

美股策略

2024年7月

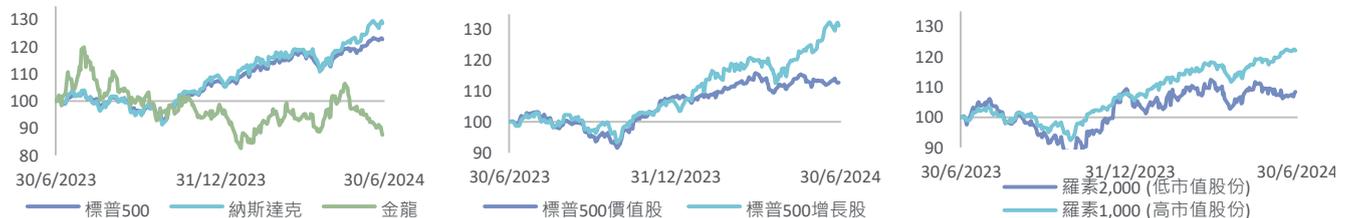
大新銀行經濟研究及投資策略部

科技股回調 金融及醫療保健股支撐大市

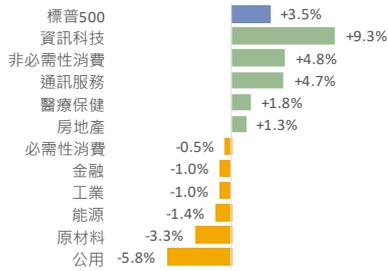
- 美國擬加強對中國科技限制，加上日圓走強帶動套利交易拆倉活動，拖累科技股近日回調
- 美國國庫券孳息率回落，或有利金融股資產估值，我們上調金融行業觀點至略為看好
- 市場對聯儲局減息預期升溫，有助紓緩房地產行業壓力，我們上調房地產行業至中性

	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	39,118.86	5,460.48	17,732.60	5,741.80	2,047.69	12.44	4.75%	4.40%	105.87
一個月變動	● +1.1%	● +3.5%	● +6.0%	● -9.2%	● -1.1%	● -0.5	● -12基點	● -10基點	● +1.1%
三個月變動	● -1.7%	● +3.9%	● +8.3%	● -6.1%	● -3.6%	● -0.6	● +13基點	● +20基點	● +1.3%

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	113/500	89	7	17	79%	21.3	+17%
能源	4/22	2	2	0	50%	11.7	-44%
原材料	7/28	6	0	1	86%	19.9	+15%
工業	16/78	9	3	4	56%	20.7	+13%
非必需性消費	12/52	9	0	3	75%	23.4	+5%
必需性消費	10/38	9	0	1	90%	20.1	+2%
醫療保健	9/63	9	0	0	100%	19.2	+18%
金融	36/71	32	0	4	89%	15.3	+12%
資訊科技	10/67	6	1	3	60%	30.6	+48%
通訊服務	5/19	4	1	0	80%	18.8	+21%
公用	0/31	0	0	0	-	16.3	-7%
房地產	4/31	3	0	1	75%	33.9	-16%

資料來源：彭博、大新銀行，截至2024年6月30日。季度業績資料截至2024年7月24日。

上月回顧

- 聯儲局調整利率預測至今年或只減息一次，不過通脹有所降溫，市場仍預期聯儲局有減息兩次的機會，十年期國庫券孳息率一度回落至4.2%附近，及後有所反彈
- 人工智能相關科技持續快速發展，資訊科技及通訊服務股升9.3%及4.7%。郵輪服務股業績表現優於預期，加上大型電動車廠有望推出自動駕駛網約車，刺激非必需性消費股升4.8%。公用股在5月創今年新高後出現顯著回吐，逆市跌6%，跑輸大市
- 受到歐美聯手限制中國出口所影響，加上中國經濟表現有所轉弱，拖累中概股跌9.2%

本月焦點

- 美國製造業和服務業活動萎縮，非農就業和薪資增速雙雙放緩，加上通脹進一步降溫，強化市場對聯儲局下半年減息兩次的預期，推動十年期國庫券孳息率一度跌穿4.2%
- 美國可能會進一步收緊對中國的科技限制，加上日圓走強帶動套利交易拆倉活動，佔大市比重較大的半導體及硬體股下挫，拖累美股近日有所回調
- 美國共和黨總統候選人特朗普在選舉辯論及遭槍擊後民調領先，及後總統拜登宣布退選，由副總統賀錦麗接力參選，民調一度反超特朗普，為大選增加不確定性

美股策略

- 標普500指數預期市盈率由年兩年半高位21.5倍回落至20.7倍，估值仍不便宜，高於十年平均加一個標準差。美國經濟未有大幅轉弱，而減息預期升溫或續支持美股表現。在龍頭科技股強勁表現下，美股曾不斷破頂，其業績能否持續優於預期，或許是美股未來的後市走向的關鍵
- 市場對聯儲局減息預期升溫，按揭利率有所回落，或有助紓緩房地產行業壓力，我們上調房地產行業至中性。而美國國庫券孳息率反覆回落，或有利金融股資產估值，我們上調金融行業觀點至略為看好

資料來源：彭博、大新銀行，截至2024年7月25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，行業盈利表現及前景強勁，但相關晶片產能短期或受制於廠房設備建設需時，加上美國可能加強對華的投資禁令及科技限制，同時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。資訊科技股短線亦受到政治因素及日圓拆倉活動所影響。目前市場對行業盈利預期仍然樂觀，若其盈利增速未能符合預期，或會引起市場對高昂的估值進行重新訂價
金融	▼ ↑	我們上調金融行業觀點至略為看好。銀行股業績表現普遍優於市場預期，而且美債孳息率回落，或有利金融業資產估值，尤其有利資產負債表中持有國庫券比重較多的區域銀行股。而聯儲局未必會急於大幅減息，金融業的淨利息收入可能影響較早前預期的輕微
醫療保健	▼	部分藥廠利用人工智能研發新型醫療技術及藥物，有助縮短研製時間及降低成本，或支持相關企業盈利前景。個別醫療服務機構加入人工智能提供服務，有助提高服務效率及降低人才成本。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
非必需性消費	▲	美國龍頭電動車企業盈利能力或續受制於銷售放緩、中國電動車的競爭、以及歐美加等國對中國產電動車及相關零件加徵關稅，而自動駕駛技術進步和新產品的推出未來或有助紓緩其經營壓力。美國消費信心下降及服務業活動意外收縮，短線或不利零售股盈利前景。市場對聯儲局預期減息預期升溫，或有利房地產相關服務業前景改善
工業	▶	美國製造業活動連續三個月收縮，或限制工業股表現。美國航空業勞資談判未有結果，加上近期航班系統故障，短線或不利航空股。機械租賃及建築相關工業，或受惠於減息預期升溫帶動的房地產行業復甦
通訊服務	▶ ↓	我們下調通訊服務行業觀點至中性。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益。個別媒體股短線或受主題公園業務前景疲弱所影響。
必需性消費	▶	美國食品價格升幅溫和，或限制食品股表現。大型零售商線上銷售增長強勁，個別煙草企業提高盈利預測，短線或有利相關股份
能源	▲	中國經濟動力轉弱，或影響今年全球石油需求前景，而油組今年可能恢復部份產量，加上美國頁岩油供應充裕，能源供應充足，或限制能源股表現
公用	▶	人工智能數據中心及應用，中長線或提振電力需求及改善電企盈利前景
原材料	▶	工業金屬價格顯著回調，短期或影響相關原材料股表現。美國減息預期升溫或有助支持金價表現
房地產	▶ ↑	我們上調房地產行業觀點至中性。市場對聯儲局減息預期升溫，按揭利率有所回落，有助紓緩房地產行業壓力，同時需警惕商業房地產相關風險還未完全消退

資料來源：大新銀行，截至2024年7月25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。