



证券研究报告

晨会纪要

2024年2月1日星期四

市场表现

指数	收市	幅度 (%)
恒生指数	15,485.07	-1.39
恒生国企指数	5,194.04	-1.54
上证综合指数	2,788.55	-1.48
深证成份指数	1,544.90	-3.03
沪深300指数	3,215.35	-0.91
内地创业板指	1,573.37	-0.66
日经225指数	36,286.71	0.61
道琼斯工业指数	38,150.30	-0.82
标普500指数	4,845.65	-1.61
纳斯达克指数	15,164.01	-2.23

外汇

币种	收市	变动 (%)
离岸人民币	7.1884	-0.02
美元指数	103.274	-0.12
欧元美元	1.0803	-0.14
美元日元	147.05	-0.09
英镑美元	1.2676	-0.09
瑞郎美元	0.8626	-0.14

贵金属及大宗商品

商品	收市	幅度 (%)
黄金期货(美元/盎司)	2057.00	-0.50
WTI原油(美元/桶)	75.87	0.03
布伦特原油(美元/桶)	80.55	-2.36
LME铜	8608.50	-0.08
LME铝	2280.00	0.24

银行间拆借利率

利率	收市	变动 (BP)
隔夜 Hibor	5.12536	7150.0
隔夜 Shibor	1.70800	900.0
隔夜 Libor(美元)	5.06157	0.0
一周 Hibor	4.32321	728.5
一周 Shibor	1.82900	-1300.0
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1月最后一个交易日下跌,恒生指数低开51点,早段曾升40点,高见15744点,其后走势再次调头向下,午后曾跌291点,低见15411点。恒生指数跌218点,收报15485点,成交988.5亿元。科指跌3%,报3005点。苹果概念股领跌大盘,汽车股、内房股表现疲软,中字头股票持续活跃。个股方面,舜宇光学科技(02382.HK)跌11.66%,小鹏汽车(09868.HK)跌5.96%,碧桂园(02007.HK)跌4.55%,中铝国际(02068.HK)涨7.34%。总结1月恒指累计跌逾9%,科技指数跌20%。

A股下跌。酒店旅游、数据安全及卫星导航等股份沽压较大。传媒娱乐板块早盘走强,午后回落,中广天择、内蒙新华、时代出版、中视传媒、新华传媒等多股涨停;保险板块上涨,银行板块小幅下跌;中字头个股反复活跃,中建环能等多股涨停;其他板块多数下跌,酒店餐饮、旅游板块大跌,软件服务、房地产、船舶、医药等跌幅居前。两市逾4800只个股下跌,成交金额逾7500亿元。上证综合指数收市报2788点,跌41点,跌幅1.48%。深证成份指数报8212点,跌163点,跌幅1.95%。创业板指数报1573点,跌10点,跌幅0.66%。总结1月,沪指跌跌约6.3%,深证成指跌约13.8%,创业板指数跌约17%。

美股在联储局议息会议后沽压显著,道指反复向下,收报38150点,跌317点,跌幅0.82%,结束4日升势。纳指及标准普尔500指数同样连跌两日,并创近两星期收市新低。纳指收报15164点,跌345点,跌幅2.23%。标普500指数跌穿4900点水平,收报4845点,跌79点,跌幅1.61%,创逾4个月以来最大单日跌幅。科技股沽压大,苹果、亚马逊、微软都跌近2%或以上,思科跌约4%,Alphabet急挫逾7%。波音绩后逆市升逾5%,是表现最好道指成份股。美股3大指数在1月累计升1%或以上,标普500指数表现较好,全部都连升3个月。

金价在联储局议息后由升转跌,现货金早段曾升至每盎司

2055.89 美元，升幅约 1%，其后下试 2030 美元水平，较早时徘徊 2033 美元附近，跌幅约 0.2%。纽约期金收报每盎司 2067.4 美元，升 16.5 美元，升幅 0.8%。1 月累计跌 0.2%。

美国债息向下，10 年期债息跌穿 4 厘水平，低见 3.918 厘，跌 13.9 个基点，跌至近 3 星期低位，并创去年 12 月以来最大单日跌幅。30 年期债息低见 4.173 厘，跌 10.5 个基点，创 1 月 12 日以来最低。两年期债息一度跌穿 4.2 厘，低见 4.186 厘，跌 17.3 个基点，尾市跌幅收窄，徘徊 4.21 厘水平。美元指数在议息结果公布后止跌回升，早段曾失守 103 水平，低见 102.94，跌幅逾 0.4%，尾市升逾 0.1%，徘徊 103.5 以上。

油价回软，由于主要原油进口国中国的经济活动偏软，以及美国原油库存出乎意料增加。伦敦布兰特期油 3 月合约收报每桶 81.71 美元，跌 1.16 美元，跌幅约 1.4%。交投更活跃的 4 月合约收报 80.55 美元，跌 1.95 美元，跌幅约 2.4%。纽约期油收报每桶 75.85 美元，跌 1.97 美元，跌幅 2.5%。总结 1 月，布兰特期油累计升 6%，纽约期油升约 5.9%。

## 1 国内要闻回顾

1.1 内地1月官方制造业PMI报49.2，较上月升0.2个百分点，符合预期；非制造业PMI报50.7，升0.3个百分点，略胜预期。综合PMI升0.6个百分点至50.9。新订单指数为49.0%，上升0.3个百分点，反映外部需求的新出口订单指数比上月上升1.4个百分点，市场内外需求景气度有所改善。从重点行业看，装备制造业、高技术制造业和消费品行业新订单指数分别为50.3%、50.2%和50.3%，均位于荣枯线以上；高耗能行业新订单指数为47.0%，继续位于荣枯线以下。

1.2 国家统计局与物流与采购联合会数据显示，内地1月非制造业商务活动指数升至50.7，按月升0.3，创4个月高位，延续平稳扩张走势。服务业商务活动指数重上扩张区间，货币金融服务、铁路运输等行业表现较好。统计局指，节日效应带动居民出行消费意愿，运输及餐饮等行业升至扩张水平，服务业企业对前景信心稳定。另外，1月综合PMI升至50.9，按月升0.6，反映企业生产经营活动持续扩张。

1.3 证券时报报道指，广西南宁市已建立房地产融资协调机制，并向当地金融机构推送首批107个房地产项目白名单，首笔贷款已落地。报道亦指，重庆市亦透过房地产融资协调机制，梳理首批房地产项目白名单，涉及314个项目，融资需求约830亿元人民币，涉及22家融资机构，项目白名单已向28家主要银行推送。住建部上周五召开会议提到，城市房地产融资协调机制加快落地见效，首批项目白名单预计1月底前后落地并争取贷款，各城市可以因地制宜调整房地产政策。

1.4 内地媒体澎湃报道指，江苏省苏州市全面取消住房限购，买房不再做购房资格审核，新楼限售政策仍为两年。上海今日起容许该市连续缴纳社保或个人所得税满5年及以上的非本市户籍居民，可以在外环以外区域限购一套住房。广州上周六亦优化调整限购政策，建筑面积120平方米以上的住房不纳入限购范围。

1.5 乘联会消息，1月1-28日乘用车市场零售170.8万辆，同比去年同期增长64%，较上月同期下降15%，今年以来累计零售170.8万辆，同比增长64%；1月1-28日全国乘用车厂商批发157.7万辆，同比去年同期增长52%，较上月同期下降28%，今年以来累计批发157.7万辆，同比增长52%。

## 2 海外要闻回顾

2.1 美国联储局连续4次会议维持利率不变，联邦基金利率目标区间维持在5.25厘至5.5厘，符合市场预期。议息声明强调在通胀持续回落至2%的信心增强前，减息并不合适。声明措辞删去「可能进一步收紧政策」，并提到，在考虑对利率实施任何调整时，委员会将谨慎审视数据、不断演变的前景及平衡风险。主席鲍威尔在记者会上表示，政策利率可能处于本轮周期高位，今年某个时候开始减息将是合适做法，但他不认为3月会减息，强调逐次会议决定，取决经济数据、前景及平衡风险。鲍威尔又认为，经济进展良好，通胀已放缓，但仍高于目标，前景仍充满不确定。他强调，当局致力将通胀回复至2%，并保持就业市场强劲。

2.2 根据芝加哥商品交易所(CME)的FedWatch利率期货工具显示，在联储局议息结果公布后，市场对3月会议减息预期进一步降温，

可能性降至 36%，低于 1 日前的逾 40%。5 月会议减息机会升至 97%，高于 1 日前的约 85%。市场预料有 59%机会减息 0.25 厘，有 38%机会减息 0.5 厘。在议息会议后，交易员缩减今年减息次数预期，认为联储局年内可能减息 5 次，每次 0.25 厘。

2.3 美国能源信息署(EIA)数据显示，美国上星期原油库存出乎意料增加逾 123 万桶，市场原先估计减少约 22 万桶。上星期汽油库存增加约 116 万桶，增幅低于预期。蒸馏油库存则大幅减少逾 254 万桶，减幅远高于预期的约 43 万桶。

2.4 美国 1 月私人市场新增职位 10.7 万个，少过市场预期。数据显示，1 月制造业职位增加 3 万个，当中建筑业增加 2.2 万个。服务业职位增加 7.7 万个，当中休闲及接待行业职位增加 2.8 万个；贸易、运输及公用事业职位增加 2.3 万个。

### 3 行业/公司要闻回顾

3.1 小米 (01810) 的小米汽车首款车 SU7 据报将于 2 月中下旬正式进入 SOP (Start of Production) 阶段，启动批量生产。报道指，SOP 后首月，即 3 月产量计划在 2000 辆左右，并有望在 2024 年中完成产能爬坡，7 月产量可达万辆以上。在 SOP 前，研发部门需要完成近乎所有研发与验证测试工作，保证整车运行的功能性与安全性；同时，还需解决供应链问题，让符合标准的零部件在规定时间内，保质保量出现在生产车间。SOP 意味小米工厂下线的车辆已可投放市场。

3.2 金管局副总裁阮国恒表示，香港银行体系保持稳健，其资本及缓冲充足，截至去年 9 月底，总资本比率达 20.9%，一级资本比率达 18.9%，普通股一级资本比率 17.1%。去年的贷款需求不是太强，去年总贷款按年下跌 3.6%，但总存款则上升 5.1%。

3.3 立法会三读通过有关楼市「减辣」措施的相关修订条例草案。房屋局局长何永贤表示，留意到社会上有声音建议政府撤销所有住宅物业需求管制措施，亦有议员提出类似意见，但她重申条例草案下有关措施的调整，是经过政府审慎评估现时整体经济和市场情况下最务实的安排。

3.4 金管局公布，去年本港银行业盈利明显加速增长，税前营运盈利按年增长 62.1%，按年加快 43.4 个百分点。净息差 1.68%，按年扩大 0.37 个百分点。去年银行业整体存款按年升 5.1%，增速按年加快 3.4 个百分点。不过，整体贷款跌幅扩大至 3.6%，按年扩大 0.6 个百分点。在港使用贷款由升转跌 0.4%，香港以外使用贷款跌幅略为扩大，贸易融资跌幅则收窄。

3.5 金管局公布，至去年 12 月，香港人民币存款为 9392 亿元人民币，按月下跌 4.1%，主要反映企业资金流动。上月跨境贸易结算的人民币汇款总额 12702 亿元人民币，多于前月的 11697 亿元人民币。

3.6 金管局公布，截至去年第四季，本港负资产住宅按揭宗数有 25163 宗，按季急升约 1.3 倍，涉及金额亦升至 1313 亿元，按季升约 1.2 倍，拖欠比率为 0.03%，较前一季升 0.01 个百分点。

3.7 金管局副总裁阮国恒表示，虽然去年本港银行业贷款按年跌幅扩大至 3.6%，但未见贷款需求或贷款质素，需引起特别监管关注。他解释，有不少企业转向本身有业务、息口较低的地区，例如内地借贷，未见本港贷款需求出现结构性问题，相信随着息口环境转变，有关情况亦会改变。

3.8 金管局公布，截至去年第 4 季末本港负资产住宅按揭贷款宗数 25163 宗，是 2004 年第 3 季以来最多，按季升约 1.3 倍，主要涉及银行职员住屋按揭贷款或按揭保险计划的贷款，这类贷款一般按揭成数较高。

3.9 政府统计处公布去年第 4 季及全年本地生产总值预先估计数字。去年全年经济按年增长 3.2%，扭转 2022 年跌势。单计去年第 4 季经济，按年增长 4.3%，差过市场预期，但增速按季加快 0.2 个百分点，经季节性调整，第 4 季经济按季增长 0.5%。

## 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](http://www.gisf.hk)

联络电话：+85235506888

传真：+85235506999