

股市策略

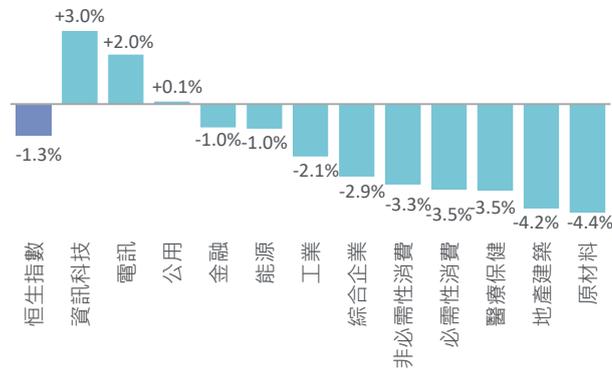
2024年12月23日

大新銀行經濟研究及投資策略部

內地經濟再度轉弱 或增政策刺激力度

	恒生指數	國企指數	科技指數	人民幣兌美元
上周收報	19,720.70	7,143.88	4,444.19	0.137
上周變動	● -1.3%	● -0.6%	● -0.8%	● -0.3%
年初以來	● +15.7%	● +23.8%	● +18.1%	● -2.7%

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	981 HK	中芯國際	28.30	+9.3%	981 HK	中芯國際	28.30	+9.3%	1797 HK	東方甄選	16.36	+10.1%
	2015 HK	理想汽車 - W	93.25	+8.5%	2015 HK	理想汽車 - W	93.25	+8.5%	981 HK	中芯國際	28.30	+9.3%
	2382 HK	舜宇光學科技	71.65	+6.1%	2382 HK	舜宇光學科技	71.65	+6.1%	2015 HK	理想汽車 - W	93.25	+8.5%
	762 HK	中國聯通	7.2	+5.9%	762 HK	中國聯通	7.15	+5.9%	2382 HK	舜宇光學科技	71.65	+6.1%
表現最差	700 HK	騰訊控股	426.40	+4.1%	700 HK	騰訊控股	426.40	+4.1%	1347 HK	華虹半導體	21.45	+5.1%
	17 HK	新世界發展	5.20	-14.6%	1024 HK	快手 - W	42.75	-8.1%	1024 HK	快手 - W	42.75	-8.1%
	288 HK	萬洲國際	6.00	-7.8%	1088 HK	中國神華	32.05	-7.1%	9988 HK	阿里巴巴 - W	80.10	-6.6%
	968 HK	信義光能	2.99	-7.1%	9988 HK	阿里巴巴 - W	80.10	-6.6%	285 HK	比亞迪電子	39.15	-6.3%
	1088 HK	中國神華	32.1	-7.1%	688 HK	中國海外發展	12.34	-5.8%	241 HK	阿里健康	3.41	-5.8%
	881 HK	中升控股	14.84	-6.7%	9888 HK	百度集團 - S W	81.95	-5.6%	9888 HK	百度集團 - S W	81.95	-5.6%

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——資訊科技 (頁2)

市場回顧

- 內地經濟有再度轉弱跡象，加上聯儲局下調降息預期，恒指上周反覆偏軟，全周跌1.3%，收報19,720點
- 全球晶圓代工產值創新高，加上有消息指內地手機生產商與互聯網商聯推人工智能內嵌手機，推動資訊科技逆市升3%，跑贏大市。內地房地產投資跌幅擴大，拖累地產建築行業跌4.2%。大宗商品價格下挫，拖累原料股跌4.4%，跑輸大市
- 內地11月零售銷售按年增長3%，升幅較10月收窄1.8個百分點。首十一個月固定資產投資按年增長放緩0.1個百分點至3.3%，房地產開發投資則跌幅輕微擴大至10.4%。商品住宅銷售額跌幅收窄2個百分點至20%。11月新建商品房房價按月跌幅收窄至0.2%。供應面方面，11月工業生產略為加快0.1個百分點至5.4%，服務業生產按年增長略為放緩0.2個百分點至6.1%。11月城鎮調查失業率維持在5%。
- 一年及五年期貸款市場報價利率連續第二個月維持在3.1%及3.6%不變

中線策略

- 特朗普重掌白宮**，加上**聯儲局下調降息預期**，港股短線或波動。內地計劃加強財政措施，大力提振消費及全方位擴大內需。若經濟前景有改善，恒生指數仍有望再度挑戰23,100點（預測市盈率十年平均），而9月低位17,000點有較大支持

焦點板塊——資訊科技

- 全球晶圓代工產值再創新高，加上有消息指內地手機生產商與互聯網商聯推人工智能內嵌手機，資訊科技股升3.3%
- 根據 TrendForce 集邦諮詢最新調查，第三季全球前十大晶圓代工業者產值季增長9.1%，達349億美元，同時，內地兩大半導體生產商市場佔有率均有增長
- 總理李強提出要大力開展基礎研究和共性關鍵技術研究，加強算力等新型基礎設施佈局建設
- 我們維持資訊科技股略為看好的觀點。軟體、雲計算、數據中心及半導體等行業均受惠人工智能發展及國策支持（表一）

表一：內地對半導體行業支持政策

政策方針	<ul style="list-style-type: none"> 在「十四五規劃」（2021-2025）中，政府將半導體定為一個獨立類別，成為未來五年中國重點發展的七大戰略性技術之一
重點政策	<ul style="list-style-type: none"> 設立國家積體電路產業投資基金三期註冊資本3,440億元人民幣，為中國歷來規模最大的半導體投資基金 推動半導體自給自足，以內需抗衡歐美等國對華的科技限制，研究機構 TechInsights 數據顯示，中國的總晶圓產能由2018年的3.1億平方英寸增長到2024年的預估6.31億平方英寸

資料來源：Techindights、彭博、大新銀行，2024年12月20日。

恒生綜合資訊科技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
騰訊控股	700 HK	426.40	+4.1%	+3.8%	+9.7%	+10.0%	+45.2%	0.8%	15.7x	20.2%	+40.5%
小米集團 - W	1810 HK	31.65	+1.0%	+13.0%	+59.2%	+70.9%	+102.9%	N.A.	26.8x	11.5%	+53.7%
中芯國際	981 HK	28.30	+9.3%	+5.2%	+74.7%	+47.9%	+42.5%	N.A.	32.0x	2.8%	+68.5%
微盟集團	2013 HK	2.57	+61.6%	+46.0%	+97.7%	+70.2%	-10.8%	N.A.	N.A.	-31.7%	+96.2%
中興通訊	763 HK	21.80	+14.5%	+11.1%	+37.8%	+22.5%	+25.0%	3.4%	9.4x	14.3%	+31.8%
速騰聚創	2498 HK	27.25	-0.5%	+60.5%	+91.9%	-55.1%	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	+99.1%
商湯 - W	20 HK	1.50	-3.2%	-5.1%	+28.2%	+13.6%	+29.3%	N.A.	N.A.	-23.4%	+51.9%
網易 - S	9999 HK	142.90	-2.9%	+5.9%	+15.1%	-0.8%	+1.6%	2.7%	12.6x	21.8%	+28.7%
比亞迪電子	285 HK	39.15	-6.3%	+25.3%	+46.4%	-0.9%	+7.0%	1.5%	13.9x	14.3%	+42.8%
第四範式	6682 HK	51.80	-1.6%	+18.3%	+45.5%	+1.0%	+3.2%	N.A.	N.A.	N.A.	+98.2%

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，而貸款市場報價利率未有進一步下調，或有助內銀股淨利息收入回穩
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。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。半導體業續受國策支持，而晶圓代工行業規模持續增長。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，股息率偏高及龍頭企業回購股份也有助其表現
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，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
2431 HK	佑駕創新	\$17 - \$10.2	200股	\$4,080.75	汽車	2024年12月27日
2506 HK	訊飛醫療科技	\$82.8	50股	\$4,181.75	醫療保健	2024年12月30日
2577 HK	英諾賽科	\$30.86 - \$33.66	100股	\$3,399.95	半導體	2024年12月30日
2587 HK	健康之路	\$7.8 - \$8.8	500股	\$4,444.38	醫療保健	2024年12月30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23日	加拿大	10月經濟按月變化	-	0.2%	0.1%
12月23日	美國	12月世界大型企業聯合會消費信心指數	-	113.0	111.7
12月24日	美國	11月耐用品訂單按月變化初值	-	-0.3%	0.3%
12月24日	美國	12月里士滿聯儲製造業指數	-	-11.0	-14.0
12月27日	日本	11月失業率	-	2.5%	2.5%
12月27日	日本	12月東京撇除新鮮食品消費物價指數按年變化	-	2.5%	2.2%
12月27日	日本	11月工業生產按月變化初值	-	-3.5%	2.8%
12月27日	美國	11月批發庫存按月變化初值	-	0.2%	0.2%
12月30日	香港	11月出口按年變化	-	-	3.5%
12月30日	美國	12月芝加哥商業景氣指數	-	43.0	40.2
12月31日	中國內地	12月官方製造業採購經理指數	-	50.3	50.3
1月2日	中國內地	12月財新製造業採購經理指數	-	51.7	51.5
1月2日	香港	11月零售銷售按年變化	-	-	-2.9%
1月2日	加拿大	12月製造業採購經理指數	-	-	52.0
1月3日	美國	12月ISM服務業指數	-	48.5	48.4

資料來源：彭博、大新銀行，截至2024年12月23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。