

## 《東方日報》專欄〈名家筆陣〉

### 如何克服「畏高症」

2018年環球股市的開局喜出望外，當中港股更錄得接近一成升幅。坊間有一個傳說，若有一些不熱中於投資的朋友突然「瞓身」投資或熱切討論股票編號，即代表股市即將出現大跌市。不過到目前為止，筆者的一眾朋友未有對大牛市感到興奮，大部分是覺得股市估值很高，或抱怨自己買的股票長期落後大市。

當然筆者的一眾朋友不能反映整個投資市場的氣氛，但「估值很高」及「自己的投資落後大市」卻很大機會是一般散戶的心底話。以朋友A為例，他表示去年眼見恆指及心儀的股票屢創新高而且估值高昂，於是略做分析，揀選規模又大而且估值吸引的企業，最後選擇了中移動（941）。

筆者欣賞他有心做功課，並非純粹聽朋友或媒體的股票推介作投資，但分析過分簡單，只留意企業的市盈率，未有閱讀年報及相關行業消息。其次，他的投資經驗尚淺，誤中「估值陷阱」。估值陷阱是指投資者因企業估值吸引而趁低吸納，股價卻愈跌愈有，近年的最佳例子有思捷環球（330）。

日本任天堂



其實投資者再仔細地想想，應該明白到股票估值長期低迷，必定事出有因，經營或盈利上必有缺憾，特別是股票大牛市下，企業市盈率仍處於中單位數，甚至遠低於同業的競爭者，勢必反映企業本身暗藏危機。

這些企業並非沒有翻身的可能，不過投資者在選股時需要分析是否有任何潛在因素可讓企業扭轉逆境，並要有心理準備股價將長期低迷。要留意潛在因素並非什麼低估值或管理層變動，而是一些改變或發展可以結構性地改善企業的盈利前景。近年的例子有

日本上市的任天堂，股價在金融海嘯後持續下跌，2012至2014年處於低位橫行狀態，更一度傳出有倒閉風險，直至2016年推出手機遊戲Pokémon Go及去年3月發售遊戲機Switch，股價才扶搖直上，比2012年低位上升超過五倍。

當然環球大牛市已持續一段時間，加上資訊透明度遠高於以前，要發掘類似的「寶藏」難度甚高，而且股價長期落後大市所帶來的心理壓力並非人人能夠接受。既然尋寶困難重重，那麼投資者要克服「畏高症」，要學懂擁抱高估值股票。

要克服「畏高症」，首先投資者要揀選優質企業，優質企業除了要有健康的盈利前景及財務狀況外，更要有強大的行業話事權及「護城河」。「護城河」的意思是其他外行人難以進入並挑戰企業的領導地位，這樣投資者才安心持有高估值的股票。

其次，散戶投資時可以採取分注吸納，先現價買入一小注，待升浪確定後買入第二注。若買入第一注後股價回落，投資者可待回調至支持位後買第二注，然後股價突破阻力後再買第三注。這樣投資者可避免陷入愛股升但無股在手，但要留意趁低吸納的操作不可多於兩次，避免墮入「愈買愈跌」的漩渦。最後，當股價步入節節上升的格局，投資者可採取「放紙鳶」的策略，即逐步上調止賺盤，避免投資者因為市場的雜音而貿然離場。

當然，上述的「價值投資」及「擁抱高估值」可以並肩而行，至於比重的高低，散戶除要考慮潛在風險及回報外，亦要選擇符合自身性格的投資方式。例如投資者容易受外界影響及缺乏耐性，價值投資所要求的長期坐盤只會令投資者長期不安及徹夜難眠。

本人沒有持有上述股票。

梁志麟  
環球金融市場部