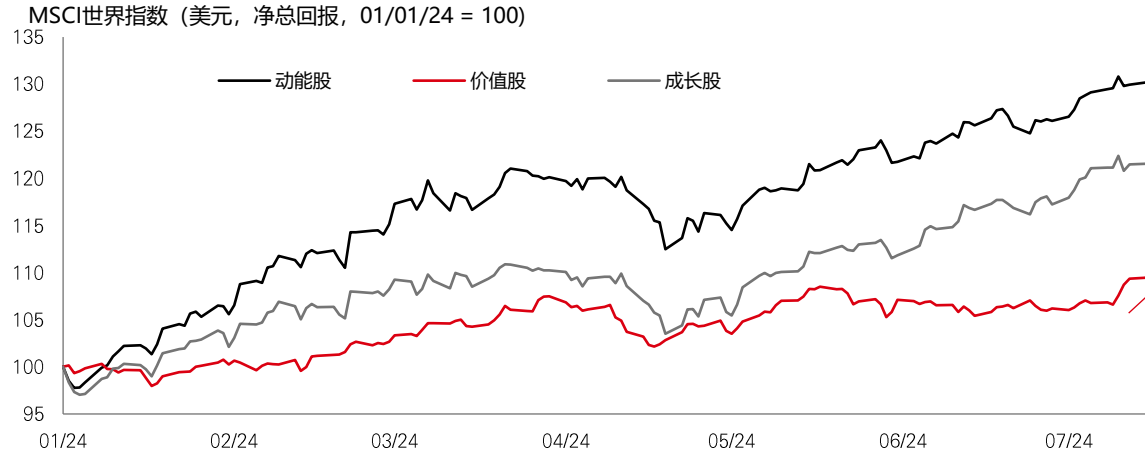


汇丰每周专讯

2024年7月22日

本周重点图表——动能股向好，下半年会改变吗？



美股在 2024 年成为大赢家，这主要受两大关键主题推动。首先，增长强劲、通胀下降及企业利润回升等背景带来支持，这些因素均预示着经济软着陆。其次，「七大科技股(Mag 7)」表现优秀。从因子角度看，意味着动能股（即趋势走向持续）跑赢成长股，而成长股则领先价值股。这种情况在下半年能否持续？

数据显示美国经济逐步降温。市场重新调整短期内降息的预期，推动了因子风格、行业和股票规模的表现改变：七大科技股的股价受打击、动能股急升及增长因子表现下滑。对比之下，价值股、房地产板块和小盘股等先前落后的股票则录得升幅。一些分析显示，环球利润增长扩大，令下半年市场表现的集中度降低。随着第二季财报季度推进，科技业的利润可能因预期高企而令人失望，而其他行业和因子或可跻身前列。另一方面，政治和地缘政治因素可能引致更大波动。

亚洲股票 →

探索亚洲「七大科技股」的吸引力

中国展望 →

政策支持怎样推动重点行业的利润增长

另类投资 →

亚洲基建的投资机会

市场焦点

美联储刺激新兴市场

新兴市场股票年初至今表现向好，明晟 (MSCI) 新兴市场指数录得双位数回报。再前一周美国通胀低于预期，加上美联储放宽政策的预期增加，对新兴市场资产领域而言无疑属好消息。

以拉丁美洲为例。新兴市场今年走势落后，美联储推迟政策转向，迫使巴西、墨西哥和智利等较早降息的央行采取审慎态度。但美国近期的发展再次令人期望当局能够放宽政策——这或会有利当地资产价格。

巴西和墨西哥的整体通胀已见放缓，巴西宣布削减开支以减轻财政忧虑，惟这可能使增长受压。区内股票市场亦受惠于环球利润增长扩大。

投资价值及其任何收益可升可跌，投资者可能无法收回最初投资的金额。过去表现不能预测未来回报。 息率水平不获保证，日后可升或可跌。

本资料不应视为购买或出售所提及特定行业 / 股票的建议。所表达的任何观点均截至编制为止，如有更改，恕不另行通知。所提供的任何预测、预计或目标仅供参考，概非任何形式保证。

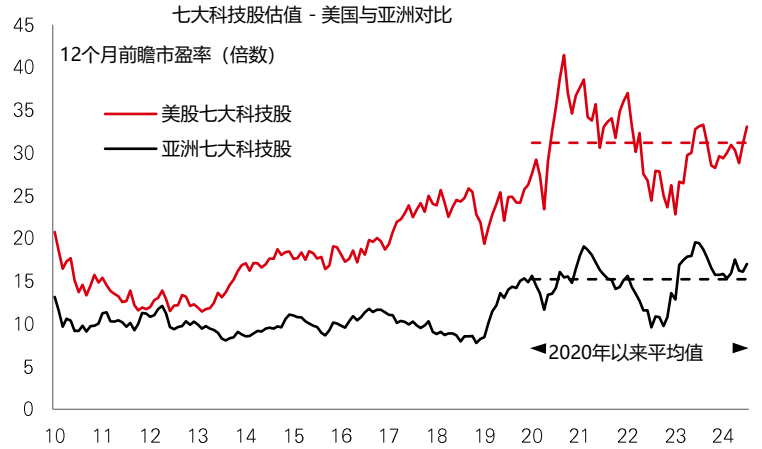
数据源：汇丰投资管理。Macrobond 及彭博。数据截至 2024 年 7 月 19 日 (英国时间上午 11 时)。

亚洲七大科技股

两年来，科技和人工智能一直是全球股市的最重要主题，这点尤其可见于美国「七大科技股(Mag 7)」的强劲回报。这些企业主导了重要消息，但亚洲也有其 Mag 7，可按较合理价格提供类似的科技驱动型增长。

2020 年以来，亚洲七间大型及增长最快的芯片制造商和科技电子企业录得近 20%（年率化）回报。虽然数字不及美国 Mag 7 的 30%，但轻松跑赢同期 MSCI 美国指数的 14% 回报。

回顾 2012 年，这两大 Mag 7 组别拥有类似估值，预测市盈率约 12 倍。但自 2020 年起，美国组别的平均预测市盈率急升至 30 倍，而亚洲 Mag 7 只有前者约一半的估值。此外，亚洲 Mag 7 的 2024 年和 2025 年销售和盈利预测强劲，增长前景似乎向好，或可提供定价更吸引的途径布局全球科技主题。

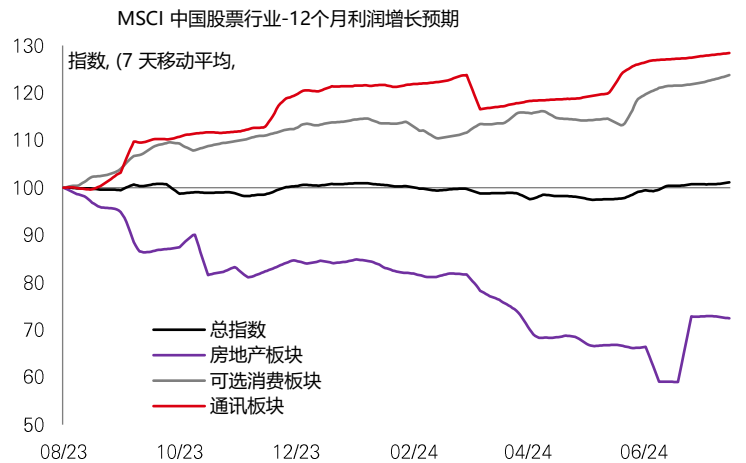


中国的利润转向

中国的宏观数据参差，已转化为投资者对盈利前景的一些担忧。同时，中国股市由 5 月底开始持续疲弱，惟年初至今仍有稳健升幅。上周公布的第二季国内生产总值低于预期或未能提供支持。政府的政策支持推升信心，但市场目光集中在上周三中全会后可能推出更多促进增长措施。

迄今推出具针对性的政策措施，反映了中国经济正从由依赖房地产，转向高科技制造业和服务业。这可见于可选消费品和通讯服务等行业的利润增长预期向上。相关走势抵消了房地产利润前景不及预期的趋势，让大市的预期保持稳定。

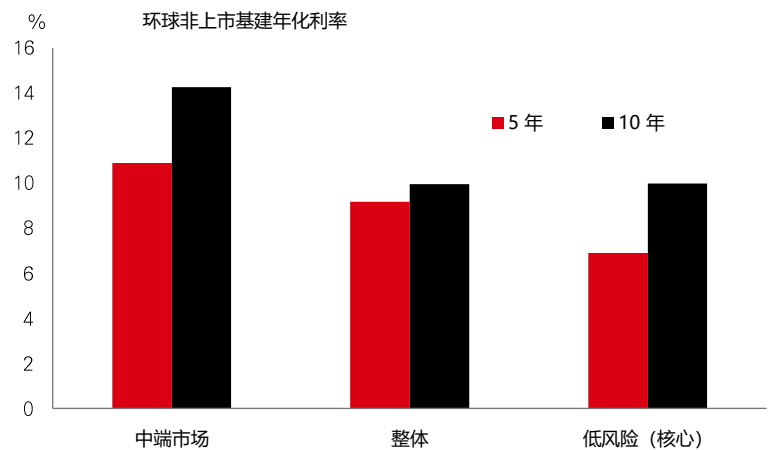
*文中中国股票观点来自汇丰环球私人银行和财富管理环球投资委员会



亚洲基建向上

过去 20 年，环球非上市基建已成为受欢迎的投资组合多元化工具。资产类别内一些最强劲的回报源自中端市场，其基建项目往往规模较小，但出现成本超支和延误的可能性较低。此市场板块容易受通胀和利率高企影响，因此近期通胀回落进展和美联储的降息前景，或可带来正面动力。亚洲尤其值得关注，其庞大投资需求可提供吸引机会。

放眼全球，基建投资所筹集的资金大部分以美国和欧洲为目标。不过，由于亚洲国家需要在可再生能源和数码化等领域作庞大投资，其关注度仍然不足。亚洲的优势在于可以提供大量项目，且交易竞争较低，加上多个国家的通胀相对温和，令其在寻求新基建发展上处于有利位置。但中端市场项目存在风险。



数据源：汇丰投资管理。Macrobond、彭博、EDHEC 指数：基建 100（中端市场）、基建 300 及基建 100（核心）。数据截至 2024 年 7 月 19 日（英国时间上午 11 时）。



上周市场概况

日期	市场	经济数据	数据截至	实际	前期
7月15日 (星期一)	美国	共和党全国代表大会			
	美国	美联储主席鲍威尔在华盛顿经济俱乐部发言			
	中国	三中全会展开	7月		
	中国	国内生产总值 (环比)	第二季	0.7%	1.6%
	中国	零售销售 (同比)	6月	2.0%	3.7%
	中国	工业生产 (同比)	6月	5.3%	5.6%
7月16日 (星期一)	美国	零售销售 (环比)	6月	0.0%	0.3%
7月17日 (星期三)	英国	消费物价指数 (同比)	6月	2.0%	2.0%
	欧元区	欧元区消费物价指数 (同比)	6月终值	2.5%	2.5%初值
	印度尼西亚	印度尼西亚央行利率决定	7月	6.25%	6.25%
	美国	新屋动工 (环比)	6月	3.0%	-4.6%
	美国	工业生产 (环比)	6月	0.6%	0.9%
	欧元区	欧洲央行利率决定	7月	3.75%	3.75%
7月19日 (星期五)	日本	全国消费者价格指数 (撇除新鲜食品、能源) (同比)	6月	2.2%	2.1%

下周市场展望

日期	市场	经济数据	数据截至	调查	前期
7月22日 (星期一)	美国	第二季最新盈利	第二季		
	中国	贷款市场报价利率 (5年期)	7月	3.95%	3.95%
7月23日 (星期二)	美国	成屋销售 (环比)	6月	-2.7%	-0.7%
	土耳其	土耳其央行利率决定	7月初值	50.00%	50.00%
7月24日 (星期三)	印度	汇丰综合采购经理指数	7月初值	-	60.9
	欧元区	HCOB 综合采购经理指数	7月初值	50.8	50.9
	美国	标普环球综合采购经理指数	7月初值	-	54.8
	美国	新屋销售 (环比)	6月	3.4%	-11.3%
	加拿大	加拿大央行利率决定	7月	4.7%	4.75%
7月25日 (星期四)	德国	Ifo 商业景气指数	7月	89.0	88.6
	美国	国内生产总值 (环比年化)	第二季初值	1.8%	1.4%
7月26日 (星期五)	美国	核心个人消费开支 (同比)	6月	2.6%	2.6%
	美国	密歇根大学消费者信心指数	7月终值	-	66.0
	日本	全国消费者价格指数 (撇除新鲜食品及能源) (同比)	7月	1.6%	1.8%

数据源：汇丰投资管理。数据截至 2024 年 7 月 19 日 (英国时间上午 11 时)。

美国政治不确定性增加令风险市场受压，美国美元指数继续处于守势。尽管美国数据较预期强劲，核心政府债券仍窄幅波动。美联储主席鲍威尔发表鸽派言论，巩固市场对 2024 年下半年降息两次，每次 0.25% 的预期。欧洲央行行长拉加德表示对 9 月会议「非常开放」，重申将「视乎数据」降息。美股由以科技股主导的标普 500 指数和纳斯达克指数，转向对利率敏感的罗素 2000 指数。道琼斯欧洲 50 指数下跌，防守型的瑞士 SMI 指数领先荷兰 AEX 指数。日本日经指数受挫，日元转强令以出口股主导的股票受压。新兴市场方面，上证综合指数减弱，受第二季国内生产总值数据令人失望拖累。印度 Sensex 指数再创新高。商品方面，油价横向调整，铜价下跌。金价仍稍低于历史高位。

致客户的重要资讯：

警告：本文件的内容未经任何香港或任何其他司法管辖区的监管机构审阅。建议您就相关投资及本文件内容审慎行事。如您对本文件的内容有任何疑问，应向独立人士寻求专业意见。

本文件由香港上海汇丰银行有限公司（「本行」）在香港经营受管制业务期间发布，可在其他可合法分发本文件的司法管辖区进行分发，并仅供收件人使用。本文件内容不得复制或进一步分发给任何人士或实体作任何用途，不论是全部或部分。本文件不得分发给美国、加拿大或澳洲，或任何其他分发本文件属非法行为的司法管辖区。所有未经授权复制或对本文件的行为均属使用者的责任，并可能引致法律诉讼。

本文件没有合约价值，并不是且不应被诠释为进行任何投资买卖，或认购或参与任何服务的要约或要约招揽或建议。本行并没有建议或招揽任何基于本文件的行动。

本文件内列明的资讯及 / 或表达的意见由汇丰环球投资管理有限公司提供。我们没有义务向您发布任何进一步的刊物或更新本文件的内容，该等内容或随时变更，并不另行通知。该等内容仅表示作为一般资讯用途的一般市场资讯及 / 或评论，并不构成买卖投资项目的投资建议或推荐或回报保证。本行没有参与有关资讯及意见的准备工作。本行对本文件内的资讯及 / 或意见之准确性及 / 或完整性不作任何担保、申述或保证，亦不承担任何责任，包括任何从相信为可靠但未有独立进行验证的来源取得之第三方资讯。任何情况下，本行或汇丰集团均不对任何与您使用本文件或依赖或使用或无法使用本文件内资讯相关的任何损害、损失或法律责任承担任何责任，包括但不限于直接或间接、特殊、附带、相应而生的损害、损失或法律责任。

如您持有汇丰环球投资管理有限公司管理的个人投资组合，本文件内的意见不一定代表目前投资组合的构成部分。汇丰环球投资管理有限公司管理的个人投资组合主要反映个别客户的投资目标、风险喜好、投资年期及市场流动性。

本文件内含的资讯未有按您的个人情况审阅。请注意，此资讯并非用作协助作出法律、财政或其他咨询问题的决定，亦不应作为任何投资或其他决定的依据。您应根据您的投资经验、目标、财政资源及有关情况，仔细考虑所有投资观点及投资产品是否合适。您可自行作出投资决定，但除非向您出售产品的中介人根据您的财政情况、投资经验及投资目标，向您说明该产品适合您，否则不应投资于任何产品。您应细阅相关产品销售文件了解详情。

本文件内部分陈述可视为前瞻性陈述，提供目前对未来事件的预期或预测。有关前瞻性陈述并非未来表现或事件的担保，并涉及风险及不稳定因素。该等陈述不代表任何一项投资，仅用作说明用途。客户须注意，不能保证本文件内描述的经济状况会在未来维持不变。实际结果可能因多种因素而与有关前瞻性陈述所描述的情况有重大差异。我们不保证该等前瞻性陈述内的期望将获证实或能够实现，警告您不要过分依赖有关陈述。我们没有义务更新本文件内的前瞻性陈述，不论是基于新资讯、未来事件或其他原因，亦没有义务更新实际结果与前瞻性陈述预期不同的原因。

投资涉及风险，必须注意投资的资本价值，且所得收益可升可跌，甚至变得毫无价值，投资者可能无法取回最初投资的金额。本文件内列出的过往表现并非未来表现的可靠指标，不应依赖任何此内的预测、预期及模拟作为未来结果的指标。有关过往表现的资料可能过时。有关最新资讯请联络您的客户经理。

任何市场的投资均可能出现极大波动，并受多种因直接及间接因素造成不同幅度的突发波动影响。这些特征可导致涉及有关市场的人士蒙受巨大损失。若提早撤回或终止投资，或无法取回投资全额。除一般投资风险外，国际投资可能涉及因货币价值出现不利波动、公认会计原则之差别或特定司法管辖区经济或政治不稳而造成的资本损失风险。范围狭窄的投资及较小规模的公司一般会出现较大波动。不能保证交易表现正面。新兴市场的投资本质上涉及较高风险，可能较其他成熟市场固有的投资出现较大波动。新兴市场的经济大幅取决于国际贸易，因此一直以来并可能继续会受贸易壁垒、外汇管制、相对币值控制调整及其他贸易国家实施或协商的保障措施不利影响。有关经济亦一直并可能继续受其贸易国的经济情况不利影响。**互惠基金投资受市场风险影响，您应细阅所有计划相关文件。**

版权所有 © 香港上海汇丰银行有限公司 2024。保留一切权利。未经香港上海汇丰银行有限公司事先书面许可，不得以任何形式或任何方式（无论是电子、机械、影印、摄录或其他方式）复制或传送本刊物任何部分或将其任何部分储存于检索系统内。

由香港上海汇丰银行有限公司刊发

Issued by The Hongkong and Shanghai Banking Corporation Limited