

基本分析入門：產業概覽 (五)

上篇文章提到投資第二產業的兩個要點：一是事件驅動，二是成本降低。關於生產技術有重大改善、成本大幅降低的例子，筆者想到信義玻璃(0868)。

玻璃行業過去一定處於產能過剩，主要需求方都是汽車企業和房地產開發商。2013 至 2014 年玻璃需求下降，信義玻璃的業績增長平平無奇，公司決定改善生產效率，並改用天然氣作玻璃生產，降低成本。2015 年開始至今，汽車需求爆發，加上房地產價格急升，開發商大規模建屋，玻璃行業直接受惠。

信義玻璃的股價從 2015 年尾至 2018 年初，升幅達到 6 倍，從數十億市值升至現在接近 400 億。2016 年來港上市的同業龍頭福耀玻璃(3606)，同期升幅只有 1 倍。隨著工業生產精密化和自動化，以及能源運用效率提升，信義玻璃和東江控股(2283)這類行業中的龍頭，得以提升產出效率，獲得更大的成本優勢。它們提高市佔率的同時，毛利率大幅改善，這一切也反映了在倍翻的股價之上。

有股民說這個年代還投資工廠，是不合時宜的。筆者認為，如果這些投資者的思想停留在上世紀中國大煉鋼時代的工廠，而忽略了在近年科技和自動化支撐下的工業升級機遇，實在是井底之蛙。再者，美國立國多年來都是靠強大的第二產業支撐整個經濟運轉。即使它的國民生產總值有 70% 來自第三產業，但 2008 年金融海嘯以來，奧巴馬政府推動美國再工業化，將製造業帶回美國本土並高效運作，並支持服務業的擴張。美國政府敢於向中興通訊(0763)下禁令，敢於打貿易戰，也因為美國的製造業有「底氣」，不怕失去中國這個「世界工廠」。

美國有全球最大的電商企業、全球最頂尖的航天和軍事企業、全球最頂尖的芯片企業，還有幾十家在不同行業都佔據全球最前位置的企業，這些正正是中國第二產業技術落後、效率低下，所以無法建立的企業。中國政府近年將「中國製造 2025」和「工業 4.0」定為經濟發展核心，也證明了第二產業的重要性，而投資者將迎來更多投資機遇。

唯一要留意的是，對第二產業來說，最重要的壁壘在公司的生產技術是否在一段時間內保持領先。最好有專利保護，令產品有獨特性，在市場上創造剛性需求。其次是公司的生產技術能否提高效率，令產品優於同業。

中國的理工科教育、科研實力和對專利技術的尊重都不及美國，將有礙第二產業的升級和發展。投資者應該仔細研究行業，挑選優質企業，又或者更多地留意美國上市的第二產業，發掘更多倍升股。

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