



证券研究报告

晨会纪要

2024年4月3日星期三

市场表现

指数	收市	幅度 (%)
恒生指数	16,931.52	2.36
恒生国企指数	5,960.72	2.58
恒生科技指数	3,543.12	1.89
上证综合指数	3,074.96	-0.08
深证成份指数	1,779.69	-0.53
沪深300指数	3,580.68	-0.42
内地创业板指	1,860.49	-0.62
日经225指数	39,838.91	0.09
道琼斯工业指数	39,170.24	-1.00
标普500指数	5,205.81	-0.72
纳斯达克指数	16,240.45	-0.95

外汇

币种	收市	变动 (%)
离岸人民币	7.2561	-0.02
美元指数	104.769	-0.04
欧元美元	1.0767	-0.03
美元日元	151.49	0.05
英镑美元	1.2573	-0.04
瑞郎美元	0.9079	0.01

贵金属及大宗商品

商品	收市	幅度 (%)
黄金期货(美元/盎司)	2301.90	0.88
WTI原油(美元/桶)	85.42	0.32
布伦特原油(美元/桶)	89.21	0.33
LME铜	8991.00	1.40
LME铝	2380.00	1.84

银行间拆借利率

利率	收市	变动 (BP)
隔夜 Hibor	3.96619	-10338.1
隔夜 Shibor	1.70400	-240.0
一周 Hibor	4.21071	-7955.4
一周 Shibor	1.83300	-240.0
一月 Shibor	4.61214	-1892.9
一月 Hibor	2.11000	-180.0

数据来源: Bloomberg、恒大证券研究部

市场整体回顾:

港股二季度首个交易日迎开门红，复活节长假后恒指早间高开近300点后一度涨超450点，一度升破17000点关口。午后恒指震荡回落，恒指收报16931点，升幅收窄至390点或2.38%，恒生中国企业指数报5960，升149点或2.6%。恒生科技指数报3543，升65点或1.9%。大市成交额报1442亿港元。盘面上，石油股、银行股全天强势，手游股表现不佳。个股方面，小米集团(01810.HK)涨8.97%，中国石油股份(00857.HK)涨6.73%创九年新高，中银香港(02388.HK)涨9.55%，网易(09999.HK)跌6.88%。

A股在创两周新高后失动力，多个热炒科技概念今日亦见退烧，AI概念股受压。不过在石油、有色、钢材等原材料板块拉涨下，A股全日好淡争持，上证指数收报3074点，跌2点或0.08%。深市则受累科技股下行，深证成份指数报9586点，跌60点或0.62%。创业板指数报1860点，跌11点，跌幅0.62%。两市全日成交9676亿元人民币，从上日逼近万亿元水平回落，按日减少3.2%。今日是陆股通恢复交易首日，陆股通净流出超过16亿元。据外电统计，国际投资者继续从交易中国内地和香港股票的ETF撤出资金，上周卖出规模高达3.252亿美元。

美股下跌；近日较预期强劲的经济数据，令市场普遍预期美国经济能够软着陆，甚至不着陆，减息需求或比原先预期更低，市场估计联储局可能进一步推迟减息，不利美股表现。道指曾跌逾500点，收报39170点，跌396点，跌幅1%。纳指收报16240点，跌156点，跌幅0.95%。标普500指数收报5205点，跌37点，跌幅0.72%。焦点股方面，特斯拉(美: TSLA)首季交付量数据逊预期，股价急插4.9%；比特币曾再挫7.6%，失守6.46万美元水平，相关股份回软，Coinbase(美: COIN)跌2.5%。

金价上升，纽约期金收市报每盎司2281.8美元，升24.7美元，

升幅近 1.1%。现货金在 2281 美元附近。

美国 10 年期国债孳息率升至去年 11 月以来高位，曾升穿 4.4 厘，报 4.357 厘。美元汇价从 5 个月高位回软，美汇指数续在 105 关徘徊，报 104.8。

油价上升，纽约 5 月期油收市报每桶 85.15 美元，升 1.44 美元，升幅 1.72%。布兰特 6 月期油收市报每桶 88.92 美元，升 1.5 美元，升幅 1.72%。

1 国内要闻回顾

1.1 中国银行研究院发布《2024年二季度经济金融展望报告》指，今年中国经济开局良好。初步预计，中国第一季GDP同比增长4.8%左右。展望第二季，预计经济景气度有望小幅回升，GDP增长料为5.1%左右，增速较第一季回升0.3个百分点左右。

1.2 近日，多家上市险企调整经济假设引发市场关注。据不完全统计，已有7家上市险企下调长期投资回报率、风险贴现率等经济假设。整体来看，上市险企将长期投资回报率从5%下调至4.5%，风险贴现率由10%-11%不等下调至8%-9.5%不等。值得一提的是，上市险企上一轮集体调整经济假设还是在2016年左右。业内人士认为，受市场利率下行、资本市场波动等因素影响，上市险企实际投资收益率表现持续承压，与投资收益率假设的偏差逐步加大，上市险企基于市场环境变化调整经济假设，此举不仅能够提高保险公司评估价值的可信度，也有利于其长期稳健经营。

1.3 2023年，各类险资合计持有上市基金1582.44亿份，比2022年增长近两倍，其中股票ETF、REITs等成为吸引险资的主要品种。业内人士分析，在“资产荒”背景下或面临非标转标，部分险资将增配权益类资产，并且险资当前的权益类资产配置水平较监管上限仍有一定提升空间。近期险资加大了对基金的配置力度，一定程度上反映出险资对于A股后市的看好态度，并且顺应了策略多元化与投资组合结构优化的趋势。

2 海外要闻回顾

2.1 美国劳工部公布职位空缺及劳动力流动调查(JOLTS)，2月职位空缺增加8千个，增至875.6万个，多过市场预期。

2.2 美国2月工厂订单按月增加1.4%，好过市场预期的1%；扣除运输的工厂订单按月增长1.1%。美国2月耐用品订单轻微向下修订至按月增长1.3%，扣除运输的耐用品订单向下修订至增长0.3%。

2.3 克里夫兰联储银行总裁梅斯特(Loretta Mester)表示，仍然预计联储局今年适宜减息3次，不排除6月减息的可能性，但5月不可能减息，因通胀回落的速度较慢。芝商所(CME Fedwatch)数据显示，投资者预期今年仅减息2次甚至更少的机率，已升至44%，较上周高逾15个百分点。

3 行业/公司要闻回顾

3.1 小米集团(01810)董事长兼CEO雷军今日在个人微博宣布，4月3日将在北京亦庄的小米汽车工厂，举办小米SU7首批交付仪式。全国28城交付中心，也将于明日同步开启交付。小米SU7预订反应热烈，首日预订接近9万辆。不过，交付期不断延长，售价最贵的Max版最新交付期需28-31周。雷军在微博回答有关取车时间的网上提问时指，正全力提升产能，以加快交付。

3.2 受惠于政府全面撤辣，3月一手成交按月升逾14倍至4200宗，创1998年后单月新高。十大二手屋苑交投按月升约2.6倍至359宗。美联物业首席分析师刘嘉辉表示，撤辣后，需求以用家及长线投资者为主，估计4月一手交投或回落，但相信第2季交投介乎5500

至 6000 宗，按季最多升 22%。

3.3 小鹏汽车 (09868) 公布，计划在本月稍后，在北京举行的北京国际汽车展览会上，推出全新品牌，展示在人工智能定义的移动时代中的智能驾驶。另外，公司 3 月交付智能电动汽车 9026 辆，按月增长 99%，按年增长 29%。首季累计交付 21821 辆智能电动车，按年增长 20%。

3.4 理想汽车 (02015) 非执行董事王兴连续 3 日减持理想股份，套现约 5.03 亿元。联交所权益披露显示，王兴在上月 26、27 及 28 日，于场内分别出售 95 万股、141.4 万股及 179.8 万股理想汽车普通股，作价分别约 122.17、118.58 元及 121.92 元。减持后，王兴对理想的持股降至 21.53%。

3.5 中国银行 (03988) 去年净息差 1.59%，按年收窄 16 个基点。副行长张毅预计，今年仍面对很大的息差压力。人民币资产收益率下跌，特别是人民银行今年 2 月下调贷款市场报价利率 25 个基点，以及去年 9 月调整存量房贷利率，或会影响今年全年资产收益率下降；虽然去年已三度下调存款利率，但存款明显定期化和长期化，有关比例亦上升，市场竞争加剧亦导致存款成本压力加剧。

3.6 建设银行 (00939) 截至去年底，不良贷款余额 3252.56 亿元人民币，按年增加 11%；其中，房地产业不良贷款金额按年增加 43% 至近 482 亿元，不良贷款率 5.64%，按年升 1.28 个百分点。建设银行副行长李民表示，去年底房地产类贷款结构合理，不良率符合管理预期。他指，目前地方债务相关业务结构合理，主要业务分布在省市级以上及高信用等级客户，整体资产质素稳定，已加强对关注类贷款的管理，能够对不良贷款早发现、早处置、早化解。

3.7 阿里巴巴 (01688) 公布，上季斥资 48 亿美元，在香港及美国市场回购 5.24 亿股普通股。截至上月底，整个财政年度已回购 12.49 亿股普通股，涉及 125 亿美元；计及股权激励计划下发行的股份后，流通股总数净减少 5.1%。集团指，至上月底止，获董事会授权的股份回购计划下，仍余下 319 亿美元回购额度，有效期至 2027 年 3 月。

3.8 Tesla (美: TSLA) 公布，上季交付近 38.7 万部汽车，按季跌 20%，按年跌近 9%，是近 4 年来首次下跌，远差过市场预期的 45.4 万部交付量。期内，产量约 43.3 万部，按季跌 12%，按年跌近 2%。Tesla 解释，上季交付量下跌，受红海冲突影响船运交付，导致工厂停工；欧洲超级工厂被人纵火；以及正提升加利福尼亚州工厂产能，以提升 Model 3 车型产量影响。

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