

## 《東方日報》專欄〈名家筆陣〉

### 如何看待大行報告

早前恒指正值急升之時，有朋友向我發送一段新聞，內容是關於有大行大幅上調騰訊（700）目標價，預期最樂觀可升穿 600 元，然後朋友下一句便問我：「瞓身買入？」

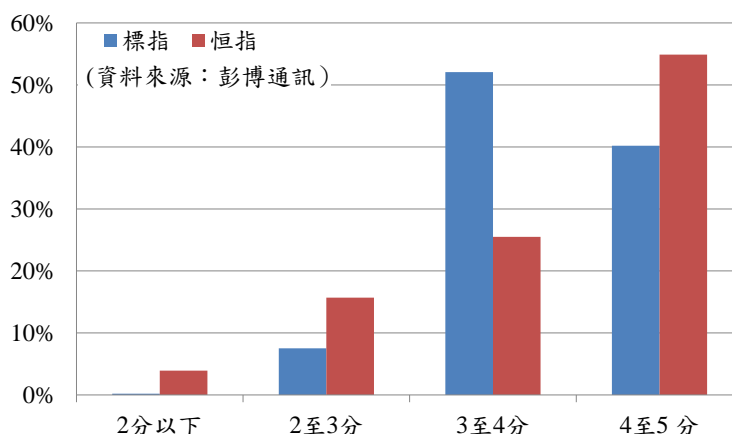
朋友沒有財經知識，問我意見實屬正常，但這個情況亦反映一般散戶面對的煩惱：當大市牛氣衝天，大行紛紛上調目標價，股市前景看似非常亮麗，身邊朋友又分享勝利成果，自己卻無奈地「一股都無」。到自己鼓起勇氣入市時，卻遇上近日大市高位回落。除了怪天意弄人外，矛頭更指向大行愚弄散戶，吸引散戶成接貨對象。其實對於大行的目標價及分析報告，投資者應如何看待及利用？

先談目標價，大行的目標價是根據各種的財務模型推算，當中包括盈利，營運開支、債務開支、行業增長等估算。部分行業或企業的收入較容易預測，例如有企業經常跟分析員交代公司的營運狀況，分析員較容易掌握公司發展。又例如有新手機推出，分析員可拆解手機內的晶片來自哪間供應商，以推算各晶片股的盈利前景。

不過，部分企業前景相對較難預測，例如從事藥物開發的行業，由研究到成功量產充滿大量不確定性，盈利前景有機會受到藥物的成敗左右。又例如油企開採石油會對油井的投資價值作估算，但實際蘊藏量難以預測。

因此，散戶不應著重目標價的高與低，更不要比較各股票的目標價跟現價的相差而作為選股參考，特別是在牛市期間強勢股節節上升並接近目標價時，大行隨即調高目標價，但事實上企業的基本面沒有明顯變動。這情況下，目標價的參考價值不大。

不同買賣評分的指數成份股佔整體的比例



不過，目標價並非一無是處。例如當大部分大行對同一企業評為沽售，並將目標價定低於現價，散戶未有充份認識行業及企業背景前還是少碰為妙。事實上，被列為沽售的企業佔上市公司少之又少。圖中顯示現時各投行分析員對標指及恒指成份股的評級，滿分5分代表大行一致評為買入，0分為一致評為賣出。結果顯示標指超過九成的上市公司有3分以上，只有一間公司是2分以下，而恒指有八成企業有3分以上，只有兩間公司是2分以下。在環球經濟造好的大環境下，分析員仍普遍看淡公司前景，這反映企業經營環境非常嚴峻。

另外，投資者亦可以留意企業業績公佈後翌日的大行報告，屆時報告除了有目標價外，分析員亦會列出對企業前景的看法。散戶閱讀大行報告時，可思考以下幾個問題：第一，看好或看淡的原因過去有否提及？理據是否可靠？第二，其他公司能否輕易挑戰甚至取代大行所提及的企業優勢？例如現時社交媒體的廣告收入持續上升，其他企業會否挑戰他們的地位？第三，對於大行提及企業面對的困難，究竟是真挑戰還是小障礙？例如近期內地收緊對網上貸款企業的監管，是打擊金融企業的盈利，還是有利龍頭股發展？

以上問題除了有助投資者在審視持有甚至買股的理據，亦可以從中發掘投資機遇。例如過去有大行憂慮香港樓市辣招將打擊本地地產股的賣樓收入，但最終辣招無效，樓價上升帶動地產股造好。因此，投資者切勿看輕大行分析報告所帶來的投資價值。

本人持有騰訊控股。

梁志麟  
環球金融市場部