

2021年7月12日星期一

分析师

薛威 CE No. BQL518  
86-021 2066 7920  
xuewei092@pingan.com.cn

魏伟 CE No. BOT313  
86-021 3863 4015  
weiwei170@pingan.com.cn

李峰 CE No. BPX900  
852-3762 9696  
Lifeng383@pingan.com.cn

相关报告

【平安证券】策略年度报告-2021  
港股年度策略报告 20201216 半年港  
股是否有牛市？

【平安证券】策略周报-港股策略双  
周报 20210118 港股牛进入第一阶段

【平安证券】策略点评-20210127  
关于当下港股的几点看法

【平安证券】策略月报-港股策略月  
报 20210201 短期坎坷难阻“港股  
牛”

【平安证券】策略周报-港股策略周  
报 20210222 “顺周期”大涨背后的  
驱动因素

【平安证券】策略点评-20210225  
港股大跌后的几点看法

## 港股连续下跌后迎久违反弹

### 核心摘要：

**第一，上周全球股市趋弱，港股连跌 8 日后迎久违反弹。**上周全球股市整体弱势，其中发达市场股市表现强于新兴市场。以恒生指数为代表的港股市场涨跌幅为-3.41%，在全球主要股指中表现最差。但 7 月上旬连续 8 个交易日下跌之后，终于在第 9 个交易日迎来久违反弹。

**第二，原材料一马当先，消费与公用事业跌幅较小。**上周港股资讯科技、医疗保健、能源表现最弱，而非必需消费与公用事业等偏防御的行业跌幅较小，原材料业成为唯一周度涨幅为正的产业，且周涨幅达 5.7%。可见，海外流动性宽松减码预期以及国内经济拐点还是给港股造成了不小的压力。原材料业的大幅上涨则是由于国内 PPI 与国际通胀水平仍然高企下的上游盈利超预期大增的带动。

**第三，国内全面降准叠加美就业恢复偏慢，宽松环境利好成长。**超预期全面降准给内地的货币环境营造了温和的氛围，同时美国就业恢复的不顺利阻碍了美联储 Taper 信号的提前释放，加大了美联储对通胀继续上行的容忍度。所以 7 月整个货币环境都还是对资本市场友好的。在全球相对宽松的货币环境下，港股在 7 月剩余时间的表现预计难以出现 7 月初连续下行的弱势情形，阶段性反弹可期。

**第四，港股互联网遭受监管压制，结构性机会将涌现。**近期，滴滴事件及之后的互联网企业出海上市需经网络安全审查、虎牙与斗鱼并购事项叫停、部分互联网公司旗下 App 被监管发文整改等事件接连发生，显示出内地的互联网监管风险集中发酵，这给港股的互联网板块带来了显著的压制。展望年内，互联网监管仍将继续趋严，这使得港股互联网板块难以在未来半年出现趋势行情，在弱势下行中呈现阶段反弹将是主基调。但互联网板块的熄火不代表港股投资机会的消失，在消费、工业、科技等其他领域将接连涌现结构性的投资机遇，值得关注。

**第五，消费推荐业绩强增长与低估机会，科技成长料将走强。**港股消费板块中，我们推荐两种投资机会：一是业绩可能超预期强增长，二是低估价值；前者以功能服饰与部分服务消费为主，后者以乘用车板块为代表。港股科技板块中，互联网龙头虽受监管压制，但新能源、半导体等科技新兴领域将显著受益与宽松货币环境与利好政策的推动，仍然值得关注。总之，虽然不能低估严监管给港股互联网板块的冲击，但也不能低估港股消费与科技领域的结构性机遇。

**风险提示：**1) 新冠疫情进一步加大冲击；2) 全球财政刺激不及预期或货币收紧快于预期；3) 宏观经济修复不及预期；4) 海外市场波动加剧。

## 上周重要市场数据

### 重要指标跟踪

图表 1 市场重要指标跟踪

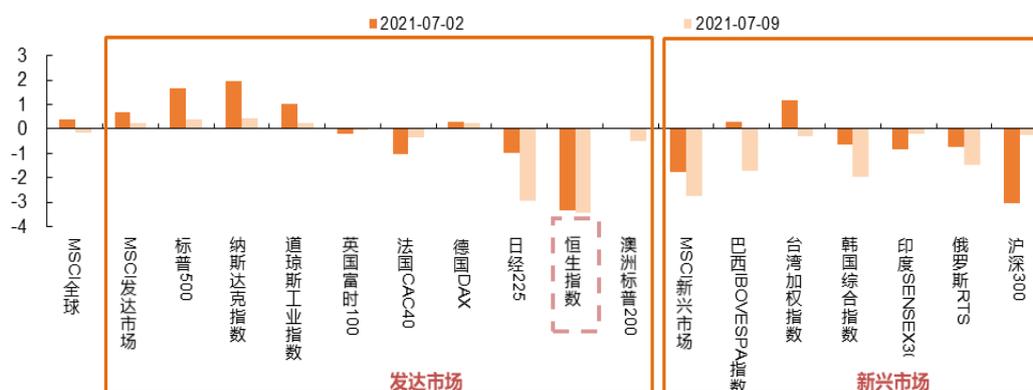
领域	细分领域	具体指标	2021/7/9	最新历史分位	本周变动
市场涨跌(%)		沪深300	-0.23	96.0%	↓
		恒生指数	-3.41	85.2%	↓
		标普500	0.40	99.8%	↑
市场估值PE-TTM		恒生指数	12.71	81.6%	↓
		AH股溢价指数	141.35	96.0%	↑
市场流动性	香港货币市场	HIBOR利率：7天(%)	0.05	5.6%	↓
	港币市场	美元兑港币	7.77	60.8%	→
	人民币市场	美元兑离岸人民币	6.48	58.2%	↑
	南下资金	周度南向资金净流入规模(亿元)	-110.76	0.3%	↓

资料来源：WIND，平安证券研究所

注：涨跌幅为周度数据，历史分位为 2010 年（在 2010 年后才有的部分数据从有数据开始）以来的数据

### 市场表现

图表 2 近两周全球主要股票市场指数涨跌幅(%)

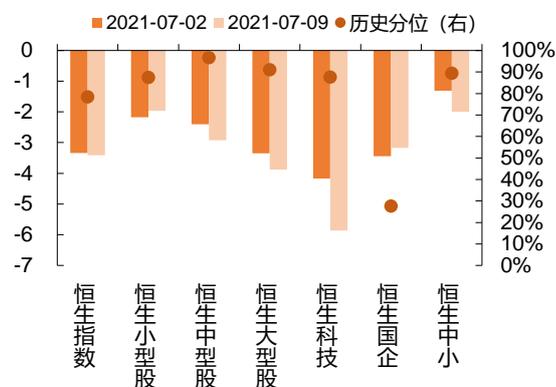


资料来源：WIND，平安证券研究所

注：历史分位为 2010 年以来股票指数绝对水平的历史分位数

如此报告被平证证券(香港)以外其他金融机构转发，该金融机构将独自承担其转发报告的责任。如该金融机构的客户欲就本报告所提到的证券进行交易或需要更多资料，应联系该转发的金融机构。本报告不是平证证券(香港)作出的投资建议，平证证券(香港)或其任何董事、雇员或代理人概不就因使用本文件内所载数据而蒙受的任何直接或间接损失承担任何责任。

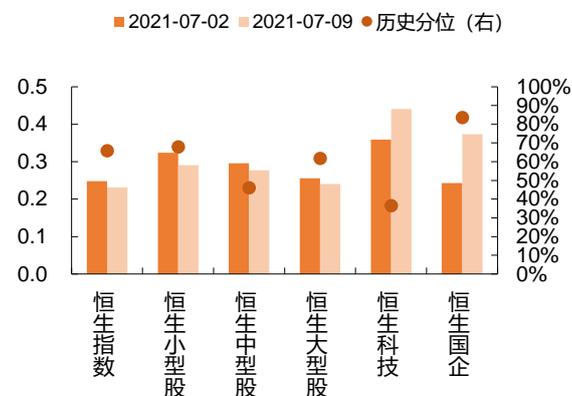
图表3 近两周港股主要市场指数涨跌幅 (%)



资料来源: WIND, 平安证券研究所

注: 历史分位为 2010 年以来市场指数绝对水平的历史分位数

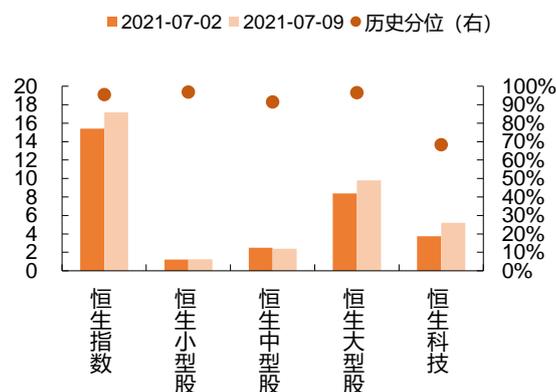
图表4 近两周港股主要市场指数日均换手率 (%)



资料来源: WIND, 平安证券研究所

注: 历史分位为 2010 年以来日均换手率的历史分位数

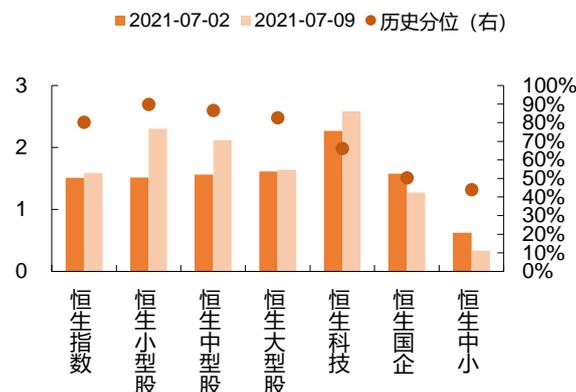
图表5 近两周港股市场指数日均成交额 (百亿港元)



资料来源: WIND, 平安证券研究所

注: 历史分位为 2010 年以来日均成交额的歷史分位数

图表6 近两周港股市场指数日均振幅 (%)

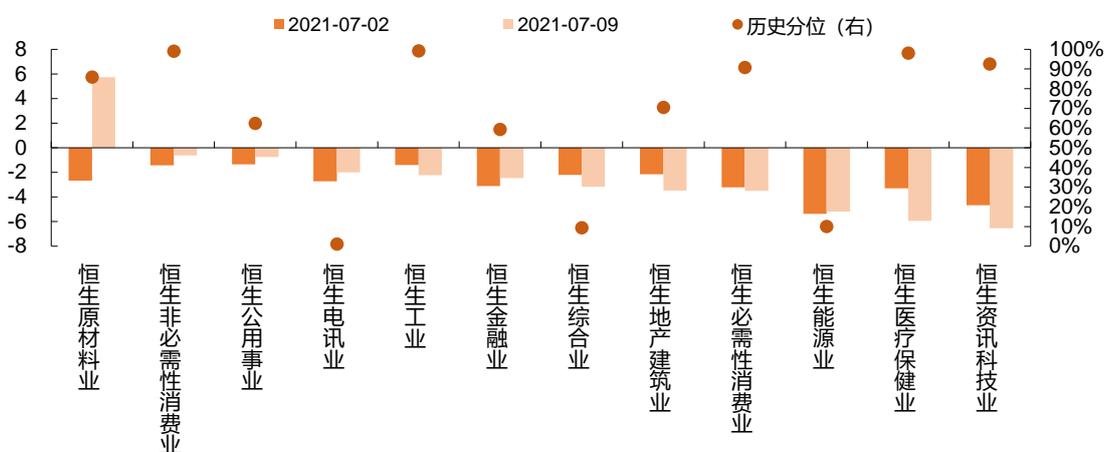


资料来源: WIND, 平安证券研究所

注: 历史分位为 2010 年以来日均振幅的历史分位数

如此报告被平证证券(香港)以外其他金融机构转发, 该金融机构将独自承担其转发报告的责任。如该金融机构的客户欲就本报告所提到的证券进行交易或需要更多资料, 应联系该转发的金融机构。本报告不是平证证券(香港)作出的投资建议, 平证证券(香港)或其任何董事、雇员或代理人概不就因使用本文件内所载数据而蒙受的任何直接或间接损失承担任何责任。

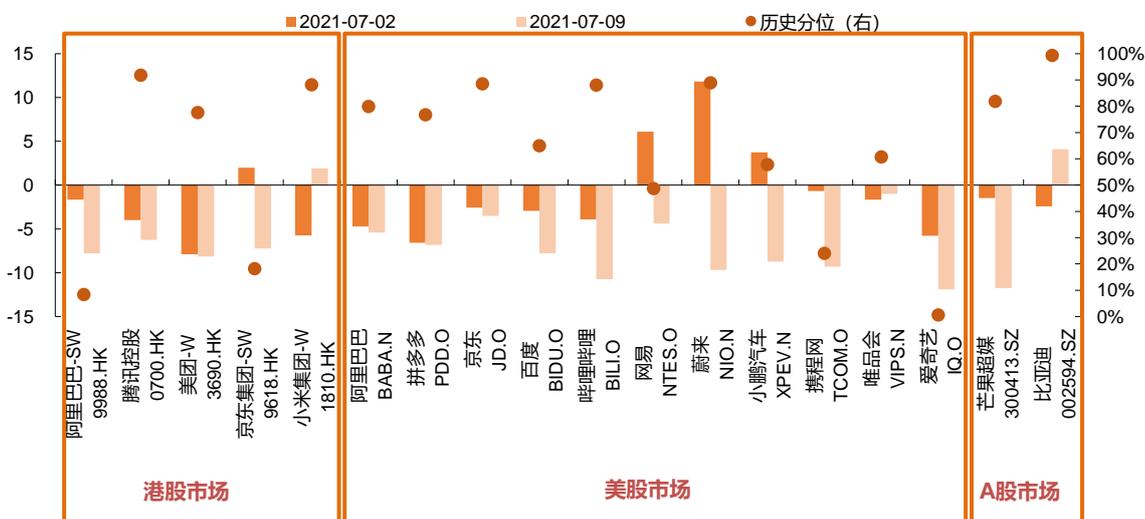
图表 7 近两周恒生行业指数涨跌幅 (%)



资料来源: WIND, 平安证券研究所

注: 历史分位为 2010 年以来恒生行业指数绝对水平的历史分位数

图表 8 港股-美股-A 股部分新兴标的涨跌幅 (%)



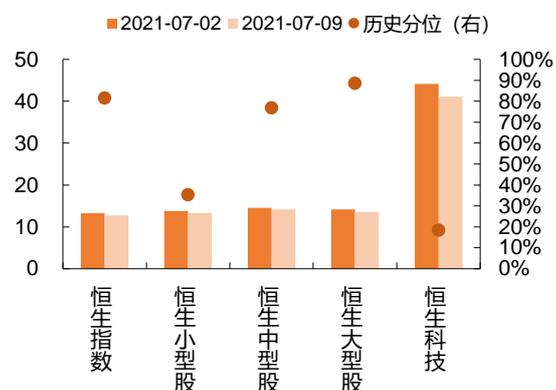
资料来源: WIND, 平安证券研究所

注: 历史分位为 2010 年 (或上市) 以来标的股价的历史分位数

如此报告被平证证券(香港)以外其他金融机构转发, 该金融机构将独自承担其转发报告的责任。如该金融机构的客户欲就本报告所提到的证券进行交易或需要更多资料, 应联系该转发的金融机构。本报告不是平证证券(香港)作出的投资建议, 平证证券(香港)或其任何董事、雇员或代理人概不就因使用本文件内所载数据而蒙受的任何直接或间接损失承担任何责任。

## 市场估值

图表 9 近两周港股主要指数估值 (PE\_TTM)



资料来源: WIND, 平安证券研究所

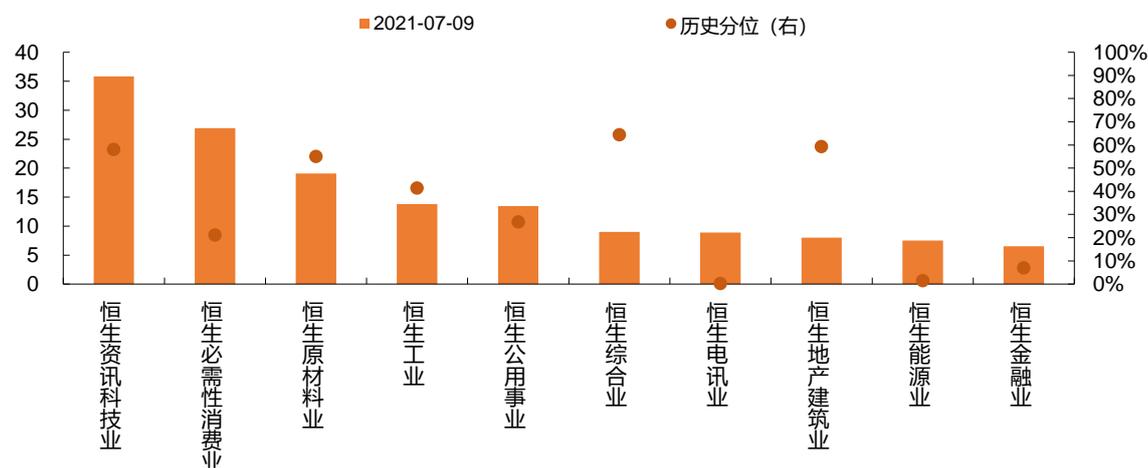
注: 历史分位为 2010 年以来指数 PE 估值的历史分位数

图表 10 恒生 AH 股溢价指数走势



资料来源: WIND, 平安证券研究所

图表 11 港股行业指数估值 (PE\_TTM)

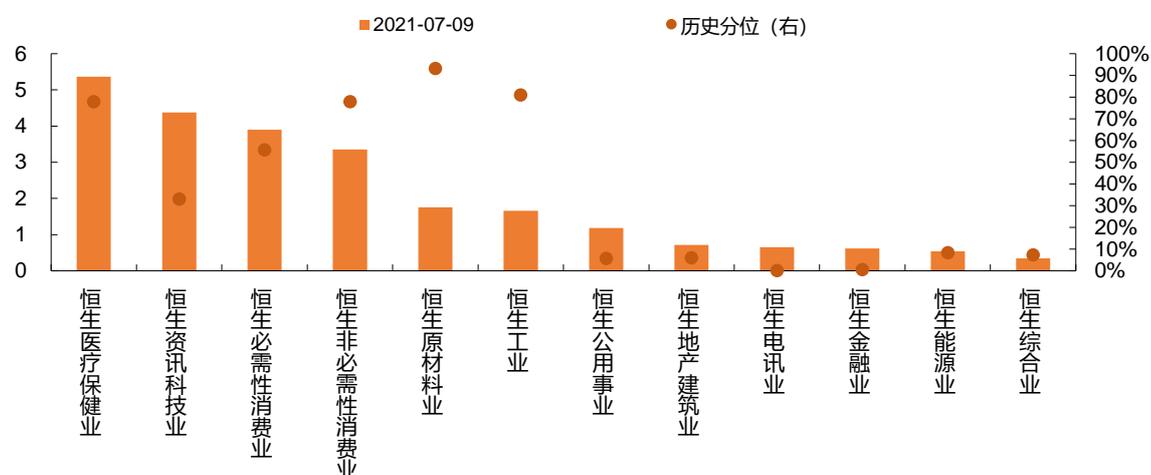


资料来源: WIND, 平安证券研究所

注: 历史分位为 2010 年以来行业指数 PE 估值的历史分位数

如此报告被平证证券(香港)以外其他金融机构转发, 该金融机构将独自承担其转发报告的责任。如该金融机构的客户欲就本报告所提到的证券进行交易或需要更多资料, 应联系该转发的金融机构。本报告不是平证证券(香港)作出的投资建议, 平证证券(香港)或其任何董事、雇员或代理人概不就因使用本文件内所载数据而蒙受的任何直接或间接损失承担任何责任。

图表 12 港股行业指数估值 (PB\_LF)

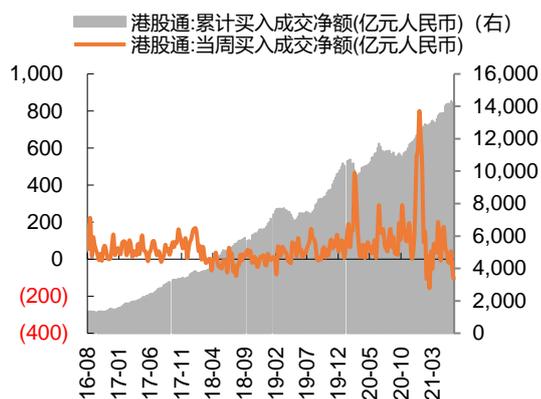


资料来源: WIND, 平安证券研究所

注: 历史分位为 2010 年以来行业指数 PB 估值的历史分位数

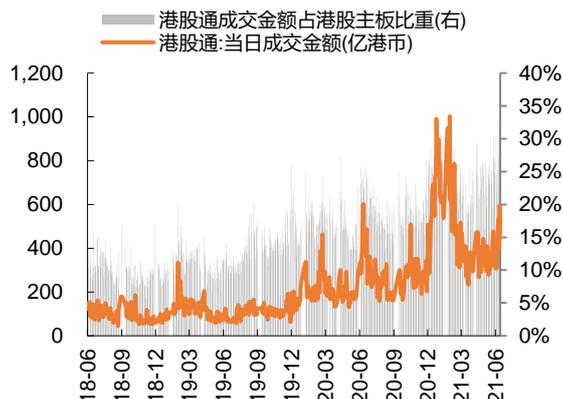
## 市场流动性

图表 13 港股通净买入规模变化 (周度)



资料来源: WIND, 平安证券研究所

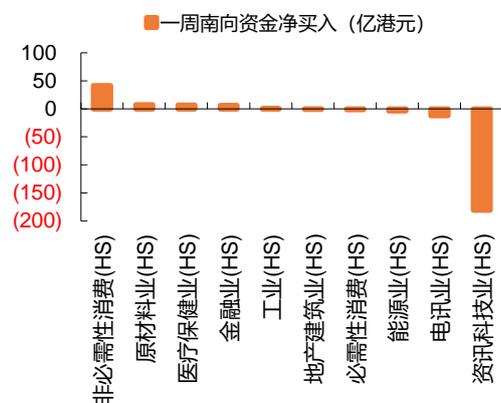
图表 14 港股通成交金额及其占港股主板成交占比



资料来源: WIND, 平安证券研究所

如此报告被平证证券(香港)以外其他金融机构转发, 该金融机构将独自承担其转发报告的责任。如该金融机构的客户欲就本报告所提到的证券进行交易或需要更多资料, 应联系该转发的金融机构。本报告不是平证证券(香港)作出的投资建议, 平证证券(香港)或其任何董事、雇员或代理人概不就因使用本文件内所载数据而蒙受的任何直接或间接损失承担任何责任。

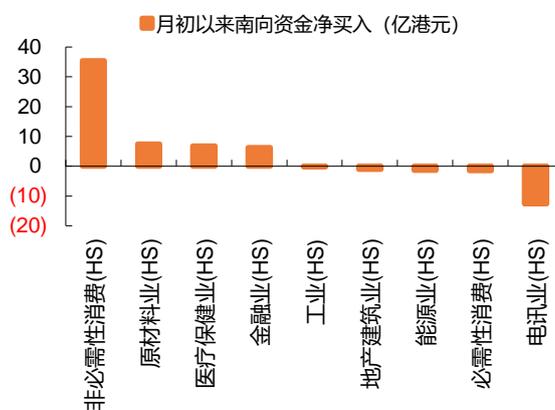
图表 15过去一周南向资金分行业净流入



资料来源: WIND, 平安证券研究所

注: 仅统计每日沪、深市港股通十大活跃股数据

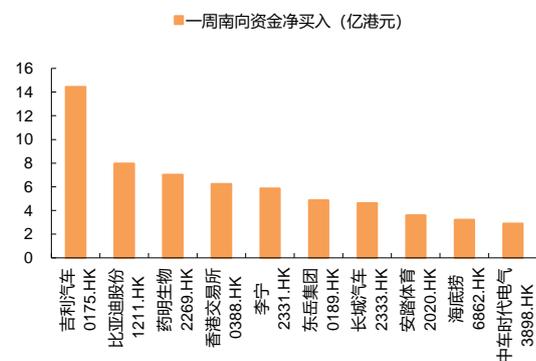
图表 16月初以来南向资金分行业净流入



资料来源: WIND, 平安证券研究所

注: 仅统计每日沪、深市港股通十大活跃股数据

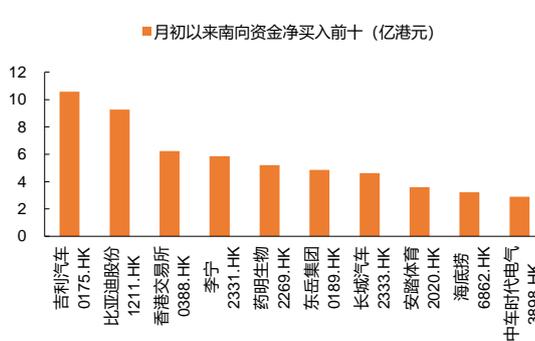
图表 17过去一周南向资金分行业净买入前十标的



资料来源: WIND, 平安证券研究所

注: 仅统计每日沪、深市港股通十大活跃股数据

图表 18月初以来南向资金净买入前十标的

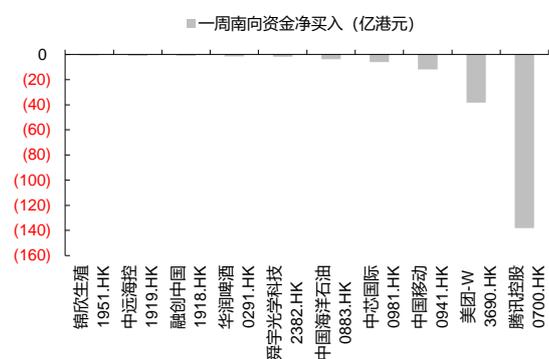


资料来源: WIND, 平安证券研究所

注: 仅统计每日沪、深市港股通十大活跃股数据

如此报告被平证证券(香港)以外其他金融机构转发, 该金融机构将独自承担其转发报告的责任。如该金融机构的客户欲就本报告所提到的证券进行交易或需要更多资料, 应联系该转发的金融机构。本报告不是平证证券(香港)作出的投资建议, 平证证券(香港)或其任何董事、雇员或代理人概不就因使用本文件内所载数据而蒙受的任何直接或间接损失承担任何责任。

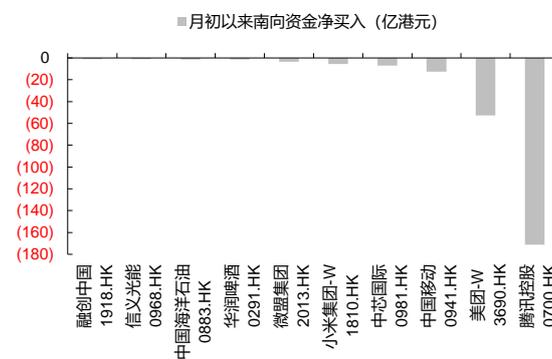
图表 19过去一周南向资金分行业净卖出十标的



资料来源: WIND, 平安证券研究所

注: 仅统计每日沪、深市港股通十大活跃股数据

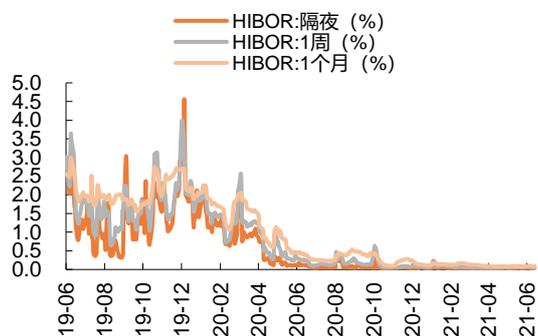
图表 20月初以来南向资金净卖出前十标的



资料来源: WIND, 平安证券研究所

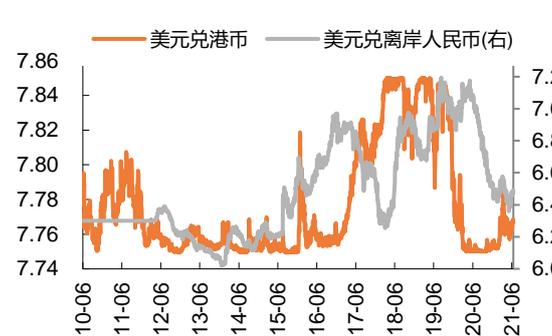
注: 仅统计每日沪、深市港股通十大活跃股数据

图表 21HIBOR 利率走势



资料来源: WIND, 平安证券研究所

图表 22美元兑港币与美元兑离岸人民币走势



资料来源: WIND, 平安证券研究所

## 五、风险提示

- 1) 新冠病毒变异或疫苗有效率打折扣, 导致全球经济长期深陷疫情阴霾;
- 2) 全球财政刺激计划规模不及预期, 货币宽松持续时间短于预期;
- 3) 宏观经济修复不及预期, 上市公司企业盈利将相应遭受负面影响;
- 4) 海外资本市场波动加大, 给港股市场带来波及。

如此报告被平证证券(香港)以外其他金融机构转发, 该金融机构将独自承担其转发报告的责任。如该金融机构的客户欲就本报告所提到的证券进行交易或需要更多资料, 应联系该转发的金融机构。本报告不是平证证券(香港)作出的投资建议, 平证证券(香港)或其任何董事、雇员或代理人概不就因使用本文件内所载数据而蒙受的任何直接或间接损失承担任何责任。

### 分析员声明

主要负责编制本报告之研究分析员确认：1) 所有在本报告所表达的意见真实地反映其对本报告内所评论的发行人(“该公司”)及其证券当时的市场分析的个人意见。2) 其薪酬过去、现在或未来，没有直接或间接与本报告所表达的市场分析意见或建议有关连。

根据香港证监会持牌人操守准则所适用的范围及相关定义，分析员确认本人及其有联系者均没有(1)在研究报告发出前 30 日内曾交易报告内所述的股票；(2)在研究报告发出后 3 个营业日内交易报告内所述的股票；(3)担任本研究报告所评论的发行人的高级人员；(4)持有本研究报告所评论的发行人的任何财务权益。

### 免责声明

本报告由平证证券(香港)有限公司(下称“平证证券(香港)”)提供。平证证券(香港)已获取香港证券及期货事务监察委员会(“SFC”)第 1 类(证券交易)和第 4 类(就证券提供意见)受规管活动牌照。

本报告所载内容和意见仅供参考，其并不构成对所述证券或相关金融工具的建议、出价、询价、邀请、广告及推荐等，并非及不应被理解作为提供明示或默示的买入或沽出证券的要约。

本报告的信息来源于平证证券(香港)认为可靠的公开数据并真诚编制，纯粹用作提供信息，当中对任何公司或其证券之描述均并非旨在提供完整之描述，平证证券(香港)并不就此等内容之准确性、完整性或正确性作出明示或默示之保证。

本报告表达之所有内容、意见和估计等均可在不作另行通知下作出更改，且并不承诺提供任何有关变更的通知。对部分司法管辖区而言，分发、发行或使用本报告会抵触当地法律、法规、规定或其他注册或发牌的规则。本报告不是旨在向该等司法管辖区或国家的任何人或实体分发或由其使用。本报告所提到的证券或不能在某些司法管辖区出售。

本报告所列之任何价格仅供参考，并不代表对个别证券或其他金融工具的估值。本文件并无对任何交易能够或可能在那些价格执行作出声明或保证，此外任何价格并不一定能够反映平证证券(香港)以理论模型为基础的估值，并且可能是基于若干假设。由平证证券(香港)研究或根据任何其他来源作出的不同假设或会产生截然不同的结果。

证券价格可升可跌，甚至变成毫无价值。买卖证券未必一定能够赚取利润，反而可能会招致损失。如果一个投资产品的计价货币乃投资者本国或地区以外的其他货币，汇率变动或会对投资构成负面影响。过去的表现不一定是未来业绩的指标。某些金融产品的交易(包括涉及金融衍生工具的交易)会引起极大风险，并不适合所有投资者。

此外，敬请阁下注意本报告所载的投资建议并非特别为阁下而设。分析员并无考虑阁下的个人财务状况和可承受风险的能力。投资者须按照自己的判断决定是否使用本报告所载的内容和信息并自行承担相关的风险。因此，阁下于作出投资前，必须自行作出分析并咨询阁下的法律、税务、会计、财务及其它专业顾问(如需)，以评估投资建议是否合适。

平证证券(香港)有限公司及/或其在香港从事金融业务的关联公司(下统称“中国平安证券(香港)集团”)可能持有该公司的财务权益，而本报告所评论的是涉及该公司的证券，且该等权益的合计总额可能相等于或高于该公司的市场资本值的 1%或该公司就新上市已发行股本的 1%。一位或多位中国平安证券(香港)集团成员公司的董事、行政人员及/或雇员可能是该公司的董事或高级人员。中国平安证券(香港)集团成员公司及其管理人员、董事和雇员等(不包括分析员)，将不时持长仓或短仓、作为交易当事人，及买进或卖出此研究报告中所述的公司的证券或衍生工具(包括期权和认股权证)；及/或为该等公司履行服务或招揽生意及/或对该等证券或期权或其他相关的投资持有重大的利益或影响交易。中国平安证券(香港)集团成员公司可能曾任本报告提及的任何机构所公开发售证券的经理人或联席经理人，或现正涉及其发行的主要庄家活动，或在过去 12 个月内，曾向本报告提及的证券发行人提供有关的投资或一种相关的投资或投资银行服务的重要意见或投资服务。中国平安证券(香港)集团成员公司可能在过去 12 个月内就投资银行服务收取补偿或受委托及/或可能现正寻求该公司投资银行委托。

平证证券(香港)或其任何董事、雇员或代理人概不就因使用本文件内所载数据而蒙受的任何直接或间接损失承担任何责任。本报告只供指定收件人使用，未获平证证券(香港)事先书面同意前，不得复印、派发或发行本报告作任何用途，平证证券(香港)可保留一切相关权利。

如此报告被平证证券(香港)以外其他金融机构转发，该金融机构将独自承担其转发报告的责任。如该金融机构的客户欲就本报告所提到的证券进行交易或需要更多资料，应联系该转发的金融机构。本报告不是平证证券(香港)作出的投资建议，平证证券(香港)或其任何董事、雇员或代理人概不就因使用本文件内所载数据而蒙受的任何直接或间接损失承担任何责任。

投资评级系统公司(由平证证券(香港)建构。其“投资评级指数”及“行业投资评级指数”之百分比数据只反映平证证券(香港)对该评级及指数之自家建议, 仅作参考用途。)

股票投资评级	备注
推 荐	预计 6 个月内, 股价表现强于恒生指数 10%以上
中 性	预计 6 个月内, 股价表现相对恒生指数在±10%之间
回 避	预计 6 个月内, 股价表现弱于恒生指数 10%以上
行业投资评级	备注
强于大市	预计 6 个月内, 行业指数表现强于恒生指数 5%以上
中 性	预计 6 个月内, 行业指数表现相对恒生指数在±5%之间
弱于大市	预计 6 个月内, 行业指数表现弱于恒生指数 5%以上

地址: 香港中环皇后大道中 99 号中环中心 36 楼 3601 室

电话: (852) 37629688

电邮: research.pacshk@pingan.com

平证证券(香港) 2021 版权所有。保留一切权利。

如此报告被平证证券(香港)以外其他金融机构转发, 该金融机构将独自承担其转发报告的责任。如该金融机构的客户欲就本报告所提到的证券进行交易或需要更多资料, 应联系该转发的金融机构。本报告不是平证证券(香港)作出的投资建议, 平证证券(香港)或其任何董事、雇员或代理人概不就因使用本文件内所载数据而蒙受的任何直接或间接损失承担任何责任。