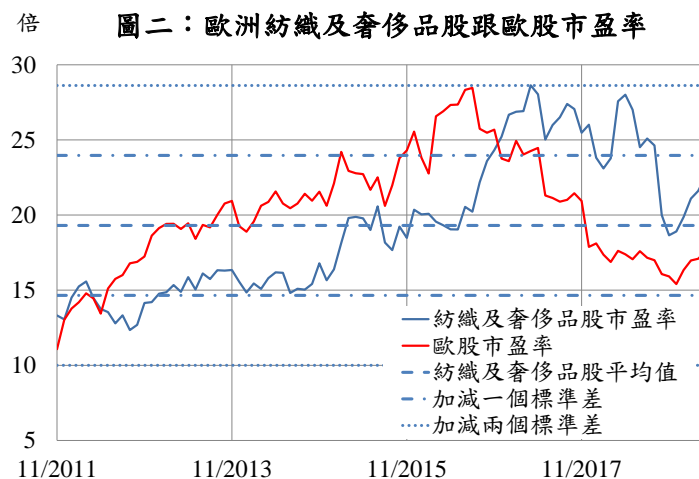
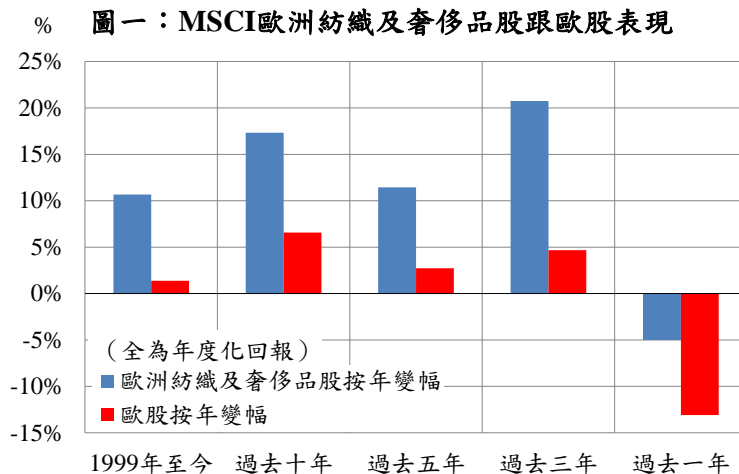


## 《信報》專欄〈圖理滿文〉

### 歐洲鐘錶需求疲 奢侈品股難炒起

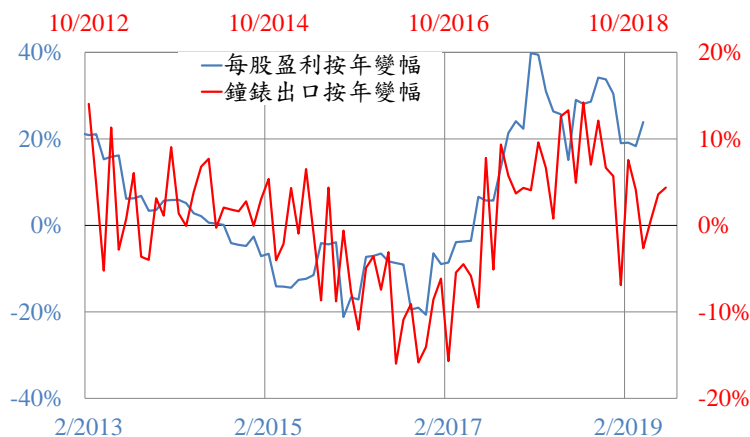
早前美國總統特朗普突然宣佈向中國商品上調入口關稅，殺投資者個措手不及，環球股市普遍向下。不過正所謂有危便有機，樂觀者視今次回調為買入強勢實力股的好機會。論近年的強勢實力股，美國及中港股市當然是科技股，至於歐洲明顯跑出的有奢侈品股。圖一比較 MSCI 歐洲紡織及奢侈品股跟歐股表現，結果顯示無論是指數由 1999 年成立至今，或短至過去一年，紡織及奢侈品股的回報都明顯高於整體歐股。究竟未有持貨的投資者，應否趁今次大市回調作吸納？



先從估值分析，圖二顯示 MSCI 歐洲紡織及奢侈品股的市盈率。指數自今年初由低位急升並接近去年中高位，帶動市盈率由 19 倍升至 22 倍，但仍低於過去平均值加一個標準差，跟 2017 年高位 29 倍仍有一段距離，反映估值尚算合理。對比 MSCI 歐洲指數，兩者現時的市盈率差為 5 倍，遠低於去年時最高的 11 倍，反映紡織及奢侈品股的估值

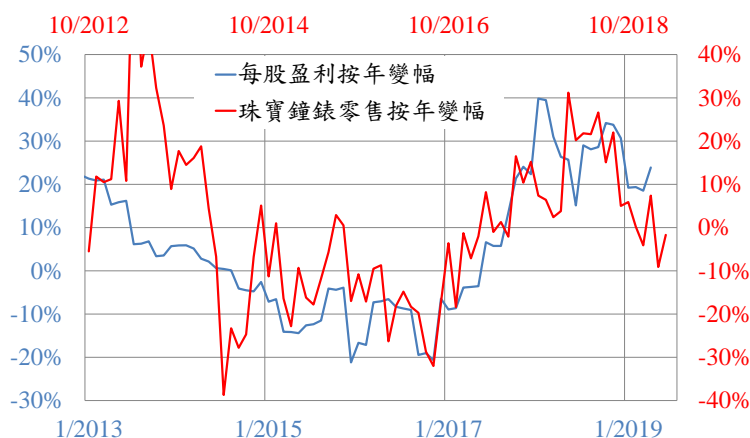
未有嚴重偏離大市。

圖三：紡織及奢侈品股盈利跟瑞士鐘錶出口



雖然歐洲紡織及奢侈品股的估值尚算合理，但從瑞士奢侈品銷售數據來看，投資者不宜過分期望盈利增長可再次加快並帶動估值重估。圖三顯示紡織及奢侈品股每股盈利及瑞士鐘錶出口的按年變幅，兩者走勢同向，後者領先前者約四個月，結果顯示盈利增長將略為放緩。

圖四：紡織及奢侈品盈利跟本港珠寶鐘錶零售



本港奢侈品的銷售數據同樣值得參考，事實上瑞士鐘錶出口至香港的金額連續三年位列全球第一，反映本港奢侈品市場的重要性。圖四比較歐洲紡織及奢侈品股每股盈利及本港珠寶鐘錶零售的按年變幅，兩者走勢同向，後者領先前者約一季，結果顯示歐洲紡織及奢侈品股的盈利增長將明顯放緩。

總括而言，過去歐洲紡織及奢侈品股的走勢強勁，加上估值依然合理，散戶趁大市回調作吸納，似乎亦合情合理。不過，投資者要留意瑞士鐘錶出口及本港珠寶鐘錶的零售數據均顯示歐洲紡織及奢侈品股的盈利增長有放緩壓力，似乎估值重估將難以出現。因此，即使股價暫時未見明顯的急跌風險，但不宜寄望未來可完全複製過去的強勢。

梁志麟 環球金融市場部