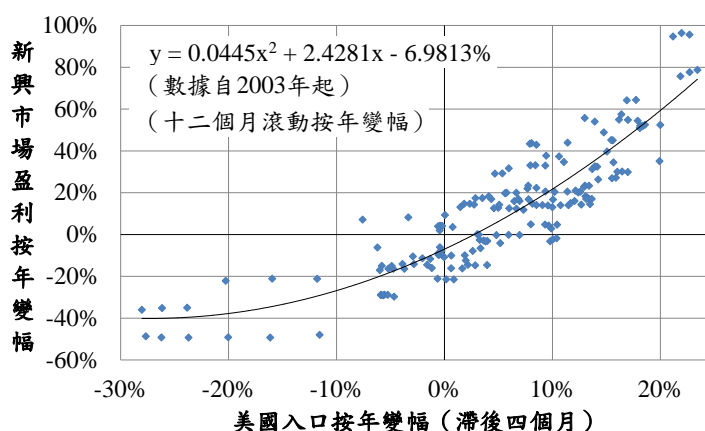


《信報》專欄〈圖理滿文〉

貿戰損新興市場 必需消費股最傷

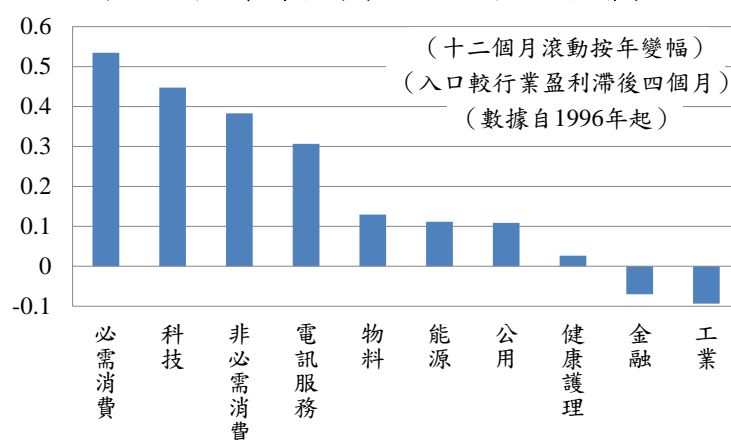
筆者連續兩週均探討美國一旦限制貿易往來，對美股及各行業所帶來的影響，是時候將眼光放到新興市場，因為普遍投資者均認為美國是新興市場主要的出口目的地，美國保護主義抬頭將直接打擊新興市場的企業盈利。一旦政策最終落實，對企業盈利有多大影響？哪個行業將面對較大衝擊？

圖一：新興市場每股盈利及美國貨物入口



圖一顯示自2003年新興市場每股盈利及美國貨物入口的十二個月滾動按年變幅（下同），要留意入口數據不包括服務行業，後者滯後前者四個月。結果顯示兩者是曲線而非直線關係，即當美國入口按年升幅愈大，新興市場的企業盈利升幅將加快，反之亦然。不過，以目前狀況觀察，新興市場盈利將難以避免受到打擊。

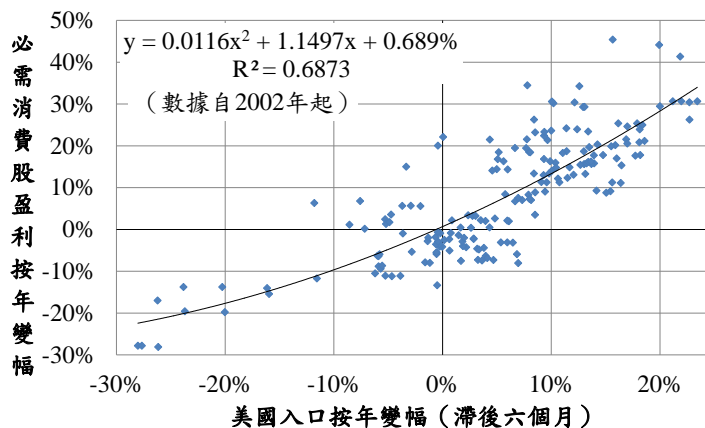
圖二：新興市場各行業盈利及美入口相關系數



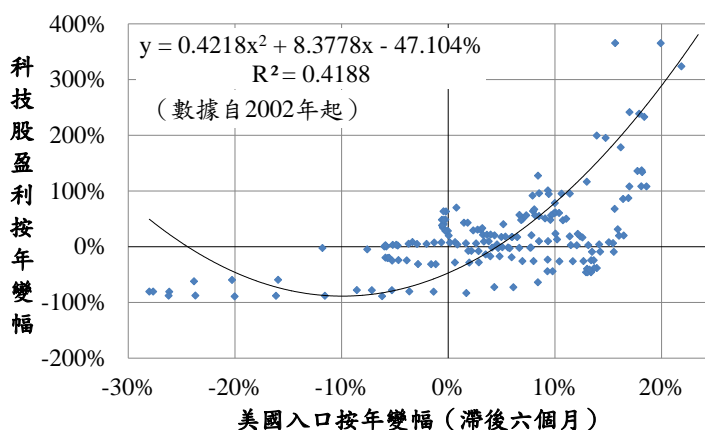
圖二顯示新興市場各行業盈利及美國入口按年變幅的相關系數，後者較前者滯後四個月。結果顯示必需消費股的企業盈利跟美國入口的相關性最高，其次為科技股。至於

金融及工業股跟美國入口的相關係數略低於零，反映美國限制入口產品將對金融及工業股的盈利影響不大。

圖三：新興市場必需消費股盈利及美國入口



圖四：新興市場科技股盈利及美國入口



圖三及圖四分別比較美國入口對新興市場必需消費及科技股盈利的個別影響，結果顯示入口對必需消費及科技股同樣滯後六個月，代表美國政府未落實保護政策限制入口前，盈利將會率先反映。雖然圖四的迴歸係數遠高於圖三，顯示科技股盈利較容易被美國入口影響，但圖三的數據點較為緊貼斜趨勢線，反映必需消費股盈利跟入口的關係較為可靠。

總括而言，美國入口減少將衝擊新興市場的企業盈利，當中必需消費股所受的影響最為明顯，因此在貿易戰不明朗下，投資者應考慮減持相關股票。雖然入口下跌不利科技股盈利，但兩者關係有明顯瑕疵，投資者不宜過分憂慮。若貿易戰憂慮進一步升溫，可考慮增持金融股及工業股以增加投資組合的抗「易」性。

梁志麟
環球金融市場部