

股市策略

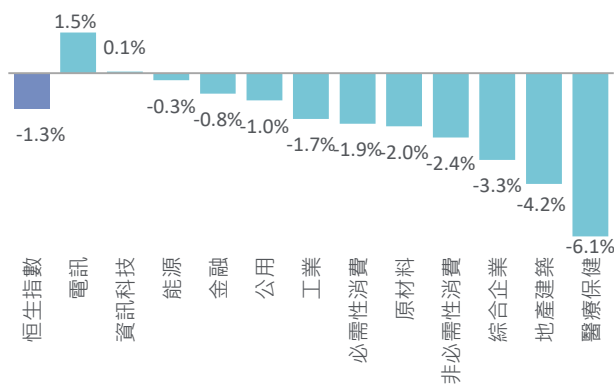
2024年3月25日

大新銀行經濟研究及投資策略部

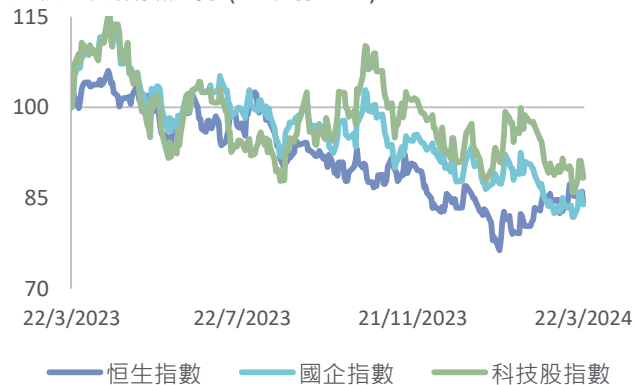
盈利預期趨正面 資訊科技逆市靠穩

	恒生指數	國企指數	科技指數	人民幣兌美元
上周收報	16,499.47	5,757.67	3,455.88	0.138
上周變動	● -1.3%	● -1.1%	● -2.6%	● -0.4%
年初以來	● -3.2%	● -0.2%	● -8.2%	● -1.8%

恒生綜合行業指數上周表現



港股主要指數走勢 (一年前=100)



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	175 HK 吉利汽車	9.20	+5.6%	175 HK 吉利汽車	9.20	+5.6%	3888 HK 金山軟件	25.00	+12.9%
	3 HK 香港中華煤氣	6.22	+4.9%	9961 HK 攜程集團 - S	354.80	+3.1%	1833 HK 平安健康	12.82	+9.0%
	1928 HK 金沙中國	22.15	+4.5%	762 HK 中國聯通	5.60	+2.9%	285 HK 比亞迪電子	30.70	+4.1%
	5 HK 匯豐控股	61.0	+4.1%	1288 HK 農業銀行	3.30	+2.5%	9961 HK 攜程集團 - S	354.80	+3.1%
	1378 HK 中國宏橋	7.39	+3.4%	992 HK 聯想集團	9.73	+2.4%	772 HK 閱文集團	27.15	+2.8%
表現最差	2015 HK 理想汽車 - W	120.40	-18.3%	2015 HK 理想汽車 - W	120.40	-18.3%	2015 HK 理想汽車 - W	120.40	-18.3%
	316 HK 東方海外國際	99.70	-18.1%	2382 HK 舜宇光學	43.70	-17.4%	2382 HK 舜宇光學	43.70	-17.4%
	2382 HK 舜宇光學	43.70	-17.4%	6618 HK 京東健康	28.05	-9.4%	9866 HK 耐來集團	39.00	-11.7%
	1113 HK 長實集團	32.9	-12.2%	9868 HK 小鵬汽車 - W	34.55	-8.6%	6618 HK 京東健康	28.05	-9.4%
	2269 HK 藥明生物	13.04	-9.7%	1177 HK 中國生物製藥	3.05	-6.4%	9868 HK 小鵬汽車 - W	34.55	-8.6%

資料來源：彭博、大新銀行，截至上周最後交易日。

▲ 本周焦點板塊——資訊科技 (頁2) ▲

市場回顧

- 內地經濟有回穩跡象，加上聯儲局維持今年今年減息三次的看法，恒生指數上周曾升至接近17,000點。及後港股公布的業績普遍疲弱，恒指全周倒跌1.3%至16,499點
- 恒生綜合行業指數普遍受壓，本地電訊商可能提私有化，帶動電訊行業逆市造好，升1.5%。繪圖軟件股及雲服務受惠業績表現強勁，抵銷部分資訊科技股跌幅，整體行業升0.1%。內地大型電動車廠下調第一季交付目標，拖累非必需性消費行業跌約2.4%。業績表現疲弱，拖累綜合企業、地產建築及醫療保健行業跌3%至6%
- 內地首兩個月工業生產及固定資產投資增長分別進一步加快至7%及4.2%，零售銷售按年增長放緩至5.5%。內地新建商品住宅銷售額按年跌幅顯著擴大至32.7%，而2月份70大中城市新建商品住宅平均價格按月續跌0.36%，連跌九個月
- 內地官方傳媒報道，貨幣政策進入「觀察窗口期」，表明人行未來幾個月內不會調整利率。人民銀行副行長宣昌能則表示，法定存款準備金率仍有下降空間

中線策略

- 內地經濟有回穩跡象，惟市場對盈利前景看法普遍維持審慎，加上美國未必急於減息，也可能限制恒指反彈空間。內地多項穩市場、穩信心的措施能否協助外界對中國經濟回復信心仍需時觀察

焦點板塊——資訊科技

- 資訊科技行業上周微升0.1%。繪圖軟件股及雲服務業績強勁，加上大型互聯網平台股宣布回購計劃，支持相關股份表現，抵銷部分其他資訊科技股跌幅。
- 內地首兩個月線上零售銷售顯著增長15.3%，利好電商相關行業。
- 彭博報道，美國考慮將一些與中國大型手機商有關聯的半導體公司列入黑名單。
- 資訊科技行業指數估值吸引，預測市盈率約12倍，遠低於過去紀錄平均的24.6倍，接近歷史低位（圖一）。電商業務保持增長，加上人工智能發展，有利整體行業盈利前景，市場對其盈利預測亦趨向正面，我們維持看好資訊科技行業。

圖一：恒生綜合資訊科技指數預測市盈率



恒生綜合資訊科技指數十大市值成分股

股票名稱	代號	市值 (億港元)	股價	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
騰訊	700 HK	27,323	288.80	1.8%	-0.9%	5.4%	-7.9%	-1.6%	0.8%	13.6x	15.1%	62.1%
阿里巴巴	9988 HK	14,447	71.00	-1.3%	-5.1%	-1.2%	-17.3%	-6.1%	1.4%	8.4x	10.1%	32.5%
美團	3690 HK	5,502	88.25	-1.3%	10.7%	15.2%	-26.9%	7.8%	N.A	15.6x	N.A	1198.6%
網易	9999 HK	5,379	166.80	-1.9%	-1.8%	36.7%	3.0%	18.6%	2.4%	14.5x	25.7%	50.4%
小米	1810 HK	3,692	14.80	1.8%	10.4%	-5.6%	22.7%	-5.1%	N.A	21.2x	11.4%	90.7%
京東	9618 HK	3,256	103.60	-0.9%	8.7%	-2.1%	-13.9%	-7.9%	2.3%	8.5x	10.9%	36.7%
百度	9888 HK	2,755	98.20	-3.1%	-8.2%	-11.5%	-24.2%	-15.4%	N.A	9.4x	8.7%	48.2%
快手	1024 HK	2,132	49.00	-3.3%	5.8%	-2.2%	-22.8%	-7.5%	N.A	11.6x	14.4%	N.A
中芯國際	981 HK	1,917	15.80	-6.3%	4.2%	-21.6%	-19.1%	-20.4%	N.A	29.5x	4.6%	-69.4%
中興通訊	763 HK	1,335	15.92	-7.0%	0.0%	-0.1%	-35.7%	-8.7%	2.9%	6.7x	14.7%	20.6%

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	▶	金融行業股息率普遍較高。內地社會融資增長放緩，市場憧憬人行或進一步降準，以提供更有利的信貸環境。內房及地方債務問題持續，加上資本市場波動，或影響保險股盈利前景
資訊科技	▼	大型互聯網股回購計劃或支持相關股份表現。受惠於電商業務增長及人工智能發展，加上政策支持晶片自主自強，或有利科技行業盈利前景。美日等國持續對中國實施科技限制仍是行業最大的風險之一
非必需性消費	▼	內需或繼續是政策支持重點，網上媒體及旅遊增長或受惠內地體驗消費模式興起。新能源車行業雖受國策支持，不過減價戰及銷售增長減弱，或增加競爭力較差車廠的盈利壓力
地產建築	▲	房地產市場持續疲弱，短期或難以扭轉。內地推出多項穩市場措施，或有助紓緩內房融資壓力
醫療保健	▲	內地醫療保健業反貪腐行動，及美國擬針對個別中國生物科技股取得聯邦政府合同，或損盈利前景
能源	▶	石油股受惠近期國際油價回升。不過製造業活動疲弱及國策支持減碳，或影響石化能源需求
公用	▶	內地發電股業績普遍遜於市場預期，天然氣及本地公用股業績則股息率普遍遜於市場預期
電訊	▶	美國未必提早減息，短線或降低對尋求收益的投資者的吸引力
工業	▶	波羅的海乾散貨指數回升，但紅海航線受阻，對航運股盈利影響仍有待觀察。內地工業生產增長顯著，製造業投資有所加快，或有助工業股改善盈利前景
必需性消費	▶	內地飲品及食品等銷售額保持平穩，加上食品價格有望回穩，或有利食品企業的提價及盈利能力
原材料	▼	美國今年減息在望，加上金價再創歷史新高，或利好金礦股及金屬股表現
綜合企業	▶	綜合企業市賬率偏低，股息率較高，盈利前景或受制於地產及醫療保健業務

資料來源：彭博、大新銀行，截至上周最後交易日。

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	日期	代號	名稱
2024年3月25日	857	中國石油股份	2024年3月26日	9633	農夫山泉
2024年3月25日	1109	華潤置地	2024年3月27日	881	中升控股
2024年3月25日	1209	華潤萬象生活	2024年3月27日	1398	工商銀行
2024年3月25日	3968	招商銀行	2024年3月27日	2628	中國人壽
2024年3月26日	288	萬洲國際	2024年3月27日	6098	碧桂園服務
2024年3月26日	322	康師傅控股	2024年3月27日	6690	海爾智家
2024年3月26日	1211	比亞迪股份	2024年3月28日	267	中信股份
2024年3月26日	2020	安踏體育	2024年3月28日	688	中國海外發展
2024年3月26日	2269	藥明生物	2024年3月28日	939	建設銀行
2024年3月26日	2313	申洲國際	2024年3月28日	981	中芯國際
2024年3月26日	2319	蒙牛乳業	2024年3月28日	1177	中國生物製藥
2024年3月26日	3692	翰森製藥	2024年3月28日	2388	中銀香港
2024年3月26日	6862	海底撈	2024年3月28日	3988	中國銀行

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
2536	百樂皇宮	\$2.6	1,000股	\$2626.22	酒店、餐飲	2024年3月26日
2497	富景中國控股	\$1.08 - \$1.28	2,000股	\$2585.81	農業產品	2024年3月28日
2598	連連數字	\$10.21 - \$10.95	500股	\$5530.22	軟件服務	2024年3月28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
3月26日	香港	2月出口按年變化	-	0.8%	33.6%
3月26日	美國	3月世界大型企業聯合會消費信心指數	-	106.8	106.7
3月27日	澳洲	2月消費物價指數按年變化	-	3.5%	3.4%
3月29日	日本	2月工業生產按月變化初值	-	1.3%	-6.7%
3月29日	美國	2月核心個人消費開支物價指數按月變化	-	0.3%	0.4%
3月31日	中國內地	3月官方製造業採購經理指數	-	50.0	49.1
4月1日	日本	第一季大型企業製造業短觀指數	-	10.0	12.0
4月1日	中國內地	3月財新製造業採購經理指數	-	-	50.9
4月1日	美國	3月ISM製造業指數	-	48.0	47.8
4月3日	中國內地	3月財新中國服務業採購經理指數	-	-	52.5
4月3日	香港	2月零售銷售按月變化	-	-	0.9%
4月3日	歐元區	3月消費物價指數按年變化	-	-	2.6%
4月3日	美國	3月ISM服務業指數	-	52.8	52.6
4月5日	香港	3月採購經理指數	-	-	49.7
4月5日	美國	新增非農職位按月變化	-	20.8萬	27.5萬

資料來源：彭博、大新銀行，截至2024年3月25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。