

《信報》專欄〈圖理滿文〉

銷售盈利皆疲軟 美科技股未跌完

踏入2019年，投資者固然關心各地股市今年的表現，當中不少目光均注視美國科技股的投資前景。無可否認，美股過去幾年持續上升並跑贏其他國家，實在有賴於科技股的強勢。不過自去年中起，不同類別科技股先後掉頭向下，部分晶片股更由高位下跌近半，將來面對政府加強監管、成本上升、手機需求放緩、個人資料外洩等問題，前景似乎不太樂觀。



不過，有投資者卻認為過去幾年科技股的估值過高，現時股價累積一定跌幅，估值已回到合理水平，正好提供趁低吸納的好機會。的而且確，圖一顯示標指科技股的市盈率，早前的股價急跌已令市盈率由最高約24倍回落至為金融海嘯後的平均值約18倍，亦是2015年時的水平。



但問題是，科技股盈利增長能否再次回升，從而帶動股價及估值由低位反彈？圖二

顯示標指科技股盈利跟電腦及電子耐用品生產的按年變幅，兩者走勢同向，後者領先前者約一個季度。近期電腦及電子耐用品生產按年增長有所放緩，雖然現時未能確定弱勢成形，但至少投資者不應過分憧憬盈利增長將回升。

圖三：標指科技股盈利及美國電子商貿銷售



圖三顯示標指科技股盈利及美國電子商貿銷售的按年變幅，兩者自金融海嘯後走勢同步，後者領先前者約兩個季度。去年第三季電子商貿銷售按年增長放緩至 14.5%，若根據上述作迴歸分析推算，得出今年第一季盈利增長只有 12%，對比去年至少 25% 以上的增長，增速減去逾半。若將得出的每股盈利代入圖一的平均市盈率，將得出標指科技股的合理值為 1,015 點，低於現價約 7%，反映現時科技股仍有下行壓力。

圖四：標指科技股日線圖



總括而言，從基本面看，縱使科技股估值已回落至金融海嘯後的平均值，但數據顯示第一季盈利增長將明顯放緩，得出的股價合理值較現價為低，現時吸納似乎言之過早。至於從技術分析的角度，圖四顯示標指科技股日線圖，現時股價正處於去年 10 月起的下降通道內，整體走勢仍反覆向下。若散戶對科技股仍然情有獨鍾，不如花點耐性，待股價收高於下降通道頂部才入市追買。

梁志麟
環球金融市場部