

旅行回來，閒來「煲碟」看《迷失》(Lost)。恰巧閱報，有名家說，香港股民「迷失十年」。

11年前香港回歸時，港股創16800點新高，今天撰文時，恒指大跌1,000點，只值14600點。不只是「迷失」，而是「損失」！

剛剛在太古城看到「急變」(Quick Change)的魔術表演，那兩位魔術師的確厲害，比祖國的「變臉」更鬼斧神工。筆者也來一招「急變」的魔術表演，要令大家覺得甘心「損失」，還要接受那是王道正宗的投資獲利法。大家準備好嗎？

## 10萬股和記的故事

首先，讓我們追蹤這位名家的投資歷史。筆者是這位名家的長期擁躉，細讀他的文章超過20年（雖然筆者仍很年輕！），也儲存他的文章。

### 兩次投資和記險輸身家

名家與香港第一代分析員林森池早已稔熟，兩人在1972年底同時看淡，在恒指1100點便沽清貨。港股1973年3月升至1700點，及後1974年7月回落到450點附近，他認為股市非常超值，決定買入當年的「炒股」和記企業，那是和黃(00013)的前身。他全副身家50

萬元，分5次入市，由7元開始，6元、5元、4元、3元，每次投入10萬元左右，結果買入10萬股和記。結果如何呢？「最後」和記股價跌至1.1元，恒指當時為150點，他的投資損失八成，他形容：「幾乎沒頂！」

他在其專欄（2008年10月24日）中透露，令他幾乎沒頂的和記原來不止一次傷害他。早在那一次，在1971年7月中國宣布加入聯合國時，表面利好消息下，恒指卻由406點跌至278點。他投資於和記身上，更用孖展20萬元買約40萬元市值的和記（即借了20萬

元），結果和記3個月內由38元跌至22元。他的身家驟跌九成，只剩2萬元。再加上1974年的「遇溺」經驗，他在1975年「發誓，有生之年不容許第三次，從此『止蝕不止賺』。」（2005年10月13日）

### 倘不沽出34年翻出32倍

事實上，在1974年那次投資，「最後」損失是否是八成呢？若他在150點賣出，那當然是「最後」。但若不是如此，何時為「最後」呢？在價值投資者的眼中，何時為「最後」？很多

撰文：鄭建生

香港大學社會學博士，為3F逍遙  
投資學始創人，專門研究女性  
心理，解開大多數人特別是女性的  
投資心結，進身逍遙投資行列。



插圖：梅

着眼於資產價格的年回報率根本不是投資，  
真正的價值投資者甚至不看「市值」！

人說不要與股票談戀愛，因不相信股票存在長遠價值。但筆者在這專欄曾經介紹過「股神」巴菲特的理念——不單止「談情」，更要與股票「結婚」，永不分離。他自稱死硬派，將策略叫做「至死方分」(Till-death-do-us-part Policy)。「最後」所指的答案是：離世時。

名家在其專欄（2008年7月19日）這樣說：「網上唔少人問我，假如你一直持有10萬股和記，依家又會點？我可以回答係市值升至760萬元（未計34年來的派息）。」

在1974年，以450點入市，若以

14400點計，34年上升32倍。翻一番成兩倍，翻兩番成4倍……翻五番成32倍。於是34年翻5番，也就是說6.8年翻一番。還記得72定律嗎？每年回報率就是 $72 \div 6.8$ ，等於10.6%。

### 股票長綫上升永遠有價

其實，着眼於資產價格的年回報率根本不是投資，筆者稍後會強調一點，真正的價值投資者甚至不看「市值」！

名家形容：「投資者心態是Once Bitten, Twice Shy」，一朝被蛇咬，眼便盡是杯弓蛇影。「1974年在和記身

上再蝕錢後，影響整個七十年代的投資心理。要到1984年先再次恢復投資信心。」一個投資者若只看重名家1974年的「八成損失」，便脫離了股市的長綫增值動力。在他其中一本著作中也指出，「（亞洲）金融風暴以後，我一直等至2003年才回歸港股懷抱，重新入貨。」

為何可以「永遠」呢？香港最資深的股票經紀之一董偉，入行60年，在1973年大股災中，輸了2,000萬元，比名家多50倍。從這位股壇老行尊的投資經驗便能悟出「永遠」之道，下期再為大家詳述。■