

第四季成熟股市的投资策略：欧股

股票投资终极取决盈利表现。截至 9 月 12 日，参考欧斯托克 50 的预测市盈率数据，现报约 13.5 倍，反映在历年底位中反弹，与疫情大流行前水平相若，较平均值低约 8.5%。估值虽然不贵，但已非便宜，后市上升空间有限。同样方式观察德国 DAX、法国 CAC 及英国富时 100 指数，分别低过 10 年平均值约 3.4、10.2 及 14.5%。参考巴菲特指数中（股市市值除以 GDP 容量的比例，愈高愈危险）德国反而是最低，法国则是较危险的市场。

行业盈利方面，根据欧斯托克 50 指数及其 11 项行业分类指数，未来 3 季盈利预测的差距非常明显。除了物料行业因数据残缺而被剔除分析，结果显示平均值高于与低于综合指数比例为 6 比 4，反映行业表现支持欧股依然向好，但动力趋弱，暗示眼下强势难以持续，小心套现盘赫然而至。优于综合指数的正值占比高见 83%，逊于指数的只有 13%，结果南辕北辙。各行业盈利偏差率十分高，金融及必需品类交出全期正增长预测，虽是单位数增长，但可算是风浪中优质之选。相反，非必需品及能源类实属风眼。全期负增长，平均值双位数下跌，本季风险更明显攀升，投资者宜避之则吉。

减息亦是影响后市的主要因素。套用上交分析，受制于欧元成立日期，数据上由 1999 年 1 月 30 日至今年 8 月 31 日，并以连续加息及减息两次以上为「加息周期」及「减息周期」，再以周期的拐点，即首次减息为分析时段的锚定，最后以欧斯托克 50、德国 DAX、法国 CAC 及英国富时 100 指数，在首降后 3、6 及 9 个月后的平均回报作分析。

数据上曾出现过 3 次利率周期，分别在 2001、2008 及 2011 年。而各指数在 3 至 9 个月后的平均回报表现十分令人失望，只有德国 DAX 指数出现过 1 次正值外，皆全数下跌：欧斯托克 50、法国 CAC 及英国富时 100 指数各时段都录得跌幅。各指数在首降后 3 个月明显下跌，到 6 个月后更加剧跌幅，欧斯托克 50 及法国 CAC 指数皆下跌超过 10%。跌势直到 9 个月后才逐步舒缓，但仍有低单位数跌幅。

参考各指数在不同时段的标准偏差及最大与最小回报差距之平均值，以反映其波动性，愈小愈好。英国富时 100 指数在各项数据中表现最佳，走势相对稳定。相反，德国 DAX 指数偏向波动，尤其两项指标都高于英国股市超过 1 倍，暗示重启减息周期中德国股市风险偏高。

日本股市前景如何？下周再续。

共勉之。

以上信息由东亚银行首席投资策略师李振豪先生提供

重要声明

本文件由东亚银行有限公司（「东亚银行」）编制，仅供客户参考之用。其内容是根据大众可取得并有理由相信为可靠资料制作而成，惟该等数据源未经独立核证。

此文件中的一切资料只供一般参考用途，有关资料所表达的预测及意见并不构成任何投资的要约或有关要约的招揽、建议、投资意见或保证回报。本文件所表达的信息、预测及意见以截至发布之日期为依据，可予修改而毋须另行通知。有关数据未经香港证券及期货事务监察委员会、香港金融管理局或任何香港监管机构审核。

以上文章只反映作者的观点，并不代表东亚银行立场，东亚银行对本文件内有关资料的准确性及完整性或任何所述的回报并不作出任何代表或保证、陈述或暗示及对有关资料所引致的任何问题及/或损失（不论属侵权或合约或其他方面）概不负责。投资涉及风险，投资产品价格可升亦可跌，甚至变成毫无价值。投资产品之过往业绩并不代表将来表现。阁下在作出任何投资决定前，应详细阅读及了解有关投资产品之销售文件及风险披露声明，并应谨慎考虑阁下的财务情况，投资经验及目标。

投资决定是由阁下自行作出的，但阁下不应投资任何产品，除非中介人于销售该产品时已向阁下解释经考虑阁下的财务情况、投资经验及目标后，该产品是适合阁下的。

本文件是东亚银行的财产，受适用的相关知识产权法保护。未经东亚银行事先书面同意，本文件内的数据之任何部分不允许以任何方式（包括电子、印刷或者现在已知或以后开发的其他媒介）进行复制、传输、出售、散布、出版、广播、传阅、修改、传播或商业开发。

