

最新焦點分析 – 內地A股評論

料央企繼續帶動大市表現

#內地A股

2024年3月28日

投資總監辦公室及顧問服務

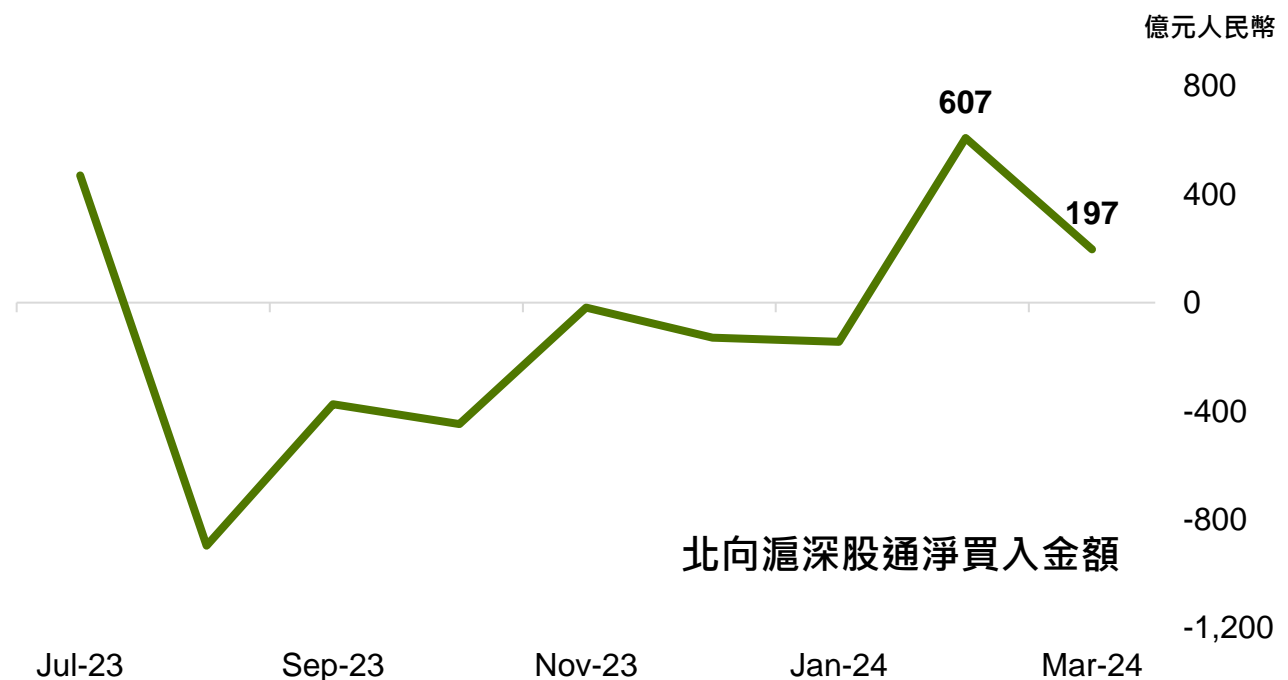
- **穩定股市初見成效**：當局引入資金支持股市，提出資本市場改革和提升公司價值政策等，對穩定股市初見成效，刺激滬深300指數於2月上升9.4%。3月企業進入業績期，盈利整體大致按年持平，大市亦作整固。目前市場預期滬深300指數今年盈利按年增長16%，而未來股市要維持長線動力，相信內房銷售回穩和消費者信心恢復相當重要
- **國企改革有助央企估值重估**：國資委早前提出，央企負責人考核需將市值管理納入考核範圍，加上中証監鼓勵企業增加派息及回購股份，有助央企充份反映企業價值。雖然央企去年盈利增長較低，但估值仍有望擴張，有望支持股價表現
- **央企估值低、股息率高**：能源、電訊和金融等央企代表板塊料繼續受惠國策支持，而且盈利能力和現金流強勁。其中內銀股撥備下降有利盈利表現，能源股則受益於油價高企，而電訊股將受惠5G業務持續成長且資本開支下降
- **「新質生產力」首次寫入兩會工作報告**：內地政府將「新質生產力」首次寫入工作報告，以創新驅動發展能力提升，更列為今年10大任務之首，內地或會推出更多政策支持，以鞏固新能源汽車及相關產業鏈的領先優勢

穩定股市初見成效

今年以來，當局引入資金支持股市，提出資本市場改革和提升公司價值政策等，2月經北向滬深股通淨買入A股的資金大幅增加至607億元人民幣，3月亦達到197億元人民幣，顯示對穩定股市初見成效。

滬深300指數企業公布的去年盈利大致按年持平，3月大市亦作整固。目前市場預期滬深300指數今年盈利按年增長16%。惟內地地產銷售仍待復甦，先前各地方政府相應配合推出放寬買樓政策，銀行亦放寬對內房業的信貸，市場正等待措施執行見到成效。未來股市要維持長線動力，除了科技自主、基建投資、維持新能源車的領導地位之外，相信內房銷售回穩和消費者信心恢復也會是重要條件之一。

2月及3月經北向滬深股通淨買入A股資金顯著增加



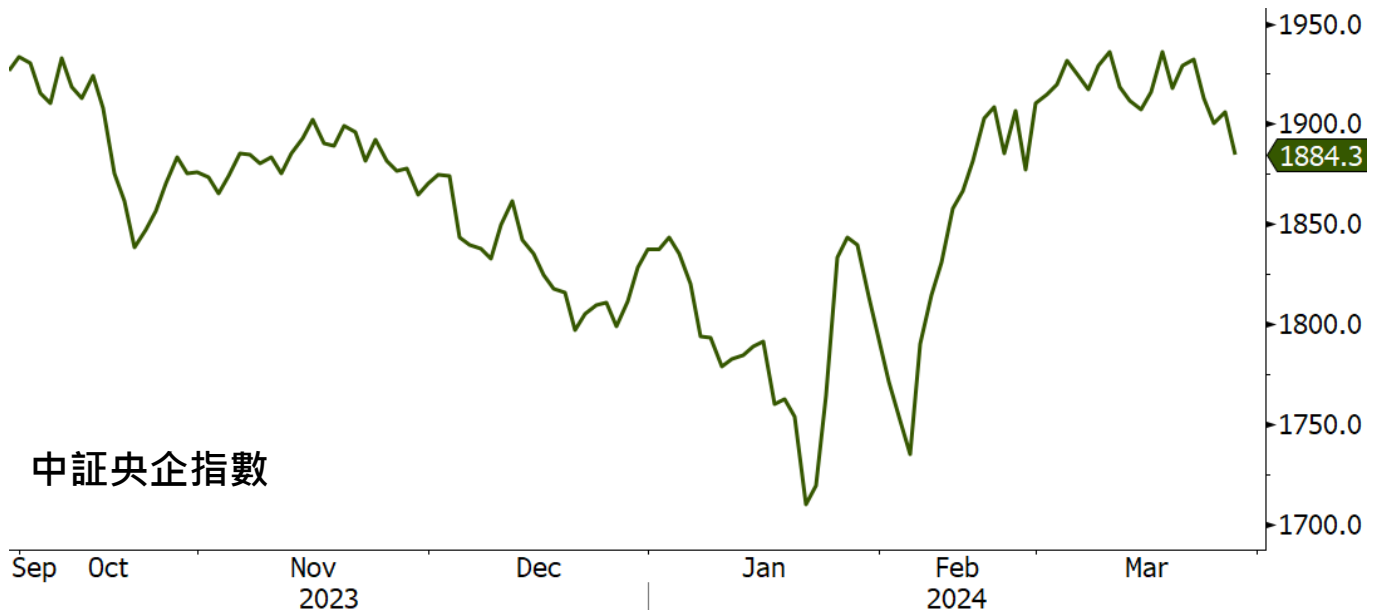
資料來源：彭博，截至2024年3月27日

國企改革有助央企估值重估

其次，「中國特色估值體系」概念令央企受到市場注目，工作報告繼續將國企改革列為今年重要工作。主管國企的國資委在1月提出，未來中央企業負責人進行考核時，需將市值管理納入考核範圍，意味日後央企負責人將更重視股價表現，以充份反映企業價值。

雖然央企去年盈利增速不高，但由於其估值相當低，股息率高，有望隨改革執行力加強，進一步得以估值重估。能源、電訊和金融等央企代表板塊料繼續受惠國策支持。除了估值偏低，事實上該三大央企板塊資產負債相當穩健，盈利能力和現金流強。其中，內銀股撥備下降有利盈利表現，能源股則受益於油價高企，而電訊股將受惠5G業務持續成長且資本開支下降。

央企受政策支持今年由低位回升



資料來源：彭博，截至2024年3月27日

「新質生產力」首次寫入兩會工作報告

內地政府於兩會期間發表2024年工作報告，設定今年內地經濟增長目標5%左右，通脹目標3%左右。而且，「新質生產力」首次寫入工作報告，以創新驅動發展能力提升，更列為今年10大任務之首。觀察整份報告，政府以發展科技為首務，加速推動高水準科技自立自強。

儘管增長目標維持去年水平，但內地經濟增長動力已發生變化。在科創推動產業提升競爭力的前提下，內地或會推出更多政策支持，包括加大重點產業企業研發費用可獲扣稅優惠等。去年內地新能源汽車銷量佔全球比重超過60%，佔內地汽車總銷量約35%，電動車、鋰電池出口增長近30%，新能源汽車及相關產業鏈的領先優勢料可得到鞏固，當中包括上游礦產原料、中游電池、動力系統及下游充電樁及生產的車企等板塊龍頭股價有望維持強勢，料續受市場關注。

內地有望推出更多政策鞏固新能源汽車優勢

內地新能源汽車銷量佔比



資料來源：彭博，截至2024年2月

免責聲明

恒生投資服務有限公司地址：香港德輔道中83號恒生總行

本文件由恒生投資服務有限公司（「恒生投資服務」）編製及刊發，惟僅供參考之用。本文件並不構成，亦無意作為，也不應被詮釋為投資建議，或要約或游說投資於本文件內所述之任何證券或投資項目。透過任何途徑或以任何方式再次派發或改編本文件或其中任何部分，均在嚴禁之列。本文件無意向派發本文件即觸犯法例或規例的司法權區或國家的任何人士或實體派發，亦無意供該等人士或實體使用。

本文件所載資料乃根據恒生投資服務認為可靠的資料來源而編製，惟該等資料來源未經獨立核證。在本文件表達的預測及意見只作為一般的市場評論，並不構成投資建議或保證回報。該等預測及意見為恒生投資服務或撰寫本文件的（一位或多位）投資顧問於本文件刊發時的意見，可作修改而毋須另行通知。概無就本文件所載任何資料、預測及/或意見的公平性、準確性、時限性、完整性或正確性，以及任何該等預測及/或意見所依據的基準作出任何明文或暗示的保證、陳述、擔保或承諾，恒生投資服務及有關資料提供者亦不會就使用及/或依賴本文件所載任何該等資料、預測及/或意見而負責或承擔任何法律責任。投資者須自行評估本文件所載資料、預測及/或意見的相關性、準確性及充足性，並作出彼等為該等評估而認為必要或恰當的獨立調查。

恒生投資服務為恒生銀行有限公司的附屬公司，而恒生銀行有限公司為滙豐集團的一員。除已經披露者外，於本文件刊發日期，恒生投資服務在本文件所述公司的證券或該等公司所屬同一集團的其他成員公司的證券中，並無擁有任何權益。滙豐集團內的公司及/或其高級職員、董事及僱員可能會持有本文件所述全部或任何證券或投資的倉盤，亦可能會為本身買賣全部或任何該等證券或投資項目。滙豐集團內的公司可能會就該等證券提供投資服務（無論為有關投資銀行服務或非投資銀行服務）、或承銷該等證券或作為該等證券的莊家。滙豐集團可能會就因應該等證券或投資項目而提供的服務賺得佣金或其他費用。

本文件所述的證券或投資可能並不適合所有投資者，且並未考慮各收件人的特定投資目標或經驗、財政狀況或其他需要。因此，本文件並無就其中所述任何證券及/或投資是否切合任何個別人士的情況作出任何聲明。投資者不應只根據本文件而作出任何投資決定。因此，於作出任何投資決定前，投資者須基於本身的投資目標、投資經驗、財政狀況及特定需要而作出投資決定；在有需要的情况下，應於作出任何投資前諮詢獨立投資顧問。本文件無意提供任何投資建議，故不應依賴本文件作為投資建議之用。

投資涉及風險。敬請投資者注意，證券及投資的價值可升亦可跌，過往的表現不一定可以預示日後的表現。海外投資附帶一般與本港市場投資並不相關的其他風險，包括（但不限於）匯率、外國法例及規例出現不利變動。本文件並非，亦無意總覽本文件所述證券或投資牽涉的任何或所有風險。於作出任何投資決定前，敬請投資者細閱及了解有關該等證券或投資的所有發售文件，以及其中所載的風險披露聲明及風險警告。

編製本文件的投資顧問證實，在本文件表達的意見準確反映彼（彼等）投資顧問對（一家及多家）公司或該（該等）公司的產品的個人意見，而彼（彼等）的薪酬的任何部分過往不曾、現在及將來亦不會與本文件所載的特定意見直接或間接掛勾。

© 恒生投資服務有限公司。版權所有，翻印必究。

在事前未得恒生投資服務有限公司以書面方式表示批准的情況下，不得以任何方式或以任何途徑（包括電子、機械、複印、錄影或其他形式）複製或傳送本文件各部分或將本文件各部分儲存於可予檢索的系統。

(HSIS 03/23)

披露事項

恒生投資服務有限公司設有既定程序以辨識及處理於顧問工作營運時出現的任何相關潛在利益衝突情況。恒生投資服務有限公司的投資顧問及其參與製作及發放本文件的職員，在營運及向管理層匯報的制度方面，均獨立於滙豐環球市場及環球研究的業務。在本文件發布之時，恒生投資服務有限公司的關聯公司會不時以委託人或代理人的身份向客戶出售和購買恒生投資服務有限公司在本文件中所涵蓋的公司的股票/債券（包括衍生工具），或充當本文件中提到的證券/工具的做市商或流動性提供者。在本文件發布之時，恒生投資服務有限公司的關聯公司可能為本文件所涵蓋的公司所發行的債券重大持有者。恒生銀行有限公司的顧問業務與其他銀行業務的營運之間已確立資訊分隔措施，以確保所有機密及股價敏感資料均得到妥善處理。恒生投資服務有限公司及其關聯公司與評論中涉及的公司或會有業務往來。因此，投資者應注意，公司可能存在利益衝突，或會影響本文件的客觀性。

彼（彼等）投資顧問的部分薪酬乃按恒生銀行有限公司的溢利支取，其中包括經紀佣金收益及費用收入。