

# 美股策略

2023年5月

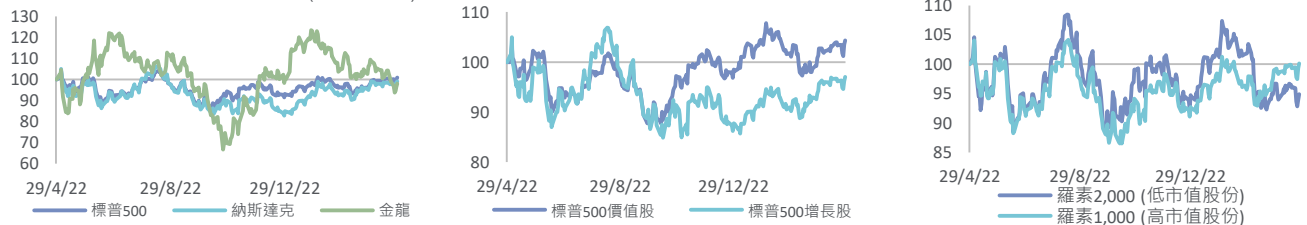
大新銀行經濟研究及投資策略部

## 經濟壓力漸增 下調必需消費、能源股觀點

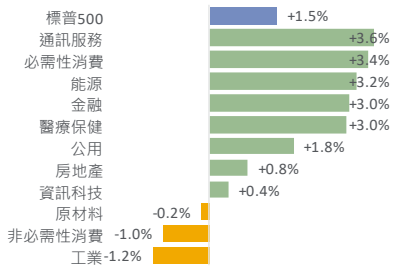
- 美股季度盈利較預期為佳，科網股較出眾
- 美國債務上限談判持續。聯儲局暗示6月或暫停加息
- 經濟下行壓力或逐步增加，我們下調必需性消費、能源及公用股觀點

	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	34,098.16	4,169.48	12,226.58	6,570.84	1,768.99	15.78	4.01%	3.42%	101.66
一個月變動	● +2.5%	● +1.5%	● +0.04%	● -9.9%	● -1.9%	● -2.9	● -2基點	● -5基點	● -0.8%
三個月變動	● +0.04%	● +2.3%	● +5.5%	● -16.9%	● -8.4%	● -3.6	● -19基點	● -8基點	● -0.4%

主要指數及風格指數走勢 (一年前=100)



### 行業上月表現



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	最新	相對十年平均
標普500指數	471/500	363	11	96	18.5	+5%
能源	23/23	19	0	4	10.4	-50%
原材料	29/29	24	0	5	16.9	-0%
工業	75/76	63	1	11	18.1	+0%
非必需性消費	46/53	36	0	10	23.0	+6%
必需性消費	29/37	25	1	3	20.3	+5%
醫療保健	61/65	49	2	10	17.2	+7%
金融	72/72	47	1	23	26.0	-3%
資訊科技	55/64	47	2	6	26.0	+35%
通訊服務	21/21	15	0	6	16.4	+8%
公用	30/30	18	1	11	16.9	-3%
房地產	30/30	20	3	7	33.1	-19%

資料來源：彭博、大新銀行，截至2023年4月29日。季度業績資料截至2023年5月19日。

### 上月回顧

- 美股4月上升1.5%，連續兩個月造好。標普500指數逾九成成份股已公布季度業績，雖然盈利錄得按年倒退，但仍有77%表現較預期為佳，當中以科網股較出眾，支持大市表現；半導體及電動車經營挑戰料增加，相關股份顯著下挫
- 業績差過預期、投資者憂慮主要股東減持加上美國可能限制對中國敏感行業投資，拖累在美國上市中國股份預託證券下挫一成
- 美國第一信託銀行因存款大量流失，成為美國歷來第二大規模倒閉銀行，最終獲摩根大通收購

### 本月焦點

- 聯儲局一如預期加息0.25%，但不再明確提及未來或要再上調利率。美國4月通脹僅溫和放緩，部分聯儲局委員對6月會議是否需要再加息意見分歧，主席鮑爾則暗示傾向暫停加息，以分析數據及重新評估通脹前景
- 美國債務談判陷僵局，共和黨要求限制未來六年開支上限，白宮則反對並為富豪、石化燃料及醫藥行業提供稅務優惠。財長耶倫警告最快6月1日起無法履行債務
- 七國集團領導人峰會公報，表示希望與中國構建穩定和建設性關係，尋求去風險而非脫鈎

### 美股策略

- 投資者預料美國加息機會降溫，加上企業盈利較預期為佳，為美股帶來支持。美國債務上限談判及銀行業事件等或不時刺激市場避險氣氛反彈，可能繼續左右美股表現。若經濟增長及通脹放緩步伐加快，聯儲局可能考慮暫停加息，或有助紓緩銀行資金壓力，甚至提振美股表現
- 經濟下行壓力或逐步增加，我們下調必需性消費及能源股觀點至略為看淡，公用股觀點下調至中性；龍頭社交媒體及互聯網企業核心搜尋器業績優於預期，我們恢復略為看好通訊服務股

資料來源：彭博、大新銀行，截至2023年5月19日。

## 行業觀點

行業	觀點	短評
資訊科技	▼	軟硬件龍頭業績表現正面。個別龍頭軟件企業可望受惠近期人工智能技術發展，但雲端運算及數碼廣告增長未來或會放緩。利率可望見頂，估值偏高的科技股或可受惠，部分避險資金也可能從金融股流向往績較穩健的龍頭資訊科技股。電子產品需求或受壓，拖累半導體股份表現。美中關係緊張可能衝擊較依賴中國市場或供應鏈的企業。跨境旅遊及電子商貿仍利好金融科技行業。
醫療保健	▶	醫療保健設備股份業績強勁。美國經濟下行壓力升溫，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，非專利藥物生產商則面對較大挑戰。利率若見頂，醫療保健企業估值或可受惠。
金融	▲	銀行業不利事件暫時平息，銀行股收復部分失地。利率上漲空間有限，加上經濟風險升溫，信貸損失撥備或會增加，可能削弱利潤增長空間。
非必需性消費	▼	中國重啟經濟，加上美國消費者信心保持穩健，非必需性消費企業銷售前景仍屬正面。通脹及經濟風險或不利今年電子商貿龍頭雲端業務表現。龍頭電動汽車減價促銷打擊盈利，市場觀望未來調整銷售策略效果。
工業	▲	航空業復甦支持工業股表現，但經濟風險可能削弱整體資本投資增長，成本高企也打擊利潤
通訊服務	▼ ↑	龍頭社交媒體及互聯網企業核心搜尋器業績優於預期，但廣告業務今年或遇挑戰，透過加強人工智能業務及精簡人手或可進一步加強競爭力。傳統電訊企業業績差過預期，顯示競爭劇烈；串流服務平台增長前景亦具挑戰。
必需性消費	▲ ↓	美國經濟下行壓力或逐步增加，市場憂慮必需性消費股票增長動力或轉弱。
能源	▲ ↓	市場憂慮環球增長前景，油價一度跌穿70美元，不過能源企業估值吸引。
公用	▶ ↓	最近數周全國發電量略低於去年同期，可能不利電力股盈利前景。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。
原材料	▲	工業股面臨挑戰，也不利原材料需求。
房地產	▲	近期銀行業不利事件或導致信貸收緊，短線不利房地產股表現。辦公室及零售物業正受疫情後的結構性變化所影響，其他工業或商業類型房地產信貸仍可受惠於穩定租金流；按揭利率若見頂，或可刺激房屋需求

資料來源：大新銀行，截至2023年5月19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任何預測。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務專家尋求稅務意見。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。