



证券研究报告

晨会纪要

2024年3月21日星期四

市场表现

指数	收市	幅度 (%)
恒生指数	16,543.07	0.08
恒生国企指数	5,803.99	0.41
恒生科技指数	3,551.42	0.65
上证综合指数	3,079.69	0.55
深证成份指数	1,806.61	0.61
沪深300指数	3,585.38	0.22
内地创业板指	1,909.25	0.12
日经225指数	40,003.60	0.66
道琼斯工业指数	39,512.13	1.03
标普500指数	5,224.62	0.89
纳斯达克指数	16,369.41	1.25

外汇

币种	收市	变动 (%)
离岸人民币	7.2088	0.03
美元指数	103.255	-0.13
欧元美元	1.0935	0.12
美元日元	150.7	0.37
英镑美元	1.2795	0.08
瑞郎美元	0.8856	0.15

贵金属及大宗商品

商品	收市	幅度 (%)
黄金期货(美元/盎司)	2227.40	2.06
WTI原油(美元/桶)	81.63	0.44
布伦特原油(美元/桶)	85.95	-1.64
LME铜	8928.00	-0.54
LME铝	2273.00	0.18

银行间拆借利率

利率	收市	变动 (BP)
隔夜 Hibor	4.23238	1601.2
隔夜 Shibor	1.76500	110.0
一周 Hibor	4.24137	1086.3
一周 Shibor	1.84400	-260.0
一月 Shibor	4.60000	266.7
一月 Hibor	2.12300	60.0

数据来源: Bloomberg、恒大证券研究部

市场整体回顾:

港股反复靠稳;恒指高开29点后曾转跌99点,低见16430点,其后再度回升,恒指收报16543,微升13点或不足0.1%,主板成交逾853亿元。恒生中国企业指数收报5803,升23点或0.4%。恒生科技指数收报3551,升22点或0.7%。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288.8元,升3.8元或1.3%,成交45亿元;友邦收报56元,跌1.4元或2.4%,成交35.06亿元;阿里收报71.25元,升0.15元或0.2%,成交21.73亿元。国指三大成交股份依次为腾讯、阿里及美团(03690);美团收报88.8元,跌0.4元或0.4%,成交20.98亿元。科指三大成交股份依次为腾讯、阿里及美团。

A股反复上升,两市连续第3个交易日突破1万亿元人民币。短剧游戏、低空经济概念股上升;钢铁、贵金属、房地产服务板块下跌。上证指数接近全日高位收市,报3079点,升16点,升0.55%,返回近四个月高点位置。深证成份指数午后跌转升,收报9717点,升20点,升幅0.21%。创业板指数报1909点,升2点,升幅0.12%。外资恢复流入,陆股通全日净流入超过55亿元。转融券市场化约定申报本周一(18日)起由实时可用调整为次日可用,意味着市场所理解的转融券「T+1」正式落地,内媒引述数据显示,19日合计融出数量为5184.53万股,较前一交易日增加3.3倍。

美股先跌后回升,3大指数齐创收市新高,美国联储局发布的点阵图显示,联储局官员维持今年减息3次,合共减息0.75厘的预测不变。在联储局公布议息结果后,3大指数都倒升收市,道指收报39512点,升401点,升幅1.03%。纳指收报16369点,升202点,升幅1.25%。标普500指数首次升穿5200点关口,收市报5224点,升46点,升幅0.89%。大型科技股造好,Meta升近1.9%,Alphabet、亚马逊和苹果升逾1%。Tesla升逾2.5%。波音高收近3.7%,是表现最好的道指成份股。

金价上升，纽约期金收市报每盎司 2161 美元，升 1.3 美元，升幅近 0.1%。现货金报 2186.67 美元。

美元指数跌 0.4%，报 103.42。美长债息先升后软，报 4.287 厘。

国际期油价格下跌，5 月伦敦布兰特期油收市报每桶 85.95 美元，跌 1.43 美元，跌幅 1.6%。周三到期的 4 月纽约期油报 81.68 美元，跌 1.79 美元，跌幅 2.1%。较为活跃的 5 月纽约期油报 81.27 美元，跌 1.46 美元，跌幅近 1.8%。

1 国内要闻回顾

1.1 国家统计局数据显示，2月全国城镇不包括在校生的16-24岁劳动力失业率，升至15.3%，按月升0.7个百分点。不包括在校生，25-29岁劳动力失业率及30-59岁劳动力失业率，在2月分别达到6.4%及4.2%，按月分别上升0.2个及0.1个百分点，两者都连升两个月。内地去年暂停7月起的16-24岁青年失业率数据，但在12月起公布不包括在校生的16-24岁劳动力失业率。统计局较早时公布，2月全国城镇调查失业率升至5.3%，按月上升0.1个百分点。

1.2 据中国音数协游戏工委消息，游戏工委联合伽马数据发布2024年2月中国游戏产业月度报告。2024年2月份，中国游戏市场实现了248.75亿元的收入，环比增长2.17%，同比增长15.12%。在细分领域，中国移动游戏市场表现出色，实际销售收入达到182.55亿元，环比增长3.21%，同比增长更是高达17.88%。中国客户端游戏市场也实现了56.42亿元的实际销售收入，环比增长0.75%，同比增长5.94%。中国自主研发游戏在国内市场的实际销售收入为203.12亿元，环比增长1.45%，同比增长12.87%。

2 海外要闻回顾

2.1 英国2月消费物价指数(CPI)按年升3.4%，是2021年9月以来最低，升幅略低于市场预期，亦较1月的4%有所放缓。上月扣除能源、食品和烟酒的核心CPI，按年升4.5%，略低于预期；1月升5.1%。2月服务通胀率升幅减慢至6.1%，较1月低0.4个百分点。

2.2 日本财务省数据显示，日本2月出口按年增长7.8%，增幅高过市场预期的5.3%；进口按年增长0.5%，增幅低过预期的2.2%。期内，贸易逆差为3794亿日圆，远低过预期的8102亿日圆。日本上月对中国出口按年增长2.5%，对美国 and 欧盟出口分别增长18.4%和14.6%，对亚洲出口增长2.3%。

2.3 巴西央行连续6次将指标利率下调0.5厘，并暗示在下次的5月会议决策后，可能改变宽松路径。巴西央行利率制定委员会一致同意，将指标利率Selic下调至10.75厘，符合市场预期。

2.4 美国联储局连续5次会议维持利率不变，联邦基金利率目标区间维持在5.25至5.5厘，符合市场预期。联储局主席鲍威尔强调，在对通胀持续向2%目标回落更有信心之前，不适宜降低利率目标区间。他指，政策利率可能已达到峰值，在今年某个时间开始放松货币政策是合适，当局将仔细评估未来公布的数据，会逐次会议作出决定。

2.5 美国联储局维持今年个人消费支出(PCE)物价指数预测于2.4%不变，但上调扣除食品和能源的核心PCE物价指数预测至2.6%，高过去年12月预计的2.4%。至于明年通胀预测，联储局上调PCE物价指数预测至2.2%，略高过之前预期的2.1%；但维持核心PCE物价指数预测于2.2%不变。

2.6 美国联储局上调今年美国国内生产总值(GDP)增长预测至2.1%，远高过去年12月预测的1.4%，同时上调2025年和2026年的GDP增长预测至2%，高过之前估计的1.8%和1.9%。至于失业率，联储局下调今年美国失业率预测至4%，低过之前预计的4.1%。当局维

持明年失业率预测于 4.1% 不变。

2.7 美国联储局公布最新的点阵图显示，联储局官员维持今年合共减息 0.75 厘的观点不变。局内官员预计，今年年底的联邦基金利率为 4.6 厘，与去年 12 月的预测一致。不过，官员预计 2025 年年底的联邦基金利率为 3.9 厘，高过之前预计的 3.6 厘；并预计 2026 年年底的联邦基金利率为 3.1 厘，高过之前预测的 2.9 厘。官员又预计，长期联邦基金利率为 2.6 厘，略高过之前预计的 2.5 厘。

3 行业/公司要闻回顾

3.1 内媒从特斯拉中国内部获悉，Model Y 车型国内售价即将在 4 月 1 日上调 5000 元人民币；同时，现行的 8000 元官方现车保险补贴政策、最高 1 万元的车漆减免政策也将在 3 月 31 日到期。综合计算，本次调价实际涨价幅度最高达 2.3 万元。日前，特斯拉北美和欧洲市场已经官宣，当前全球销量第一的车型特斯拉 Model Y，将于 4 月 1 日起分别涨价 1000 美元和 2000 欧元。

3.2 泡泡玛特(09992)公布年度业绩，公司拥有者应占溢利 10.8 亿元，按年升近 1.3 倍，每股盈利 0.81 元，建议派末期息每股 28.21 分，较 2022 年的 8.7 分增 2.2 倍。期内，泡泡玛特收益 63 亿元，按年升 36.5%，毛利 38.6 亿元，升 45.6%，毛利率 61.3%，增长 3.8 个百分点，主要由于自主产品的毛利率由 59.7% 增长到 63.4%。

3.3 吉利汽车(00175)公布，2023 年盈利按年增 1% 至 53.08 亿元人民币，相当于每股基本盈利 0.5136 元。吉利汽车建议派发末期息 0.22 港元，按年多 5%。吉利汽车重列去年销量增 18% 至 168.6 万辆，当中新能源车增 48% 至 48.7 万辆，带动全年收益增 21% 至 1,792 亿元。整体毛利率按年增加 1.2 个百分点至 15.3%。吉利汽车今年销售目标为 190 万辆，相当于按年增 13%。

3.4 石药(01093)公布年度业绩，股东应占溢利按年跌 3.6% 至 58.7 亿元，每股基本盈利 49.47 分，派末期息 14 港仙，按年增 27.3%。期内，石药收入 314.5 亿元，按年升 1.7%。毛利 221.8 亿元，跌 0.4%，毛利率下降 1.4 个百分点至 70.5%，主要是由于收入结构变化及维生素 C 产品销售价格下降所致。其中，成药收入 256.4 亿元，升 4.6%，原料产品收入 36.4 亿元，跌 9.7%，功能食品及其它收入 21.7 亿元，跌 8.9%。

3.5 内地媒体报导，小米集团已经确定了小米汽车的定价，相较于去年，此次定价下调了 3 万至 5 万元的幅度。目前标准版的定价可能为 26.6 万起，高配版的定位为 33.6 万元起。不过，发布会前仍有可能调整。目前，小米 SU7 高低版本主要针对特斯拉 Model 3 和极氪 001，不仅配置相似，就连价格也是全面对标。

3.6 美国半导体公司美光科技(Micron Technology - 美:MU)受惠于人工智能(AI)应用增加，上季出乎市场预期录得盈利，对本季收入预测高过预期，带动股价在收市后延长交易时段急升逾 17%。美光上季经调整每股盈利 42 美仙，是连续 5 季亏损后首次盈利，市场原先预期亏损 25 美仙。收入升 58% 至 58.2 亿美元，高过预期的 53.5 亿美元。公司表示，用于开发 AI 应用的高频宽记忆体(HBM)晶片，今

年的供应已经售罄，明年大部分供应亦已分配完毕。

3.7 京东健康(06618)去年盈利 21.4 亿元人民币，按年上升 4.6 倍。不派末期息。集团去年收入按年升 14.5%，升至 535 亿元，增长主要来自销售医药和健康产品所得增长。期内自营商品销售收入 457 亿元，增长 13.1%。毛利率按年上升 1 个百分点，因产品组合变动。

3.8 快手(01024)去年业绩转赚约 64 亿元人民币，不派息；前年同期亏损 136.9 亿元。按非国际财务报告准则计，去年经调整利润 102.7 亿元，前年同期亏损 57.5 亿元。期内，收入 1134.7 亿元，按年升 20.5%。单计上季经调整利润 43.6 亿元，按年扭亏为盈，对上一年同期蚀 4500 万元；按季升逾 37%。上季收入 325.6 亿元，按年增加 15%，按季升近 17%。

3.9 嘉里建设(00683)去年盈利 32.4 亿元，按年升 18%。不计入非现金投资物业公允价值变动、出售香港两个货仓所带来的非经常性收益，基础溢利跌 22%至 25.2 亿元。末期息维持每股 0.95 元，全年派息维持 1.35 元。期内，收入跌 10%至 130.9 亿元。当中，物业销售跌 26%至 63.5 亿元，酒店营运则升 66%至 17.6 亿元；物业租赁及其他业务收入 49.9 亿元，变动不大。

3.10 电能实业(00006)去年盈利约 60 亿元，按年升 6.3%。期内，收入升 2%至 12.9 亿元。末期息维持每股 2.04 元，全年派息维持 2.82 元。集团表示，所有营运公司的业绩均符合预期。香港业务方面，港灯的 2019 至 2023 年发展计划在去年顺利完成，并有助由今年开始提升燃气发电比例至约 70%，亦会继续为客户安装智能电表，至今已覆盖约 60%的客户。

3.11 煤气(00003)去年盈利 60.7 亿元，按年升 16%。未计所占国际金融中心投资物业的重估增值，盈利升 5%至 55.7 亿元。未计入非经营性损益前，核心盈利上升 11%至近 59 亿元。末期息维持每股 23 港仙，全年派息维持每股 35 港仙。

3.12 长江基建(01038)去年盈利 80.27 亿元，按年升 3.6%；撇除前年出售 Northumbrian Water 部分权益录得一次过收益后，盈利升 12%。末期息每股 1.85 元，全年派息 2.56 元，按年升 1.2%，自上市 27 年来股息连续增长。集团去年营业额 385.8 亿元，按年跌近 2%。营运现金流 86 亿元，创新高。

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