

【明報專訊】日本央行上周五早上出其不意，宣布日本歷史上首次負利率政策，為慘淡的2016年開局月份帶來一絲希望。這次股市反彈或成為2月份大部分時間的主調，惟真正的考驗將來自2月中旬過後，屆時企業將面對業績期現實的審判。讀者請暫時享受此刻歡愉，之前倉位太重的投資者，亦可在未來兩周的蜜月期，稍為減持一些業績展望欠佳的股份，以防踏入業績期末段反彈無以為繼。

目前中港兩地投資界瀰漫一股濃烈的熊市氣氛，就連為了生意普遍傾向唱好的地產及證券經紀、基金高層以至上市公司老闆，都向公眾告誡今年生意難做。

### 估值雖廉 難對前景抱期待

投資者買的是企業前景，既然今年生意難做已成社會共識，當前價格或已反映上述負面展望。從逆向思維的角度看，這其實是逆市執平貨的好機會，何目前中港股市估值已幾乎平通全宇宙。然而，海外投資者不單對中資股份的低估值不為所動，甚至連一貫捧開阿爺場的本地投資者，亦開始感到意興闌珊。當中的關鍵，不是大家不認同目前估值便宜，只是近年社會上發生的種種狀況，很難令人對經濟前景存在任何非分之想。

### 李嘉誠陳啟宗相繼睇淡

須知道，股市估值過半由技術性(心理、貨幣供應與市場利率等)因素主導，基本因素只能在較長的時間緯度發揮作用，期間投資者對企業前景的看法，往往比當下已知的盈利數據遠為重要，投資者對前景的看法當中或多或少亦涉及個人主觀判斷，以及當下心理狀態所左右，令理性客觀的分析變得困難。

心理因素雖然重要，但是現在市場情緒已近谷底，反而實體經濟今年的客觀變化，才是投資者對今年投資市場前景展望判斷勝負的關鍵所在。由於普羅大眾傾向以情緒主導思想，一些具備過人洞察力的社會賢達的個人意見，或值得小投資者參考。

素來說話極具分量、社會地位超然的香港首富李嘉誠，以及向來不講大話兼且過往多次對中港經濟轉角位判斷精準的「首席梁粉」陳啟宗，最近不約而同地在不同的場合，公開發表頗具保留意見的前景展望。例如，李嘉誠在長和集團周年晚宴便提到，同事必須更加努力，否則今年生意好難做。陳啟宗更大嘆中港市道有排「未見春天」，兼且認為今次「呢隻熊都唔細」，由於熊市向來為股市術語，斷估陳啟宗應該不獨指經濟差，而是認為股市前景亦不甚樂觀。相比2008年金融海嘯的「V形」反彈，今次市 是慢慢下跌，恐怕最終形成反彈力度不足的L形底部。

### **選新年禮物 發掘海外單車股**

雖說經濟前景並不樂觀，即使是烏雲密佈的天空亦有銀邊，就如最近小兒剛學曉踏單車，作為父親答應買一輛單車送給他做新年禮物。在了解過各種不同牌子單車的性之餘，我亦發現了一兩隻值得長線投資的海外上市單車股份，當中包括過去一年受累中國單車市場表現下滑股價急挫一半的美利達，以及股價正準備創新高的日本上市單車零件供應商禧瑪諾(Shimano)。禧瑪諾估值偏高，那是由於其主力市場在歐洲，對中國需求下滑風險較具防守力。

**(作者客戶持有美利達及禧瑪諾股份)**

**以立投資董事總經理**

[Vincent@vlasset.com](mailto:Vincent@vlasset.com)

**[林少陽 細味·投資]**