



证券研究报告

晨会纪要

2024年3月20日星期三

市场表现

指数	收市	幅度 (%)
恒生指数	16,529.48	-1.24
恒生国企指数	5,780.21	-1.16
恒生科技指数	3,528.47	-1.83
上证综合指数	3,062.76	-0.72
深证成份指数	1,795.72	-0.43
沪深300指数	3,577.63	-0.72
内地创业板指	1,906.94	-1.01
日经225指数	40,003.60	0.66
道琼斯工业指数	39,110.76	0.83
标普500指数	5,178.51	0.56
纳斯达克指数	16,166.79	0.39

外汇

币种	收市	变动 (%)
离岸人民币	7.2142	-0.03
美元指数	103.894	0.07
欧元美元	1.0861	-0.05
美元日元	151.26	-0.26
英镑美元	1.2715	-0.06
瑞郎美元	0.8888	-0.08

贵金属及大宗商品

商品	收市	幅度 (%)
黄金期货(美元/盎司)	2181.40	0.01
WTI原油(美元/桶)	83.12	-0.42
布伦特原油(美元/桶)	87.13	-0.29
LME铜	8976.50	-1.24
LME铝	2269.00	-0.37

银行间拆借利率

利率	收市	变动 (BP)
隔夜 Hibor	4.07226	166.6
隔夜 Shibor	1.75400	80.0
一周 Hibor	4.13274	436.9
一周 Shibor	1.87000	160.0
一月 Shibor	4.57333	598.2
一月 Hibor	2.11700	110.0

数据来源: Bloomberg、恒大证券研究部

市场整体回顾:

港股下跌，大市未能承接隔夜美股升浪，低开逾百点后愈跌愈有，恒生指数收报 16529，跌 207 点或 1.2%，主板成交近 907 亿元。恒生中国企业指数收报 5780，跌 67 点或 1.2%。恒生科技指数收报 3528，跌 65 点或 1.8%。恒指三大成交股份依次为腾讯(00700)、友邦(01299)及阿里(09988)；腾讯收报 285 元，跌 4.8 元或 1.7%，成交 44.94 亿元；友邦收报 57.4 元，跌 1.65 元或 2.8%，成交 30.71 亿元；阿里收报 71.1 元，跌 0.9 元或 1.2%，成交 27.26 亿元。国指三大成交股份依次为腾讯、阿里及理想汽车(02015)，理想汽车收跌 8%，报 127.9 元，该股成交约 1925 万股，涉资 24.66 亿元，盘中高见 131.1 元，最低见 125.3 元。科指三大成交股份依次为腾讯、阿里及理想汽车。

A 股回吐，外资加大流出，拖累沪指在逼近全日最低位收盘，上证指数收报 3062 点，跌 22 点，跌幅 0.72%。深证成份指数反复向下，收报 9696 点，跌 56 点，跌幅 0.58%。创业板指数险守 1900 点水平，收报 1906 点，跌 19 点，跌幅 1.01%。两市全日成交 10779 亿元人民币，按日减少 5%，连续第二日破万亿，惟留意陆股通全日净流出超过 70 亿元，反映市场在 A 股走上近月高位后出现收割心态。券商股回吐全线跌，国盛金控(深:002670)泻 3.6%，中国银河(沪:601881)跌 3.1%，方正证券(沪:601901)跌 2.7%，中信证券(沪:600030)、中信建投(沪:601066)跌 2%。银行、保险、证券、人形机械人、飞行汽车概念股都跌；养殖、无人驾驶等股份上升。

美股先跌后升，连升两个交易日，标普 500 指数创收市新高，收报 5178 点，升 29 点，升幅 0.56%。道指初段窄幅上落，其后升幅扩大至最多逾 330 点，收市报 39110 点，升 320 点，升幅 0.83%。纳指收报 16166 点，升 63 点，升幅 0.39%。科技股个别发展，Nvidia 在年度开发者大会上发布新晶片产品，股价一度跌约 3.9%，最终收市升约 1.1%。英特尔跌 1.55%，是表现最差的道指成份股。亚马逊、微软和苹果高收近 1%或以上。

Alphabet 则跌 0.4%。超微电脑计划增发 200 万股，集资最多 20 亿美元，股价低收近 9%。

黄金收市微跌，纽约期金收市报每盎司 2159.7 美元，跌 4.6 美元，跌幅 0.2%。现货金报 2158.56 美元。

美元指数一度轻微升穿 104 水平，在纽约尾市升 0.1%，报 103.894。

油价再升至逾 4 个半月高位，伦敦布兰特期油收市报每桶 87.38 美元，升 49 美仙，升幅近 0.6%。纽约期油收市报每桶 83.47 美元，升 75 美仙，升幅 0.9%。

1 国内要闻回顾

1.1 中国人民银行最新发布的 2024 年 2 月金融数据中，非银行业金融机构贷款增 4045 亿元，创 2015 年 7 月“股灾”以来新高。多位分析师表示，这些新增贷款与救市有关。2 月非银新增贷款 4050 亿元，同比多增 3872 亿元，单月增量创有统计数据以来次高，第一高为 2015 年 7 月的 8864 亿元。

1.2 国务院办公厅发布方案，表示要扩大市场准入，提高外商投资自由化水平。开展放宽科技创新领域外商投资准入试点。允许北京、上海、广东等自由贸易试验区，选择若干符合条件的外商投资企业，在基因诊断与治疗技术开发及应用等领域，扩大开放试点。

1.3 中国进口纸浆（阔叶浆、针叶浆）价格强势上行，而始于 3 月 11 日为期两周的芬兰运输工人工会罢工，无疑成为了纸浆现货价格持续走强的催化剂。在此背景下，从太阳纸业、晨鸣纸业等国内规模纸企开始，形成了新一轮的文化纸企提价潮，提涨幅度在 100 元/吨至 200 元/吨。

2 海外要闻回顾

2.1 日本央行一如市场预期，结束负利率政策、取消国债孳息率曲线控制（YCC）等。央行总裁植田和男形容，量化质化宽松（QQE）、YCC 及负利率等政策已经功成身退，并已经到了可以慢慢推动加息的阶段，认为加息是适当。

2.2 日本央行暂停购买 ETF 及 J-REIT，但大致持续目前日债购买量。日本央行总裁植田和男说，央行大规模持有日本国债已影响宽松政策的条件，不能忽视持仓对长期利率的库存效应，未来在某个时间点会考虑缩减购买日债规模，但不会将购买国债操作、余额调整作为先发制人的货币政策，而在决定市场操作适当水平时，不会设定债券收益率上限。

2.3 澳洲央行维持指标利率在 4.35 厘的 12 年高位不变，表示不排除政策出现任何调整的可能性，而之前的说法是不能排除进一步加息的可能性，或反映淡化政策紧缩倾向。央行总裁布洛克未有透露政策是否已经转向中性，但指出风险相当平衡，又指会谨慎行事，做好准备，关注数据走向。

2.4 美国 2 月新屋动工按月上升 10.7%，以年率计达到 152.1 万间，多过市场预期。2 月建筑许可按月上升 1.9%，以年率计升至 151.8 万间，多过市场预期。

2.5 美国财政部公布，美国 1 月整体资本净流出 88 亿美元，去年 12 月修正后为净流入 1374 亿美元。期内，外资净买入 678 亿美元长期美国国债。外资对美国国债的持有量，从去年 12 月创纪录的 8.06 万亿美元，降至 1 月的 8.02 万亿美元。1 月外国人持有的美国国债按年增长 8.6%。中国持有的美国国债从去年 12 月的 8163 亿美元，降至 1 月的 7977 亿美元。

2.6 日本央行宣布结束负利率政策，是 17 年以来首次加息，日圆兑美元曾跌至 4 个月低位，在纽约汇市低见 150.96 日圆，跌幅逾 1%，较早时报 150.87 日圆。

3 行业/公司要闻回顾

3.1 雅迪控股(01585)公布,去年纯利按年增22.2%至26.4亿元人民币,每股盈利88.5分。雅迪控股派末期息48港仙,增2成。雅迪去年收入347.63亿元,按年增长11.9%,毛利率则降1.2个百分点至约16.9%。截至去年底,雅迪在内地共设有逾4,000家分销商,其下属子分销商的销售点超过4万个,按年增加25%;去年新推出33款电动自行车,以及6款踏板车。

3.2 亚信科技(01675)去年收入78.91亿元人民币,按年增2.0%;纯利5.33亿元,按年跌35.9%,主要受累2.88亿元的商誉及无形资产减值;派末期息每股0.412港元,按年增加2.7%。连同去年12月宣派特别息每股0.6港元,亚信科技2023年度合共派1.012港元,按年增152.4%。

3.3 政府统计处发表今年1月份对外商品贸易货量及价格统计数字,2024年1月与去年1月比较,香港的商品整体出口货量及进口货量分别上升28.6%及16.9%。有分析师指2月的数字将可能有负增长,而3、4月的出口也会因中国生产订单下减少而不会有太大升幅,预计只有约5-6%的升幅。

3.4 半岛酒店母企大酒店(00045)结束3年亏损,2023年转赚1.46亿元,相当于每股盈利9港仙。年内,大酒店收入按年增93%至81.1亿元。大酒店重启派息,末期息8港仙。

3.5 平安好医生(01833)去年亏损3.2亿元人民币,按年收窄逾49%,不派息。集团去年收入跌近25%,降至46.7亿元。医疗服务收入跌20%至20.8亿元,健康服务收入跌28%至约26亿元。集团去年毛利率32.3%,按年升5.4个百分点。

3.6 小米(01810)去年盈利174.8亿元人民币,按年急升6.1倍。经调整盈利192.7亿元,按年升1.26倍。不派息。公司说,旗下首款汽车产品Xiaomi SU7系列定价将于下周四正式公布。小米去年收入跌逾3%至2709.7亿元。当中智能手机收入减少近6%至1575亿元,受到出货量及平均单价下跌近3%至1082元拖累。去年手机出货量跌3%至1.46亿部,在内地智能手机平均单价升逾19%,创历史新高。

3.7 港灯(2638)去年股份合订单位持有人应占溢利31.6亿元,按年升6.8%。每股份合订单位末期分派16.09港仙,全年分派32.03港仙,两者均与前年相同。去年收入114.1亿元,按年升约6%。售电量升1%至100.4亿度,受惠本港经济活动疫后逐步复常,客户人数增至58.9万人,加上天气和暖,带动用电量上升。港灯表示,因应各项资本工程,今年基本电费上调5港仙,至每度电119.5港仙,但全球燃料价格回落令燃料调整费得以下调,1月净电费按年跌16%。

3.8 中国联通(00762)去年盈利187.3亿元人民币,按年升近12%。末期息每股13.36分,全年派息33.66分,按年升近23%,现金分红水平创新高。集团去年EBITDA为998.1亿元,按年增长0.6%;收入升近半成,至约3726亿元,当中联通通信业务收入升3%至2445.8亿元;包括联通云、数据中心等业务在内的算网数智业务收入升近13%,升至752.5亿元。

3.9 中通快递(02057)公布上季净利润 22.1 亿元, 按年升 3.8%, 调整后净利润为 22.1 亿元, 升 4.4%, 经调整每股收益为 2.73 元, 派息每股 0.62 美元, 增 67.6%。期内, 中通快递收入 106.2 亿元, 按年增加 7.6%, 毛利 31.3 亿元, 升 12.8%。核心快递服务收入按年增长 8%, 该增长是由于包裹量增长 32%及单票价格下降 18.2%的净影响所致。

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