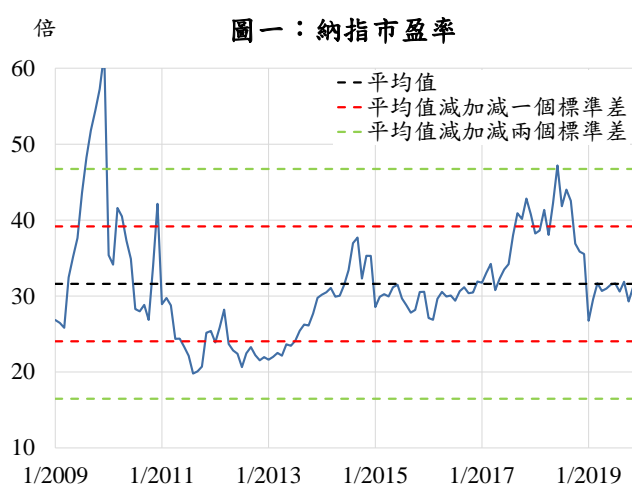


## 《信報》專欄〈圖理滿文〉

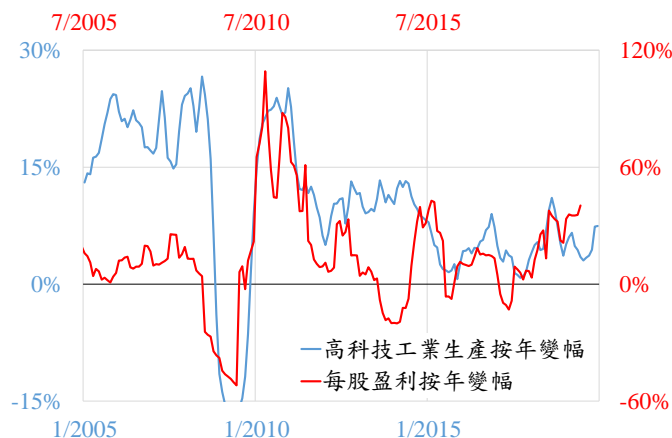
### 估值合理盈利上 納指可節節上升

納指不經不覺升至 9,000 點的紀錄新高，除了受惠於環球投資氣氛改善外，市場憧憬 5G、雲端業務進一步擴展亦帶動相關科技股造好。不過正如過去幾年一樣，每當指數累積一定升幅，總有分析員出現「恐高症」，擔心納指估值過高，於是建議散戶應止賺平倉，但指數往往經歷一陣整固後再創新高。展望後市，究竟今次納指的強勢能否持續？還是真的出現「狼來了」故事的大結局，納指由高位大幅回調？



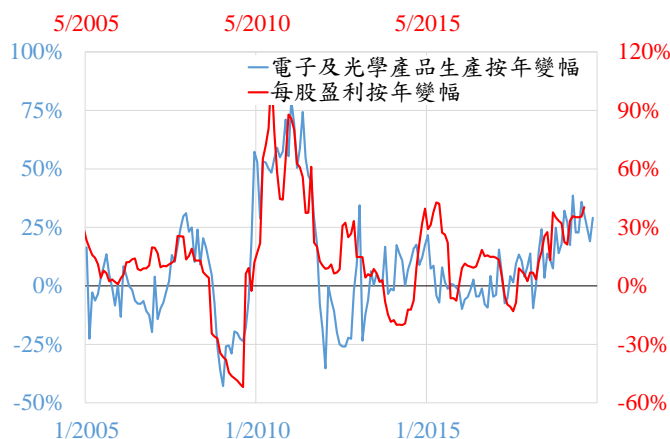
先談估值過高的憂慮，圖一顯示納指自金融海嘯後的市盈率，雖然近期指數造好帶動市盈率升至 33 倍，但跟平均值的 31.6 倍相若，並明顯低於 2017 年至 2018 年時的超過 40 倍水平，反映現時估值合理，散戶不應過分憂慮。

圖二：美國高科技工業生產及納指盈利



展望企業盈利前景，筆者可以用平穩增長來形容。圖二比較美國高科技工業生產及納指每股盈利的按年變幅，前者領先後者約半年，雖然結果顯示盈利增長可略為放緩，但出現明顯轉弱的可能性不大。

圖三：台灣科技相關工業生產及納指盈利



另外，由於台灣在高科技硬件生產佔全球重要一席，因此投資者可參考當地科技相關的工業生產數據，以估算以科技股為主的納指盈利前景。圖三比較台灣電子及光學產品生產及納指每股盈利的按年變幅，前者領先後者約四個月，兩者的相關係數高達0.70，結果顯示納指的盈利可維持約30%按年增長。

圖四：納指及其市寬指標



最後短線前景可參考市寬指標。圖四比較納指按年變幅及其成份股高於二百五十天線的比率，前者領先後者約一季，結果顯示納指按年增長略為放緩，但強勢應維持不變，似乎投資者不宜寄望納指出現大幅回調作趁低吸納。

總括而言，雖然納指近期已累積一定升幅，但現時估值仍然合理，美國及台灣的高科技工業數據顯示企業盈利可保持穩定增長，似乎納指的前景仍然亮麗。對於未來的投資部署，若散戶早已吸納納指，筆者除了想說聲恭喜外，亦建議投資者繼續乖乖的持貨享受指數上升。另外，由於市寬指標顯示指數出現大幅回調的機會不大，因此若散戶現時有意入市或增持，可考慮先在現價入市，並待近期朝鮮局勢再度緊張或其他政治事件令納指略為回調時再作吸納。

梁志麟  
環球金融市場部