

永明資產管理市場焦點

2022年2月7日

加息預期調節後 將現低吸良機

美國聯儲局結束今年首次議息會議，將基準利率維持在 0 厘至 0.25 厘不變，符合市場預期。但聯儲局主席鮑威爾在記者會上表明，通脹有上行風險，支持 3 月加息，更不排除每次會議都加息的可能性。鮑威爾的言論較市場預期更為鷹派，消息公佈後美股先升後回軟。以下是我們對近期市況的看法：

科技巨企盈利前景仍樂觀

我們在去年 6 月的《市場焦點》提到，美國通脹升溫，美國長債孳息上升，傾向不利科技股和其他增長股估值。原因是分析員為這類股份估值時，著眼點是其未來所產生的現金流，並嘗試將未來的現金流折算(Discount)至現時的價值。而折現率(Discount Rate)受債息影響，債息上升，折現率一般會上升。舉個簡單的例子，假設 A 公司營運 10 年後可產生 100 元現金流，而折現率是 3%，折算為現值的話，該 100 元現金流約值現在的 74 元。如果折現率升至 4%，該 100 元現金流的現值會跌至約 68 元。這樣，分析員需要下調 A 公司的估值，而股價可能需要下跌以反映較低估值。

不少科技股正面對估值下調的壓力。自從美國聯儲局主席鮑威爾放棄通脹「暫時性」這詞語，市場對央行加息的預期升溫。據彭博資訊，美國 10 年期國債孳息由去年 12 月初的低位 1.35% 急升至近期高位 1.87%，並引發股票市場動盪。美國納斯達克指數由去年 11 月 22 日的高位大幅下跌，累積跌幅一度達 18%，接近踏入熊市(熊市一般定義為累積跌幅兩成)，跑輸標普 500 指數。不要忘記，科技股過去兩年已累積龐大升幅，估值昂貴，一旦出現利淡消息，難免觸發較深的調整。然而，從盈利的角度看，近期一些大型科技股公佈的業績預告相當亮麗，我們不太擔心整體科技股的盈利前景。我們相信當估值下調潮完結，科技股跌至較合理、甚至吸引的水平後，會吸引投資者進場。

科技股估值被下調



資料來源: 彭博通訊、永明資產管理

貨幣政策正常化影響流動性

我們希望重申，經濟已自疫情低谷迅速反彈，資產價格自低位自累積強勁升幅。環球貨幣政策有正常化的趨勢，這意味維持了多年的超寬鬆流動性面臨終結。當寬鬆流動性的「潮水」退卻，一些只憑概念、財政實力薄弱的企業仍有可能面臨回調，投資者務必謹慎。

永明資產管理市場焦點

免責聲明

本文章載列的所有資料僅供一般參考及分享一般投資知識用途，可能載有「前瞻性」資料，包括預測及孳息或回報估計，並涉及風險和不明朗因素。市場、經濟及政治狀況可導致實際業績顯著有別於當前預料或預估的業績。本文章載列的所有資料並不擬提供任何形式的保證或投資意見，亦不構成要約的招攬或要約，不應被視為任何合約或買賣任何投資產品的基礎。本文章所載觀點及預測可隨時更改，毋須事先通知。

投資涉及風險，所示過去表現數據並非未來表現的指引。投資價值可升可跌，甚至變得毫無價值。投資者可能無法取回初始投資金額。本文章所載資料並未考慮個別投資者的目標、財務狀況或需要。永明資產管理（香港）有限公司、及其聯營公司及董事和僱員（統稱「永明資產管理」）概不會作出任何明示或隱含的保證或擔保，亦不會就資料的準確性、效益及完整性作出陳述。

本文章提供並可能使用的第三方資料根據相信屬可靠的資料來源，永明資產管理（香港）有限公司並沒有對有關資料作出獨立驗正、證實或審計。永明資產管理對於使用有關資料、或源自此文章的資訊、評論或意見造成的直接或間接損失概不負責，是否採用此文章的資訊、評論或意見由用戶自行決定。

本文章未經香港證券及期貨事務監察委員會或任何規管機構審核。

本文章由永明資產管理擁有。未經永明資產管理事先同意，不得修改或變更。