



证券研究报告

晨会纪要

2024年3月28日星期四

市场表现

指数	收市	幅度 (%)
恒生指数	16,392.84	-1.36
恒生国企指数	5,728.13	-1.67
恒生科技指数	3,393.43	-2.25
上证综合指数	2,993.14	-1.26
深证成份指数	1,703.25	-2.80
沪深300指数	3,502.79	-1.16
内地创业板指	1,789.82	-2.81
日经225指数	40,378.89	-0.94
道琼斯工业指数	39,760.08	1.22
标普500指数	5,248.49	0.86
纳斯达克指数	16,399.52	0.51

外汇

币种	收市	变动 (%)
离岸人民币	7.2555	-0.02
美元指数	104.466	0.11
欧元美元	1.0814	-0.13
美元日元	151.3	0.02
英镑美元	1.2619	-0.17
瑞郎美元	0.9058	-0.22

贵金属及大宗商品

商品	收市	幅度 (%)
黄金期货(美元/盎司)	2208.60	-0.19
WTI原油(美元/桶)	81.75	0.49
布伦特原油(美元/桶)	86.36	0.31
LME铜	8849.50	-0.14
LME铝	2298.50	-0.22

银行间拆借利率

利率	收市	变动 (BP)
隔夜 Hibor	4.09369	-4523.8
隔夜 Shibor	1.77000	0.0
一周 Hibor	5.22417	-1475.6
一周 Shibor	1.97200	150.0
一月 Shibor	4.82280	-417.2
一月 Hibor	2.14100	40.0

数据来源: Bloomberg、恒大证券研究部

市场整体回顾:

港股低开走低,恒指收报16392,跌225点或1.4%,主板成交逾1156亿元。恒生中国企业指数收报5728,跌97点或1.7%。恒生科技指数收报3393,跌78点或2.2%。恒指三大成交股份依次为腾讯(00700)、阿里(09988)及比亚迪(01211);腾讯收报302元,升2.6元或0.9%,成交117.68亿元;阿里收报68.8元,跌1.5元或2.1%,成交45.47亿元;比亚迪收报202.8元,跌13.2元或6.1%,成交42.48亿元。国指三大成交股份依次为腾讯、阿里及比亚迪。科指三大成交股份依次为腾讯、阿里及美团(03690);美团收报91.1元,跌2.3元或2.5%,成交30.05亿元。

A股下跌,并以全日低位收市,创近1个月新低。上证指数低开低走,失守3000点水平,是近1个月以来首次。收报2993点,跌38点,跌幅1.26%。深证成份指数接连跌穿9300点,收报9222点,跌226点,跌幅2.4%。创业板指数失守1800点,收报1789点,跌51点,跌幅2.81%。小米汽车概念、算力、低空经济、AI概念股下挫,乳业、食品、旅游及医药医疗股造好。铜缆高速连接器概念大幅调整,得润电子、新亚电子跌停,胜蓝股份、奥飞数据、创益通、鼎通科技等多股跌超10%。NMN概念股逆势大涨,雅本化学、金达威、兄弟科技涨停,尔康制药涨超10%。个股呈现普跌态势,全市场下跌个股约4700只,沪深两市成交总额8888亿元,北向资金净卖出72亿元,一度减仓超百亿,单日净卖出额创1月17日以来新高。

美股上升,标普500指数收市创纪录新高,指数以逼近全日高位收市,报5248点,升44点,升幅0.86%。道指尾段升幅进一步扩大,收报39760点,升477点,升幅1.22%,是去年12月中以来最大单日升幅。反映科技股的纳斯达克指数表现较为反复,初段曾升约0.7%,其后一度倒跌约0.2%,尾段跟随大市转升,收市升0.51%,报16399点,升83点。药厂默沙东升近半成,是表现最好的道指成分股,美国食品和药物管理局(FDA)

批准公司治疗成人罕见肺部疾病的疗法。科技股个别发展，Nvidia 连跌两日，低收 2.5%，亚马逊、苹果、Tesla 升近 1% 至 2% 以上。

金价上升，纽约期金收报每盎司 2212.7 美元，上升 0.6%。现货金收报每盎司 2189.89 美元，上升 0.5%。

美元汇价微升至 104.37。美国拍卖 7 年期债券反应佳，美长债息跌穿 4.2 厘，收报 4.194 厘。

油价连跌两日，伦敦布兰特期油收报每桶 86.09 美元，下跌 0.2%。纽约期油收报每桶 81.35 美元，下跌 0.33%。

1 国内要闻回顾

1.1 国家统计局公布，内地今年首两个月全国规模以上工业企业利润按年增长 10.2%。去年全年则下跌 2.3%。当中，国有控股企业实现利润按年增长 0.5%，股份制企业利润增长 5.3%，私营企业利润增长 12.7%。另外，首两个月规模以上工业企业实现营业收入按年增长 4.5%。

1.2 根据市场调查机构 Counter point Research 公布的报告，2023 年全球扩展现实（XR）头显出货量同比下降 19%。该机构认为导致 2023 年 XR 头显出货量出现严重跌幅，一方面是缺少足够吸引消费者的重磅级 XR 头显产品，而另一方面则是缺少吸引消费者的游戏、应用等使用案例。

1.3 百度智能云在北京首钢园召开“AI Cloud Day: 大模型应用产品发布会”，面向企业营销、对客服务、知识管理、数据洞察、代码编程等多个企业通用场景，升级数字人平台百度智能云曦灵、智能客服平台百度智能云客悦、内容创作平台“一念”、知识管理平台“甄知”、超级办公入口“超级助理”、生成式 BI 产品“百度 GBI”，以及代码助手“Baidu Comate” 7 大产品。据介绍，本次升级的 7 大产品已实现全面 saas 化。对于安全需求更高的企业，也可选择私有云版本。

1.4 乘联会数据显示，3 月 1-24 日，乘用车市场零售 102.8 万辆，同比去年同期增长 11%，较上月同期增长 25%，今年以来累计零售 417 万辆，同比增长 16%；3 月 1-24 日，全国乘用车厂商批发 120.7 万辆，同比去年同期增长 17%，较上月同期增长 82%，今年以来累计批发 460.7 万辆，同比增长 13%。3 月 1-24 日，新能源车市场零售 49 万辆，同比去年同期增长 39%，较上月同期增长 84%，今年以来累计零售 155 万辆，同比增长 38%；3 月 1-24 日，全国乘用车厂商新能源批发 50.8 万辆，同比去年同期增长 33%，较上月同期增长 110%，今年以来累计批发 164.4 万辆，同比增长 30%。

2 海外要闻回顾

2.1 日圆兑美元偏软，一度跌至 151.97 日圆，跌 0.2%，是 1990 年中以来最低。每百日圆兑港元较早时跌至约 5.15 水平。日本财务大臣铃木俊一表示，高度关注外汇市场走势，将采取果断措施，应对汇率过度波动。

2.2 据《界面新闻》报道，欧洲运输环境联合会（T&E）发布报告称，去年在欧盟销售的纯电动汽车中约 19.5%（近 29 万辆）为中国制造，预计今年这一数字将增至 25.4%。报告称，2023 年在欧盟销售的中国制造纯电动汽车中，西方车企超一半份额，其中 28%来自特斯拉。但中国本土品牌的占有率正在攀升，从 2019 年的 0.4%增至 2023 年的 7.9%，有望今年达到 11%、2027 年升至 20%。

2.3 美国联储局理事沃勒表示，联储局在考虑减息理据时，没有迹象表明需要大幅度减息。沃勒在纽约经济俱乐部一场活动上发言时表示，决策者需要认真讨论，采取减息行动时，要以多快的速度进行。沃勒表示，经济形势支持联储局对货币政策采取谨慎态度，中性利率是否已改变尚不清楚，但指出供应链问题已因通胀形势取得正面进展，而得到缓解。

2.4 美国能源信息署(EIA)数据显示,截至3月22日的一周内,美国原油库存增加320万桶,汽油库存增加130万桶,市场原本估计会减少。

3 行业/公司要闻回顾

3.1 碧桂园服务(06098)去年盈利2.9亿元人民币,按年跌85%。撇可换股债券计提的借款成本、购股权开支、收并购带来的无形资产等之后,核心盈利39.4亿元,按年跌约22%。派末期息每股2.19分,按年跌约85%。另派特别股息每股27.27分,以答谢股东支持,按年升约20%。

3.2 中升控股(00881)去年盈利50.2亿元人民币,按年跌25%,派末期息每股0.797港元。收入1792.9亿元人民币,按年微跌0.3%。期内,新车销量50.16万辆,按年跌3.6%。二手交易量16.41万辆,按年升17.1%。

3.3 融创中国(01918)去年蚀79.7亿元人民币,亏损按年减少约71.2%。不派末期息。期内,收入1542.3亿元,按年升59.4%。截至去年底,包括受限制现金在内的现金余额为375.4亿元,按年减少逾34%。当中非受限制现金跌至70.6亿元,减少39%;资本负债比率维持在75.2%。借贷总额约2778.3亿元,减少7%。

3.4 思捷环球(00330)去年蚀23.4亿元,亏损按年扩大2.52倍,由于收入受到利率高企、能源成本高企、地缘政策局势持续紧张等,影响消费者信心,加上受到商标减值亏损等影响,不派息。期内,收入59.1亿元,按年跌16.3%。毛利率升1.7个百分点至42.4%。

3.5 中国南方航空(01055)去年亏损41.4亿元人民币,按年收窄逾87%,不派息。集团去年经营收入总额上升83.7%,升至1599.3亿元。客运收入上升近1.3倍,达到1361.7亿元。载客总人次增加近1.3倍,逾1.4亿人次,国内客运收入占总客运收入近83%。

3.6 哔哩哔哩(09626)去年亏损48.2亿元人民币,按年收窄约36%。按照非公认会计准则,去年经调整亏损34.2亿元,按年收窄49%。集团去年净营业额升约3%至约225.3亿元。

3.7 中国工商银行(01398)去年盈利约3640亿元人民币,按年增长0.8%,年度普通股现金股息每10股派3.064元人民币。工行去年利息净收入6550.13亿元,下降5.3%。受贷款市场报价利率下调、存款期限结构变动等因素影响,净利差和净利息收益率按年下跌31个基点,分别跌至1.41%和1.61%。去年底计提各类资产减值损失1508.16亿元,下降17.4%,其中贷款减值损失1434.22亿元,增长0.2%。

3.8 中国人寿(02628)去年按国际财务报告准则盈利461.81亿元人民币,按年下跌近31%,派发现金股息每10股4.3元人民币。集团去年营业额3447.5亿元,下跌7%。总保费达6413.8亿元,按上升4.3%,保费规模创新高。一年新业务价值368.6亿元,增长约12%。截至去年底内含价值达1.26万亿元,同口径增长5.6%;核心偿付能力充足率提升14.6个百分点,达到158.19%。

3.9 金管局《货币与金融稳定情况半年度报告》显示,家庭负

债占本地生产总值(GDP)比率,去年下半年跌至 92.7%,低于上半年的 95.9%,跌幅 3.2 个百分点;亦低于第 3 季的 94.4%,主要由于名义本地生产总值增长。当局强调,有关比率不反映家庭的实际偿债负担,只反映家庭负债总额,家庭负债风险亦要参考其他因素。

3.10 金管局《货币与金融稳定情况半年度报告》显示,本港零售银行去年整体税前经营溢利急升 62.1%,单计下半年按年升 25.8%,受惠于净利息收入及持有作交易的投资收入增长,但部分被贷款减值拨备增加抵销。去年下半年净息差 1.73 厘,按年扩大 14 个基点,资产回报率升 0.19 个百分点至 0.99%。

3.11 蔚来(09866)表示,根据最近的业务进展,审慎调整今年首季交付展望,预期季内交付约 3 万辆汽车,少过之前预计的 3.1 万至 3.3 万辆。

3.12 电视广播(00511)去年亏损收窄逾 5%,降至 7.6 亿元,不派息。撇除非经营性质的特别项目影响,经调整亏损约 6.1 亿元,按年收窄约 11%。

3.13 交通银行(03328)去年盈利 927.3 亿元人民币,按年微升 0.7%。派末期息每股 0.375 元人民币。利息净收入跌逾 3%至 1641.2 亿元;非利息净收入升逾 7%至 938.9 亿元,当中,手续费及佣金净收入跌 4%至 430 亿元,由于资本市场震荡、产品费率下调、加大减费让利等所致。

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