

## 第四季成熟股市的投資策略：日股

上季筆者力排眾議，高調預測：「就算未來日本債息維持不變，按 6 月初的利差比例計算，都足以把美元兌日圓由高位近 160 水平拉落至近 140 水平。若果真如此，將對高處不勝寒的日股構成壓力，重演去年強勁氣勢的難度將相當高。」最後日股出現套息平倉潮，與本報預測非常吻合。

突破歷代的困局須要更大刀闊斧的改革，但政黨的政治角力拖著經濟改革的後腿。更不幸是國內不斷爆出經濟醜聞，動搖全球對「日本製造」的信心，衝擊著日本經濟基石，更遑論突破經濟困局。最致命其實是日央行執意加息，市場預測明年前日本將加息至最少 1%，暗示平倉潮有可能重臨。雖然「殺傷力」驟降，但美日債息差距收窄的影響有其延續性。參考日央行議息日程，年內餘下 2 次會議分別在 10 月 31 日及 12 月 19 日。若日本加息配合美國減息，屆時平倉潮將為日股帶來另一翻震盪。平倉潮亦為日本金融體系帶來另一層壓力，不容忽視利差主導日本金融體系的內部風險。

日股是否不適宜投資？非也。參考東證指數中 11 項行業分類指數，未來 3 季盈利預測及其平均值，通訊及公用行業的數據殘缺和極端原因而被剔除分析，其餘行業的盈利預測之平均值高於綜合指數有 4 個，較上季報 5 個輕微減少，盈利優勢愈見減少並非好兆頭。優於綜合指數的行業中，醫療護理及金融行業之增長平均值居然達到 5 至 7 成，驚人的增幅料有助相關股份走勢。餘下必需品及科技行業平均都有雙位數增長。

遜於綜合指數的行業中，正負值各佔一半數據，看似勢均力敵，但平均升及跌幅分別為 11.1 及 13.2%。性價比存在輕微優勢，當中物料、工業及房地產料來季表現較佳。相反，各行業中唯有非必需品及能源的平均值出現負值，投資者應加以警惕。

觀察各季度的平均值，本季報低單位數外，之後按季以倍數躍升。明年首季更預測增長達 34%，盈利攀升料對當時東證指數有顯著的支持。最後，相較於歐美股市，日股的盈利預測不論行業及季度之間

都非常波動，彰顯其多項風險及利好因素交織的獨特投資環境，適合能承受較大風險，偏好追風逐浪的投資者。

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。