

## 熊市投資準備(一)：越撈越低

很多投資界的前輩都認為，要進場先要了解我們身處什麼階段的市況。筆者相信沒有人認為近來的下跌，是牛市中期調整。也許政治經濟的氣氛加強了投資者的負面情緒，但經濟數據和企業業績反映了現實：我們身處熊市之中。

熊市中很多股票都大幅下跌，少則 20%，多則 70-80%，而且是近乎不分企業本質好與壞的下跌。巴菲特說：「別人恐慌我貪婪。」那在熊市時做投資有什麼要注意的呢？筆者將透過《熊市投資準備》系列為大家分享。

### 左側交易的心理準備

什麼是左側交易？通常從熊市轉為牛市的漫長過程中，股價圖都呈現一個 V 字，V 字的底端是整個熊市的底部，左側是長期的下跌，右側是反彈回升。左側交易指在底部未出現就決定進場的投資，也就是在他們買入後，要面對一定時間的帳面虧損，甚至是面對股價永久沒有機會反彈。

在下圖中的 A 至 F 點買入的投資者，可能都覺得自己會捕捉到最後的底部，但全部都屬於左側交易。



(圖片來源：昊天國際證券研究部)

當然也有部分投資者，例如是筆者，清楚明白自己在做左側交易，有了帳面虧損的心理準備，就會分開注碼，待更低點才買入，甚至有時從左側買到右側。

這種交易十分考驗投資者的分析能力和情緒管理。首先要確信股價下跌與企業營運無關，才敢作出買入決定。其次是估值的技巧，買了在 A 點的人很可能認

為牛市未結束，而且買了在市盈率和股價仍然包含過高期望的時候。如果要將市盈率下調，再加上 20-30%的安全邊際，買在 B、C、D 點都有可能。最後是當資金將近耗盡，股價繼續向下，達到 E、F 或更低點時，到底會否懷疑自己，會否懷疑企業的營運面出了狀況。

現在的市場充斥了悲觀情緒，很多增長穩定、身處行業龍頭的股票都跌到了個位數市盈率，而它們未來數年的增長至少仍能保持在雙位數。如果想入市，應該將資金分為十份，未來一兩個月最多只投入第一和二份，小注無妨。

後年也許很美好，但要先過得了今年明年。堅持到底！

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