

美股策略

2024年2月

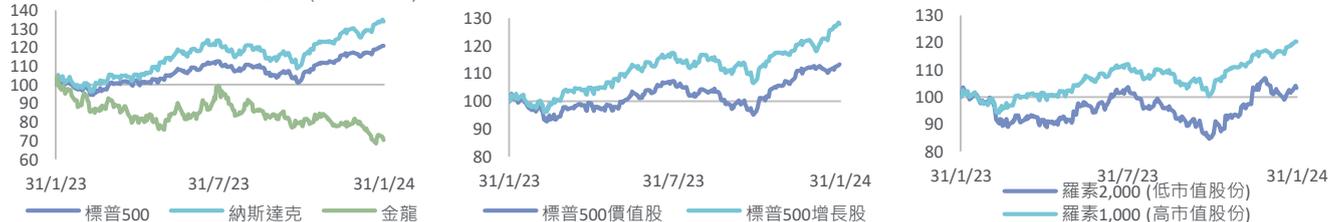
大新銀行經濟研究及投資策略部

減息預期降溫或限制美股突破動力

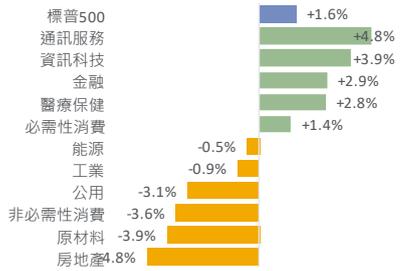
- 人工智能發展及憧憬半導體需求增加，推動美股曾再創新高
- 聯儲局可能仍需維持限制性利率一段時間，美國十年期國庫券孳息率在4%以上整固
- 商業房地產相關風險升溫及電動車銷量增長或放緩，我們下調金融及非必需性消費行業觀點至中性

	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	38,150.30	4,845.65	15,164.01	5,560.36	1,947.34	14.35	4.21%	3.91%	103.27
一個月變動	● +1.2%	● +1.6%	● +1.0%	● -14.1%	● -3.9%	● +1.9	● -4基點	● +3基點	● +1.9%
三個月變動	● +15.4%	● +15.5%	● +18.0%	● -10.8%	● +17.1%	● -3.8	● -88基點	● -102基點	● -3.2%

主要指數及風格指數走勢 (一年前=100)



行業上月表現



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	最新	相對十年平均
標普500指數	396/500	309	22	64	19.8	+11%
能源	15/23	13	0	2	11.2	-47%
原材料	24/28	17	1	6	19.1	+12%
工業	69/78	56	4	9	19.6	+8%
非必需性消費	36/53	27	0	9	23.6	+7%
必需性消費	26/38	22	2	2	19.4	-1%
醫療保健	54/64	44	2	8	18.5	+14%
金融	70/72	55	2	12	26.7	+8%
資訊科技	50/64	45	1	4	26.7	+33%
通訊服務	16/19	9	1	6	17.3	+13%
公用	14/30	9	1	4	15.6	-11%
房地產	22/31	12	8	2	37.0	-9%

資料來源：彭博、大新銀行，截至2024年1月31日。季度業績資料截至2024年2月19日。

上月回顧

- 人工智能相關股份再度接力，支撐美股破頂，標普500指數一度再創歷史新高，全月升1.6%。
- 資訊科技、通訊行業在人工智能概念下升約4%至5%，領漲美股。金融服務及財產保險業務保持穩健增長，金融行業升2.9%。盈利穩健增長及新藥物推動醫療保健行業升2.8%。聯儲局未必會提早減息，國債孳息率回升、美元反彈，拖累原材料及房地產行業跌4%至5%，跑輸大市。
- 中國經濟前景不明朗，在美國上市的中國股票按月下挫14.1%。

本月焦點

- 美國經濟保持穩健，就業市場、消費信心及服務業活動均保持強勁，通脹走勢反覆，聯儲局表明短期無意減息，市場下調聯儲局減息預期。
- 美國半導體行業協會的預測，隨著晶片的需求增加，今年全球晶片行業銷售額有望大幅反彈，料將達到紀錄高位，晶片股延續升勢，推動美股再創新高。
- 美國大選方面，總統拜登和共和黨的特朗普民調支持率差距繼續縮小。另外，特朗普在紐約商業欺詐案審判中被罰3.64億美元。

美股策略

- 美股在龍頭科技股帶領下表現強勁。然而，標普500指數估值並不便宜，預期市盈率達20.2倍，高於十年平均加一個標準差。聯儲局短期無意減息，加上商業房地產問題持續發酵，可能會限制美股進一步突破的動力。另外，大型科技股份盈利增速能否達到市場較進取的預期，或成美股最大的不明朗因素之一。
- 商業房地產風險升溫，或影響美國金融機構資產質素，我們下調金融行業觀點至中性。另外，電動車銷售增長或放緩，我們下調非必需性消費行業觀點至中性。

資料來源：彭博、大新銀行，截至2024年2月21日。

行業觀點

行業	觀點	短評
資訊科技	▼	聯儲局年內減息方向未有改變，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，加上中國消費增長動力亦有所減弱，會繼續影響較依賴中國市場或供應鏈的企業。資訊科技板塊估值已遠高於十年平均水平，須注意未來盈利增速能否維持並達至市場預期，中短線再大幅上升空間或有限。
金融	▶ ↓	我們下調金融行業觀點至中性。商業房地產相關風險升溫，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，可望紓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，或限制醫療服務企業收入前景。
非必需性消費	▶ ↓	我們下調非必需性消費行業觀點至中性。美國龍頭電動車股份業績不及預期，並預計2024年銷量增速將明顯下降，加上盈利能力或受制於降價及補貼的減少，可能影響電動車股表現。另外，大型體育用品股份警告中國等地區銷售前景疲軟，或拖累相關股份表現。不過，就業市場穩健，消費信心回升，服務業需求仍然較強，或仍有利整體消費股表現。
工業	▶	經濟增長前景放緩，或不利企業資本投資意欲，加上美國製造業活動未有明顯改善，或限制整體工業股表現。另外，中東及俄烏衝突持續，短期或有利軍工行業及航空運輸表現。
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。另外，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，有利盈利前景。
必需性消費	▲	美國食品通脹持續降溫，同時中國食品價格仍較疲弱，或繼續影響食品及香料股定價能力及海外銷售。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	▲	油價連跌三個月後有所反彈，但聯儲局等主要央行仍維持高利率一段時間，增加經濟下行壓力，或影響能源需求，加上市場憂慮原油供應過剩，繼續限制能源股表現。
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	▶	環球經濟前景面臨挑戰，製造業未有明顯改善，加上美元再度回升，或拖累原材料需求及價格。
房地產	▶	聯儲局表明短期無意減息，三十年期按揭利率回升，加上商業房地產相關風險升溫，短期或增加房地產行業壓力。不過聯儲局年內減息方向未有改變，中線或有助紓緩其盈利壓力。

資料來源：大新銀行，截至2024年2月21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。