

長債息升觸發估值下調潮



美國聯儲局結束今年首次議息會議，將基準利率維持在0至0.25厘不變，符合市場預期。但聯儲局主席鮑威爾稱，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，言論較預期鷹派。

加息預期增加，美國長債息升，傾向不利科技股和其他增長股估值。因為分析員為這類股份估值時，着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至現時的價值。而折現率受債息影響，債息上升，折現率一般會上升。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。分析員便需要下調該公司估值，觸發股價調整。

部分科企盈利前景樂觀

科技股正面對估值下調壓力。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厘，急升至近期高位1.94厘，並引發股市動盪。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%。其實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，難免有較深調整。但一些大型科技股公布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，會吸引投資者低吸。

投資者要注意的是，今年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。

永明資產管理高級投資策略師 香敏華