

股市策略

2024年6月11日

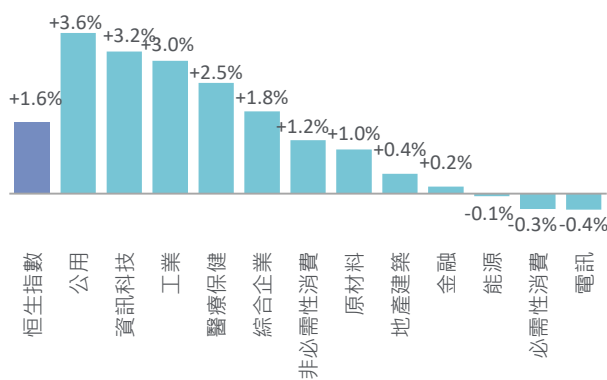
大新銀行經濟研究及投資策略部

憧憬電力體系改革 公用股跑贏大市

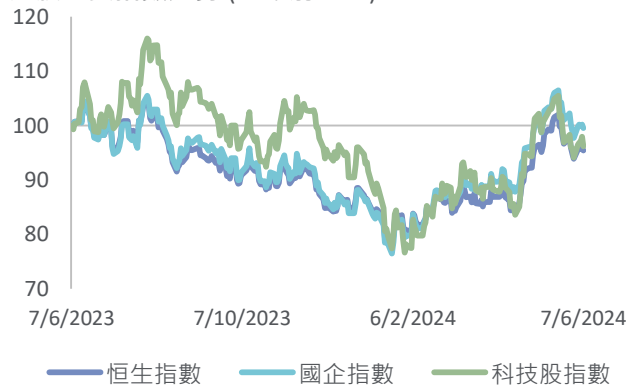
	恒生指數	國企指數	科技指數	人民幣兌美元
上周收報	18,366.95	6,510.37	3,772.47	0.138
上周變動	● +1.6%	● +1.8%	● +2.2%	● -0.1%
年初以來	● +7.7%	● +12.9%	● +0.2%	● -2.0%

本周焦點板塊——公用 (頁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)



市場回顧

- 內地經濟數據或有所回穩，恒生指數亦反覆靠穩，按周升1.6%報18,366點
- 有大型電商平台股首季業績勝預期，加上內地加大力度推動半導體產業發展，帶動資訊科技行業上升3.2%，跑贏大市。市場憧憬深化電力體制改革方案即將出台，電力股帶動公用股上升3.6%，領先整體行業。內地5月出口勝預期，利好航運股表現，支持工業板塊上升3%。酒業股延續跌勢，拖累必需性消費行業下跌0.3%。本地電訊股併購消息受壓及業務增長欠動力所影響，拖累電訊股逆市下跌0.4%，跑輸整體行業
- 內地5月以美元計價出口按年上升7.6%，為四個月最大升幅，升幅大過市場預期的5.7%，進口升幅放緩至1.8%，貿易順差擴大至826億美元。5月財新中國製造業採購經理指數上升0.3至51.7，服務業指數由52.5升至54

中線策略

- 港股估值回歸至較合理水平，恒指暫時在這一輪升浪的起點17,000點相信有一定支持，而20,000點附近有較大阻力。美國與歐盟等地區對中國外貿的針對性行動的發展，短線或限制港股表現。近期的穩經濟及樓市措施，若有效令經濟增長回穩以及有效**提振企業盈利前景**，或有助恒指重拾上升動力。

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	241 HK 阿里健康	3.86	+17.7%	981 HK 中芯國際	18.38	+11.1%	241 HK 阿里健康	3.86	+17.7%
	981 HK 中芯國際	18.38	+11.1%	2382 HK 舜宇光學科技	47.55	+10.7%	1347 HK 華虹半導體	22.45	+15.7%
	3692 HK 翰森製藥	17.82	+11.0%	20 HK 商湯 - W	1.45	+9.8%	981 HK 中芯國際	18.38	+11.1%
	2382 HK 舜宇光學	47.6	+10.7%	9999 HK 網易 - S	146.90	+6.8%	2382 HK 舜宇光學科技	47.55	+10.7%
	9999 HK 網易 - S	146.90	+6.8%	2313 HK 申洲國際	83.30	+6.5%	20 HK 商湯 - W	1.45	+9.8%
表現最差	968 HK 信義光能	4.43	-13.8%	1024 HK 快手 - W	52.30	-5.7%	1797 HK 東方甄選	15.32	-16.5%
	12 HK 恒基地產	22.75	-6.4%	992 HK 聯想集團	10.64	-5.2%	9866 HK 蔚來 - S W	38.25	-6.6%
	992 HK 聯想集團	10.64	-5.2%	6862 HK 海底撈	16.58	-4.5%	9898 HK 微博 - S W	64.05	-5.8%
	868 HK 信義玻璃	9.2	-4.7%	2318 HK 中國平安	38.10	-3.7%	1024 HK 快手 - W	52.30	-5.7%
	6862 HK 海底撈	16.58	-4.5%	6618 HK 京東健康	25.30	-3.3%	992 HK 聯想集團	10.64	-5.2%

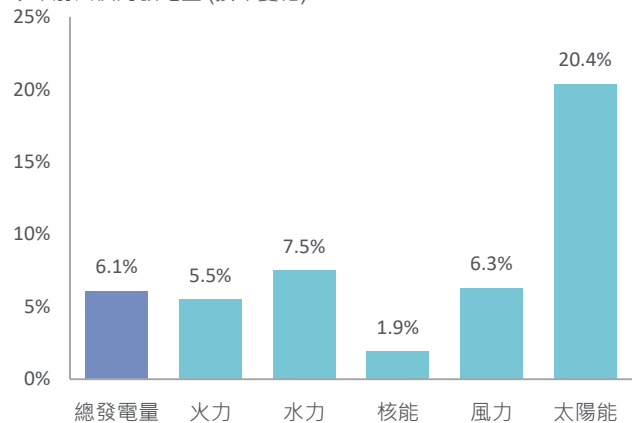
資料來源：彭博、大新銀行，截至上周最後交易日。

焦點板塊——公用

- 市場憧憬深化電力體制改革方案即將出台，推動公用股上周升3.6%。國家主席習近平5月下旬與企業和專家座談後，市場預料深化電力體制改革方案可能在7月的「三中全會」出台，措施或包括鼓勵使用可再生能源、更市場化電價定價機制等
- 國家能源局表示將加快輸電工程目標是年底前完成37條主要電力線路，並進一步推動新能源參與電力市場，推進市場化的電價定價機制
- 我們上調公用股觀點略為看好。內地整體發電量保持增長（圖一），加上內地電費有上升壓力，有助改善公用股盈利前景

圖一：內地整體發電量保持增長

今年前四個月發電量 (按年變化)



資料來源：彭博、大新銀行，2024年6月7日。

恒生綜合公用指數成份股

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
中廣核電力	1816 HK	2,226	3.18	6.4%	21.8%	30.9%	71.9%	55.9%	3.2%	12.4x	9.5%	15.1%
中電控股	2 HK	1,657	65.60	6.1%	3.0%	0.5%	8.0%	1.8%	4.7%	13.1x	6.4%	109.3%
華能國電	902 HK	1,375	5.54	6.9%	14.7%	18.6%	36.5%	33.8%	N.A	6.3x	20.6%	243.4%
龍源電力	916 HK	1,296	8.05	12.9%	34.6%	41.2%	46.4%	36.0%	1.6%	7.4x	9.4%	39.9%
長江基建	1038 HK	1,149	45.60	1.1%	1.0%	-1.1%	16.0%	5.6%	5.6%	13.4x	6.6%	-8.2%
華潤電力	836 HK	1,135	23.60	6.5%	22.4%	30.4%	57.1%	50.9%	6.0%	7.4x	13.2%	85.3%
香港中華煤氣	3 HK	1,103	5.91	-2.6%	-4.1%	-0.2%	11.3%	-1.2%	5.9%	17.1x	10.0%	-0.5%
電能實業	6 HK	939	44.05	1.7%	-2.0%	-6.8%	6.7%	-2.7%	6.4%	15.1x	6.8%	-7.1%
新奧能源	2688 HK	800	70.70	-1.4%	-1.3%	14.6%	38.2%	23.0%	4.2%	9.9x	16.7%	-4.2%
昆侖能源	135 HK	678	7.83	-3.6%	0.3%	12.3%	13.5%	11.2%	3.9%	9.5x	9.2%	8.6%

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週、一個月、三個月、六個月及去年末的收市價作比較計算。「預期市盈率」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股形式上市之股票。

整體行業觀點

行業	觀點	短評
金融	▼	美國今年有望減息，金融股股息率普遍較高，或吸引尋求高收益率的投資者。另外，內地再推措施支持房地產市場，或有助改善內銀及內險資產質素。而本地銀行業盈利表現或續受惠於高息環境持續
資訊科技	▼	大型互聯網股回購計劃或支持相關股份表現。受惠於電商及手遊業務增長及人工智能發展，或有利行業盈利前景。不過人工智能及雲服務減價戰或加劇行業競爭，而美日等國持續對中國的科技限制仍是整體行業最大的風險之一
非必需性消費	▲	內地零售銷售增長放緩，體驗消費模式興起有利網上媒體及旅遊股，並可能擠壓其他商品消費。電動車行業競爭激烈，對車廠毛利構成壓力，加上歐美等國對中國產電動車實施限制，或影響其表現
地產建築	▲	內地再推多項支持樓市措施，惟效果需時顯現，短期內未必能扭轉樓市弱勢
醫療保健	▲	內地深化醫療體系改革，加上美國通過法案限制對中國製藥依賴，或損醫療服務及製藥行業盈利前景
能源	▶	能源股股息率較高。內地支持工業政策或提振能源需求，然而海外原油供應充足，或限制油價表現
公用	▼ ↑	內地發電量保持增長，加上電費、燃氣費及水費均有上升壓力，有或有助公用股盈利表現回穩
電訊	▼	電訊股股息率較高。智能電話出貨量增長，人工智能及低空經濟提供新增長點，或有利電訊股表現
工業	▶	工業股盈利前景仍受制於製造業活動再度收縮、產能使用率下降及美國對華部分商品加徵關稅影響。另一方面，內地出口或回穩，加上推動工業領域大規模設備更新，或有助支持個別工業股盈利前景
必需性消費	▲	內地飲品及食品等銷售額未見明顯增長，而食品價格再度下滑，或拖累食品企業的提價及盈利能力
原材料	▶	美國今年仍有望減息，加上若地緣局勢再度惡化，推動避險情緒升溫，或支持金價表現
綜合企業	▶	綜合企業股息率偏高，但盈利表現或受地產、醫療保健及零售等業務前景疲弱所影響

資料來源：彭博、大新銀行，截至上周最後交易日。「↑」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6月13日	1929 HK	周大福

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
2228 HK	QUANTUMPH-P	\$5.03 - \$6.03	1,000股	\$6090.81	醫療保健	2024年6月13日
2512 HK	雲工場	\$4.60	500股	\$4646.39	軟件服務	2024年6月14日

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
6月10日	日本	4月經常賬順差（日圓）	2.05萬億	1.78萬億	3.40萬億
6月11日	英國	4月失業率	-	4.3%	4.3%
6月12日	日本	5月生產物價指數按年變化	-	2.0%	0.9%
6月12日	中國內地	5月消費物價指數按年變化	-	0.4%	0.3%
6月12日	英國	4月工業生產按月變化	-	-0.1%	0.2%
6月12日	美國	4月消費物價指數按年變化	-	3.4%	3.4%
6月12日	美國	聯邦基金利率目標上限	-	5.50%	5.50%
6月13日	澳洲	5月失業率	-	4.0%	4.1%
6月13日	歐元區	4月工業生產按月變化	-	0.2%	0.6%
6月13日	美國	5月生產物價指數按月變化	-	0.1%	0.5%
6月14日	紐西蘭	5月食品價格按月變化	-	-	0.6%
6月14日	日本	中央政策利率	-	0.10%	0.10%
6月14日	日本	4月第三產業指數按月變化	-	0.4%	-2.4%
6月14日	加拿大	4月製造業銷售按月變化	-	1.2%	-2.1%
6月14日	美國	6月密歇根大學消費信心指數初值	-	72.0	69.1

資料來源：彭博、大新銀行，截至2024年6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。