

# 股市策略

2024年4月22日

大新銀行經濟研究及投資策略部

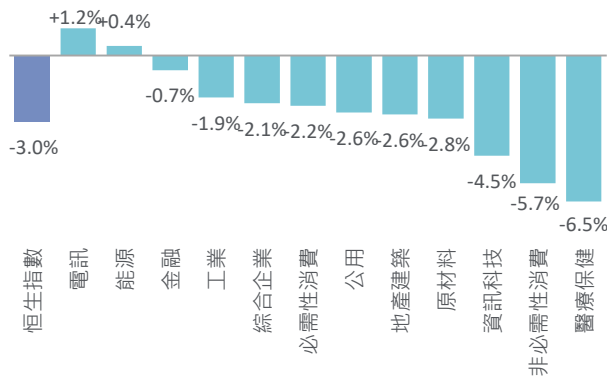
## 受惠低空經濟及人工智能

## 電訊行業前景正面

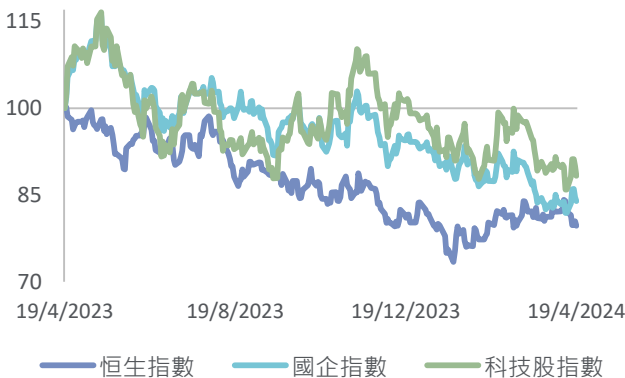
	恒生指數	國企指數	科技指數	人民幣兌美元
上周收報	16,224.14	5,746.61	3,278.06	0.138
上周變動	● -3.0%	● -2.3%	● -5.7%	● -0.03%
年初以來	● -4.8%	● -0.4%	● -12.9%	● -1.9%

### ▲ 本周焦點板塊——電訊 ( 頁2 ) ▲

恒生綜合行業指數上周表現



港股主要指數走勢 (一年前=100)



### 市場回顧

- 內地3月經濟表現有所轉弱，同時美國減息預期降溫，加上中東局勢惡化，避險情緒回升，恒生指數上周曾跌至16,000點附近後，稍有支持，按周跌3%報16,224點
- 內地工信部提出加強推動5G與人工智能等多種技術融合，內地電信股帶動電訊行業逆市升1.2%，跑贏其他行業。內地零售銷售轉弱，加上部分博彩股份盈利復甦前景不明朗，博彩股及電動車等股份拖累非必需性消費行業跌5.7%。部分醫藥股盈利前景受壓，醫療保健行業跌6.5%，跑輸大市
- 內地第一季經濟按年增長5.3%，高於市場預期的4.8%。但3月份數據好壞參半，3月零售銷售按年增幅較首兩個月放緩2.4個百分點至3.1%；今年前三個月固定資產投資按年增幅則加快0.3個百分點4.5%。房地產投資及銷售均表現疲弱。3月工業生產按年增長4.5%，較首兩個月的7%增幅放緩。服務業生產按年增長較首兩個月放緩0.8個百分點至5%

### 中線策略

- 內地經濟表現反覆，市場對盈利前景看法普遍仍維持審慎，加上美國未急於減息，而內地推出多項支持內需措施的刺激效果仍有待觀察，短期可能限制恒指反彈空間。我們料恒指短線在16,000點附近稍有支持；若內地經濟改善及美國開始減息，恒指今年稍後或可上試19,300點

### 港股三大指數上周表現最佳及最差成份股

恒生指數成份股			國企指數成份股			科技指數成份股						
	收市	變動		收市	變動		收市	變動				
表現最佳	274.991	海爾智家	26.05	+3.2%	495.895	郵儲銀行	4.05	+6.0%	6690 HK	海爾智家	26.05	+3.2%
	184.813	中國聯通	6.00	+3.1%	1657.67	農業銀行	3.48	+4.5%	1797 HK	東方甄選	16.38	+2.4%
	1957.38	工商銀行	4.11	+3.0%	274.991	海爾智家	26.05	+3.2%	981 HK	中芯國際	14.32	+1.0%
	887.152	招商銀行	32.6	+3.0%	184.813	中國聯通	6.00	+3.1%	992 HK	聯想	8.20	-1.7%
	1344.76	中國銀行	3.36	+2.8%	1957.38	工商銀行	4.11	+3.0%	700 HK	騰訊	303.80	-1.9%
表現最差	147.461	金沙中國	18.00	-18.0%	47.1911	中國生物製藥	2.34	-14.3%	2382 HK	舜宇光學	35.65	-13.3%
	151.982	銀河娛樂	33.65	-15.5%	40.3065	舜宇光學	35.65	-13.3%	9868 HK	小鵬汽車 - W	27.00	-12.2%
	47.1911	中國生物製藥	2.34	-14.3%	47.1333	信義光能	5.28	-13.0%	20 HK	商湯 - W	0.58	-12.1%
	40.3065	舜宇光學	35.7	-13.3%	50.4516	小鵬汽車 - W	27.00	-12.2%	9866 HK	蔚來集團	30.15	-12.0%
	47.1333	信義光能	5.28	-13.0%	20.0814	商湯 - W	0.58	-12.1%	285 HK	比亞迪電子	23.60	-11.9%

資料來源：彭博、大新銀行，截至上周最後交易日。

### 焦點板塊——電訊業

- 電訊行業上周在多項利好因素帶動下逆市升1.2%。
- 工信部在新聞發報會表示，內地第一季電信業務收入按年增長4.5%，5G用戶普及率突破60%。工信部將推動5G與大數據、雲計算、人工智能等多種技術融合，加快5.5G網絡演進及6G的研發力度，並推動低空經濟需要的網絡及通信支持（表一）。
- 我們上調電訊行業觀點至略為看好。人工智能及低空經濟發展提供新的盈利增長點。同時，部分大型電訊商增加派息比率及回購活動，亦有助改善股東回報

### 表一：工信部新聞發布會重點

發展新質生產力，研發下一代互聯網	• 全面加强新型資訊基礎設施建設及系統布局關鍵核心技术發展，推動6G、下一代互聯網、量子通信等前沿技術研發應用
促進人工智能與製造業深度融合	• 深入推動「5G+工業互聯網」規模化應用，加快構建以先進製造業為支撐的現代化產業體系
推動低空經濟	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 加快相關裝備創新，圍繞無人化、電動化、智慧化發展趨勢，加快新型通用航空裝備核心技术</li> <li>• 加強應用牽引，打造低空多場景應用示範體系，加快圍繞創新鏈佈局低空經濟發展的產業鏈，真正強化產學研深度融合</li> <li>• 增強技術貫通，發揮好新一代資訊通信技術、數位技術、智慧技術、人工智慧等使能技術，加速低空智聯技術攻關和模式創新，為構建未來低空安全高效運行體系</li> <li>• 強化標準支持，聯合有關部門推動建設協力廠商檢測認證體系</li> </ul>

資料來源：工信部、大新銀行，2024年4月19日。

### 恒生綜合電訊指數成分股

股票名稱	代號	市值 (億港元)	股價	表現					估值		盈利能力	
				一周	一個月	三個月	六個月	年初至今	股息率	預期市盈率	股本回報	市場預期盈利增長
中國移動	941 HK	15,185	69.00	1.6%	4.5%	6.2%	6.0%	6.5%	6.7%	9.5x	10.1%	12.0%
中國電信	728 HK	5,866	4.44	4.5%	12.7%	16.2%	17.8%	18.7%	5.4%	10.9x	7.0%	21.8%
中國聯通	762 HK	1,836	6.00	3.1%	7.7%	23.2%	10.5%	22.4%	5.7%	8.0x	N.A	26.5%
中國鐵塔	788 HK	1,549	0.88	-3.3%	-3.3%	15.8%	22.2%	7.3%	4.1%	12.1x	N.A	34.7%
香港電訊	6823 HK	658	8.68	-3.6%	-4.1%	-9.1%	6.9%	-6.9%	8.7%	12.6x	13.9%	8.8%
電訊盈科	8 HK	298	3.85	-1.8%	-1.3%	-5.4%	-0.8%	-7.5%	9.9%	151.6x	-11.7%	-71.5%
中信國際電訊	1883 HK	94	2.53	-3.1%	-5.2%	-7.3%	-15.1%	-22.9%	9.7%	8.8x	11.7%	-7.0%
香港寬頻	1310 HK	38	2.86	-6.2%	2.1%	-13.3%	-2.7%	-18.1%	14.0%	13.3x	-31.8%	-30.6%

資料來源：彭博、大新銀行，截至上周最後交易日。過往表現為上周最後交易日收市價與其前一周、一個月、三個月、六個月及去年末的收市價作比較計算。「預期市盈率」及「市場預期盈利增長」是將股價除以由彭博追蹤及匯集之賣方分析師未來十二個月盈利預測共識所得。公司市值包括以A股及H股形式上市的股票。

### 整體行業觀點

行業	觀點	短評
金融	▶	個別本地銀行業績表現正面。內地社會融資增長放緩，市場憧憬人行或進一步降準，以提供更有利的信貸環境。內房及地方債務問題持續，加上資本市場波動，或影響保險股盈利前景
資訊科技	▼	大型互聯網股回購計劃或支持相關股份表現。受惠於電商業務增長及人工智能發展，加上政策支持晶片自主自強，或有利科技行業盈利前景。美日等國持續對中國實施科技限制仍是行業最大的風險之一
非必需性消費	▶	網上媒體及旅遊股或受惠內地體驗消費模式興起。新能源車行業雖受國策支持，但行業競爭激烈，銷售增長放緩，加上歐美等國亦對電動車實施限制，或影響其表現
地產建築	▲	房地產市場持續疲弱，短期或難以扭轉。內地推出多項穩市場措施，或有助舒緩內房融資壓力
醫療保健	▲	內地醫療保健業反貪腐行動，及美國擬針對個別中國生物科技公司取得聯邦政府合同，或損盈利前景
能源	▼	石油股受惠近期國際油價回升。不過中國內地國策支持減碳，中長線或影響石化能源需求
公用	▶	內地製造業活動回復擴張，發電量亦保持增長，或有助發電股及天然氣等公用股盈利表現回穩
電訊	▼↑	人工智能及低空經濟發展提供新盈利增長點，部分電訊商增加派息及回購，有助改善股東回報
工業	▶	內地工業生產保持增長，製造業投資加快，製造業活動亦再度擴張，加上推動工業領域大規模設備更新，或有助工業股改善盈利前景。紅海航線受阻，或影響航運股盈利前景
必需性消費	▲	內地飲品及食品等銷售額未見明顯增長，而食品價格再度下滑，或拖累食品企業的提價及盈利能力
原材料	▼	中東局勢惡化推動避險需求，金價再創新高，或利好金礦股及金屬股表現
綜合企業	▲	美國未必急於減息，而且地產及醫療保健業務也可能拖累綜合企業盈利前景

資料來源：彭博、大新銀行，截至上周最後交易日。

### 行業觀點闡釋

本文件「行業觀點」列出之行業，與恒生綜合行業指數相對應。「觀點」代表我們對相關行業相對恒生綜合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」、「▲」代表相關行業未來三至六個月跑贏恒生綜合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恒生綜合指數的機會大致相若。
- 「看淡」、「▼」代表相關行業未來三至六個月跑輸恒生綜合指數的機會大於跑贏。

## 其他股市資訊

## 未來七日恒生指數成份股業績公布

日期	代號	名稱
2024年4月22日	288	萬洲國際
2024年4月22日	2899	紫金礦業
2024年4月23日	2318	中國平安
2024年4月24日	388	香港交易所
2024年4月24日	688	中國海外發展

## 未來七日恒生指數成份股業績公布

日期	代號	名稱
2024年4月25日	883	中國海洋石油
2024年4月26日	1088	中國神華
2024年4月26日	1099	國藥控股
2024年4月26日	2628	中國人壽

## 未來七日新股上市

代號	名稱	發售價範圍	每手股數	每手入場費	行業	上市日期
2515	天津建設	\$2.50 - \$2.90	2,000股	\$5,858.50	建築	2024年4月23日
2555	茶百道	\$17.50	200股	\$3,535.30	酒店、餐飲及休閒	2024年4月23日
2438	出門問問	\$3.70 - \$4.10	1,000股	\$4,141.35	軟件服務	2024年4月24日

資料來源：ETNET 經濟通、大新銀行，截至上周最後交易日。每手入場費包括1%經紀佣金、0.0027%證監會交易徵費、0.00565%聯交所交易費及0.00015%會計及財務匯報局交易徵費。

## 本周重要財經事項

日期	經濟體系	事件	結果	預期	前值
4月22日	中國內地	4月一年期貸款市場報價利率	3.45%	3.45%	3.45%
4月23日	澳洲	4月製造業採購經理指數初值	-	-	47.3
4月23日	日本	4月製造業採購經理指數初值	-	-	48.2
4月23日	英國	4月製造業採購經理指數初值	-	50.4	50.3
4月23日	香港	3月消費物價指數按年變化	-	2.1%	2.1%
4月23日	美國	4月標普全球製造業採購經理指數初值	-	52.0	51.9
4月24日	澳洲	3月消費物價指數按年變化	-	3.4%	3.4%
4月24日	德國	4月 IFO 商業景氣指數	-	88.8	87.8
4月24日	加拿大	2月零售銷售按月變化	-	0.1%	-0.3%
4月24日	美國	3月耐用品訂單按月變化初值	-	2.5%	1.3%
4月25日	香港	3月出口按年變化	-	2.9%	-0.8%
4月25日	美國	第一季經濟年率化計按季變化初值	-	2.5%	3.4%
4月26日	澳洲	第一季生產物價指數按季變化	-	-	0.9%
4月26日	日本	央行政策利率	-	0.10%	0.10%
4月26日	美國	3月核心個人消費開支物價指數按年變化	-	2.7%	2.8%

資料來源：彭博、大新銀行，截至2024年4月22日。

## 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、疏忽及故意失實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。