

美股策略

2024年8月

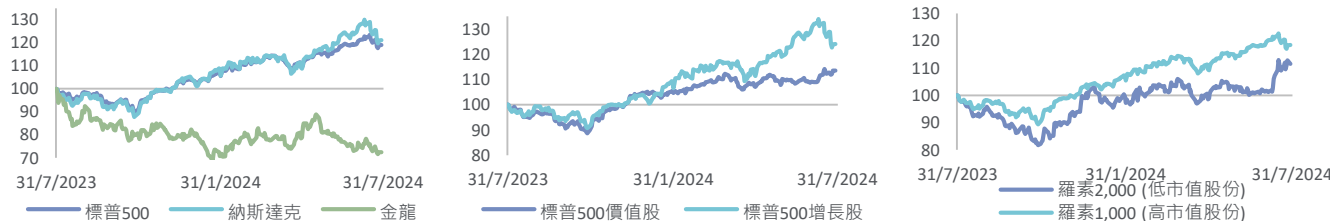
大新銀行經濟研究及投資策略部

減息預期升溫助美股回升

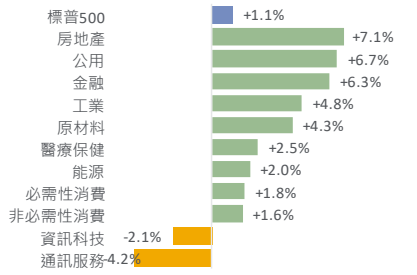
- 美國通脹及經濟前景放緩，增加市場對聯儲局在9月展開減息的預期
- 家庭及個人用品股及零售股業績表現強勁及盈利前景正面，我們上調必需性消費行業觀點至略為看好
- 減息預期升溫，或影響金融業的淨利息收入，我們下調金融行業觀點至中性

	道瓊斯	標普500	納斯達克	金龍	羅素2,000	VIX	兩年期孳息率	十年期孳息率	美匯指數
上月收報	40,842.79	5,522.30	17,599.40	5,649.45	2,254.48	16.36	4.26%	4.03%	104.10
一個月變動	● +4.4%	● +1.1%	● -0.8%	● -1.6%	● +10.1%	● +3.9	● -50基點	● -37基點	● -1.7%
三個月變動	● +2.6%	● +5.1%	● +7.4%	● -7.6%	● +6.1%	● +3.4	● -78基點	● -65基點	● -2.0%

主要指數及風格指數走勢 (一年前=100)



行業上月表現



已公布	季度業績			預期市盈率			
	季度業績	優於預期	符合預期	差過預期	優於預期比率	最新	相對十年平均
標普500指數	477/500	381	21	74	80%	21.5	+18%
能源	22/22	17	2	3	77%	12.4	-41%
原材料	28/28	20	0	8	71%	20.4	+18%
工業	77/78	65	5	7	84%	21.6	+17%
非必需性消費	47/52	36	0	11	77%	23.2	+3%
必需性消費	31/38	23	1	7	74%	21.1	+8%
醫療保健	61/63	52	2	7	85%	19.8	+21%
金融	71/71	61	1	8	86%	16.0	+17%
資訊科技	59/67	46	3	10	78%	29.5	+41%
通訊服務	19/19	14	3	2	74%	18.2	+16%
公用	31/31	23	2	6	74%	17.6	+0%
房地產	31/31	24	2	5	77%	38.2	-5%

資料來源：彭博、大新銀行，截至2024年7月31日。季度業績資料截至2024年8月23日。

上月回顧

- 美國減息預期升溫，美元受壓，同時帶動日圓走強，牽動套利交易拆倉活動，佔大市比重較大的半導體及硬體股下挫，拖累美股由歷史高位回調，全月僅升1.1%
- 聯儲局9月展開減息的預期升溫，房地產股升7.1%，跑贏大市。受惠孳息率下降，地區銀行及資產管理公司造好，帶動金融股升6.3%。受惠人工智能提振電力需求，公用股升近7%。通訊服務及資訊科技股逆市跌4.2%及2.1%
- 市場憂慮中國經濟表現轉弱，部分零售股下挫，拖累中概股續跌1.6%

本月焦點

- 美國通脹及經濟前景放緩，增加市場對聯儲局在9月展開減息的預期，市場亦預期聯儲局年底前可能減息四次，推動十年期國庫券孳息率一度跌至3.67%，去年6月以來新低
- 日圓走強帶動套利交易拆倉活動，拖累美股在8月初一度跌7%，及後日圓升勢有所喘定，加上聯儲局減息預期升溫，帶動美股反彈
- 美國民主共和兩黨確定總統及副總統候選人，兩黨總統候選人賀錦麗和特朗普將於9月10日舉行電視辯論

美股策略

- 標普500指數預期市盈率重上21倍左右，估值並不便宜，高於十年平均加一個標準差。美國經濟未有大幅轉弱，而減息預期升溫或續支持美股表現。龍頭科技股業績能否持續優於預期，或許是美股未來的後市走向的關鍵。而隨著人工智能投資概念熱潮略有降溫，在板塊流轉下，或有助拉近科技股及其他行業的相對表現
- 家庭及個人用品股及零售股業績表現強勁及盈利前景正面，我們上調必需性消費行業觀點至略為看好。減息預期升溫，或影響金融業的淨利息收入，我們下調金融行業觀點至中性

資料來源：彭博、大新銀行，截至2024年8月23日。

行業觀點

行業	觀點	短評
資訊科技	▼	人工智能發展成為半導體以至整體軟硬件行業的新增長點，但相關晶片產能短期或受制於廠房設備建設需時，加上美國可能加強對華的投資禁令及科技限制，同時中國亦可能逐步減少使用海外晶片，或續影響較依賴中國市場或供應鏈的企業。資訊科技股短線亦受到政治因素及日圓拆倉活動所影響。若行業盈利增速未能符合預期，或會引起市場對高昂的估值進行重新訂價
金融	▶ ↓	我們下調金融行業觀點至中性。聯儲局減息預期升溫，或影響金融業的淨利息收入。美債孳息率回落，或有利金融業資產估值，尤其是資產負債表中持有國庫券比重較多的區域銀行股及保險股
醫療保健	▼	個別藥廠續受新型減肥藥研究成效所支持。部分藥廠利用人工智能研發新型醫療技術及藥物，有助縮短研製時間及降低成本，或支持相關企業盈利前景。個別醫療服務機構加入人工智能提供服務，有助提高服務效率及降低人才成本。美國通過法案限制美國藥廠與中國藥廠業務合作，影響較依賴中國供應鏈的醫藥企業
非必需性消費	▶	美國龍頭電動車表現短線受召回車輛影響，整體行業盈利能力或續受制於銷售放緩、中國電動車的競爭、以及歐美加等國對中國產電動車及相關零件加徵關稅，而自動駕駛技術進步和新產品的推出未來或有助紓緩其經營壓力。耐用品經銷商及部分餐飲旅遊股業績參差。市場對聯儲局預期減息預期升溫，或有利房地產相關服務業前景
工業	▶	美國製造業活動連續四個月收縮，耐用品訂單顯示下跌，或限制工業股表現。美國航空業短線或受航班系統故障影響。若地緣局勢持續發酵，短線或有利軍工股表現
通訊服務	▶	社交媒體透過加強人工智能投入，或有助削減成本及進一步提升廣告收益。個別媒體股短線或受主題公園業務前景疲弱所影響。大型串流平台則受惠推出更便宜的廣告支援訂閱套餐，以增加收入並打擊密碼共享
必需性消費	▼ ↑	我們上調必需性消費行業觀點至略為看好。家庭及個人用品股及零售股業績表現強勁，個別零售商上調盈利展望，或支持必需性消費股表現。另外，個別食品股或短線受收購消息影響而波動
能源	▶	中國經濟動力轉弱，或影響今年全球石油需求前景，而油組今年可能恢復部份產量，加上美國頁岩油供應充裕，能源供應充足，或限制能源股表現
公用	▶	人工智能數據中心及應用，或提振電力需求及改善電企盈利前景
原材料	▶	美國減息預期升溫或有助支持金價表現。環球製造業活動再度收縮，或影響其他原材料股表現
房地產	▶	市場對聯儲局減息預期升溫，按揭利率有所回落，有助紓緩房地產行業壓力，同時需警別商業房地產相關風險還未完全消退

資料來源：大新銀行，截至2024年8月26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，與全球行業分類標準（GICS）相對應。「觀點」代表我們對相關行業相對標普500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▲」或「略為看好▼」代表相關行業未來三至六個月跑贏標普500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標普500指數的機會大致相若。
- 「看淡▼」或「略為看淡▶」代表相關行業未來三至六個月跑輸標普500指數的機會大於跑贏。

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。