



证券研究报告

晨会纪要

2024年6月25日星期二

市场表现

指数	收市	幅度 (%)
恒生指数	18,027.71	-0.00
恒生国企指数	6,441.16	0.02
恒生科技指数	3,677.51	-0.65
上证综合指数	2,963.10	-1.17
深证成份指数	1,616.49	-2.29
沪深300指数	3,476.81	-0.54
内地创业板指	1,731.52	-1.39
日经225指数	38,804.65	0.54
道琼斯工业指数	39,411.21	0.67
标普500指数	5,447.87	-0.31
纳斯达克指数	17,496.82	-1.09

外汇

币种	收市	变动 (%)
离岸人民币	7.2833	-0.00
美元指数	105.492	-0.29
欧元美元	1.0734	0.01
美元日元	159.59	0.02
英镑美元	1.2686	0.00
瑞郎美元	0.8928	0.02

贵金属及大宗商品

商品	收市	幅度 (%)
黄金期货(美元/盎司)	2344.40	0.57
WTI原油(美元/桶)	81.63	1.11
布伦特原油(美元/桶)	86.01	0.90
LME铜	9682.50	-1.78
LME铝	2513.50	-0.32

银行间拆借利率

利率	收市	变动 (BP)
隔夜 Hibor	4.40500	1535.7
隔夜 Shibor	1.98000	200.0
一周 Hibor	5.00441	7968.5
一周 Shibor	2.00800	690.0
一月 Shibor	4.63506	419.6
一月 Hibor	1.90000	0.0

数据来源: Bloomberg、恒大证券研究部

市场整体回顾:

港股微跌收场，18000点失而复得。恒指低开122点，其后走势反复向下，曾跌近240点，尾市跌幅收窄，收市前一度转升。恒指微跌不足1点，收报18027点，成交965亿元。恒生中国企业指数收报6441，升1点或不足0.1%。恒生科技指数收报3677，跌23点或0.6%。恒指三大成交股份依次为腾讯(00700)、美团(03690)及工行(01398)；腾讯收报380.4元，跌1元或0.3%，成交48.77亿元；美团收报115.4元，跌0.8元或0.7%，成交29.69亿元；工行收报4.56元，升0.04元或0.9%，成交24.89亿元。国指三大成交股份依次为腾讯、美团及工行。科指三大成交股份依次为腾讯、美团及阿里(09988)；阿里收报72.05元，升0.05元或不足0.1%，成交23.01亿元。半导体股受压，中芯跌逾3%，是表现最差蓝筹股；华虹半导体跌5%。内需股普遍上升，康师傅及百威亚太升约3%，是表现最好两只蓝筹，海底捞跌近3%。医药股受压，国药、翰森制药跌近2%。

A股继续低迷，早市低开0.51%，跌幅盘中一度扩大至逾1%，不过在股王贵州茅台(沪:600519)倒升拉动下，跌幅盘中显著收窄，然而尾盘沽压急增，市况迅速转差，全日约4761只个股下跌，上升的个股只有约300只。上证综合指数收市报2963点，跌35点，跌幅1.17%。深证成份指数跌穿9000点关口，收市报8924点，跌140点，跌幅1.55%。创业板指数报1731点，跌24点，跌幅1.39%。两市成交有低位反弹趋势，录6956亿元，较上日的超低成交回升12.3%，但仍未超过7000亿元水平。股市表现积弱，和人民币汇率近期贬势显著不无关系，今早人民币兑一美元中间价报7.1201，四连跌，刷逾七个月新低。中金公司发报告称，中美利差拉大背景下的套利行为增加，导致人民币汇率压力增加，建议透过美元回落机会推动人民币更大幅度波动，并重新恢复中间价双向弹性。中国重振外资信心未见曙光，今年1-5月实际使用外资金额4125.1亿元，同比下降28.2%，不但是连续第12个月下跌，而且跌幅还大于首4月份

的 27.9%。

美股个别发展，道琼斯指数最多曾升逾 420 点，收市报 39411 点，升 260 点，升幅近 0.7%。Nvidia 急跌近 7%，拖累纳斯达克指数下跌。纳指最终在接近全日低位收市，报 17496 点，跌 192 点，跌幅近 1.1%。标准普尔 500 指数报 5447 点，跌 16 点，跌幅 0.3%。晶片股下挫，英伟达（美：NVDA）急跌 6.7%，创今年第二大跌幅，收报 118.11 美元，股价 3 天累跌 13%，英伟达下跌拖累芯片股齐插，超微电脑（美：SMCI）跌 8.6%，博通（美：AVGO）跌 3.7%，台积电（美：TSM）跌 3.5%。大型科技股个别发展，亚马逊跌近 2%，Meta 升近 1%。

金价上升。纽约期金收市报每盎司 2344.4 美元，升幅近 0.6%。现货金较早时报 2333.47 美元。

美元指数报 105.48，跌幅近 0.4%。美长债息靠稳，收报 4.232 厘。

油价升约 1%，8 月交割的伦敦布兰特期油收市报每桶 86.01 美元，升 77 美仙，升幅 0.9%。约期油收报每桶 81.63 美元，升 90 美仙，升幅 1.1%。

1 国内要闻回顾

1.1 财政部公布，1-5 月，全国国有及国有控股企业营业总收入 328465.1 亿元人民币，增长 3.1%；利润总额 17064.3 亿元，增长 2.3%；应交税费 24959.9 亿元，同比增长 1.5%。1-5 月，全国国有及国有控股企业资产负债率 64.9%，上升 0.2 个百分点。

1.2 财政部表示，截至 6 月 14 日，已发行 4 期次超长期特别国债共 1600 亿元(人民币，下同)，其中，20 年期 400 亿元，30 年期 850 亿元，50 年期 350 亿元。财政部指，投资者对超长期特别国债认购积极踊跃，发行利率与二级市场收益率基本相当，社会评价积极正面。

1.3 工信部数据显示，1—5 月份，移动互联网累计流量达 1323 亿 GB，同比增长 12.7%，增速较 1—4 月份回落 0.5 个百分点。截至 5 月末，移动互联网用户数达 15.45 亿户，比上年末净增 2078 万户。5 月当月户均移动互联网接入流量（DOU）达到 18.54GB/户·月，同比增长 7.4%，比上年底低 0.39GB/户·月。

1.4 据《中国经营报》报道，近期，在多个行业论坛上多位车企掌舵人及汽车行业资深人士呼吁停止「内卷」，拨乱反正。与直接采取降价做法不同的是，目前有车企试图通过其他路径，譬如提供保值回购的方式抢占市场。不久前，凯迪拉克为 IQ 傲歌纯电车型提供三年 8 折高保值回购政策。5 月初，一汽大众推出 ID.Care 保值包服务，对 ID 家族提供三年 6 折车价保值服务，打出「拥车成本」这张新牌。简单来说，拥车成本指的是买进的价钱减去卖出的价钱。

1.5 据市场分析机构 Omdia 报告显示，全球半导体市场规模在连续三季增长后，于今年首季出 2% 的萎缩，单季规模达 1515 亿美元，今年首季相较去年同期的 1205 亿美元年增长 25.7%。报告指出，由于整体需求疲软，上季度半导体市场的大多数细分类别都出现下滑。

1.6 Canalys 最新报告指出，2024 年，全球可穿戴腕带设备市场的出货量将增长 5%，总量将达到 1.94 亿台。尽管 2024 年第一季度出货量略降 0.2%，但得益于智能手表市场的复苏，同比增长 4%，以及基础手表细分市场的持续回暖，同步增长高达 10%，预计整体市场将在年底前强力反弹。

2 海外要闻回顾

2.1 继早前遭欧盟开出 18 亿欧元天价反垄断罚单后，苹果公司（美：AAPL）最新遭到欧盟警告，指其应用商店 App Store 涉嫌扼杀竞争，透过阻止应用程序开发者向消费者提供其他渠道，以获取优惠及下载内容。若最终被认定违反《数码市场法案》（Digital Markets Act），苹果或将面临高达 1 成的全球年度收入作为罚款。

2.2 德国信用机构“信贷改革”公司发布的报告显示，德国企业破产数量再次上升。2024 年前 6 个月，德国约有 1.1 万家企业破产，比去年同期增加了近 30%，数量为 2016 年以来之最。其中，服务业有 6500 家破产企业，同比增加了近 35%。与此同时，大型企业的破产数量也远高于前几年的水平。“信贷改革”公司经济研究主管帕特里克·路德维希·汉茨指出，2024 年上半年，德国企业需继续应对 2023 年经济衰退、一系列持续的危机和今年经济发展疲软的影响。

3 行业/公司要闻回顾

3.1 证监会投资产品部执行董事蔡凤仪表示，内地与香港基金互认安排进一步优化，为本港基金管理业带来机遇，认可香港基金去年资金流显著反弹，扭转 2022 年的净赎回，正面势头延续至今年。她指，今年首 4 个月录得资金流入 82 亿元人民币，超越去年全年的 59 亿元净流入，以及疫情前的 2019 年的 72 亿元净流入。

3.2 金管局助理总裁(外事)许怀志表示，「跨境理财通 2.0」推出后的 2 至 3 个月，开户数目 3.7 万个，新增资金流 350 亿元人民币。他指，内地家庭持有大量未投资现金，优化计划可为业界带来新机遇。

3.3 欧舒丹(00973)公布，截至 3 月底，去年度盈利 9389.3 万欧元，按年跌逾 18%。由于公司在 4 月获提出私有化建议，因此不派末期息。期内，销售净额 25.4 亿欧元，按年升 19%。亚太区销售净额跌逾 1%至 8.8 亿欧元，同店销售升近 5%；美洲销售升 57%至 10.9 亿欧元，同店销售升逾 14%。

3.4 六福集团(00590)发盈喜，预期截至 3 月底，去年度盈利按年增长约 30%至 40%，升至逾 17 亿元。盈利上升，受惠港澳与内地去年初通关后，零售气氛持续改善，加上低基数效应，以及收购香港资源控股后，录得一次性估值约 2 亿元收益。

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