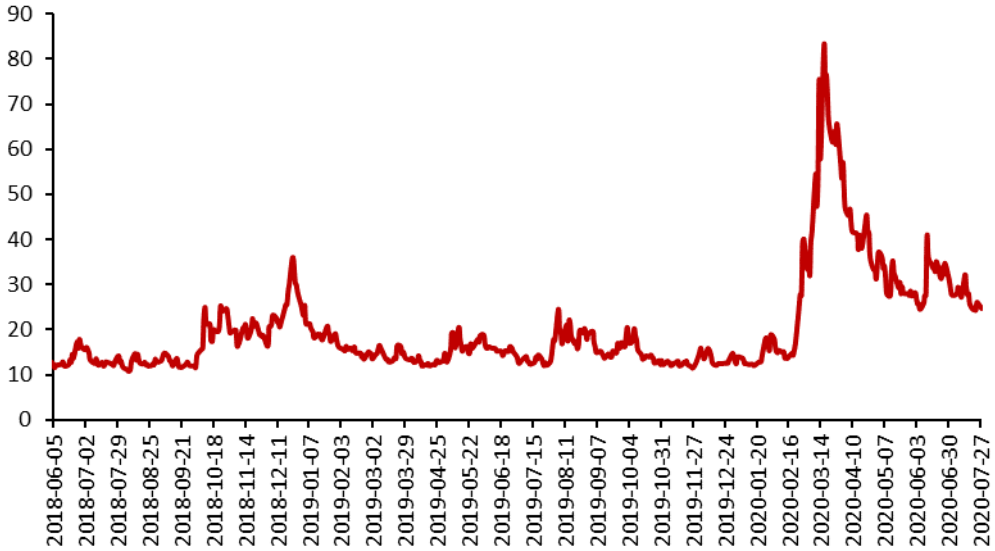


资料来源：Wind，川财证券研究所

注：数据截止至 2020 年 7 月 27 日。

2020 年 7 月 27 日，标普 500 恐慌指数 VIX 较上月下降 18.7%，收于 24.74——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

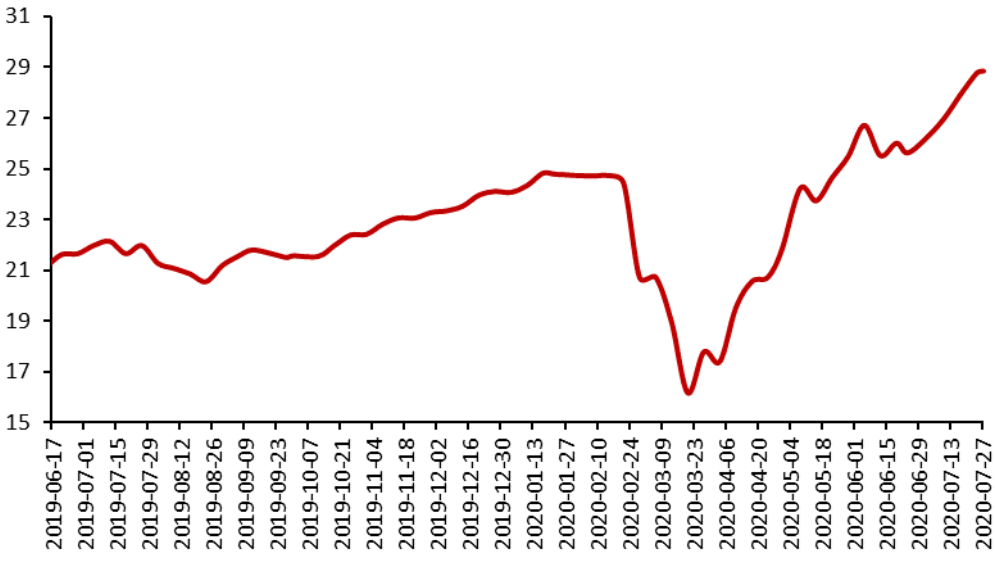


资料来源：Wind，川财证券研究所

注：数据截止至 2020 年 7 月 27 日。

7 月由于美股的上涨，估值出现了回升。2020 年 7 月 27 日，标普 500 的 PE 为 28.86，较 2020 年 6 月底有所上升，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 7 月 27 日。

1.2.1 美股表现

本月初至 7 月 27 日，标普 500 指数成分股中，涨幅前三的个股是超威半导体(AMD)、普尔特房屋(PULTE)、HCA HEALTHCARE，涨幅分别为 31.10%、30.00%、29.13%；纳斯达克 100 指数上涨前三的为特斯拉、超威半导体(AMD)、直觉外科手术(INTUITIVE)，分别上涨 42.58%、31.10%、20.27%。

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)
AMD.O	超威半导体(AMD)	信息技术	半导体与半导体生产设备	31.10	50.39	80,777.00	165.87
PHM.N	普尔特房屋(PULTE)	可选消费	耐用消费品与服装	30.00	14.79	11,864.18	10.32
HCA.N	HCA HEALTHCARE	医疗保健	医疗保健设备与服务	29.13	-14.92	42,313.78	12.66
CINF.O	辛辛那提金融(CINCINNATI)	金融	保险 II	28.77	-20.21	13,262.37	23.81
LB.N	L BRANDS	可选消费	零售业	27.99	7.04	5,323.21	-7.57
WHR.N	惠而浦(WHIRLPOOL)	可选消费	耐用消费品与服装	27.94	14.65	10,323.33	12.39
WAT.N	沃特世(WATERS)	医疗保健	制药、生物科技与生命科学	26.08	-2.65	14,081.13	26.23
HBI.N	哈尼斯品牌服装	可选消费	耐用消费品与服装	25.42	-1.92	4,928.18	9.63
TWTR.N	推特	信息技术	软件与服务	23.70	14.98	28,913.58	-26.74
ABMD.O	阿比奥梅德	医疗保健	医疗保健设备与服务	23.62	75.05	13,424.60	66.13

资料来源：Wind，川财证券研究所

注：数据截止至 2020 年 7 月 27 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	42.58	268.03	285,397.35	775.25
AMD.O	超威半导体(AMD)	信息技术	半导体与半导体生产设备	31.10	50.39	80,777.00	165.87
ISRG.O	直觉外科手术(INTUITIVE)	医疗保健	医疗保健设备与服务	20.27	15.94	80,203.69	70.60
CHKP.O	CHECK POINT SOFTWARE	信息技术	软件与服务	15.41	11.73	18,039.09	21.60
HSIC.O	亨利香恩	医疗保健	医疗保健设备与服务	14.80	0.46	9,568.94	13.38
PCAR.O	帕卡公司(PACCAR)	工业	资本货物	14.79	9.72	29,704.86	18.04
TTWO.O	TAKE-TWO 互动软件	信息技术	软件与服务	14.09	30.07	18,144.25	44.86
MXIM.O	美信集成产品	信息技术	半导体与半导体生产设备	13.69	13.92	18,373.16	22.55

ALGN.O	阿莱技术	医疗保健	医疗保健设备与服务	12.50	10.65	24,318.06	14.29
CTAS.O	信达思(CINTAS)	工业	商业和专业服务	11.98	10.85	31,036.09	35.43

资料来源：Wind，川财证券研究所

注：数据截止至 2020 年 7 月 27 日。

1.2.2 中概股表现

本月初至 7 月 27 日，纳斯达克中国金龙指数上涨 3.44%。中概股中，月涨幅排名前三的是未来金融科技、微美全息、搜狗，涨幅分别为 129.31%、111.30%和 103.59%。

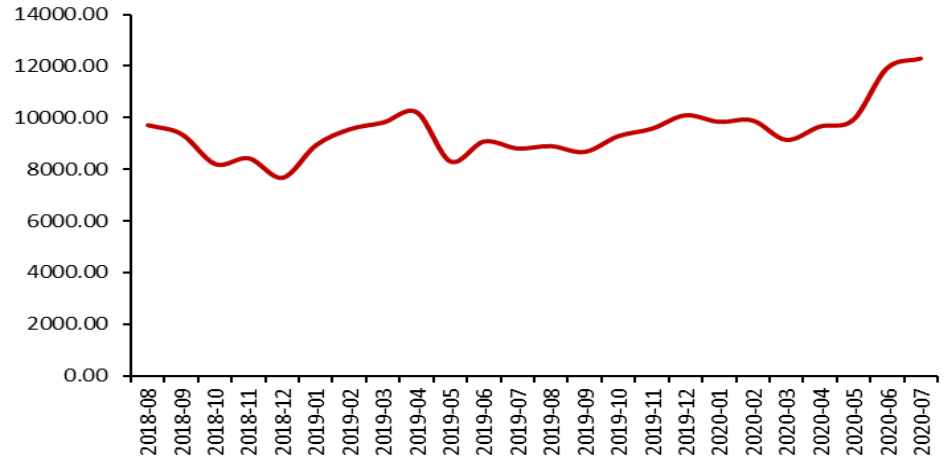
表格 4. 中概股月涨幅排名前十的股票

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)
FTFT.O	未来金融科技	日常消费	食品、饮料与烟草	129.31	490.98	102.39	1.09
WIMI.O	微美全息	信息技术	软件与服务	111.30	32.55	430.52	29.39
SOGO.N	搜狗	信息技术	软件与服务	103.59	87.03	3,261.13	53.16
NEW.N	朴新教育	可选消费	消费者服务 II	102.13	27.20	907.74	-20.53
SEED.O	奥瑞金种业	日常消费	食品、饮料与烟草	92.90	143.28	62.61	-6.93
LEJU.N	乐居	信息技术	软件与服务	88.52	71.64	468.55	40.67
SOHU.O	搜狐	信息技术	软件与服务	68.84	39.09	610.63	-5.40
HHT.O	COLOR STAR TECHNOLOGY	材料	材料 II	59.03	-6.79	24.26	-1.29
JRJC.O	金融界	信息技术	软件与服务	57.84	11.91	24.32	-2.34
GLG.O	铜道	金融	多元金融	55.85	91.50	200.96	-38.35

资料来源：Wind，川财证券研究所

注：数据截止至 2020 年 7 月 27 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 7 月 27 日。

1.2.3 公司动态

日期	事件	概要
7 月 23 日	蔚来：将成立电池资产公司	蔚来正在规划成立一个电池资产管理公司，目前这一电池资产管理公司正在寻求融资，宁德时代已经明确表达了投资意向。
7 月 23 日	黑石：二季度净利润 5.68 亿美元	黑石二季度每股盈利 0.81 美元，去年同期每股盈利 0.45 美元；净利润 5.68 亿美元，去年同期 3.05 亿美元；营收 25.16 亿美元，去年同期 14.86 亿美元。
7 月 24 日	美国运通：二季度收入 76.8 亿美元，不及预期	美国运通二季度收入 76.8 亿美元，市场预期 81.3 亿美元；净利润 2.57 亿美元，去年同期 17 亿美元；EPS 为 0.29 美元，市场预期亏损 0.07 美元。
7 月 24 日	威瑞森：二季度经调整后 EPS 为 1.18 美元	威瑞森二季度经调整后 EPS 为 1.18 美元，去年同期 1.23 美元；营收 304 亿美元，市场预期 298.73 亿美元。仍然预计本财年调整后 EPS 增速在-2%至+2%之间。

7 月 27 日	台积电：收到英特尔 6nm 的半导体订单	英特尔与台积电达成协议，预订了台积电明年 18 万片 6 纳米芯片。
7 月 28 日	恩智浦：第二季度每股亏损 0.77 美元	恩智浦第二季度每股亏损 0.77 美元,2019 年同期 EPS 为 0.14 美元；第二季度营收 18 亿美元，市场预期 18.08 亿美元，去年同期 22 亿美元。

1.3 经济观察

1.3.1 央行动向

- **俄罗斯央行：**关键利率中性区间从 6-7%调整为 5-6%；
- **欧洲央行：**保持再贴现率 0%和储蓄率-0.5%的水平不变；
- **立陶宛央行：**正式发布加密货币 LBCOIN；
- **南非央行：**将基准利率下调 25 个基点至 3.5%；
- **塔吉克斯坦央行：**从 8 月 3 日起将再融资利率从 11.75%下调至 10.75%；
- **加纳央行：**将基准利率维持在 14.50%不变；
- **乌克兰央行：**将基准利率维持在 6%不变；
- **土耳其央行：**将基准利率维持在 8.25%不变；
- **英国央行：**利率在 2021 年之前将保持在 0.10%；
- **日本央行：**维持利率在-0.1%不变。

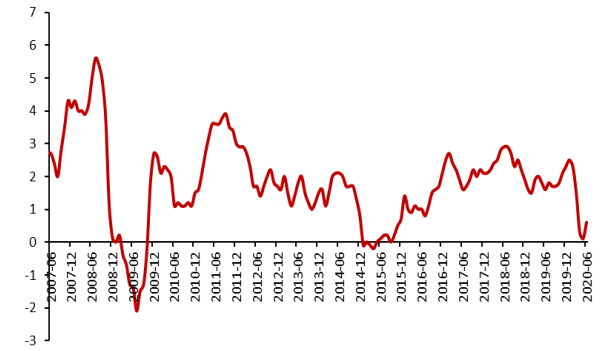
1.3.2 经济指标

- **7 月公布的美国 6 月通货膨胀呈现出上行态势。**7 月公布的美国 6 月未季调 CPI 年率为 0.6%，明显高于前值 0.1%，与预期持平；美国 6 月未季调

核心 CPI 年率为 1.2%，与前值相比没有变化，小超预期。

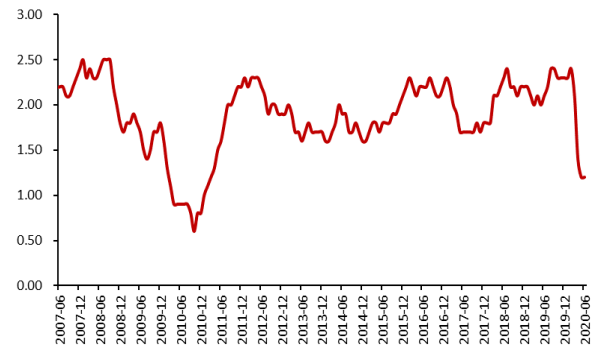
- **7 月美国 Markit 制造业 PMI 和服务业 PMI 不及预期。**美国 7 月 Markit 制造业 PMI 初值 51.3，高于前值 49.8，低于预期 52。美国 7 月 Markit 服务业 PMI 初值为 49.6，高于前值 47.9，低于预期 51。
- **另一方面，现阶段美国的就业数据回暖。**根据今年 7 月美国劳工部公布的 6 月非农报告，6 月季调后非农就业人口新增 4800 千人，高于前值 2699 千人；6 月失业率录得 11.1%，低于前值的 13.3%。此外，7 月美国当周初次申请失业金人数缓慢上升，7 月 18 日美国当周初次申请失业金人数录得为 1416000 人，小幅高于前值 1307000 人。

图 6：美国:CPI 年率（%）



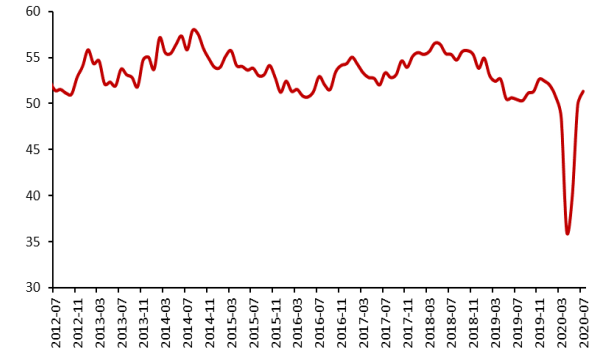
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 7：美国:核心 CPI 年率（%）



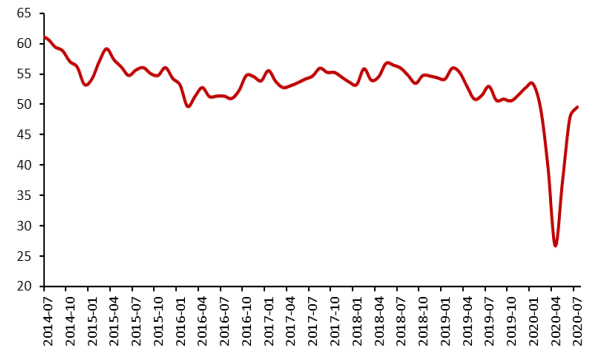
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 8：美国:Markit 制造业 PMI:季调



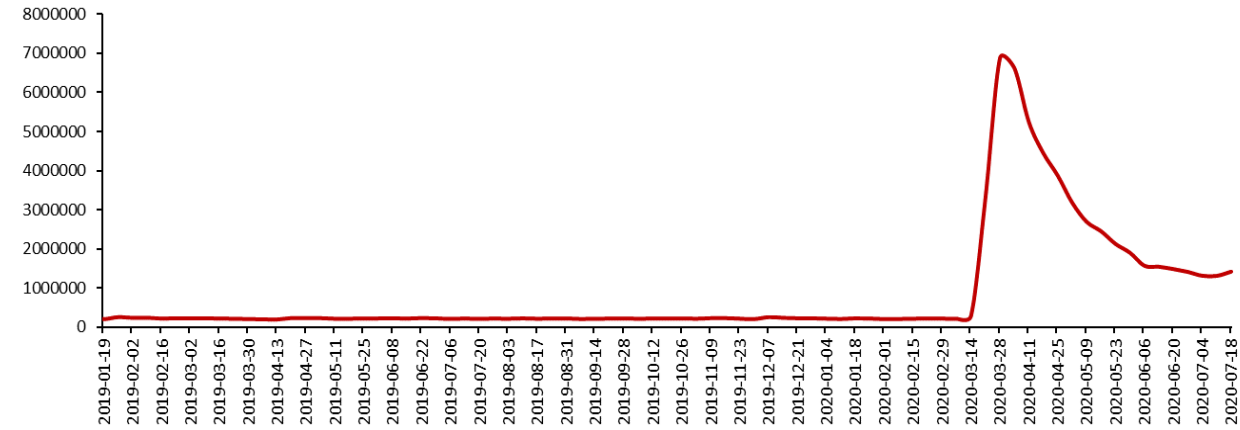
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 9：美国:Markit 服务业 PMI:商务活动:季调



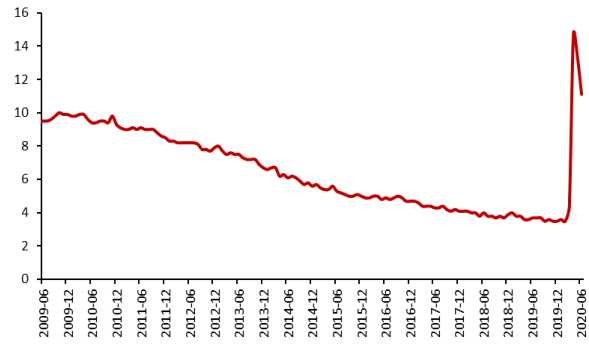
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 10：美国当周初次申请失业金人数：季调（人）



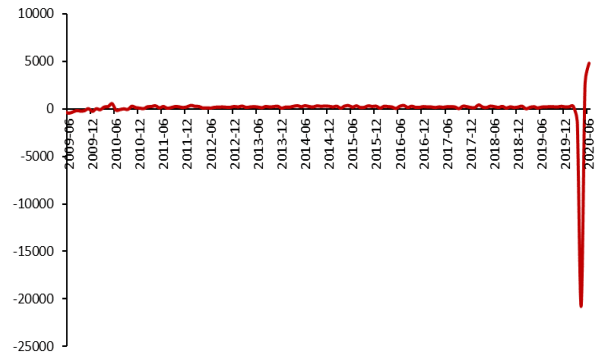
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 11：美国失业率（%）



资料来源：Wind，川财证券研究所

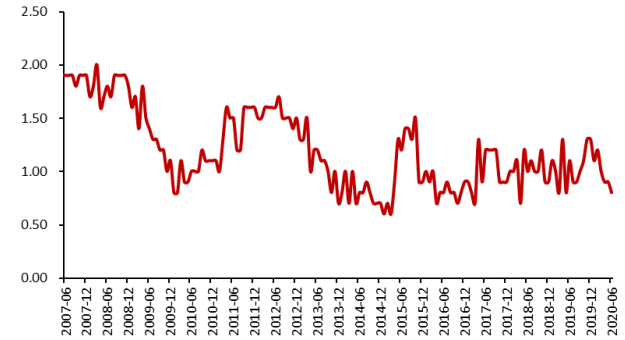
图 12：美国:新增非农就业人数（千人）



资料来源：Wind，川财证券研究所

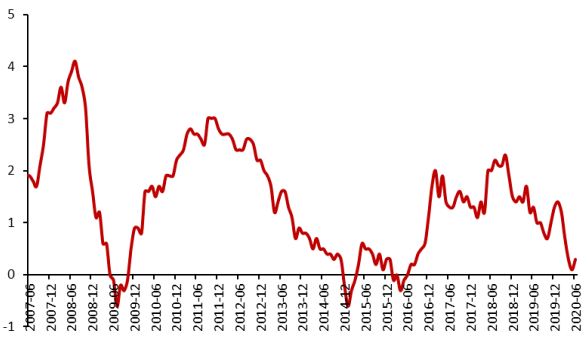
- **7 月公布的欧元区 6 月核心 CPI 触底反弹。**欧元区 6 月 CPI 终值同比上升 0.8%，前月为同比上升 0.9%。欧元区 6 月核心 CPI 同比上升 0.3%；前月为同比上升 0.1%。
- **欧元区 7 月制造业 PMI 和服务业 PMI 高于 50。**欧元区 7 月制造业 PMI 从 6 月份的 47.4 回升至 51.1,服务业 PMI 从 6 月的 48.3 上升至 7 月的 55.1，PMI 均高于 50,这表明经济形势正在改善。欧洲各国 PMI 皆呈现上升趋势。法国方面，综合 PMI 为 57.6，7 月服务业 PMI 从 50.7 升至 57.8，7 月制造业 PMI 上升至 52.6。德国 7 月制造业 PMI 小幅回升至 50，前值 45.2，服务业 PMI 回升至 56.7，高于前值 47.3。

图 13： 欧元区核心 HICP(核心 CPI):当月同比(%)



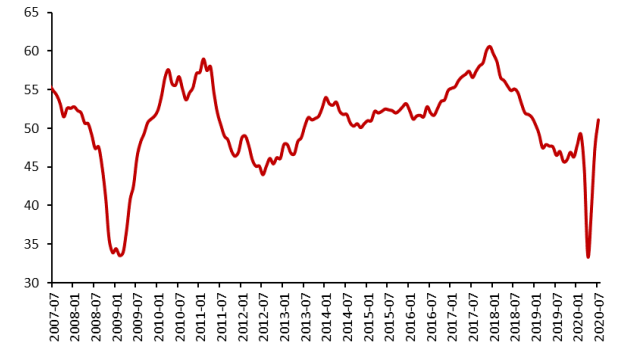
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 14： 欧元区:HICP(调和 CPI):当月同比（%）



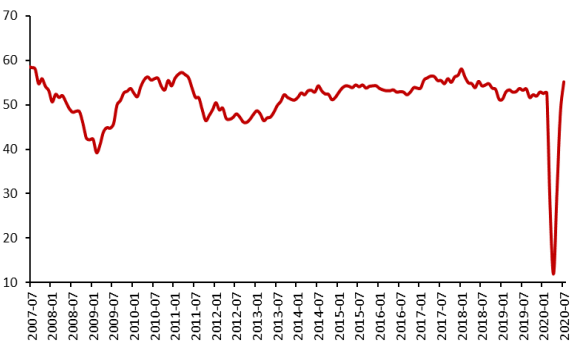
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 15： 欧元区:制造业 PMI



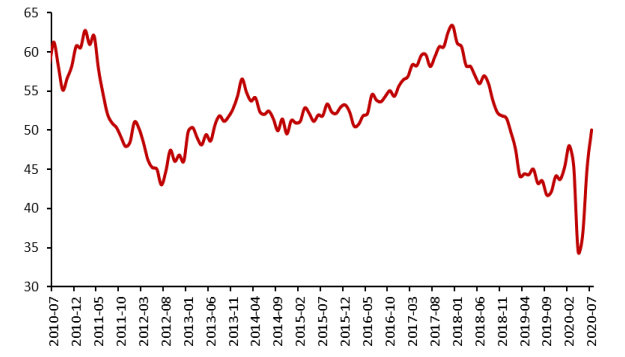
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 16： 欧元区:服务业 PMI



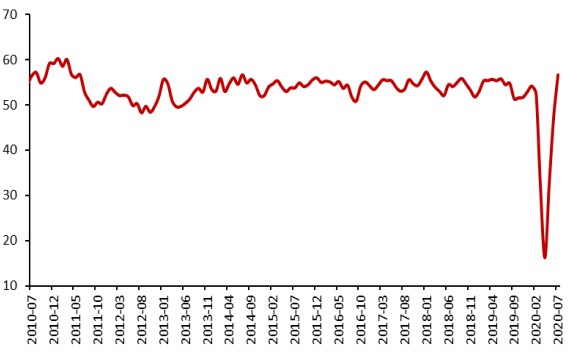
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 17： 德国:制造业 PMI



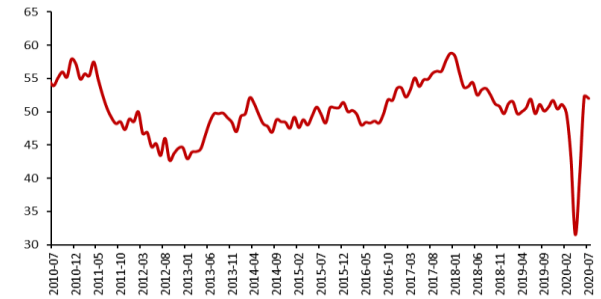
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 18： 德国:服务业 PMI



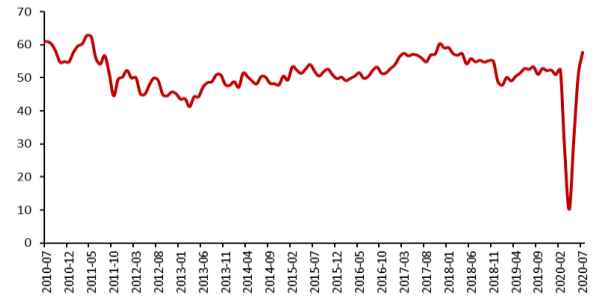
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 19： 法国:制造业 PMI



资料来源：Wind，川财证券研究所

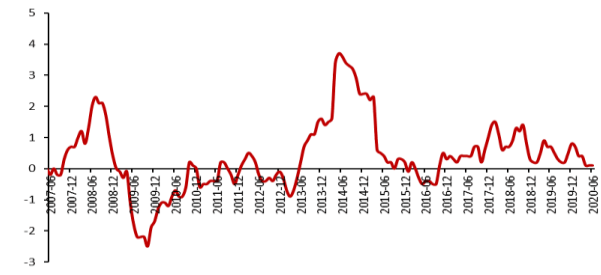
图 20： 法国:服务业 PMI



资料来源：Wind，川财证券研究所

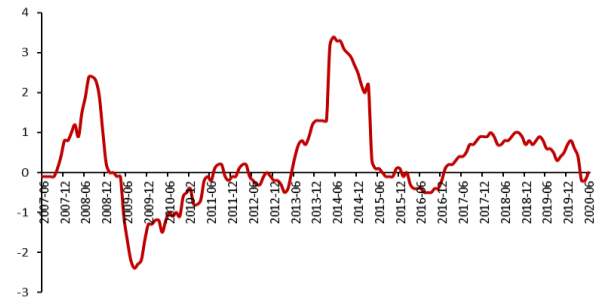
- **7 月公布的 6 月的日本 CPI 保持不变。**日本 6 月全国 CPI 年率实际值 0.1%，连续三个月保持不变。日本 6 月全国核心 CPI 年率为 0%，前值-0.2%。
- **7 月公布的 6 月的日本制造业 PMI 和服务业 PMI 双双上升。**日本 6 月制造业采购经理人指数（PMI）终值从上月的 38.4 点升至 40.1 点。日本 6 月服务业 PMI 为 45，大幅高于前值 26.5。

图 21： 日本:CPI 年率（%）



资料来源：Wind，川财证券研究所

图 22： 日本:核心 CPI 年率（%）



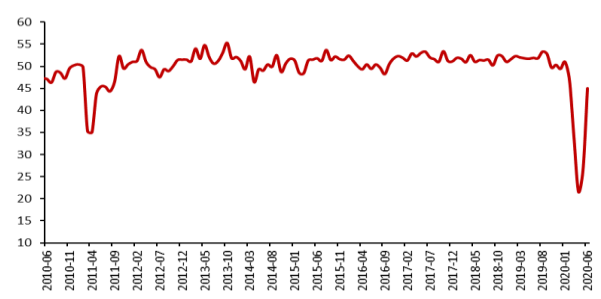
资料来源：Wind，川财证券研究所

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
7 月 23 日	立陶宛央行：正式发布加密货币 LBCOIN	立陶宛央行今日宣布正式发布其加密货币 LBCOIN。这是欧洲中央银行发行的第一种加密货币，LBCOIN 将以 6 枚数字货币以及 1 枚物理银币组成，价格为 99 欧元。
7 月 24 日	印尼政府：准备下周直接向央行发售债券	印尼财政部融资及风险管理部表示，印尼政府可能于下周开始通过配售直接向央行发售债券，债券期限将在 5 至 8 年之间。
7 月 24 日	欧洲央行：批评银行对基准利率改革准备不足，忽略 Euribor 调整风险	欧洲央行周四表示，银行更多关注向欧元短期利率 ESTR 的过渡，而忽略了与欧元银行间拆借利率（Euribor）调整相关的风险。

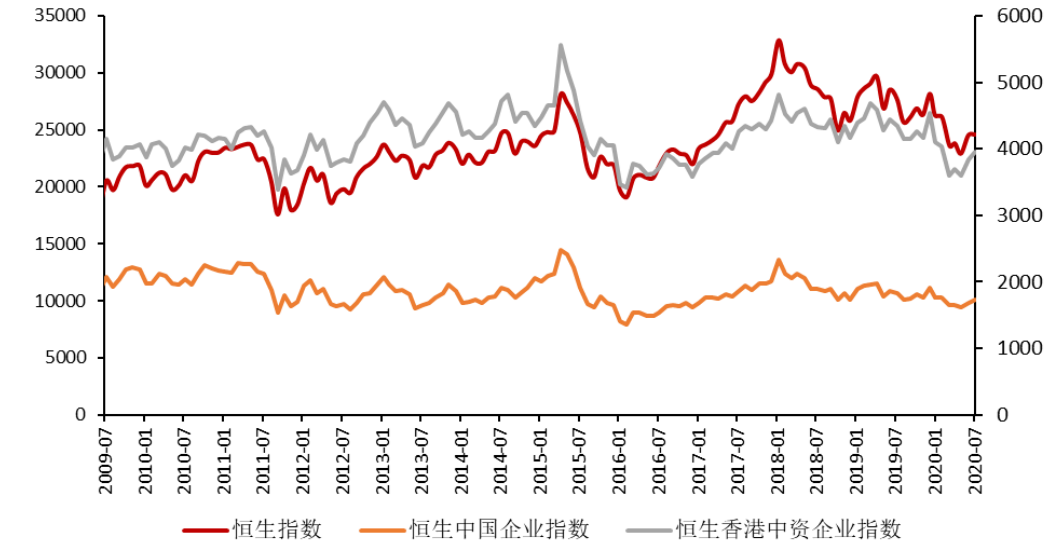
二、A+H 港股市场

2.1 港股市场表现：

2.1.1 港股市场近一个月走势

本月初至 7 月 27 日，恒指累计上涨 0.72%，收于 24603.26 点；恒生国企指数累计上涨 3.25%，收于 10075.45 点；恒生香港中资企业指数累计上涨 5.29%，收于 3955.47 点。恒生行业大部分板块上涨，涨幅最大的是恒生原材料，上涨幅度为 20.41%。

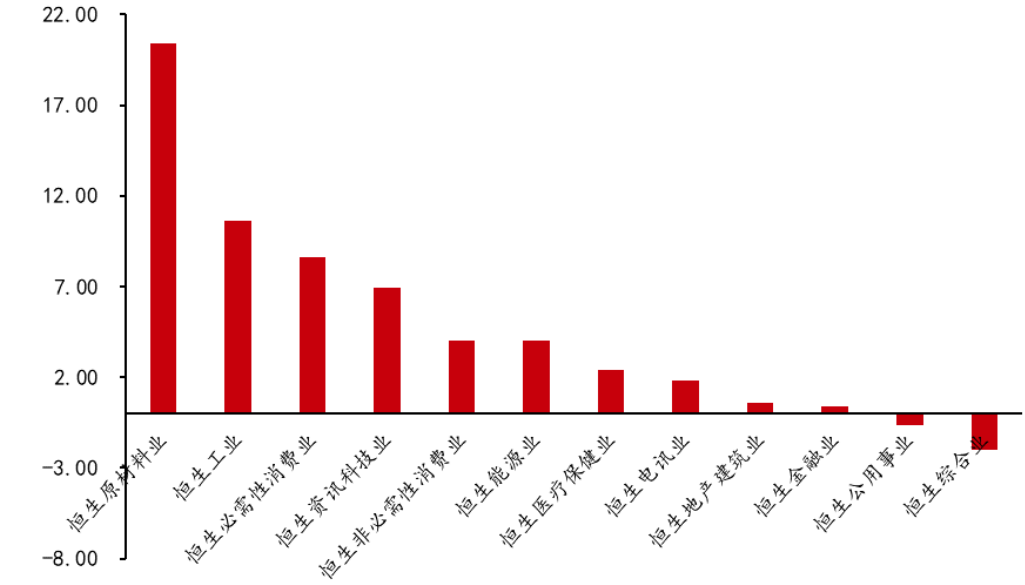
图 25：恒生指数、恒生中国企业和恒生香港中资企业指数



资料来源：Wind，川财证券研究所

注：数据截止至 2020 年 7 月 27 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 7 月 27 日。

2.2 A+H 股表现

2.2.1 AH 股近一个月表现

本月初至 7 月 27 日，A+H 股相关标的中，A 股标的涨跌幅靠前的是长城汽车、复星医药、紫金矿业，分别为 82.64%、56.37%、39.38%；H 股标的涨跌幅居前的是长城汽车、山东黄金、复星医药，分别上涨 66.94%、51.28%、48.79%。

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	82.64	64.52	可选消费	1,083.1	856.86	31.31
600196.SH	复星医药	2196.HK	56.37	98.99	医疗保健	1,254.1	1,064.4	42.57
601899.SH	紫金矿业	2899.HK	39.38	33.61	材料	1,441.5	1,182.3	34.33
601628.SH	中国人寿	2628.HK	32.28	3.22	金融	8,571.0	7,356.9	20.24
600547.SH	山东黄金	1787.HK	20.10	34.83	材料	1,300.8	1,143.4	91.67
600362.SH	江西铜业	0358.HK	19.77	-4.78	材料	449.03	332.45	29.44
603993.SH	洛阳钼业	3993.HK	19.62	1.80	材料	884.27	775.53	47.81
600660.SH	福耀玻璃	3606.HK	19.40	3.87	可选消费	584.99	484.72	22.06
000338.SZ	潍柴动力	2338.HK	18.73	2.58	工业	1,276.7	975.91	15.07
600030.SH	中信证券	6030.HK	18.21	12.65	金融	3,394.1	3,034.8	30.58

资料来源：Wind，川财证券研究所

注：数据截止至 2020 年 7 月 27 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）
2333.HK	长城汽车	601633	66.94	47.85	可选消费	15,466.76	226.26	22.04
1787.HK	山东黄金	600547	51.28	89.15	材料	18,575.49	157.36	50.14
2196.HK	复星医药	600196	48.79	63.98	医疗保健	17,908.79	189.73	27.96
2899.HK	紫金矿业	601899	38.50	33.42	材料	20,584.28	259.15	26.06
2600.HK	中国铝业	601600	37.24	-25.47	材料	7,100.95	70.91	142.28
1336.HK	新华保险	601336	21.76	-5.68	金融	19,394.56	281.68	5.43
3993.HK	洛阳钼业	603993	20.95	-6.59	材料	12,627.19	108.74	30.45
2628.HK	中国人寿	601628	20.55	-13.14	金融	122,393.08	1,214.11	9.53
0902.HK	华能国际电力	600011	20.33	-11.12	公用事业	9,472.87	140.98	-92.44
1919.HK	中远海控	601919	19.73	-15.51	工业	6,514.18	62.25	4.75

资料来源：Wind，川财证券研究所

注：数据截止至 2020 年 7 月 27 日。

三、避险资产：黄金出现较大涨幅

本月伦敦金最高突破 1981 美元/盎司，金价创历史新高。截至 7 月 28 日，美国疫情已超过 449 万人，7 月以来新增疫情单日最高已超过 7.8 万例，美国超过 40 个州疫情出现二次爆发，大约有一半的州已暂停重启。现阶段疫情已经影响到美国复苏的经济进程，美联储的货币政策还将大概率趋于宽松。 另一方面，美国本月自然灾害频发，叠加现阶段美国政治不确定性较高，黄金或还具有一定上行空间。

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 7 月 27 日。

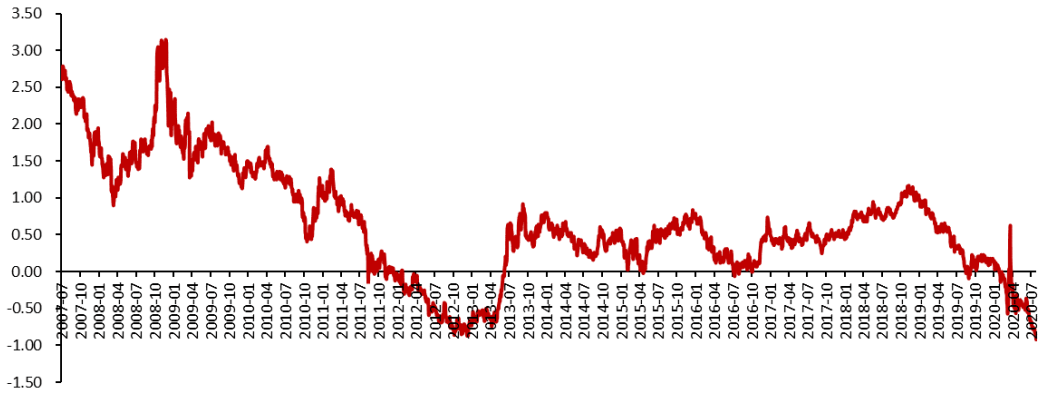
图 28：10 年期美债收益率（%）



资料来源：Wind，川财证券研究所

注：数据截止至 2020 年 7 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 7 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