

《信報》專欄〈圖理滿文〉

企業收入未改善 日股升幅料有限

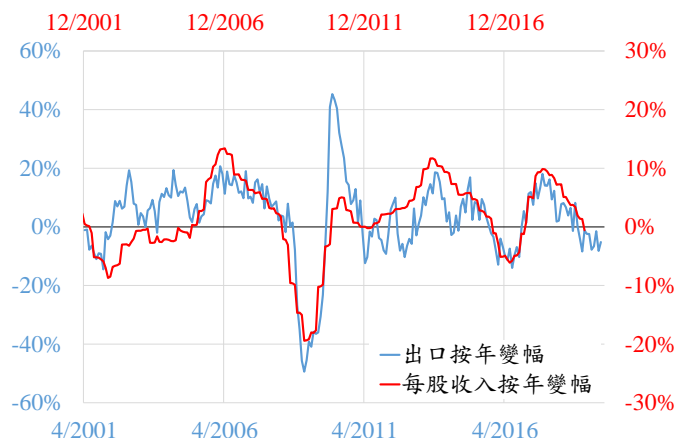
筆者過去主持投資講座，經常鼓勵散戶多留意海外的投資機遇，因為現時的投資平台或產品已比過去先進及多樣化，地域及資訊的限制已經大幅減少，散戶無理由將自己的眼光局限於本地，而忽視其他地方的機遇。若投資者仍只留意港股，或錯誤認為全球股市正處於水深火熱中。不過事實上，隨著各大央行減息及重啟寬鬆幣策後，美股已再創紀錄新高，歐洲 STOXX 五十指數升穿 2017 年高位，連相對落後的日經指數亦接近去年 1 月高位 24,130 點及去年 10 月高位 24,450 點（圖一紅色虛線）。過去日股給予人的感覺是企業成熟但增長緩慢，究竟日股回升是否終於強勢回歸，還是只屬一場虛火？

圖一：日經指數週線圖



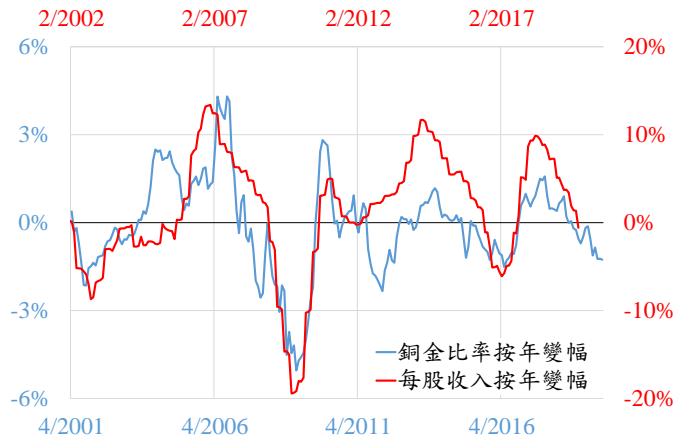
若從基本面分析，若投資者未持有日股，現時追買似乎會墮入「接火棒」的陷阱。圖二比較日本出口及日經指數每股收入的按年變幅，前者領先後者約八個月，結果顯示日股每股收入將出現按年倒退，並未見轉跌為升的跡象。

圖二：日本出口及日經每股收入

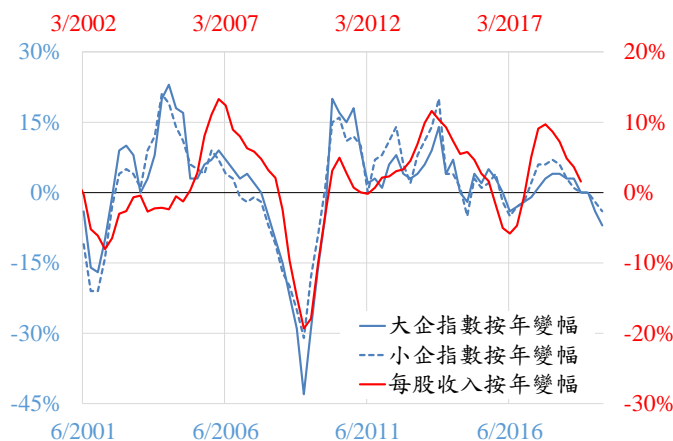


銅金比率亦可反映日本企業的前景。銅金比率被視為傳統的領先指標，因為銅材貴為主要的基本金屬，亞洲更是銅材的重要消耗地區，而黃金被視為避險資產，因此銅金比率的升跌可反映區內經濟前景。圖三比較銅金比率及日經指數每股收入的按年變幅，前者領先後者約十個月，結果同樣顯示日經指數每股收入將會倒退。

圖三：銅金比率及日經收入



圖四：短觀非製造業景氣指數及日經收入



最後日本央行編撰的企業短期經濟觀測調查，亦反映企業前景難言樂觀。圖四比較日本短觀大小企業的非製造業商業景氣指數及日經每股收入的按年變幅，前者領先後者約三個季度，結果顯示大小企業均憂慮未來的經營環境將進一步走弱，預示日股收入將出現倒退，結論跟圖二及圖三相似。

總括而言，雖然近期日股表現非常強勁，甚至有機會挑戰去年高位，但從基本面角度，不論日本出口、銅金比率及日本企業的意見調查，均顯示日企收入將出現按年倒退。在基本面未能配合下，日股即使升穿去年高位，亦難以進一步向上突破，因此投資者現階段不宜入市日股作中長線投資。

梁志麟
環球金融市場部