

股市策略

2024年12月16日

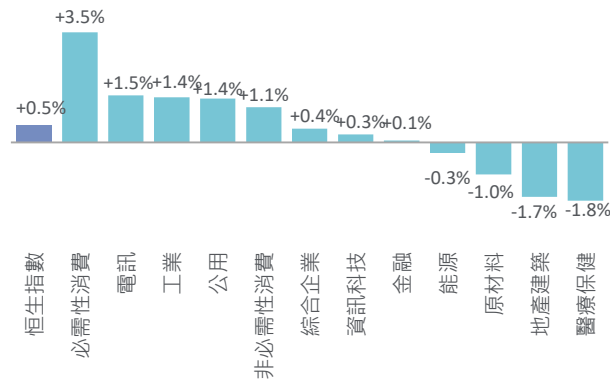
大新銀行經濟研究及投資策略部

中央政策以刺激內需消費為首

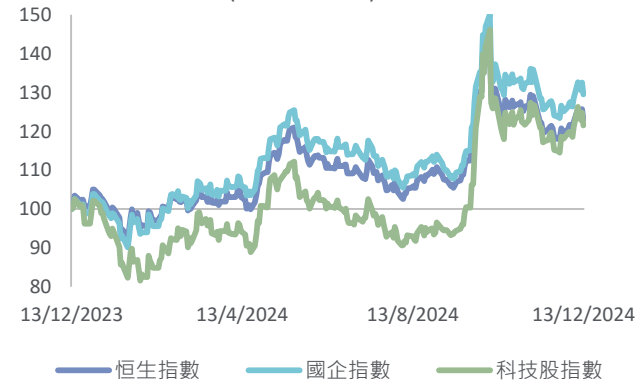
	恒生指數	國企指數	科技指數	人民幣兌美元
上周收報	19,971.24	7,186.59	4,479.60	0.137
上周變動	● +0.5%	● +0.7%	● +0.3%	● -0.0%
年初以來	● +17.2%	● +24.6%	● +19.0%	● -2.4%

本周焦點板塊——非必需性能消費 (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)



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	1928 HK 金沙中國	21.85	+8.2%	2382 HK 舜宇光學科技	67.50	+7.3%	2382 HK 舜宇光學科技	67.50	+7.3%
	2382 HK 舜宇光學科技	67.50	+7.3%	2319 HK 蒙牛乳業	18.04	+7.1%	285 HK 比亞迪電子	41.80	+6.4%
	2319 HK 蒙牛乳業	18.04	+7.1%	6862 HK 海底撈	17.00	+6.1%	9961 HK 攜程集團 - S	569.00	+5.0%
	1099 HK 國藥控股	22.0	+6.8%	9961 HK 攜程集團 - S	569.00	+5.0%	780 HK 同程旅行	19.28	+4.9%
表現最差	285 HK 比亞迪電子	41.80	+6.4%	2688 HK 新奧能源	56.80	+4.9%	1810 HK 小米集團 - W	31.35	+4.8%
	17 HK 新世界發展	6.09	-6.0%	688 HK 中國海外發展	13.10	-5.1%	20 HK 商湯 - W	1.55	-9.4%
	1997 HK 九龍倉置業	20.10	-5.6%	960 HK 龍湖集團	10.68	-4.6%	268 HK 金蝶國際	9.31	-6.8%
	688 HK 中國海外發展	13.10	-5.1%	9901 HK 新東方 - S	47.35	-4.6%	9868 HK 小鵬汽車 - W	47.80	-4.5%
	960 HK 龍湖集團	10.7	-4.6%	9868 HK 小鵬汽車 - W	47.80	-4.5%	6060 HK 眾安在綫	12.20	-4.2%
	1093 HK 石藥集團	4.80	-4.0%	1093 HK 石藥集團	4.80	-4.0%	9866 HK 蔚來 - S W	34.95	-3.5%

資料來源：彭博、大新銀行，截至上周最後交易日。

市場回顧

- 政治局會議提出明年將實施更加積極的財政政策，刺激恒指抽升，一度升穿21,000點，但及後中央經濟工作會議缺乏具體數字及措施，恒指回吐部分升幅，2萬點關口得而復失，全周僅升0.5%收報19,971點
- 十二個行業指數表現參差。市場憧憬中央加力刺激消費及內需，必需性及非必需性消費股分別升3.5%和1.1%，跑贏大市。部分醫藥股受股份解禁及主要股東減持等因素影響，醫療保健股跌1.8%
- 中央經濟工作會議指出，明年將提高財政赤字目標，將增加發行超長期特別國債，增加地方政府專項債券發行使用；同時將「大力提振消費」和刺激整體內需作為首要任務；政策制定者將適時降準降息，並重申要保持人民幣匯率基本穩定，以及穩住樓市股市
- 內地11月消費物價指數按年升幅放緩0.1個百分點至0.2%，同期生產者物價指數按年跌幅則收窄0.4個百分點至2.5%。同月出口升幅放緩6個百分點至6.7%，同期進口按年倒退3.9%

中線策略

- 特朗普重掌白宮**，港股短線或波動。內地經濟及樓市初見回穩跡象，加上中央計劃加大財赤及財政措施，以及決心刺激整體內需。若前景進一步改善，恒生指數仍有望再度挑戰23,100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

- 中央經濟工作會議計劃明年將以大力提振消費和刺激整體內需作為首要任務（表一），有利消費股表現，其中非必需性消費股升1.1%
- 國務院總理李強表示，中國將加大逆周期調節力度，加力實施宏觀政策，千方百計擴大內需、提振消費，下更大功夫解決突出問題，推動經濟持續回升向好
- 我們維持非必需性消費股略為看好的觀點。隨著內地陸續推出刺激措施，內地零售進一步回穩，服務業活動亦保持擴張，中央面對外貿的不明朗，有望加大力度刺激內需消費

表一：2024年中央經濟工作會議主要內容

工作目標	<ul style="list-style-type: none"> 明年保持經濟穩定增長，保持就業、物價總體穩定
重點工作	<ul style="list-style-type: none"> 大力提振消費、提高投資效益、全方位擴大國內需求
財政和貨幣政策	<ul style="list-style-type: none"> 加大財政支出力度、提高赤字率 增加發行超長期特別國債 適度寬鬆的貨幣政策，適時降準降息
房地產及資本市場	<ul style="list-style-type: none"> 穩住樓市股市
其他	<ul style="list-style-type: none"> 綜合整治「內捲式」競爭

資料來源：彭博、大新銀行，2024年12月13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	162.60	+0.1%	-7.3%	+32.2%	+39.3%	+98.5%	N.A.	17.5x	20.6%	+62.5%
阿里巴巴 - W	9988 HK	85.75	+2.1%	-5.3%	+3.6%	+15.1%	+13.4%	3.0%	9.3x	8.6%	+30.4%
快手 - W	1024 HK	46.50	-2.3%	-10.6%	+21.9%	-9.3%	-12.2%	N.A.	8.9x	28.7%	+46.3%
京東集團 - S W	9618 HK	144.40	-1.5%	+1.8%	+38.4%	+24.5%	+28.4%	2.1%	8.8x	15.2%	+4.1%
比亞迪股份	1211 HK	268.60	+1.0%	-2.3%	+12.0%	+15.4%	+25.3%	1.2%	15.3x	23.8%	+42.0%
攜程集團 - S	9961 HK	569.00	+5.0%	+16.2%	+54.0%	+44.6%	+105.0%	N.A.	19.4x	12.4%	+19.7%
吉利汽車	175 HK	15.28	+3.7%	+8.8%	+68.1%	+69.0%	+78.0%	1.4%	12.6x	17.8%	+28.4%
嚶嚶嚶 - W	9626 HK	154.20	+2.3%	-8.6%	+27.8%	+32.0%	+64.7%	N.A.	36.1x	-18.7%	N.A.
百度集團 - S W	9888 HK	86.85	+2.2%	+4.3%	+5.9%	-6.1%	-25.2%	N.A.	8.9x	8.4%	+32.4%
安踏體育	2020 HK	81.45	+2.5%	-2.1%	+16.2%	-0.7%	+7.5%	2.9%	15.5x	24.9%	+7.5%

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	▶	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。內地融資需求仍然疲弱，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。國家金融監督管理總局促保險業轉變發展模式，或影響其盈利前景
非必需性消費	▼	短線或受內地零售數據轉弱所影響。消費股中長線仍受惠中央推進大規模消費品以舊換新，以及中央經濟工作會議計劃明年將以大力提振消費和刺激整體內需作為首要任務。電動車銷售保持較快增長，車廠又積極開拓新興市場，或有助抵銷歐美加徵關稅的影響。個別電動車廠盈利前景受減價競爭所壓制，短線或限制整體非必需性消費行業表現。博彩股有望受惠於明年珠海赴澳實施一周一行
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。內地可能積極發展物聯網、雲計算、人工智能等數字產品貿易。龍頭科技股的生成式人工智能變現進程緩慢，其使用量亦較競爭對手低，或影響其盈利前景。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	▶ ↑	能源股短線或受惠油價回升。整體能源股股息率仍較高，在市況大幅波動中，行業表現或受影響較少
地產建築	▶ ↓	內地新建房屋價格及銷售跌勢有所放緩，但房地產投資跌幅持續擴大，或顯示房企融資仍面臨困難
電訊	▶	電訊股股息率普遍較高，而且經營前景穩定，在市況大幅波動中，行業表現或受影響較少
公用	▶	美國將從明年起提高對中國太陽能矽片、多晶硅和部分鎢產品的進口關稅，短線或影響行業表現
必需性消費	▶	中央經濟工作會議計劃明年將以大力提振消費和刺激整體內需作為首要任務，或有助消費回穩
醫療保健	▶ ↓	內地擬迅速審批創新藥物及醫療科技發展，但短線表現或受股份解禁及主要股東減持等因素所影響
綜合企業	▶	綜合企業海外業務或受惠外圍減息，加上股息率偏高及龍頭企業回購股份，或支持綜合企業股表現
原材料	▶	近期金價及鋁價波動，短線或影響原材料股表現，但內地工業生產保持增長，或有助原材料需求回穩
工業	▶	工業生產保持增長，但整體工業股表現或受制於生產物價表現疲弱，以及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
(無)		

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
2593 HK	草姬集團	\$3.75 - \$4.15	800股	\$3,353.48	醫療保健	2024年12月16日
999 HK	小菜園	\$8.5	800股	\$6,868.57	酒店、餐飲及休閒	2024年12月20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
12月16日	中國內地	11月零售銷售按年變化	3.0%	5.0%	4.8%
12月16日	歐元區	12月製造業採購經理指數初值	-	45.4	45.2
12月16日	英國	12月製造業採購經理指數初值	-	48.5	48.0
12月16日	美國	12月標普全球製造業採購經理指數	-	49.5	49.7
12月17日	英國	10月失業率	-	4.3%	4.3%
12月17日	香港	11月失業率	-	3.1%	3.1%
12月17日	加拿大	11月消費物價指數按年變化	-	2.0%	2.0%
12月17日	美國	11月零售銷售按月變化	-	0.5%	0.4%
12月18日	英國	11月消費物價指數按年變化	-	2.6%	2.3%
12月18日	美國	聯邦基金利率目標上限	-	4.50%	4.75%
12月19日	日本	央行政策利率	-	0.25%	0.25%
12月19日	英國	央行政策利率	-	4.75%	4.75%
12月20日	日本	11月消費物價指數按年變化	-	2.9%	2.3%
12月20日	香港	11月消費物價指數按年變化	-	1.6%	1.4%
12月20日	美國	11月核心個人消費開支物價指數按月變化	-	0.2%	0.3%

資料來源：彭博、大新銀行，截至2024年12月16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。