

## 拉牛上樹的科技股能走多遠？

美股 3 大指數無懼多次加息及衰退陰霾影響，年內表現更勝同儕。除了道指年內表現輕微負值(負 0.2%)，標普 500 升幅約 10%，納指更誇張地上升近 24%。觀察指數成份股表現，標普 500 年內 365 點升幅由首 7 隻最佳表現股份包辦，而且全數屬科技股份。首 3 位升幅更接近及超過 1 倍，反映指數升幅非常依賴科技板塊。納指情況相若，年內 3,358 點中由首 26 隻股份包辦，首 7 位升幅股份全數科技股，而且不足半年內升幅超過 50%，同樣非常依賴科技股。究竟美國科技股為何一枝獨秀？美股只升不跌的神話仍可維持多久？

參考最新公布業績數據，標普 500 整體盈利增長下跌 3.60%，當中科技板塊更下跌 12.44%。納指業績更是逆道而行，整體盈利下跌 6.6%，當中科技板塊下跌 10.98%。盈利下跌加上股價上升，不難發現股值普遍偏高。過去 10 年納指平均市盈率約 25.9 倍，今天為 31.5 倍，高出約 22%。標普 500 指數中 11 項行業分類指數過去 20 天的走勢輪動圖，顯示只有科技及電訊類處於「領先」位置，另外能源及金融處於「改善」，其餘 7 項皆在「弱勢」及「滯後」，反映板塊貢獻嚴重偏執於科技(尤其半導體)走勢。相比以上表現，納指金龍指數、恆科指及深證年內持續下跌，同期表現分別是負 8.5、負 9.8 及正 1.8%，現況市盈率不足 10 年平均值一半，反映盈利如何改善都未能止跌。

走勢背馳非常明顯，更準確地說，中美博弈下環球資金自動歸邊。在歐美政府有意禁止資金投資於中國科技有關企業後，年初至今主要持倉輪流在港股中沽出相關股份，金龍指數更反映美國上市的中科企首當其衝。此乃上任美國總統特朗普的技倆，只說不做都足以嚇怕市場，今天只是故技重施。歐美陣營與中國科技貿易壁壘愈演愈烈，硬件技術上美國、日本及韓國領先，呈現在標普、納指、日經 225 指數及韓國納指年內最佳表現多數是半導體相關板塊。預期中美磨擦愈升級，該類板塊愈受惠。最後，美國極限施壓漸由硬件轉向軟件，部份歐美國家已響應禁止下載個別中國有關應用程式，亦不應奢望中美科技爭端短期內出現實質性逆轉。

莫問基本及技術因素下透過中美磨擦「販賣」恐慌而吸收環球資金，單靠科技板塊拉牛上樹式支撐美股升勢，加上再遮掩不了經濟的內在問題，如 6 月 14 日美聯儲再執意加息，將可能成為後市轉捩點。注意風管。

共勉之。

以上資訊由東亞銀行首席投資策略師李振豪先生提供

\*\*\*\*\*

#### 重要聲明

本文件由東亞銀行有限公司（「東亞銀行」）編製，僅供客戶參考之用。其內容是根據大眾可取得並有理由相信為可靠資料製作而成，惟該等資料來源未經獨立核證。

此文件中的一切資料只供一般參考用途，有關資料所表達的預測及意見並不構成任何投資的要約或有關要約的招攬、建議、投資意見或保證回報。本文件所表達的資訊、預測及意見以截至發佈之日期為依據，可予修改而毋須另行通知。有關資料未經香港證券及期貨事務監察委員會、香港金融管理局或任何香港監管機構審核。

以上文章只反映作者的觀點，並不代表東亞銀行立場，東亞銀行對本文件內有關資料的準確性及完整性或任何所述的回報並不作出任何代表或保證、陳述或暗示及對有關資料所引致的任何問題及/或損失（不論屬侵權或合約或其他方面）概不負責。投資涉及風險，投資產品之價格可升亦可跌，甚至變成毫無價值。投資產品之過往業績並不代表將來表現。閣下在作出任何投資決定前，應詳細閱讀及了解有關投資產品之銷售文件及風險披露聲明，並應謹慎考慮閣下的財務情況，投資經驗及目標。

投資決定是由閣下自行作出的，但閣下不應投資任何產品，除非中介人於銷售該產品時已向閣下解釋經考慮閣下的財務情況、投資經驗及目標後，該產品是適合閣下的。

本文件是東亞銀行的財產，受適用的相關知識產權法保護。未經東亞銀行事先書面同意，本文件內的資料之任何部分不允許以任何方式（包括電子、印刷或者現在已知或以後開發的其他媒介）進行複製、傳輸、出售、散佈、出版、廣播、傳閱、修改、傳播或商業開發。