

# 美股策略

2024年6月

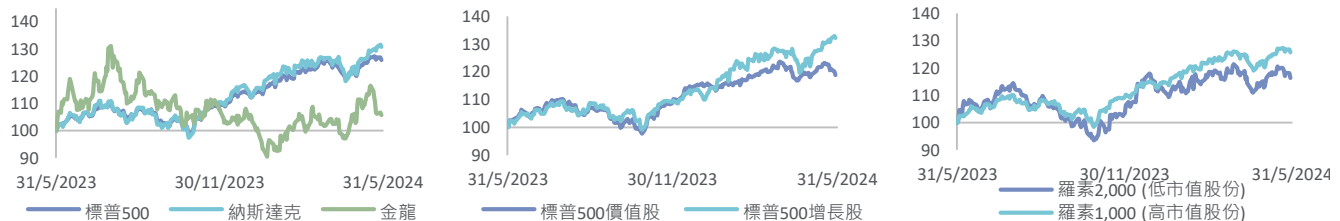
大新銀行經濟研究及投資策略部

## 半導體及互聯網平台股領漲美股

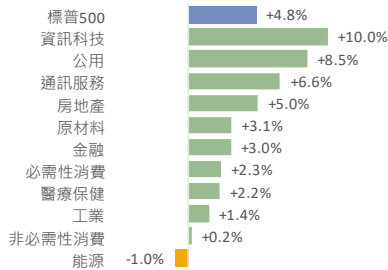
- 人工智能產業發展，相關行業盈利前景續趨樂觀，推動美股一度再創新高
- 人工智能或有助藥廠縮短新型醫療技術及藥物研發時間及降低成本，我們上調醫療保健行業觀點至略為看好
- 工業金屬價格由高位顯著回調，我們下調原材料行業至中性

	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	38,686.32	5,277.51	16,735.02	6,324.84	2,070.13	12.92	4.87%	4.50%	104.67
一個月變動	● +2.3%	● +4.8%	● +6.9%	● +2.7%	● +4.9%	● -2.7	● -16.2基點	● -18基點	● -1.5%
三個月變動	● -0.8%	● +3.6%	● +4.0%	● +1.3%	● +0.7%	● -0.5	● +25基點	● +25基點	● +0.5%

### 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	最新	相對十年平均
標普500指數	499/499	400	17	79	21.2	+17%
能源	22/22	15	1	6	11.7	-44%
原材料	28/28	21	0	7	19.9	+15%
工業	78/78	64	3	10	20.7	+13%
非必需性消費	52/52	41	1	10	23.4	+5%
必需性消費	37/37	32	1	4	20.1	+2%
醫療保健	63/63	53	1	8	19.2	+18%
金融	71/71	53	2	15	15.2	+12%
資訊科技	67/67	61	1	5	30.6	+48%
通訊服務	19/19	15	0	4	18.8	+21%
公用	31/31	22	2	7	16.3	-7%
房地產	31/31	23	5	3	33.9	-16%

資料來源：彭博、大新銀行，截至2024年5月31日。季度業績資料截至2024年6月25日。

### 上月回顧

- 美國通脹及就業數據降溫，美國十年期國庫券孳息率曾回落至4.3%左右，推動美股一度再創新高。聯儲局會議紀錄顯示可能維持高利率更長時間，美股升幅略為收窄，按月升4.8%
- 人工智能晶片技術進一步取得進展，資訊科技及通訊服務股升10%及6.6%。而人工智能設備亦推動電力需求，公用股升8.5%。油價下跌，能源股逆市跌1%，跑輸大市
- 中國推出多項措施支持經濟，刺激中概股最多曾升13%，及後市場憂慮歐美聯手限制中國出口，拖累中概股升幅顯著收窄至2.7%

### 本月焦點

- 美國非農職位增長遠超預期，同時聯儲局調整利率預測至今年或只減息一次，不過通脹有所降溫，市場仍預期聯儲局有兩次的減息機會，推動十年期國庫券孳息率一度回落至4.2%附近
- 大型人工智能晶片商推出新的人工智能平台及晶片，增加市場對人工智能相關企業盈利前景的憧憬，推動美股一度再創新高
- 美國總統拜登與共和黨候選人特朗普取得超過黨內初選提名門檻的票數，並於6月27日舉行首場總統辯論會

### 美股策略

- 標普500指數估值並不便宜，預期市盈率回升至21倍，高於十年平均加一個標準差以上。聯儲局未急於減息，或限制美股進一步突破的動力。在龍頭科技股強勁表現下，美股不斷破頂，其業績能否持續優於預期，或許是美股未來的主要風險因素
- 部分藥廠利用人工智能縮短新型醫療技術及藥物研發時間，我們上調醫療保健行業觀點至略為看好。市場憂慮中國需求疲弱，工業金屬價格由高位顯著回調，我們下調原材料行業至中性

資料來源：彭博、大新銀行，截至2024年6月26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，行業盈利表現及前景強勁，但相關晶片產能短期或受制於廠房設備建設需時，加上美國持續實施對華投資禁令及科技限制，同時中國亦可能逐步減少海外晶片的使用，或續影響較依賴中國市場或供應鏈的企業，限制相關股份盈利前景。在大型半導體等資訊科技股強勁業績帶動下，行業指數再創新高，預測市盈率回升至逾30倍，若聯儲局進一步推遲減息時機，估值可能會有調整壓力。目前市場對行業盈利預期，仍然樂觀，須注意其盈利增速能否維持並優市場預期
金融	▶	聯儲局不急於提前減息，高息環境一方面支持金融業的淨利息收入，同時亦可能會加劇商業房地產及地區銀行的相關風險，或影響金融機構的資產質素
醫療保健	▼ ↑	我們上調醫療保健行業觀點至略為看好。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表現。部份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	▲	美國龍頭電動車企業銷售增長乏力，盈利能力或受制於中國電動車的競爭及減價戰，以及歐美加等國對中國產電動車及相關零件加徵關稅，可能拖累電動車股利潤。美國消費信心回落，或不利零售股盈利前景。服務業活動持續擴張，或支持旅遊及博彩股表現
工業	▶	美國製造業活動連續兩個月收縮，或限制工業股表現。美國航空業空服人員罷工，短線或不利航空股表現。大型快遞企業上季業績表現強勁，或為運輸股帶來支持
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入。大型互聯網平台準備推出新型人工智能元件及手機。個別串流娛樂平台推免費方案擴大用戶數量，同時提高無廣告計劃的價格，或有利盈利前景
必需性消費	▶	美國食品價格升幅溫和，或限制食品股表現。而大型零售商線上銷售增長強勁，或支持相關股份表現
能源	▲	國際能源署表示，受經濟放緩和歐洲氣候溫和的影響，今年全球石油需求前景繼續溫和，加上油組今年可能恢復部份產量，加上美國頁岩油供應充裕，或限制能源股表現
公用	▶	人工智能數據中心及應用，中長線或提振電力需求及改善電企盈利前景
原材料	▶ ↓	我們下調原材料行業觀點至中性。工業金屬價格由高位顯著回調，短期或影響相關原材料股表現。美國今年仍有望減息，仍有助支持金價表現
房地產	▲	聯儲局上調利率預測，按揭利率持續高企，加上商業房地產相關風險未完全消退，短期或增加房地產行業壓力

資料來源：大新銀行，截至2024年6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。