

美股策略

2024年3月

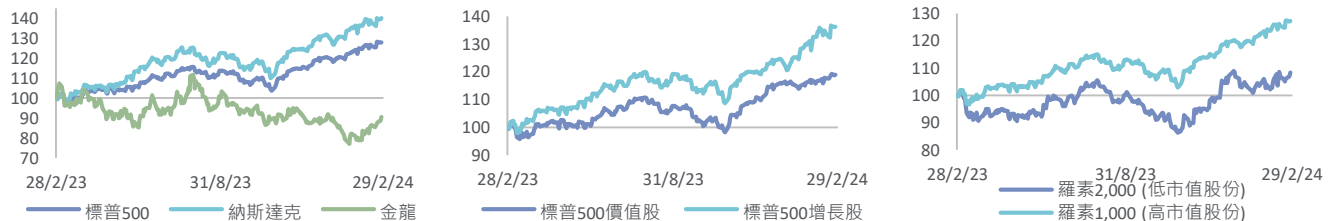
大新銀行經濟研究及投資策略部

科技股盈利表現或成後市關鍵

- 聯儲局減息在望，加上在大型科技股業績表現強勁，帶動美股續創新高
- 龍頭科技股業績表現能否持續優於市場預期，或許是美股未來表現的主要風險因素
- 電動車行業盈利前景不明朗，我們下調非必需性消費行業觀點至略為看淡

	道瓊斯	標普500	納斯達克	金龍	羅素2,000	VIX	兩年期孳息率	十年期孳息率	美匯指數
上月收報	38,996.39	5,096.27	16,091.92	6,246.75	2,054.84	13.4	4.62%	4.25%	104.16
一個月變動	● +2.2%	● +5.2%	● +6.1%	● +12.3%	● +5.5%	● -0.9	● +41基點	● +34基點	● +0.9%
三個月變動	● +8.5%	● +11.6%	● +13.1%	● -3.3%	● +13.6%	● +0.5	● -6基點	● -8基點	● +0.6%

主要指數及風格指數走勢 (一年前=100)



行業上月表現

行業	變動
標普500	+5.2%
非必需性消費	+8.6%
工業	+7.0%
原材料	+6.3%
資訊科技	+6.2%
通訊服務	+5.7%
金融	+4.0%
醫療保健	+3.1%
能源	+2.6%
房地產	+2.5%
必需性消費	+2.1%
公用	+0.5%

已公布	季度業績			預期市盈率			
	季度業績	優於預期	符合預期	差過預期	優於預期比率	最新	相對十年平均
標普500指數	500/500	379	28	92	76%	21.2	+18%
能源	23/23	17	0	6	74%	12.4	-41%
原材料	28/28	18	1	9	64%	21.5	+25%
工業	78/78	61	5	12	78%	21.5	+18%
非必需性消費	53/53	43	0	10	81%	24.5	+10%
必需性消費	38/38	31	2	5	82%	20.1	+3%
醫療保健	64/64	51	3	10	80%	18.9	+16%
金融	71/71	56	2	12	79%	15.9	+17%
資訊科技	65/65	59	2	4	91%	28.9	+42%
通訊服務	19/19	10	1	8	53%	19.1	+24%
公用	30/30	16	3	11	53%	15.6	-11%
房地產	31/31	17	9	5	55%	35.3	-12%

資料來源：彭博、大新銀行，截至2024年2月29日。季度業績資料截至2024年3月22日。

上月回顧

- 人工智能相關股份繼續發力，加上美國經濟保持穩健，消費股及工業股接力，支撐標普500指數續創歷史新高，全月升5.2%。
- 標普500十一個行業指數全線造好。資訊科技、通訊行業在人工智能概念下續升約6%，領漲美股。零售股盈利表現強勁，帶動非必需消費行業升8.6%，跑贏大市。美國製造業採購經理指數回升，資本產品帶動工業行業升7%。
- 中國推出多項措施穩市場、穩經濟，在美國上市的中國股票按月升12.5%。

本月焦點

- 美國近期部分經濟數據有轉弱跡象，就業市場及服務業活動仍保持強勁，通脹走勢反覆。聯儲局今年利率預測中位數維持減息三次不變，同時開始討論把縮減聯儲局資產負債表的步伐減慢。
- 聯儲局減息在望，油價及金價等商品價格上揚，加上在大型半導體股及社交媒體股業績表現強勁帶動下，美股再創新高。
- 美國大選初選，總統拜登和共和黨特朗普已各自擊敗初選的主要競爭對手。民調顯示，特朗普在七個關鍵州份支持率領先拜登。

美股策略

- 美股在龍頭科技股帶領下繼續破頂。然而，標普500指數估值偏高，預期市盈率達21.2倍，高於十年平均加一個標準差以上。聯儲局未急於大幅減息，商業房地產問題仍未完全消退，或限制美股進一步突破的動力。龍頭科技股業績能否持續優於預期，或許是美股未來的主要風險因素。
- 利率料見頂，或支持商品價格回升，我們分別上調能源及原材行業觀點至中性及略為看好。電動車行業盈利前景不明朗，我們下調非必需性消費行業觀點至略為看淡。

資料來源：彭博、大新銀行，截至2024年3月25日。

行業觀點

行業	觀點	短評
資訊科技	▼	聯儲局對年內減息三次預測未有改變，加上人工智能發展成為半導體以至整體軟硬件行業的新增長點，有望繼續支持板塊表現。不過美國持續實施對華投資禁令及科技限制，會繼續影響較依賴中國市場或供應鏈的企業。資訊科技板塊預測市盈率升至28.9倍，觸及2020、2021、及2023年所創高位，須注意未來盈利增速能否維持並達至樂觀的市場預期，中短線再大幅上升空間或有限。
金融	▶	我們維持金融行業觀點至中性。商業房地產相關風險未完全消退，或影響金融機構的資產質素。不過，聯儲局年內減息方向未有改變，可望舒緩金融機構資產估值壓力。美國利率可能維持高位一段時間，或續支持銀行淨利息收入。另外，美股交投持續暢旺，亦有利證券業務相關收入。
醫療保健	▶	新型醫療技術及包括減肥及糖尿等新研藥物或支持相關企業盈利表現。然而，經濟面臨放緩壓力，加上來自新冠疫情的相關收入減退，或限制醫療服務及其他醫藥企業的收入前景，同時未必持續支持其偏貴的估值（預測市盈率十年平均加三個標準差）。
非必需性消費	▲ ↓	我們下調非必需性消費行業觀點至略為看淡。美國消費信心回落，零售銷售倒退，或不利零售股盈利前景。美國龍頭電動車股份業績不及預期，銷量增長乏力，盈利能力或受制於中國電動車的競爭及減價戰，可能拖累電動車股表現。大型體育用品股份警告中國等地區銷售前景疲弱，或拖累相關股份表現。而美國服務業需求仍然強勁，仍有利消費服務相關股份表現。
工業	▶	美國製造業活動或逐步回穩，加上利率有望回落，或有助資本產品盈利前景改善。另外，中東及俄烏衝突持續，利軍工行業及航空運輸或短期受惠。
通訊服務	▼	通訊服務行業中，大型網絡公司持續精簡人手，有望降低營運成本。社交媒體亦透過加強人工智能投入，或有助削減成本及進一步增加廣告收入。部份串流娛樂平台限制共用賬戶，訂閱用戶顯著增長，並計劃加價，或有利盈利前景。另外，電訊服務商增長乏力，或限制相關股份表現。
必需性消費	▲	美國食品通脹持續降溫，或繼續影響食品及香料股定價能力。個別大型零售股增加廣告業務及增加會員收費模式，或增加相關股份盈利增長點。
能源	▶ ↑	我們上調能源行業觀點至中性。油價回升，聯儲局減息在望，同時上調經濟預測，中國可能加大財政支出支持經濟，或提振能源需求，加上油組有可能進一步減產，或支持能源股表現。
公用	▲	電企受惠可觀的稅務抵免，以鼓勵將發電能源由石化燃料轉為可再生能源。然而，能源相關消費物價持續疲弱，電企盈利前景受到限制，影響相關股份表現。
原材料	▼ ↑	我們上調原材料行業觀點至略為看好。聯儲局減息在望，同時上調經濟預測，有助支持黃金及銅等金屬價格表現，開發相關原材料的企業或可受惠。
房地產	▶	聯儲局不急於提前減息，按揭利率未有加快回落，加上商業房地產相關風險未完全消退，短期或增加房地產行業壓力。不過聯儲局減息方向未有改變，中線或有助舒緩其盈利壓力。

資料來源：大新銀行，截至2024年3月25日。

行業觀點闡釋

本文件「行業觀點」列出之行業，與全球行業分類標準（GICS）相對應。「觀點」代表我們對相關行業相對標普500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▲」或「略為看好▼」代表相關行業未來三至六個月跑贏標普500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標普500指數的機會大致相若。
- 「看淡▼」或「略為看淡▲」代表相關行業未來三至六個月跑輸標普500指數的機會大於跑贏。

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、疏忽及故意失責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。