

基金狀元：科網調整後再撈

短線須小心 長線新經濟未玩完



+159%
(所管基金過去一年回報)
祝振駒 對沖基金狀元



聯騰的祝振駒及宏利的謝企剛都是冠軍基金的「撞佛人」。過去一年，兩人分別帶領旗下基金，分別在對沖基金界、互惠基金中跑出，錄得最佳回報。他們投資組合的共通點，就是買重科網股。不過，近日全球科網股從高位大幅回落，祝振駒也認為，科網股短線要調整，買得多可能要減持，但若看一至兩年仍有升值空間；謝企剛則表示，可選擇一些收入增長勝預期的科網股，趁調整吸納。

明報記者 廖毅然、甄佳佳

上周五，美國科網股小股災，facebook、Netflix 大跌近 5%；過去股價較硬淨的 Google，也大跌 5%。市場關注在港掛牌的科網股今天走勢。祝振駒表示，全球科網股有沽壓，短線要小心。祝振駒管理的 Avant Capital Eagle 基金主要炒細價股，過去一年回報達 1.6 倍，今年至今亦有 10.28% 回報，代表作包括成功押注金山軟件 (3888) 及美國上市的奇虎 360。謝企剛的宏利巨龍增長基金一年回報有 21.05%，持股佔比最大的正是港股科網股龍頭騰訊 (0700)。

去年兩人跑贏 皆因重倉科網股

新、舊經濟的角力，過去一個月出現逆轉。原本大幅跑贏的新經濟股如科網股、新能源股等，紛紛見頂回吐，令市場憂慮，科網股已經過了最「當炒」的時候。相反，即使美國聯儲局主席耶倫上月首次發表加息言論，預期會受加息影響的舊經濟股，如地產股及銀行股卻因估值太殘而回升。

謝企剛卻認為，雖然加息代表經濟好轉，但眾多行業之中，仍然是互聯網行業「能見度」最高，前景最亮麗。況且，因加息周期遲早會來臨，香港地產股及高息股、公用股等都會受到影響，科網股對加息最不敏感。

祝振駒亦相信，如果真正加息，市場情緒會轉為悲觀，利率敏感的板塊，如銀行股及地產股都會受壓。因此，中長線來說，守住一些有潛力的科網股才是致勝之道。他認為，互聯網公司到一定規模，固定成本便不會變，加幾個伺服器就行，也不用買地，是理想的商業模式。

科網及相關股高位累跌

股份	今年高位 (元)	上周五收報 (元)	跌幅 (%)
博雅 (0434)	14.52	10.34	28.79
華南城 (1668)	4.73	3.51	25.79
中信 21 世紀 (0241)	7.37	5.60	24.02
騰訊 (0700)	635.00	525.00	17.32
金蝶國際 (0268)	3.52	3.06	13.07
金山軟件 (3888)	32.30	29.95	7.28

祝振駒、謝企剛看好淡板塊

	看好	看淡
祝振駒	科網、支付、彩票	傳統零售、資源、內房、內銀

只買易懂板塊 否則難找下家

過去一年，祝振駒的 Avant Capital Eagle Fund 領跑中港對沖基金，據彭博統計，回報達 1.6 倍，雄踞第一。其實祝振駒原本已是明星分析師，被譽為「中小股專家」，其瑞銀前同事、「民企之父」張化橋亦對他的選股能力推崇備至。祝振駒告訴記者，去年除買對科網股外，亦買入不少沒人留意的細股，最重要看公司業績和增長前景，即「催化劑」。

對於今年的部署，祝振駒強調，選股要看商業模式是否有放大性，有些產業盈利到一定程度，會有爆炸性增長，有想像空間。去年底，祝振駒買入彩票股御泰中彩 (0555)，他預期彩票股今年動力十足，爆炸力似濠賭股，有 O2O 噱頭，可炒科網概念。

選股看業績 增長要有爆炸性

祝振駒補充，今年市場將聚焦「新經濟擁抱舊經濟」的相關行業，如「雙馬概念股」，相信今年手遊、支付股升勢持續。但他強調長線仍需要業績支撐，市場追捧的是有增長的公司。小型股方面，更要看個體業績，如果做得比同業強，業績本身就是一個催化劑，可吸引資金流入。他表示自己只會買一些普通人容易明白，3 分鐘可以講明的板塊，因為難懂的行业難找下家。

至於持續低迷的內銀、內房、資源板塊，祝振駒坦言不看好，預期上述板塊只有波幅不會有升幅。他指出這些行業外部受經濟增速放緩、投資下降拖累，內部被互聯網企業搶走生意，除非有大筆資金投入刺激板塊，否則難有起色。最不看好的則是傳統百貨，因為面臨被電商淘汰。

今年市場的最大風險，祝振駒認為是中國銀行的系統性風險。因為始終有黑箱作業，影子銀行爆破等隱憂。這些風險因素也令外國基金審慎投資香港，沒有新錢流入，導致大股不升細股升。



祝振駒預期，今年市場將聚焦「新經濟擁抱舊經濟」的相關行業，相信今年手遊、支付股升勢持續。圖為手遊股博雅互動主席示範旗下遊戲。(資料圖片)

祝振駒 揀股心得

- 不能光看市盈率或市帳率便宜，要看商業模式有沒有放大性，即到一定程度盈利不會有爆發式增長
- 留意有沒有催化劑，比如政策利好，或者有新趨勢
- 小型股相比行業，更要關注自身業績和潛力

小資料

現職	聯騰投資管理 (Avant Capital) 董事總經理
履歷	曾在星展、法興、瑞銀、歐庫金匯投資等投行研究部任職分析師及主管達 14 年，2010 年創立聯騰
基金表現	過去一年回報 159%，51 隻中港對沖基金中排名第一