

股市策略

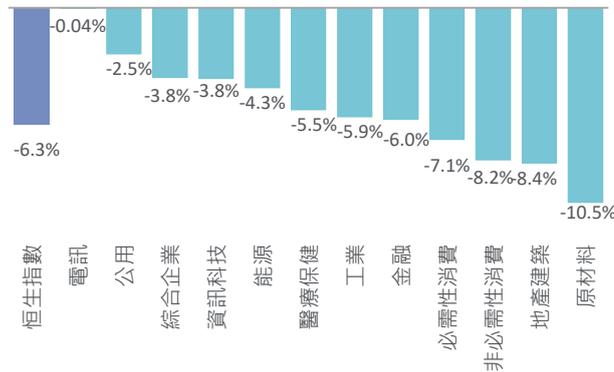
2024年11月18日

大新銀行經濟研究及投資策略部

港股再現波動 防守性板塊跌幅較小

	恒生指數	國企指數	科技指數	人民幣兌美元
上周收報	19,426.34	6,980.06	4,327.84	0.138
上周變動	● -6.3%	● -6.5%	● -7.3%	● -0.6%
年初以來	● +14.0%	● +21.0%	● +15.0%	● -1.8%

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	9999 HK 網易 - S	134.00	+12.2%	9999 HK 網易 - S	134.00	+12.2%	9999 HK 網易 - S	134.00	+12.2%
	881 HK 中升控股	17.46	+11.9%	762 HK 中國聯通	6.71	+3.4%	6690 HK 海爾智家	27.95	0%
	762 HK 中國聯通	6.71	+3.4%	6690 HK 海爾智家	27.95	0%	268 HK 金蝶國際	8.58	-0.2%
	6690 HK 海爾智家	28.0	0.0%	941 HK 中國移動	70.55	-0.4%	1810 HK 小米集團 - W	28.00	-1.1%
	1099 HK 國藥控股	20.20	-0.2%	1088 HK 中國神華	33.25	-0.7%	2382 HK 舜宇光學科技	54.95	-2.1%
表現最差	1378 HK 中國宏橋	11.72	-19.2%	960 HK 龍湖集團	11.40	-16.9%	9626 HK 嗶哩嗶哩 - W	146.10	-20.3%
	960 HK 龍湖集團	11.40	-16.9%	9618 HK 京東集團 - S W	132.60	-14.6%	9866 HK 蔚來 - S W	34.95	-16.0%
	9618 HK 京東集團 - S W	132.60	-14.6%	9868 HK 小鵬汽車 - W	49.60	-13.5%	9618 HK 京東集團 - S W	132.60	-14.6%
	291 HK 華潤啤酒	27.3	-13.2%	291 HK 華潤啤酒	27.25	-13.2%	780 HK 同程旅行	16.88	-14.2%
	2269 HK 藥明生物	15.02	-12.3%	6862 HK 海底撈	15.34	-11.8%	9868 HK 小鵬汽車 - W	49.60	-13.5%

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

- 聯儲局表示不急於減息，加上市場憂慮美國總統當選人特朗普潛在執政班底對華立場強硬，拖累恒生指數失守2萬點關口，全周急挫6.3%，收報19,426點，為一個月來最大單周跌幅。
- 主要行業普遍受壓，內地生產物價通縮擴大，加上金價回吐，拖累原材料股下跌逾一成，跑輸主要行業。有較多大型中概股的非必需消費板塊跌逾8%。內地房地產投資表現持續疲弱，地產建築股跌8.4%。防守性板塊跌幅較小，其中電訊股接近無升跌，跑贏主要行業。
- 內地10月主要經濟數據個別發展，零售銷售按年增幅加快1.6個百分點至4.8%；首十個月固定資產投資按年增長3.4%，連續三個月不變，房地產開發投資則跌幅擴大0.2個百分點至10.3%，再創疫情以來最大單月跌幅。10月工業生產略為放緩0.1個百分點至5.3%，低於預期的5.6%。
- 內地下調住房買家及發展商稅率，對個人購買家庭首套和第二套房，且面積為140平方米及以下的，契稅率下調至1%；土地增值稅預徵率下限則降低0.5個百分點。

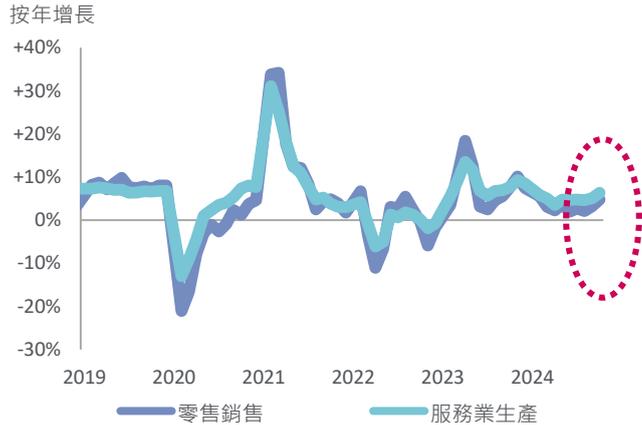
中線策略

- 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。內地經濟及樓市初見回穩跡象，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

- 市場憂慮美國總統當選人特朗普潛在執政班底對華立場強硬，拖累中概股較多的非必需性消費下挫
- 10月服務業生產按年增長加快1.2個百分點至6.3%，為今年以來最快增速。零售銷售按年增幅加快1.6個百分點4.8%（圖一），或反映內需有回穩跡象
- 我們認為，零售銷售增長加快，除了受惠部分消費品及新能源車更新補貼外，或同時受惠房地產市場氣氛改善及失業率回落，加上今年零售商提早推出雙十一優惠活動所致。此外，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：內地服務業及零售有改善跡象



資料來源：國家統計局、彭博、大新銀行，2024年11月15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	169.60	-11.6%	-0.7%	+65.6%	+39.1%	+107.1%	N.A.	19.4x	14.9%	+102.0%
阿里巴巴 - W	9988 HK	87.20	-7.2%	-12.7%	+14.1%	+5.5%	+15.3%	3.0%	9.6x	7.1%	+27.8%
京東集團 - S W	9618 HK	132.60	-14.6%	-17.3%	+33.5%	+2.7%	+17.9%	2.2%	8.3x	15.2%	+0.6%
快手 - W	1024 HK	51.40	-4.3%	+8.3%	+16.8%	-10.6%	-2.9%	N.A.	9.6x	27.9%	+62.9%
比亞迪股份	1211 HK	264.00	-5.3%	-4.2%	+23.0%	+18.4%	+23.1%	1.3%	15.6x	23.8%	+36.1%
小鵬汽車 - W	9868 HK	49.60	-13.5%	+11.5%	+88.2%	+60.8%	-12.5%	N.A.	N.A.	-23.7%	+69.4%
吉利汽車	175 HK	13.18	-10.6%	+9.8%	+71.2%	+29.1%	+53.6%	1.7%	11.0x	17.8%	+25.9%
理想汽車 - W	2015 HK	87.55	-8.8%	-11.2%	+18.3%	-14.6%	-40.5%	N.A.	14.1x	16.9%	+49.6%
攜程集團 - S	9961 HK	468.00	-11.2%	+0.3%	+45.1%	+10.8%	+68.6%	N.A.	16.8x	11.3%	+21.5%
安踏體育	2020 HK	80.25	-10.3%	-9.5%	+21.8%	-10.6%	+5.9%	2.9%	15.2x	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	▼	消費股短線或受外圍因素影響。不過，內地零售及服務業活動進一步改善。中央落實大規模消費品更新，多地推出提振消費活動，加上「雙十一」銷情理想，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，或有助抵銷歐美加徵關稅的影響
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。內地新建房屋銷售有所改善，但房地產投資跌幅擴大，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低
公用	▶ ↑	公用股經營前景穩定，在市況大幅波動中，行業表現或受影響較低
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，短線拖累影響原材料股表現
工業	▶	內地製造業活動再度擴張，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
2024年11月18日	1810 HK	小米集團 - W
2024年11月19日	9961 HK	攜程集團 - S
2024年11月21日	9888 HK	百度集團 - S W

未來七日新股上市

代號	名稱	發售價範圍	每股股數	每手入場費	行業	上市日期
(無)						

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18日	日本	9月核心機器訂單按月變化	-0.7%	1.5%	-1.9%
11月18日	香港	10月失業率	-	3.0%	3.0%
11月19日	加拿大	10月消費物價指數按年變化	-	1.9%	1.6%
11月20日	中國內地	11月一年期貸款市場報價利率	-	3.10%	3.10%
11月20日	英國	10月消費物價指數按年變化	-	2.2%	1.7%
11月21日	香港	10月消費物價指數按年變化	-	1.6%	2.2%
11月21日	歐元區	11月消費信心指數初值	-	-12.4	-12.5
11月21日	美國	10月領先經濟指標按月變化	-	-0.3%	-0.5%
11月22日	日本	10月消費物價指數按年變化	-	2.3%	2.5%
11月22日	日本	11月製造業採購經理指數初值	-	-	49.2
11月22日	英國	10月零售銷售按月變化	-	-0.3%	0.3%
11月22日	歐元區	11月製造業採購經理指數初值	-	46.0	46.0
11月22日	英國	11月製造業採購經理指數初值	-	50.0	49.9
11月22日	加拿大	9月零售銷售按月變化	-	0.4%	0.4%
11月22日	美國	11月標普全球製造業採購經理指數初值	-	48.8	48.5

資料來源：彭博、大新銀行，截至2024年11月18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。