

# 股市策略

2024年4月15日

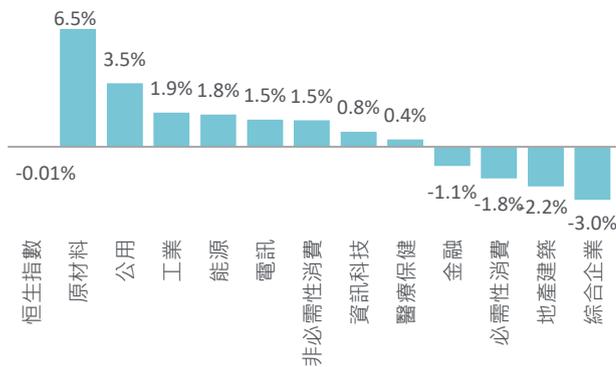
大新銀行經濟研究及投資策略部

## 內地物價表現疲弱 限制必需性消費盈利前景

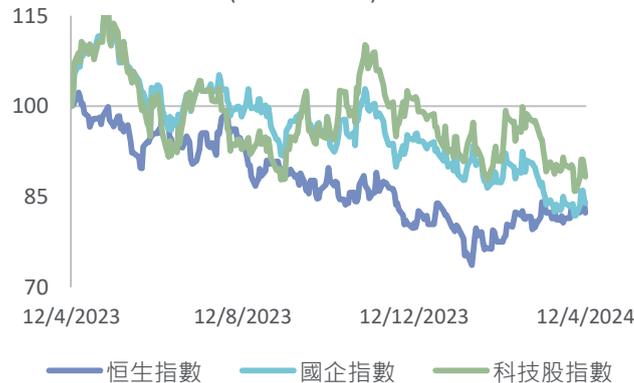
	恒生指數	國企指數	科技指數	人民幣兌美元
上周收報	16,721.69	5,879.58	3,474.47	0.138
上周變動	● -0.0%	● +0.3%	● +0.7%	● -0.1%
年初以來	● -1.9%	● +1.9%	● -7.7%	● -1.9%

### ▲ 本周焦點板塊——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

- 恒指先升後回，內地推出大規模設備更新政策，加上金價及油價續升，帶動恒生指數上周曾一度升至近17,200點，及後港股在美國減息預期降溫及經濟數據再度轉弱下，恒指回吐本周所有升幅，報16,721點
- 金價續創新高，金礦股帶動原材料行業升6.5%，續跑贏其他行業。內地推動工業設備及消費品大規模更新，公用、電訊及非必需性消費升1%至2%。內地通脹表現疲弱，拖累必需性消費跌1.8%。受累於內房財困問題及地產市道疲弱，地產建築及綜合企業分別跌2.2%及3%，跑輸大市
- 內地3月消費物價指數按年升幅降至0.1%，較2月收窄0.6個百分點，主要是食品和旅遊服務價格回落所影響。同期生產物價按年跌幅亦擴大0.1個百分點至2.8%。內地3月整體出口亦由升轉跌，按年倒退7.5%，進口按年倒退1.9%
- 內地推動工業領域大規模設備更新，同時計劃推動消費品以舊換新及計劃補貼購買新能源車，以擴大內需

### 中線策略

- 內地推出多項措施支持內需，惟經濟表現反覆，市場對盈利前景看法普遍仍維持審慎，加上美國未急於減息，短期可能限制恒指反彈空間。我們料恒指短線在16,000點有支持；若內地經濟改善及美國開始減息，恒指今年稍後或可上試19,300點

### 港股三大指數上周表現最佳及最差成份股

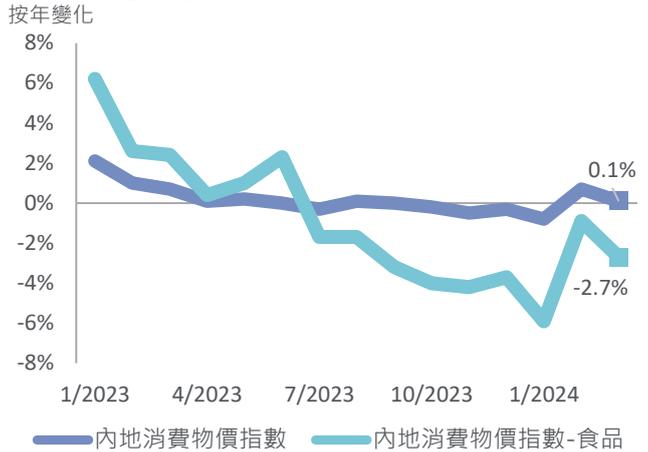
恒生指數成份股			國企指數成份股			科技指數成份股						
	收市	變動		收市	變動		收市	變動				
表現最佳	75.2261	新奧能源	66.50	+10.4%	75.2261	新奧能源	66.50	+10.4%	9626 HK	嗶哩嗶哩	94.60	+9.7%
	97.0295	中國宏橋	10.24	+9.3%	45.0774	舜宇光學	41.10	+7.7%	3888 HK	金山軟件	25.70	+8.2%
	188.317	恒生銀行	98.50	+9.2%	58.1043	小鵬汽車 - W	30.75	+6.2%	2382 HK	舜宇光學	41.10	+7.7%
	45.0774	舜宇光學	41.1	+7.7%	644.282	比亞迪股份	210.20	+6.2%	772 HK	閱文集團	26.85	+6.5%
	92.9378	華潤電力	19.32	+7.2%	411.688	小米集團 - W	16.50	+6.2%	780 HK	同程旅行	22.10	+6.3%
表現最差	546.166	友邦保險	48.60	-9.4%	49.1051	李寧	19.00	-8.4%	1797 HK	東方甄選	16.00	-17.9%
	49.1051	李寧	19.00	-8.4%	273.649	百度	97.55	-7.2%	9898 HK	微博	64.00	-11.1%
	136.937	百威亞太	10.34	-7.8%	63.6802	龍湖集團	9.41	-7.0%	6060 HK	眾安在線	12.54	-8.2%
	273.649	百度	97.6	-7.2%	668.567	中國平安	30.65	-6.8%	1833 HK	平安健康	10.28	-7.4%
	63.6802	龍湖集團	9.41	-7.0%	108.193	華潤啤酒	33.35	-6.3%	9888 HK	百度	97.55	-7.2%

資料來源：彭博、大新銀行，截至上周最後交易日。

### 焦點板塊——必需性消費

- 必需性消費行業上周在乳業、啤酒股拖累下，按周跌1.8%。
- 內地3月消費物價指數按年升幅收窄0.6個百分點至0.1%，低於市場預期的0.4%，主要是食品價格回落和旅遊服務價格升幅收窄所影響，按月計算則跌1%。其中食品價格降幅擴大1.8個百分點至2.7%
- 我們下調必需性消費行業觀點至點為看淡。內地飲品及食品等銷售額未見顯著增長，而食品價格再度下滑，或拖累食品企業的提價及盈利能力。而內地推出支持內需政策，針對電動車和家電等非必需性消費品，食品等必需性消費品暫未能受惠

圖一：內地消費物價表現疲弱



### 恒生綜合能源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
農夫山泉	9633 HK	4,915	43.70	-1.9%	2.6%	5.9%	-4.6%	-3.2%	1.7%	32.7x	45.9%	75.1%
百威亞太	1876 HK	1,369	10.34	-7.8%	-20.2%	-21.5%	-35.2%	-29.3%	2.9%	15.9x	7.9%	10.8%
華潤啤酒	291 HK	1,082	33.35	-6.3%	-8.5%	5.4%	-26.1%	-2.5%	1.9%	15.6x	18.0%	51.0%
青島啤酒	168 HK	902	50.45	-1.8%	-7.7%	-0.3%	-20.7%	-3.7%	3.9%	12.2x	16.1%	55.7%
萬洲國際	288 HK	708	5.52	7.2%	6.0%	8.0%	26.3%	9.5%	5.4%	7.7x	6.5%	-18.7%
蒙牛乳業	2319 HK	634	16.10	-4.6%	-20.1%	-16.0%	-40.5%	-23.3%	2.8%	9.9x	11.4%	3.3%
中國旺旺	151 HK	529	4.48	-4.7%	-1.1%	-3.0%	-12.0%	-5.1%	3.7%	11.7x	25.0%	-0.4%
康師傅	322 HK	486	8.62	0.9%	-7.5%	0.0%	-22.3%	-9.5%	6.0%	12.1x	22.9%	34.7%
中國飛鶴	6186 HK	366	4.04	2.0%	4.1%	4.1%	-11.8%	-5.4%	7.6%	7.8x	13.9%	-20.6%
珍酒李渡	6979 HK	339	10.00	-6.0%	-5.7%	13.4%	-22.1%	1.8%	N.A	13.9x	N.A	N.A

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	▶	個別本地銀行業績表現正面。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	▶	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，但行業競爭激烈，銷售增長放緩，加上歐美等國亦對電動車實施限制，或影響其表現
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公司取得聯邦政府合同，或損盈利前景
能源	▼	石油股受惠近期國際油價回升。不過中國內地國策支持減碳，中長線或影響石化能源需求
公用	▶	內地製造業活動回復擴張，或有助發電股及天然氣等公用股盈利表現回穩
電訊	▶	美國未必急於減息，短線或降低對尋求收益的投資者的吸引力
工業	▶	紅海航線受阻，或影響航運股盈利前景。內地工業生產增長顯著，製造業活動再度擴張，加上推動工業領域大規模設備更新，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未見明顯增長，而食品價格再度下滑，或拖累食品企業的提價及盈利能力
原材料	▼	美國今年仍有望減息，加上中東局勢惡化推動避險需求，金價再創新高，或利好金礦股及金屬股表現
綜合企業	▲ ↓	美國未必急於減息，而且地產及醫療保健業務也可能拖累綜合企業盈利前景

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
2024年4月19日	762	中國聯通

## 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)	(無)	(無)	(無)	(無)	(無)	(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
4月15日	中國內地	4月一年期中期借貸便利利率	2.50%	2.50%	2.50%
4月15日	美國	2月零售銷售按月變化	-	0.4%	0.6%
4月16日	中國內地	第一季經濟按年變化	-	4.8%	5.2%
4月16日	中國內地	首季固定資產投資按年變化	-	4.0%	4.2%
4月16日	英國	2月失業率	-	4.0%	3.9%
4月16日	德國	4月 ZEW 經濟景氣指數	-	-76.0	-80.5
4月16日	加拿大	3月消費物價指數按年變化	-	2.9%	2.8%
4月16日	美國	3月工業生產按月變化	-	0.4%	0.1%
4月17日	紐西蘭	第一季消費物價指數按季變化	-	0.6%	0.5%
4月17日	英國	3月消費物價指數按年變化	-	3.1%	3.4%
4月17日	澳洲	3月失業率	-	3.9%	3.7%
4月18日	香港	3月失業率	-	2.9%	2.9%
4月18日	美國	3月領先經濟指標按月變化	-	-0.1%	0.1%
4月19日	日本	3月消費物價指數按年變化	-	2.8%	2.8%
4月19日	英國	3月零售銷售按月變化	-	0.3%	0.0%

資料來源：彭博、大新銀行，截至2024年4月15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。