



证券研究报告

晨会纪要

2024年5月30日星期四

市场表现

指数	收市	幅度 (%)
恒生指数	18,477.01	-1.83
恒生国企指数	6,557.48	-1.92
恒生科技指数	3,765.24	-2.32
上证综合指数	3,111.02	0.05
深证成份指数	1,734.14	0.30
沪深300指数	3,613.52	0.12
内地创业板指	1,811.07	0.27
日经225指数	38,556.87	-0.77
道琼斯工业指数	38,441.54	-1.06
标普500指数	5,266.95	-0.74
纳斯达克指数	16,920.58	-0.58

外汇

币种	收市	变动 (%)
离岸人民币	7.2720	0.02
美元指数	105.138	0.02
欧元美元	1.0799	-0.02
美元日元	157.51	0.08
英镑美元	1.2695	-0.05
瑞郎美元	0.9135	-0.03

贵金属及大宗商品

商品	收市	幅度 (%)
黄金期货(美元/盎司)	2358.90	-0.22
WTI原油(美元/桶)	79.19	-0.05
布伦特原油(美元/桶)	83.49	-0.13
LME铜	10456.5	-0.43
LME铝	2767.50	1.39

银行间拆借利率

利率	收市	变动 (BP)
隔夜 Hibor	3.94452	-2674.5
隔夜 Shibor	1.84900	390.0
一周 Hibor	4.39982	-439.9
一周 Shibor	1.89700	120.0
一月 Shibor	4.49816	-91.0
一月 Hibor	1.90500	0.0

数据来源: Bloomberg、恒大证券研究部

市场整体回顾:

港股回调,恒指低开161点后,走势反复向下,一度急跌近400点,低见18425,收报18477,跌344点或1.8%,主板成交近1232亿元。恒生中国企业指数收报6557,跌128点或1.9%。恒生科技指数收报3765,跌89点或2.3%。恒指三大成交股份依次为腾讯(00700)、阿里(09988)及美团(03690);腾讯收报371元,跌9.2元或2.4%,成交102.33亿元;阿里收报76.8元,跌2.75元或3.5%,成交52.02亿元;美团收报112.7元,跌6.3元或5.3%,成交47.35亿元。国指三大成交股份依次为腾讯、阿里及美团。科指三大成交股份依次为腾讯、阿里及美团。

A股冲高回落,临近尾盘小幅回升。上证综合指数收市报3111点,升1点。深证成份指数报9414点,升23点。创业板指数报1811点,升4点。个股涨多跌少,全日成交7084亿元。有色金属ETF涨2.5%,新能源车ETF涨2.1%,金融地产ETF跌1.4%,银行ETF跌0.9%。光伏产业链再度走强,裕兴股份、天宸股份、海源复材涨停。有色等周期股继续拉升,华钰矿业3连板,湖南黄金、株冶集团、翔鹭钨业、利源股份涨停。新能源车产业链午后走强,欣锐科技、通达电气、福达股份、湘油泵等多股涨停,比亚迪大涨超8%。

美股下跌,道指收市报38441点,跌411点,跌幅1.06%。纳斯达克指数报16920点,跌99点,跌幅0.58%。标准普尔500指数报5266点,跌39点,跌幅0.74%。晶片股个别发展,芯片股王英伟达(美:NVDA)一度升至1154.92美元,再创新高,收市升0.8%,报1148.25美元,整体市值超2.8万亿美元。英特尔则跌近3%。Salesforce收市后公布,上季经调整每股盈利2.44美元,高过市场预期,收入升11%至91.3亿美元,低过预期。公司表示,客户正缩减开支,对第2季盈利和收入预测都差过预期,拖累股价在收市后延长交易时段一度急挫近18%。惠普上季经调整每股盈利0.82美元,收入跌近1%至128亿美元,两者都好过市场预期,盘后股价较早时升约3%。

油价下跌,伦敦布兰特期油收市报每桶83.6美元,跌62美仙,

跌幅 0.7%。纽约期油报每桶 79.23 美元，跌 60 美仙，跌幅近 0.8%。

美元上升，美元指数重上 105 水平，在纽约尾市报 105.13，升幅 0.4%。受到债息向上带动，10 年期美债孳息率连升两日，并升穿 4.6 厘，报 4.62 厘。

金价下挫，现货金回落至每盎司 2330 美元水平，报 2337.41 美元，跌幅 1%。纽约期金收市报每盎司 2341.2 美元，跌 15.3 美元，跌幅 0.6%。

1 国内要闻回顾

1.1 国际货币基金组织(IMF)预计,内地今年经济按年增长 5%,明年则放缓至 4.5%。IMF 将今、明两年经济增长预测都调高 0.4 个百分点,受到强劲的首季经济增长和近期的政策措施带动。IMF 表示,对内地本月较早时宣布稳定房地产行业的措施表示欢迎,又指应继续采取必要举措,引导房地产行业走上更可持续的道路。

1.2 人民银行公布,29 日起取消天津市首套房和二套房商业性个人住房贷款利率政策下限,并将两者最低首付比例,分别调整至不低于 15%和 25%。

1.3 中国或将投入约 60 亿元用于全固态电池研发,包括宁德时代、比亚迪、一汽、上汽、卫蓝新能源和吉利共六家企业或获得政府基础研究支持。多位知情人士确认,此项行业内史无前例的项目由政府相关部委牵头实施,鼓励有条件的企业对全固态电池相关技术开展研发。据悉,该项目经过严格筛选后,最后具体分为七大项目,聚焦聚合物和硫化物等不同技术路线。

1.4 有传闻称,百度或将于 2025 年百度世界大会期间发布新一代文心大模型 5.0。目前,文心大模型最新版本为 4.0 版本,具备理解、生成、逻辑和记忆四大核心能力。公开信息显示,百度文心大模型于 2019 年 3 月首发,同年 7 月迭代至 2.0 版本,2021 年 7 月发布 3.0 版本,2023 年 10 月升级至 4.0 版本。截至目前,百度方面暂未就此传闻给出回应。

1.5 根据 TrendForce 集邦咨询研究,受惠于 AI 服务器自 2 月起扩大采用 Enterprise SSD,大容量订单开始涌现,以及 PC、智能手机客户因价格上涨,持续提高库存水位,带动 2024 年第一季度 NAND Flash 量价齐扬,营收季增 28.1%,达 147.1 亿美元。观察第二季趋势,PC 及智能手机客户的 NAND Flash 库存水位已高,加上今年消费终端订单成长仍未优于预期,品牌厂买家备货转趋保守。与此同时,受惠于大容量 Enterprise SSD 订单翻倍,带动第二季 NAND Flash 产品均价续涨 15%,预估第二季 NAND Flash 营收有机会再季增近一成。

1.6 经国务院批准,2024 年财政部将在香港特别行政区,分六期发行 550 亿元人民币国债。其中,首期 120 亿元人民币国债已于 3 月发行。现定于 6 月 5 日通过招标发行第二期 110 亿元人民币国债,包括 2 年期 30 亿元、3 年期 30 亿元、5 年期 30 亿元和 10 年期 20 亿元,具体发行安排将在香港金融管理局债务工具中央结算系统(CMU)公布。

1.7 Wind 数据显示,2023 年末,A 股上市公司大股东质押股数为 5167.53 亿股,占所持股比例为 16.02%。今年以来,大股东质押比例小幅攀升,最新合计质押股数达 5296.7 亿股,占所持股数为 16.38%,较上年末上升 0.36 个百分点。值得注意的是,不少公司大股东股权质押比例偏高,甚至满仓质押。统计显示,截至 5 月 28 日,207 家公司的第一大股东累计质押数占持股数比例超过 80%,其中 65 家满仓质押。某业内资深人士对记者表示,部分公司大股东股权质押比例过高,质押股份面临平仓风险。质押风险升高大概率会间接影响公司经营的可持续发展,甚至影响公司控股权的稳定性,进而损害公司长期价值。对此,投资者需要提高警惕。

2 海外要闻回顾

2.1 日本央行审议委员安达诚司：日本央行可能会在关注经济的同时采取渐进加息的方式，即使在确定物价目标已经实现之后当局也必须避免快速加息。日本央行近期在例行债券购买操作中削减规模并非意在传递政策信号。日元如果长期走弱将影响通胀，如果汇率影响物价增长，日本央行将着力解决日元问题。如果由于日元疲软导致较长期通胀预期上升并超过预期，则将考虑采取政策应对措施。没有对终端利率的具体设想，但要实现这一目标还有很长的路要走。

2.2 美国联储局褐皮书调查显示，自4月初至5月中，大多数辖区的经济活动略有增长或小幅增长，但消费者因物价温和上升而需求趋弱。报告显示，零售支出持平或增长微弱，反映非必需消费支出减少，以及消费者对价格的敏感度上升，企业对整体前景看法变得更为悲观，有报告指不确定性增加，并且下行风险升高。

2.3 德国5月消费物价调和指数初值按年升幅扩大至2.8%，高过市场预期，反映当地通胀压力仍然存在。联邦统计局表示，5月核心通胀率3%，与4月持平。市场正等候欧元区周五公布的通胀数据。投资者普遍预期，欧洲央行下周减息。

2.4 明尼阿波利斯联储银行行长卡什卡利 (Neel Kashkari) 表示，联储局的政策立场是限制性的，但决策者并未完全排除进一步加息的可能性。他又指自己由3月份议息会议以来，对通胀持续下降的信心并未有增加。因此在下次议息前，希望拿到所有数据，然后再作结论，但可以肯定的是，今年年底前减息肯定不会超过2次。又认为商业房地产市场的压力对美国经济构成风险。

3 行业/公司要闻回顾

3.1 领展(00823)公布，至3月底全年可分派总额按年增6%至67.18亿元。领展宣布，末期分派回升12%至132.57港仙，但全年每单位分派按年跌4%至262.65港仙，高于市场预期。由于投资物业公平值变动转录亏损，领展上年度扣除与基金单位持有人交易前，录得列帐亏损24.6亿元，前一年度为盈利153.9亿元。

3.2 商汤科技(00020)针对香港用家及本地AI创新发展，在29日发布「日日新大模型」5.0粤语版及旗下产品「商量」(SenseChat) 5.0粤语版，并将于7月1日免费公开「商量」粤语App及Web版本。商汤科技联合创始人林达华表示，GPT4-Turbo一类的国际大模型，在特定文化领域方面，容易面对数据不足、欠缺文化理解和敏感话题处理不当的挑战。

3.3 比亚迪(01211)发布第五代DM混能技术，比亚迪董事长王传福称，第五代技术，可实现3项纪录：燃油消耗效率46.06%是全球最高、在电池帮助下每百公里消耗燃油2.9公升是全球最低、油电综合续航2100公里是全球最长。比亚迪同时公布，使用第五代DM技术的中型车款「秦L」和「海豹06」，即日起上市，各版本定价从9.98万至13.98万元人民币。

3.4 本港楼价连升两个月。差饷物业估价署公布，4月私人住宅售价指数报308.7，按月升0.29%，按年跌近13%。今年首4个月楼价指数跌0.84%。4月中小型单位楼价按月升0.32%，大型单位按月升约

0.3%，两者都连升两个月，按年比较，则分别跌 12.8%及 11.6%。租金方面，4 月按月升 0.92%，连升两个月，按年升 4.6%。今年首 4 个升近 0.5%。

3.5 内地家电龙头美的集团(深: 000333)上月再向港交所(00388)提交上市文件，拟在本港主板上市。最新路透引述知情人士报道，中国证监会就美的集团赴港上市计划将对其 A 股股价的影响提出质询。知情人士称，美的今次 IPO 规模或超过 20 亿美元。报道指，鉴于香港股票的交易价格往往低于内地市场，美的集团被问及在港上市可能对其股价值产生多大影响。消息人士又称，监管机构一直在审查所有希望在境外上市的中国公司，其于内地和香港之间的估值差异。

3.6 小米(01810)波兰办公室遭反垄断机构搜查。波兰反垄断机构 UOKiK 发声明称，已对小米在当地销售设备所涉及的潜在反竞争行为启动调查，在警方协助下突击搜查小米及其两家经销商在当地的办公室。

3.7 极兔速递(01519)获深交所纳入港股通标的名单，极兔速递股价高开 4.4%，开报 8.72 元，其后曾转跌两成，低见 6.66 元，收报 7.8 元，跌 6.6%，成交近 6 亿元。深交所公布，根据《深圳证券交易所深港通业务实施办法》的相关规定，深港通下的港股通标的证券名单调整，纳入极兔速递，5 月 29 日生效。

3.8 吉利汽车集团品牌用户沟通中心总经理、吉利汽车销售公司副总经理徐卫东在微博发文称，「2023 年吉利雷神发动机已获中汽中心权威认证，最高热效率 46.1%! 全球最高事实说了算!」附图为中国汽车技术研究中心去年 7 月下发的「能效之星 最高有效热效率 46.1%」的产品认证证书。吉利方面此举相信是要反驳比亚迪(01211)(深:002594)的「全球最高发动机热效率」说法。

3.9 生产力促进局与杭州市钱塘区经济信息化和科学技术局签署合作框架协议，以开展制造业元宇宙项目合作为协议重点领域，双方将探讨加强科研及人才培养等交流合作，促进当地以至杭州产业的国际化发展。

3.10 一脉阳光(新上市编号: 02522)5 月 30 日起至 6 月 4 日招股。内地医学影像专科医疗集团一脉阳光计划发行 1781.6 万股 H 股，一成在港作公开发售，招股价介乎 14.6 元至 16.8 元，集资最多近 3 亿元，每手 500 股，一手入场费约 8484.7 元。一脉阳光预期将于 6 月 7 日挂牌，中信证券为独家保荐人。

3.11 宜搜科技(新上市编号: 02550)5 月 30 日起至 6 月 4 日招股。宜搜科技计划发行 1480.3 万股，一成于香港作公开发售，招股价将不高于每股 8 元，集资最多近 1.2 亿元，每手 500 股，一手入场费约 4040.4 元。宜搜科技预期将于 6 月 7 日挂牌，中银国际为独家保荐人。

3.12 HSBC 汇丰(00005)与 Expobank 周三(29 日)表示，汇丰已将其俄罗斯业务部门的所有权转让予 Expobank，转让费未披露，结束为期约 2 年的谈判和不确定性。Expobank 表示已成功完成交易。汇丰随后证实，已将俄罗斯业务的所有权转让予该家俄罗斯银行。汇丰在一份声明指出，汇丰俄罗斯的经济所有权已转让给 Expobank，一旦

法定所有权转让在国家企业注册处登记，交易将正式完成。

3.13 阿里影业(01060)公布，截至今年3月31日止年度，收入按年升44%至50.4亿元人民币，期内扭亏为盈，赚2.8亿元，去年同期则亏损2.9亿元；经调整EBITA按年升61%至5亿元，公司指EBITA大升受惠演出市场蓬勃发展。集团公布不派末期息。

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