

美股策略

2024年12月

大新銀行經濟研究及投資策略部

聯儲局下調降息預期引起美股波動

- 聯儲局圓點圖預測明年或僅減50基點，引起美股短線波動
- 受惠量子計算技術突破及人工智能發展，我們上調通訊服務行業觀點至略為看好
- 特朗普的潛在關稅政策可能打擊運輸股及資本產品股的盈利前景

	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	44,910.65	6,032.38	19,218.17	6,697.70	2,434.73	13.51	4.15%	4.17%	105.74
一個月變動	● +7.5%	● +5.7%	● +6.2%	● -3.5%	● +10.8%	● -9.7	● -2基點	● -12基點	● +1.7%
三個月變動	● +8.1%	● +6.8%	● +8.5%	● +19.4%	● +9.8%	● -1.5	● +23基點	● +27基點	● +4.0%

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	+5.7%
非必需性消費	+13.2%
金融	+10.2%
工業	+7.3%
能源	+6.3%
資訊科技	+4.6%
必需性消費	+4.5%
房地產	+4.0%
公用	+3.2%
通訊服務	+3.1%
原材料	+1.4%
醫療保健	+0.1%

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	499/500	373	30	92	75%	22.0	+20%
能源	22/22	14	1	6	64%	13.4	-35%
原材料	28/28	14	1	13	50%	19.0	+9%
工業	78/78	58	3	16	74%	22.1	+19%
非必需性消費	49/49	31	3	15	63%	28.1	+24%
必需性消費	38/38	27	3	8	71%	21.1	+7%
醫療保健	62/62	54	2	6	87%	16.8	+2%
金融	72/72	60	2	9	83%	29.5	+24%
資訊科技	68/69	57	6	5	84%	29.5	+38%
通訊服務	19/19	18	1	0	95%	19.2	+21%
公用	31/31	21	2	8	68%	17.3	-2%
房地產	31/31	19	6	6	61%	35.3	-12%

資料來源：彭博、大新銀行，截至2024年11月30日。季度業績資料截至2024年12月20日。

上月回顧

- 共和黨**特朗普再度當選美國總統**，共和黨亦同時重奪參眾兩院的控制權，或有利特朗普上任後推行擴張性經濟政策，有望提振美國企業盈利前景，刺激美股升5.7%，再創新高
- 特朗普傾向擴張性經濟政策以及放寬監管，或有助提振消費前景和提升金融業盈利能力，推動非必需性消費股及金融升逾一成，跑贏大市；市場憂慮特朗普將嚴厲改革藥品中介行業，拖累健康保健股表現落後大市
- 中國財政增量措施缺少進一步刺激消費措施，中概股再跌近3.5%，連跌兩個月

本月焦點

- 美國總統當選人特朗普揚言，要對中國、墨西哥和加拿大加徵關稅，同時還要求金磚國家承諾使用美元，否則將以100%關稅作為懲罰，引起環球股市波動
- 法國政局動盪、南韓的戒嚴風波，加上敘利亞政府垮台，政治危機進一步加劇環球股市波動
- **聯儲局減息25基點**，圓點圖預測明年或僅減50基點，推動國庫券孳息率上漲，美股亦明顯回調
- 眾議院一度否決臨時撥款草案，拒按特朗普要求暫緩債務上限。其後經修訂的草案獲兩院通過，包括增撥1,000億美元援助災民，避過美國政府停擺危機

美股策略

- 聯儲局上調利率預測，加上特朗普的關稅措施和擴張性的經濟政策對美國通脹帶來更不明朗因素，或進一步增添聯儲局減息路徑的變數，美國國庫券孳息率可能仍會持續高企一段時間。同時，美股估值偏高，市場調整利率預期之際或會先行鎖定部分股票利潤，但龍頭科技企業近期業績表現保持正面，仍有望繼續帶動投資氣氛
- 受惠量子計算技術突破及人工智能發展，我們上調通訊服務行業觀點至略為看好。而特朗普潛在關稅政策，或影響工業股表現

資料來源：彭博、大新銀行，截至2024年12月20日。

行業觀點

行業	觀點	短評
資訊科技	▼	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，人工智能晶片需求強勁，或有利相關半導體及硬體製造商的盈利前景。龍頭半導體股季度業績略不及部分市場樂觀預期，短線或限制資訊科技股表現。此外，美國可能加強對華的投資禁令及科技限制，中國亦可能逐步減少使用海外晶片，或續影響較依賴中國市場或供應鏈的企業
金融	▼	聯儲局減息下調減息預期，對金融業淨利息收入的影響或較輕微。特朗普的潛在政策中可能包括減息及放寬監管等，或有利美國金融股表現。不過美國國庫券孳息率可能仍會持續高企一段時間，須注意小型地區銀行的資產負債表或受到影響
醫療保健	▲ ↓	我們下調醫療保健行業觀點至略為看淡。醫療保健股表現續受多項因素影響。兩大健康保險公司三天內先後下調盈利預測，特朗普決定提名疫苗懷疑論者羅伯特甘迺迪為美國衛生與公眾服務部部長，加上市場亦憂慮特朗普將嚴厲改革藥品中介行業，均增加醫療保健行業前景的不明朗性
非必需性消費	▼	特朗普傾向擴張性經濟政策，或有利消費股表現。美國龍頭電動車第三季盈利超過預期，加上大型車廠預計明年第一季在中國和歐洲推出全自動駕駛技術，或有助改善龍頭電動車股經營前景；不過，整體行業要面對中國車廠的激烈競爭。郵輪、旅遊網站、博彩股等旅遊服務行業經營前景正面
工業	▲ ↓	我們下調工業行業觀點至略為看淡。網約車服務面臨激烈競爭，特朗普的潛在關稅政策亦可能打擊運輸業及資本產品生產商盈利前景。美國飛機製造業則受惠罷工潮結束
通訊服務	▼ ↑	我們上調通訊服務行業觀點至略為看好。整體電訊服務股及媒體股業績表現強勁。大型媒體股受惠量子計算技術突破、推出AI搜尋引擎及網約車業務擴張。大型串流平台則受惠付費用戶增長。大型電訊商業績表現強勁，付費電話和寬頻用戶預測數字亦正面
必需性消費	▼	特朗普傾向擴張性經濟政策，或有利消費股表現。必需性消費股中，家庭及個人用品股業績表現強勁，但零售商盈利表現分歧
能源	▲	能源股短線受惠地緣局勢再度緊張而提振油價。中線而言，環球經濟動力有所轉弱，加上電動車快速普及，或影響全球石油需求前景；油組可能恢復部份產量，加上美國頁岩油供應充裕，或限制能源股表現
公用	▶	人工智能數據中心及應用，或提振電力需求
原材料	▶	環球製造業表現持續疲弱，限制了工業金屬等原料需求
房地產	▲ ↓	我們下調房地產行業觀點至略為看淡。聯儲局下調減息預期，按揭利率回升，房地產行業再度面臨壓力，同時須警惕商業房地產相關風險

資料來源：大新銀行，截至2024年12月20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。