

主題投資之道

捉主題比選股票容易，加上主題有時維持很長時間，升幅可以很驚人，故筆者經常對學生說，一生只需找到幾個主題，財富便可倍增。

在投資市場常出現主題(Theme)，市場憧憬某類資產或板塊會在短時間內急速增長，令投資者獲利豐厚。這些主題可以是資產類別，如債券、房託、商品，也可以是行業板塊如科技股。

上世紀八十年代的投資主題是日本，九十年代初是亞洲四小龍，到1999年則是科技股，21世紀第一個10年是金磚四國及資源商品。一個主題維持的時間可長可短，例如日本這主題橫跨七、八十年代，維持了10年以上。

選中主題財富倍增

黃金由2000年的每盎司300美元升至2011年的1900美元，亦吸引一大群信眾。香港房託股近年大受歡迎，但這個主題隨着對美國利率上升的憂慮已終結。

一個新主題出現，投資者初時會半信半疑甚至抗拒，但隨着市場上升，在怕吃虧的這個強大誘因下，投資者慢慢會進入市場，同時間投行分析員、基金經理亦會配合，極力推薦，市場會因資金進入而繼續造好，形成一個良性循環，這個現象行內稱為趨勢，亦稱為波浪。

若讀者想知道市場關注甚麼主題，可留意基金公司在發行甚麼新產品，2008年之前，不是到處看到資源基金和新興市場基金的廣告嗎？

捉主題比選股票容易，加上主題有時維持很長時間，升幅可以很驚人，故筆者經常對學生說，一生只需找到幾個主題，財富便可倍增。這就是所謂的主題投資(Theme Investing)。但投資者也要注意主題風險。

第一，任何一個主題或長或短，總有完結之日。投資者後知後覺，進場時已

是後期，其實正在接火棒。例如從2008到今年年初的重要主題，是美國的低息政策，故任何高收益的產品及貨幣都十分受歡迎，包括高息債券、房託、澳元及高息股。但相信這派對已完結，聯儲局退市是今年年底或明年的事，這些高息投資就算價格不跌，也不可能重複過去的高回報。

美元利息低，美元弱，投資者借美元作套利交易，造就了新興市場。但美元轉強，資金亦已漸漸由新興市場回流美國。券商明白任何一個主題都會結束，故若你留意券商比較熱衷推出的一些產品，很可能是他們意識到時間不多，要盡快散貨。

放眼全球尋新主題

第二，當投資者已經深信一個主題，當然會增加投資比重，假若那主題表現不佳，機會成本便很大。香港小投資者偏愛金融股，例如工商銀行(01398)及中國人壽(02628)，偏偏這板塊表現落後。若偏重金融股，便忽略了其他表現較佳，但卻被認為是較波動的板塊，例如澳門博彩股、科網股如騰訊控股(00700)。

第三，一個主題可維持很久，但之後的調整也可能經歷很長時間。日經指數在1990年創出高位，往後一直調整，終極的低位在2008年才出現。納斯達克指數(NASDAQ)在2000年創新高，低位到2002才出現。因此投資者不要虛度光陰，去等一個主題復甦。

投資者應該尋找下一個能倍升的主題。這幾年間澳門博彩股已上升了好幾倍，銀河娛樂(00027)上升了10倍以上。與其在等本地銀行股或保險股反彈，投資者應放眼全世界，尋找下一個能賺大錢的主題。FM

王家其

騰騰投資管理董事及風險管理官
曾任職國際投行銷售及結構產品部，具多年公司培訓和教導CFA及FRM課程經驗。
為美國康乃爾大學物理學博士，特許財務分析師及金融風險管理師。

