

# 港股策略

2021年7月

大新銀行經濟研究及投資策略部

## 降準暫緩和股市氣氛 惟港股短線或續波動

### 市場回顧

- 恒生指數6月跌1.1%，跑輸環球股市1.3%的升幅。內地進一步加強對科網行業的監管令中資科技股表現波動。與此同時，6月南下資金較前兩個月顯著減少，亦拖累恒指表現
- 上月表現最好為工業和非必需性消費板塊。航運及手機設備製造好帶動工業板塊6月逆市升6.2%。市場對汽車銷售前景樂觀，同時內地體育用品銷情理想，帶動非必需性消費板塊6月升4%。內地政府推出措施遏抑大宗商品價格，並向市場投放有色金屬儲備，拖累原材料板塊上月跌12%（圖二）

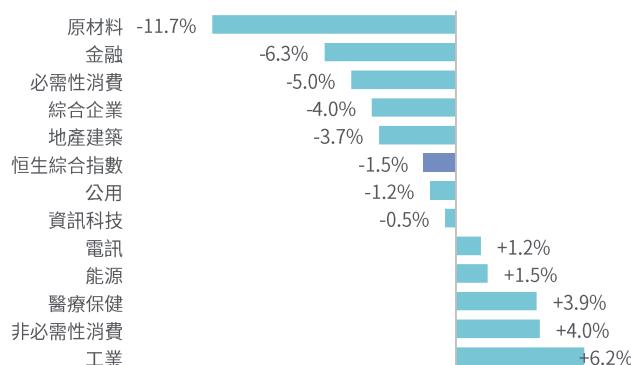
- 恒生指數6月跌1.1%，跑輸環球股市，踏入7月更一度跌至1月以來新低
- 人行降準料能緩和市場對貨幣政策收緊的憂慮，惟南向資金流出或拖累港股表現
- 若市場波幅上升，公用、本地房地產信託、電訊等防守性股份或可看高一線

圖一：香港與內地股市一年表現



資料來源：彭博、大新銀行，截至2021年6月30日

圖二：恒生綜合行業指數6月份回報



### 中線策略

- 踏入7月，恒指表現波動，一度跌至27,000點以下，創今年以來新低。內地宣布降準0.5個百分點，強調穩健貨幣政策取向不變，緩解了市場對內地貨幣政策正常化的憂慮，同時亦提升市場的流動性。與此同時，內地第二季經濟增長放慢至7.9%，但6月工業生產、零售銷售等數據均好過市場預期，加上本港疫受控和以及市場憧憬與內地通關，或能為港股帶來一定支持。不過，內地南向資金繼續減弱，7月1日至22日南向港股通更錄得淨賣出315億港元，逆轉之前一連三個月淨流入，資金若繼續流出或拖累港股表現。於此同時，市場對疫情和通脹的憂慮若引發外圍股市波動，以及內地進一步加強對科網企業的監管亦會導致港股受壓
- 恒指現時預測市盈率為12.4倍（截至7月22日），較其十年平均高約1.5個標準差。中線或在26,500（恒指十年平均預測市盈率加一個標準差）至30,500點（恒指十年平均預測市盈率加三個標準差）區間上落
- 行業方面，若市場波幅上升，公用、本地房地產信託（REITs）以及電訊等防守性股份或可看高一線。內地計劃重點推進5G應用，加上中資電信股估值吸引，國策亦支持5G發展，我們上調電訊板塊觀點至略為看好。本港疫情受控，第一階段消費券亦將最快在8月1日發放，預料能進一步帶動商場人流和消費，為本地REITs以及營運本地商場的地產股帶來支持。石油及煤炭股或表現波動，我們下調能源板塊觀點至中性

# 行業觀點

行業	觀點	觀點
資訊科技	看淡	看好
金融		
非必需性消費		
地產建築		
醫療保健		
工業		
公用		
必需性消費		
電訊		
能源		
綜合企業		
原材料		

資料來源：大新銀行，截至2021年7月22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。

# 數據速覽

## 中國內地

實體經濟	6/21	5/21	4/21
零售銷售 (按年變動)	+12.1%	+12.4%	+17.7%
固定資產投資 (累積按年變動)	+12.6%	+15.4%	+19.9%
工業生產 (按年變動)	+8.3%	+8.8%	+9.8%
官方製造業採購經理指數	50.9	51.0	51.1
出口 (按年變動)	+32.2%	+27.8%	+32.2%
進口 (按年變動)	+36.7%	+50.8%	+43.3%
消費物價指數 (按年變動)	+1.1%	+1.3%	+0.9%
生產物價指數 (按年變動)	+8.8%	+9.0%	+6.8%
城鎮調查失業率	5.0%	5.0%	5.1%
七十大中城市新建住宅售價 (按月變動)	+0.41%	+0.52%	+0.48%

金融/貨幣	6/21	5/21	4/21
上證綜合指數 (按月變動)	-0.7%	+4.9%	+0.1%
人民幣兌美元 (按月變動)	-1.3%	+1.6%	+1.2%
十年期國債孳息率 (當月平均)	3.12%	3.11%	3.18%
一年期貸款市場報價利率 (當月月底)	3.85%	3.85%	3.85%
大型銀行存款準備金率 (當月月底)	12.5%	12.5%	12.5%
貨幣供應M2 (按年變動)	+8.6%	+8.3%	+8.1%
社會融資規模存量 (按年變動)	+11.0%	+11.0%	+11.7%
新增人民幣貸款 (按年變動)	21,200億	15,000億	14,700億
外匯儲備 (當月變動, 美元)	-78億	+236億	+281億

## 香港

實體經濟	6/21	5/21	4/21
零售銷售總額 (按年變動)		+10.5%	+12.1%
Markit香港採購經理指數	51.4	52.5	50.3
出口 (按年變動)		+24.0%	+24.4%
進口 (按年變動)		+26.5%	+25.2%
綜合消費物價指數 (按年變動)		+1.0%	+0.8%
失業率	5.5%	6.0%	6.4%
中原城市領先指數 (按月變動)	+1.7%	+1.1%	+1.6%

金融/貨幣	6/21	5/21	4/21
恒生指數 (按月變動)	-1.1%	+1.5%	+1.2%
港元兌美元 (按月變動)	-0.04%	+0.1%	+0.1%
一個月銀行同業拆息 (當月平均)	0.09%	0.08%	0.10%
貨幣供應M2 (按年變動)		+8.5%	+8.1%
貸款與墊款總額 (按年變動)			+0.2%
新批出按揭貸款額 (按月變動)		+11.6%	-4.3%
港元存款 (按月變動)		+0.8%	-0.5%
銀行體系結餘 (當月月底)	4,575億	4,574億	4,575億
外匯儲備 (當月變動, 美元)	-29億	+39億	-8億

資料來源：彭博、大新銀行，截至2021年6月。紅字代表指標出現倒退/萎縮。綠色陰影代表指標較上月改善，紅色陰影代表指標較上月轉差。

## 大新銀行經濟研究及投資策略部

溫嘉煒  
高級經濟師

張家寶  
投資策略師

蔡曜駿  
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。