

《東方日報》專欄〈名家筆陣〉

美零售股可勝大市

早前財政司司長陳茂波形容本港經濟正經歷「三號風球」，預期第三季很可能出現收縮，技術上將步入衰退。筆者近日晚上亦曾經過銅鑼灣、尖沙咀等地區，人流的確比以往冷清。更有報導指有港島區四星級酒店大減房租，由於已包水包電甚至包早餐，因此比租屋更為划算，反映市況非常惡劣。

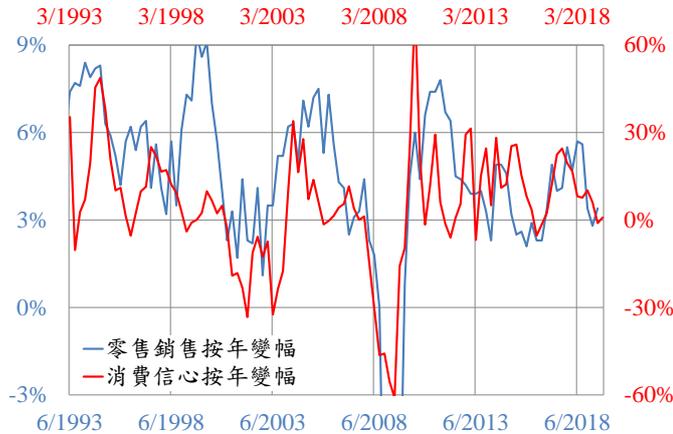
事件上，衰退憂慮已開始在恒指浮現，指數由4月高位下跌超過一成半，當中近年備受機構及長線投資者追捧的房地產信託基金更成為重災區，同樣由高位累跌超過一成，以防守股而言算是不小的跌幅。面對租金下調的風險可能影響企業派息，似乎房託股的下行壓力仍會持續一段時間。

雖然投資氣氛明顯轉弱，但有大行仍以估值低企為由，鼓勵散戶趁低吸納。筆者在不同報章或投資講座均有提及，所謂的估值吸引只是觀點與角度的問題。現時恒指下跌令市盈率回落至11倍，低於金融海嘯後的平均值12倍，但在2012年至2016年期間，恒指市盈率一直在10至12倍上落，究竟是高是低，可能要由讀者自行判斷。不過筆者覺得與其沉迷於估值的高低，散戶更應該思考現時困擾恒指的各大負面因素，能否短時間內解決，還是有可能持續甚至進一步惡化。

外圍情況亦令人擔憂，全球GDP增長明顯放緩，製造業採購經理指數更一致性地向下，即使美國亦難免要跌。不過，美國的零售業卻如沙漠上的清泉，7月份的零售銷售仍可維持3.4%增長，撇除食物服務、汽車、建築物料及汽油，按年升幅更達到5.1%。事實上，最新零售股業績亦令人喜出望外。美國大型零售商Target日前公佈第二季業績，每股盈利按年增長達24%至1.82美元，遠高於市場預期1.49美元，除了毛利率改善外，管理層更上調全年的每股盈利預測。Walmart的第二季盈利同樣高於市場預期，當中商貿銷售收入更錄得三成增長，似乎已擺脫過去幾年網上銷售所帶來的衝擊。零售企業的業績如此亮麗，似乎未來數月將繼續有資金吸納，相信可跑贏大市。

不過美國零售市場是否無懈可擊？從一般小市民的角度，縱使現時的收入穩定增長，樓價只是增長放緩，但媒體重複警告中美貿易戰的影響及其他國家經濟疲弱的背景下，小市民信心難免會受到影響，一些非必要的開支可能比以往審慎。

美國零售銷售及消費信心指數



那投資者可以怎樣部署？除了要嚴守風險管理外，亦要留意美國領先指標的表現，例如消費信心指數，現時8月份數值為135.7，接近去年10月高位，反映未來一季當地消費市道仍可穩步增長。一旦指數跌穿年中低位124.3，即確定消費市道有掉頭回落的風險，屆時投資者可能要獲利離場。另外，選股的時候亦切勿錯誤地認為估值吸引等同股價下行空間有限。事實上估值及股價低處未算低的例子比比皆是，筆者無意再重複論述。什麼市盈率、市銷率或市帳率，請先把他們統統拋開，並將焦點重回企業的商業模式、優勢、護城牆等因素。

梁志麟
環球金融市場部