

基本分析入門：產業概覽 (三)

第二產業，也就是原材料轉化、製造業和工業等。例子眾多，未能盡錄，但先說個故事：

股神巴菲特旗下的 Berkshire Hathaway 自 1839 年就是一家布料製造公司，也就是紡織股。在 1950 年代，它曾經是一家擁有 15 間廠房和 12,000 名員工的紡織巨企。自從 1962 年巴菲特開始買入 Berkshire Hathaway 的股票以來，它的紡織業務就沒有好轉過，直至 1985 年結束。當時的 Berkshire Hathaway 也已經轉型為多元化控股企業，也就是人所皆知的「巴郡」。

巴菲特曾說過，買下這間紡織企業，而且久久未止蝕離場，是他人生最失敗的投資。第二產業和第一產業有個共通點：重資產模式，主要體現在機械設備投入過高，維修昂貴，企業每年盈利要再投放到生產設施的更換和升級，以及其高債務槓桿的財務結構。自此巴菲特對這類資的評價是：行業可能很好，業務也可能繼續增長，盈利也可能保持一定水平。但過了十年，股東們得到的是更多老舊的機器。

這句說話來自股神的失敗經歷，可能有點誇張，但任何天然資源要成為消費者日常能用的產品，都要經過加工製造，所以生產線和廠房必須要巨額資本的不斷投入，這就是第二產業的投資痛點。

但筆者認為投資第二產業的機會還是很多，主要的買賣邏輯建基於時間點，

第一種情況是坊間所說的周期，例如產品所處的經濟體或行業，正處於高速增長期。美國內戰後的工業股、一戰後的德國工業股、二戰後日本和美國工業股、九十年代「休克療法」後的俄羅斯工業股、二千年中國加入世貿成為「世界工廠」後的中港工業股，在該時期都是適合的投資對象。

這個以時間點為策略的邏輯，包含了行業或經濟進入順周期的假設。如果周期逆轉，第二產業的景況必然首當其衝，股價也會率先下跌。那麼除了周期，還有什麼情況可以投資第二產業呢？下星期再續。

筆者為證監會持牌人士，發表的任何資料或意見，概不構成購買、出售或銷售任何投資，參與任何其他交易或提供任何投資建議或服務的招攬、要約或建議。本專欄所載的資料並不構成投資意見或建議，擬備時並無考慮可能取得本專欄的任何特定人士的個別目標、財務狀況或需要。本人並無持有以上論述的投資產品。本專欄並不存有招攬任何證券或期貨買賣的企圖。

文章來源：昊天國際證券研究部