

A股估值低水 企業盈利改善利後市

平安銀行：科創產業受惠國策 看好半導體及新能源車

A股踏入2024年以來持續調整，平安銀行投資研究團隊認為，A股估值處於歷史較低位置，再下行空間較小；另一方面，企業盈利水平正在出現積極向好的信號，規模以上工業企業的利潤增速在去年三季度觸底後均開始回暖，尤其是國有企業利潤增速已經率先回正，經濟發展新動能正蓬勃發展。該行首席策略分析師彭偉偉相信，「大寒之後也必有陽春」，儘管短期或仍有情緒宣洩也未可知，但中長期而言，則不宜過度看空。今年一季度料A股仍以結構性行情為主。



大公報記者 毛麗娟

「當前的市場環境下，投資者對政策期待更為迫切也更為敏感，今年『兩會』將是觀察新一年政策力度的重要窗口。在此之前，市場或將延續震盪格局。」投資仍要看輕大盤、看輕指數，而需看結構，尋找確定性強的板塊行業。防禦為主，防止極端風險發生；兼顧進攻，適度提前布局高景氣高增長領域。

國企股選低負債穩定分紅

彭偉偉認為，在高質量發展越發重要且市場以結構性行情為主的當下，可重點把握兩大方向的投資機會：一是科技創新在現代化產業體系中的引領作用越來越強，圍繞中央政治局會議提到的戰略性新興產業、未來產業新賽道和傳統產業升級等維度，重點關注智能汽車、人形機器人、高端製造、衛星互聯網、半導體、AI智算、消費電子、生物醫藥、量子通信計算等行業；二是國有企業改革深化提升行動將逐漸落地，建議選擇具備充裕現金流、低負債水平、分紅穩定或具備分紅提升空間的國有企業，如火電、煤炭、路橋、電信等領域。

「科技板塊充分體現了高質量發展導向，待投資者風險偏好回升後，科技必將是最有彈性的板塊之一。」彭偉偉特別關注半導體板塊。「這一輪AI智算熱潮帶動的科技周期已經到來，全球半導體銷售額增速觸底後再次開始攀升。」彭偉偉表示，去年中央四次與經濟相關的政治局會議均提及要「加快推動人工智能發展」，中央經濟工作會議中有關擴大內地有效需求的表述，包括「提振新能源汽車、電子產品等大宗消費」、「推動大規模設備更新和消費品以舊換新」，以及政府投資「重點支持關鍵核心技術攻關、新型基礎設施」等，均有助於提升相關科技領域的產業發展。

容量電價改革 留意火電股

高質量發展已成為國有企業轉型升級的必然選擇。中央出台「雙百行動」、《中央企業綜合服務



▲圖為去年上海證券交易所拍攝的滬深交易所主權註冊制首批企業上市。

三年行動計劃

《國有企業對標世界一流企業價值創造行動》等行動規劃，既做大做強國有資本，又提升國有企業估值水平，分別對應價值創造和價值實現兩個層面。而隨着行動逐步落地見效，這些舉措有望提升央國企的經營效率和估值水平。彭偉偉建議選擇具備充裕現金流、低負債水平、分紅穩定或具備提升空間的國有企業。

具體行業方面，比如受益於容量電價改革的火電；長協穩定而產量提升的煤炭；地方具有收費權的橋樑公路；數字經濟和算力提升受益的電信；建設金融強國目標下的非銀行業金融機構。此外，因當地財政緊張而存在分紅率提升空間的地方國企，地方國企併購重組熱點標的等領域。

平安銀行對今年A股投資觀點

- 持倉科技板塊與國企，起對沖作用，平抑波動
- 短線角度，首季以結構性行情為主
- 中線角度，投資者風險偏好回升，關注科技股，包括半導體、AI智算、電子消費等，人形機器人具備產業突破可能性，有很強吸引力

內房景氣偏弱 人行有減息空間

穩中求進

平安銀行投資研究團隊認為，轉型期的中國經濟依舊面臨諸多挑戰，宏觀政策積極發力仍是必要之舉。平安銀行私行財富事業部策略分析師潘天玗表示，一方面，短期穩增長、托底經濟是轉型期平穩過渡和中長期發展的重要前提；另一方面，加快改革步伐、尋求新的經濟增長點則是中國突破當前經濟發展瓶頸的關鍵。

「首先是內需不足令短期增長乏力，2020年以來，居民可支配收入均值與中位數的差額持續擴大，表明更多群體收入落至均值下方，2023年這一趨勢加速，抑制了消費潛能釋放；其次是地產低迷難改，一方面，過往十幾年居民債務快速擴張，債務壓力甚至已超許多發達國家，加槓桿空間已被明顯壓縮，另一方面，地產金融風險發酵，房價與收入的預期偏弱，則極大影響了居民的購房意願。」潘天玗分析。



▲平安銀行預計，今年中國經濟增速料5%左右。

潘天玗認為，與地方政府債務負擔沉重、加槓桿面臨約束不同，中央政府資產負債表相對健康且有擴張能力，需要接替地方政府成為財政加槓桿的主體。與海外主要經濟體相比，中國政府槓桿率處於較低水平，截至2023年三季度末僅為22.6%，具備加碼空間。同時，今年海外或逐步開啟降息周期，內地貨幣政策外部環境改善。潘天玗判斷，不論橫向或是縱向比較，中國當前的實際利率都處於偏高水平，後續進一步降息仍可期待。

步降息仍可期待。

基建投資料增長

今年基建投資增速有望小幅上行。潘天玗分析，短期看，新基建可以在一定程度上起到穩投資、擴內需等積極作用；長期看，可以為產業轉型、消費升級提供核心「引擎」，從而為中國在未來引領智能時代、實現高質量發展奠定堅實的基礎。她同時表示，穩增長發力方向在投資領域還要重點關注「三大工程」中「城中村改造」和「保障房」對地產投資的補位作用，不過考慮到其整體周期較長，資金來源、運作模式等還尚未明確，前期其對投資的拉動效果可能並不會特別強勁。

平安銀行投資研究團隊認為，在短期穩增長加力，中長期促轉型蓄能，穩中求進的政策思路下，預計今年經濟將繼續保持運行在合理區間，全年實際GDP增速預計落在5%左右。

預測美年中減息 港股走勢明朗化

港股展望

平安銀行私行財富事業部策略分析師章嘉文分析今年港股表現時稱，在中國經濟增長前景並未明顯改善之前，風險溢價進一步抬升會抵銷無風險利率的下行，估值可能繼續承壓；同時港股盈利也可能受到負面影響，港股整體將會繼續震盪保持弱勢。需等待中國經濟增長出現明顯改善，港股才將迎來分子分母端雙重利好，重回升勢。

平安銀行投研團隊預計，今年年中美聯儲將開啟降息，無風險利率頂部已現並將趨勢下行，利好港股估值的修復。港股當前的估值已經處於底部區間，下跌的空間有限。然而考慮到中國經濟面臨結構轉型，中國經濟增長前景才是真正影響港股走勢的關鍵因素。

數據顯示，在美聯儲停止加息階段，港股都有較好表現：停加息後一個月平均漲6.7%，後兩個月和三個月平均

漲10%。但降息階段時港股走勢分化，整體表現平淡，降息後一個月平均上漲3.3%，後兩個月和三個月平均微跌。

章嘉文表示，如果中國經濟增長前景明顯改善，風險溢價會回落，港股整體將迎來雙重利好，趨勢上行。基於中國經濟增長前景和港股整體走勢的不確定性，她建議關注高分紅、低估值的股份；另外，對利率敏感、未來受惠於海外降息的股份也看高一線。

2024年A股投資方向與策略

兩大投資方向

戰略性新興產業

| | | | | |
|------|-------|------|--------|-----|
| 智能汽車 | 人形機器人 | 高端製造 | 衛星互聯網 | 半導體 |
| AI智算 | 消費電子 | 生物醫藥 | 量子通信計算 | |

現金流充裕分紅穩定國企

| | | | |
|----|----|----|----|
| 火電 | 煤炭 | 路橋 | 電信 |
|----|----|----|----|

影業股昨日表現

| 股份 | 收市價 | 變動 |
|---------------|--------|--------|
| 閱文集團(00772) | 24.45元 | +10.1% |
| 阿里影業(01060) | 0.46元 | +7.0% |
| 貓眼娛樂(01896) | 8.71元 | +6.7% |
| 檸萌影視(09857) | 7.10元 | +6.1% |
| 稻草熊娛樂(02125) | 0.445元 | +6.0% |
| 歡喜傳媒(01003) | 0.62元 | +5.1% |
| IMAX中國(01970) | 7.13元 | +1.6% |

《熱辣滾燙》票房勁 閱文股價飆逾一成

【大公報訊】內地新春票房表現強勁，據燈塔專業版數據顯示，賈玲和小斐主演的電影《熱辣滾燙》票房已經突破24億元（人民幣，下同），刺激有份投資的閱文（00772）股價抽高逾一成，負責主發行的阿里影業（01060）則追高7%，連帶其他影業股亦受追捧，貓眼娛樂（01896）、檸萌影視（09857）齊齊進賬超過6%。

根據燈塔專業版數據顯示，內地春節檔（2月10日至17日）電影總票房突破70億元，其中，於大年初一上映的勵志片《熱辣滾燙》，以24億元票房成為大贏家。燈塔專業版AI票房預測，該片最終票房有望超過40億元。

在春節檔排第二是喜劇《飛馳人生2》，目前票房已突破20億元。緊隨在後，由華強方特製作的科幻動畫電影《熊出沒·逆轉時空》，還有以故事化的手法將正當防衛搬上大銀

幕的《第二十條》，票房分別逾10億元。

春節檔平均票價下調4.4%

另外，今年內地春節檔的平均電影票價為50元，較去年同期的52.3元明顯下調4.4%。市場人士認為，今年春節檔購票平台補貼力度更大，令觀眾實際購票價格較去年更實惠。

此外，國家廣電總局推出16部微短劇，亦在春節期間加入票房「大戰」，包括《錦月安笙》、《超越吧！阿娟》、《觀復貓》、《天涯小娘惹》等，該批劇目的文化和旅遊元素突出，滿足觀眾對高水平視聽內容的需求。

根據艾媒諮詢發布的《中國微短劇市場研究報告》，2023年內地微短劇市場規模約373.9億元，預計到2027年將超過1000億元大關，微短劇市場正迎來新的發展空間。

受惠電影《熱辣滾燙》叫好叫座，投資方閱文股價昨日尾市高見24.75港元，收報24.45港元，上升10.1%。阿里影業則升近7%，收報0.46港元。貓眼娛樂以接近全日高位收市，報8.71港元，上升6.7%。影院營運商IMAX中國（01970）尾市追高至7.22港元，收市升1.6%至7.13港元。



▲電影《熱辣滾燙》票房突破24億元，有份投資的閱文股價受到刺激，昨日急升一成。