

祝振駒

翺騰投資管理董事總經理，特許財務分析師。
曾經在外資及本地投行研究部擔任分析師及主管達14年
之久，專長於中小型股研究。
後轉職擔任對沖基金經理，2010年創立翺騰。
筆者博客：blog.sina.com.cn/raymondj2011



雄鷹展翅

Columns
美術：任耀楠

盈利增長帶動指數

美股自金融海嘯後一直處於牛市，三大指數屢創新高，令人高處不勝寒。過去數年，市場有不少看淡者認為美股牛市將結束，但看淡歸看淡，三大指數就算經歷調整，最後依然繼續突破，創出新高。

今年美國納斯達克指數跑贏其他兩大指數，皆因科技股盈利增長遠勝舊經濟股份。彭博的數據顯示，市場估計2017年納指的每股盈利增長為48%（似乎偏高，但筆者找不到其他數字），高於道指的13%及標普500指數的20%。細看MSCI美國資訊科技指數由2008年至今與盈利增長的關係（見圖一），可以看出最近數年指數的上升大致上與盈利增長同步，與2000年時代的互聯網泡沫時代非常不一樣。因為有盈利支撐，所以科技股就算有調整，也在合理的幅度。MSCI美國資訊科技指數的主要成分股依次為蘋果、微軟、facebook、Visa、英特爾、思科、甲骨文及IBM，佔指數總比重達60.5%。

今年全球大部分大型科技股普遍處於高增長，可以歸功幾個因素：一、蘋果今年9月即將推出的iPhone 8，因為配置有所突破，帶動整個產業鏈的出貨量、技術與資本投資。其

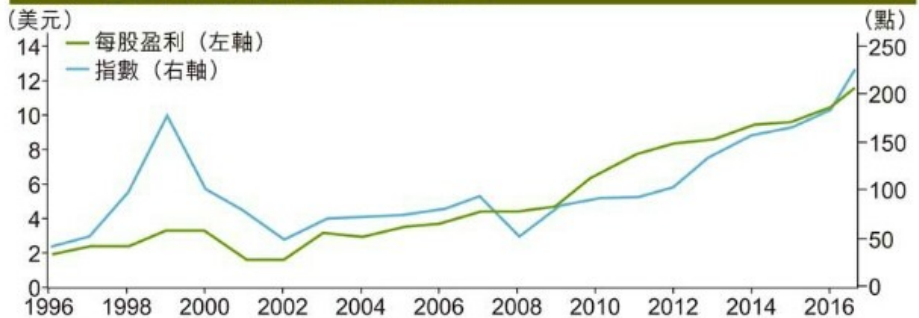
他競爭對手如內地手機廠也必須提升規格及投資；二、雲端、電腦及手機的內存及硬碟規格配置不斷提升，需求令記憶體價格創新高；三、新科技如無人駕駛、人工智能、虛擬實景及開採虛擬貨幣等帶動了對圖象晶片等的需求；四、互聯網巨擘如亞瑪遜、facebook、阿里巴巴及騰訊控股(00700)的市場佔有率不停增加，規

模效應（見80頁財經詞彙）令它們愈加坐大，盈利增長拋離中小型對手；五、領先手機遊戲收入出現大突破，成為網遊公司的新增長點。

除了美國科技股，香港上市的龍頭科技股亦跑贏恒指。今年以來，由於美元匯率呈弱勢，吸引美元資產進入與美元掛鉤的新興市場，亦助長了恒指強勢股的愈加強勢。FM

“因為有盈利支撐，所以科技股就算有調整，也在合理的幅度。”

MSCI美國資訊科技指數走勢（圖一）



MSCI美國資訊科技指數市盈率區間圖（圖二）

