

亚洲价值观点 DECEMBER12 2011

# 不景气的投资术

诺亚不是在下大雨时，才开始建造方舟。-- 华伦·巴菲特

这几年金融商品蓬勃发展，许多纯粹是投机或是扩大财务杠杆的商品，诱惑投资人只追求报酬而忽略风险，一旦有突发事件发生，如欧债，美国被调降信用评等，往往会令投资人措手不及，蒙受巨大的亏损，此刻就更加突显资产配置的重要性。建议大家的资产配置尽量以有基本面的标的为主，避免过度强调暴利或是投机性高，易暴涨暴跌的商品。在混沌不明时，投资人对商品的预期报酬率要降低，这样才不会好高骛远，避免过度的追求预期高报酬却隐藏高风险的商品。

历史是一面镜子，大家必须从中记取教训避免重蹈覆辙，选择产业门槛进入障碍大、毛利率稳定、每年配发稳定的现金股利、大股东持股比率高、股价涨跌不影响公司的营运，这些是好公司的征兆。

随著生产技术提升，愈来愈多产品的生命周期大幅缩短，如果经营者未能即时查觉市场的变化并做出调整，企业将面临残酷的挑战，投资者也会面对投资的损失。因此我们建议寻找的产业如下：

市场仍在成长，微幅或是稳定都可以，这样可以确保其产业是有利企业生存。

每天几乎有源源不绝的现金流入，帐上的流动资金充裕。

公司存货与应收帐款的风险极低。

每年能配发稳定的配息率。

大股东持股比例较高。

依照上面的投资逻辑，可以得出下列的价值投资方向：超市、大卖场、加油站、电子通路、住的通路、餐饮业、电视购物、药妆店、通信网路。

目前正处于经济衰退，景气浑沌不明的时间点，我们将更加重视企业的财务结构与获利模式、现金流量的稳定与大股东的态度，务实将重于想像，落实将更甚于预期。

Daniel Wang 王志能

Dec. 12, 2011