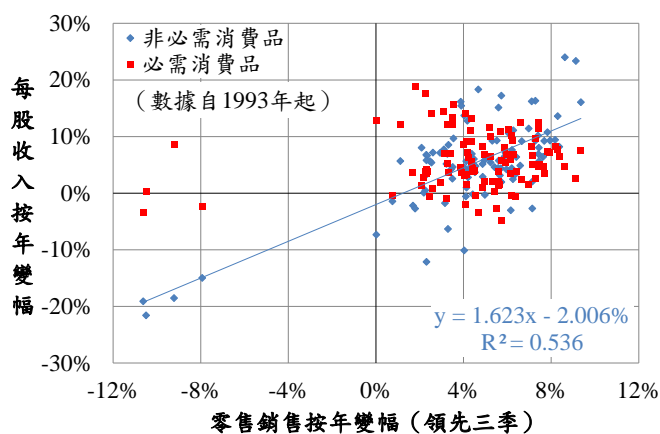


《信報》專欄〈圖理滿文〉

零售銷售增長穩 買股選非必需品

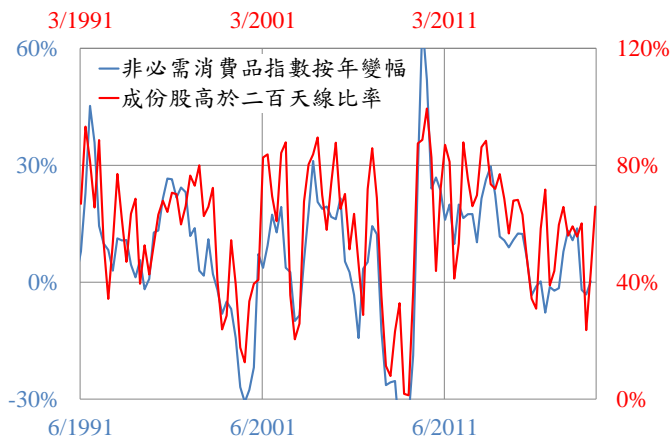
筆者上期提及到，面對環球經濟不明朗及投資意慾下降，個人消費或零售成為最穩定的收入來源。事實上，美國零售銷售年初至今錄得平均3%按年增長，雖然低於去年的5%，但仍高於2016年時的水平，在全球經濟走弱的大環境下，增長可算是非常穩定。散戶若看好零售市道，最直接會聯想到標普五百指數中的非必需及必需消費品股。

圖一：標普消費品股每股收入及零售銷售



不過投資者要小心，非必需品及必需消費品股跟美國零售的關係明顯不同。圖一顯示標普五百指數非必需品及必需消費品股的每股收入按年變幅及美國零售銷售按年變幅，結果顯示零售銷售跟非必需品股收入成正比，前者領先後者約三季，但要留意必需消費品股收入跟零售銷售迴歸系數的 p 值高於 0.05，反映兩者沒有關係。因此，若投資者認為零售市道保持穩定，那麼可以留意非必需品股的機遇而非必需消費品股。

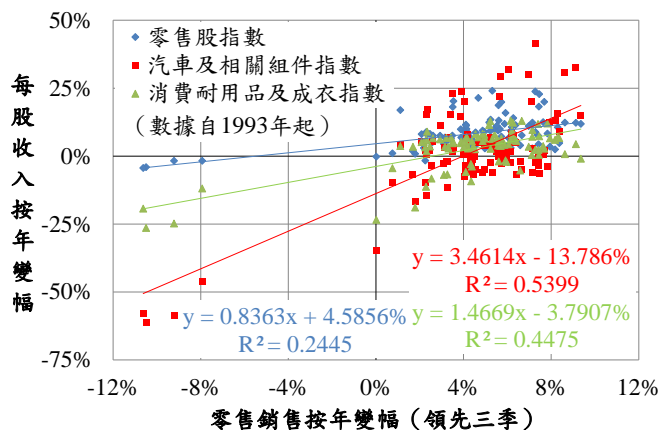
圖二：標指非必需消費品股及其市寬指數



有投資者可能擔心高追非必需品股的風險，特別是年初至今已錄得超過兩成半升

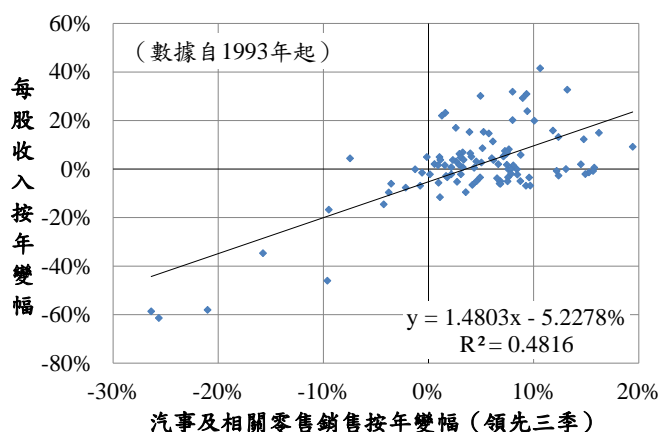
幅。不過從市寬指標的角度，散戶不必過分憂慮。圖二比較非必需品股的按年變幅跟其成份股高於二百天線的比率，後者領先前者約一季，結果顯示非必需品股可進一步向上。

圖三：非必需消費品分類收入及零售銷售



非必需品股可再拆分為消費服務、零售、汽車及相關組件和消費耐用品及成衣指數，哪個最能受惠於穩定的零售市道？圖三比較上述分項指數每股收入及零售銷售的按年變幅。由於消費服務指數跟零售銷售的 p 值高於 0.05，反映兩者未有明顯關係，因此筆者未有在圖中顯示。雖然汽車及相關組件股的迴歸系數最大，但若將實際數字代入圖中算式，只有零售股指數的收入按年增長 7%，消費耐用品及成衣指數的收入持平，汽車及相關組件股的收入更出現倒退。事實上，即使將汽車及相關組件股的收入跟汽車銷售數據作比較，如圖四所示，並將實際數字代入圖中算式，同樣得出收入倒退，確定汽車股的前景並不樂觀。

圖四：汽車及相關組件收入跟零售銷售



總括而言，非必需消費品股可受惠於穩定的零售市道，縱使年初至今已累積一定升幅，但市寬指標顯示後市仍然偏強。分類指數當中，縱使汽車及相關組件股跟零售銷售的迴歸系數最高，但若將實際圖中算式，只有零售股的收入錄得正回報，因此散戶若看好零售市道，可增持非必需消費品股，但要留意汽車股的風險。

梁志麟 環球金融市場部