

[« 返回前頁](#) | [列印](#)

2022-11-21 00:00

CFA指揮室

加息周期部署 港股趁低尋寶

[放大圖片](#)

在加息浪潮的速度與幅度比預期來得劇烈的壓力下，今年以來股債齊跌。大正資本投資總監陳惠仁預期即使加息潮完結，未來通脹仍會於高位徘徊。由於各大主要經濟體受困於不同難題，各種非美元的主要貨幣前景不明朗，陳惠仁建議投資者一動不如一靜，寧願持有港元，在估值跌至逾20年低位的港股市場中尋寶。

美國聯儲局自今年3月開始加息以來，至今已累積加息3.75厘。新城廣播有限公司總經理（節目規劃及頻道運作）朱子昭表示，加息周期引發「殺估值」，過去兩年的高估值股份價格都大幅度回落，機構或零售投資者都深受困擾。

香港特許金融分析師學會董事劉雅瀚, CFA，他指出，市場在去年已着手做好利率上調的部署，怎料加息周期的幅度和步伐，確實較很多投資專家預期來得更猛烈和急速。

料美利率上調至5厘停手

陳惠仁坦言對今次的加息周期感到擔憂，最大原因在於聯儲局對加息的態度不明確，並常轉口風，讓投資者無所適從。

過去10多年來，多個主要經濟體推行寬鬆貨幣政策，再加上近幾年受疫情影響，不少國家大開水喉救經濟，債務負擔愈見沉重。陳惠仁認為，政府解決高債務有3個主要方法：令經濟持續增長、債務違約和保持高通脹。按照目前情況，經濟持續增長已難以實現，債務違約也非大部分國家所願，故此眼前較可行的唯有是保持高通脹。



既然預期通脹繼續高企，息口自然需要不斷調升，至於會攀至什麼水平，陳惠仁稱可以參考七十年代。當年為了對抗通脹，主要利息加至比通脹高出4至5個百分點才能奏效。若照辦煮碗，聯邦基金利率需要上調到12至13厘，才能打擊目前停留在近8%的通脹。

不過，陳惠仁相信今天不會發生相同情況，因為太高息率不但會打低通脹，也會打敗經濟。他預料，息口加到4至5厘後會停下來，然而通脹也會維持在7%至8%的水平。因此，可以想像往後民眾的購買力可能削弱，亦衝擊商業機構。

選股留意疫下績優企業

除了高通脹環境，各國都面對着不同困境，陳惠仁直言擔心歐洲的狀況，因為單以歐羅一種貨幣，難以管理多個不同經濟體。此外，英國、日本都各自面對政治與經濟難題。反觀亞洲，則有機會在劣境中找到出路，獨善其身。

港股今年以來累積跌幅驚人，恒指一度失守15000點。陳惠仁提到港股過去3至6個月挫至非常便宜的水平，估值近25年來最低。對此，陳惠仁分析縱使經濟低迷、息口上升、通脹高企，但外在環境不至於差到企業會失去競爭力、導致股票下滑至如此低殘的地步。他補充，目前市場上隨便都找到市賬率只有0.2或0.3倍又或市盈率只有7至8倍，但派息率高達8至10厘的股票。若能持有一籃子這類低估值股票，單是股息回報已相當吸引。

疫情蹂躪香港近3年，對經濟的打擊異常沉重。話雖如此，陳惠仁說，正因為很多香港上市公司為了渡過難關而大幅改變營運模式、重整架構，企業毛利因而大大提升，甚至有破紀錄的表現，可謂因禍得福。然而，由於市場聚焦於表現不濟的經濟數據，信心受到打擊，而不相信確有一批公司可以在陰霾下持續有好的業績表現。陳惠仁強調，香港上市企業中不乏這類公司，且為數不少，選股時可多加留意。

劉雅瀚表示，特許金融分析師擅長鑽研企業財務報表，從而找出具投資價值的公司。陳惠仁回應，如投資者欲根據財務報表選股，可參考外資大行的做法，選擇債務低、有淨現金流的企業。

偏好傳統公用及民生類

其次是不需持續投放大量資金於研發的企業，因為科研的回報期會有較大變數，因此相對難於估算。他補充，目前市場較偏好傳統企業、從事日用品等民生相關業務以及有加價能力的公司，例如公用事業等，較受到關注。

本欄內容由香港特許金融分析師學會（CFA Society Hong Kong）提供。CFA Society Hong Kong乃CFA協會在香港的學會會員。訪問內容摘自新城財經「104投資總部」節目【CFA指揮室】環節，只供參考及作教育用途，並非投資意見，亦非對任何產品或服務的建議、推許、認許或推介。



CFA Society
Hong Kong

