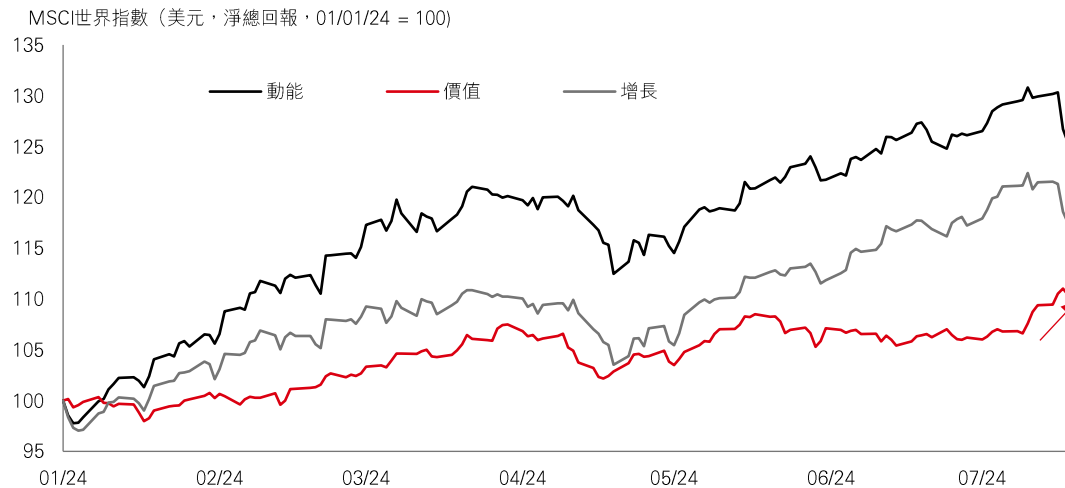


本周重點圖表——動能股向好，下半年會改變嗎？



美股在2024年成為大贏家，這主要受兩大關鍵主題推動。首先，增長強勁、通脹下降及企業利潤回升等背景帶來支持，這些因素均預示著經濟軟著陸。其次，「七大科技股(Mag 7)」表現優秀。從因子角度看，意味著動能股（即趨勢走向持續）跑贏增長股，而增長股則領先價值股。這種情況在下半年能否持續？

數據顯示美國經濟逐步降溫。市場重新調整短期內減息的預期，推動了因子風格、行業和股票規模的表現改變：七大科技股的股價受打擊、動能股急升及增長因子表現下滑。對比之下，價值股、房地產股和小型股等先前落後的股票則錄得升幅。

一些分析顯示，環球利潤增長擴大，令下半年市場表現的集中度降低。隨著第二季財報季度推進，科技業的利潤可能因預期高企而令人失望，而其他行業和因子或可躋身前列。另一方面，政治和地緣政治因素可能引致更大波動。

亞洲股票 →

探索亞洲「七大科技股」的吸引力

中國展望 →

政策支持怎樣推動重點行業的利潤增長

另類投資 →

亞洲基建的投資機會

市場焦點

聯儲局刺激新興市場

新興市場股票年初至今表現向好，MSCI 新興市場指數錄得雙位數回報。再前一週美國通脹低於預期，加上聯儲局放寬政策的預期增加，對新興市場資產領域而言無疑屬好消息。

以拉丁美洲為例。新興市場今年走勢落後，聯儲局推遲政策轉向，迫使巴西、墨西哥和智利等較早減息的央行採取審慎態度。但美國近期的發展再次令人期望當局能夠放寬政策——這應會有利當地資產價格。

巴西和墨西哥的整體通脹已見放緩，巴西宣佈削減開支以減輕財政憂慮，惟這可能使增長受壓。區內股票市場亦受惠於環球利潤增長擴大。

投資價值及其任何收益可升可跌，投資者可能無法收回最初投資的金額。過去表現不能預測未來回報。息率水平不獲保證，日後可升或可跌。

本資料不應視為購買或出售所提及特定行業/ 股票的建議。所表達的任何觀點均截至編製為止，如有更改，恕不另行通知。所提供的任何預測、預計或目標僅供參考，概非任何形式保證。

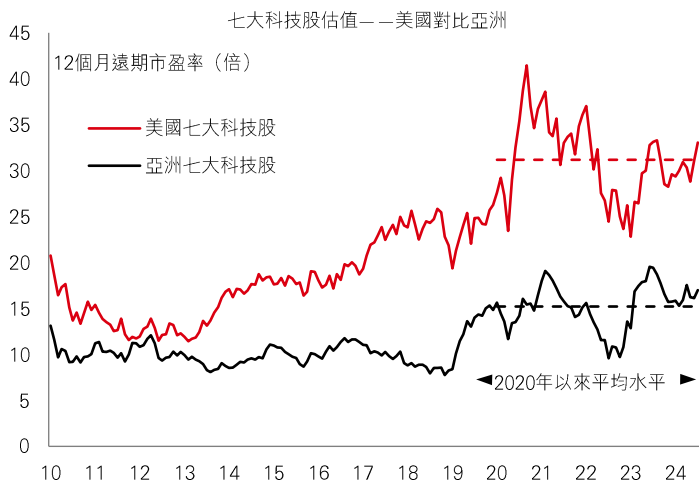
資料來源：滙豐投資管理、Macrobond 及彭博。數據截至 2024 年 7 月 19 日（英國時間上午 11 時）。

亞洲七大科技股

兩年來，科技和人工智能一直是環球股市的最重要主題，這點尤其可見於美國「七大科技股(Mag 7)」的強勁回報。這些企業主導了重要消息，但亞洲亦有其 Mag 7，可按較合理價格提供類似的科技驅動型增長。

2020 年以來，亞洲七間最大型及增長最快的晶片製造商和科技電子企業錄得近 20%（年率化）回報。雖然數字不及美國 Mag 7 的 30%，但輕鬆跑贏同期 MSCI 美國指數的 14% 回報。

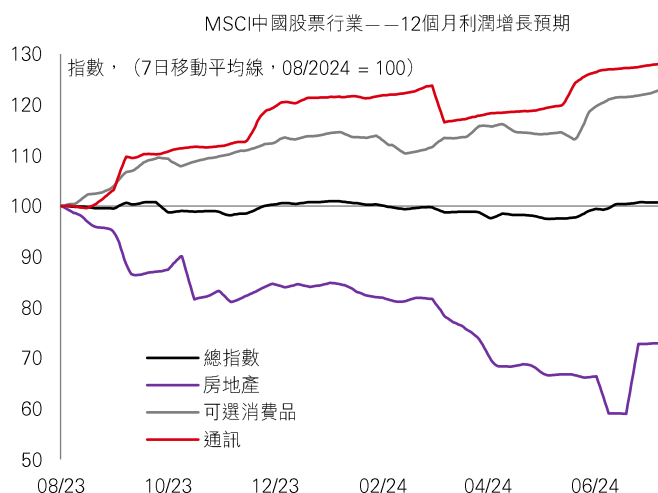
回顧 2012 年，這兩大 Mag 7 組別擁有類似估值，預測市盈率約 12 倍。但自 2020 年起，美國組別的平均預測市盈率急升至 30 倍，而亞洲 Mag 7 只有前者約一半的估值。此外，亞洲 Mag 7 的 2024 年和 2025 年銷售和盈利預測強勁，增長前景似乎向好，或可提供定價更吸引的途徑投資環球科技主題。



中國的利潤轉向

中國的宏觀數據參差，已轉化為投資者對盈利前景的一些擔憂。同時，中國股市由 5 月底開始持續疲弱，惟年初至今仍有穩健升幅。上周公佈的第二季國內生產總值低於預期或未能提供支持。政府的政策支援推升信心，但市場目光集中在上周三中全會後可能推出更多促進增長措施。

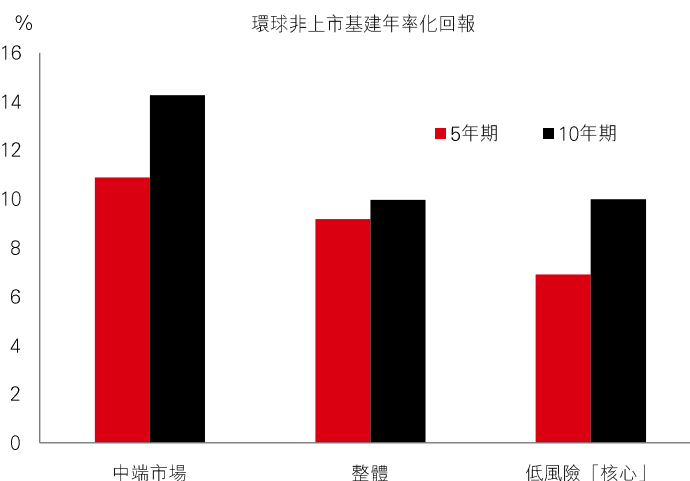
迄今推出具針對性的政策措施，反映了中國經濟正從由依賴房地產，轉向高科技製造業和服務業。這可見於可選消費品和通訊服務等行業的利潤增長預期向上。相關走勢抵銷了房地產利潤前景的負面趨勢，讓大市的預期保持穩定。



亞洲基建向上

過去 20 年，環球非上市基建已成為受歡迎的投資組合多元化工具。資產類別內一些最強勁的回報源自中端市場，其基建項目往往規模較小，但出現成本超支和延誤的可能性較低。此市場板塊容易受通脹和利率高企影響，因此近期通脹回落進展和聯儲局的減息前景，或可帶來正面動力。亞洲尤其值得關注，其龐大投資需求可提供吸引機會。

放眼全球，基建投資所籌集的資金大部分以美國和歐洲為目標。不過，由於亞洲國家需要在可再生能源和數碼化等領域作龐大投資，其關注度仍然不足。亞洲的優勢在於可以提供大量項目，且交易競爭較低，加上多個國家的通脹相對溫和，令其在尋求新基建發展上處於有利位置。但中端市場項目存在風險，因此審慎地選擇交易、密集資產管理和當地知識為關鍵所在。



過往表現並非未來回報指標。本資料不應視為購買或出售所提及特定行業/ 股票的建議。所表達的任何觀點均截至編製為止，如有更改，恕不另行通知。

資料來源：滙豐投資管理。Macrobond、彭博、EDHEC 指數；基建 100（中端市場）、基建 300 及基建 100（核心）。數據截至 2024 年 7 月 19 日（英國時間上午 11 時）。



重要事件及數據公佈

上周市場概況

日期	市場	經濟數據	數據截至	實際	前期
7月15日(星期一)	美國	共和黨全國代表大會			
	美國	聯儲局主席鮑威爾在華盛頓經濟俱樂部發言			
	中國	三中全會展開	7月		
	中國	國內生產總值(環比)	第二季	0.7%	1.6%
7月16日(星期一)	中國	零售銷售(同比)	6月	2.0%	3.7%
	中國	工業生產(同比)	6月	5.3%	5.6%
	美國	零售銷售(環比)	6月	0.0%	0.3%
	英國	消費物價指數(同比)	6月	2.0%	2.0%
7月17日(星期三)	歐元區	歐元區消費物價指數(同比)	6月終值	2.5%	2.5%初值
	印尼	印尼央行利率決定	7月	6.25%	6.25%
7月19日(星期五)	美國	新屋動工(環比)	6月	3.0%	-4.6%
	美國	工業生產(環比)	6月	0.6%	0.9%
	歐元區	歐洲央行利率決定	7月	3.75%	3.75%
	日本	全國消費者價格指數(撇除新鮮食品、能源)(同比)	6月	2.2%	2.1%

下周市場展望

日期	市場	經濟數據	數據截至	調查	前期
7月22日(星期一)	美國	第二季最新盈利	第二季		
	中國	貸款市場報價利率(5年期)	7月	3.95%	3.95%
7月23日(星期二)	美國	成屋銷售(環比)	6月	-2.7%	-0.7%
	土耳其	土耳其央行利率決定	7月初值	50.00%	50.00%
7月24日(星期三)	印度	滙豐綜合採購經理指數	7月初值	-	60.9
	歐元區	HCOB綜合採購經理指數	7月初值	50.8	50.9
	美國	標普環球綜合採購經理指數	7月初值	-	54.8
	美國	新屋銷售(環比)	6月	3.4%	-11.3%
7月25日(星期四)	加拿大	加拿大央行利率決定	7月	4.7%	4.75%
	德國	Ifo商業景氣指數	7月	89.0	88.6
7月26日(星期五)	美國	國內生產總值(環比年率化)	第二季初值	1.8%	1.4%
	美國	核心個人消費開支(同比)	6月	2.6%	2.6%
	美國	密歇根大學消費者信心指數	7月終值	-	66.0
	日本	全國消費者價格指數(撇除新鮮食品及能源)(同比)	7月	1.6%	1.8%

資料來源：滙豐投資管理。數據截至2024年7月19日(英國時間上午11時)。

美國政治不確定性增加令風險市場受壓，美國 DXY 指數繼續處於守勢。儘管美國數據較預期強勁，核心政府債券仍窄幅波動。聯儲局主席鮑威爾發表鴿派言論，鞏固市場對 2024 年下半年減息兩次，每次 0.25% 的預期。歐洲央行行長拉加德表示對 9 月會議「非常開放」，重申將「視乎數據」減息。美股由以科技股主導的標普 500 指數和納斯達克指數，轉向對利率敏感的羅素 2000 指數。道瓊斯歐洲 50 指數下跌，防守型的瑞士 SMI 指數領先荷蘭 AEX 指數。日本日經指數受挫，日圓轉強令以出口股主導的股票受壓。新興市場方面，上證綜合指數減弱，受第二季國內生產總值數據令人失望拖累。印度 Sensex 指數再創新高。商品方面，油價橫向整固，銅價下跌。金價仍稍低於歷史高位。

客戶的重要資訊：

警告：本文件的內容未經任何香港或任何其他司法管轄區的監管機構審閱。建議您就相關投資及本文件內容審慎行事。如您對本文件的內容有任何疑問，應向獨立人士尋求專業意見。

本文件由香港上海滙豐銀行有限公司（「本行」）在香港經營受管制業務期間發佈，可在其他可合法分發本文件的司法管轄區進行分發，並僅供收件人使用。本文件內容不得複製或進一步分發予任何人士或實體作任何用途，不論是全部或部分內容。本文件不得分發予美國、加拿大或澳洲，或任何其他分發本文件屬非法行為的司法管轄區。所有未經授權複製或使用本文件的行為均屬使用者的責任，並可能引致法律訴訟。

本文件沒有合約價值，並不是且不應被詮釋為進行任何投資買賣，或認購或參與任何服務的要約或要約招攬或建議。本行並沒有建議或招攬任何基於本文件的行動。

本文件內列明的資訊及 / 或表達的意見由滙豐環球投資管理有限公司提供。我們沒有義務向您發佈任何進一步的刊物或更新本文件的內容，該等內容或隨時變更，並不另行通知。該等內容僅表示作為一般資訊用途的一般市場資訊及 / 或評論，並不構成買賣投資項目的投資建議或推薦或回報保證。本行沒有參與有關資訊及意見的準備工作。本行對本文件內的資訊及 / 或意見之準確性及 / 或完整性不作任何擔保、申述或保證，亦不承擔任何責任，包括任何從相信為可靠但未有獨立進行驗證的來源取得之第三方資訊。任何情況下，本行或滙豐集團均不對任何與您使用本文件或依賴或使用或無法使用本文件內資訊相關的任何損害、損失或法律責任承擔任何責任，包括但不限於直接或間接、特殊、附帶、相應而生的損害、損失或法律責任。

如您持有滙豐環球投資管理有限公司管理的個人投資組合，本文件內的意見不一定代表目前投資組合的構成部分。滙豐環球投資管理有限公司管理的個人投資組合主要反映個別客戶的投資目標、風險喜好、投資年期及市場流動性。

本文件內含的資訊未有按您的個人情況審閱。請注意，此資訊並非用作協助作出法律、財政或其他諮詢問題的決定，亦不應作為任何投資或其他決定的依據。您應根據您的投資經驗、目標、財政資源及有關情況，仔細考慮所有投資觀點及投資產品是否合適。您可自行作出投資決定，但除非向您出售產品的中介人根據您的財政情況、投資經驗及投資目標，向您說明該產品適合您，否則不應投資於任何產品。您應細閱相關產品銷售文件了解詳情。

本文件內部分陳述可視為前瞻性陳述，提供目前對未來事件的預期或預測。有關前瞻性陳述並非未來表現或事件的擔保，並涉及風險及不穩定因素。該等陳述不代表任何一項投資，僅用作說明用途。客戶須注意，不能保證本文件內描述的經濟狀況會在未來維持不變。實際結果可能因多種因素而與有關前瞻性陳述所描述的情況有重大差異。我們不保證該等前瞻性陳述內的期望將獲證實或能夠實現，警告您不要過份依賴有關陳述。我們沒有義務更新本文件內的前瞻性陳述，不論是基於新資訊、未來事件或其他原因，亦沒有義務更新實際結果與前瞻性陳述預期不同的原因。

投資涉及風險，必須注意投資的資本價值，且所得收益可升可跌，甚至變得毫無價值，投資者可能無法取回最初投資的金額。本文件內列出的過往表現並非未來表現的可靠指標，不應依賴任何此內的預測、預期及模擬作為未來結果的指標。有關過往表現的資料可能過時。有關最新資訊請聯絡您的客戶經理。

任何市場的投資均可能出現極大波動，並受多種因直接及間接因素造成不同幅度的突發波動影響。這些特徵可導致涉及有關市場的人士蒙受巨大損失。若提早撤回或終止投資，或無法取回投資全額。除一般投資風險外，國際投資可能涉及因貨幣價值出現不利波動、公認會計原則之差別或特定司法管轄區經濟或政治不穩而造成的資本損失風險。範圍狹窄的投資及較小規模的公司一般會出現較大波動。不能保證交易表現正面。新興市場的投資本質上涉及較高風險，可能較其他成熟市場固有的投資出現較大波動。新興市場的經濟大幅取決於國際貿易，因此一直以來並可能繼續會受貿易壁壘、外匯管制、相對幣值控制調整及其他貿易國家實施或協商的保障措施不利影響。有關經濟亦一直並可能繼續受其貿易國的經濟情況不利影響。**互惠基金投資受市場風險影響，您應細閱所有計劃相關文件。**

版權所有 © 香港上海滙豐銀行有限公司 2024。保留一切權利。未經香港上海滙豐銀行有限公司事先書面許可，不得以任何形式或任何方式（無論是電子、機械、影印、攝錄或其他方式）複製或傳送本刊物任何部分或將其任何部分儲存於檢索系統內。

由香港上海滙豐銀行有限公司刊發

Issued by The Hongkong and Shanghai Banking Corporation Limited