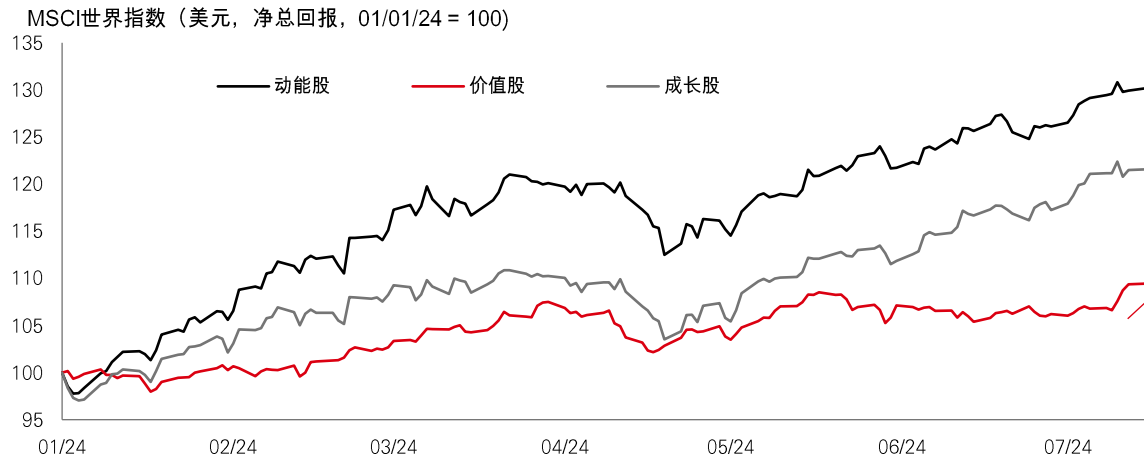


# 汇丰每周专讯

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）跑赢增长股，而增长股则领先价值股。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。

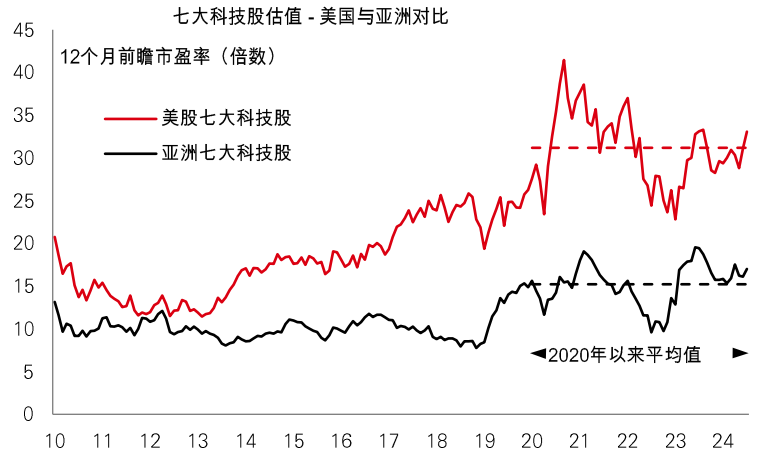
数据源：汇丰投资管理。Macrobond 及彭博。数据截至 2024 年 7 月 19 日（英国时间上午 11 时）。

### 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。



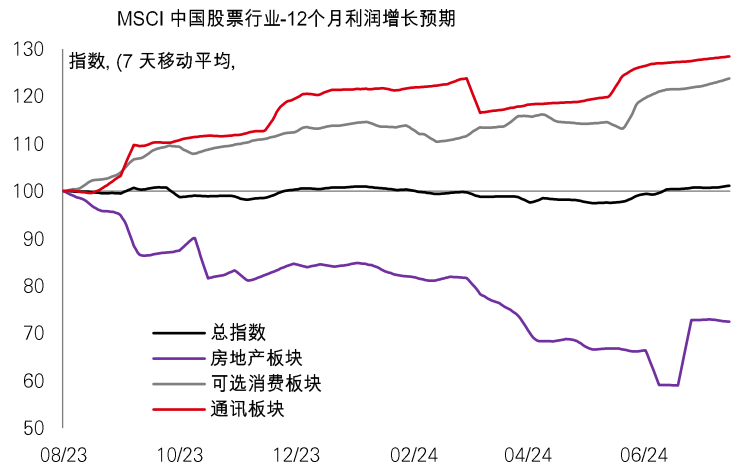
### 中国的利润转向

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。

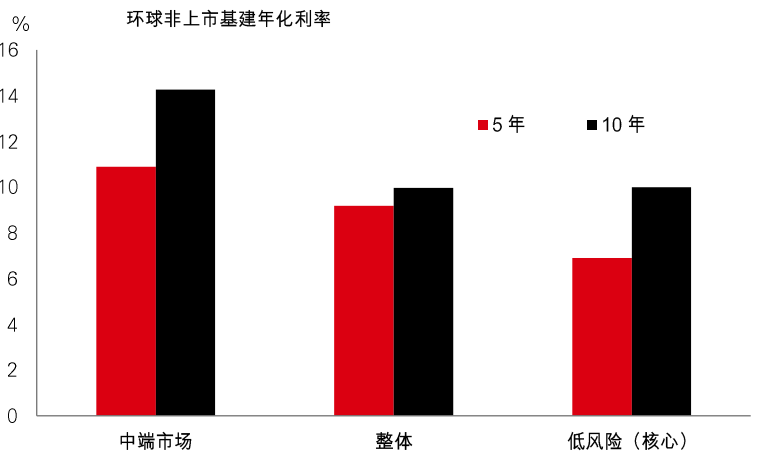
\*文中中国股票观点来自汇丰环球私人银行和财富管理环球投资委员会



### 亚洲基建向上

过去 20 年，全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。



过往表现并非未来回报指标。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。  
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。

## 免责声明

本文件或影片由香港中环皇后大道中1号香港上海汇丰银行有限公司（「HBAP」）编制。HBAP在香港注册成立，为汇丰集团成员。本文件或影片由汇丰银行（中国）有限公司、HBAP、汇丰银行（新加坡）有限公司、汇丰（台湾）商业银行有限公司及汇丰金融科技服务（上海）有限责任公司（合称「分发方」）分发及/或提供。本文件或影片仅供一般传阅及参考用途。

无论基于任何原因，本文件或影片所载之部分或全部内容均不得复制或进一步分发予任何人士或实体。如于某司法管辖区内分发本文件属违法，则不得于该司法管辖区内分发本文件或影片。所有未经授权之复制或使用本文件或影片，均属使用者的责任，并有机会引致法律诉讼。本文件或影片只提供一般性数据，文件内所载的观点，并不构成投资研究或出售或购入投资产品的意见或建议。本文件或影片内所载的部分陈述可能会被视为前瞻性陈述，提供目前预测或未来事件预估。相关的前瞻性陈述不保证未来表现或事件，并涉及风险及不确定性。基于多项因素，实际结果可能与相关前瞻性陈述大不相同。HBAP及分发方对更新其中的前瞻性陈述，或对提供实际结果与前瞻性陈述的预测不同的原因，概不承担任何责任。本文件或影片并无契约效力，在任何情况下，于任何司法管辖范围内均不应被视为促销或建议购入或出售任何金融工具，而此等建议并不合法。当中所载内容反映汇丰环球投资委员会于编制时的观点及意见，可能随时变更。这些观点未必代表汇丰投资管理目前的投资组合构成。汇丰投资管理所管理的个别投资组合主要反映个别客户的目标、风险取向、投资期限及市场流动性。

投资价值及所得收益可升亦可跌，投资者有机会未能取回投资本金。本文件或影片所载之过去业绩并不代表将来的表现，所载之任何预测、估计及模拟均不应被视为将来表现的指标。任何涉及海外市场的投资，均有机会受到汇率兑换影响而令投资价值上升或下跌。与成熟市场相比，新兴市场投资本质上涉及较高风险，而且较为波动。新兴市场的经济一般倚赖国际贸易，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与其进行贸易的国家/地区实施或协商的保护主义措施的不利影响。而此等经济体系亦会或继续受到其他与其进行贸易的国家/地区的经济状况的负面影响。投资涉及市场风险，请细阅所有与投资相关的文件。

本文件或影片就近期经济环境提供基本概要，仅供参考。文章或影片代表HBAP的观点，并以HBAP的全球观点为依据，未必与分发方的当地观点一致。其内容并非按照旨在促进投资研究独立性的法律规定编制，并且分发前不受任何禁止交易规定的约束。其内容不拟提供且投资者不应加以依赖以作会计、法律或税务意见。作出任何投资决策之前，应咨询独立的财务顾问。如选择不咨询财务顾问，则须审慎考虑投资产品是否适合。建议在必要时寻求适当的专业意见。

有关第三方资料乃取自我们相信可靠的数据源，我们对于有关数据的准确性及/或完整性并无作出独立查证。因此您必须在作出投资决策前从多个数据源求证。

此条款仅适用于汇丰（台湾）商业银行有限公司向其客户分发时的情况：汇丰（台湾）办理信托业务，应尽善良管理人之注意义务及忠实义务。汇丰（台湾）不承担信托业务之管理或运用绩效，委托人或受益人应自负盈亏。

## 关于 ESG 与可持续投资的重要信息

我们现在为许多严重排放温室气体的产业提供资金。我们制定了一项策略来帮助客户与我们一同减少排放。欲了解更多详情，请浏览 [www.hsbc.com/sustainability](http://www.hsbc.com/sustainability)。

从广义上，「ESG 与可持续投资」产品包括在不同程度上考虑环境、社会、管治与/或其他可持续发展因素的投资策略或工具。我们包括在此类别的个别投资可能正在改变，以实现可持续发展成果。并不保证 ESG 与可持续投资所产生的回报与不考虑这些因素的投资回报相近。ESG 与可持续投资产品或会偏离传统市场基准。此外，ESG 与可持续投资或可持续投资带来的影响并没有标准定义或量度准则。ESG 与可持续投资及可持续发展影响的量度准则是 (a) 高度主观，而且 (b) 在不同板块之间与同一板块之内可能存在重大差异。

汇丰可能依赖由第三方供货商或发行机构设计与/或报告的量度准则。汇丰不会经常就量度准则自行作出具体的尽职审查。并不保证：(a) ESG 可持续发展影响或量度准则的性质将与任何个别投资者的可持续发展目标保持一致；(b) ESG 可持续发展影响将达到指定水平或目标水平。「ESG 与可持续投资」是一个不断演变的领域，新的监管规例可能生效，这或会影响投资的分类或标签方式。今天被视为符合可持续发展准则的投资未必符合未来的准则。

\*本文件或影片为 HBAP 根据英文报告翻译的译文。HBAP、汇丰银行（中国）有限公司、汇丰（台湾）商业银行有限公司、汇丰银行（新加坡）有限公司及汇丰金融科技服务（上海）有限责任公司已采取合理措施以确保译文的准确性。如中英文版本的内容有差异，须以英文版本内容为准。

本文件或影片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或影片内容审慎行事。如您对本文件或影片的内容有任何疑问，应向独立人士寻求专业意见。

© 版权所有 2024。香港上海汇丰银行有限公司。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）复制或传送本文件或影片的任何部分或将其任何部分储存于检索系统内。