



证券研究报告

晨会纪要

2024年1月25日星期四

市场表现

指数	收市	幅度 (%)
恒生指数	15,899.87	3.56
恒生国企指数	5,353.05	4.13
上证综合指数	2,820.77	1.80
深证成份指数	1,646.86	1.25
沪深300指数	3,277.11	1.40
内地创业板指	1,696.19	0.51
日经225指数	36,226.48	-0.80
道琼斯工业指数	37,806.39	-0.26
标普500指数	4,868.55	0.08
纳斯达克指数	15,481.92	0.36

外汇

币种	收市	变动 (%)
离岸人民币	7.1641	-0.03
美元指数	103.236	-0.37
欧元美元	1.0878	-0.06
美元日元	147.65	-0.09
英镑美元	1.2713	-0.10
瑞郎美元	0.8636	-0.09

贵金属及大宗商品

商品	收市	幅度 (%)
黄金期货(美元/盎司)	2035.60	0.02
WTI原油(美元/桶)	75.40	0.41
布伦特原油(美元/桶)	80.04	0.62
LME铜	8562.50	1.87
LME铝	2229.50	0.07

银行间拆借利率

利率	收市	变动 (BP)
隔夜 Hibor	3.02000	-7109.5
隔夜 Shibor	1.80800	480.0
隔夜 Libor(美元)	5.06157	0.0
一周 Hibor	4.04119	-2146.4
一周 Shibor	1.84000	330.0
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:

港股急升,人行行长潘功胜在A股收市后,在国新办新闻发布会上提前公布,将于2月5日下调存款准备金率0.5个百分点,向市场提供流动性1万亿元人民币。消息传出后中特估概念股集体急升,中国联通(00762)一度暴升超过9%,电讯、石油、煤炭以及基建股等板块全线急升,恒指尾市最多急升622点,高见15975,逼近16000重要心理关口后有明显阻力,收市收窄升幅,全日报15899,升545点或3.6%,主板成交超过1288亿元。恒生中国企业指数报5353,升212点或4.1%。恒生科技指数报3281,升133点或4.2%。恒指三大成交股份依次为腾讯(00700)、阿里(09988)及美团(03690);腾讯收报281.8元,升9.8元或3.6%,成交94.18亿元;阿里收报72.6元,升4.95元或7.3%,成交74.04亿元;美团收报70.3元,升4元或6%,成交42.14亿元。国指三大成交股份依次为腾讯、阿里及美团。科指三大成交股份依次为腾讯、阿里及美团。

A股早段升跌互见,在市场传出维稳新招后,午后突发大涨,保险、券商、地产等板块集体拉涨,尾盘更愈升愈急,带动沪综指收涨1.8%,报2820.77点,不但重返二千八,还刷新自去年7月28日以来最大单日升幅。深市早段随科技股急跌,深成指全日则倒升1%,创业板指曾跌超过2%,收市倒升0.51%。两市全日成交7669亿元(人民币,下同),按日增8.9%。面对大规模逆回购到期,人民银行今日进行4630亿元7天期逆回购,净回笼840亿元,连续两日收水高达3790亿元。乐观资金进场,外资解套,陆股通净流出约5.4亿元。内地拟出手打压跨境ETF炒风,日经ETF投资热情降温,昨日收跌5.4%,然而美国50ETF连续第三日涨停,出现逾三成溢价。券商股今日狂飙领跑,华鑫股份(沪:600621)、首创证券(沪:601136)、光大证券(沪:601788)涨停,中国银河(沪:601881)升5.3%,东方财富(深:300059)升4.4%,国金证券(沪:600109)走高4.1%,华泰证券(沪:601688)升3.9%。

美股先升后回，道琼斯指数低收，报 37806 点，跌 99 点，跌幅 0.26%。标准普尔 500 指数则连续 4 个交易日创新高，收报 4868 点，升 3 点，升幅 0.08%。纳斯达克指数报 15481 点，升 55 点，升幅 0.36%。科技股上扬，微软收市升近 1%，股价创新高，市值首次突破 3 万亿美元。Netflix（美：NFLX）第四财季订户数量创新高，股价涨 10.7%，芯片股向好，英伟达（美：NVDA）及 AMD（美：AMD）涨 2.49%和 5.86%；微软、Meta 亦破顶，微软市值盘中突破 3 万亿美元。

金价下跌。标普全球调查显示，美国 1 月企业活动回暖，通胀亦有放缓迹象，联储局减息步伐或较预期慢。纽约 2 月期金收市报每盎司 2016 美元，跌 9.8 美元，跌幅 0.48%。现货金在 2014 美元附近。

美元兑多只主要货币下跌。欧元兑美元较早时报 1.088 以上，英镑兑美元报 1.272 左右。1 美元兑 147.6 日圆。美汇跌 0.35%，报 103.31；美 10 年债息报 4.18 厘。

原油期货价格上升。美国上周原油库存大幅减少 920 万桶，远多过市场预期，因严寒天气令部分产油设施停产，供应减少带动油价上升。纽约 3 月期油收市报每桶 75.09 美元，升 72 美仙，升幅 0.97%。布兰特 3 月期油收市报每桶 80.04 美元，升 49 美仙，升幅 0.62%。

1 国内要闻回顾

1.1 中国人民银行行长潘功胜昨日在国新办新闻发布会上提前公布，将于2月5日下调存款准备金率0.5个百分点，向市场提供流动性1万亿元人民币。另外，从今天（25日）开始下调支农支小再贷款再贴现利率0.25个百分点，从2%下调到1.75%，并持续推动社会综合融资成本稳中有降。另外，将对普惠小微企业贷款的认定标准从单户授信不超过1000万元人民币提高到2000万元人民币，支持普惠小微贷款的实施。

1.2 中国人民银行行长潘功胜在国新办新闻发布会上表示，防控金融风险是金融工作的永恒主题。当前，中国金融风险总体可控，金融机构经营整体稳健，金融市场平稳运行。下一步，人行将加强金融风险监测、预警和评估能力建设，推动建立权责对等、激励约束相容的金融风险处置责任机制。按照市场化、法治化原则，配合地方政府和有关部门稳妥有效化解重点领域和重点机构的风险。健全完善金融安全网，继续推动金融稳定立法。

1.3 中国人民银行行长潘功胜表示，人行将综合运用多种货币政策工具，保持流动性合理充裕，使社会融资规模、货币供应量同经济增长和价格水平预期目标相匹配。在节奏上把握好新增信贷的均衡投放，增强信贷增长的稳定性。

1.4 中国人民银行行长潘功胜在新闻发布会上发放宽松大礼包，除了意外宣布降准之外，还预告将于24至25日内发布完善经营性物业贷款政策，支持房地产企业发展，扩大资金使用范围，改善房企流动性状况。

1.5 人民银行及金融监管总局联合发布通知指，2024年底前，对规范经营、发展前景良好的房地产开发企业，全国性商业银行在风险可控、商业可持续基础上，可发放经营性物业贷款用于偿还该企业，及其集团控股公司存量房地产领域相关贷款和公开市场债券。人行官网刊登的通知全文又指，经营性物业贷款额度原则上不得超过承贷物业估值的70%；经营性物业贷款期限一般不超过10年，最长不得超过15年，且贷款到期日应早于承贷物业产权证到期日至少5年。

1.6 中证监官方平台发布副主席王建军接受媒体采访时的发言，他指资本市场震荡走弱、波动加大感同身受，深知只有广大投资者有实实在在的获得感，资本市场平稳健康发展才能有牢固的根基，从而真正实现稳市场、稳信心。中证监将更加突出以投资者为本，全力营造公开公平公正的市场秩序和法治环境，让投资者切实感受到市场的公平正义。

1.7 《路透》引述消息人士称，中金所近期直接打电话到投资机构进行问询，并暗示机构不要进行纯投机性的做空，不过套期保值客户针对股票现货下几乎空单是可以接受的。消息人士强调，此次监管的方式明显不同寻常。另一个业界人士亦提供了类似的情报，中金所以对机构表示，并非完全不让做空，而是肆无忌惮地去做空，尤其是「裸空」行为。「裸空」即无货沽空行为，指投资者没有借入股票而直接在市场上卖出根本不存在的股票，在股价进一步下跌时再买回股票获得利润的行为。

1.8 号称「中国房地产之父」的中房集团前董事长孟晓苏在本周一个公开场合上献策，认为是时候以保障房为重心开展「新房改」，建议中央政府要带头每年出1万亿元人民币兴建保障房，引导地方政

府投资及提供税收，以填补「地产低迷期」购买力流失的窟窿，价格可以定在商品房价格约三分一左右。地产股今日大涨，华侨城A(深:000069)升5.4%，金地集团(沪:600383)升3.3%，保利发展(沪:600048)升2.6%，万科A(深:000002)升2.5%，新城控股(沪:601155)升1.8%。

1.9 人民银行和香港金管局推6项举措，当中包括推动内地债券成为国际市场普遍接纳的担保品，以金管局人民币流动资金安排作为试点。根据有关安排，参与人民币业务和债券通北向通的认可机构，可向金管局抵押合格债券，以获得人民币日间、隔夜、1日及7日流动性支持；合格担保品范围，由原先的离岸债，扩大至中国财政部及政策性银行于在岸市场发行的人民币债券。

1.10 人民银行在官方微博宣布实施「跨境理财通2.0」，在投资者准入条件、参与机构范围、合格投资产品范围、个人投资者额度等方面作出优化，优化内容与上月初公布的公开征求意见稿一致。其中，「南向通」的内地投资者门槛，新增「近3年个人年均收入不低于40万元人民币」的可选条件，支持更多大湾区居民参与试点。个人投资者投资额度由100万元，提高至300万元。业务试点范围扩大至证券公司亦可参与。另外，「北向通」合格产品范围扩大。

2 海外要闻回顾

2.1 美国1月制造业采购经理指数(PMI)初值升至50.3，高过市场预期的47.9。期内，服务业PMI初值升至52.9，高过市场预期的51。期内，综合PMI初值升至52.3。

2.2 美国能源信息署(EIA)公布，美国上星期原油库存减少923.3万桶，多过市场预期的215万桶。汽油库存增加491.3万桶，增幅少过市场预期的230万桶。至于蒸馏油库存减少141.7万桶，市场原先预期增加34.8万桶。

2.3 加拿大央行宣布，维持利率在5厘不变，符合市场预期。央行弃用关于准备在必要时进一步加息的措辞，表示仍对通胀前景风险感到担忧，特别是核心通胀持续，通胀的核心指标并未显示持续下降。

2.4 联合国可持续发展解决方案网络主席杰佛瑞·大卫·萨克斯(Jeffrey D. Sachs)在香港出席亚洲金融论坛后接受媒体访问时表示，近年内地经济增长放缓，主要是受到美国的贸易保护主义干预，以及房地产行业的金融压力，但他相信，不会成为内地增长的巨大风险。萨克斯认为，内地的人口轻微下跌，但经济保持5.2%增速，有助提升人均经济水平，而且内地在科技创新方面继续有低成本优势，例如以较低价格销售新能源汽车，香港亦可在5G、太阳能及电动车等领域提供低成本融资，相信有关优势能延续。

3 行业/公司要闻回顾

3.1 通用电气公布业绩，去年第四季经调整盈利按年升29.1%，至17.7亿美元。期内每股盈利1.03美元，高过市场预期的0.91美元。收入按年升15%，至194.2亿美元。公司预计，本季经调整每股盈利为60至65美仙，低过市场预期的70美仙。此外，通用电气准备在4月把能源业务和航天业务分拆为独立公司运作，行政总裁Larry Culp表示对前景充满信心。

3.2 宝洁(P&G)公布, 第二季盈利跌 12%, 至 34.7 亿美元, 每股核心净收益为 1.84 美元, 较市场预期的 1.7 美元高。期内, 收入升 3%, 至 214.4 亿美元, 略低过预期的 214.8 亿美元。公司表示, 预期全年经调整每股盈利为 6.37 至 6.43 美元, 市场预期为 6.42 美元。

3.3 哔哩哔哩(09626)宣布与全球最大规模的手办模型展 Wonder Festival 主办方、日本知名玩具制造商海洋堂达成合作, 获得 WF 中国大陆地区独家主办权。从 2024 年起, B 站将在中国大陆地区举办 WF 线下展会活动, 为全球手办模型品牌方、IP 方、创作者和爱好者提供交流平台。

3.4 美国联合航空公布业绩, 去年第四季盈利为 6 亿美元, 按年下跌 29%。经调整后每股盈利为 2 美元, 高过市场预期的 1.69 美元。期内, 经营收入增长近 10%, 达到 136.26 亿美元, 高过市场预期的 135.4 美元。此外, 若所有波音 MAX 9 飞机在 1 月底前继续停飞, 联合航空预计调整后的第一季每股亏损将在 35 到 85 美仙之间。

3.5 屋宇署公布, 11 月共批出九份建筑图则, 其中港岛 1 份、九龙 7 份及新界 1 份。上述批出的图则包括五项住宅及商住发展、两项商业发展, 以及两项社区服务发展。获准动工的建筑工程项目则有 14 个, 这些工程完成后将提供可作住宅用途的建筑楼面面积共 7.3 万平方米, 涉及单位 1439 个, 非住宅用途的建筑楼面面积达 23.6 万平方米。另外, 该署亦接获九个建筑项目的上盖工程动工通知。

3.6 Tesla 去年第 4 季盈利 79 亿美元, 按年增长逾 1 倍, 包括一笔 59 亿美元递延税务资产相关非现金收入; 经调整后每股盈利 71 美仙, 少过市场预期。公司上季收入上升 3%, 达到 251.7 亿美元, 是 3 年多以来最小增长, 差过市场预期。毛利率 17.6%, 按年下跌逾 6 个百分点, 亦差过市场预期, 受减价促销影响。Tesla 展望今年销量 220 万辆, 按年增加 21%, 但低于公司长期增长 50% 的目标。集团承认今年销售增长将显著减慢, 原因是集中资源明年推出新一代电动车, 预计明年下半年在得州厂房开始生产, 有信心增长将迎来另一波升浪。

3.7 内地与香港金融管理部门发布跨境理财通优化实施细则, 当中包括将业务试点范围扩大至证券公司亦可参与; 并扩大产品范围到低至中风险及非复杂的基金。证监会中介机构部临时主管蔡钟辉表示, 若果证券经纪行有意申请参与跨境理财通业务, 必须在内地寻找经纪行合作伙伴, 并提交发展计划, 包括销售的产品讯息, 以及证明有参与能力。

免责声明

分析师声明

负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此声明：本研究报告所表述的任何观点均精准地反映了上述每位分析师个人对标的证券的看法；分析师的弥偿不会直接或间接地与其就调研报告或投资银行业务所发表的观点及意见有任何连系；分析师并不直接受监管于及汇报予投资银行业务；分析师没有违反安静期的规定，于本报告就相关证券发出调研报告；分析师并非本报告的调研标的的公司的主管及董事，或与其及调研标的的公司有任何关系。

估值方法与风险声明

盈利预测及企业金融相关行为受多方面因素影响，包括经济、金融、会计、规管方向、税务政策等等，所以非常难以准确预测。

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，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。本公司并不承担提示本报告的收件人注意该等材料的责任，投资者应当自行关注相应的更新或修改，若有需要，应寻求独立专业意见，再自行分析及判断。

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上任何责任。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。

披露事项

本公司并无拥有相当于所分析标的的证券1%或以上市值的财务权益(包括持股)，与有关标的的上市公司无投资银行关系，并无进行有关股份的庄家活动。本公司员工均非该上市公司的雇员。上述分析员并无于本报告所载的上市公司中拥有财务权益。

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。

地址：香港湾仔告士打道38号万通保险中心20楼2004-6室

网址：www.gisf.hk

联络电话：+85235506888

传真：+85235506999