

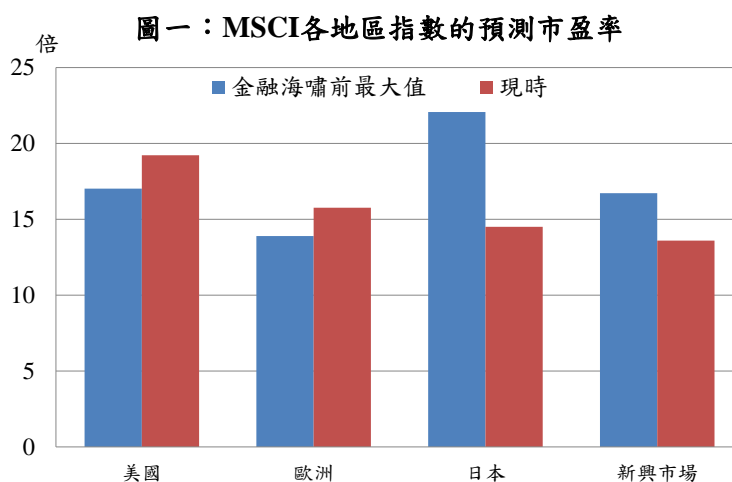
《東方日報》專欄〈名家筆陣〉

留意日本及新興股市

「美股很貴」這句說話由年初說到現在，縱使特朗普政府至今未有推出任何刺激措施，醫改及減稅法案毫無進展，美國經濟增速亦略為放緩，但美股三大指數仍屢創新高，年初至今的升幅達一至兩成。

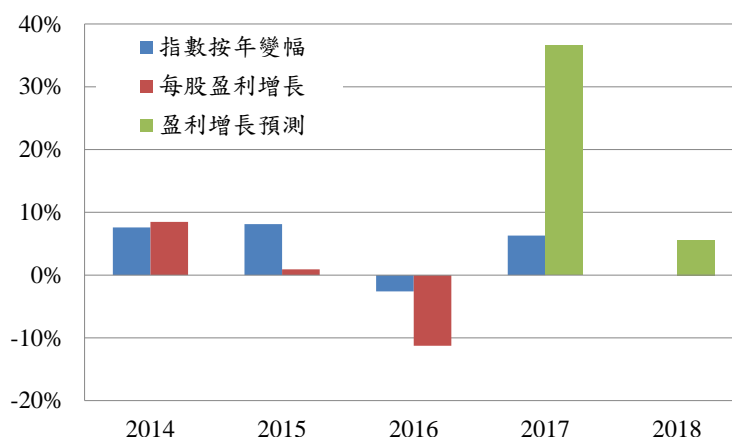
無他，美國企業盈利表現的確「跑到數」。在標普五百指數的上市公司現時已有超過七成公佈了第二季業績，八成的企業盈利較市場預期為佳，綜合的實際盈利較市場預期高5.2%，較去年同期的4.4%為高。讀者要明白，在整體經濟穩定增長下，分析員的盈利預測通常有加無減，但一眾企業仍然可以「爆數」且已持續多季，因此美股「愈升愈有」是有道理的。

對於現時無股在手的投資者，股市大升的確有點不是味兒，但若然唉聲歎氣，倒不如積極樂觀，尋找潛在投資機遇。



我想大部分投資者同意，環球股票牛市已逐步接近後期，過去經驗顯示資金將會流向估值較為吸引的市場。事實上，從圖一可見，美國及歐洲股票的預測市盈率已升穿金融海嘯前的高位，相反日本及新興市場的仍落後於金融海嘯前的水平。即使利用其他估值指標作比較，例如市銷率（Price-to-Sales ratio）及自由現金流比率（Free Cash Flow Yield），結果均反映日本及新興市場的估值相對吸引，有機會吸引資金流入。

圖二：MSCI日本指數按年變幅及盈利增長



日股估值落後，主要原因是近年企業盈利疲弱。圖二顯示，2015年的盈利每股盈利增長不足1%，到2016年更下跌超過10%。可是，隨著環球經濟轉好將帶動下，市場預期今年日企盈利有望錄得37%增長，對比現時預測市盈率只有14倍左右，日股有潛力進一步追落後。

至於新興市場方面，雖然有投資者擔心美元疲弱令當地貨幣升值，將不利企業的出口收入，但始終環球經濟已較過去幾年為佳，加上商品價格亦見回穩，新興市場有機會呈現價量齊升。不過要留意，新興市場的政治風險始終較發達國家為高，企業的管理質素亦相對較低，投資新興市場需要做好風險管理。

梁志麟
環球金融市場部