

股市策略

2024年7月22日

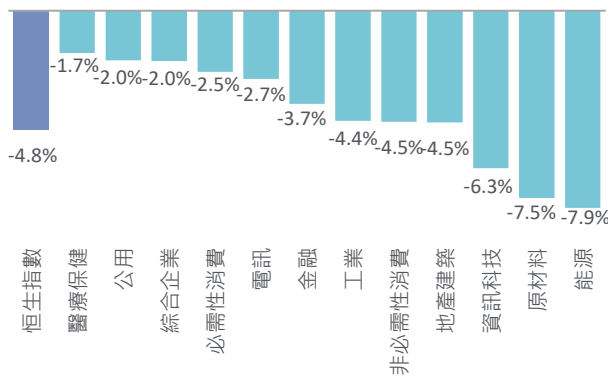
大新銀行經濟研究及投資策略部

港股短線料反覆 三中後或續有穩增長措施

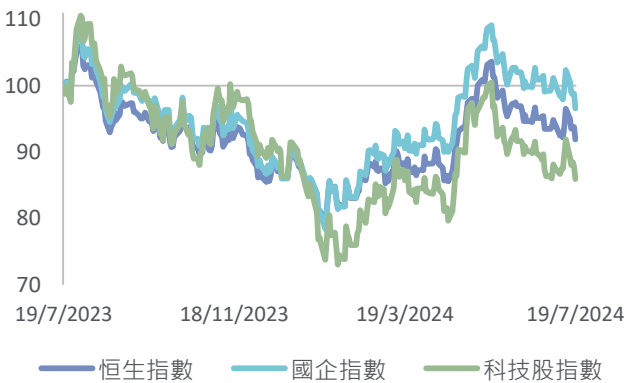
	恒生指數	國企指數	科技指數	人民幣兌美元
上周收報	17,417.68	6,165.04	3,536.54	0.138
上周變動	● -4.8%	● -5.6%	● -6.5%	● -0.3%
年初以來	● +2.2%	● +6.9%	● -6.1%	● -2.3%

本周焦點板塊——非必需性消費 (頁2)

恒生綜合行業指數上周表現



港股主要指數走勢 (一年前=100)



市場回顧

- 內地經濟數據繼續轉弱，加上憂慮特朗普贏得美國總統大選機會上升可能導致中美關係惡化，恒生指數再失守18,000點，全周跌4.8%報17,417點，創4月底以來新低
- 能源等商品價格回吐，能源及原材料股下挫近8%。有報道指內地對將對科技企業人工智能模型實施強制審查，資訊科技股跌逾6%。醫療保健、公用及綜合企業股僅跌約2%，跑贏大市
- 內地第二季經濟按年增長4.7%，低於預期的5.1%；而6月數據進一步放緩，零售、固定資產投資及工業生產增速均較5月為慢。國基會上調內地今明兩年增長預測
- 中共第二十屆三中全會結束，會後發布的全會公報指出，高質量發展是全面建設社會主義現代化國家的首要任務，強調堅定不移實現全年經濟社會發展目標，要積極擴大國內需求，因地制宜發展新質生產力
- 國務院常務會議稱，將統籌安排超長期特別國債資金，推動大規模設備更新，並支持地方增強消費品以舊換新能力

中線策略

- 市場觀望三中全會後會否公布有更多穩增長措施、中美關係發展與美國減息前景，港股短線表現或反覆。恒指在此輪升浪的起點17,000點相信有一定支持，而20,000點附近有較大阻力

港股三大指數上周表現最佳及最差成份股

恒生指數成份股			國企指數成份股			科技指數成份股			
	收市	變動		收市	變動		收市	變動	
表現最佳	6 HK 電能實業	46.90	+4.0%	2319 HK 蒙牛乳業	14.50	-1.4%	1347 HK 華虹半導體	23.60	+4.9%
	1038 HK 長江基建集團	50.85	+3.2%	1177 HK 中國生物製藥	2.85	-1.4%	1833 HK 平安好醫生	11.08	+2.6%
	3692 HK 翰森製藥	17.28	+2.9%	291 HK 華潤啤酒	27.55	-1.4%	241 HK 阿里健康	3.30	-0.3%
	669 HK 創科實業	96.9	+1.7%	1211 HK 比亞迪股份	243.00	-1.5%	9999 HK 網易 - S	141.80	-1.5%
	1 HK 長和	40.90	+0.2%	9999 HK 網易 - S	141.80	-1.5%	1810 HK 小米集團 - W	16.52	-1.9%
表現最差	9961 HK 攜程集團 - S	344.20	-13.0%	9961 HK 攜程集團 - S	344.20	-13.0%	268 HK 金蝶國際	6.20	-19.5%
	1378 HK 中國宏橋	9.88	-11.6%	9888 HK 百度集團 - S W	88.15	-11.4%	9961 HK 攜程集團 - S	344.20	-13.0%
	9888 HK 百度集團 - S W	88.15	-11.4%	857 HK 中國石油股份	7.11	-11.3%	9888 HK 百度集團 - S W	88.15	-11.4%
	857 HK 中國石油股份	7.1	-11.3%	883 HK 中國海洋石油	20.50	-10.3%	9626 HK 嗶哩嗶哩 - W	121.20	-11.2%
	883 HK 中國海洋石油	20.50	-10.3%	6618 HK 京東健康	20.55	-9.7%	780 HK 同程旅行	13.76	-10.6%

資料來源：彭博、大新銀行，截至上周最後交易日。

焦點板塊——非必需性消費（電動車）

- 內地新能源車股上周略為回吐，非必需消費股按周跌4.5%，與大市跌幅相若
- 工信部部長金壯龍稱，中國高度重視汽車產業發展，持續推動汽車領域高水平對外開放。美國共和黨總統候選人特朗普稱，對中國汽車企業赴美生產汽車持開放態度
- 我們維持非必需性消費行業觀點至中性。內地新能源車競爭激烈，車廠在國內需以更多折扣來爭奪市佔率（圖一），或對車廠毛利率構成壓力。不過，內地各地陸續推動自動駕駛發展，加上新興市場汽車銷售增長，或有助紓緩行業產能過剩問題

圖一：車廠以更多折扣來爭奪市場份額



資料來源：CAM、中國汽車技術研究中心、彭博行業研究、大新銀行，2024年7月12日。

恒生綜合非必需性消費指數成份股

股票名稱	代號	市值 (億港元)	股價 (港元)	表現					估值		盈利能力	
				一周	一個月	三個月	六個月	年初至今	股息率	預期 市盈率	股本 回報	市場預期 盈利增長
比亞迪股份	1211 HK	7,807	243.00	-1.5%	2.1%	20.8%	24.2%	13.3%	1.4%	16.7x	23.6%	29.2%
海爾智家	6690 HK	2,544	23.70	-6.7%	-15.8%	-9.0%	10.5%	7.5%	3.6%	10.0x	17.0%	18.7%
攜程集團 - S	9961 HK	2,224	344.20	-13.0%	-13.1%	-9.3%	23.5%	24.0%	N.A.	13.6x	8.9%	20.6%
安踏體育	2020 HK	2,056	72.60	-4.7%	-11.8%	-13.4%	10.4%	-4.2%	2.7%	14.1x	23.8%	29.6%
長城汽車	2333 HK	2,039	12.02	-3.7%	-0.8%	9.1%	31.4%	18.5%	2.7%	8.2x	14.9%	15.5%
騰訊音樂 - S W	1698 HK	1,888	55.00	-5.3%	-5.5%	23.9%	61.3%	61.8%	1.0%	20.3x	9.4%	-24.3%
創科實業	669 HK	1,776	96.90	1.7%	0.3%	-4.5%	14.5%	4.1%	2.0%	18.4x	17.8%	26.5%
理想汽車 - W	2015 HK	1,639	77.25	-7.4%	4.5%	-27.3%	-29.9%	-47.5%	N.A.	15.1x	21.1%	-58.8%
港鐵公司	66 HK	1,556	25.00	-3.5%	-0.6%	6.6%	-3.3%	-17.5%	5.2%	10.4x	4.4%	92.5%
中國中免	1880 HK	1,530	56.10	1.7%	4.3%	-11.3%	-21.5%	-26.8%	3.2%	13.7x	13.3%	16.5%

資料來源：彭博、大新銀行，截至上周最後交易日。過往表現為上周最後交易日收市價與其前一週、一個月、三個月、六個月及去年末的收市價作比較計算。「預期市盈率」及「市場預期盈利增長」是將股價除以由彭博追蹤及匯集之賣方分析師未來十二個月盈利預測共識所得。公司市值包括以A股及H股形式上市之股票。

整體行業觀點

行業	觀點	短評
金融	▶	金融股業務前景穩定，而且股息率普遍較高。本地銀行業盈利表現或續受惠於高息環境持續。人行計劃從一級交易商手中借入國債進行公開市場操作，對內地銀行流動性及資產負債表的影響仍有待觀察
資訊科技	▼	大型互聯網股回購股份，又受惠於電商及手遊業務增長及人工智能發展，或有利行業盈利前景。半導體股短線受到國產人工智能晶片頻生故障報道所影響，中線仍受惠國策支持。電商及雲服務競爭激烈，可能擠壓相關業務盈利，而美日等國持續對中國的科技限制仍是整體行業最大的風險之一
非必需性消費	▶	內地體驗消費模式興起有利網上媒體股及旅遊股，並可能擠壓其他商品消費。電動車行業競爭激烈，或對車廠毛利率構成壓力，但各省市陸續推動自動駕駛發展，或有助提振本土需求，加上新興市場銷售增長，或有助紓緩歐美加徵關稅影響及行業產能過剩問題
能源	▶ ↓	能源股股息率較高。內地經濟動力未見明顯加快，或不利原油需求前景，可能拖累石油相關股份表現。大型煤炭股發盈警，短線或對煤炭股帶來壓力
地產建築	▲	內地再推多項支持樓市措施，惟效果需時顯現，短期內未必能扭轉樓市弱勢
醫療保健	▲	內地深化醫療體系改革，加上美國通過法案限制對中國製藥依賴，或損醫療服務及製藥行業盈利前景
電訊	▼	電訊股股息率較高。人工智能及低空經濟提供新增長點，或有利電訊股表現
公用	▼	內地發電量保持增長，加上電費、燃氣費及水費均有上升壓力，有或有助公用股盈利表現回穩
工業	▶	內地整體工業企業盈利增長受制於產能使用率下降及歐美等國對中國出口實施限制
必需性消費	▲	內地飲品及食品等銷售額未見明顯增長，食品價格持續疲弱，或限制食品企業的提價及盈利能力
原材料	▶ ↓	金價或於高位整固，而工業金屬價格再度受壓，短線或限制整體原材料股表現
綜合企業	▶	綜合企業股息率偏高，可是盈利表現或受地產、醫療保健及零售等業務前景疲弱所影響

資料來源：彭博、大新銀行，截至上周最後交易日。「↑」指相關行業投資觀點獲上調，「↓」為下調。

行業觀點釋

本文件「行業觀點」列出之行業，與恒生綜合行業指數相對應。「觀點」代表我們對相關行業相對恒生綜合指數未來三至六個月的潛在走勢的看法，主要參考影響不同行業的基本因素（包括相關宏觀條件、政策取向、企業盈利前景等）以及估值（包括歷史和預測市盈率或市賬率等指標）。

- 「看好」、「▲」代表相關行業未來三至六個月跑贏恒生綜合指數的機會大於跑輸。
- 「中性」、「▶」代表相關行業未來三至六個月跑贏或跑輸恒生綜合指數的機會大致相若。
- 「看淡」、「▼」代表相關行業未來三至六個月跑輸恒生綜合指數的機會大於跑贏。

其他股市資訊

未來七日恒生指數成份股業績公布

日期	代號	名稱
(無)		

未來七日新股上市

代號	名稱	發售價範圍	每手股數	每手入場費	行業	上市日期
(無)						

資料來源：ETNET 經濟通、大新銀行，截至上周最後交易日。每手入場費包括1%經紀佣金、0.0027%證監會交易徵費、0.00565%聯交所交易費及0.00015%會計及財務匯報局交易徵費。

本周重要財經事項

日期	經濟體系	事件	結果	預期	前值
7月22日	中國內地	7月一年期貸款市場報價利率	3.35%	3.45%	3.45%
7月22日	香港	6月消費物價指數按年變化	-	1.2%	1.2%
7月23日	歐元區	7月消費信心指數初值	-	-13.5	-14.0
7月24日	澳洲	7月製造業採購經理指數初值	-	-	47.2
7月24日	日本	7月製造業採購經理指數初值	-	-	50.0
7月24日	歐元區	7月製造業採購經理指數初值	-	46.1	45.8
7月24日	英國	7月製造業採購經理指數初值	-	51.1	50.9
7月24日	加拿大	央行政策利率	-	4.50%	4.75%
7月24日	美國	7月標普全球製造業採購經理指數初值	-	51.7	51.6
7月25日	德國	7月IFO 商業景氣指數	-	89.0	88.6
7月25日	香港	6月出口按年變化	-	13.1%	14.8%
7月25日	美國	第二季經濟年率化計按季變化	-	1.9%	1.4%
7月25日	美國	6月耐用用品訂單按月變化初值	-	0.5%	0.1%
7月26日	美國	6月核心個人消費開支物價指數按年變化	-	2.5%	2.6%
7月26日	美國	6月個人收入按月變化	-	0.4%	0.5%

資料來源：彭博、大新銀行，截至2024年7月22日。

大新銀行經濟研究及投資策略部

黃世康

高級市場策略師

莫靄欣

市場策略師

除非情況另有所指，否則本文件只提供一般參考性資訊，本文件並沒有考慮投資者的個別需要及狀況。此外，雖然本文件內容所載資料取自獲相信為可靠的資料，但大新銀行有限公司（「本行」）並未就有關資料進行獨立核對。本行不能擔保本文件之任何資料、推測或意見或任何此等推測或意見之基礎的公正性、準確性、完整性或精確性，亦在沒有欺詐、疏忽及故意失實的情況下不會承擔任何法律責任。本行有權修改本文件的內容資料而毋須另作通知。任何人因使用或依賴本文件所提供的資料而引致的任何損失，本行概不負責。除非情況另有所指，本文件並不構成對任何人就申請或購買任何投資產品或其他投資，及與產品或投資有關之任何期權、期貨或衍生工具或任何交易作出招攬、邀請或建議，亦不構成對未來單位價格變動的任何預測。本文件所提及之投資項目未必適合所有投資者。投資者必須根據其各自的投資目的及經驗、財務狀況、風險承受能力及其他需要作出投資決定。如有需要，投資者請尋求獨立專業意見。

投資涉及風險。有關未來之陳述有可能不會實現，及投資者請了解有關產品或其他投資如果有任何收益，均有機會變動。投資之價值及任何收入均可升可跌，甚至可能會變成毫無價值。過往表現並不代表將來之表現。投資可能出現虧損。外幣匯率可能有損本文件中所提及的產品（如有）、或其他投資之價值、價格或收入。投資者在投資前應考慮稅項對該投資之影響，及應根據個別情況向獨立稅項專家尋求稅務意見。本文件並不是指出本文件內提及之產品（如有）、或投資項目可能涉及的所有風險。投資者作出任何投資決定前，敬請細閱及明白該等投資的所有銷售文件，包括但不限於其所列載的風險披露聲明及風險警告。

除非作者表明有關觀點來自本行，否則有關意見僅代表該作者之個人觀點。

本行及其聯繫公司可隨時就本文件中提及的產品（如有）或投資進行買賣、從交易獲利、收取經紀佣金及費用、持有或充當市場莊家或顧問、經紀或銀行家。

本文件由本行於香港刊發，只供收件人閱覽。本文件及其全部或部份內容不得翻印或作進一部刊發。

本文件並未經香港證券及期貨事務監察委員會或任何其他香港的監管機構審核。