

# 股市策略

2024年12月2日

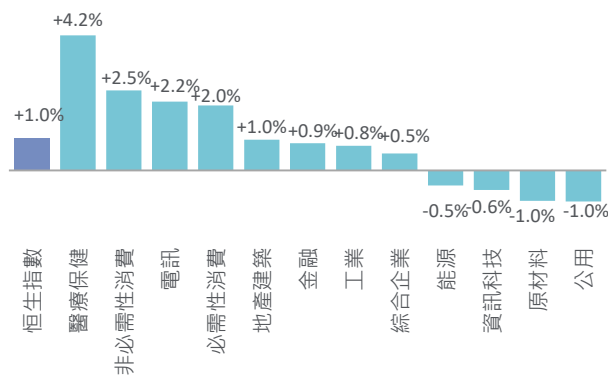
大新銀行經濟研究及投資策略部

## 貿易前景不明朗 憧憬中央加力刺激內需

|      | 恒生指數      | 國企指數     | 科技指數     | 人民幣兌美元  |
|------|-----------|----------|----------|---------|
| 上周收報 | 19,423.61 | 6,946.68 | 4,353.55 | 0.138   |
| 上周變動 | ● +1.0%   | ● +0.9%  | ● +2.5%  | ● -0.0% |
| 年初以來 | ● +13.9%  | ● +20.4% | ● +15.7% | ● -2.0% |

### 本周焦點板塊——電訊 (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

- 美國當選總統特朗普的關稅言論，拖累恒指上周曾跌至19,000點附近，及後兩家大型央企獲批合計人民幣5,000億元的債券額度，牽動市場對中央刺激內需的憧憬，帶動恒指反彈，全周升1%收報19,423點
- 受惠人工智能及新醫療方案推出，部分醫療科技股急升，推動醫療保健股升4.2%，跑贏主要行業。市場再度憧憬中央有望刺激內需，加上大型電訊商的併購消息，電訊股、必需性及非必需性消費股升逾2%
- 特朗普稱與中方就芬太尼等問題談判毫無進展，將對所有中國貨加徵10%關稅。商務部稱堅決反對向中企實施歧視性限制
- 兩家大型央企獲批合計人民幣5,000億元的債券額度，為近年來規模最大的用於支持重點項目建設的企業專項債
- 內地10月規模以上工業企業利潤按年跌幅顯著收窄17.1個百分點至10%
- 中國出入境理局決定在廣東省深圳市實施赴香港旅遊「一簽多行」政策

### 中線策略

- 特朗普重掌白宮**及內地增量措施不及預期，港股短線或波動。內地**經濟及樓市初見回穩跡象**，市場將聚焦12月的經濟工作會議，期望會更了解中央對經濟政策框架的最新思路。若前景進一步改善，恒生指數仍有望再度挑戰23,100點（預測市盈率十年平均），9月低位17,000點有較大支持

### 港股三大指數上周表現最佳及最差成份股

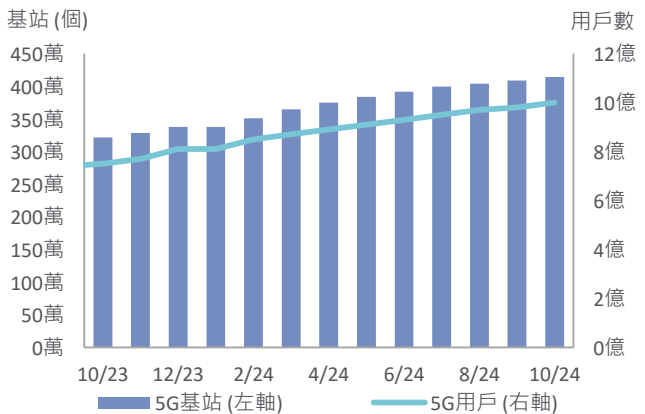
|      | 恒生指數成份股            |       |        | 國企指數成份股            |       |       | 科技指數成份股          |        |        |
|------|--------------------|-------|--------|--------------------|-------|-------|------------------|--------|--------|
|      | 收市                 | 變動    |        | 收市                 | 變動    |       | 收市               | 變動     |        |
| 表現最佳 | 968 HK 信義光能        | 3.44  | +11.0% | 1024 HK 快手 - W     | 48.20 | +8.7% | 772 HK 閱文集團      | 28.30  | +13.2% |
|      | 2382 HK 舜宇光學科技     | 62.95 | +8.3%  | 2382 HK 舜宇光學科技     | 62.95 | +8.3% | 1024 HK 快手 - W   | 48.20  | +8.7%  |
|      | 175 HK 吉利汽車        | 13.86 | +7.9%  | 175 HK 吉利汽車        | 13.86 | +7.9% | 2382 HK 舜宇光學科技   | 62.95  | +8.3%  |
|      | 2015 HK 理想汽車 - W   | 91.1  | +6.5%  | 2015 HK 理想汽車 - W   | 91.10 | +6.5% | 1797 HK 東方甄選     | 14.72  | +6.8%  |
| 表現最差 | 9888 HK 百度集團 - S W | 81.30 | +6.1%  | 9888 HK 百度集團 - S W | 81.30 | +6.1% | 2015 HK 理想汽車 - W | 91.10  | +6.5%  |
|      | 881 HK 中升控股        | 15.32 | -9.9%  | 3328 HK 交通銀行       | 5.62  | -2.9% | 9866 HK 蔚來 - S W | 34.20  | -4.9%  |
|      | 17 HK 新世界發展        | 6.43  | -7.5%  | 1810 HK 小米集團 - W   | 27.75 | -2.8% | 1810 HK 小米集團 - W | 27.75  | -2.8%  |
|      | 2388 HK 中銀香港       | 23.90 | -5.9%  | 2313 HK 申洲國際       | 59.50 | -2.5% | 9999 HK 網易 - S   | 134.40 | -1.5%  |
|      | 316 HK 東方海外國際      | 99.4  | -5.9%  | 1658 HK 郵儲銀行       | 4.41  | -2.4% | 3888 HK 金山軟件     | 31.40  | -0.8%  |
|      | 322 HK 康師傅控股       | 9.75  | -5.5%  | 2020 HK 安踏體育       | 76.90 | -2.0% | 6690 HK 海爾智家     | 26.45  | -0.8%  |

資料來源：彭博、大新銀行，截至上周最後交易日。

### 焦點板塊——電訊

- 市況波動，加上受惠併購消息，電訊股升約2.2%
- 移動互聯網流量較快增長，10月DOU值(每戶平均移動互聯網接入流量)創新高，10月5G移動電話用戶達9.95億戶，較去年年底淨增1.73億億戶(圖一)
- 內地龍頭電訊商尋求擴大在港業務，正在就可能收購本港寬頻服務供應商進行磋商
- 我們維持電訊行業中性的觀點。電訊行業現金流充足，股息率普遍較高，受美國潛在關稅的影響較低，經營前景穩定，在市況波動時表現或較為穩定。

圖一：內地電訊5G業務穩步增長



資料來源：國家統計局、彭博、大新銀行，2024年11月29日。

### 恒生綜合電訊指數上周最活躍成份股

| 股票名稱       | 代號      | 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 |
| 中國移動       | 941 HK  | 72.30   | +2.6%  | +1.3%  | -4.2%  | -2.2%   | +11.6% | 6.9%  | 9.9x  | 10.3% | +12.9%   |
| 中國鐵塔       | 788 HK  | 1.02    | 0%     | -5.6%  | +5.2%  | +9.7%   | +24.4% | 5.1%  | 12.8x | 5.3%  | -27.1%   |
| 中國聯通       | 762 HK  | 6.48    | +0.2%  | -3.0%  | -1.2%  | +2.2%   | +32.2% | 6.4%  | 8.2x  | N.A.  | +5.3%    |
| 中國電信       | 728 HK  | 4.52    | +1.8%  | -0.2%  | -4.8%  | +1.6%   | +20.9% | 6.2%  | 10.8x | 7.1%  | +2.3%    |
| 香港電訊 - S S | 6823 HK | 9.67    | +2.3%  | -0.3%  | -3.9%  | +5.0%   | +3.8%  | 8.0%  | 13.4x | 14.6% | +8.6%    |
| 香港寬頻       | 1310 HK | 4.86    | +10.7% | +36.5% | +82.7% | +102.5% | +39.3% | 7.2%  | 27.0x | 0.4%  | N.A.     |
| 電訊盈科       | 8 HK    | 4.24    | -0.2%  | -1.2%  | -3.4%  | +1.0%   | +1.9%  | 9.0%  | 93.1x | N.A.  | N.A.     |
| 中信國際電訊     | 1883 HK | 2.28    | +0.9%  | +1.3%  | +0.9%  | -12.3%  | -30.5% | 11.1% | 8.2x  | 9.2%  | +5.5%    |

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周、一個月、三個月、六個月及去年末的收市價作比較計算。「預測市盈率」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     | ▶  | 金融股股息率普遍較高。銀行股業績普遍好過市場預期，本地銀行業盈利受減息的影響或較早前預期為輕。內銀股的非利息收入增長及釋放撥備能否持續抵銷淨利息收入下跌仍有待觀察。國家金融監督管理總局促保險業轉變發展模式，或影響其盈利前景                                    |
| 非必需性消費 | ▼  | 內地零售及服務業活動進一步改善。中央推進大規模消費品以舊換新，多地推出提振消費活動，擴大服務消費，加上「雙十一」銷情理想，或有利消費股表現。電動車銷售保持較快增長，加上車廠積極開拓新興市場，或有助抵銷歐美加徵關稅的影響。個別電動車廠盈利前景受減價競爭所壓制，短線或限制整體非必需性消費行業表現 |
| 資訊科技   | ▼  | 大型互聯網股回購股份，又受惠於手遊業務增長及人工智能發展。內地可能放寬數字領域市場准入及積極發展物聯網、雲計算、人工智能等數字產品貿易。龍頭科技股的生成式人工智能變現進程緩慢，其使用量亦較競爭對手低，或影響其盈利前景。美日等國持續對華科技限制仍是行業最大的風險之一               |
| 能源     | ▲  | 能源股短線或受能源需求疲弱所影響。整體能源股股息率仍較高，或有助紓緩能源股壓力  |
| 地產建築   | ▶  | 內地新建房屋銷售有所改善，但房地產投資跌幅擴大，或顯示房企融資仍面臨困難   |
| 電訊     | ▶  | 電訊股股息率普遍較高，而且經營前景穩定，在市況大幅波動中，行業表現或受影響較少  |
| 公用     | ▶  | 公用股經營前景穩定，在市況大幅波動中，行業表現或受影響較少  |
| 必需性消費  | ▶  | 內地地下調存量房貸利率及放寬貨幣政策，多地推出提振消費活動，或有助消費回穩  |
| 醫療保健   | ▶  | 內地擬迅速審批創新藥物及醫療科技發展，加上新融資途徑，或改善醫藥股經營前景  |
| 綜合企業   | ▶  | 綜合企業股息率偏高，海外業務或受惠外圍減息  |
| 原材料    | ▶  | 製造業增長加快，或有助原材料需求回穩，加上金價低位反彈，或支持原材料表現回穩   |
| 工業     | ▶  | 內地製造業活動再度擴張，但整體工業股表現或受制於生產物價表現疲弱，以及工業企業利潤的倒退   |

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。

### 行業觀點闡釋

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       |
|---------|------|---------------------|------|------------|------|------------|
| 2570 HK | 重塑能源 | \$145.00 - \$165.00 | 20股  | \$3,333.28 | 工業   | 2024年12月6日 |
| 2586 HK | 多點數智 | \$30.21             | 100股 | \$3,051.46 | 軟件服務 | 2024年12月6日 |

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    |
|--------|------|------------------|------|-------|-------|
| 11月30日 | 中國內地 | 11月製造業採購經理指數     | 50.3 | 50.2  | 50.1  |
| 12月2日  | 澳洲   | 10月零售銷售按月變化      | 0.6% | 0.4%  | 0.1%  |
| 12月2日  | 中國內地 | 11月財新中國製造業採購經理指數 | 51.5 | 50.6  | 50.3  |
| 12月2日  | 加拿大  | 11月製造業採購經理指數     | -    | -     | 51.1  |
| 12月2日  | 美國   | 11月 ISM 製造業指數    | -    | 47.6  | 46.5  |
| 12月4日  | 香港   | 11月採購經理指數        | -    | -     | 52.2  |
| 12月4日  | 澳洲   | 第三季經濟按季變化        | -    | 0.5%  | 0.2%  |
| 12月4日  | 中國內地 | 11月財新中國服務業採購經理指數 | -    | 52.4  | 52.0  |
| 12月4日  | 美國   | 11月 ADP 就業人數按月變化 | -    | 15.8萬 | 23.3萬 |
| 12月4日  | 美國   | 11月 ISM 服務業指數    | -    | 55.5  | 56.0  |
| 12月5日  | 德國   | 10月工廠訂單按月變化      | -    | -2.1% | 4.2%  |
| 12月6日  | 日本   | 10月勞工現金收入按年變化    | -    | 2.6%  | 2.5%  |
| 12月6日  | 加拿大  | 11月失業率           | -    | 6.6%  | 6.5%  |
| 12月6日  | 美國   | 11月非農職位按月變化      | -    | 20.0萬 | 1.2萬  |
| 12月6日  | 美國   | 12月密歇根大學消費信心指數初值 | -    | 73.3  | 71.8  |

資料來源：彭博、大新銀行，截至2024年12月2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。