

股市策略

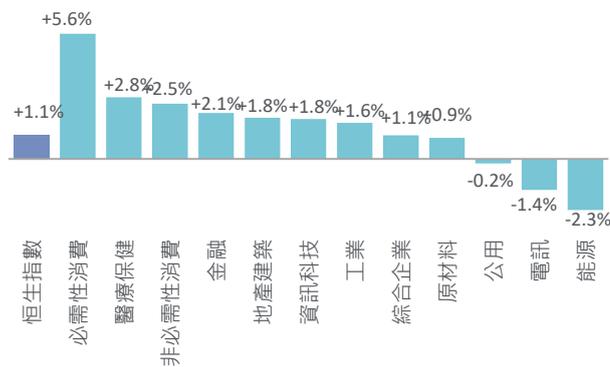
2024年11月11日

大新銀行經濟研究及投資策略部

增量措施不及預期 港股或現波動

	恒生指數	國企指數	科技指數	人民幣兌美元
上周收報	20,728.19	7,461.44	4,668.26	0.139
上周變動	● +1.1%	● +1.6%	● +4.1%	● -0.8%
年初以來	● +21.6%	● +29.3%	● +24.0%	● -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)



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	881 HK	中升控股	15.60	+33.3%	9868 HK	小鵬汽車 - W	57.35	+29.5%	9868 HK	小鵬汽車 - W	57.35	+29.5%
	2382 HK	舜宇光學科技	56.15	+15.1%	1024 HK	快手 - W	53.70	+15.7%	1024 HK	快手 - W	53.70	+15.7%
	9633 HK	農夫山泉	33.70	+14.4%	2382 HK	舜宇光學科技	56.15	+15.1%	2382 HK	舜宇光學科技	56.15	+15.1%
	1378 HK	中國宏橋	14.5	+11.7%	9633 HK	農夫山泉	33.70	+14.4%	1797 HK	東方甄選	16.78	+14.5%
	2359 HK	藥明康德	56.85	+11.4%	981 HK	中芯國際	28.55	+10.9%	3888 HK	金山軟件	30.25	+12.7%
表現最差	968 HK	信義光能	3.54	-8.1%	762 HK	中國聯通	6.49	-5.0%	285 HK	比亞迪電子	30.45	-6.5%
	285 HK	比亞迪電子	30.45	-6.5%	992 HK	聯想集團	9.83	-4.6%	992 HK	聯想集團	9.83	-4.6%
	762 HK	中國聯通	6.49	-5.0%	9901 HK	新東方 - S	46.45	-4.2%	9999 HK	網易 - S	119.40	-3.4%
	992 HK	聯想集團	9.8	-4.6%	1177 HK	中國生物製藥	3.45	-4.2%	6690 HK	海爾智家	27.95	-2.1%
	1177 HK	中國生物製藥	3.45	-4.2%	9999 HK	網易 - S	119.40	-3.4%	9618 HK	京東集團 - S W	155.30	-1.8%

資料來源：彭博、大新銀行，截至上周最後交易日。

本周焦點板塊——非必需性消費 (頁2)

市場回顧

- 港股上周顯著波動。市場觀望美國總統大選結果及全國人大常委會議是否會公布增量財政政策細節，恒生指數反覆靠穩，全周升1.1%收報20,728點
- 內地多個主要城市舉行「消費月」活動促消費，刺激餐飲股造好，必需性消費股上升5.6%，跑贏其他行業；非必需性消費股亦升2.5%。市場繼續憂慮中國能源需求前景，能源股跌2.3%，跑輸其他行業
- 內地10月以美元計出口按年升幅加快至12.7%，為逾兩年來最快增速，升幅遠超市場預期的5%；進口按年跌2.3%，跌幅略大於預期的2%。內地10月通脹放緩0.1個百分點至0.3%，生產物價指數跌幅擴大至2.9%，均差過預期。
- 全國人大常委會批准人民幣10萬億元的地方政府化債方案，包括增加地方債務限額人民幣6萬億元，另外連續五年新增地方政府專項債券部分用作補充政府性基金財力，累計可置換隱性債務人民幣4萬億元，但未有市場憧憬的刺激消費投資措施
- 人民銀行行長潘功勝承諾加大貨幣政策逆周期調節力度，以支撐經濟增長

中線策略

- **美國繼續減息**，但**特朗普重掌白宮**及內地增量措施不及預期，港股短線或波動。若內地經濟逐步回穩，恒生指數仍有望年底前挑戰23,300點（預測市盈率十年平均），9月低位17,000點有較大支持

焦點板塊——非必需性消費

- 內地服務業持續擴張，加上市場憧憬雙十一活動有助推動消費氣氛，以及多地推出提振消費活動，刺激電商股及餐飲股上揚
- 內地10月財新服務業採購經理指數由50.3升至52（圖一）
- 乘聯會初步統計，中國10月乘用車零售按年增長16%；新能源車零售增長67%。另外商務部表示，中歐就電動汽車反補貼案價格承諾方案取得一定進展
- 我們認為，房地產市場有初步回穩跡象，或有助消費市道回穩。大規模消費品更新，以及內地下調存量房貸利率等政策效果或逐步顯現，支持消費股表現

圖一：內地服務業活動持續擴張



資料來源：彭博、大新銀行，2024年11月8日。

恒生綜合非必需性消費指數上周最活躍成份股

股票名稱	代號	股價 (港元)	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
美團 - W	3690 HK	191.80	+2.2%	+6.4%	+83.4%	+69.0%	+134.2%	N.A.	21.8x	14.9%	+101.2%
阿里巴巴 - W	9988 HK	94.00	-1.1%	-10.0%	+22.8%	+23.4%	+24.3%	2.8%	10.4x	7.1%	+26.7%
快手 - W	1024 HK	53.70	+15.7%	+1.9%	+22.5%	-5.8%	+1.4%	N.A.	10.0x	27.9%	+62.1%
比亞迪股份	1211 HK	278.80	+0.4%	-4.2%	+34.3%	+25.0%	+30.0%	1.2%	16.2x	23.8%	+37.4%
京東集團 - S W	9618 HK	155.30	-1.8%	-4.7%	+57.1%	+24.8%	+38.0%	1.9%	10.4x	14.1%	+2.1%
理想汽車 - W	2015 HK	96.05	-1.1%	-8.3%	+29.2%	-12.2%	-34.7%	N.A.	15.9x	16.9%	+44.1%
小鵬汽車 - W	9868 HK	57.35	+29.5%	+27.3%	+114.8%	+77.8%	+1.1%	N.A.	N.A.	-23.7%	+46.5%
吉利汽車	175 HK	14.74	+6.5%	+21.0%	+95.8%	+51.5%	+71.8%	1.5%	12.7x	17.8%	+20.9%
攜程集團 - S	9961 HK	527.00	+6.0%	+9.1%	+64.8%	+27.9%	+89.8%	N.A.	18.8x	11.3%	+21.3%
安踏體育	2020 HK	89.45	+6.2%	-7.4%	+30.0%	-2.3%	+18.1%	2.6%	16.8x	24.9%	+7.6%

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股形式上市之股票。

整體行業觀點

行業	觀點	短評
金融	▶	金融股股息率普遍較高。銀行股業績普遍好過市場預期，本地銀行業盈利受減息的影響或較早前預期為輕。內銀股的非利息收入增長及釋放撥備能否持續抵銷淨利息收入下跌仍有待觀察。內地股市成交大增，加上人行創設證券、基金、保險公司互換便利，或有利券商股表現
非必需性消費	▼	內地零售及服務業活動略見改善。中央落實大規模消費品更新，多地推出提振消費活動，或有利消費股表現。電動車銷售保持較快增長，加上車廠積極開拓新興市場，或有助提振電動車廠前景。美國及歐盟加徵關稅或影響車廠在歐美地區的銷售表現，而中歐電動汽車關稅爭端則仍有討論空間
資訊科技	▼	大型互聯網股回購股份，又受惠於手遊業務增長及人工智能發展。半導體股短線或受惠政府可能提供財政資助以及全球半導體需求保持強勁。美日等國持續對華科技限制仍是行業最大的風險之一
能源	▲	能源股短線或受能源需求疲弱所影響。整體能源股股息率仍較高，或有助紓緩能源股壓力
地產建築	▶	本地地產股或受惠美國減息。內地再推更多支持樓市措施，能否長遠改善房企經營情況尚未明朗
電訊	▶	電訊股股息率普遍較高，但短線未能直接受惠於美國降息及刺激消費措施，行業表現或稍為落後
公用	▲	公用股短線未能直接受惠於美國降息及刺激消費措施，行業表現或稍為落後
必需性消費	▶	內地下調存量房貸利率及放寬貨幣政策，多地推出提振消費活動，或有助消費回穩
醫療保健	▶	美國生物安全法案僅限於聯邦合約，加上內地擬迅速審批創新藥物，或改善醫藥股盈利前景
綜合企業	▶	綜合企業股息率偏高，海外業務或受惠外圍減息
原材料	▲ ↓	美元走勢偏強，現貨金價由高位回落，工業金屬價格偏軟，拖累影響原材料股表現
工業	▶	光伏股短線或受惠內地政策引導產能。內地製造業活動再度擴張，出口回升，但整體工業股表現或受制於生產物價表現疲弱，以及規模以上工業企業利潤的倒退

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11月13日	241 HK	阿里健康
2024年11月13日	700 HK	騰訊控股
2024年11月14日	175 HK	吉利汽車
2024年11月14日	9618 HK	京東集團 - S W
2024年11月14日	9999 HK	網易 - S
2024年11月15日	992 HK	聯想集團
2024年11月15日	1093 HK	石藥集團
2024年11月15日	9988 HK	阿里巴巴 - W

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
2582 HK	國富氫能	\$65.00 - \$73.00	100股	\$7,373.62	工業	2024年11月15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
11月9日	中國內地	10月消費物價指數按年變化	0.3%	0.4%	0.4%
11月11日	日本	9月經常賬順差（日圓）	1.72萬億	3.42萬億	3.93萬億
11月12日	英國	9月失業率	-	4.1%	4.0%
11月12日	德國	11月 ZEW 經濟景氣指數	-	13.2	13.1
11月13日	日本	10月生產物價指數按年變化	-	2.9%	2.8%
11月13日	美國	10月消費物價指數按年變化	-	2.6%	2.4%
11月14日	紐西蘭	10月食品價格按月變化	-	-	0.5%
11月14日	澳洲	10月就業人數按月變化	-	2.5萬	6.4萬
11月14日	英國	第三季經濟按年變化初值	-	1.0%	0.7%
11月14日	美國	10月生產物價指數按月變化	-	0.2%	0.0%
11月15日	日本	第三季經濟年率化計按季變化	-	0.7%	2.9%
11月15日	中國內地	10月零售銷售按年變化	-	3.8%	3.2%
11月15日	中國內地	10月工業生產按年變化	-	5.6%	5.4%
11月15日	美國	10月零售銷售按月變化	-	0.3%	0.4%
11月15日	美國	10月工業生產按月變化	-	-0.3%	-0.3%

資料來源：彭博、大新銀行，截至2024年11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。