



证券研究报告

晨会纪要

2024年9月26日星期四

市场表现

指数	收市	幅度 (%)
恒生指数	19,129.10	0.68
恒生国企指数	6,765.60	0.76
恒生科技指数	3,924.45	0.23
上证综合指数	2,896.31	1.16
深证成份指数	1,575.28	1.24
沪深300指数	3,401.53	1.48
内地创业板指	1,641.54	1.62
日经225指数	37,870.26	-0.19
道琼斯工业指数	41,914.75	-0.70
标普500指数	5,722.26	-0.19
纳斯达克指数	18,074.52	0.04

外汇

币种	收市	变动 (%)
离岸人民币	7.0328	0.01
美元指数	100.466	0.44
欧元美元	1.1133	-0.01
美元日元	144.75	0.12
英镑美元	1.3324	-0.03
瑞郎美元	0.8504	0.02

贵金属及大宗商品

商品	收市	幅度 (%)
黄金期货(美元/盎司)	2684.70	-0.09
WTI原油(美元/桶)	69.69	-0.09
布伦特原油(美元/桶)	73.46	-2.27
LME铜	9796.00	2.59
LME铝	2556.00	2.47

银行间拆借利率

利率	收市	变动 (BP)
隔夜 Hibor	4.22524	354.8
隔夜 Shibor	1.64300	-1420.0
一周 Hibor	4.30000	397.6
一周 Shibor	1.87300	-470.0
一月 Shibor	4.04845	266.6
一月 Hibor	1.83000	-60.0

数据来源: Bloomberg、恒大证券研究部

市场整体回顾:

港股连升两日，但收市升幅收窄。恒生指数裂口高开 591 点，并创逾 4 个月以来最高，其后升幅逐步缩窄，收市报 19129 点，升 128 点，升幅 0.68%。全日主板成交额逾 2548 亿元，连续两日突破 2000 亿元，比昨日多 5%，创逾两年半以来单日最多。科技指数在 4000 点水平上落，收报 3924 点，升幅 0.23%。ATMXJ 个别发展，美团升逾 1%，小米跌逾 3%，是表现最差的恒指及科指成份股。网上医疗平台股上升，阿里健康升近 6%，是表现最好的恒指及科指成份股；京东健康升逾 2%。中资金融股升势持续，招行升近 5%，平保升近 4%。中人寿和中行升逾 2%。本地地产及收租股向上，新世界发展业绩公布前夕升近 3%，九龙仓置业升逾 2%。新能源汽车股向下，蔚来、理想及小鹏跌近 2%；多数消费股下跌。

A 股冲高回落，三大指数一度均涨超 3%，沪指盘中收复 2900 点关口，随后震荡回落涨幅收窄。个股涨多跌少，两市成交额逾 4 个半月以来首次突破 1 万亿元人民币，合计 11574 亿元。上证综合指数高见 2952 点，创逾两个月新高，最终未能企稳 2900 点关口，收市报 2896 点，升 33 点，升幅 1.16%，连升 6 个交易日。深证成份股指数报 8537 点，升 102 点，升幅 1.21%，连升 3 日。创业板指数报 1641 点，升 26 点，升幅 1.62%，连续两日上升。多元金融、传媒、保险、互联网电商、银行等行业及信托、Sora、跨境支付、期货等概念涨幅居前；白酒、小金属板块跌幅居前。大金融板块延续强势，天风证券、国海证券、五矿资本、天茂集团等多股涨停。房地产板块拉升，阳光股份、世荣兆业、金融街、万通发展等封板。传媒股震荡反弹，电广传媒、值得买、福石控股、华闻传媒等涨停。破净股集体走强，海新能科、中南股份、亚泰集团等多股涨停。

美股个别发展，道指及标普 500 指数创新高后转跌，纳指靠稳收市。投资者等待经济数据和联储局官员讲话。道琼斯指数早段曾升逾 90 点，升至 42299 点，其后倒跌，收市报 41914 点，

跌 293 点，跌幅 0.7%。标准普尔 500 指数曾升 0.2%，收市跌 0.19%，报 5722 点，跌 10 点。纳斯达克指数收报 18082 点，升 7 点，升幅 0.04%。苹果股价下跌 0.52%，有数据显示，8 月包括 iPhone 在内的外国品牌智能手机在中国销量按年下降。其他大型科技股走势不一，Tesla 升约 1%，亚马逊跌近 1%。Meta(美：META) 将发布新 AR 产品，股价升 0.9%。将于周三收市后公布业绩的美光科技(Micron) 涨 1.9%，英伟达(Nvidia 美：NVDA) 再升 2.2%，英特尔升 3.2%。

金价再创高，现货金一度升至每盎司 2670.43 美元的纪录新高，较早时在每盎司 2658 美元水平上落。纽约期金收报每盎司 2684.7 美元，上升 0.3%。

美元指数升约 0.7%，较早时报 100.92。10 年期基准国债收益率涨 5.49 个基点，报 3.7830 厘。

油价下跌，伦敦布兰特期油收报每桶 73.46 美元，下跌 1.71 美元，跌幅 2.27%。纽约期油失守每桶 70 美元，收报每桶 69.69 美元，下跌 1.87 美元，跌幅 2.61%。

1 国内要闻回顾

1.1 据 Wind 数据统计，截至 9 月 25 日，年内已有逾 600 家 A 股公司披露股权激励计划。对比去年同期数据显示，部分方案出现的两类新特征应引起警惕：一是激励定价较低，甚至大幅低于每股净资产；二是解锁门槛偏低、业绩指标设置科学性合理性存疑。这也引发了投资者和监管层对“是否借此输送利益”的质疑。荣正集团董事长郑培敏表示，这些特征体现了上市公司对于二级市场表现、未来经营业绩的不明朗、不可预期，“但面对诸多不确定性，上市公司仍希望用好这一工具起到激励人才的作用”。

1.2 经济合作暨发展组织（OECD）维持中国今明两年经济增长预测，分别为 4.9% 及 4.5%，认为政府刺激支出，被疲弱的消费需求和房地产低迷所抵消。

2 海外要闻回顾

2.1 英伦银行货币政策委员会成员格林（Megan Greene）表示，她倾向减息是采用「谨慎、稳健」的方式，并指出服务业的通胀仍然紧张，警告强劲的薪金增长及经济活动带来通胀回升的威胁。

2.2 全球债务规模创新高，国际金融协会（IIF）指美国进入减息周期，预料推动全球债务继续上升，各国加强在气候转变项目的投资，也是债务增加的原因之一。IIF 数据显示，全球债务规模在第二季末升至 312 万亿美元，较去年底增加 2.1 万亿美元；美国、中国、印度、俄罗斯是债务增加较多的国家。

2.3 据韩国《亚洲日报》24 日报道，韩国进出口银行海外经济研究所 24 日发布的《焦点报告》显示，2023 年韩国在芯片核心原材料上对最大进口来源国中国的依赖程度上升。例如，韩国企业制造芯片用硅片所需的原材料多晶硅对华进口依赖度由 2022 年的 68.8% 升至 75.4%。同一时期内，应用于芯片抛光材料中的稀土类、用于制造芯片金属线路和金属电极的钨对华进口的依赖度分别上升 2.1 和 0.4 个百分点。

2.4 经济合作暨发展组织（OECD）下调今年日本增长预测，由 5 月时预计增长 0.5%，下调至收缩 0.1%；明年则由增长 1.1% 上调至 1.4%。

2.5 经济合作暨发展组织（OECD）预计，美国联储局将于明年底将利率降至 3.5 厘，并维持今年美国经济增长 2.6% 的预测，明年增长预测则下调至 1.6%，但估计美国减息有助缓解经济放缓的影响。

2.6 经济合作暨发展组织（OECD）上调今年全球经济增长预测至 3.2%，高于 5 月预测的 3.1%，主要是全球增长处于企稳阶段，央行加息带来的拖累效应消退，以及通胀回落带动家庭收入增加。至于明年的增长预测则维持 3.2% 不变。

2.7 美国上星期原油、汽油及蒸馏油库存减幅都超出预期。美国能源信息署（EIA）数据显示，美国上星期原油库存减少 447 万桶，减幅远高于市场预期的 135 万桶。上星期汽油库存减少近 154 万桶，减幅亦超出预期的 2 万桶。至于蒸馏油库存减少约 223 万桶，市场原先估计减少约 164 万桶。

2.8 美国商务部公布，8月新屋销售以年率计71.6万间，超预期的70万间，按月跌4.7%，扭转前月升势。

2.9 美光科技 (Micron 美: MU) 公布季度业绩。美光科技截至8月29日止第四季度扭亏为盈，转赚近8.9亿美元，相对去年同期亏损14.3亿美元，收入按年增长93%至77.5亿美元，经调整后每股收益1.18元，高于预期的1.13元。

2.10 美国联储局理事库格勒 (Adriana Kugler) 表示，美国的货币政策具有限制性，由于通胀持续回落，减息是合理，强烈支持联储局早前减息50个基点的决定，认为是转而关注就业市场计划的一部分。她表示，劳动市场仍然有韧性，联储局需要平衡关注点，以便能够在避免不必要的痛苦和经济疲软同时，在通胀放缓方面继续取得进展。她预计，通胀不会降至联储局2%目标之下，又指抗通胀仍未取得胜利。

2.11 瑞典央行将政策利率下调0.25厘，降至3.25厘。央行表示，如果通胀和经济活动前景维持不变，今年余下两次政策会议亦可能会减息，其中1次可能减息0.5厘。央行预测显示，明年上半年可能再减息1至2次。央行预计，减息步伐明显快过之前，有助增强经济活动，并推动通胀率接近央行目标。

3 行业/公司要闻回顾

3.1 华润集团旗下饮料子公司、「怡宝」母企华润饮料通过联交所上市聆讯，据报计划最快周四（9月26日）开始香港IPO预路演。报道引述知情人士指，华润饮料拟集资5亿至10亿美元（约39亿至78亿港元），目标10月完成交易。美国银行、中银国际、中信证券和瑞银为联席保荐人。

3.2 新创建(00659)截至6月底，上年度盈利20.8亿元，按年升44%。派末期息每股0.35元，按年升13%；计及已派发的中期息和特别股息，全年派息2.44元，按年升3倍。收入264.2亿元，按年跌近3%。建筑业务收入跌12%至172.7亿元，经营溢利跌5%至7.1亿元；保险业务收入升逾19%至34.5亿元，经营溢利升54%至9.6亿元。

3.3 证监会公布，上半年本港证券业净盈利总额190亿元，按年增长29%，较去年底增加50%，受惠非利息开支减少。总收入大致持平于1014.3亿元。证券交易的净佣金收入按年升14%至91亿元；期货及期权交易、杠杆式外汇交易及虚拟资产交易净佣金收入升11%至16.9亿元；包销及配售证券收入升55%至40.5亿元。

3.4 玖龙纸业(02689)截至6月底止，全年业绩扭亏为盈，盈利7.5亿元人民币，维持不派息，前一年度亏损23.8亿元。收入及毛利率增加，带动业绩扭亏。全年收入约595亿元，按年升4.9%，受惠于销量增加逾18%至约1960万吨。毛利率9.6%，按年增加6.9个百分点，由于原料成本跌幅大过产品售价跌幅。

3.5 会计师行德勤预计，今年首3季本港新股市场有45只新股上市，按年增加1只，融资额则升近1.1倍至509亿元，主要受惠今年全球集资规模第二大的内地家电龙头美的集团上市，以及特高科技公司的集资活动，香港有望成为首3季全球集资额排名第4位，仅次于纳斯达克、纽约及印度交易所。

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