

美股策略

2024年5月

大新銀行經濟研究及投資策略部

人工智能概念再度推升美股

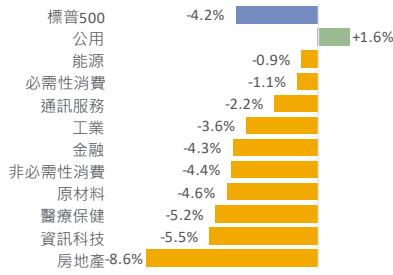
- 聯儲局今年仍有望減息，加上大型半導體股盈利表現強勁，推動美股再創新高
- 人工智能發展持續推動相關硬體及軟體需求，我們上調資訊科技行業觀點至略為看好
- 石油供應未有受到中東地緣局勢明顯影響，加上需求前景溫和，我們下調能源行業至略為看淡

	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	37,815.92	5,035.69	15,657.82	6,160.88	1,973.91	15.65	5.04%	4.68%	106.22
一個月變動	● -5.0%	● -4.2%	● -4.4%	● +0.7%	● -7.1%	● +2.6	● +42基點	● +48基點	● +1.7%
三個月變動	● -0.9%	● +3.9%	● +3.3%	● +10.8%	● +1.4%	● +1.3	● +83基點	● +77基點	● +2.9%

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	優於預期比率	最新	相對十年平均
標普500指數	481/500	383	17	78	80%	20.8	+15%
能源	22/22	15	1	6	68%	12.1	-42%
原材料	28/28	21	0	7	75%	20.5	+19%
工業	79/79	65	3	10	82%	21.2	+16%
非必需性消費	48/52	37	1	10	77%	22.9	+2%
必需性消費	31/38	27	1	3	87%	19.7	+1%
醫療保健	62/64	53	1	7	85%	19.2	+17%
金融	71/71	52	2	16	73%	15.4	+13%
資訊科技	59/65	53	1	5	90%	28.8	+40%
通訊服務	19/19	15	0	4	79%	18.5	+19%
公用	31/31	22	2	7	71%	17.1	-2%
房地產	31/31	23	5	3	74%	33.4	-17%

資料來源：彭博、大新銀行，截至2024年4月30日。季度業績資料截至2024年5月24日。

上月回顧

- 聯儲局減息預期降溫，美國十年期國庫券孳息率一度升穿4.7%，拖累美股由歷史高位最多曾回調近6%，按月跌4.2%
- 利率敏感股受聯儲局減息預期降溫所拖累，其中房地產大跌8.6%，資訊科技及醫療保健股跌逾5%，跑輸大市。市場仍預期美國今年內有望減息，加上有公用企業上調盈利預測，公用股上升1.6%，跑贏大市
- 市場憂慮美國對中國科技實施限制，拖累金龍指數曾跌逾5%，及後中國連番推出多項措施支持經濟，刺激中概股回升，按月回升0.7%

本月焦點

- 美國4月通脹略為回落，就業數據降溫，美國十年期國庫券孳息率由高位回落至4.3%。但部分經濟指標仍然穩健，聯儲局官員普遍認為利率需維持高水平較長時間，限制了孳息率的下行空間
- 大型人工智能晶片製造商業績強勁，增加市場對人工智能發展帶動相關企業盈利前景的憧憬，推動美股再創新高
- 美國總統拜登宣布擬對一系列中國進口貨品加徵關稅。七國集團財長會議公報指責中國非市場政策損害了貿易夥伴的經濟，並稱考慮採取措施確保公平競爭環境

美股策略

- 標普500指數估值偏高，預期市盈率回升至20.6倍，仍高於十年平均加一個標準差以上。聯儲局未急於減息，或限制美股進一步突破的動力。過往由龍頭科技股推動不斷破頂的美股，其業績能否持續優於預期，或許是美股未來的主要風險因素
- 大型半導體等科技股業績表現強勁，或支持估值進一步上揚，我們上調資訊行業觀點至略為看好。石油供應未有受到中東地緣局勢明顯影響，加上需求前景溫和，我們下調能源行業至略為看淡

資料來源：彭博、大新銀行，截至2024年5月27日。

行業觀點

行業	觀點	短評
資訊科技	▲ ↑	我們上調資訊科技行業觀點至略為看好。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，行業盈利表現強勁，但相關晶片產能短期或受制於廠房設備建設須時，加上美國持續實施對華投資禁令及科技限制，同時中國亦可能逐步減少海外晶片的使用，或繼續影響較依賴中國市場或供應鏈的企業，限制相關股份盈利前景。在大型半導體等資訊科技股強勁業績帶動下，行業指數再創新高，預測市盈率回升至逾28倍，接近年初高位，若聯儲局進一步推遲減息時機，估值可能會有調整壓力。目前市場對行業盈利預期仍然樂觀，須注意其盈利增速能否維持並優市場預期
金融	▶	聯儲局不急於提前減息，高息環境一方面支持金融業的淨利息收入，同時亦可能會加劇商業房地產相關風險，或影響金融機構的資產質素。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。美國通過法案限制美國藥廠與中國藥廠業務合作，影響較依賴中國供應鏈的醫藥企業，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，未必持續支持其偏貴的估值
非必需性消費	▲	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，以及美國對中國產電動車相關零件加徵關稅，可能拖累電動車股利潤。美國消費信心回落，或不利零售股盈利前景。大型體育用品股份預告未來銷售可能出現溫和倒退，或抵銷奧運熱潮為行業帶來的短線提振
工業	▶	美國核心資本產品訂單回升，或有助資本產品盈利前景改善。另外，中東及俄烏衝突持續，軍工行業或短期受惠。接連航空意外事件，引起飛機安全問題的關注，或不利相關股份表現
通訊服務	▼	社交媒體透過加強人工智能投入，或有助削減成本及進一步提升廣告收入。部份串流娛樂平台預告用戶增長放緩，或不利盈利前景。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	▶	美國餐飲服務銷售保持增長，食品價格亦溫和向上，或有助改善食品及飲料股的盈利能力
能源	▲ ↓	我們下調能源行業觀點至略為看淡。中東地緣局勢未有進一步惡化，亦未有對石油供應構成重大影響，加上國際能源署表示，受經濟放緩和歐洲氣候溫和的影響，今年全球石油需求前景繼續溫和，短線或拖累能源股表現
公用	▶	人工智能數據中心及應用，長線或提振電力需求，加上能源相關消費物價連續兩個月回升，或有助電企改善盈利前景，支持相關股份表現
原材料	▼	俄烏及中東等地緣局勢未穩，加上美國利率或已見頂，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，按揭利率持續高企，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

資料來源：大新銀行，截至2024年4月27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。