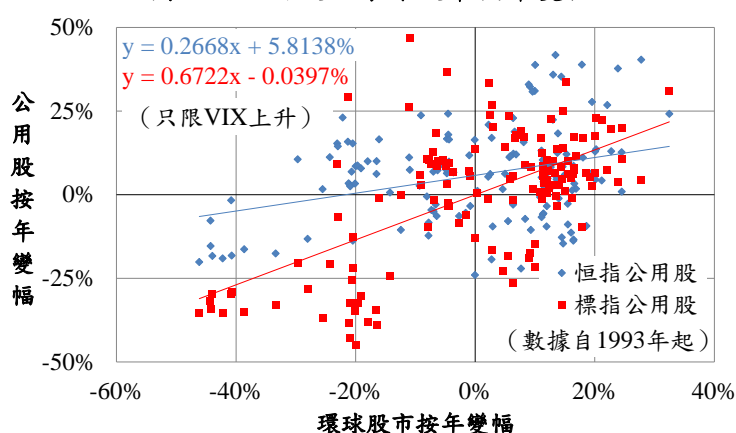


《信報》專欄〈圖理滿文〉

公用股華洋有別 美抗息升港抗跌

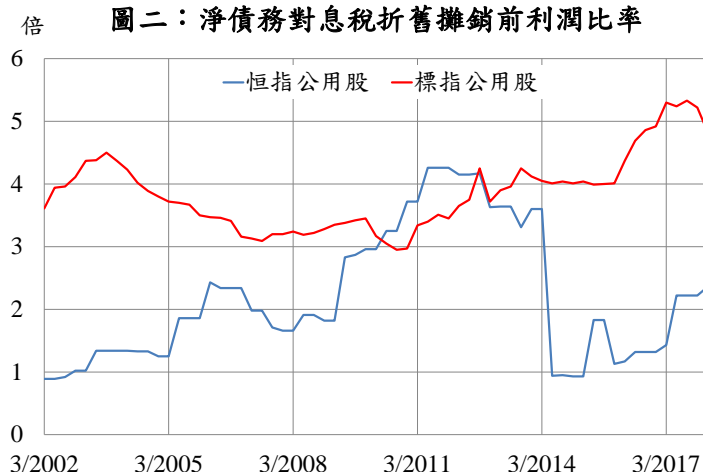
貿易戰憂慮令市況極為波動，短線投資者要承受「左一巴，右一巴」的煎熬。散戶對前景無所適從，自然會考慮將資金轉投公用股，始終盈利及派息穩定，可提供一定防守性。除了香港公用股外，近年各大證券行致力發展交易平台，散戶投資美股已輕而易舉，美國公用股成為另一選擇。究竟香港及美國公用股，哪個可提供較佳防守性？

圖一：公用股及環球股市按年變幅



圖一比較自 1993 年起恒指及標指公用股跟 MSCI 環球股票指數按年變幅，留意這只顯示 VIX 上升時的表現。結果顯示標指公用股的迴歸系數較恒指公用股為高，反映一旦投資氣氛轉弱，標指公用股較易受大市影響，代表防守性較恒指公用股為弱。

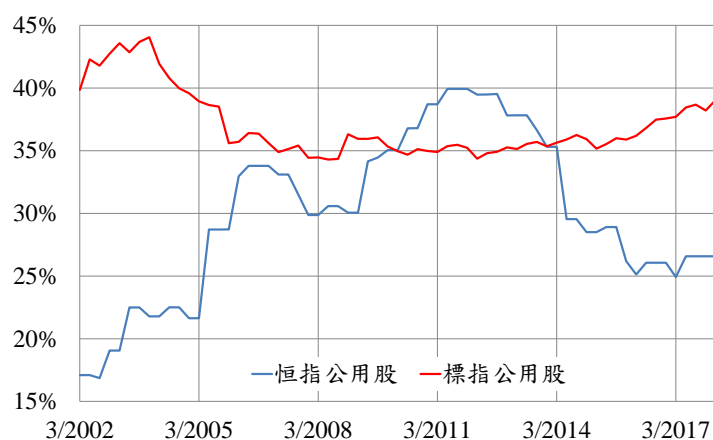
圖二：淨債務對息稅折舊攤銷前利潤比率



從基本面看，雖然多隻恒指公用股於去年派發特別股息，令股息率由 2016 年平均 3.7 厘急升至 7.3 厘，遠高於標指的 3.4 厘，但其他時間兩者的股息率互有領先，好息之徒難以一劍走天涯。不過正如文初所言，投資公用股的很大原因是基於其防守性，因此

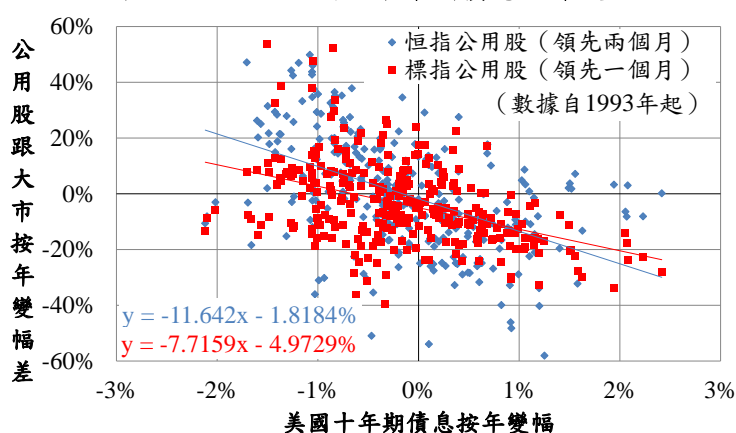
投資者應留意兩者的財政狀況以評估派息能力。

圖三：資產負債率



圖二及圖三分別比較恒指及標指公用股的資產負債率及淨債務對息稅折舊攤銷前利潤比率。資產負債率即企業負債總額佔企業資產總額的百分比，淨債務即總債務減去現金和現金等價物的債務額。兩圖均顯示恒指公用股的財務狀況在大多日子下較標指的健康，因此一旦環球經濟出現逆轉，恒指公用股派息所受的影響將相對較低。

圖四：公用股及美國十年期債息按年變幅



不過，散戶要留意恒指公用股並非毫無弱點。圖四比較恒指及標指公用股跟大市的按年變幅與美國十年期債息的按年變幅。結果顯示恒指公用股的迴歸系數負值大於標指，反映一旦美國債息於下半年重拾升勢，恒指公用股所受的影響較大。

總括而言，當投資氣氛轉弱時，標指公用股較容易受到環球股市的走勢所影響，反映恒指公用股的防守性較標指的為佳。而且財務比例顯示恒指公用股的財政狀況較為健康，因此一旦環球經濟轉弱，恒指公用股較有能力維持原來的派息金額。不過，要留意債息上升對恒指公用股有較大負面影響，投資者在選股時要作出取捨。

梁志麟
環球金融市場部