

## 《信報》專欄〈圖理滿文〉

### 新車登記或倒退 歐洲車股難再上

早前美股業績期及歐洲股市，給予筆者敗部復活的感觉。美股方面，過去幾年一直帶動大市上升的科技股，整體業績好壞參半，除了因為收入增長放緩外，部分科企加大投資亦拖低盈利表現，相反過去一直落後的銀行股卻意外急升，部分更創金融海嘯後甚至歷史新高，似乎估值吸引、盈利增長穩定、當地經濟未現危機等因素吸引資金流入銀行股。歐洲方面，過去一直疲弱的汽車股亦見底回升。圖一顯示 MSCI 歐洲汽車股週線圖，指數於10月未有跌穿支持區（圖中紅框）後掉頭回升，並接近4月時的高位。究竟今次歐洲汽車股能否持續向上，還是只屬曇花一現？

圖一：MSCI歐洲汽車股週線圖



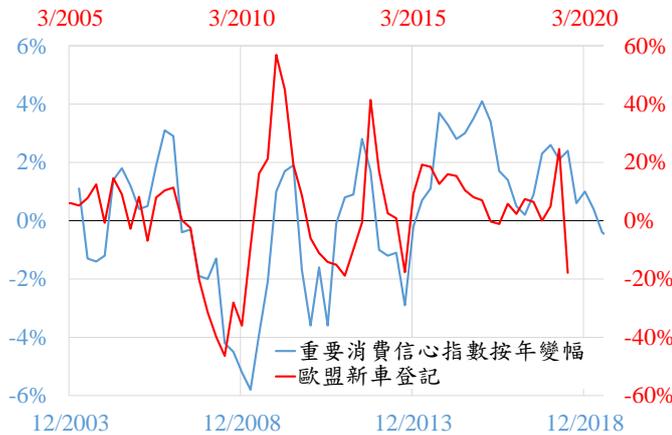
圖二：歐盟新車登記及歐車股收入



歐洲汽車股能否再上，將取決於盈利增長是否見底回升。圖二比較歐盟新車登記及歐洲汽車股每股收入按年變幅，前者領先後者約兩個季度，結果顯示歐洲汽車股收入未有改善跡象，甚至有倒退的風險。圖三顯示歐元區重要消費信心指數及歐盟新車登記按

年變幅，前者領先後者約三個季度，結果顯示縱使新車登記跌幅擴大的機會不大，但似乎未見掉頭回升的跡象。新車登記無起色下，歐洲汽車股收入難有明顯增長，實在令人懷疑股價能否再上。

圖三：歐元區重要消費信心及新車登記



部分投資者可能寄望美國總統特朗普將放寬汽車入口，將可帶動歐洲汽車股收入增長加快。圖四比較美國汽車相關入口及歐洲汽車股每股收入的按年變幅，前者領先後者約一年。雖然兩者金融海嘯後的相關係數高達 0.70，但問題是美國汽車入口在 2013 年後處於低單位數增長，而且歐洲車廠更要面對日本車廠的挑戰，投資者實在不宜對歐洲汽車股有過多期望。

圖四：美國汽車相關入口及歐洲車股收入



總括而言，雖然近期歐洲汽車股有見底回升的跡象，但重要的是，消費信心指數顯示新車登記將繼續出現按年倒退，歐洲汽車股的收入難有起色。縱使有投資者憧憬特朗普將放寬美國汽車入口，但始終近年美國汽車入口一直處於低單位數增長，加上要面對日本車廠的競爭，歐洲汽車股前景似乎未明朗。因此，對於早年已買入汽車股的散戶，現時應考慮趁回升作減持，至於沒有持貨的朋友，入市真的要三思。

梁志麟  
環球金融市場部