

股市策略

2024年11月25日

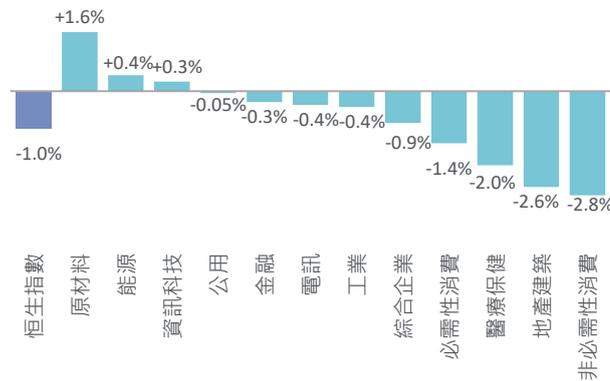
大新銀行經濟研究及投資策略部

港股波動性驟增 原材料股逆市造好

	恒生指數	國企指數	科技指數	人民幣兌美元
上周收報	19,229.97	6,887.05	4,246.20	0.138
上周變動	● -1.0%	● -1.3%	● -1.9%	● -0.2%
年初以來	● +12.8%	● +19.4%	● +12.8%	● -2.0%

本周焦點板塊——原材料 (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)



市場回顧

- 恒生指數上周大部分時間在窄幅波動，及後在地緣局勢升溫，疊加龍頭科技股業績壓力，拖累港股加速下跌，全周跌1%，收報19,229點，接近9月尾內地宣布大規模刺激政策前的水平。
- 主要行業普遍受壓，金價及鋰價反彈，推動原材料股升逆市1.6%，跑贏主要行業。網上直播銷售行業增長有放緩跡象，拖累非必需性消費股跌2.8%，跑輸主要行業。公用、電訊等防守性板塊跌幅較小。
- 內地一年期及五年期貸款市場報價利率分別維持在3.1%及3.6%不變。
- 國家金融監督管理總局局長李雲澤表示，保險業要切實轉變發展模式，加快由追求速度和規模向以價值和效益為中心轉變，提升專業化經營管理能力。
- 烏克蘭首次使用美英製造飛彈襲擊俄羅斯境內目標，俄羅斯則降低動用核武門檻，並向烏克蘭發射新型彈道飛彈。戰局驟然升級引發金融市場避險情緒。

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**，市場將聚焦12月的經濟工作會議，期望會更了解中央對經濟政策框架的最新思路。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。

港股三大指數上周表現最佳及最差成份股

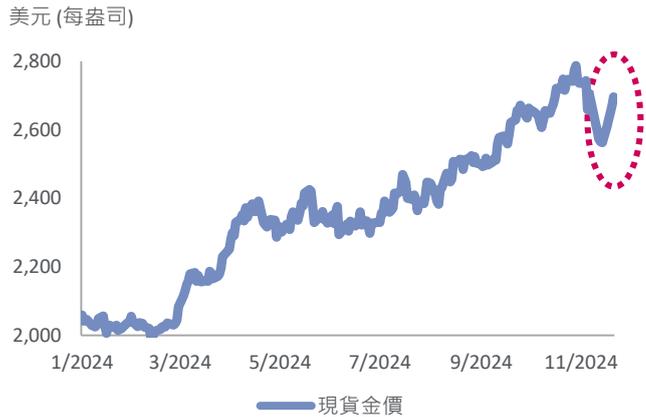
	恒生指數成份股			國企指數成份股			科技指數成份股					
	收市	變動		收市	變動		收市	變動				
表現最佳	285 HK	比亞迪電子	34.20	+20.4%	2313 HK	申洲國際	61.00	+8.7%	285 HK	比亞迪電子	34.20	+20.4%
	2313 HK	申洲國際	61.00	+8.7%	9961 HK	攜程集團 - S	500.00	+6.8%	3888 HK	金山軟件	31.65	+10.3%
	3692 HK	翰森製藥	18.52	+8.4%	2382 HK	舜宇光學科技	58.15	+5.8%	9898 HK	微博 - S W	69.65	+7.9%
	9961 HK	攜程集團 - S	500.00	+6.8%	9901 HK	新東方 - S	44.15	+4.0%	780 HK	同程旅行	18.14	+7.5%
	2382 HK	舜宇光學科技	58.15	+5.8%	9618 HK	京東集團 - S W	137.50	+3.7%	9961 HK	攜程集團 - S	500.00	+6.8%
表現最差	2359 HK	藥明康德	46.05	-8.9%	1024 HK	快手 - W	44.35	-13.7%	1024 HK	快手 - W	44.35	-13.7%
	9988 HK	阿里巴巴 - W	80.70	-7.5%	9868 HK	小鵬汽車 - W	45.20	-8.9%	20 HK	商湯 - W	1.43	-9.5%
	9888 HK	百度集團 - S W	76.65	-6.8%	9888 HK	阿里巴巴 - W	80.70	-7.5%	9868 HK	小鵬汽車 - W	45.20	-8.9%
	241 HK	阿里健康	3.6	-6.6%	9888 HK	百度集團 - S W	76.65	-6.8%	9988 HK	阿里巴巴 - W	80.70	-7.5%
	823 HK	領展房產基金	32.95	-6.3%	2628 HK	中國人壽	14.46	-5.9%	9888 HK	百度集團 - S W	76.65	-6.8%

資料來源：彭博、大新銀行，截至上周最後交易日。

焦點板塊——原材料

- 避險及停產等因素，短線提振鋰礦股及黃金股上揚，推動原材料股逆市升約1.6%
- 俄烏衝突有進一步升步的風險，牽動避險情緒，現貨金價連日反彈（圖一）
- 澳洲鋰礦商Mineral Resources宣布，上周起停止開採旗下位於西澳州的鋰礦項目Bald Hill，刺激碳酸鋰價格急升
- 我們上調原材料行業的觀點至中性。內地製造業活動擴張，製造業投資和生產增長都有所加快，或反映廠商對前景看法有所改善，有助原材料需求回穩。另外，聯儲局減息步伐及特朗普新政仍未明朗，可能會增加金價以至大宗商品價格的波動性

圖一：金價由近期低位反彈



資料來源：國家統計局、彭博、大新銀行，2024年11月22日。

恒生綜合原材料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
紫金礦業	2899 HK	15.10	+2.6%	-12.2%	-5.9%	-16.8%	+18.7%	2.1%	9.8x	24.7%	+26.9%
贛鋒鋰業	1772 HK	24.00	+5.0%	+16.8%	+28.8%	-6.6%	-18.6%	3.6%	21.0x	-3.7%	N.A.
中國宏橋	1378 HK	11.62	-0.9%	-15.7%	+9.8%	-1.9%	+81.8%	7.6%	5.3x	19.5%	+7.9%
中國黃金國際	2099 HK	41.85	+17.9%	+8.1%	+0.6%	-22.2%	+25.5%	N.A.	7.6x	-4.8%	N.A.
洛陽鉬業	3993 HK	5.73	-2.1%	-19.1%	-11.2%	-22.5%	+34.2%	2.9%	8.3x	24.1%	+19.5%
中國鋁業	2600 HK	4.73	-3.9%	-23.3%	-1.7%	-16.0%	+21.3%	3.7%	6.0x	16.7%	+18.8%
中廣核礦業	1164 HK	1.82	+9.6%	-21.6%	+9.6%	-33.6%	+5.8%	0.2%	17.2x	11.5%	+78.8%
招金礦業	1818 HK	11.70	+3.2%	-17.0%	-17.4%	-17.7%	+20.5%	0.4%	18.8x	4.1%	+26.3%
山東黃金	1787 HK	14.04	+4.3%	-20.8%	-16.6%	-19.8%	-5.3%	1.7%	11.7x	9.5%	+115.5%
五礦資源	1208 HK	2.70	+2.3%	-3.9%	+16.9%	-29.7%	+24.2%	N.A.	6.9x	4.2%	+412.3%

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	▼	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。個別電動車廠盈利前景受減價競爭所壓制，網上直播銷售行業增長有放緩跡象或影響相關平台的盈利前景，短線或限制非必需性消費整體行業表現
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。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	▶	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	▶ ↑	製造業增長加快，或有助原材料需求回穩，加上金價低位反彈，或支持原材料表現回穩
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26日	1929 HK	周大福
2024年11月29日	3690 HK	美團 - W

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
6936 HK	順豐控股	\$32.30 - \$36.30	200股	\$ 7,333.22	運輸	2024年11月27日
2566 HK	九源基因	\$11.48 - \$12.56	200股	\$2,537.33	醫療保健	2024年11月28日
2585 HK	夢金園	\$12.00 - \$14.40	200股	\$2,909.04	鐘表珠寶	2024年11月29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
11月25日	德國	11月 IFO 商業景氣指數	-	86.0	86.5
11月26日	香港	10月出口按年變化	-	6.7%	4.7%
11月26日	美國	11月世界大型企業聯合會消費信心指數	-	111.8	108.7
11月27日	澳洲	10月消費物價指數按年變化	-	2.3%	2.1%
11月27日	紐西蘭	央行政策利率	-	4.25%	4.75%
11月27日	德國	12月 Gfk 消費信心指數	-	-18.8	-18.3
11月27日	美國	10月耐用心訂單按月變化初值	-	0.5%	-0.7%
11月27日	美國	10月個人收入按月變化	-	0.3%	0.3%
11月27日	美國	10月核心個人消費開支指按月變化	-	0.3%	0.3%
11月29日	日本	10月失業率	-	2.5%	2.4%
11月29日	日本	10月工業生產按月變化初值	-	4.0%	1.6%
11月29日	香港	10月零售銷售按年變化	-	-	-6.9%
11月29日	歐元區	11月消費物價指數按年變化	-	2.3%	2.0%
11月29日	加拿大	第三季經濟年率化計按季變化	-	1.0%	2.1%
11月30日	中國內地	11月製造業採購經理指數	-	50.2	50.1

資料來源：彭博、大新銀行，截至2024年11月25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。