

第四季成熟股市的投資策略：歐股

股票投資終極取決盈利表現。截至 9 月 12 日，參考歐斯托克 50 的預測市盈率數據，現報約 13.5 倍，反映在歷年底位中反彈，與疫情大流行前水平相若，較平均值低約 8.5%。估值雖然不貴，但已非便宜，後市上升空間有限。同樣方式觀察德國 DAX、法國 CAC 及英國富時 100 指數，分別低過 10 年平均值約 3.4、10.2 及 14.5%。參考巴菲特指數中（股市市值除以 GDP 容量的比例，愈高愈危險）德國反而是最低，法國則是較危險的市場。

行業盈利方面，根據歐斯托克 50 指數及其 11 項行業分類指數，未來 3 季盈利預測的差距非常明顯。除了物料行業因數據殘缺而被剔除分析，結果顯示平均值高於與低於綜合指數比例為 6 比 4，反映行業表現支持歐股依然向好，但動力趨弱，暗示眼下強勢難以持續，小心套現盤赫然而至。優於綜合指數的正值佔比高見 83%，遜於指數的只有 13%，結果南轅北轍。各行業盈利偏差率十分高，金融及必需品類交出全期正增長預測，雖是單位數增長，但可算是風浪中優質之選。相反，非必需品及能源類實屬風眼。全期負增長，平均值雙位數下跌，本季風險更明顯攀升，投資者宜避之則吉。

減息亦是影響後市的主要因素。套用上交分析，受制於歐元成立日期，數據上由 1999 年 1 月 30 日至今年 8 月 31 日，並以連續加息及減息兩次以上為「加息周期」及「減息周期」，再以周期的拐點，即首次減息為分析時段的錨定，最後以歐斯托克 50、德國 DAX、法國 CAC 及英國富時 100 指數，在首降後 3、6 及 9 個月後的平均回報作分析。

數據上曾出現過 3 次利率周期，分別在 2001、2008 及 2011 年。而各指數在 3 至 9 個月後的平均回報表現十分令人失望，只有德國 DAX 指數出現過 1 次正值外，皆全數下跌：歐斯托克 50、法國 CAC 及英國富時 100 指數各時段都錄得跌幅。各指數在首降後 3 個月明顯下跌，到 6 個月後更加劇跌幅，歐斯托克 50 及法國 CAC 指數皆下跌超過 10%。跌勢直到 9 個月後才逐步舒緩，但仍有低單位數跌幅。

參考各指數在不同時段的標準差及最大與最小回報差距之平均值，以反映其波動性，愈小愈好。英國富時 100 指數在各項數據中表現最佳，走勢相對穩定。相反，德國 DAX 指數偏向波動，尤其兩項指標都高於英國股市超過 1 倍，暗示重啟減息周期中德國股市風險偏高。

日本股市前景如何？下周再續。

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。