

不要做弱者

頭條老總叫我寫網誌，我聽後十分擔心，怕沒有能力天天寫，怕寫出來的東西不貼市，怕……

但頭條老總口材好到極，叫我甚麼也不要怕，試一試啦，不用日日寫，最多將來執口佢。你寫文都係幫網友，讓他們不要輸咁多錢！

倒是他最後這一句打動了我，如果可以做點事，幫到頭條的網友，我也不能「拔一毫利天下而不為」。

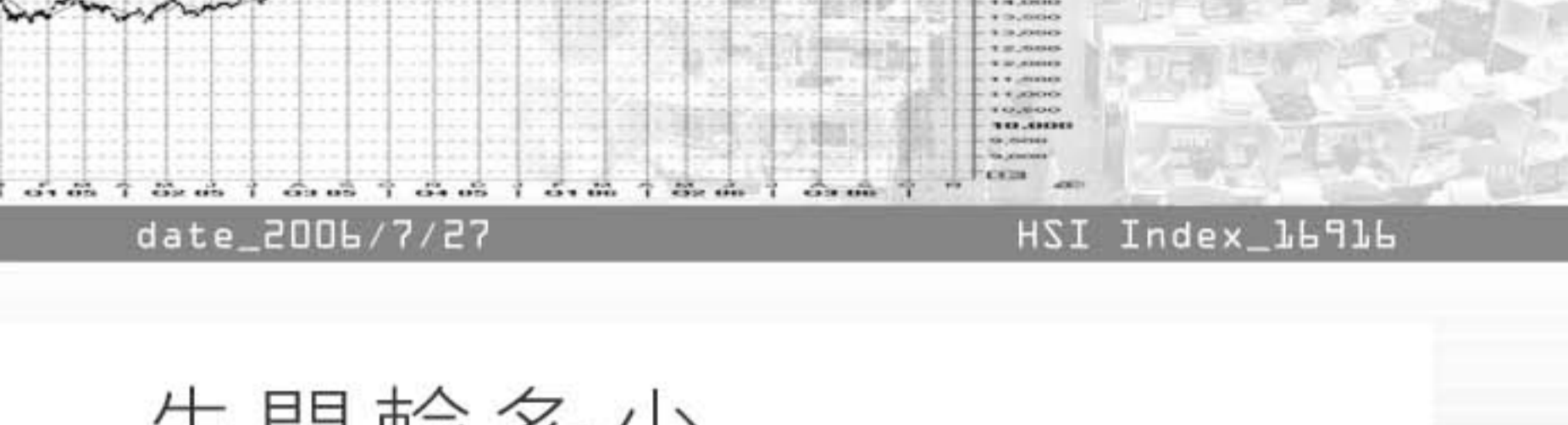
我希望寫網誌有主題，以後網上寫的文章，主要圍繞兩大方面，第一，分析大戶獵食散戶的技巧。第二，和大家分享名家的投資心得。

我希望各位有興趣投資的網友，若有慘痛輸錢經驗，不妨拿出來和大家分享。

我想令大家明白投資第一定律，股市是一個大吃小的遊戲場，有人賺錢就有人輸錢，股神巴菲特講過，「如果你打了30分鐘牌，還看不出那人的牌力最弱，你就是那個最弱的人了。」

弱者是強者的點心，聽聞去年香港高輪市場總發行金額是60億，扣除成本發行商隨時賺了40、50億，這些錢都是散戶貢獻出來，你話香港投資者的貢獻大不大？

究竟你是不是弱者？先要問問自己一個問題，埋單計數，你投資股票是賺多還是蝕多呢？



先問輸多少

陸羽仁叫各網友提供投資股票的失敗經驗，是想大家從錯誤中學習，深切體會一隻「籠中鼠」的心理，從而研究脫離老鼠生涯的方法。

網友「玉」留言，提到她最慘痛的經驗是買高輪，最後全部輸晒。相信炒過高輪的網友，很多也有同樣的慘痛經驗。

有個老友曾經告訴我，有一年他炒口豐輪的慘痛歷史，他看報上話口豐會升一、兩成，他計一計自己的本金，心想買口豐升一成利潤也不多，不如全部拿去買口豐輪，那隻輪10倍槓桿率，他心諗口豐升一成，隻輪會升一倍，口豐升兩成，隻輪升兩倍，到時咪發達，結果就口身買入。

後來口豐公佈業績，股價微升後回落，隻輪也跌得很急，好快就唔見了三成，他去排隊想先沽一部份，怎料莊家開低五、六個價位才接少少貨，他唔抵得明蝕咁莊家，唔肯沽；隻輪再跌，跌到超過五成，老友已經無眼睇矣。

後來隻輪快將到期，他有一日在公司開會，突然想起隻輪，最近無看過價錢，估計只得番一、兩成，愈來愈心寒，只覺背上標出冷汗。結局大家估到，老友買的口豐輪，最後輪到渣都無。

高輪係咁，一些三、四線股也差不多。不要說海城（1220）這些爆發股，很多仙股也是先炒到飛沙走石，引你入局，無幾耐股價就散晒，變成仙股，跟口不斷供股，供又死唔供又死；供，不知公司拿你的錢去邊；不供，股份被大量攤薄，十萬投資隨時餘下一、兩千。結果一樣，亦是渣都無。

陸羽仁教大家，為了對抗每一個投資者都有的老鼠心態，買股票要「未問贏，先問輸」，要先問自己這次投資預了輸多少，輸得起才賭。買高輪要預了輸清光，否則唔好買。



老鼠心理學

大戶視散戶如老鼠，深明老鼠心理學，捉正老鼠心理，捕而殺之。

散戶行入股場，就如老鼠行入食品雜貨倉一樣，但覺好東西琳瑯滿目，不知揀那一種，結果當然是挑最美味最香口的食品，最後才發現那塊最香口的魷魚，其實是掛在一個夾上，可惜知道時往往太遲。

散戶見到股票的感覺亦差不多，聽到股市旺，很多人買股票賺錢，就想跟風，心中只是盤算希望賺多少多少，如何1萬變2萬，2萬變4萬，同追尋香口食物的老鼠沒有太大分別。所以散戶第一心理特徵是貪食。

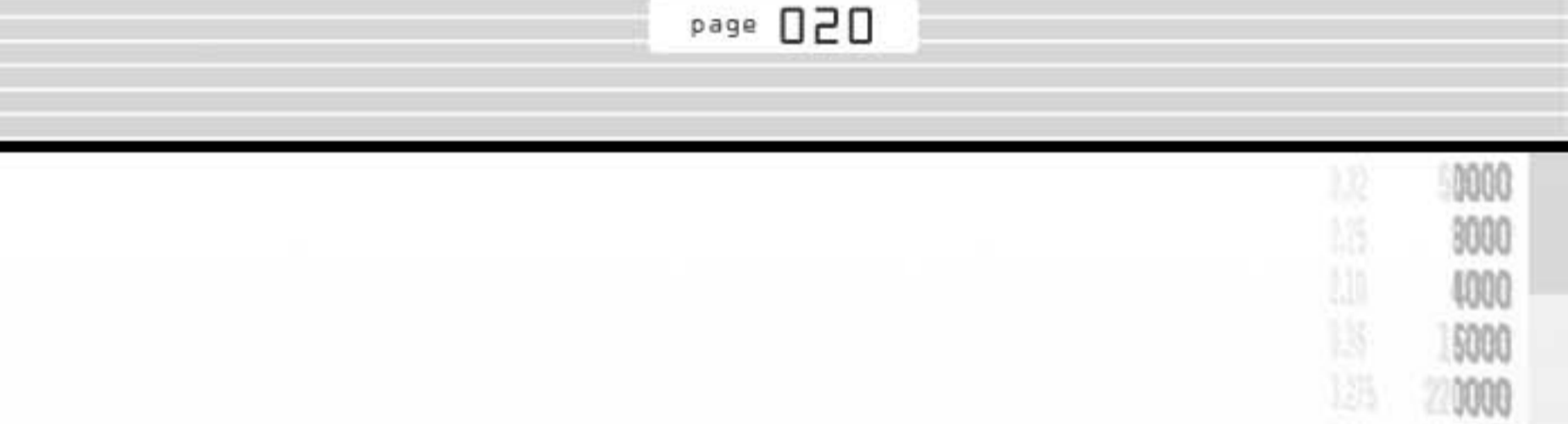
散戶對投資的公司不大了了，甚至不知公司做何種生意怎樣賺錢，只關心股票會不會升，甚至幾時升。

散戶第二個心理特徵是無知兼簡單化（唔好意思講得咁直接，或許都有一、兩成散戶很懂得看公司盤數）。

既然老鼠的心態簡單，捕鼠的方法也直接，就是找它們最喜歡吃的東西，煨香一塊魷魚，去引它們落疊。

這一招「煨魷魚」絕招，在股市完全適用。散戶追求公司有盈利，就夠衝盈利上市，散戶追捧概念，就把概念吹大，務求你要甚麼就有甚麼，用英文講句，這叫做「too good to be true」，廣東話俗話是「有咁筍得咁筍」，仲唔引到你上當。

講到美容公司咁好賺為何上市？上市等如把自己公司的盈利數字和秘方公開，招來對手競爭。所以除非上市集資有實際的擴展計劃在後頭，有真實的投資需要，否則上市把自己好生意和你分享，大家唔係咁熱呀！



人口階級影響樓市

香港的出生率，下降至前年的千分之七，恐怕是降至谷底。自然增長人口只有兩萬餘人，未及該年內地新移民之半，可說是近年最低點。去年出生率已稍升。但可見將來，每年估計將停留在兩萬多自然增長人口水平，寄望大幅提升是不現實的。這個人口變化對本港樓市有長遠的影響。原因是到二〇〇四年年底，本港住的供求基本已經平衡；各類居住單位二百三十三萬間，家庭二百二十六萬戶。由於新移民多需求公屋，所以出生人口少將不影響平衡局面。

這說明了回歸後八年，香港再未出現像樣的（持續數年）地產牛市。新紀元前夕的牛市只有一年多，而沙士後的只有兩年。這種小陽春只能以反彈視之，且屬於大跌小漲，和回歸前大漲小回總趨勢相反。人口的新形勢已從根本上改變樓市的模式，樓市的新模式已由本港的階級新局面帶動。

回歸後的經濟困境令香港社會迅速兩極化：由大學程度構成的「知識階級」富者愈富，由教育水平低於大專程度構成的中下階層貧者愈貧。前者於打工仔中約佔兩成或七十多萬人，後者則於三百五十萬勞動人口中佔近八成，他們是內地人的直接競爭對象，備受工序北移的困擾。

這階級新局面令樓市兩極化：本港大於七十平方米的私宅只得十九萬間，大於一百米更只有七萬五千，遠遠不足富者愈富二成人的需求，所以觀察未來香港樓市，應以人口帶動向階級帶動這個轉移為重心。



恆指赤化，投資貼士

本欄芳鄰辛翠時的《口指赤化》文，啟發了我苦思多時仍無答案的問題：「如何分享中國高速經濟發展的成果？」新的靈感是買盈富基金，這尤其適合本身有專業必須專注的人士做「懶人投資」：你懶但口指服務公司並不懶，其經理會源源不斷發掘優質國企入口生指數，從而令盈富也逐步「赤化」，愈來愈代表突飛猛進的內地經濟。

依照統計，內地經濟自一九七八年改革後，以年均九個半巴仙增長，用「七十二律」計，等於每七年半翻一番，也即是三十年可以增長十五倍。但依今年一月份的《口生經濟月報》所引資料，則「中國經濟發展的速度一直較以往的統計為快」。原因是以往統計一直沒有算入內地的服務業，例如酒吧與卡拉OK之類，而服務業卻是近年增長最大的行業。

內地經濟快高長大，已是不移的事實，但投資者要分享其成果卻苦無出路。內地股市因有「官方持股」（國企上市後，政府的持股權仍屬大股東，其或持或售屬政治決定）的定時炸彈，一直跟經濟呈相反走向，因而不合境外投資者。至於個別本港上市的國企，近年表現也是大起大落，炒味較濃，不合長期投資。相反，進入口指，經染藍之後的紅籌，則相對穩陣得多。如果用「指數基金」來投資，當指數不斷赤化之後，則不失為至今最佳的投資中國經濟發一法。如買盈富，則費用較其他指數基金還要節省。

話說當年日本經濟快速發展，日經指數數十年間以百計倍數上升，此故事現在中國重演，而反映的指數可能是口指。



價格是價值之源

投資不能不運用工具。成功投資者和巧匠一樣，必須講究善用工具。股神巴菲特於一九八七年致股東的信中，闡述他善用市場之秘方：「擁有股票的確有不少缺點，但有時利益大大超乎成本：偶爾股市中卓越的公司股價卻低得離譜——遠低於生意轉手所能商議得到的價格。例如我們於一九七三年，以每股五元六角三分（美元，下同）的價錢，購進《華盛頓郵報》的股票，它一九八七年每股的稅後盈利卻賺了十元三角。又例如我們於一九七六至一九八〇年間，買入政府僱員保險公司的股票，每股平均購入價是六元六角七分，去年它每股的稅後盈利達九元。」

在市場買股票，缺點是難以成為大股東，於是為大股東魚肉時有所聞。所以巴老界定卓越公司包括善待小股東的管理層在內，但他口眼的是市場這工具之有利一面。市場有如大起大落的生意拍檔：有一天他的情緒是如此低落，竟提議把他的股票以價值十分之一的價格賣給你，到了一天他是如此意氣風發，竟願意用十倍於價值的價錢，買入你手中股權！

要識別賤價或過分高昂的價格，必須了解價值。巴老用的是威廉斯的理論（John B. Williams《The Theory of Investment Value》，一九四二年）：無論是股票、債券或生意，其今天價值等於其有生之日產生的現金流（流入減去流出）總額，除以期間的利率。用此法便可認清真正的價值，以真價值為標準，便可發掘到價格低至離譜的卓越公司，從而善用市場這工具。