

美股策略

2024年1月

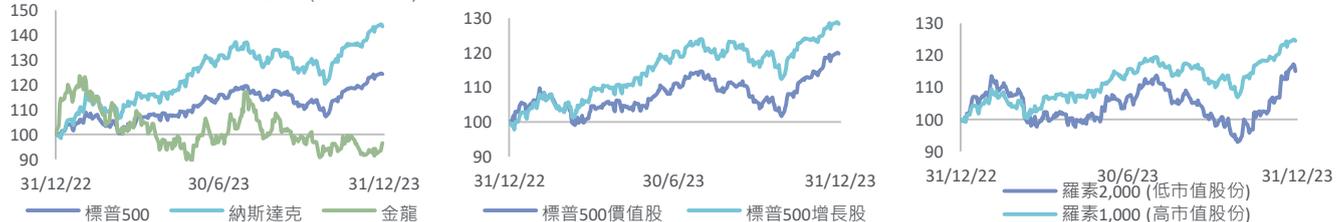
大新銀行經濟研究及投資策略部

人工智能發展推動美股再創新高

- 市場憧憬聯儲局年內開始減息，加上人工智能發展，推動美股再創新高
- 通脹反彈，市場推遲及下調減息幅度的預期，美國十年期國庫券孳息率重上4%以上
- 環球經濟下行壓力增加，加上市場憂慮原油供應過剩，我們下調能源行業觀點至略為看淡

	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	37,689.54	4,769.83	15,011.35	6,476.31	2,027.07	12.45	4.25%	3.88%	101.33
一個月變動	● +4.8%	● +4.4%	● +5.5%	● +0.2%	● +12.1%	● -0.5	● -43基點	● -45基點	● -2.1%
三個月變動	● +12.5%	● +11.2%	● +13.6%	● -2.8%	● +13.6%	● -5.1	● -79基點	● -69基點	● -4.6%

主要指數及風格指數走勢 (一年前=100)



行業上月表現

行業	表現
標普500	+4.4%
房地產	+8.0%
工業	+6.8%
非必需性消費	+6.1%
金融	+5.3%
通訊服務	+4.8%
原材料	+4.3%
醫療保健	+4.1%
資訊科技	+3.8%
必需性消費	+2.4%
公用	+1.7%
能源	-0.2%

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	97/500	78	4	15	80%	19.8	+11%
能源	4/23	3	0	1	75%	11.2	-47%
原材料	4/28	3	0	1	75%	19.1	+12%
工業	16/78	13	0	3	81%	19.6	+8%
非必需性消費	9/53	6	0	3	67%	23.6	+7%
必需性消費	8/38	7	0	1	88%	19.4	-1%
醫療保健	6/64	5	1	0	83%	18.5	+14%
金融	32/72	27	1	4	84%	26.7	+8%
資訊科技	13/64	13	0	0	100%	26.7	+33%
通訊服務	3/19	0	1	2	0%	17.3	+13%
公用	0/30	0	0	0	-	15.6	-11%
房地產	2/31	1	1	0	50%	37.0	-9%

資料來源：彭博、大新銀行，截至2023年12月31日。季度業績資料截至2024年1月24日。

上月回顧

- 市場預期聯儲局在2024年將調頭減息，美國長期國債孳息率跌穿4%，推動美股進一步上揚，12月按月升4.4%，並迫近2022年初的歷史高位。
- 對利率較敏感的房地產行業升逾8%，連續兩個月領漲美股。工業、非必需性消費及金融等周期性行業緊隨其後。油價下挫，能源股逆市跌0.2%。
- 中國經濟前景不明朗，但市場憧憬內地可能推出更多措施支持經濟，在美國上市的中國股票靠穩，按月微升0.2%。

本月焦點

- 美國經濟保持穩健，就業市場及零售增長強勁，通脹略為反彈，多位聯儲局官員對首次減息時機將十分謹慎，市場下調聯儲局減息幅度的預期及推遲減息時機。
- 美國總統拜登簽署權宜開支法案，政府停擺的最後期限推遲到3月。
- 高端晶片企業推出人工智能個人電腦晶片，科技股再度接力，支撐美股破頂，再創歷史新高。
- 美國民主共和兩黨就總統大選開始進行黨內初選，前總統特朗普得票暫時在共和黨內領先。

美股策略

- 標普500指數估值並不便宜，預期市盈率接近20倍，高於十年平均水平加一個標準差。美股在龍頭科技企業帶領下表現強勁。不過聯儲局未必會提前減息，利率或維持在限制性水平一段時間，可能會限制美股進一步突破的動力。另外，目前市場對大型科技股份盈利預測較為進取，而其盈利增速能否達到市場預期的幅度，或成美股最大的不明朗因素之一。
- 環球經濟下行壓力增加，加上市場憂慮原油供應過剩，我們下調能源行業觀點至略為看淡。

資料來源：彭博、大新銀行，截至2024年1月24日。

行業觀點

行業	觀點	短評
資訊科技	▼	聯儲局年內有望減息，加上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，有望支持板塊表現。不過美國持續實施對華投資禁令及科技限制，加上中國消費增長動力亦有所減弱，會繼續影響較依賴中國市場或供應鏈的企業。資訊科技板塊估值已遠高於十年平均水平，須注意未來盈利增速能否維持並達至市場預期，中短線再大幅上升空間或有限。
醫療保健	▶	新型醫療技術及包括減肥及糖尿病等新研藥物或支持相關企業盈利表現。不過經濟面臨放緩壓力，加上來自新冠疫情的相關收入減退，或限制醫療服務企業收入前景。
金融	▼	聯儲局年內有望開始減息，國庫券價格回升，可能會紓緩金融機構的資產估值壓力。美國利率可能維持高位一段時間，或續支持銀行淨利息收入。另外，美股交投持續暢旺，亦有利金融機構證券業務相關收入。
非必需性消費	▼	我們維持非必需性消費行業觀點至略為看好。美國零售銷售及消費信心回升，或有利整體消費股表現。服務業需求仍然較強，或有助酒店等旅遊服務行業股份。不過，龍頭電動車股份業績不及預期，並預計2024年銷量增速將明顯下降，加上盈利能力或受制於降價及補貼的減少，可能影響電動車股表現。另外，大型體育用品股份警告中國等地區銷售前景疲軟，或拖累相關股份表現。
工業	▶	經濟增長前景放緩，或不利企業資本投資意欲，加上美國製造業活動未有明顯改善，或限制整體工業股表現。另外，中東及俄烏衝突持續，或有利軍工行業短期表現。
通訊服務	▼	通訊服務行業中，大型網絡公司持續精簡人手，有望降低營運成本，社交媒體亦透過加強人工智能投入及削減成本或可進一步加強競爭力。另外，部份串流娛樂平台限制共用賬戶，訂閱用戶顯著增長，並計劃加價，有利盈利前景。
必需性消費	▲	美國食品通脹持續降溫，同時中國食品價格仍較疲弱，或繼續影響食品及香料股定價能力及海外銷售。惟目前必需性消費股票估值相對十年平均為低，估值相對吸引。
能源	▲↓	聯儲局等主要央行仍維持高利率一段時間，增加經濟下行壓力，或影響能源需求，加上市場憂慮原油供應過剩，油價連跌三個月，拖累能源股表現，我們下調能源行業觀點至略為看淡。
公用	▲	電企受惠可觀的稅務抵免，以鼓勵將發電能源由石化燃料轉為可再生能源。不過能源相關消費物價持續疲弱，電企盈利前景受到限制，影響相關股份表現。
原材料	▶	環球經濟前景仍面臨挑戰，製造業未有明顯改善，或拖累原材料商品需求及價格。
房地產	▶	建築信心亦回升，加上聯儲局2024年有望減息，三十年期按揭利率近月由高位回落，或有助房地產股前景改善。不過聯儲局未必會提早減息，或限制房地產股表現。

資料來源：大新銀行，截至2024年1月24日。

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。