



证券研究报告

晨会纪要

2024年3月11日星期一

市场表现

指数	收市	幅度 (%)
恒生指数	16,353.39	0.76
恒生国企指数	5,656.72	0.76
恒生科技指数	3,385.58	0.78
上证综合指数	3,046.02	0.61
深证成份指数	1,719.72	1.07
沪深300指数	3,544.91	0.43
内地创业板指	1,807.29	0.97
日经225指数	38,743.37	-2.38
道琼斯工业指数	38,722.69	-0.18
标普500指数	5,123.69	-0.65
纳斯达克指数	16,085.11	-1.16

外汇

币种	收市	变动 (%)
离岸人民币	7.1977	0.03
美元指数	102.69	-0.02
欧元美元	1.0942	0.03
美元日元	146.78	0.19
英镑美元	1.2856	-0.02
瑞郎美元	0.8774	-0.03

贵金属及大宗商品

商品	收市	幅度 (%)
黄金期货(美元/盎司)	2188.00	0.11
WTI原油(美元/桶)	77.82	-0.24
布伦特原油(美元/桶)	81.87	-0.26
LME铜	8579.50	-0.71
LME铝	2240.00	-0.58

银行间拆借利率

利率	收市	变动 (BP)
隔夜 Hibor	3.92083	1303.5
隔夜 Shibor	1.72000	70.0
一周 Hibor	4.09393	127.4
一周 Shibor	1.84800	210.0
一月 Shibor	4.53202	70.2
一月 Hibor	2.08700	-10.0

数据来源: Bloomberg、恒大证券研究部

市场整体回顾:

港股反弹,恒指最多曾升260点,收市报16353点,升123点,主板成交进一步缩减至867亿元。科技指数曾升2%,收市未能企稳3400点,报3385点,升幅约0.78%。恒生中国企业指数报5656,升42点或0.8%。ATMXJ个别发展,京东逆市跌2%,小米升逾2%。地产股普遍上升,新世界升近4%,长实、九仓置业升近2%或以上。金融股上升,友邦高收3%,中国人寿及平保升逾1%。内银股亦向好。内需及医药股个别发展,安踏、李宁、海底捞升约3%;华润啤酒逆市跌逾2%,是表现最差蓝筹。翰森制药及药明康德升4%。信义系造好,中海油亦升逾4%。总结全周,恒指累计跌逾1.4%,科指跌约3%。

A股反复高收。芯片板块集体走强,HBM、闪存方向领涨,通富微电、皇庭国际、沪电股份、深南电路、淳中科技等十余股涨停,同有科技、恒烁股份、聚辰股份、华海诚科等涨超10%。;中国海油尾市曾升停板,全日升近9%。光伏板块继续走高,德业股份、福莱特涨停,海优新材、宇邦新材、聚和材料等涨超10%。AI概念股再度走强,算力、CPO方向领涨,工业富联、铭普光磁、光迅科技等涨停。中国海油尾盘持续拉升,股价一度触及涨停,再创历史新高。旅游、贵金属、教育及煤炭股下跌。上证指数收报3046点,升18点,升幅0.61%,结束两日跌势。个股涨多跌少,两市超3500股飘红,全日成交8606亿元,较上个交易日缩量1211亿。深证成份指数收报9369点,升101点,升幅1.1%。创业板指数收报1807点,升17点,升幅0.97%。总结全星期,沪股累计升0.63%,连升4星期。深证成指及创业板分别跌约0.7%及0.9%,同样结束3星期升势。

美股下跌,科技股向下。美国2月非农就业数据好坏参半,新增职位27.5万个,多过市场预期,但失业率升至3.9%的两年高位,高过市场预期,市场对联储局减息预期升温。道指早段最多曾升180点,收市报38722点,跌68点,跌幅0.18%。纳指高见16449点,创即市新高,收市报16085点,跌188点,

跌幅 1.16%。标普 500 指数亦创即市新高，高见 5189 点，收市报 5123 点，跌 33 点，跌幅 0.65%。英伟达/辉达 (Nvidia) (美: NVDA) 一度涨逾 5% 破顶，高见 974 美元，冲高后倒跌 5.6%，收市失守 900 美元，报 875.28 美元，结束连续 6 日升势。微软、亚马逊和 Meta 跌近 1% 或以上，但苹果反弹 1%。全星期计，道指跌 0.93%，是去年 10 月下旬以来最大单一星期跌幅。纳指跌 1.17%，标普 500 指数跌 0.26%。

金价再创新高，纽约期金收市报每盎司 2185.5 美元，升 20.3 美元，升幅 0.9%，再创收市新高。上周累计升约 4.3%。现货金高见 2194.99 美元。

美元兑多数主要货币微跌，美元指数报 102.69，跌幅约 0.02%。美国 10 年期债息在 4 厘水平之上徘徊，报 4.083 厘。

油价下跌。原油需求前景疲弱，加上国际能源署 (IEA) 关于原油供应充足的观点，都令油价受压。伦敦布兰特期油收市报每桶 82.08 美元，跌 88 美仙，跌幅近 1.1%。纽约期油收报每桶 78.01 美元，跌 92 美仙，跌幅近 1.2%。全星期计，布兰特期油累跌近 1.8%，纽约期油则跌约 2.5%。

1 国内要闻回顾

1.1 乘联会发布 2 月份全国乘用车市场分析。2 月乘用车市场零售 109.5 万辆，同比下降 21%，环比下降 46.2%；今年以来累计零售 313.3 万辆，同比增长 17%。乘联会指，1 月有部分销量的透支，影响 2 月春节前的销量，春节后的价格战迅速升温，形成较大的观望走势，结合 3 月的政策细则出台预期，均构成了不利于 2 月的销量走势。

1.2 2 月，新能源车市场零售 38.8 万辆，同比下降 11.6%，环比下降 42.1%。新能源车国内零售渗透率 35.8%，较去年同期 32% 的渗透率提升 3.8 个百分点，但较 1 月渗透率增长 2.9 个百分点。

1.3 生产方面，2 月乘用车生产 123 万辆，同比下降 26.1%，环比下降 39.1%。其中，新能源乘用车生产达到 42.6 万辆，同比下降 17.7%，环比下降 42.3%。批发方面，2 月全国乘用车厂商批发 129.5 万辆，同比下降 19.9%，环比下降 38%。其中，新能源乘用车批发销量达到 44.7 万辆，同比下降 9.7%，环比下降 35.0%。出口方面，2 月乘用车出口(含整车与 CKD)29.8 万辆，同比增长 18%，环比下降 17%。其中，新能源车出口 7.9 万辆，同比增长 0.1%，环比下降 20%。

1.4 TechInsights 指出，2023 年第四季度，亚太地区智能手机出货量同比增长 7%，环比增长 3%。该地区在连续九个季度下滑后恢复增长。第四季度的假日活动以及市场状况的改善和股市的反弹推动智能手机市场复苏。苹果以 18% 的市场份额位居榜首，其次是 vivo(14%) 和小米(13%)，分列第二和第三位。

1.5 IDC 最新发布的《2023 年第四季度中国 IT 安全硬件市场跟踪报告》显示，2023 年第四季度中国 IT 安全硬件市场整体收入约为 91.2 亿元人民币(约合 12.7 亿美元)，同比下降 5.5%。截至 2023 年年末，全年中国 IT 安全硬件市场规模达到 224.8 亿元人民币(约合 31.6 亿美元)，同比下降 0.9%。IDC 认为，除外部经济环境外，合规驱动减弱、市场愈发饱和、产品形态更迭等问题同样是安全硬件市场面临的现实挑战。展望 2024 年，用户对硬件产品的刚性需求将持续存在，而市场机会则会变得更为集中。

2 海外要闻回顾

2.1 美国 2 月非农业职位增加 27.5 万个，多过市场预期；失业率升至 3.9%，高过市场预期。数据显示，2 月政府部门职位增加 5.2 万个，私人机构职位增加 22.3 万个，多过市场预期。美国 2 月每周平均工时 34.3 小时，符合市场预期；平均时薪按月增加 0.1%，升幅小过预期。

2.2 日本上修了经济数据，从季度收缩转为正增长，从而避免了经济陷入技术性衰退，这一结果支持了央行在本月或下个月结束负利率政策的理由。公布的数据显示，去年第四季度日本 GDP 折合成年率增长 0.4%，扭转了最初公布的萎缩 0.4% 的局面。周一的数据支持了日本央行的观点，即经济继续温和复苏，企业愿意投资。多数经济学家预计，日本央行将在 3 月或 4 月取消负利率支撑，这将是自 2007 年以来的首次加息。

2.3 国际信用评级机构穆迪日前宣布，把德国、英国、法国、荷兰、瑞典和比利时六个欧洲国家银行业评级展望从稳定下调至负面。路透社当天援引穆迪分析师的话报道说，经济增长缓慢、借贷成

本高企导致经营环境恶化，是穆迪下调上述国家银行业评级展望的主要原因。预计这一情况将影响信贷增长和贷款质量，并有可能波及整个欧洲经济。据美国道琼斯新闻社报道，穆迪认为，欧洲多国执行的高利率政策将抑制经济增长、限制贷款并造成企业贷款质量下降，而融资成本增加将使大多数欧洲国家企业利润水平下降。

本周美國重點數據			
日期	項目	預測	前值
3月12日	美國2月整體CPI（按年）	+3.1%	+3.1%
	美國2月核心CPI（按年）	+3.7%	+3.9%
3月14日	美國2月先期零售銷售（按月）	+0.8%	-0.80%
	美國2月核心零售銷售（按月）	+0.5%	-0.60%
	美國2月PPI最終需求（按年）	+1.2%	+0.9%
	美國2月核心PPI（按年）	+1.9%	+2%
	美國首次申領失業救濟金人數	21.9萬	21.7萬
3月15日	美國連續申領失業救濟金人數	190.3萬	190.6萬
	美國2月進口物價指數（按月）	+0.3%	+0.8%
	美國2月出口物價指數（按月）	+0.3%	+0.8%
	3月密西根大學市場氣氛	77.1	76.9

3 行业/公司要闻回顾

3.1 地政总署日前宣布，根据《收回土地条例》（第124章）拟议收回位于元朗新田的土地，以进行新田科技城发展计划（第一期）。拟议收回的私人土地共1776幅，涉及面积约171公顷，详情载于刊宪的公告。

3.2 有媒体报道指，小鹏汽车（09868）开始要求经销商储备库存，每月采购数量为目标销量的一半。《每日经济新闻》引述小鹏汽车方面指出，国内汽车经销商一般采用两个月库存，公司提出半个月库存并不是压库，而是「直营+经销」混合的创新模式，以便更快地交付，「提升效率，让经销商有车卖」。2023年，小鹏仅卖出14.16万辆车，远低于20万辆的目标，亦不及理想（02015）（37.6万辆）、蔚来（09866）（16万辆）、零跑（09863）（14.4万辆）。

3.3 雅生活服务（03319）发盈利警告，预料去年盈利介乎3.2亿元至5亿元人民币，按年减少73%至83%。盈利下跌，由于业务结构调整，外延增值服务收入及盈利占比下降，非周期业务占比提升，相关成本亦有增加。

3.4 中兴通讯（00793）去年盈利93.26亿元人民币，增长逾15%。每10股派息6.83元人民币。集团去年营业收入1242.5亿元，增长1.05%。国内市场营业收入864.85亿元，增长1.45%，占营业收入比例69.61%；毛利率43.27%，上升3.61个百分点。国际市场营业收入377.66亿元，增长0.15%，占营业收入比例30.39%；毛利率37.54%，上升5.94个百分点。

3.5 国美零售（00493）发盈警，预期去年销售收入按年跌逾90%，主要是行业环境仍具挑战，为复苏速度带来不少变数，而且受到资金限制及零售网络规模缩减影响，业务营运规模出现重大下跌。公司预计去年亏损将按年减少45%至55%，主要是商誉及使用权资产减值大

幅减少及营销费用减省，但部份被收入减少导致毛利下降，以及因计提逾期债务罚息而令财务成本增加所抵消。

3.6 丘钛科技(01478)上月摄像头模组销量 2869.8 万件，按月跌逾 28%，受春节假期因素影响；按年升逾 7%，主要是智能手机市场需求回升，中高端摄像头模组及车载摄像头模组产品业务发展良好。上月指纹识别模组销量 540.9 万件，按月跌 54%，受春节假期因素影响；按年跌约 26%。

3.7 舜宇光学科技(02382)2月手机镜头出货量逾 1.04 亿件，按月升 1.1%，按年升 29.4%，由于去年同期整体智能手机需求疲弱，导致比较基数处于低位。同一原因亦带动手机摄像模组出货量按年升 72.1%至约 5207 万件，但按月则跌 16.4%，受到 2 月春节假期影响。上月车载镜头出货量 780.5 万件，按年跌 1.5%，按月更跌 35.2%，由于春节假期所致。

3.8 内地传媒报导，比亚迪(01211)已向墨西哥哈利斯科州派出代表团，考虑在当地建立一家电动汽车工厂。哈利斯科州经济发展秘书 Roberto Arechederra 日前透露，比亚迪高管上周会见了该州官员，此外还会见了在哈利斯科的中国供应商，比如生产制造汽车零部件机器的海天国际。知情人士表示，比亚迪在墨西哥建厂的成本可能在 6 亿美元左右，与比亚迪巴西电动汽车工厂的成本相近。比亚迪在一份声明中表示，公司最近在墨西哥推出 Dolphin Mini 车型，包括“访问多个州以探索商机，目的是促进创新和技术”。

3.9 保监局公布，去年本港保险业毛保费总额 5497 亿元，按年跌 1.1%。长期有效业务保费收入跌近 2%至 4824 亿元，当中，非投资相连的个人人寿及年金业务保费收入升近 3%至 4234 亿元。给付保单持有人的申索和利益总金额升近 12%至 3324 亿元。一般保险业务毛保费升逾 4%至 673 亿元，净保费亦升近 3%至 433 亿元。

3.10 理文化工(00746)公布，截至 2023 年 12 月 31 日止全年纯利 4.01 亿元按年跌 65.3%，每股基本盈利 48.6 仙，按年减少 65.34%；派发末期息 0.14 仙。期内收入 40.51 亿元，跌 31%；毛利 10.62 亿元，跌 50%；除税前溢利 4.94 亿元，跌 64.7%；年内全面收益总额 3.48 亿元，跌 44.5%。

3.11 理文造纸(02314)公布，去年盈利 10.5 亿元，按年跌逾 11%。派末期息每股 6.1 港仙，按年升 85%，派息比率约 35%。去年收入跌近 15%至 249.4 亿元。

3.12 香港金融管理局宣布展开批发型央行数字货币（wCBDC）项目试点，这是全球首批针对代币化存款、代币化资产和央行数字货币结算的平台。同时还将组建一个“架构社区”来制定通用标准。从知情人士处获悉，微软和蚂蚁数科等公司将加入该社区。公开资料显示，蚂蚁数科在 2023 年推出面向香港及海外市场的 Web3 科技品牌 ZAN，为合规机构提供 Web3 技术服务，其产品可帮助开发者降低开发成本和技术风险。

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