

熊市投資準備(二)：藍籌股

上星期文章一出，有讀者就覺得筆者太悲觀和保守。恆指從低位反彈了約 1300 點，大家都覺得撈底要及時。筆者也不意外，畢竟左側交易的人總覺得任何一次反彈都是底部，總覺得自己會買到最低位，這是人性心理偏誤。

回到正題，50 隻恆生指數成份股良莠不齊，在熊市值得部署的不多。但要小心的是手機零件供應商的瑞聲科技(2018)和舜宇光學(2381)，它們被市場扭曲成「科網企業」，幾年來基金被迫持續買入，股價和估值升至不合理水平。

高端製造或代工企業，豈能配上「科網企業」的高市盈率估值，增長的預期從何而來？過高估值的股票在收入和利潤短期高速增長後，將無以為繼，每股利潤和市盈率雙雙被下調，就造成「戴維斯雙殺」，股價重挫。

除非投資者對手機整條產業鏈零部件製成品的供需和價格狀況有清楚掌握，肯定這兩間企業的收入和利潤都能保持長遠增長，否則面對眾多優良企業的市盈率只有 10 倍以下，這兩間企業仍然有下跌的空間，尤其是舜宇光學。

其次是防守股。很多人認為熊市應該部署防守股，例如業績穩定的公用事業，或是收入穩定的收租類地產業，因為股價跌幅較少，而且有穩利派息。筆者認為從長遠資產累積來說，防守股也許是好的選擇。但如果投資者有能力進行選股，在熊市中投資股價下跌較多的行業龍頭，比相對跌得不多(也就是比較貴)的藍籌防守股，更能在牛市中獲取更多回報，而且股價低已經是對風險的最好補償。

現在的恆生指數成份股比十年前多了中國企業，營運狀況受內地政策、經濟和人民幣匯率影響，估值也因而較波動。在熊市中部署藍籌股，須慎防價值陷阱，避免買入行業前景不明的企業，而且要對企業的收入和營運狀況有絕對了解 and 信心。

最後，藍籌股不代表風險較低，更重要的是投資者的買入價格。做任何的投資，只要估值夠便宜，風險就可被補償。下一篇文章談談估值。

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