

亞洲區股票諮詢部

股市觀點

香港 / 中國 ■ 美國 ■ 歐洲 / 英國

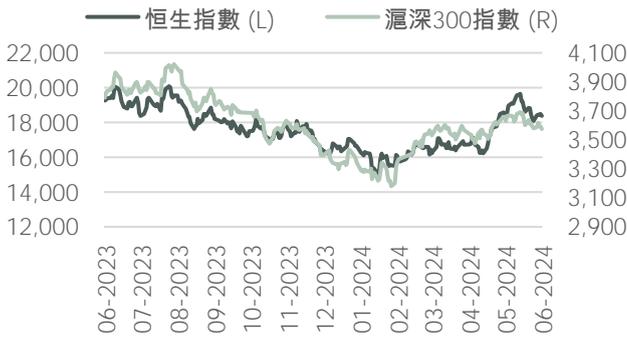
2024年6月至7月



BNP PARIBAS
法國巴黎銀行財富管理

攜手變通世界

主要指數表現一覽



資料來源：法國巴黎銀行、彭博，截至2024年6月6日
過往表現並非現時或未來表現的指標。

整體市場概況

美國股票繼續跑贏全球股票，符合我們早前看好美國股票的立場。

歐洲斯托克600指數維持其年初勢頭，於今年5月創下歷史新高。受益於股市向價值股輪動，德國DAX 40、法國CAC 40和英國富時100均創下新高。

亞洲方面，中國推出自2020年8月「三條紅線」後最全面的房地產寬鬆政策，香港股市因此由4月中旬開始出現強勁反彈。

日本股票年初至今持續錄得強勁收益，主要受到多項利好因素推動，包括經濟持續復甦、日圓疲弱、企業管治改善以及經濟重啟。



最新市況

香港 / 中國：上升趨勢

中國房地產政策急速轉變，重燃市場對經濟增長走高的預期。7月北京召開的「三中全會」或釋出新催化劑。

市況概述

香港股市自4月中旬開始強勁反彈，受益於中國推出自2020年8月「三條紅線」後最全面的房地產寬鬆政策。

這一關鍵政策轉變迅速推進，顯示中央政府積極扭轉房地產行業螺旋式下滑的趨勢。

雖然恒生指數自2024年4月19日以來已反彈21%，但估值仍然便宜，遠期市盈率低於10倍（見圖1）。

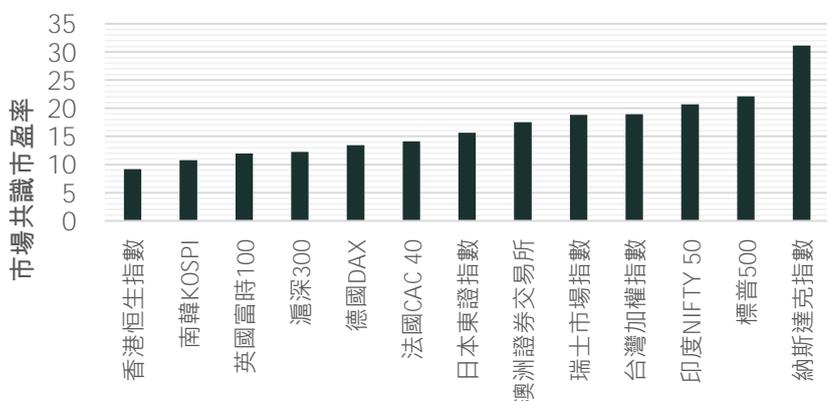
展望未來，中共二十大三中全會將於今年7月舉行，預計最高領導人將制定戰略計劃深化市場改革和推進中國式現代化。

我們的觀點

房地產政策急速轉變似乎是我們期待已久的轉折點。我們認為，在2024年7月三中全會展開之前，市場將預期中央政府推出更多刺激措施和有利市場的政策。

若機構投資者繼續調整投資組合，高貝塔大市值股票必然會受到更多關注。當市場情緒逆轉時，短期內淨資金流動及波動性對市場表現的影響，往往大於個別公司的基本面。

圖1：與全球市場相比，香港股市估值仍然偏低



資料來源：彭博、法國巴黎銀行，截至2024年6月6日

如何部署？

高貝塔
指數成分股

互聯網公司，新能源汽車製造商，非銀金融和運動服裝製造商



重點行業中 值得留意之發展

- 中國房地產：全面政策寬鬆推動整個行業強勁反彈。我們認為，房價較預期提前企穩，將有助恢復股市信心。
- 中國電子商務：電子商務平台年初至今的商品總值增長強於預期。我們預計個別平台的手續費調整將快結束。
- H股和紅籌股：據報中國證券監督管理委員會考慮減免內地個人投資者通過港股通投資香港上市公司，在取得股息紅利時所需繳交的所得稅。因此，高股息H股和紅籌股吸引更多投資者青睞。
- 中國新能源汽車：國務院提出逐步取消限購，加快轉向發展低排放車輛。
- 中國可再生能源行業：國務院發佈了節能減排工作方案，目標是中國在2025年底之前將非化石燃料發電量從2023年的36.2%增加到39%。



最新市況 美國：2024年下半年選舉焦點料將增加

美國股票繼續跑贏全球股票，符合我們早前看好美國股票的立場。

市況概述

美股表現優於大市的主要因素，包括今年第一季度公司業績增長超預期，以及企業財務狀況良好。在行業層面，資訊科技及通訊服務幾乎是美國整體盈利增長的主要驅動力。

至於2024財年和2025財年預測方面，MSCI美國指數每股盈利增長的共識預測分別為10.3%和14.3%，高於世界股票每股盈利增長預測的8.1%和12.6%。

我們留意到投資者資產配置仍主要集中於美國大型股票，這些股份的盈利增長繼續高於市場平均。這種表現並不令人意外，因撇除「夢幻七股」的標普500指數每股盈利增長表現遜色，估計按年下跌約2%。

我們的觀點

今年人工智能主題繼續對美國股市發揮主導作用，資訊科技行業中的半導體相關股票表現強勁就證明了這一點。

儘管科技行業估值有所上升，但基於我們對市場增長高於平均水平的預期，以及利率見頂將進一步為行業提供支持的可能性，我們維持看好。

製藥方面，現有主要產品和新推出用於治療肥胖和腫瘤的藥物仍是主要增長驅動力。

我們依然認為醫療保健行業的防禦性增長具有吸引力，而長遠來看，人工智能亦帶來行業改革的可能性，有助降低製藥成本和減少藥物開支。

展望2024年下半年，我們預期美國投資者漸趨聚焦於11月的美國大選，這或為任何可能受選舉影響，或得益於政策改變的行業，帶來較高的波動性，並為投資者提供新的戰略投資機會。



重點行業中 值得留意之發展

- **金融**：考慮到業績季度的表現，我們更傾向於偏重投資銀行業務的銀行股份，多於貨幣中心銀行，原因是後者對「更長時間維持高利率」的情況較為敏感。
- **工業**：鑑於今年預期盈利增長較為溫和，我們對該行業採取選擇性立場，但由於地緣政治緊張局勢持續，製造業轉移仍是相關主題。因人口老化和製造商對效率關注度提升，工業自動化概念股中期仍獲得支持。
- **資訊科技**：人工智能仍然是推動投資者投資該行業的關鍵主題。儘管整體行業估值上升，但我們預期高於市場平均水平的增長及利率下跌的大環境將繼續支持該行業。在該板塊跑贏全球股票，展現強勁升勢過後，我們採取選擇性立場，並建議新倉位分階段買入優質股。

如何部署？

我們關注的行業	醫療保健政策、人工智能監管、能源許可證、貿易和稅收政策
投資影響	注意核心資產配置及分散投資組合持倉

最新市況

歐洲 / 英國：歐洲維持良好表現

歐洲斯托克600指數維持其年初勢頭，於今年5月創下歷史新高。受益於股市向價值股輪動，德國DAX 40，法國CAC 40和英國富時100均創下新高。

市況概述

宏觀挑戰仍然是投資者的投資考慮因素。評級機構標準普爾自2013年以來首次下調法國的信用評分，理由是該國的預算狀況惡化。

德國在經濟增長方面一直處於困境，在年初倖免於衰退。然而，投資者對減息的前景感到樂觀，因宏觀經濟出現更多穩定下來的跡象。

歐洲央行沒令市場失望，如期在6月減息25個基點至3.75%，同時繼續採取「依賴數據、逐次開會」的方式確定未來減息路徑。我們預期今年可能會再減息最多兩次。

我們的觀點

歐洲

業績季度利好。最近的業績表現亦令人鼓舞，市值加權每股盈利較市場共識預期領先8%左右。受金融，必需消費品，房地產及非必需消費品板塊的驅動，每股盈利增速高於預期（59%，高於10年平均值的53%）。

中國仍然是收入的重要風險因素，因歐洲於該市場產生近8%收入（相對標普500指數的2%），而中國政府推出刺激措施的可能性亦為此提供了正面背景。

歐洲股份仍處於估值低位（標普500指數市盈率為22.1倍，歐洲斯托克600指數為14.3倍）。

英國

英國股市創新高，市場觀望選舉。英國從短暫的衰退中強勢反彈，為執政保守黨7月參加大選稍微挽回劣勢。與前三個月相比，2024年第一季度的國內生產總值上升0.6%，為2021年底以來的最佳讀數。

這些因素支持市場表現，英國是季初至今全球表現最好的股市之一。英國股市仍提供價值，遠期市盈率為12.0倍，估值存在折讓，吸引併購。

如何部署？

歐洲股市	醫療保健、工業、物料（例如金屬、礦業及建築物料）、金融、科技及房地產投資信託基金。此外，隨着我們踏入巴黎奧運大型體育季節，國內消費品股份亦顯得有趣吸引。
------	--

重點行業中
值得留意之發展

- **科技**：科技板塊受益於長期增長的優勢，成為年初至今歐洲表現最好的板塊之一。最近的調查數據反映，歐洲基金經理認為科技領域存在機遇，但相對於美國同業，歐洲科技板塊的估值仍然吸引。
- **金融**：市場信心維持在健康水平，由於盈利強勁，銀行業有望在今年透過回購和派發股息，向股東回饋超過1,200億歐元。市場有望將淨利息收入主題的重心轉向英國和法國銀行，因它們或更有能力應對利率下跌的情況。歐洲保險公司應受惠於較高的保險溢價，包括更高的承銷成本及對儲蓄產品的需求。
- **物料**：全球終端需求的強勁增長加上供應限制，推動銅價上漲。銅生產商的前景仍然樂觀。我們對化學品維持選擇性立場。若然歐洲製造業的上升週期證明是可持續，物料行業將受益。然而，儘管需求或正在上升，但來自中國的供應同樣在增加。物料板塊中我們更看好工業氣體。



股票配置

😊 正面 😐 中性 😞 負面

整體環球市場：正面

整體亞洲市場：正面



國家

國家

歐元區
英國

美國

-

中國
香港

-

-

行業

行業

- 醫療
- 能源
- 必需消費
- 物料
- 通訊服務
- 非必需消費
- 工業
- 房地產
- 科技
- 金融
- 公用事業

- 通訊服務
- 能源
- 工業
- 非必需消費
- 物料
- 必需消費
- 房地產
- 科技
- 金融
- 醫療
- 公用事業

作者 - 亞洲股票顧問團隊



徐啟敏
亞洲區股票諮詢部主管



Godfrey OYENIRAN
資深投資顧問



吳雅琳
資深投資顧問



李永琛
投資顧問



林俊諺
投資顧問



李鑫榮
投資顧問

聯絡我們



wealthmanagement.bnpparibas/asia



免責聲明

請點擊以下連結仔細閱讀免責聲明：

<https://wealthmanagement.bnpparibas/asia/en/disclaimer1.html>



BNP PARIBAS
法國巴黎銀行財富管理

攜手變通世界