



判斷標準：單價還是總價？

人們購物時往往會用商品的價格來衡量是否買不買得過，不過這個原則卻不適用於購買基金。不少剛入門投資者誤以為基金價格的高低可用來衡量基金便宜還是昂貴，但是實際上基金昂貴是否取決於組合內所投資的價值，而不是資產的淨價值。

基金單價的基本概念 基金單位的價格一般稱為資產淨值價，其計算方法是將基金的總市值減去負債，再除以單位數目，舉例算式如下：

基金總資產價值淨值=100 億
基金單位總數=10 億 資產
淨值價格=100/10=10

基金價值並不取決於每單價（單價判斷陷阱）

為了方便解說，我們假設有兩隻中國股票基金進行首次公開認購，它們的基金單位定價分別為每單位\$1 及\$10。在這個前提下，如果兩隻基金所持有的股票完全相同，每單位定價\$10 的基金並不較每單位定價\$1 的基金昂貴。從另一個角度來說，如果兩隻基金的最低投資額均為\$10,000，無論基金的單位價格是\$1 或\$10，投資者都是透過基金持有總值\$10,000 的中國股票。這是第一個投資者容易混淆的地方。

基金划算與否在於持有資產的價值（總價判斷陷阱 1）

同樣道理，即使一隻基金的價格由\$10 升至\$15，我們又能否以此來判斷它是否便宜？假設一隻發行的亞洲（日本除外）基金，擁有總值 1 億元的股票，並發行合共 1000 萬個基金單位。基金的價格為\$10，（即 1 億元除以 1000 萬單位）。倘若該基金持有的亞洲（除日本）股票之後表現極佳（假設年內基金並無任何交易），以致基金的總值上升 50%，那麼基金的總值便升至 1.5 億元，而每單位價格則為\$15。不過，在基金持有的股票價值飆升後，基金經理認為其中 5,000 萬元的股票已升至合理水平，甚至已屬過高。有見及此，基金經理決定沽出這些股票，然後利用這 5,000 萬元買入其他估值較低的股票。（具體基金操作詳情見圖 1）與此同時，由於基金經理認為餘下 1 億元的股票仍有上升空間，決定繼續持有。在這個情況下，該基金的總值仍然是 1.5 億元，而單位價格仍是\$15，您認為這隻基金在換馬前或換馬後較為昂貴？

事實上，從基金經理的角度來看，在這隻單位價格為\$15 的基金中，最少有三分之一的股票估價是屬於被低估，因此，部分股票的股價可能屬吸引或合理的水平，甚至具有更高的上升潛力，推動未來的基金價值。這是第二個投資者容易混淆的地方，也是投資者需要專業意見的地方。



表 1：總值不能成為判斷標準分析圖

	A 股票	B 股票（高估股票）	C 股票（低估股票）	總值
首次發行	7000 萬	3000 萬	——	1 億
換股前	1 億	5000 萬	——	1 億 5000 萬
換股後	1 億	——	5000 萬	1 億 5000 萬

判斷投資價值的標準（總價判斷陷阱 2）

基金經理會持續因應市況轉變而變動持股。因此，投資者不應單憑基金價格界定基金是「便宜」或是「昂貴」。相反地，投資者應該留意基金所持有股票的估值（或預測市盈率）來作出判斷。通常，投資者在報紙上都看到某某企業今年盈利增長多少，但是盈利增長和估值也就是市盈率是不是一樣的呢？這也是一個總價和單價的問題。市盈率的分母是每股盈利，因此這個時候我們需要分析這一個年度股票的變化量來判斷盈利增加對股價的影響。通常而言，有兩個因素導致股數變化，一是配股增發導致股票總量的增加，二是股權回購導致股票總量減少。

投資分析

無論是單價還是總價，都不能作為判斷是否值得購買的標準。概括而言，每股盈利增長強勁，估值合理，即使基金價格較高，也是明智的投資選擇。當然投資者也需要根據具體情況作出分析，必要時需求專業的投資意見提高投資的成功率。

表 2：主要地區市場預測市盈率和盈利增長

	預測市盈率		盈利增長預測 (%)	
	2012	2013	2012	2013
世界 (MSCI 所有國家世界指數)	12.3	10.8	7.0	13.7
歐洲 (道瓊斯 Stoxx 600 指數)	12.7	10.8	3.5	17.6
日本 (日經平均指數)	11.9	10.9	22.9	9.6
新興市場 (MSCI 新興市場指數)	9.8	8.5	9.5	16.3

(資料來源：彭博)

風險聲明：上述資料只屬評論，只供參考用途，投資涉及風險，證券價格有時可能會非常波動。各項投資的往績未必其日後表現的指引。投資的價值可跌可升，故投資者未必可取回所有投資金額。匯率變動可導致投資價值上升或下跌。卓智及其所屬的其他成員公司重申，資料所載內容概不可詮釋為收購或出售任何其他交易的推薦意見，而我們對上述資料的準確性並沒有保證。