



证券研究报告

晨会纪要

2023年10月25日星期三

市场表现

指数	收市	幅度 (%)
恒生指数	16,991.53	-1.05
恒生国企指数	5,799.38	-1.23
上证综合指数	2,962.24	0.78
深证成份指数	1,800.90	1.36
沪深300指数	3,487.13	0.37
内地创业板指	1,880.81	0.85
日经225指数	31,062.35	0.20
道琼斯工业指数	33,141.38	0.62
标普500指数	4,247.68	0.73
纳斯达克指数	13,139.88	0.93

外汇

币种	收市	变动 (%)
离岸人民币	7.3107	0.05
美元指数	106.241	-0.03
欧元/美元	1.0595	0.05
美元/日元	149.85	0.04
英镑/美元	1.2163	0.02
瑞郎/美元	0.893	0.02

贵金属及大宗商品

商品	收市	幅度 (%)
黄金期货(美元/盎司)	1975.00	-0.07
WTI原油(美元/桶)	83.70	-0.05
布伦特原油(美元/桶)	88.07	-1.96
LME铜	8051.50	1.00
LME铝	2191.00	0.69

银行间拆借利率

利率	收市	变动 (BP)
隔夜 Hibor	4.56119	746.4
隔夜 Shibor	1.87700	-540.0
隔夜 Libor(美元)	5.06157	0.0
一周 Hibor	4.72381	1241.7
一周 Shibor	1.98800	550.0
一周 Libor(美元)	0.07638	0.0

数据来源: Bloomberg、恒大证券研究部

市场整体回顾:

港股早盘冲高后快速回落,三大指数全线收跌,恒指跌 1.05% 失守万七关口,国指、恒生科技指数分别下跌 1.23%和 1.07%,恒科指盘中曾一度转涨。盘面上,权重科技股表现低迷,快手跌超 5%,京东、小米、腾讯均跌超 2%,阿里巴巴、百度、美团皆有跌幅;电信设备股大幅走低,中兴通讯绩后重挫 12%;电力股、内房股、石油股、电信股、锂电池股、家电股等纷纷下跌。另一方面,双 11 开启,直播概念股东方甄选逆势上涨近 10%,药品股拉升明显,中国中药劲升超 7%。

汇金公司再度出手提振市场信心,A股主要指数迎来久违的上涨高开高走,截至收盘,沪指涨 0.78%报 2962 点,止步四连跌;深证成指涨 0.61%,创业板指涨 0.85%。两市超 4600 股上涨,全天成交 8041 亿元,北上资金净卖出 50.46 亿元。盘面上,纺织服装板块全天强势,哈森股份、浪莎股份等多股涨停;文化传媒板块走高,世纪天鸿 20cm 涨停;证券板块走强,锦龙股份及太平洋双双涨停;房地产股、家用轻工、新型城镇化涨幅居前。另外,汽车整车板块走低,北汽蓝谷领跌;银行、保险、中特估及 IPV6 板块跌幅居前。

道指高开 153 点后,升幅扩大至最多 335 点,最高报 33272 点;标指一度走高 1%,扭转 5 日跌势;纳指最多涨 1.17%。美市收市,道指仍升 204 点或 0.62%,报 33141 点;标指涨 0.73%,报 4247 点;纳指上扬 0.93%,报 13139 点。特斯拉股价反弹 2.1%。市场关注微软及 Alphabet 周二收市后的业绩表现,股价分别升 0.4%和 1.7%。3M 及通用电气调升全年盈利预测,股价分别抽高 5.3%及 6.5%,航天企业 RTX 宣布回购 100 亿美元股份,股价应声弹高 7.2%。电讯公司 Verizon 第三季业绩胜预期,股价涨 9.3%,是表现最强道指成份股,创 2020 年以来最大升幅。音乐串流平台 Spotify 上季收入和用户增长理想,股价飙 10.4%。加密货币相关股份备受追捧, Coinbase 及 MicroStrategy 分别

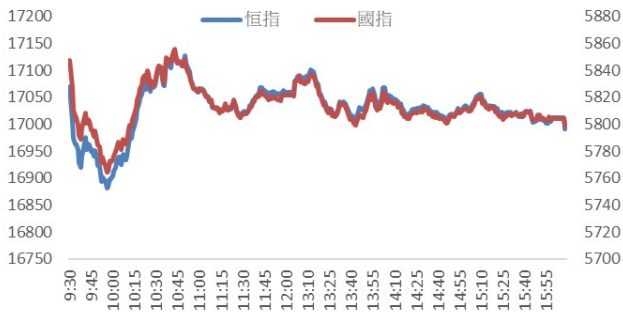
炒高 6.3%及 12.6%。

美国 10 月份制造业采购经理指数(PMI)初值由 9 月的 49.8 升至 50，高于预期的 49.5，显示制造业活动不再收缩，期内服务业 PMI 初值由 9 月的 50.1 升至 50.9，好过预期的 49.9，综合 PMI 攀至 51，属 3 个月高位。美国 10 年期债息曾跌穿 4.8 厘，低见 4.798 厘，创一周低位，跌幅为 3.7 个基点，随后一度倒升 5.7 个基点，至 4.892 厘；2 年期债息亦上涨 7.1 个基点，至 5.133 厘。

美汇指数最多回升 0.74%，至 106.32；日圆一度跌 0.15%，至 149.93 兑每美元。澳洲央行行长布洛克于演说中扬言，倘通胀前景显著提升，该行将毫不犹豫进一步加息，刺激澳元急升 0.68%，至 63.8 美仙。欧洲央行行长拉加德表示，该行在打击通胀方面进展良好，但欧元区未来数季经济有下行风险，其言论拖累欧元曾泻 0.81%，跌至最低 1.0584 美元。

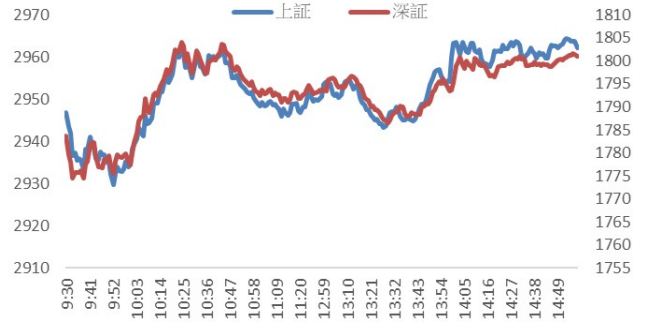
商品市场方面，国际继续努力斡旋中东危机，令战争溢价回落，纽约现货金价连跌两日，最多挫 0.97%，至每盎司 1953.1 美元。纽约期油回落 2.05%，收报每桶 83.74 美元；布兰特期油跌 1.96%，收报 88.07 美元。

Figure 1: 恒指及国指走势图



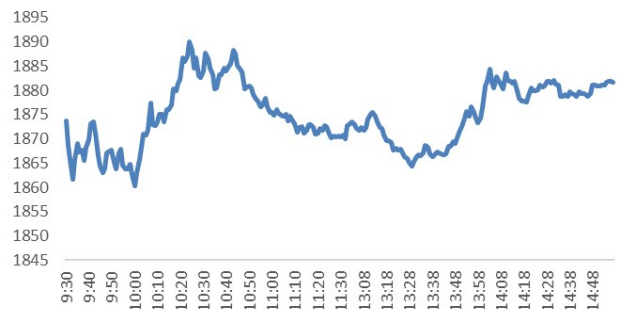
资料来源: Wind、恒大证券研究部

Figure 2: 上证及深证指数走势图



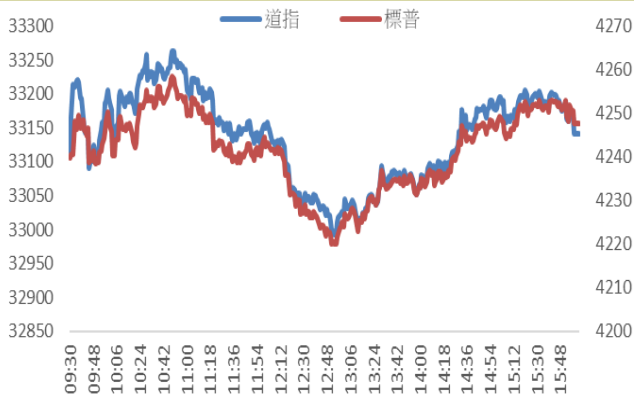
资料来源: Wind、恒大证券研究部

Figure 3: 内地创业板指数走势图



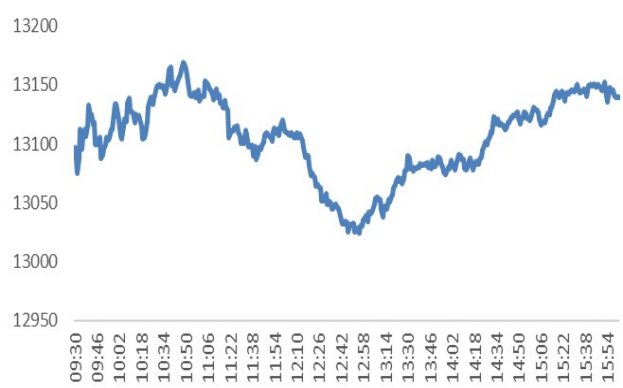
资料来源: Wind、恒大证券研究部

Figure 4: 道琼斯指数及标普 500 指数走势图



资料来源: Wind、恒大证券研究部

Figure 5: 纳斯达克指数走势图



资料来源: Wind、恒大证券研究部

## 1 国内要闻回顾

1.1 中国政法大学资本金融研究院院长刘纪鹏在采访中提到，沪指 4000 点才是和中国目前经济实力相匹配的指数点位。他解释，沪指目前市盈率 12 倍，深交所 20 倍。两个市场合起来，沪指涨到 4000 点，市盈率也不过 25 倍。中国的发展速度，5% 点多的经济增速，是美国的两倍以上，中国这样一个大国，5-6% 的发展速度，30 倍以内的市盈率是可以的。刘纪鹏进一步解释道，把中国股市拉到 4000 点，第一，理论上合理；第二，现实中可行；第三，是一个正常的泡沫。刘纪鹏称，股市上涨 1000 点，财富至少增长 25 万亿。如此，买股票的人手里都有钱了，有钱，就能够带动消费，能够拉动投资。

1.2 工业和信息化部消费品工业司司长何亚琼 10 月 24 日在 2023 中国医药工业发展大会新闻发布会上表示，深化转型升级，持续推动医药工业提质增效。以高端化、智能化、绿色化为引领，提升关键技术与装备生产制造水平，扩大高端产品和优质产品供给，推动产业数字化转型，促进全产业链绿色低碳发展。推进医疗装备与 5G、人工智能、大数据、物联网等融合发展，培育远程医疗、智慧医疗、移动医疗等新模式新业态。完善医药工业绿色生产标准体系和评价机制，推广应用合成生物学等先进技术。

1.3 胡润研究院发布 2023 胡润百富榜。1241 位个人财富 50 亿元人民币以上的企业家登上今年胡润百富榜，比去年减少 5% (64 人)。上榜企业家总财富比去年下降 4% (1 万亿)，至 23.5 万亿元。千亿级企业家比去年减少 4 人，至 30 人。十亿美金级企业家比去年减少 51 人，至 895 人。农夫山泉 69 岁的钟睺眀财富基本与去年持平，以 4500 亿元第三次成为中国首富。腾讯 52 岁的马化腾财富比去年增长 650 亿 (30%)，达到 2800 亿元，继 2020 年之后重回第二，比去年上升 3 位，主要归功于游戏业务的增长及腾讯派发的美团股份。

1.4 财政部：1-9 月累计，企业所得税收入 33722 亿元，同比下降 7.4%。个人所得税收入 11310 亿元，同比下降 0.4%。印花税收入 3031 亿元，同比下降 11.2%。其中，证券交易印花税收入 1555 亿元，同比下降 30.8%。

1.5 据澎湃，在 2023 中国医药工业发展大会新闻发布会上，工业和信息化部消费品工业司司长何亚琼介绍道，我国是世界工业医药大国，产业链完整，医药产品品种数量、生产能力位居全球前列。现有国产药品批准文号 15.5 万个，医疗器械备案和注册证 24.5 万张。何亚琼表示，“十四五”以来，我国医药工业主营业务收入年均增速为 9.3%，利润总额年均增速为 11.3%，发展基础更加坚实。全行业研发投入年均增长超 20%，基础研究取得原创性突破。创新药、高端医疗器械等领域创新成果不断涌现，大规模细胞培养和纯化技术接近国际先进水平。

## 2 海外要闻回顾

2.1 据外媒报道，欧元区 PMI 数据疲软和信贷标准收紧程度超出预期，都增加了欧洲央行周四利率政策决定出现鸽派结果的风险。在欧洲央行第三季度银行放贷调查中，企业对贷款的净需求继续大幅减少，而这一情况明显超出预期。同时，大型企业的贷款需求降幅（净百分比为-36%）几乎与全球金融危机期间达到的历史最低点（2008 年第四季度为-37%）相当。因此，随着信贷需求的急剧下降，欧洲央行有更多证据表明，货币政策正在迅速传到至经济，现阶段加息的必要性降低。

2.2 据知情人士透露，欧洲央行行长拉加德认为，对抗通胀的斗争进展顺利，但在财政规则方面缺乏区域性协议正成为一个令人头疼的问题。在周一的一次电话会议上，拉加德表示，欧元区经济在未来几个季度面临停滞和下行风险，不过价格面临的风险已经变得更加均衡。拉加德对抗通胀进展的信心，与最近暗示潜在价格增长仍处于「高位」的言论形成了鲜明对比。至于经济本身，拉加德表示，就业状况保持良好，但也显示出疲软的迹象。

2.3 日元持续贬值下，日本经济发展遭到拖累，排在其后的德国尽管今年同样发展受阻，但仍轻松“上位”。国际货币基金（IMF）最新预测显示，日本今年的名义 GDP 预计将为 4.23 万亿美元，比上年下降 0.2%；而德国为 4.43 万亿美元，增长 8.4%，这将令德国超过日本，成为仅次于美国和中国的世界第三大经济体。IMF 预计，日本今年的经济增长率将略有上升。但在未来几年，日本的经济排名可能会进一步下滑——IMF 预测，日本将在 2026 年至 2028 年间退至世界第五大经济体。

### 3 行业/公司要闻回顾

3.1 拼多多于 10 月 20 日 0 时正式启动 11·11 大促，百亿补贴于 10 月 23 日首次上线“单件立减”玩法，在补贴的基础上叠加价格直降。此外，大摩将拼多多目标价由 120 美元上调至 140 美元，评级“增持”；预计 Temu 将从 2026 年开始实现盈利，并成为拼多多新的增长动力。

3.2 可口可乐第三季度营收 120 亿美元，市场预估 115 亿美元；可比每股收益 0.74 美元，预期 0.69 美元。第三季度价格/组合增加 9%，预估增加 6.22%。第三季度单位箱销量增加 2%。



## 免责声明

恒大证券（香港）有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司客户使用。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，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。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离制度控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司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。在法律许可的情况下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。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“恒大证券研究部”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

### 公司投资评级的说明：

- 强烈推荐：分析师预测未来半年公司股价有20%以上的涨幅；
- 推荐：分析师预测未来半年公司股价有10%以上的涨幅；
- 中性：分析师预测未来半年公司股价在-10%和10%之间波动；
- 减持：分析师预测未来半年公司股价有10%以上的跌幅。

### 行业投资评级的说明：

- 推荐：分析师预测未来半年行业表现强于基准指数；
- 中性：分析师预测未来半年行业表现与基准指数持平；
- 减持：分析师预测未来半年行业表现弱于基准指数。