

## 《經濟日報》全版專欄〈一名經人〉

### 科技長線贏大市 只買港股沒份兒

早輪有科技股帶頭插水拖累大市，並惹起見頂疑雲。今回升市多少由科技股帶頭，分析這龍頭行業與股市關係或會窺到對大市的啓示。以下集中比較港、美兩個市場。

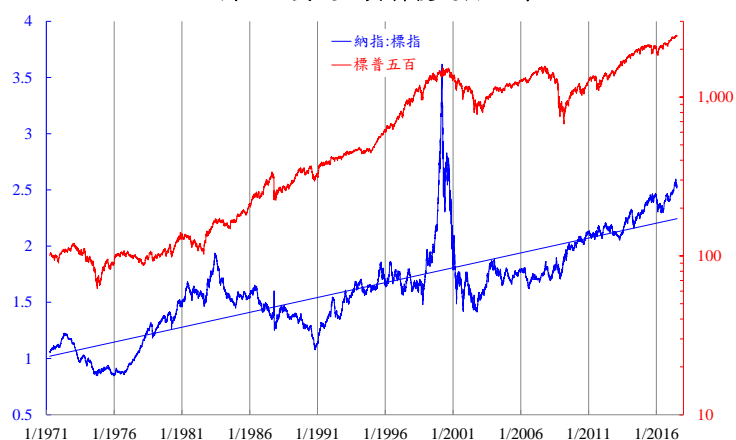
圖一計算恒生科技指數與恒指比例及與恒指本身的關係。如圖所見，除上次科網即2000年和今次即2016年兩潮外，其餘日子兩者關係都不高。上次科網潮恒指創新高，但今次卻未帶恒指到像樣高位。只有科技對主板比例明顯見頂回落，這潮才算炒完。

圖一：港股及其科技股指比例



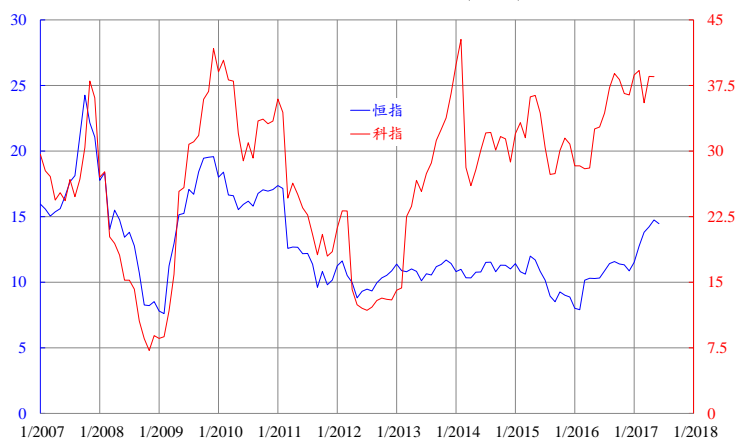
美股方面，圖二作了類似比較，且數據遠自1971年。隨着科技的角色愈趨吃重，科技對主板的指數比例是隨時間而線性趨升的，問題只是目前水平是否大幅偏離升勢。如圖所見，目前多少偏高，但較諸1983和2000年兩次比例高位，目前似乎未見頂。

圖二：美股及其科技股指比例



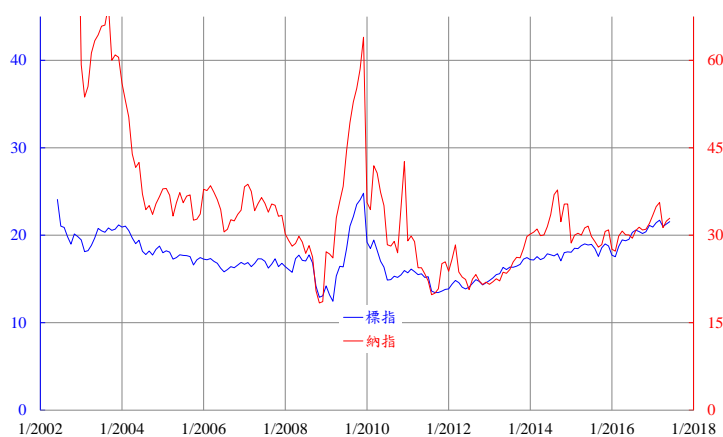
不過，雖然港股由科技帶頭似是近年半事（重溫圖一），但科技股市盈率卻是早自2013年起已拋離大市。圖三所見，科技股在2013年前的市盈率對主板比例約三比二，但之後卻變成二比一。換言之，即使這科技潮未炒完，但目前科技股估值已見偏高。

圖三：港股及其科技股市盈率



圖四顯示美股對應的市盈率，可見科技與主板走勢幾年來大抵一致，也是三比二。不過，美國科技股並無如本港的偏離主板，可見美股整體上是受惠於是次科技潮的。

圖四：美股及其科技股市盈率



科技長線跑贏主板，但若只懂買港股主板，則注定無法受惠於科技發展。

羅家聰  
環球金融市場部