

企業盈利復甦 股神下注資金跟風加倉 日股創33年新高 專家：估值仍偏低

日股近
期創30多年新
高，就連股神巴菲特
也表示要增加投資，大量
外資湧入日本，單是5月份日
經225指數及日本東證股價指數已多
次刷新紀錄，預期日本股市能挽回「失去
的十年」。

大公報記者 許臨

5月16日，日本東證股價指數收於2127.18點，創1990年8月以來近33年的新高，更是自泡沫經濟崩潰以來的最高收市價。至於日經225指數，上周一（22日）收報31086點，不單較去年底升逾19%，亦是近33年的新高。

上世紀八十年代，大量資金因而湧入日本市場，但最終卻造成資產價格泡沫膨脹。1990年之後，日本採取了一系列政策收緊措施，從高度膨脹的泡沫化時代快速轉移到緊縮環境，但卻導致日本資產泡沫爆破，引發股市暴跌、房地產價格重挫。由於當地經濟於1991年至2000年間出現長期不景氣，這時期被稱為日本「失去的十年」，全球機構投資者對日本股市失去信心，投資組合也普遍低配日股。

跌穿淨值股份 公司需穩定價值

不過，日股在近月表現強勢，富達國際基金經理Dale Nicholls更指，目前是日股多年來最吸引的時期之一；過去十多年來，日股一直被投資者忽略，但近日持續發力，成為市場關注焦點。

究竟日股目前受惠於哪些因素？永裕證券董事總經理謝明光指，首先是日本旅遊業正在復甦，企業的資本支出也在增加，基本面包括營收和盈利也處於近3年最佳水平。第二個因素是美國經濟仍存在硬着陆風險，機構投資者選擇把資金投放在非美元計價的資產上，由於日圓計價資產的流動性高，成為了機構投資者的首選之一。第三，股神巴菲特重倉日本五大商社並獲利豐厚，這股巴菲特效應也令人看好日股。

此外，日本的企業管治也正在大幅改善。近年日本企業逐漸加強與股東溝通，而且政策上也希望企業能出力穩定股價。如在今年3月，東京證券交易所公布了《關於實現關注資金成本和股價經營要求》文件，要求股價跌破每股淨資產、PBR低於1倍的上市公司，需要積極提升企業價值及資本效率，從而提升股價。

近半日企持現金 有能力回購股份

要提升股價，最直接的方法就是進行股份回購，根據Rosenberg Research的數據顯示，近五成的日本公司在資產負債表上有淨現金，可見日企有足夠能力進行股份回購。

此外，富達國際日本投資主管Miyuki Kashima近期便表示，自2012年以來，日本經濟一直低調地穩步復甦，只是投資者仍未察覺，而且企業盈利能力也出現結構性改善，但這些轉變至今仍未被市場忽視。因此，目前不少日股的估值被低估，對投資者而言確實存在良好的投資機會。



▲日本交易所集團是由東京證券交易所與大阪證券交易所於2013年合併組成。

日經255指數 今年走勢



日經225指數十大權重股份

權重排名	股份
1	迅銷 Fast Retailing(9983)
2	東京威力科創 Tokyo Electron(8035)
3	軟銀集團 SoftBank Group(9984)
4	KDDI(9433)
5	大金工業 Daikin Industries(6367)
6	發那科 Fanuc(6954)
7	愛德萬測試 Advantest(6857)
8	信越化學 Shin-Etsu Chemical(4063)
9	泰爾茂 Terumo(4543)
10	京瓷 Kyocera(6971)

新聞分析 許臨

香港投資者若想跟巴菲特買日股，自然需要先學習日本股市的基本知識。現時日本最大的交易所為日本交易所集團（JPX），是由東京證券交易所（TSE）和大阪證券交易所（OSE）在2013年合併組成，目前上市公司數目超過3800家。

日本股票主要參考的指數為日經225指數。該指數於1971年首次發表，追蹤225隻股票；另外東證股價指數（TOPIX）亦是市場常參考的股票指數。

日股交易時段為香港時間周一至周五的上午9時至上午10時30分和上午11時30分至下午2時，並與香港一樣以T+2交收，交易則以日圓結算，但由於日圓近期貶值，投資者應留意

投資日股新手 宜選ETF

入門攻略

雖然不少本港散戶都不熟悉日股，但他們亦可考慮投資日股ETF。在港上市の日股ETF選擇相對較少，較受關注的有華夏日股對沖（03160）。該ETF追蹤MSCI日本股票指數的表現，而該指數覆蓋日股市場約85%的流通市值。因此，投資者買入該ETF，就等同於分散投資於不同的日本大中型股。

另一方面，美股市場亦有不少日股ETF的選

擇。當中，WisdomTree Japan Hedged Equity Fund（US：DXJ）及iShares MSCI Japan ETF（US：EWJ）會獲較多人留意。DXJ於2006年成立，所追蹤的指數為WisdomTree Japan Hedged Equity Index；由於該ETF有為日圓做避險，投資日股時也不用擔心日圓貶值。至於EWJ，成立至今已超過27年，追蹤指數為MSCI日本指數，發行商為安碩，基金為半年派息一次。

看準延續量寬 低息借入日圓買日股

股神策略

巴菲（圖）旗下巴郡於2020年8月斥資60億美元買入5隻日股，包括伊藤忠商事（8001）、三菱商事（8058）、三井物產（8031）、住友商事（8053）及丸紅（8002），並於同年11月增持約24億美元。當時，除了伊藤忠商事外，其他4家的股價都低於賬面價值。在過去3年，丸紅股價升逾兩倍，三井物產、三菱商事的升幅都超過一倍。

永裕證券董事總經理謝明光指，巴菲特比其他投資者更早看到日企的結構性改善，以及其管理層管治思維模式的轉變，所以能預見不



少日企會增加派息及回購股份。另外，今年4月，日本經濟學家植田和男在接任日本央行行長後，一直重申至今仍未有考慮如何退出寬鬆政策，這些都是有利日本股市的因素。

另一重點是，機構投資者能夠透過借入低息日圓來買高息日股，回報能比其他市場更高。正如巴郡自2019年以來，每年都發行以日圓計價的債券，為日本的投資提供低成本的資金。巴郡迄今在日本債市合共集資1.2萬億日圓（約697億港元），其中包括4月發行的1640億日圓（約95億港元）債券，而發債借入的資金就是用以投資日股。

日圓貶值 小心賺價蝕匯

匯率風險，小心賺價蝕匯。

不少買賣日股的投資者會在盈透證券開戶，原因是他們早已在該行買賣美股，只需在交易平台上再開通日股交易權限，便能買賣日股。

值得留意是佣金收費可分為「固定式」和「階梯式」兩類。固定式交易佣金為0.08%，最低80日圓，而階梯式的佣金，以每月交易金額計算，若交易金額少於或等於1.5億日圓（約847萬港元），每次交易佣金為0.05%，最低80日圓，這應符合大部分散戶的要求，但對機構投資者來說，若交易金額超過1000億日圓（56.5億港元），每次佣金可低至0.01%，最低20日圓。

另外，本港券商（如耀才及輝立證券）也

有日股買賣的服務，前者需持有耀才證券保證金（孖展）戶口，電子交易佣金為0.25%，最低2500日圓，後者則要注意買入及賣出的佣金收費有別，買入股票的成交金額若低於或等於250000日圓可享零佣金優惠，否則佣金收費為0.068%，賣出股票則統一收取0.068%佣金。

宜先留意較熟悉日企

若投資日本股市，建議可先留意一些自己較熟悉的股份，如豐田（7203）、任天堂（7974）、SONY（6758）、軟銀集團（9984）等都是本港投資者耳熟能詳的企業；此外，也可留意日經指數十大權重股份（見附表），這些都是機構投資者愛關注的股份，走勢會比較穩定。

波動市況下的兩種投資策略



林昶恒（Alvin）

富足家庭教與練

2022年是投資者的「股債雙殺」年，絕大多數的股票及債券市場都下跌。2023年差不多已經過了一半，香港股市仍然低迷，恒生指數跌至19000點以下，是去年9月時的水平，相反有不少股票及債券市場都有升幅，有些更有雙位數的進賬。雖然如此，不代表未來投資環境便充滿希望，原因是市場有很多不明朗因素，而且不是一時三刻能夠改變。

美國一個提供金融資訊的網站在今年4月中至5月初訪問了近千名讀者，問他們有什麼憂慮可能導致未來12個月的投資表現受影響，較多的回覆是通貨膨脹、經濟衰退、中美關係、持續高利率、俄烏戰爭、債務上限僵局、美國銀行倒閉潮、滯脹、美元失去儲備貨幣地位、供應鏈中斷，以及勞動力短缺影響生產力。

雖然疫情對社會及經濟的影響已經相對較少憂慮，但仍有沒完沒了的問題在發生或將會發生，所以投資市場持續波動已是常態。因此我們不能因市場波動而不管理自己組合，反而要趁有能力而盡早做好。不論市場如何，有兩種

投資策略必須持續進行。

策略一：分散投資

投資組合多樣化有效增加財富的抗跌力，更有機會分享全球市場的投資機遇。最簡單的做法是分配資金到三大類資產，包括股票、債券和現金。股票通常是高風險投資，它們的價格會隨市場狀況而大幅波動。然而，如能把握到機會，它們也有可能比其他資產類別獲得更高的回報。

債券的投資風險一般被視為比股票低。當股市出現波動，很多機構投資者便會將資金轉移至債券避險，所以債券的價格往往能保持相對穩定。當然，債

券亦有高風險類別，例如新興市場債券、高收益債券等，所以不要以為債券一定是平穩投資。

現金嚴格來說並不屬於投資資產，因為「投資」的定義是運用金錢、時間及努力來換取利潤，但時間愈久，現金的購買力會因通脹而愈打折扣，所以現金的用途是應付周轉需要，只要有適當金額便足夠了。

如期望透過分散投資來降低風險及維持增值潛力，便要慎選資產。股票及債券類資產包括不同市場的股票及債券，還有基金。除此之外，想追求長線平穩增值的話，儲蓄保險及年金都是可行方案。

策略二：重整資產組合比例

除了考慮市場狀況，我們亦應該按人生階段及年齡而重新調整投資組合。按指定時間定期檢討是被動重新調整的步驟；按發生事件作出調整組合是主動方式。能夠客觀及理性地執行重新調整組合，不但可以令自己需要周轉時能夠獲得所需資金，亦能在市場低位時增加投資及在高位鎖定利潤，因此無論在任何市況都必須要執行重新調整組合策略。

（作者為家庭理財教育學會會長及認可理財教練，任何查詢可發電郵到info@ffe.com.hk）