

宏觀經濟趨勢及重要財經事項

中國經濟今年有望錄得強勁增長

雖然去年中國成為首個出現新冠疫情大爆發的國家, 惟由於中國果斷地採取多項防疫措施, 自去年次季起內地各行業已逐步復工復產, 其後整體經濟活動大致上恢復正常, 而中國 GDP 同比增速自去年第二季起恢復增長, 成功扭轉第一季負增長的格局, 本報告見刊之時內地已發布去年全年及第四季 GDP 增速, 其實際表現超過市場預期。展望今年, 中國大力推動及實施「內循環」政策, 其中內地個人消費有望成為今年中國經濟增長的重要推動力, 市場亦估計今年中國 GDP 增速最高將達到 9% 左右。

美聯儲將繼續維持寬鬆貨幣政策

自去年初新冠疫情爆發以來, 全球各國央行為應付疫情帶來的經濟衝擊, 紛紛推出多項量寬政策, 其中美國於去年 3 月起兩次下調聯邦基金利率, 而該利率已接近零利率水平, 美聯儲更於同年 6 月啟動每月買債最少 1,200 億美元, 市場普遍相信美聯儲利率今年全年有望保持着零利率水平, 隨着美國經濟逐步復甦, 預料市場將會聚焦在聯儲局如何在新冠疫情進展方面調整買債規模及時間表。

中概股來港上市熱潮將會持續

自 2019 年阿里巴巴成功來港作第二上市後, 加上鑑於瑞幸咖啡造假事件及貿易戰 2.0 版, 美國連番推出多項針對中資企業在當地上市的嚴厲政策, 多隻知名中概股包括網易、京東集團、百勝中國、新東方教育、百勝中國等等自 2020 年 6 月起相繼來港上市, 其新股集資規模龐大, 而上市後股價越升越有, 上述多隻新股更成功地獲得多家指數公司納入其指數系列, 市場預料今年港股市場將有十數隻在美上市的中概股(包括百度、攜程及嗶哩嗶哩等)計劃來港發行新股, 相信今年將延續近年熾熱的新股上市氣氛。

中美政經關係仍充滿變數

雖然拜登成功登上美國總統寶座, 惟現任總統特朗普連番推出多項不利中美關係的政策, 包括把多家中資企業列入實體清單, 以及禁止美國個人及機構持有任何相關企業的股權投資, 令美國及香港金融市場出現短暫恐慌性拋售, 市場正在關注拜登上任後會否逐步取消特朗普在任時期對華的嚴苛的經濟政策, 相信以上因素將繼續影響環球金融市場走勢。

2021 年 1 月 19 日

港股大市分析

2020 年港股風高浪急

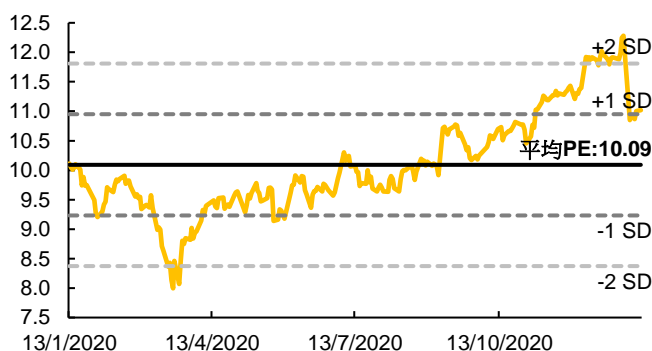
去年港股走勢反覆，年初中美終於達成首階段貿易協議，恒指急升至 29174 點高位，惟自新冠疫情逐步向全球多國肆虐，大市於 3 月一度急挫至 21139 點低位，其後全球多家政府及央行推出史上最積極的財政及量寬政策，港股市氣氛迅即做好，連續數月多次反覆上揚，雖然香港國安法於去年中落實，美國加碼對香港實施制裁措施，惟無阻資金爭相購入港股，加上多隻重磅中概股紛紛來港上市，更重要的是中國已成為疫後全球經濟增速最快的經濟體，使恒指於去年第四季上破 27000 點水平，並直逼 28000 點大關。去年表現總結，恒指累跌 958 點 (-3.4%)。國指方面，國指累跌 429 點 (-3.9%)。

2021 年港股有以下投資者關注的重點：

1. 內地經濟大有可能恢復增長。
2. 內地「十四五」規劃綱要落實細節
3. 中概股及多隻新經濟股來港上市熱潮持續。
4. 人民幣匯價走強。
5. 中美經貿關係進展。
6. 全球新冠疫情的形勢發展。

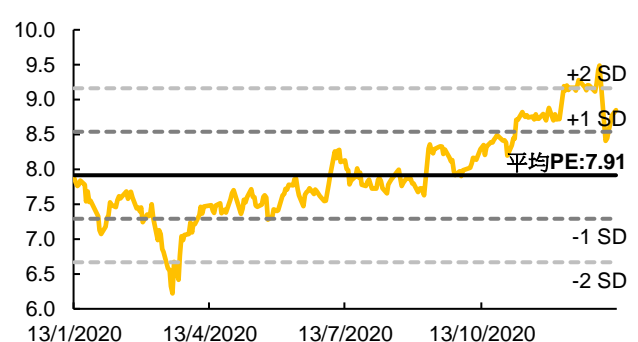
港股自去年下半年起表現顯著造好，加上傳統板塊股份業績今年有望重拾升軌，惟目前全球新冠疫情形勢仍然反覆波動，我們預測 2021 年恒指於 25500 至 30000 點上落，而國指則於 9500 至 12000 點上落。預測市盈率方面，彭博的最新資料(11/01)顯示，恒指及國指分別約 11.02 倍及 8.85 倍；恒指及國指的預測市帳率則分別達到 1.18 倍及 1.15 倍。

恒指預測估值圖 (P/E)



資料來源：彭博 (截至 11/01/2021)

國指預測估值圖 (P/E)



資料來源：彭博 (截至 11/01/2021)

2021 年 1 月 19 日

內地 A 股大市分析

2020 年 A 股無懼疫情, 表現更勝 2019 年

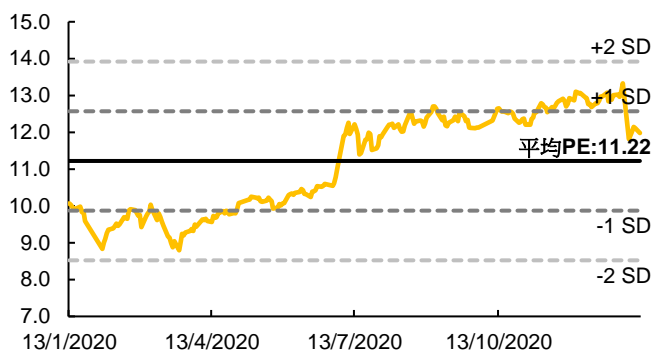
去年第一季內地股市表現因新冠疫情爆發後反覆偏軟, 惟上綜於 2020 年 3 月在 2646 點見底後反彈, 隨着國內疫情進一步顯著受控, 大市更於連續數月展開穩步升勢, 其後於同年第四季增至近 3500 點關口。去年表現總結, 上綜升 422 點 (+13.9%); 滬深 300 指數升 1114 點 (+27.2%)。A 股表現強勁的主因歸納如下: 1.) 內地推出多項刺激經濟的政策(其中包括國家主席習近平南下及公布深圳作為大灣區重點城市、中國與亞太多國簽訂區域全面經濟夥伴協定(RCEP)、正式確立「十四五」發展綱要)、2.) 內地經濟數據迅速靠穩、3.) 國外資金爭相湧入內地股市, 以及 4.) 人民幣匯率走勢強勁。

2021 年 A 股有以下值得投資者關注的重點:

1. 拜登接任美國總統後的中美經貿關係發展。
2. 中國的雙循環經濟政策進展。
3. 中國 GDP 的今年同比增速大有可能高於過去 5 年。
4. 人民幣匯價升勢。

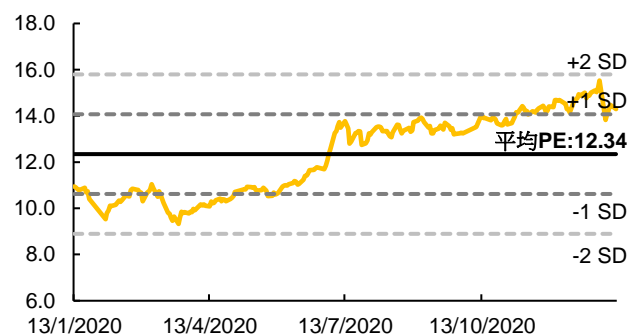
鑑於今年內地經濟增長形勢有望大好, 加上內地股市將繼續受國內及海外資金進一步支持, 我們預測 2021 年上綜於 3000 至 4100 點上落, 而滬深 300 則於 4500 至 6000 點上落。預測市盈率方面, 彭博的最新資料(11/01)顯示, 上綜及滬深 300 分別約 11.98 倍及 14.30 倍。

上綜預測估值圖 (P/E)



資料來源: 彭博 (截至 11/01/2021)

滬深 300 預測估值圖 (P/E)



資料來源: 彭博 (截至 11/01/2021)

2021 年 1 月 19 日

美股大市分析

2020 年美股再創歷史新高

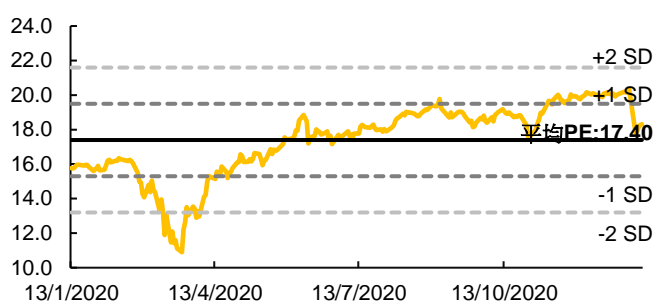
雖然去年新冠疫情重挫美國實體經濟，惟美聯儲宣布緊急降息及無限買債，加上科技股股價因疫情受到大量資金支持，其後拜登一如市場預期以高票數勝出美國總統大選，使去年美股三大指數接連創下歷史新高。去年全年累計，道指升 2068 點 (+7.3%)，標普升 525 點 (+16.3%)，及納指升 3915 點 (+43.6%)。踏入 2021 年，美國新任總統拜登的新刺激經濟政策及美聯儲的寬鬆政策將受到市場重點關注。

2021 年影響美股的重要因素如下：

1. 美國新任總統拜登的新經濟救市方案。
2. 美國債市孳息變化。
3. 近日美元對多國貨幣匯率出現弱勢，以美元計價的金融資產外流情況將受到市場重點注意。
4. 美國新冠疫情進展繼續左右美國經濟發展。

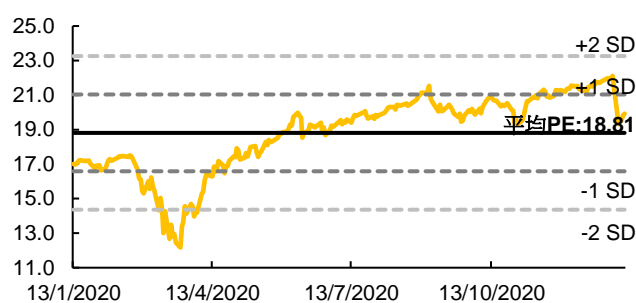
基於以上分析，我們預料 2021 年道指將於 28000 點至 33000 點上落；標普將於 3200 點至 4200 點上落；納指將於 11000 點至 15000 點上落。預測市盈率方面，彭博的最新資料(08/01)顯示，道指、標普及納指分別為 18.31 倍、19.92 倍及 17.98 倍。

道指預測估值圖 (P/E)



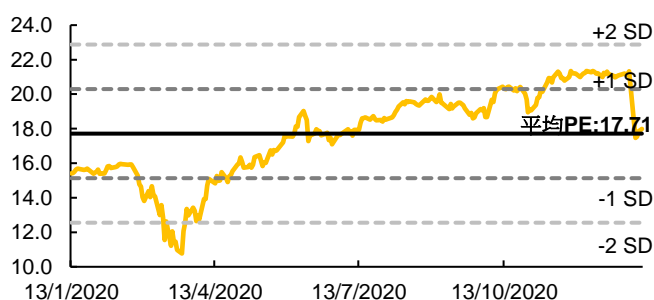
資料來源：彭博 (截至 11/01/2021)

標普預測估值圖 (P/E)



資料來源：彭博 (截至 11/01/2021)

納指預測估值圖 (P/E)



資料來源：彭博 (截至 11/01/2021)

2021 年 1 月 19 日

港股板塊及個股精選**科技板塊：**

科技硬件板塊方面, 去年全球個人電腦需求持續增長, 根據 IDC 的最新報告, 傳統個人電腦市場 (PC) 去年第四季出貨量同比增 26.1% 至 9,160 萬台, 而去年全年計出貨量同比增 13.1% 至近 3.03 億台, 相信今年個人電腦可望繼續成為全球民眾的在家工作及線上學習之剛性需求。智能手機方面, 中國信通院的數據顯示去年全年中國 5G 手機出貨量達到 1.63 億部, 佔整體智能手機出貨量的 52.9%, IDC 預測今年內地智能手機同比增長 4.6%, 其中 40% 手機用戶將轉用 5G 手機, 相信今年國內手機製造商的業務規模有望再創新高。

科技軟件板塊方面, 線上娛樂及在家辦公已成為近年中國新冠疫情期間的普遍生活方式, 多項市場調研機構數據顯示去年中國整體網絡遊戲、短視頻及軟件即服務 (SaaS) 等相關線上服務市場規模錄得大幅增長, 相信今年此上行趨勢有望繼續。

科技股精選包括: 小米集團 (01810.HK)、聯想集團 (00992.HK)、騰訊控股 (00700.HK)、微盟集團 (02013.HK)

本地金融板塊：

近期美國 10 年期國債息率重上 1% 水平, 對依賴美元定價壽險業務的本地保險公司有利, 加上內地逐步開放國內保險市場, 相信部分早已部署內地保險業務的外資險企將繼續受惠。此外, 今年將有大量中概股回流香港上市, 其中最受市場矚目的百度、騰訊音樂、嗶哩嗶哩、攜程據悉已確認今年上半年上市的計劃, 相信該中概股回流將進一步帶動港股日均成交額上升。

本地金融股精選包括: 友邦保險 (01299.HK)、港交所 (00388.HK)

內地物管板塊：

今年 1 月初中國住建部等 10 個部門聯合印發《關於加強和改進住宅物業管理工作的通知》, 從融入基層社會治理體系、健全業主委員會治理結構、提升物業管理服務水平、推動發展生活服務業、規範維修資金使用和管理、強化物業服務監督管理等 6 個方面對提升住宅物業管理水平和效能提出要求, 其中鼓勵有條件的物業服務企業向養老、家政、房屋經紀等領域延伸, 相信今年內地物管業將積極配合政策, 進一步擴大業務規模。

物管股精選包括: 雅生活服務 (03319.HK)、華潤萬象 (01209.HK)、世茂服務 (00873.HK)

內循環概念板塊：

去年下半年, 中國制定「十四五」規劃, 並正式確立「建設國內大循環為主體, 國內國際雙循環相互促進的新發展格局」, 以進一步強化內部需求, 及抵減外部的經濟衝擊, 反映中國政府對國內市場發展的重視, 而今年是「十四五」規劃的首年, 相信內地政府將會推出更多進一步支持內需的利好政策, 多隻內循環概念股勢必受惠。

內需股精選包括: 百勝中國 (09987.HK) 、安踏體育 (02020.HK) 、農夫山泉 (09633.HK) 、蒙牛乳業 (02319.HK)

抗腫瘤藥及新冠疫苗概念板塊：

去年國家藥品監督管理局批准 6 款專門治療腫瘤的新藥上市, 加上近期國內研發腫瘤藥的生物製藥公司在海外業務進展良好, 故今年相關股份可望繼續受惠。新冠疫苗方面, 去年第 4 季, 多家中國、美國及歐洲生物製藥公司先後成功研發及大量生產治療新冠病毒的疫苗, 目前上述疫苗已於部分國家已接近完成臨床測試及開始注射接種, 其中數家中國醫藥企業自主研發的新冠疫苗被多個新興國家使用, 預料相關業務的醫藥股直接受惠。

新冠疫苗概念股精選包括: 百濟神州 (06160.HK) 、康希諾生物 (06185.HK)

中資券商板塊：

雖然去年新冠疫情肆虐, 但內地股市交投活躍, 去年上海證券交易所成為全球新股集資最多的交易所, 反映其資本市場地位深受國內及國外投資者充分肯定。值得注意的是, 市場憧憬今年中國於兩會後計劃全面推行註冊制, 可望進一步刺激未來新股集資活動, 加上多家中資券商陸續公布盈喜, 相信券商板塊有望延續去年強勁的態勢。

中資券商股精選包括: 中金公司 (03908.HK) 、招商證券 (06099.HK)

內地銀行板塊：

雖然去年上半年內地銀行股價因經濟前景轉差及業績表現受到拖累, 然而中國 GDP 同比增速自去年第二季起恢復增長, 而內銀的業績率先於第 3 季展現強勁表現, 其中多家大型商業銀行的不良貸款率顯著減少。隨着今年內地經濟增速大有機會勝於去年, 相信今年內銀的業績將顯著改善, 預料多家內銀的估值升勢有望持續。

內銀股精選包括: 招商銀行 (03968.HK) 、郵儲銀行 (01658.HK)

汽車板塊：

去年下半年，中國汽車行業迎來多個利好因素，而國策成為內地汽車業發展的首要推動力，其中中國國務院發布《關於印發新能源汽車產業發展規劃（2021—2035年）》的通知，到2025年新能源汽車新車銷售量達到汽車新車銷售總量的20%左右，2035年純電動汽車成為新銷售車輛的主流。近日中國商務部等多個政府部門亦推出多個擴大汽車消費的刺激措施，鼓勵更多消費者使用新能源汽車以替換舊車。此外，近年國內多家大型車企（包括中資及外資）積極擴大電動車的產能，相信今年中國整體汽車產銷有望勝於去年。

汽車股精選包括：吉利汽車 (00175.HK)、比亞迪股份 (01211.HK)

電商板塊：

去年新冠疫情爆發後，雖然部分實體店業務受到嚴重打擊，惟大量國內消費者轉用線上平台購物，因此中國電商業務正在迅速發展，各大電商平台的線上用戶人數大幅增長，而電商相關的衍生業務包括直播帶貨、短視頻及物流等亦同步受惠，相信今年電商股仍有機會延續去年升勢。

電商股精選包括：京東集團 (09618.HK)

家電板塊：

全球家電需求在全球疫情肆虐下繼續旺盛，中國海關總署統計顯示，2020年第2季及第3季家用電器出口金額同比分別增14%及40%，反映海外用家對家電需求強勁。此外，近年家電產品種類日新月異，加上智能家電產品成為行業發展的最新趨勢，相信多家上市的知名家電巨企有望直接受惠。

家電股精選包括：海爾智家 (06690.HK)

港股 2021 年重點精選

股票名稱	代號	板塊	12 月底收市價 (HKD)	預測市盈率(倍)*	股息率(%)*	去年表現(%)
小米集團	01810.HK	TMT	33.20	35.39	--	207.98
聯想集團	00992.HK	TMT	7.32	13.77	3.06	39.96
騰訊控股	00700.HK	TMT	564.00	34.29	0.18	50.16
微盟集團	02013.HK	TMT	13.94	197.09	--	311.21
友邦保險	01299.HK	保險	95.00	23.36	1.23	16.14
港交所	00388.HK	金融	425.00	46.23	1.39	67.98
雅生活服務	03319.HK	物管	34.40	18.04	0.67	27.88
華潤萬象	01209.HK	物管	35.95	54.40	--	61.21
世茂服務	00873.HK	物管	11.96	24.22	--	-27.95
百勝中國	09987.HK	餐飲	444.60	28.65	0.83	7.91
安踏體育	02020.HK	體育用品	122.90	38.10	0.43	76.20
農夫山泉	09633.HK	必需消費	54.90	90.27	--	155.35
蒙牛乳業	02319.HK	必需消費	46.80	31.08	0.41	48.57
百濟神州	06160.HK	醫藥	157.00	--	--	57.00
康希諾生物	06185.HK	醫藥	176.50	19.98	--	199.41
中金公司	03908.HK	金融	21.00	11.38	--	39.81
招商證券	06099.HK	金融	11.60	9.14	2.98	22.62
招商銀行	03968.HK	銀行	49.00	12.00	2.19	22.35
郵儲銀行	01658.HK	銀行	4.38	6.13	4.34	-17.36
吉利汽車	00175.HK	汽車	26.50	24.55	0.78	73.88
比亞迪股份	01211.HK	汽車	203.20	100.94	0.03	423.04
京東集團	09618.HK	TMT	342.00	32.18	--	51.33
海爾智家	06690.HK	家電	28.10	21.11	--	17.08

*截至 18/01/2021

資料及數據來源: 彭博、創陞證券整理

利益衝突披露及免責聲明

利益披露聲明

本報告作者為香港證監會持牌人士，分析員本人或其有聯繫者並未擔任本研究報告所評論的上市法團高級管理人員，也未持有其任何財務權益。

在本報告中，創陞證券有限公司（創陞證券）並無擁有相當於所分析上市公司 1%或以上市值的財務權益（包括持股），在過去 12 個月內與該公司並無投資銀行關係，亦無進行該公司有關股份的莊家活動。本公司員工均非該上市公司的僱員。

分析員保證

本報告中的每個分析師，對於個人分析的公司或證券，均作出以下保證：-

- (1) 本報告謹反映分析員對調研標的公司及/或相關證券的個人觀點及意見；
- (2) 分析員的彌償不會直接或間接地與其就調研報告或投資銀行業務所發表的觀點及意見有任何連繫；
- (3) 擬備本報告的分析員確認並不持有本報告所提述的上市公司的權益。

免責聲明

本報告是由創陞證券所編寫。本報告內容既不代表創陞證券的推薦意見，也並不構成所涉及的個別股票的買賣或交易要約。創陞證券或其集團公司有可能會與本報告涉及的公司洽談投資銀行業務或其它業務（例如配售代理、牽頭經辦人、保薦人或包銷商）。創陞證券不排除其員工有個人投資于本報告內所提及的上市法團。

本報告內所載之資料均來自可靠的公開信息，惟並不保證此等資料之完整及正確性。本報告之內容不是為任何投資者的投資目標、需要及財政狀況而編寫。本報告並不構成個人投資建議，客戶據此投資，責任自負。本報告亦不存有招攬任何人參與證券或期貨等衍生產品買賣的企圖。本報告內之意見可隨時更改而毋須事先通知任何人。創陞證券並不會對任何人士因使用本報告而引起之直接或間接之損失負責。

未經創陞證券書面授權許可，任何人不得引用、轉載以及向第三方傳播本報告，否則可能將承擔法律責任。

地址: 香港灣仔告士打道 128 號祥豐大廈 20 樓 A-C 室 網址: www.innovax.hk 聯絡電話: (852) 2311 0322