

亚洲区股票咨询部

股市观点

香港 / 中国 ■ 美国 ■ 欧洲 / 英国

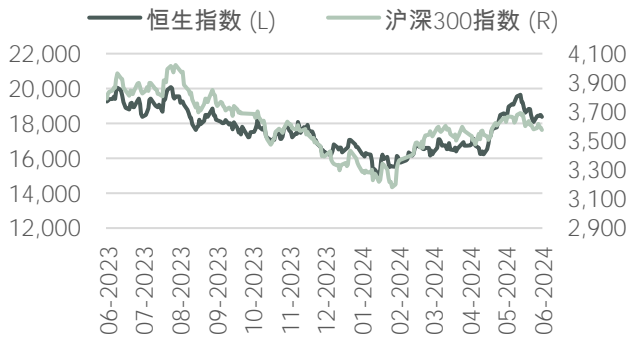
2024年6月至7月



BNP PARIBAS
法国巴黎银行财富管理

携手变通世界

主要指数表现一览



资料来源：法国巴黎银行、彭博，截至2024年6月6日
过往表现并非现时或未来表现的指标。

整体市场概况

美国股票继续跑赢全球股票，符合我们早前看好美国股票的立场。

欧洲斯托克600指数维持其年初势头，于今年5月创下历史新高。受益于股市向价值股轮动，德国DAX 40，法国CAC 40和英国富时100均创下新高。

亚洲方面，中国推出自2020年8月“三条红线”后最全面的房地产宽松政策，香港股市因此由4月中旬开始出现强劲反弹。

日本股票年初至今持续录得强劲收益，主要受到多项利好因素推动，包括经济持续复苏、日元疲弱、企业管治改善以及经济重启。



最新市况 香港 / 中国：上升趋势

中国房地产政策急速转变，重燃市场对经济增长走高的预期。7月北京召开的“三中全会”或释出新催化剂。

市况概述

香港股市自4月中旬开始强劲反弹，受益于中国推出自2020年8月“三条红线”后最全面的房地产宽松政策。

这一关键政策转变迅速推进，显示中央政府积极扭转房地产行业螺旋式下滑的趋势。

虽然恒生指数自2024年4月19日以来已反弹21%，但估值仍然便宜，远期市盈率低于10倍（见图1）。

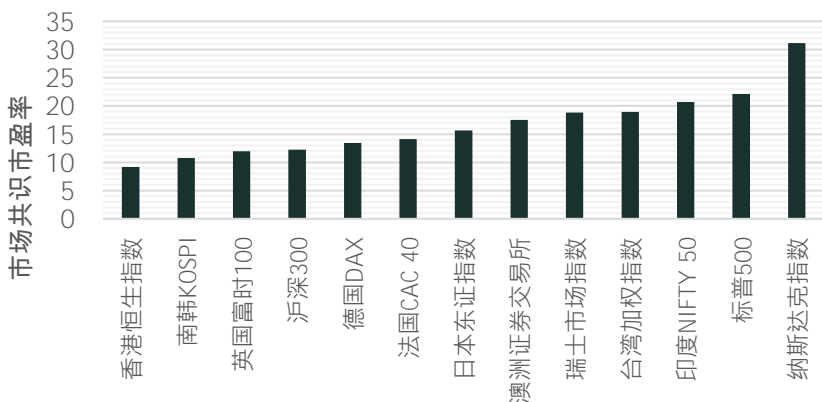
展望未来，中共二十大三中全会将于今年7月举行，预计最高领导人将制定战略计划深化改革和推进中国式现代化。

我们的观点

房地产政策急速转变似乎是我们期待已久的转折点。我们认为，在2024年7月三中全会展开之前，市场将预期中央政府推出更多刺激措施和有利市场的政策。

若机构投资者继续调整投资组合，高贝塔大市值股票必然会受到更多关注。当市场情绪逆转时，短期内净资金流动及波动性对市场表现的影响，往往大于个别公司的基本面。

图1：与全球市场相比，香港股市估值仍然偏低



资料来源：彭博、法国巴黎银行，截至2024年6月6日

如何部署？

高贝塔
指数成分股

互联网公司，新能源汽车制造商，非银金融和运动服装制造商



重点行业中 值得留意之发展

- **中国房地产**：全面政策宽松推动整个行业强劲反弹。我们认为，房价较预期提前企稳，将有助恢复股市信心。
- **中国电子商务**：电子商务平台年初至今的商品总值增长强于预期。我们预计个别平台的手续费调整将快结束。
- **H股和红筹股**：据报中国证券监督管理委员会考虑减免内地个人投资者通过港股通投资香港上市公司，在取得股息红利时所需缴交的所得税。因此，高股息H股和红筹股吸引更多投资者青睐。
- **中国新能源汽车**：国务院提出逐步取消限购，加快转向发展低排放车辆。
- **中国可再生能源行业**：国务院发布了节能减排工作方案，目标是中国在2025年底之前将非化石燃料发电量从2023年的36.2%增加到39%。

最新市况 美国：2024年下半年选举焦点料将增加

美国股票继续跑赢全球股票，符合我们早前看好美国股票的立场。

市况概述

美股表现优于大市的主要因素，包括今年第一季度公司业绩增长超预期，以及企业财务状况良好。在行业层面，信息技术及通信服务几乎是美国整体盈利增长的主要驱动力。

至于2024财年和2025财年预测方面，MSCI美国指数每股盈利增长的共识预测分别为10.3%和14.3%，高于世界股票每股盈利增长预测的8.1%和12.6%。

我们留意到投资者资产配置仍主要集中于美国大型股票，这些股份的盈利增长继续高于市场平均。这种表现并不令人意外，因撇除“梦幻七股”的标普500指数每股盈利增长表现逊色，估计同比下跌约2%。

我们的观点

今年人工智能主题继续对美国股市发挥主导作用，信息技术行业中的半导体相关股票表现强劲就证明了这一点。

尽管科技行业估值有所上升，但基于我们对市场增长高于平均水平的预期，以及利率见顶将进一步为行业提供支持的可能性，我们维持看好。

制药方面，现有主要产品和新推出用于治疗肥胖和肿瘤的药物仍是主要增长驱动力。

我们依然认为医疗保健行业的防御性增长具有吸引力，而长远来看，人工智能亦带来行业改革的可能性，有助降低制药成本和减少药物开支。

展望2024年下半年，我们预期美国投资者渐趋聚焦于11月的美国大选，这或为任何可能受选举影响，或得益于政策改变的行业，带来较高的波动性，并为投资者提供新的战略投资机会。



重点行业中 值得留意之发展

- **金融**：考虑到业绩季度的表现，我们更倾向于偏重投资银行业务的银行股份，多于货币中心银行，原因是后者对“更长时间维持高利率”的情况较为敏感。
- **工业**：鉴于今年预期盈利增长较为温和，我们对该行业采取选择性立场，但由于地缘政治紧张局势持续，制造业转移仍是相关主题。因人口老龄化和制造商对效率关注度提升，工业自动化概念股中期仍获得支持。
- **信息技术**：人工智能仍然是推动投资者投资该行业的关键主题。尽管整体行业估值上升，但我们预期高于市场平均水平的增长及利率下跌的大环境将继续支持该行业。在该板块跑赢全球股票，展现强劲升势过后，我们采取选择性立场，并建议新仓位分阶段买入优质股。

如何部署？

我们关注的行业	医疗保健政策、人工智能监管、能源许可证、贸易和税收政策
投资影响	注意核心资产配置及分散投资组合持仓

最新市况

欧洲 / 英国：欧洲维持良好表现

欧洲斯托克600指数维持其年初势头，于今年5月创下历史新高。受益于股市向价值股轮动，德国DAX 40，法国CAC 40和英国富时100均创下新高。

市况概述

宏观挑战仍然是投资者的投资考虑因素。评级机构标准普尔自2013年以来首次下调法国的信用评分，理由是该国的预算状况恶化。

德国在经济增长方面一直处于困境，在年初幸免于衰退。然而，投资者对人口老龄化的前景感到乐观，因宏观经济出现更多稳定下来的迹象。

欧洲央行没令市场失望，如期在6月降息25个基点至3.75%，同时继续采取“依赖数据、逐次开会”的方式确定未来降息路径。我们预期今年可能会再降息最多两次。

我们的观点

欧洲

业绩季度利好。最近的业绩表现亦令人鼓舞，市值加权每股盈利较市场普遍预期领先8%左右。受金融，必需消费品，房地产及非必需消费品板块的驱动，每股盈利增速高于预期（59%，高于10年平均值的53%）。

中国仍然是收入的重要风险因素，因欧洲于该市场产生近8%收入（相对标普500指数的2%），而中国政府推出刺激措施的可能性亦为此提供了正面背景。

欧洲股份仍处于估值低位（标普500指数市盈率为22.1倍，欧洲斯托克600指数为14.3倍）。

英国

英国股市创新高，市场观望选举。英国从短暂的衰退中强势反弹，为执政保守党7月参加大选稍微挽回劣势。与前三个月相比，2024年第一季度的国内生产总值上升0.6%，为2021年底以来的最佳读数。

这些因素支持市场表现，英国是季初至今全球表现最好的股市之一。英国股市仍提供价值，远期市盈率为12.0倍，估值存在折让，吸引并购。

如何部署？

欧洲股市

医疗保健、工业、材料（例如金属、矿业及建筑材料）、金融、科技及房地产投资信托基金。此外，随着我们踏入巴黎奥运大型体育季节，国内消费品股份亦显得有趣吸引。

重点行业中
值得留意之发展

- **科技**：科技板块受益于长期增长的优势，成为年初至今欧洲表现最好的板块之一。最近的调查数据反映，欧洲基金经理认为科技领域存在机遇，但相对于美国同业，欧洲科技板块的估值仍然吸引。
- **金融**：市场信心维持在健康水平，由于盈利强劲，银行业有望在今年透过回购和派发股息，向股东回馈超过1,200亿欧元。市场有望将净利息收入主题的重心转向英国和法国银行，因它们或更有能力应对利率下跌的情况。欧洲保险公司受惠于较高的保险溢价，包括更高的承销成本及对储蓄产品的需求。
- **材料**：全球终端需求的强劲增长加上供应限制，推动铜价上涨。铜生产商的前景仍然乐观。我们对化学品维持选择性立场。若然欧洲制造业的上升周期证明是可持续，材料行业将受益。然而，尽管需求或正在上升，但来自中国的供应同样在增加。材料板块中我们更看好工业气体。



股票配置

😊 正面 😐 中性 😞 负面

整体环球市场：正面

整体亚洲市场：正面



国家

国家

欧元区
英国

美国

-

中国
香港

-

-

行业

行业

- 医疗
- 能源
- 必需消费
- 材料
- 通信服务
- 非必需消费
- 工业
- 房地产
- 科技
- 金融
- 公用事业

- 通信服务
- 能源
- 工业
- 非必需消费
- 材料
- 必需消费
- 房地产
- 金融
- 医疗
- 公用事业

作者 - 亚洲股票顾问团队



徐启敏
亚洲区股票咨询部主管



Godfrey OYENIRAN
资深投资顾问



吴雅琳
资深投资顾问



李永琛
投资顾问



林俊彦
投资顾问



李鑫荣
投资顾问

联系我们



wealthmanagement.bnpparibas/asia



免责声明

请点击以下链接仔细阅读免责声明：

<https://wealthmanagement.bnpparibas/asia/en/disclalmer1.html>



BNP PARIBAS
法国巴黎银行财富管理

携手变通世界