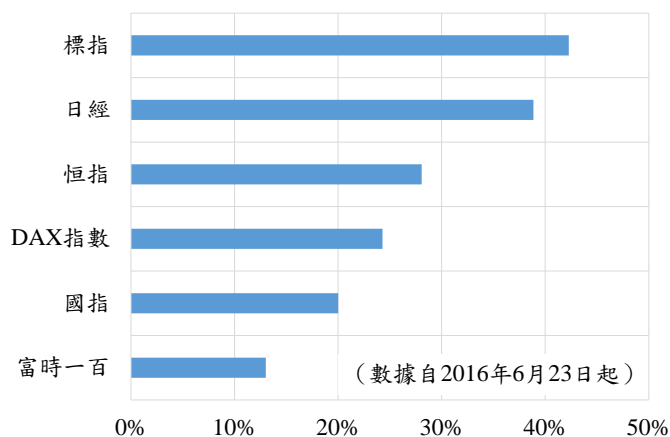


## 《信報》專欄〈圖理滿文〉

### 貨幣供應利盈利 跟買英股值得諗

筆者上期分析了英國樓市前景，無理由忽視英國股市。過去投資者對英國股市無甚興趣，除了因為交易手續費相對較高外，當地缺乏科技股上市亦令英國股市缺乏吸引力。加上脫歐政局不明朗，導致英股近年的表現較其他指數落後。圖一顯示 2016 年 6 月 23 日英國脫歐公投至今各大指數的表現，富時一百指數累積升幅只有 13%，在一眾主流指數中敬陪末席。不過早前本港首富李嘉誠在政局不明朗下收購當地的餐飲品牌，貫徹「別人恐懼時貪婪」的價值投資法，令部分投資者開始留意英股前景。究竟投資者應否跟隨本港首富的步伐入市英股？

圖一：脫歐公投至今各大指數表現



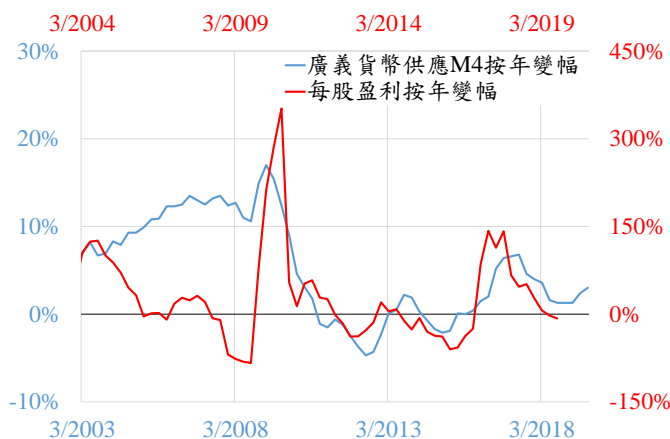
圖二：OECD領先指標及富時一百盈利



從估值的角度，現時富時一百指數的市盈率為 17 倍，低於金融海嘯後的平均值 25 倍，估值看似吸引，但在 2010 至 2014 年期間，富時一百指數的市盈率於 10 至 20 倍之間上落，那究竟現時估值屬吸引還是合理，可能只是觀點與角度的問題。不過對於價值

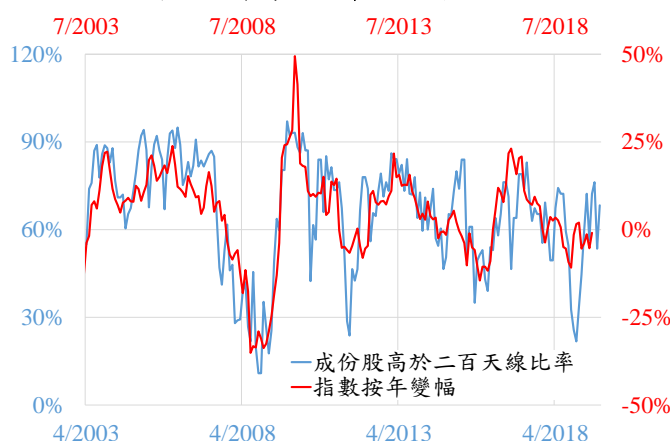
投資者，最重要是盈利回復增長可帶動估值上升。若從領先指標的角度，英國企業的盈利的確有回穩的跡象。圖二比較經濟合作與發展組織（OECD）編制的英國領先指標及富時一百指數每股盈利的按年變幅，兩者走勢同向，前者領先後者約兩個季度，結果顯示企業盈利有回穩的跡象。

圖三：廣義貨幣供應M4及富時一百盈利



從貨幣供應角度亦得出類似結果。圖三比較英國廣義貨幣供應 M4 及富時一百指數每股盈利的按年變幅，兩者自金融海嘯後關係密切，相關係數超過 0.8，前者領先後者約一年，結果同樣顯示盈利增長有機會見底回升，將對股價有正面影響。

圖四：富時一百市寬指標及指數



總括而言，雖然近年英國股市受到政局不明朗的影響，加上缺乏科技股上市，導致英股的表現較其他主流國家落後，但領先指標及貨幣供應均顯示企業盈利將見底回升，因此投資者可考慮跟隨首富李嘉誠的步伐，留意英股投資機遇。至於短線而言，圖四比較富時一百指數成份股高於二百天線的比率及指數的按年變幅，前者領先後者約四個月，結果顯示富時一百指數於年底前大致平穩。因此若投資者有意入市，可以去年低位 6,540 點作止蝕，並待指數回調時分段吸納。

梁志麟  
環球金融市場部