

股市策略

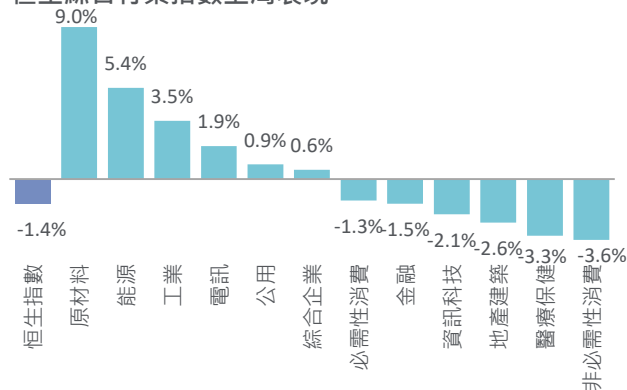
2024年3月11日

大新銀行經濟研究及投資策略部

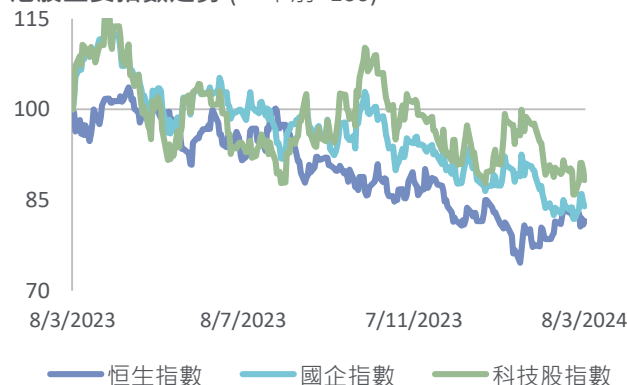
歐美減息在望 金礦股受惠金價破頂

	恒生指數	國企指數	科技指數	人民幣兌美元
上周收報	16,353.39	5,656.72	3,385.58	0.139
上周變動	● -1.4%	● -1.3%	● -2.9%	● +0.13%
年初以來	● -4.1%	● -1.9%	● -10.1%	● -1.2%

恒生綜合行業指數上周表現



港股主要指數走勢 (一年前=100)



▲ 本周焦點板塊——原材料 (頁2) ▲

市場回顧

- 市場繼續觀望內地「兩會」會否有更多政策出台支持經濟，恒生指數一度跌穿16,100點。聯儲局6月減息機會轉趨樂觀，協助恒指收復失地，上周跌1.4%報16,353點。
- 恒生綜合行業指數個別發展，美國今年減息在望，金屬股造好，原材料行業升9%，跑贏大市。受惠發現新油田及油組減產等利好消息，石油股帶動能源行業升5.4%；受國策支持，光伏股帶動工業板塊升3.5%。內地新能源車銷售疲弱，加上歐盟可能對中國製電動車徵收額外關稅，電動車股顯著受壓，非必需性消費跌3.6%。
- 內地將今年經濟增長目標定在5%左右，擬通過加大財政刺激力度來支持經濟。人民銀行行長潘功勝表示，將強化逆周期跨周期調節，後續仍有降準空間。
- 內地2024年頭兩個月外貿表現優於市場預期，出口按年增幅擴大至7.1%，好過預期的1.9%，進口按年增長3.5%。

中線策略

- 恒生指數估值進入3月未能延續回升勢頭，從2月最高近8倍回落至7.8倍，**風險溢價**處於高位，但略低於1月初水平。內地連番減息降準和穩市場、穩信心的措施，是否能協助外界對中國經濟、股市和樓市回復信心，仍需要一段時間觀察。

港股三大指數上周表現最佳及最差成份股

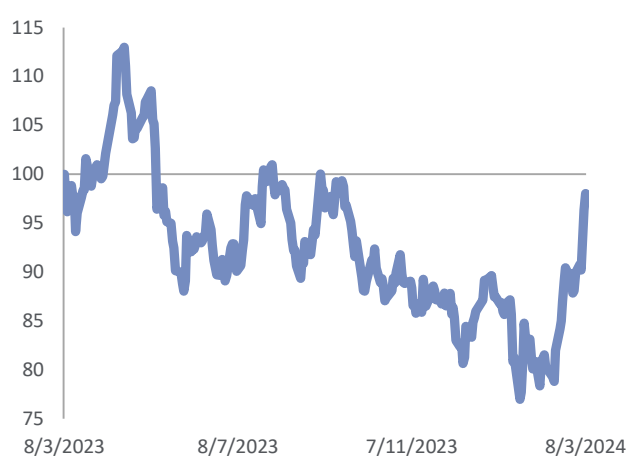
恒生指數成份股				國企指數成份股				科技指數成份股			
		收市	變動			收市	變動			收市	變動
表現最佳	968 HK 信義光能	5.91	+20.4%	968 HK 信義光能	5.91	+20.4%	9626 HK 哩哩哩 - W	83.40	+6.4%		
	669 HK 創科實業	94.40	+14.4%	883 HK 中國海洋石油	17.96	+11.1%	992 HK 聯想集團	9.60	+5.6%		
	2899 HK 紫金礦業	14.68	+14.3%	992 HK 聯想集團	9.60	+5.6%	1024 HK 快手 - W	46.70	+4.6%		
	1378 HK 中國宏橋	7.1	+13.0%	1024 HK 快手 - W	46.70	+4.6%	9618 HK 京東集團 - S W	92.60	+2.3%		
	868 HK 信義玻璃	9.05	+12.6%	941 HK 中國移動	67.70	+3.4%	1347 HK 華虹半導體	16.98	+0.6%		
表現最差	2015 HK 理想汽車 - W	144.70	-19.3%	2015 HK 理想汽車 - W	144.70	-19.3%	2015 HK 理想汽車 - W	144.70	-19.3%		
	881 HK 中升控股	13.00	-9.6%	688 HK 中國海外發展	10.46	-8.6%	1833 HK 平安健康醫療	11.18	-6.8%		
	688 HK 中國海外發展	10.46	-8.6%	2319 HK 蒙牛乳業	18.16	-7.6%	1797 HK 東方甄選	23.15	-6.5%		
	2319 HK 蒙牛乳業	18.2	-7.6%	1109 HK 華潤置地	22.05	-7.5%	241 HK 阿里健康	3.24	-6.4%		
	1109 HK 華潤置地	22.05	-7.5%	1177 HK 中國生物製藥	2.90	-6.8%	9868 HK 小鵬汽車 - W	36.70	-5.5%		

資料來源：彭博、大新銀行，截至上周最後交易日。

焦點板塊——原材料

- 原材料行業上周顯著上升9%。受惠於歐美央行減息預期，帶動黃金相關股份普遍走強，個別金礦股最多升近一成半。
- 聯儲局及歐洲央行今年減息在望，實質利率有下行壓力，加上地緣政治問題持續，金價受到支持，上周金價曾突破每盎司2,170美元的歷史新高。
- 人民銀行數據顯示，2月黃金儲備增加了大約390,000盎司，連續第16個月增加。
- 金價上揚有利黃金相關股份表現，當中金礦或最直接受惠金價上升。不過下游零售業務的成本同時亦會增加，或限制其盈利增長，未必能直接受惠。

恒生綜合原材料指數走勢 (一年前=100)



恒生綜合原材料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
紫金礦業	2899 HK	4,179	14.68	14.3%	26.6%	26.1%	15.4%	15.4%	0.7%	12.5x	20.8%	75.4%
洛陽鉬業	3993 HK	1,508	5.34	6.8%	21.1%	31.5%	4.1%	25.1%	N.A	10.7x	N.A	N.A
中國鋁業	2600 HK	1,135	4.48	10.6%	17.6%	25.8%	2.1%	14.9%	0.9%	9.3x	7.7%	22.4%
山東黃金	1787 HK	1,124	14.76	13.7%	25.3%	1.1%	-3.4%	-0.4%	N.A	20.1x	6.7%	N.A
天齊鋰業	9696 HK	866	37.15	-7.2%	9.3%	-7.0%	-16.5%	-13.9%	8.7%	8.9x	74.2%	N.A
贛鋒鋰業	1772 HK	765	25.15	-6.2%	18.9%	-6.2%	-32.9%	-14.7%	4.3%	7.0x	26.8%	N.A
中國宏橋	1378 HK	668	7.05	13.0%	21.3%	24.6%	-11.2%	10.3%	6.2%	5.1x	3.8%	N.A
江西銅業	358 HK	648	12.66	4.8%	13.4%	20.3%	-1.4%	14.7%	N.A	6.1x	N.A	16.1%
招金礦業	1818 HK	314	9.61	12.3%	25.0%	1.4%	-11.7%	-1.0%	0.5%	24.4x	N.A	241.9%
上海石化	338 HK	256	1.12	0.0%	2.8%	2.8%	0.0%	-0.9%	N.A	7.9x	-12.6%	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股形式上市的股票。

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。人行降準或有利貸款增長，然而下調貸款市場報價利率或對銀行淨利息收入構成壓力，而內房及地方債務問題持續，或影響內銀及內險股資產質素
資訊科技	▼	內地消費有望回穩，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，或有利行業盈利前景。然而，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，旅遊及服務業增長亦較為顯著。新能源車行業續受國策支持，不過內地部分車商去年銷售未能達標，加上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，短期弱勢或難以扭轉，不過內地推出多項支持政策，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，美國擬針對個別中國生物科技公司取得聯邦合同，或影響其盈利前景
能源	►	石油及煤炭股受惠近期能源價格反彈；然而，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	►	內地上調水費，或有利水務行業前景。公用股股息率普遍較高，不過美國未必會提早減息，短線或降低對尋求收益的投資者的吸引力
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	►	內地製造業未有明顯改善，或限制工業表現。波羅的海乾散貨指數回升，或續支持航運股表現
必需性消費	►	內地飲品及食品等銷售額保持平穩，但食品價格持續受壓，或限制食品企業的提價及盈利能力
原材料	▼ ↑	美國今年減息在望，或利好金礦股及金屬股表現，我們上調原材料行業觀點至略為看好
綜合企業	►	綜合企業市賬率偏低，股息率較高，不過美國未必提早減息，或降低對尋求收益的投資者的吸引力

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3月14日	1299	友邦保險

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
3月11日	日本	2月機器設備訂單按年變化初值	-	-	-14.0%
3月12日	日本	2月生產物價指數按年變化	-	0.5%	0.2%
3月12日	英國	1月失業率	-	3.8%	3.8%
3月12日	美國	2月消費物價指數按年變化	-	3.1%	3.1%
3月13日	紐西蘭	2月食品價格按月變化	-	-	0.9%
3月13日	英國	1月工業生產按月變化	-	0.0%	0.6%
3月13日	歐元區	1月工業生產按月變化	-	-1.7%	2.6%
3月14日	美國	2月零售銷售按月變化	-	0.8%	-0.8%
3月14日	美國	2月生產物價指數按月變化	-	0.3%	0.3%
3月15日	紐西蘭	2月製造業採購經理指數	-	-	47.3
3月15日	中國內地	一年期中期借貸便利利率	-	2.50%	2.50%
3月15日	日本	1月第三產業指數按月變化	-	0.1%	0.7%
3月15日	美國	3月紐約州製造業指數	-	-7.0	-2.4
3月15日	美國	2月工業生產按月變化	-	0.0%	-0.1%
3月15日	美國	3月密歇根大學消費信心指數初值	-	77.1	76.9

資料來源：彭博、大新銀行，截至2024年3月11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。