

## Tesla與百佳

投資者不應盲目迷信傳統藍籌股，過去的成功不一定能延續。當然，中小型股票的風險一定較高，審查的嚴謹度也必須較大，所以透過基金形式來投資比較合適。

美國Tesla (TSLA) 公司的電動車Model S，今年6月終於向買家付運，對汽車界造成極大震撼。電動車不是新產品，但Model S較過去的電動車有很大突破，不但外形美觀，性能更媲美很多高檔跑車，加速每小時0至100公里只需4.4秒，最高車速為每小時200公里。

## 新科技挑戰老品牌

過去消費者最抗拒電動車每次充電後，可行距離太短，但Model S充電後可行距離為500公里，安全測試表現更破了多項記錄。Model S雖然是房車，但可乘坐7人，無怪獲獎無數。Tesla股票2010年6月以17美元上市，今天股價已升至167美元，差不多升10倍！

Tesla產量為每月2萬輛，只有福特汽車的1%，Tesla公司雖然只有10年歷史，但市值已達百年老店福特的三份一。Tesla亞洲代理只有香港，聽說輪候名單已有數百部。汽車是一個傳統行業，但Tesla利用新科技創造出新產品成功挑戰老品牌。

和記黃埔(00013)7月宣布賣百佳。執筆時已有十多個潛在買家，作價大約為20億美元。百佳與惠康是香港兩大超市，加起來的市場佔有率差不多70%。當一間公司的市場佔有率如百佳那麼高(根據Euromonitor 2012年為33%)，增長已經非常困難。

但惠康的佔有率比百佳還大，要超越惠康並不容易，第三位的華潤萬家(份額約10%)也沒有退出的意圖。超市行業已非常成熟，難怪和黃計劃出售百佳業務。

若Tesla代表新科技行業，百佳則是很多上市企業的縮影：過去建立的優勢帶來盈利能力及強勁現金流，但缺乏創新。

部分大藍籌因為利潤增長緩慢，所以股價缺乏刺激，如中國移動(00941)、新鴻基地產(00016)及恒生銀行(00011)。這些都是港人愛股，但股價表演令人失望。新地現價約為100元，跟1997年回歸時差不多。這類公司的特色是過去太成功，行業上是龍頭，但遇上市場飽和，估值難有突破空間。

## 不應迷信傳統藍籌

為了增長，企業會往外面跑，如地產公司往內地發展，恒隆地產(00010)於內地土儲比香港還要多。近年內地地產公司規模愈來愈大，香港公司優勢大不如前，往外發展也會遇上水土不服。滙豐控股(00005)10年前進軍美國是噩夢一場，原因是滙控在香港及英國擁有龍頭地位，但在美國一點優勢也沒有。另一個失敗的例子是中信泰富(00267)投資澳洲的鐵礦業，結果也是損失慘重。

某些大企業的優勢，往往來自政府政策。例如賣地政策傾向出售大面積土地，令大型地產商才有能力投地，結果是強者愈強。相反新加坡傾向拍賣細小面積地皮，小型發展商也有發展空間。傾斜政策隨時會修改，令企業優勢消失。例如2008年中國政府推出一系列電訊行業改革政策，目的是打擊中移動的獨大。

投資者不應盲目迷信傳統藍籌股，過去的成功不一定能延續。當然，中小型股票的風險一定較高，審查的嚴謹度也必須較大，所以透過基金形式來投資比較合適。中小型股是一個尋寶遊戲，要投資成功得多花時間留意科技趨勢及多做功課，加些想像力及紀律，然後透過組合分散風險。■

權益披露：聯騰旗下基金持有TSLA相關權益

## 王家其

聯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。

