

美股策略

2023年8月

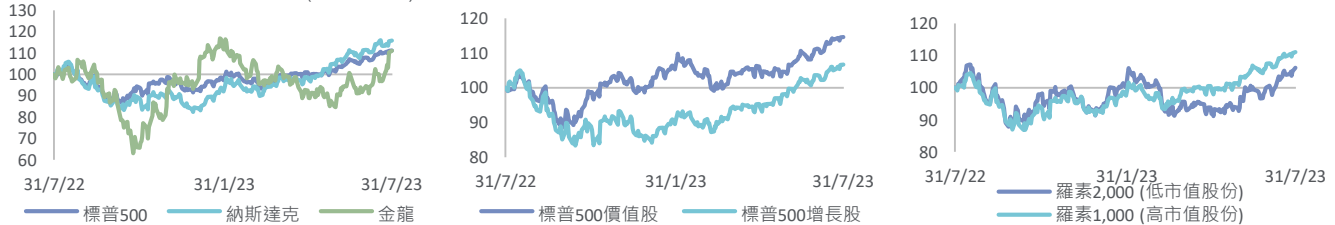
大新銀行經濟研究及投資策略部

國庫券息率飆升 美股稍作調整

- 聯儲局恢復加息，9月加息前景不明朗，美股由今年高位回調
- 聯儲局仍有加息機會，加上美國主權評級遭下調，美國十年期國庫券孳息率創逾十五年新高
- 油價回升，上調能源股至中性。美國國債息抽升或不利估值偏高的科技股，下調資訊科技股至中性

	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	35,559.53	4,588.96	14,346.02	7,861.63	2,003.18	13.63	4.88%	3.96%	101.86
一個月變動	● +3.3%	● +3.1%	● +4.0%	● +19.9%	● +6.1%	● +0.0	● -2基點	● +12基點	● -1.0%
三個月變動	● +4.3%	● +10.1%	● +17.3%	● +19.6%	● +13.2%	● -2.2	● +87基點	● +54基點	● +0.2%

主要指數及風格指數走勢 (一年前=100)



行業上月表現

行業	變動
標普500	+3.1%
能源	+7.3%
通訊服務	+6.7%
金融	+4.7%
原材料	+3.4%
工業	+2.9%
資訊科技	+2.6%
非必需性消費	+2.4%
公用	+2.3%
必需性消費	+2.0%
房地產	+1.2%
醫療保健	+0.9%

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	優於預期比率	最新	相對十年平均
標普500指數	472/498	377	23	71	80%	19.6	+11%
能源	23/23	17	1	5	74%	11.1	-47%
原材料	29/29	21	0	8	72%	18.0	+6%
工業	73/75	55	7	11	75%	19.0	+6%
非必需性消費	47/52	39	0	8	83%	25.9	+19%
必需性消費	29/36	26	1	2	90%	19.9	+3%
醫療保健	62/65	57	0	5	92%	17.1	+6%
金融	72/72	53	3	15	74%	28.2	+2%
資訊科技	56/65	52	3	1	93%	28.2	+45%
通訊服務	20/20	18	0	2	90%	17.0	+12%
公用	30/30	19	4	7	63%	17.1	-2%
房地產	31/31	20	4	7	65%	35.4	-13%

資料來源：彭博、大新銀行，截至2023年7月31日。季度業績資料截至2023年8月22日。

上月回顧

- 數據顯示美國經濟保持穩健，支持美股一度創今年新高。及後聯儲局恢復加息0.25%，美股由高位回調，按月仍上漲3.1%。能源及通訊服務股份表現保持強勁，工業和原材料等周期性股份繼續反彈；醫療保健股和房地產股則跑輸大市
- 在美國掛牌的中國股票反彈19.9%，收復第二季全部跌幅，電動汽車股表現保持強勢，教育股亦造好
- 聯儲局上調經濟前景評估，聯儲局人員的最新經濟預測，不再預期美國會進入衰退

本月焦點

- 評級機構惠譽下調美國主權信用評級，同時財政部計劃提高發債規模。美國通脹走勢反覆，聯儲局會議紀錄顯示，多數與會者仍然認為通脹存在上行風險，可能需要進一步收緊貨幣政策，推動美國十年期國庫券孳息率升至逾十五年新高；標普500指數近五個月來首度失守50天平均
- 另外，穆迪下調多家中小型銀行信貸評級，再度引起市場對小型銀行財務健康及商用房地產貸款相關風險的關注
- 市場關注全球央行年會中，會否對貨幣政策前景有重大啟示

美股策略

- 美國經濟基調短期內未必大幅轉弱，加上利率仍可望即將見頂，或為美股帶來支持。科技股及公用股短線受壓，不過醫療保健及能源股回暖亦有助舒緩大市調整幅度。
- 聯儲局利率接近圓點圖預期峰值，限制性利率需保持多久或左右市場走向
- 美股估值（預期市盈率18.6倍）略高於歷史平均。美國經濟表現穩健，能源需求回升帶動油價回升，上調能源至中性。國庫券孳息率抽升，或影響估值偏高的科技股，下調資訊科技股至中性

資料來源：彭博、大新銀行，截至2023年8月22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，市場對前景充滿樂觀情緒，不過相關板塊已累積不少升幅，加上利率可能高企較長時間，估值偏高的科技股或表現波動。美中關係緊張及美國對華投資禁令可能衝擊較依賴中國市場或供應鏈的企業，我們下調資訊科技股至中性。
醫療保健	▶	醫療保健設備股份業績強勁。美國利率高企，經濟面臨放緩壓力，同時醫療相關成本高企，可能不利醫療服務企業經營環境。藥物研發龍頭前景保持正面，加上減肥及糖尿病藥物的新發展有利相關藥廠盈利表現。利率若見頂，醫療保健企業估值或可受惠。
金融	▶	信貸評級機構穆迪及標普下調部分中小型銀行信貸評級，惠譽則表示大型銀行可能面臨評級重新評估的風險，加上美國銀行間利率走高，短線或影響相股份表現。如果利率保持高位一段時間，料有利銀行淨利息收入。而利率仍有望在今年見頂，有助紓緩地區銀行的資金壓力。
非必需性消費	▶	美國零售銷售增速加快，加上電動車及電子商貿平台推出新業務，帶動行業指數表現。不過龍頭電動車股份接連減價，或會影響行業邊際利潤，加上汽車業醞釀罷工，或限制相關股份表現。
工業	▶	憧憬美國經濟仍有「軟著陸」，工業股等周期性行業收復大部分失地。航空及機械等資本產品股及商業及專業服務股復甦有望繼續支持工業股表現，但隨著利率維持在限制性水平，經濟放緩可能削弱整體資本投資增長，限制資本產品股份盈利前景。
通訊服務	▶	通訊服務業績普遍優於預期，廣告業及社交媒體務透過加強人工智能業務及削減成本或可進一步加強競爭力。串流服務平台推出新收費模式及加價，或有利其盈利表現。另外，傳統電訊企業可能面臨拆除鉛包電纜及相關訴訟，限制其盈利前景。
必需性消費	▶	憧憬美國經濟或續保持穩健，消費股曾收復部分失地，不過美國食品通脹持續降溫，或影響食品股定價能力，加上經濟下行壓力仍可能逐步增加，或影響必需性消費股票增長動力或會轉弱。
能源	▶ ↑	能源企業估值吸引，國際能源署報告指出全球石油需求上升，加上油組成員減產及俄羅斯減少石油出口，石油市場顯著收緊，油價回升，不過市場憂慮環球增長前景，或繼續限制能源股表現。
公用	▶	電企受惠於降低通脹法案，獲得可觀的稅務抵免，以鼓勵將發電能源由石化燃料轉為可再生能源。定價能力較強、在再生能源範疇具競爭力的企業能保持優勢。美國國庫券孳息率抽高，或降低公用股等高息股吸引力，影響相關股份表現。
原材料	▶	原材料股曾一度跟隨工業股收復失地，不過環球經濟前景仍面臨挑戰，或繼續影響原材料需求。
房地產	▶	三十年期按揭利率升至2001年以來新高，短線不利房地產股表現，聯儲局及信貸評級機構均警告商業房地產承受較大壓力。投資數據中心的房地產信託則受惠人工智能發展相關的需求上升。

資料來源：大新銀行，截至2023年8月22日。

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。