



证券研究报告

晨会纪要

2024年9月9日星期一

市场表现

指数	收市	幅度 (%)
恒生指数	17,444.30	-0.07
恒生国企指数	6,105.54	-0.46
恒生科技指数	3,487.80	0.14
上证综合指数	2,765.81	-0.81
深证成份指数	1,505.18	-1.60
沪深300指数	3,231.35	-0.81
内地创业板指	1,538.07	-1.70
日经225指数	36,391.47	-0.72
道琼斯工业指数	40,345.41	-1.01
标普500指数	5,408.42	-1.73
纳斯达克指数	16,690.83	-2.55

外汇

币种	收市	变动 (%)
离岸人民币	7.0948	-0.07
美元指数	101.177	0.07
欧元美元	1.1084	-0.24
美元日元	142.3	0.81
英镑美元	1.3129	-0.39
瑞郎美元	0.843	0.12

贵金属及大宗商品

商品	收市	幅度 (%)
黄金期货(美元/盎司)	2524.60	-0.73
WTI原油(美元/桶)	67.67	-2.14
布伦特原油(美元/桶)	71.06	-2.24
LME铜	8996.00	-1.06
LME铝	2342.00	-1.53

银行间拆借利率

利率	收市	变动 (BP)
隔夜 Hibor	3.48071	571.4
隔夜 Shibor	1.71600	1870.0
一周 Hibor	3.65143	1061.9
一周 Shibor	1.67600	60.0
一月 Shibor	3.88607	-25.0
一月 Hibor	1.83100	80.0

数据来源: Bloomberg、恒大证券研究部

市场整体回顾:

港股因台风摩羯, 全日停市, 港股指数调整延迟至周一收市后实施。

A股冲高回落, 午后续创调整新低, 3大指数以逼近全日或全日低位收市。上证指数收报2765点, 是2月初以来最低, 跌22点, 跌幅0.81%。深证成份指数报8130点, 跌118点, 跌幅1.44%。创业板指数报1538点, 跌26点, 跌幅1.7%。保险、汽车整车、贵金属、证券等板块涨幅居前, 光伏、医疗服务、消费电子等板块跌幅居前。券商、保险等金融股逆势走强, 天茂集团6天5板, 国海证券、天风证券涨停。网约车概念表现活跃, 大众公用、大众交通、锦江在线、交运股份等封板。下跌方面, 固态电池概念下挫, 东峰集团尾盘跌停; 折叠屏概念股走低, 凯盛科技跌停。全星期计, 沪股跌2.7%, 深证成指跌2.6%, 创业板跌2.7%。

美股下跌, 道琼斯指数收报40345点, 跌410点, 跌幅1%, 连跌两日, 创逾3星期新低。纳斯达克指数跌幅较大, 失守17000点关口, 收报16690点, 是约1个月低位, 全日跌436点, 跌幅约2.6%。标准普尔500指数险守5400点, 收报5408点, 跌94点, 跌幅1.7%, 连跌4日, 跌至近1个月最低。博通收入前景逊预期, 拖累股价急挫逾10%, 是表现最差标普500指数成份股, 其他晶片股亦下挫, Nvidia跌4%。科技股沽压大, Tesla跌8.5%, Meta、亚马逊、Alphabet跌逾3%至4%。全星期计, 道指累计跌2.9%, 标普500指数跌4.3%, 两者都扭转前3星期升势; 纳指急挫5.8%, 连跌两星期。

金价先升后回, 现货金最多升0.5%, 触及每盎司2529.07美元, 接近8月20日创下的纪录高位, 其后回落至2500美元以下, 较早时徘徊2497美元, 跌约0.8%。纽约期金收报每盎司2524.6美元, 跌18.5美元, 跌幅0.7%; 全周累计跌0.1%。

美债孳息率持续下滑，跌至多个月低位，市场对联储局本月稍后减息幅度仍未有明确判断。10年期债息低见3.648厘，创15个月新低，跌8.5个基点，尾市徘徊3.715厘。两年期债息跌至3.595厘，是逾17个月以来最低，跌15.7个基点，尾市处于3.65厘以上。美元指数曾跌至100.55，跌约0.5%，创近两星期低位，尾市回稳至101.19，升逾0.1%。

油价未止跌，伦敦布兰特期油下试每桶70美元关口，低见70.61美元，创3年新低，收报71.06美元，跌1.63美元，跌幅2.2%。纽约期油亦曾跌至逾14个月低位，低见67.17美元，收报67.67美元，跌1.48美元，跌幅2.1%。全周累计急挫近10%及约8%。投资者忧虑中美需求前景，为油价带来压力。

**展望本周：**市场本周焦点在于最新通胀数据，数据表现或有助市场估算联储局下周减息幅度。美国将于星期三公布8月消费物价指数(CPI)，市场估计按月将维持0.2%的升幅，按年升幅则放缓0.3个百分点，由7月2.9%回落至2.6%。至于撇除食品和能源的核心CPI，市场预计按月和按年升幅，将分别维持于0.2%和3.2%不变。最新利率期货数据显示，市场估计减息0.25厘的机会达70%，远高过减0.5厘的约30%机会。此外，周四将公布8月最终需求生产物价指数(PPI)及9月密歇根大学消费信心指数初值，均对后续通胀预测有一定重要性。周五将公布8月进口和出口物价，以及9月密歇根大学消费者信心指数初值。另外，甲骨文和Adobe将于本周公布业绩。

## 1 国内要闻回顾

1.1 国际数据公司（IDC）发布的 2024 年第二季度《全球可穿戴设备市场季度跟踪报告》显示，2024 年第二季度全球腕戴设备市场出货 4374 万台，同比下滑 0.7%，中国腕戴设备市场出货量为 1555 万台，同比增长 10.9%，厂商排名方面，华为在该季度内全球出货量 888.3 万台，中国市场出货量 596.5 万台，成为 2024 年二季度全球和中国腕戴市场双第一，小米、苹果、三星、步步高位列二至四位。

1.2 根据最新的 Counterpoint Research 折叠屏智能手机出货量追踪报告，全球折叠屏智能手机出货量在 2024 年第二季度同比增长了 48%。中国持续引领折叠屏手机市场的增长，占总出货量超过一半，而在本季度其他地区也看到了显著的市场扩张。西欧、亚太地区（不包括中国、印度和韩国）和拉丁美洲地区的折叠屏出货量实现了大幅增长，主要得益于中国手机品牌厂商，特别是荣耀和摩托罗拉的强劲表现。

1.3 内地大型券商重组，国泰君安将以换股方式，吸收合并海通证券。国泰君安发公告指，将向海通证券发行 A+H 股，换股合并海通证券，国泰君安亦将发行 A 股以筹集配套资金。两家券商表示，今次重组有利打造一流投资银行、促进行业高质量发展。

1.4 国家外汇管理局统计数据显示，截至 2024 年 8 月末，我国外汇储备规模为 32882 亿美元，较 7 月末上升 318 亿美元，升幅为 0.98%。2024 年 8 月，受主要经济体宏观数据和货币政策预期等因素影响，美元指数下跌，全球金融资产价格总体上涨。汇率折算和资产价格变化等因素综合作用，当月外汇储备规模上升。我国经济稳定运行、长期向好的发展态势不会改变，为外汇储备规模继续保持基本稳定提供支撑。

1.5 商务部服贸司负责人介绍 2024 年 1-7 月服务贸易发展情况：2024 年 1-7 月，我国服务贸易继续快速增长，服务进出口总额 42301.8 亿元（人民币），同比增长 14.7%。其中，出口 17325 亿元，增长 12.4%；进口 24976.8 亿元，增长 16.4%；服务贸易逆差 7651.8 亿元。

## 2 海外要闻回顾

2.1 美国商务部公布，7 月份贸易逆差扩大至 788 亿美元，较前 1 个月的 730.2 亿美元扩大 7.9%，为 2022 年 6 月以来最大逆差。美国 7 月进口 3453 亿美元，前值 3390 亿美元；美国 7 月出口 2666 亿美元，前值 2659 亿美元。美国 7 月对中国贸易逆差 301.2 亿美元，按月增加逾 32%。

2.2 日本 7 月经通胀调整后的实质薪酬按年增长 0.4%，连续两个月上升，由于企业发放夏季奖金。不过，7 月实质薪酬增幅低过 6 月的 1.1%，主要是发放奖金的企业减少。7 月包括奖金在内的花红增长 6.2%，增幅低于 6 月经修订后的 7.8%。期内，基本薪酬升 2.7%，创近 32 年最大增幅，反映今年春季劳资谈判结果。加班费转跌 0.1%，6 月为增长 0.9%。

2.3 南韩央行数据显示，第 2 季经济按季收缩 0.2%，与 7 月公布的初值相同，是自 2022 年第 4 季以来最大单季收缩幅度。第 2 季经济按年增长 2.3%，增幅低于首季的 3.3%。

2.4 联储局理事沃勒表示，就业报告及近期其他数据显示，就业市场持续放缓，但没有恶化，经济不似走向衰退。他又说，如果数据显示有必要，他亦支持连续减息，或以更大幅度减息。沃勒指出，降低通胀有进展，薪酬增长放缓，而由于通胀朝着 2% 的目标，令联储局得以开始减息，但不意味着物价会回落至疫情前水平。

2.5 芝加哥联邦储备银行总裁古尔斯比表示，联储局需要减息，以保持就业市场健康发展，并且需要多次减息。

2.6 纽约联邦储备银行总裁威廉姆斯表示，失业率仍处于历史低位，预料今年底约 4.25%，其后降至 3.75% 左右的长期水平。他认为，通胀压力下降，可能令今年通胀率放缓至 2.25%，明年略高于 2%。

2.7 美国 8 月非农业职位增加 14.2 万个，少过市场预期的 16 万个，失业率降至 4.2%，符合市场预期。数据显示，8 月私人市场新增非农职位 11.8 万个，少过预期，当中制造业职位减少 2.4 万个，差过预期。

2.8 欧盟统计局公布，欧元区第 2 季国内生产总值(GDP)确认为按年增长 0.6%，符合市场预期，按季向下修订增长 0.2%，低于市场估计。欧盟上季 GDP 按年增长 0.8%，按季增长 0.2%。

2.9 日本政府公布，7 月份日本家庭支出按年增长 0.1%，低于市场原先估计的增长 1.2%。经季节性调整后，7 月家庭支出按月下跌 1.7%，而市场预期跌 0.2%。政府官员指，虽然期内电视和旅游方面的支出有所增加，但由于物价上涨，民众减少了食品及公用事业的支出。

2.10 美国前财长萨默斯认为，虽然 8 月就业报告并非特别糟糕，但确实令大幅减息的机会较一至两个月前上升，现时预计 9 月减息 0.25 厘和 0.5 厘的机率看来更加接近。

### 3 行业/公司要闻回顾

3.1 特斯拉全自动驾驶系统(FSD)进入中国市场一事再有进展，特斯拉在 X 平台上发布路线图，预计 2025 年第一季度在中国和欧洲推出 FSD 系统，但强调目前仍待监管批准。今年 7 月外电曾报道指，特斯拉 CEO 马斯克于财报电话会上提到，预计今年年底前在欧洲和中国获得批准，实施监督下的 FSD。

3.2 据《彭博》报道指，美的集团(深:000333)来港上市有进展，本周开始投资者路演，中金和美银是联席保荐人，准备最快下周开始接受投资者认购其香港发售股份，计划筹资约 40 亿美元，相当于美的在深圳上市股票市值的 6%。这将是两年来最大规模的中资公司上市案。至于招股价，消息指美的考虑将价格定在比 A 股价格最多折让 20% 的水平，以美的周三(4 日)收市价 65.48 元人民币来计算，招股价最低价可能在 57.53 港元水平。报道又指，基石投资者可能认购美的约 10 亿美元的股份。

3.3 金管局公布，截至 8 月底本港官方外汇储备资产 4234 亿美元，按月升 1%。外汇储备资产总额相当于香港流通货币 5 倍多，或港元货币供应 M3 约 39%。连同未交收外汇合约，外汇储备资产 4228 亿美元，按月升 1%。

3.4 反映本港二手楼价走势的中原城市领先指数(CCL)最新报138.68,按周升0.37%,结束4周跌势,但仍是近8年低位。中小型单位按周升0.32%,结束3周连跌,大型单位升0.6%。4区楼价中,港岛连跌4周后反弹1.3%,九龙延续升势,升0.56%,连升3周共1.22%,不过新界东连跌3周合计近1.9%,按周跌0.63%。新界西按周跌0.27%。

3.5 中原地产和美联物业表示,上周末10大二手屋苑均只录得8宗成交,按星期减少6宗,创6星期低位,零成交屋苑4个。两间代理行都认为,美国议息前市场观望气氛浓厚,加上部分新盘开价贴市,亦有不少焦点新盘准备推售,令二手交投受压,相信美国落实减息后,一、二手交投有望齐升。

## 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](http://www.gisf.hk)

联络电话：+85235506888

传真：+85235506999