

# 全天候投資方程式－環球反向策略

內容概要：

## 1. 從今年三月開始股票市場恢復得很快，你認為復甦是否可以持續？

- 對比現時與年初時的形勢，年初時普遍的看法是將走向大衰退，市場缺乏信心，我們都在一個消極的循環內；現在明顯地經濟情況正在改善，在新興市場中的復甦速度比發展國家要快得多，所以我們現在處於一個良性循環內
- 新興市場的股市在去年下跌得最厲害。因此假如你去年下跌了80%，之後上升100%，你仍然是跌了60%。但重點是，如果你問股市會否繼續復甦的話。股票市場大部份都是已發展的市場，佔股市的80%，而今年他們都只上升了15至20%。
- 美國、歐洲和日本的經濟數據正迅速改善，雖然復甦速度不及新興市場那麼快，但明顯地在復甦中，所以我相信市場復甦會持續，也會上升

## 2. 什麼是價值投資，你們的投資之道又是怎樣？

- 價值投資就是以折讓價買入優質公司股票，而投資之道基於三大原則：業務的邊際安全性、估值的邊際安全性和釋放這些價值的催化劑
- 業務的邊際安全性是指，購買一家處於行業領導地位的公司，可能有很大的市場份額，但它必然有其獨特的競爭優勢，你在未來2或3年都不用擔心會因競爭對手出現以致令該行業的利潤抹殺。估值的邊際安全性是以折讓價買入優質公司的股票，如果你認為這家公司每股價值10元，但你只用5元就買到，你就會有很可觀的回報
- 假如你以5元的價格買了該公司的股份，那將來必然會有某些事情會把那個差價釋放或令市場對該行業的價值重新評估，而那就是催化劑，這對整個過程非常重要

## 3. 你這種投資模式在牛市或者熊市都有效嗎？

- 它在牛市或熊市都有效，在2到3年的時間都有效。但當市場出現不理性活動的時候，它就失效了
- 例如在1999年，當科技股漲了100%，出現投機性的炒賣，我們的投資方法將令我們放棄科技公司。短期內，我們可能會輸給大市
- 另一個例子是2008年第三季，譬如在新興市場，出現了壟斷，交易價低至盈利兩倍。當一家壟斷市場的公司的交易價低至盈利4倍時，我們就會買入。去年它們當中有些價格跌至盈利兩倍
- 因此在短期內，價值投資會令你輸給大市，但2-3年後，你的回報會上升

## 4. 有哪些市場你特別喜歡的？

- 巴西，我們認為巴西在金融危機中的定位很好，沒有信貸泡沫及房地產泡沫，在能源、原料和農業方面能自給自足。而且它曾經歷很多金融危機，有信心能渡此難關
- 印度有大量年輕人口，同時就生產力改善而言有隨手可得的勞動力，生產力的改善可提高實際工資從而令國內生產總值有所增長，對印度長遠是非常有利

重要提示：上述資料僅供參考之用，不得視為建議游說買賣本文所述任何投資。本文件中部份資料可由資料供應商所提供或乃由本公司在日常運作過程中再轉送予閣下並祇供參考之用。宏利盡力確保所提供資料乃屬準確及可靠，但對其準確性及可靠性概不作出任何保證，亦毋須就由於任何不確或遺漏而導致之損失或損害負責（不論屬侵權或合約或其他方面）。本文件中部份資料可能包含就國家、市場或公司日後發生的事件或未來財務表現所作出的預測或其他前瞻性陳述。該等陳述僅屬預測，並可能與實際情況或結果存在重大差異。本文件所載任何意見或估計乃按一般基準作出，讀者不應將其視為建議而加以倚賴。宏利保留在毋須發出通知的情況下隨時更改或修正本文件所發表意見的權利。未經授權，任何人士不得擅自披露、使用或分發本文件全部或部份內容，亦不得複製、翻印或向其他人士提供本文件。

投資涉及風險，基金價格可跌亦可升，過往業績數據並非未來業績的指標。有關詳情包括風險因素、收費及產品特點，請參閱銷售文件。投資新興市場須要承擔特別風險，而有關風險可能較世界上其他發展成熟的股票市場為高。

投資者的目標各有不同，投資產品未必適合所有投資者。投資者不應單靠本網頁而作出投資決定，如有需要應於投資前諮詢獨立的專業意見。

證券及期貨事務監察委員會(證監會)並未有審閱此文件。

由宏利資產管理(香港)有限公司刊發