

## 《東方日報》專欄〈名家筆陣〉

### 如何窺探企業前景

對於信奉價值投資的股民，3月可能是非常難過的一個月。貿易戰憂慮令港股跟隨外圍下跌，同時各大上市公司公佈去年全年業績，縱使普遍都較市場預期理想，但股價卻仍掉頭下跌，即媒體所形容的「見光死」。

騰訊控股



對價值投資者而言，除了要考驗自己持股耐力外，更大問題是一旦個股出現下跌，同時大行分析員成功從年報中找到瑕疵，散戶難免會質疑自己的選股分析。今次業績期最明顯的例子是騰訊控股（700），業績公佈後股價大跌，分析員將原因歸咎於遊戲收入增長減少，加上大股東南非傳媒集團 Naspers 減持令股價跌幅擴大，稍欠冷靜的投資者很大機會平倉離場。

筆者無意批評分析員觀點，但散戶亦要明白出現「業績好，股價跌」的現象實屬正常，始終業績只是反映過去的營運表現，去年環球經濟理想，商品價格由低位回升，盈利造好實屬市場預期之內。而且投資者不要忘記，若企業轉虧為盈，或盈利增長明顯加快，企業業績公佈前的個多月已發出盈喜，股價已即時反映好消息。到企業終於公佈真正的「成績單」時，股價可能只會輕微波動，近期的例子有中國恒大（3333）。

另一方面，無論投資者是否信奉價值投資，都應該知道股價是反映企業的盈利前景而非過去表現，因此投資者不應過分執著於單季的個別收入或財務比率的升跌，反而應該研究未來企業的盈利增長能否持續，或派息能力能否進一步提升。

對散戶而言，要窺探企業盈利前景的方法不多，始終難以親身到公司考察。一些行業，例如科技股及醫藥股，更需要一定程度的專業知識，難道真的無計可施？

方法雖然有限，但並非沒有。第一，投資者可以留意年報中管理層對於企業營運前景的觀點，部分甚至會公佈來年的銷售目標。通常管理層對於營運前景傾向審慎，以增加年結時企業收入達標的可能性，屆時股價造好自然對管理層百利而無一害。如果管理層對於來年的收入非常樂觀，估計盈利將以倍數增長，散戶便要小心分析，究竟是管理層過分樂觀，還是企業有突破性發展。不過，若管理層對於來年的收入極度保守，很大機會代表企業患有「隱疾」，悲觀言論為市場作心理準備。至於管理層的推測是否可靠，投資者可以比較過去言論跟實際的企業狀況。近年最不可靠的管理層，可算是特斯拉（TSLA），過去多次錯估汽車產量及新車開售日期，導致股價非常波動。

第二，散戶其實可以從生活出發，估算哪個行業具有投資潛力及增長前景。例如讀者到銅鑼灣或尖沙咀用餐，縱使整體經濟穩定增長，但街上吉鋪仍隨處可見，反映收租股前景有一定隱憂。又例如平時乘塔公共交通工具，有八成人均拿著手機玩遊戲，顯示手遊市場的前景亮麗。因此，散戶只要仔細留意生活，投資機遇自可從中發掘。

第三，上文提到部分行業需要一定的專業知識，散戶難以具體分析企業的盈利前景，但完全不沾手又怕錯過升浪。其實散戶可以轉為投資相關的交易所買賣基金（ETF）。縱使ETF中的個別股份不是散戶心水或城中熱股，但胡亂押注單一企業倒不如分散投資，「不要將蛋放在同一個籃子」的道理在波動市況下要特別謹記。

本人持有騰訊控股。

梁志麟  
環球金融市場部