

亚洲价值观点 MARCH 12 2012

成熟产业优于明星产业

在股票市场中，唯一能让您被三振出局的是，不断的抢高杀低，耗损资金。

-- 华伦·巴菲特

新产品新技术的应用，使得先投入者产生超额报酬，这就是所谓的先进者优势。公司业绩短期间大成长，会获得市场较高的本益比，股价往往一飞冲天。但有一个问题是，进入障碍不高的产业，通常会吸引新竞争者加入，或是诱发新替代品的产生，导致生产者在短时间内，大量的将资金投入在机器设备厂房与人力上，大量生产的同质性商品，这些产品快速进入消费市场，导致供需失调，市场累积过多的存货，个别厂商产生资金压力，最后形成杀价竞争，使得整个产业的毛利率下滑，公司获利衰退，接著本益比与股价跟著大幅向下修正，这是投资界最常犯的迷失。

能够在市场生存的成熟产业，通常具有一定的垄断性，导致进入障碍很高，例如：微软、可口可乐、奇异、艾克森美孚、麦当劳、7-11等，从经济学理论的角度来看，垄断性竞争与寡占的产业，生产者相较消费者具备价格优势，生产者可以订定较高的价格，赚取超额报酬，因此企业的净利率通常会较高，长期下自然可以靠超额利润，渡过经济萧条与系统性风险，而且更有能力可以将更多的资源投入研发，建立更大的进入障碍。相反的，完全竞争产业，厂商之间受限于资讯透明，产品无差异性，若是订价过高，马上会遭受竞争对手以较低价来争夺市场，长期下厂商几乎无超额利润，自然也没有多余的能力来面对景气循环与建立进入障碍。

最后要学会复利，找到对的投资标的与对的时间，透过长时间复利累积下来，就会如滚雪球般产生惊人的绩效。