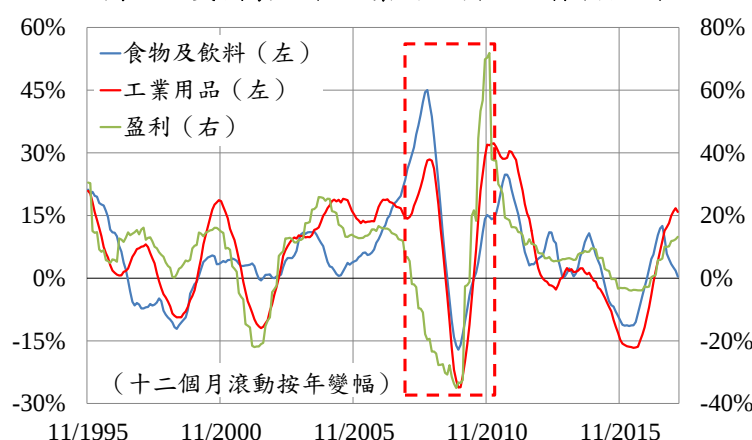


《信報》專欄〈圖理滿文〉

工業出口遭封殺 股票商品勢受壓

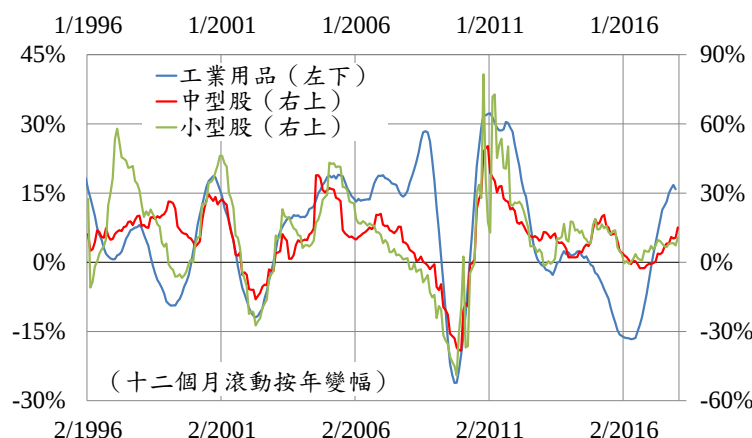
近日市場對貿易戰憂慮降溫，但作為投資者，往往需要抱最大希望，但作最壞打算。近期各國向美國提出的報復性關稅主要都是針對食物、農產品及工業用品等，一旦這些措施正式落實，勢必打擊美國食品及工業用品出口，對於美股企業盈利會否構成嚴重影響？中小企所受的影響會否較大？商品價格會否受到拖累？

圖一：美國食品及工業用品出口及標指盈利



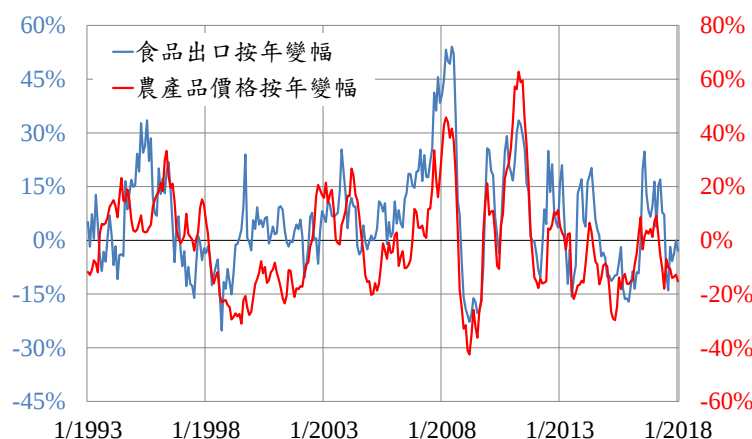
圖一比較美國食物及飲料（下稱食品）與工業用品出口，和標指每股盈利十二個月滾動按年變幅（下同）。撇除 2008 至 2010 年時期（框住部分），美國的食品及工業用品出口跟企業盈利成正比及走勢同步，反映一旦各國對美國相關進口產品實施限制，將即時打擊企業盈利。值得注意的是，工業用品出口跟企業盈利的相關系數較食品跟盈利為高，2008 年前尤甚（分別為 0.83 及 0.29），反映工業用品出口跟盈利的關係較為密切，因此投資者應密切注視各國會否加強美國工業用品入口的制裁。

圖二：美國工業用品出口及中小型股盈利



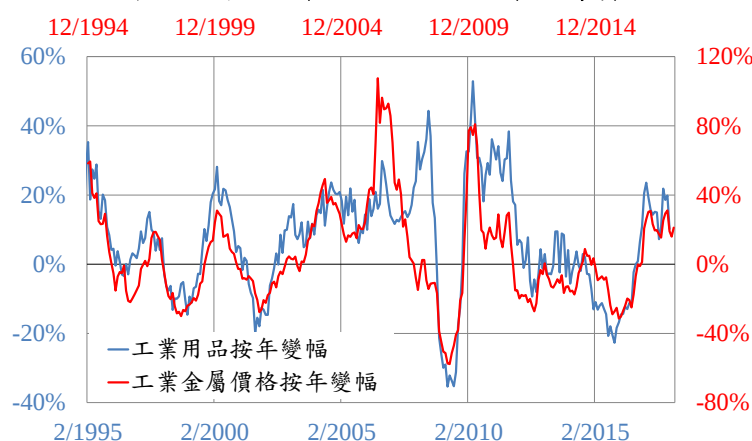
至於中小企方面，圖二比較美國工業用品出口及中小企盈利按年變幅，後者領先前者一個月。工業用品出口對中、小型股盈利的迴歸系數分別為 0.67 及 0.89，反映工業用品出口轉弱將對小型股有較大影響。不過，數據顯示食品出口對小型股迴歸系數的 p 值高於 0.05，反映未有證據顯示兩者有關係；而食品出口對中型股的 p 值略低於 0.05，但 R^2 只有 0.03，反映兩者關係非常疏離。

圖三：美國食品出口和農產品價格



最後圖三及圖四分別比較美國食品出口及農產品價格，和工業用品出口及工業金屬價格按年變幅，結果顯示上述出口跟相關的商品價格成正比。要留意圖三及圖四的迴歸系數分別為 0.86 及 1.33，反映一旦有國家確定措施限制美國產品入口，工業用品的升跌將對工業金屬價格有較大影響。

圖四：美國工業用品出口及工業金屬價格



總括而言，一旦各國對美國進口食品及工業用品實施限制，將不利美國企業盈利，農產品及工業金屬價格亦會受到打擊，當中工業用品所帶來的影響將更為明顯。因此，縱使媒體將注意力集中在美國農產品會否受到出口限制，但投資者不可忽視工業用品出口減少所帶來的衝擊。

梁志麟
環球金融市場部