

日期: 16-05-2016

### 錯誤之賠率

關於賭博和投資，我以往也有不少的論述。人，是要不斷進步的，在這個世界上，總有你需要進一步學習的知識，也有值得你學習的人。老實說，以往的我的確偏向重視技術分析，但這個世界，本來就已經有值得你去了解和學習的成功樣版。

最近看格雷厄姆，重讀巴菲特，也去了解較為鮮為人知的芒格。同一本書，同一件事情，在不同的時間和階段，都會帶給你不同的得著。

近期的大市，的確再次吸引到大家的關注。由 2 月 12 日的 18278，到 4 月 28 日的 21654，在 2 個半月之內上演了一段不俗的升幅 (3376 點，18.4%)，可是，只用了半個月，便已經回吐至近 61.8%(19567)的水平。很明顯，此位，加上 2 月 1 日之高位 19770，由 19500 至 19700 形成的支持帶，已經是最後防線。時間，空間，總是相對的，只用了兩星期就完成了急速的調整，在韻律上絕對合理。

我們關心的，是 19500-19700 地帶之防守力，但如果我們再從估值的角度看，現在又到了 8 倍 PE 的水平，市，就算有再下破之出現，甚至低於 18300，在長線的角度看來(3-5 年)，只是為你提供更好的分段入市機會。

芒格將選股比喻為賽馬。如果一匹馬的賠率是一倍三，而牠有 50%的機會贏出，相信這個機會也不用我解釋。只是，由於馬會是會抽取總投注額的一定百分比，你很難去判斷一隻十賠一的熱門馬，還是一賠十的冷門馬，才是正確的抉擇。馬的賠率，都是根據勝率而作出相應調整的。只是，這裡總會有出錯和例外，也有被人忽略了的機會。市場的不完全，造就了標錯賠率的馬匹，也會有標錯價的股票。

這裡考驗你的，就是你怎樣能建立出發現錯價的系統和能力。

**CWSI****中達證券****中達證券投資有限公司****Central Wealth Securities Investment Limited****中達金融集團有限公司 (SEHK: 572) 之聯營公司****Associated Company of Central Wealth Financial Group Limited (SEHK: 572)****HSI 恒生指數**

SOURCE: BOCHK

**許志傑(Alex Hui) - 中達研究部主管**

- 本人為證券及期貨事務監察委員會（證監會）註冊的持牌人士(中央編號 BEX235)，現持有就證券及期貨條例（香港法例第 571 章）之第一類規管活動（證券交易）及第四類受規管活動（就證券提供意見）的牌照。

**免責聲明及風險披露：**

- 本研究報告（“報告”）由中達證券投資有限公司（“中達證券”）發行，所載之資料和意見乃根據中達證券認為可靠之資料來源，以高度誠信來編製，惟中達證券不擔保、保證表述內容之準確性、完整性或正確性，而報告內容均可在不作另行通知之下作出更改。
- 本研究報告純粹為提供資訊，並非及不應被解作為提供明示的買入或沽出任何產品的要約，任何人因使用本報告內資料而蒙受的任何直接或間接的損失，中達證券或任何附屬成員、分支機構、分析員、高級人員、僱員在法律上均不負責。報告只供指定人使用，未經中達證券許可，不得翻印、分發或作任何用途。
- 中達證券、其董事、高級人員、分析員或僱員可能持有所述公司的股票、認股證、期權或第三者所發行與所述公司有關的衍生金融工具等。
- 所有投資均有風險，證券交易的虧蝕風險可以極大，投資者參閱報告後，請先評估風險再作投資。