



证券研究报告

晨会纪要

2024年8月26日星期一

市场表现

| 指数 | 收市 | 幅度 (%) |
|---------|-----------|--------|
| 恒生指数 | 17,612.10 | -0.16 |
| 恒生国企指数 | 6,219.24 | -0.08 |
| 恒生科技指数 | 3,468.94 | -1.13 |
| 上证综合指数 | 2,854.37 | 0.20 |
| 深证成份指数 | 1,506.22 | 0.08 |
| 沪深300指数 | 3,327.19 | 0.42 |
| 内地创业板指 | 1,546.90 | 0.02 |
| 日经225指数 | 38,364.27 | 0.40 |
| 道琼斯工业指数 | 41,175.08 | 1.14 |
| 标普500指数 | 5,634.61 | 1.15 |
| 纳斯达克指数 | 17,877.79 | 1.47 |

外汇

| 币种 | 收市 | 变动 (%) |
|-------|---------|--------|
| 离岸人民币 | 7.1150 | 0.02 |
| 美元指数 | 100.663 | -0.05 |
| 欧元美元 | 1.119 | -0.02 |
| 美元日元 | 143.8 | 0.40 |
| 英镑美元 | 1.321 | -0.03 |
| 瑞郎美元 | 0.847 | 0.11 |

贵金属及大宗商品

| 商品 | 收市 | 幅度 (%) |
|-------------|---------|--------|
| 黄金期货(美元/盎司) | 2551.30 | 0.20 |
| WTI原油(美元/桶) | 75.44 | 0.82 |
| 布伦特原油(美元/桶) | 79.59 | 0.72 |
| LME铜 | 9288.50 | 1.73 |
| LME铝 | 2542.00 | 2.50 |

银行间拆借利率

| 利率 | 收市 | 变动 (BP) |
|-----------|---------|---------|
| 隔夜 Hibor | 3.34571 | -642.9 |
| 隔夜 Shibor | 1.80100 | 360.0 |
| 一周 Hibor | 3.70000 | 236.9 |
| 一周 Shibor | 1.82500 | 40.0 |
| 一月 Shibor | 3.98530 | -118.4 |
| 一月 Hibor | 1.81900 | 40.0 |

数据来源: Bloomberg、恒大证券研究部

市场整体回顾:

港股窄幅偏软，恒指全日高低点数波幅不足 150 点，收市报 17612 点，跌 28 点，跌幅 0.16%。主板成交额缩减至约 788 亿元。科技指数表现较差，跌逾 1%，报 3468 点。网易急挫逾 10%，是表现最差恒指及科指成份股。ATMXJ 个别发展，美团跌逾 1%，但阿里巴巴升逾 1%，集团下周三起转换为香港及纽约双重主要上市。医药股及个别内需股向下。内险股则逆市造好，平保升近 4%，中人寿升 2%。总结全星期，恒指升 1%，科指升近 0.3%。

A 股震荡反弹，但全日升幅有限。指数黄白二线分化，个股跌多涨少，沪深京三市超 3000 股飘绿，全日成交 5102 亿元。上证指数收报 2854 点，升 5 点，升幅 0.2%。深证成份指数报 8181 点，升 19 点，升幅 0.24%。创业板指数报 1546 点，升不足 1 点。西部大开发概念尾盘爆发，西部牧业、西部建设、新疆交建、北新路桥、天山股份等多股封板。下跌方面，医药医疗股走低，康弘药业跌停；固态电池概念下挫，盟固利跌逾 10%。华为产业链延续强势，深圳华强 7 连板，优博讯、共进股份、常山北明、拓维信息等十余股涨停。沪股全星期累计跌约 0.9%，深证成指跌 2%，创业板跌 2.8%。

美股高收，道琼斯指数最多升近 500 点，收市报 41175 点，升 462 点，升幅 1.1%。纳斯达克指数报 17877 点，升 258 点，升幅近 1.5%。标准普尔 500 指数报 5634 点，升 63 点，升幅 1.1%。晶片股上升，Nvidia 升近 5%，英特尔升逾 2%。大型科技股个别发展，Tesla 升近 5%，Alphabet 和苹果升逾 1%，但 Meta 跌近 1%。家得宝升近 3%，是表现最好的道指成份股。金融股方面，美国运通和高盛升逾 1%至逾 2%。全星期计，道指升近 1.3%，纳指和标普 500 指数均升 1.4%，均连升两星期。

金价造好，现货金重上每盎司 2500 美元水平，高见 2518.2 美元，较早时报 2510.33 美元，升幅逾 1%。纽约期金收市报每盎司

司 2546.3 美元，升幅近 1.2%。

鲍威尔就减息发出明确信号，美债息创近期较大跌幅，10 年期债息跌逾 6 点子，在 3.79 厘附近。反映利率预期的 2 年期债息跌约 10 点子，在 3.91 厘附近。美元下跌，美元指数报 100.69，跌幅近 0.8%。全星期跌约 1.7%。

油价高收，伦敦布兰特期油收市报每桶 79.02 美元，升 1.8 美元，升幅 2.3%。纽约期油报每桶 74.83 美元，升 1.82 美元，升幅约 2.5%。

展望本周：美股聚焦两大件事，一是「AI 股王」英伟达 (Nvidia, 美：NVDA) 业绩，二是 7 月 PCE 物价指数，料英伟达业绩、指引及前景展望势影响 AI 概念股的整体风向以及美国科技股的走势。英伟达将于本周三美股盘后公布业绩，市场预期英伟达第二季经调整盈利为 159.5 亿美元，净利润为 148.2 亿美元，按年齐升 1.4 倍，营收为 287.7 亿美元，升 1.1 倍。而本周五公布的 7 月 PCE (个人消费支出) 物价指数，为 9 月储局议息前的最后一次 PCE 数据。市场料整体 PCE 物价指数按年升 2.6%，核心升 2.7%，均较 6 月回升 0.1 个百分点，按月则齐预期升 0.2%。另外，本星期亦会公布第 2 季经济增长修正值，预计按季年率维持在 2.8%。另外亦会公布耐用品订单、房屋数据、8 月密歇根大学消费者信心指数终值等。

港股业绩：包括中石油 (00857)、昆仑能源 (00135)、康师傅 (00322)、建滔积层板 (01888)、猫眼娱乐 (01896) 业绩、携程 (09961)、商汤 (00020)、安踏 (02020)、华润置地 (01109)、华润电力 (00836)、华润万象 (01209)、中国太平 (00966)、中国建材 (03323)、海螺水泥 (00914)、中国通信服务 (00552)、海底捞 (06862)、农夫山泉 (09633) 业绩等。

1 国内要闻回顾

1.1 住房和城乡建设部部长倪虹在发布会上表示，当前，房地产市场供求关系发生重大变化，市场仍处在调整期，随着各项政策的实施，市场出现了积极的变化。从我国城镇化发展进程看，从人民群众对好房子的新期待看，房地产市场还是有很大潜力和空间。只要我们坚定信心，因城施策，狠抓落实，就能促进房地产市场平稳健康发展。

1.2 Sensor Tower 商店情报平台显示，2024 年 7 月共 35 个中国厂商入围全球手游发行商收入榜 TOP100，合计吸金 20 亿美元，占本期全球 TOP100 手游发行商收入 37%。在圣斗士联动新皮肤、蒙犽全新史诗皮肤等重磅更新的带动下，7 月《王者荣耀》收入增长 26%。加上《PUBG Mobile》、《胜利女神：妮姬》等多款手游产品在海外市场收入实现增长，本期腾讯移动游戏收入环比提升 6%。7 月中国手游发行商收入前 30 位榜单中，腾讯(00700)、网易(09999)、米哈游、点点互动、三七互娱(深:002555)蝉联前五位。其中腾讯移动游戏 7 月收入环比提升 6%，网易则激增 26%，米哈游增 10%。

1.3 国家能源局：截至 7 月底，全国累计发电装机容量约 31.0 亿千瓦，同比增长 14.0%。其中，太阳能发电装机容量约 7.4 亿千瓦，同比增长 49.8%；风电装机容量约 4.7 亿千瓦，同比增长 19.8%。

1.4 国家能源局：1-7 月份，全国发电设备累计平均利用 1994 小时，比上年同期减少 91 小时。1-7 月份，全国主要发电企业电源工程完成投资 4158 亿元，同比增长 2.6%。电网工程完成投资 2947 亿元，同比增长 19.2%。

1.5 国家发展改革委主任郑栅洁在人民日报发文指出，优化规划与宏观调控手段协调联动机制。健全国家经济社会发展规划制度体系，重要保障是将各类政策工具发力方向统一到国家发展规划的部署要求上，实现宏观政策、年度计划和公共资源对国家发展规划的有效支撑和协同保障。

2 海外要闻回顾

2.1 日本政府公布，日本 7 月全国整体消费者物价指数(CPI)按年升 2.8%。期内，撇除新鲜食品价格的核心 CPI 按年上升 2.7%，符合市场预期，连续第 3 个月加速。撇除新鲜食品和能源价格的 CPI 按年升 1.9%，是 2022 年 9 月以来首次低于 2%。

2.2 日本央行总裁植田和男表示，由于市场仍不稳定，央行将对市场走势保持高度警惕。植田和男表示，8 月初出现的市场波动，是由于对美国疲弱的经济数据，令市场对美国经济衰退的忧虑加剧，同时日本央行 7 月加息导致日圆单边下跌的局面急速逆转。他指出，7 月加息是由于进口成本令物价有超出目标的风险，经济走势与物价目标的预估一致。

2.3 美国亚特兰大联储银行总裁博斯蒂克表示，联储局接近准备好开始减息。他表示，数据反映政策已产生效果，可以开始回到正常政策的方向发展，当局不能等到通胀达到 2%时才开始行动。

2.4 芝加哥联储银行总裁古尔斯比表示，虽然他未准备好明确呼吁联储局减息，但货币政策已相当紧缩，不再适合目前的经济情况。他指，按照联储局现时指标利率的紧缩程度来看，只有在试图让过热

的经济降温时才会故意那么紧缩，而现时的经济并没有过热。他又指，就业市场在降温，通胀将继续向2%联储局目标回落，认为可回到目标水平。

2.5 美国7月新屋销售按月上升10.6%，以年率计升至73.9万间，多过市场预期。

2.6 美国联储局主席鲍威尔表示，政策调整时机已到，并且方向明确，减息节奏取决于未来取得的数据、发展前景及风险平衡情况。交易员普遍预期联储局9月将会减息，鲍威尔在怀俄明州全球央行年会上发言后，市场对9月减息半厘的预期，由四分之一上调至三分之一。

| 本周美国重点数据 | | | |
|----------|-------------------------------|-------|--------|
| 日期 | 项目 | 预测 | 前值 |
| 8月26日 | 7月耐久财订单初值 | +4.9% | -6.70% |
| | 8月达拉斯联邦制造业展望企业活动指数 | -16 | -17.5 |
| | 7月FHFA房价指数(按月) | +0.1% | 0% |
| 8月27日 | 6月S&P/CS20座大城市房价指数年率(未季调)(按年) | +6.9% | +6.8% |
| 8月29日 | 第二季GDP年化(季比)(第二次) | +2.8% | +2.8% |
| | 首次申领失业救济金人数 | 23万 | 23.2万 |
| | 连续申领失业救济金人数 | 187万 | 186.3万 |
| 8月30日 | 7月PCE物价指数(按年) | +2.6% | +2.5% |
| | 7月核心PCE物价指数(按年) | +2.7% | +2.6% |
| | 8月密西根大学市场气氛 | 68 | 67.8 |

3 行业/公司要闻回顾

3.1 金管局副总裁阮国恒提到，未见银行大量追收中小企贷款，但业界反映，部分客户或面对频繁审阅、要求提供大量资讯、或贷款可能被大幅加息等情况，当中可能涉及银行风险管理。但他重申，银行不会单纯因为抵押品价值下跌就追收客户贷款，希望银行不要在客户刚开始或面对压力时，采取顺周期或加紧周期的措施。他指，当前本港中小企特定分类贷款比率大约3.4%，未算太高，不太忧虑银行以更包容态度处理中小企客户贷款，会导致坏帐率急升。

3.2 希慎兴业(00014)上半年盈利4.27亿元，按年升1.2倍，第1次中期股息维持每股27港仙。扣除未变现投资物业公平值变动、非核心物业投资业务项目等之后的基本溢利，以及经常性基本溢利都是10.2亿元，按年跌0.7%。上半年营业额升5.1%至16.9亿元。

3.3 龙湖集团(00960)中期盈利58.7亿元人民币，按年跌27.2%。剔除公平值变动后，核心溢利47.5亿元。派中期息每股0.22元，按年跌约31%。期内，收入下挫逾24%至468.6亿元。运营及服务业务收入131亿元，增长近8%。毛利率20.6%。开发业务营业额337.6亿元，按年跌32.3%。开发业务结算毛利率7.4%。上半年合同销售额511.2亿元，跌约48%。

3.4 澳门统计暨普查局公布，今年上半年本地生产总值2043亿元(澳门元，下同)，按年实质增长15.7%，整体经济规模回复至2019年同期的86.2%，是自2019年后再次突破2000亿水平。统计局称，受惠访澳旅客人数及旅游活动的增加，上半年整体服务出口持续增长

长，按年上升 17.6%，当中博彩服务出口上升 39.9%，其他旅游服务出口亦上升 2.8%，较 2019 年同期升逾两成；内部需求录得 2.8% 的增幅，当中私人消费按年上升 7.8%，其中住戶于本地市场的最终消费支出增加 7%，外地支出亦上升 13.5%。

3.5 中国石化(00386)公布，上半年盈利 370.8 亿元人民币，按年升 2.6%。派中期息每股 0.146 元人民币，董事会提议未来 3 年，每年现金分红比例不低于 65%。期内，收入跌约 1%至 1.58 万亿元，因为部分石油石化产品销量下降。勘探及开发事业部经营收益升近 15%，至 291.5 亿元；炼油事业部经营收益 71.3 亿元，减少近 38%，化工事业部录得逾 31.6 亿元经营亏损，去年同期亏损逾 33.5 亿元。

3.6 港交所与证监会发出联合公告，就下调特专科技公司上市时最低市值，以及特殊目的收购公司 (SPAC) 进行 SPAC 并购交易的独立第三方投资规定，对《上市规则》作短期修改，并且修订联交所指引文件。

3.7 中煤能源(01898)公布，上半年盈利约 107 亿元人民币，按年减少 16%，派中期息每股 0.221 元。期内，收入 929.8 亿元，按年跌 15%。煤炭业务收入跌约 17%至 777.7 亿元。完成商品煤销量 1.34 亿吨，按年跌约 9%；商品煤产量 6650 万吨，按年跌近 1%。毛利率 23%，按年升 1.1 个百分点。

3.8 新奥能源(02688)公布，上半年盈利 25.7 亿元人民币，按年跌近 23%。中期息每股 0.65 港元，按年升近 2%。期内，营业额 545.9 亿元人民币，按年升 0.9%。天然气零售销量 127.1 亿立方米，按年升 4.5%；泛能销量 197.4 亿千瓦时，按年升 26%。

3.9 反映本港二手楼价走势的中原城市领先指数 (CCL) 最新报 138.61，按周跌 0.41%，连跌 3 周共 1.77%，并创近 8 年新低，重返 2016 年 9 月底时水平。期内，中小型单位指数按周跌 0.52%，大型单位指数则回稳，微升约 0.1%。4 区楼价除九龙升约 0.2%外，新界东、新界西及港岛跌幅介乎 0.4%至约 1%。

3.10 小鹏汽车(09868)港交所公告，首席执行官兼控股股东何小鹏先生通知，何先生于 2024 年 8 月 21 日至 2024 年 8 月 23 日，已于公开市场购买本公司合共 1,000,000 股 A 类普通股，平均价为每股 A 类普通股 27.13 港元，及通过由其全资拥有的 Galaxy Dynasty Limited 购买本公司合共 1,419,922 股美国存托股，平均价为每股美国存托股 7.02 美元。何先生亦告知本公司，在遵守适用法律及监管规定的情况下，其计划进一步增加其于本公司的持股。

3.11 紫金矿业(02899)公布截至 6 月底止半年业绩，收入 1504 亿元人民币，与去年相若，纯利 150.8 亿元，按年增 46%，中期息早已公布，每 10 股派 1 元人民币，增长 1 倍。期内，矿产品收入 460 亿元，按年升 21%，冶炼产品收入升 14%893 亿元，贸易收入跌 38%至 207 亿元，其他收入跌 5%至 258 亿元。

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