

私募方式助轉型 推介大戶添動力 祝振駒改造績弱股



■祝振駒認為，央行放水有利於上半年股市

由星股分析員到自立門戶，成為基金經理，興隆投資管理(Avant Capital Management)董事總經理祝振駒認為去年是他入行二十多年以來，除〇八年外，投資最困難的一年，基金表現亦欠佳。

勇撈民企 回報可觀

眼光獨到

祝振駒主理的興隆資產管理，長發強佔低估值及有升值潛力的股票，包括因負面事件導致股價低價的股票。去年把握機會吸納被市場過度的監管國內地民企分拆變項便為一成功實例。

去年指騰加拿大上市的內地民企高漢林業(Sino Forest)涉嫌欺詐，引發「民企風暴」的渾水研究(Muddy Waters)於十一月再度出擊，發難直指於美國納斯達克上市的另一內地民企分拆傳媒(Focus Media)涉嫌造假，認為後者誇大了其電子屏幕50%的總量，作出收購時作價過高，甚至指其部分收購屬子虛烏有。

無懼渾水 爆升3成

祝振駒當時趁分拆股價高企時以低價購入認沽權證，認為分拆是一間業績優上市民企，渾水根本不差。再者，其指擔理據亦不足，分拆變項亦已於週日美國開市前同僚有關指稱，而且公司基本因素佳，現金流強勁，其機構股東亦均為星股基金；種種因素令他相信分拆股價必定會反彈，故此即於低位吸納，其後，分拆股價於一個月內升32%。



■分拆股價遭渾水攻擊。

祝振駒小檔案

學歷：美國威斯康辛大學統計學士及經濟學碩士、加拿大英屬哥倫比亞大學工商管理碩士

專業資格：特許財務分析師(CFA) 工作經驗：聯豐證券、星展銀行、法國興業銀行、瑞士銀行、軟庫金融

個人獎項：亞洲貨幣證券商會最佳亞洲地區小型股分析員第五名、最佳香港分析員第六名

興隆投資管理 祝振駒

基金 追星族

祝振駒認為，自去年不景氣市場表現完全受風聲雨訊(trick aspects)影響，像年初至今的港股由已處於歷史平均的11倍至12倍市價再往下跌，且一個月內下跌逾六成，故去年長倉追星(long-biased)基金表現一般較差。尤以主打小型股份的基金。

祝振駒主理的興隆資產基金是長倉主義，並主要投資於中小

型股份的基金，故他坦言，去年基金表現不好，並出現回籠情況，但幸好並不嚴重。

歐放水 看好上半年

他認為，受惠於歐央行的長期再融資操作(LTRO)，歐股上半年可以看好，目前不景氣預計下半年市況，因資本在受歐經濟及政策影響，故基金現金水平亦維持在較保守的30%。

談到投資策略，曾經長時間擔任分析員的祝振駒指出，基金主要以發掘低估值、被忽略，但具有潛力，甚至曾出現問題或管理層名聲較差的公司，以較低價吸納其股份。比其他基金優勝之處則在於他可以透過自己多年於行內建立的人脈關係，向各大投行的分析師洽詢介紹股份，再透過他們向各大基金及機構投資者推介，可為股份創出上升動力。

除此以外，基金尚有一種特殊情况(Special Situations)投資方式，基金會找一些低市價的公司，與管理層建立關係之

後，擔任類似業務顧問的角色，幫助他們轉型，及介紹投資項目予他們；這種類似私募基金(Private Equity Fund)的操作方式，被稱為PIPE(Private Investment in Public Equity)，即是「對上市公司私人投資」。基金每年一般會抽出數項這樣的投資，保持現金水平於30%，有部分原因亦是為這類投資預留資金。

市況異動才會對沖

他續指，基金一般不會主動進行對沖，現在亦沒有對沖，因他認為對沖亂序於市場，但如影響市場出現特別問題，亦會以沽期或購入認沽期權等方式作對沖。

目前來看，有甚麼特別的投資概念可與投資者分享，祝振駒稱，從廣角度，從廣面暫時未特別概念，如以現時市況觀之，祝振駒現就週間便可交單，但他推介令人時鐘(01184)，認為其市盈率甚低，只有五倍，歷史息率達10%，淨資產淨利潤則三至四成，值得買入。

芬佬塔紅酒減壓

身負重任

祝振駒曾在多間投行擔任分析員多年，近年始自立門戶，擔任基金經理一職。他認為，基金經理需考慮的風險較多，壓力亦較大，英語需較流暢。

買錯股難補護

祝振駒認為，當基金經理分析分拆的精力大，當分析分拆時，無論分析的結果升或跌，都對自已已反彈，若推升或跌，大不了(Tsay Henry, Zirc.com)說了事；但當基金經理則不同，看好的股票買了

真白銀買入，股價下跌轉導至基金虧蝕，即便會收復再多的工作亦彌補不了；相反，分析員沒有難題的包袱，「好動力」出好多報告就叫成功吧！」

另外，基金經理分析分拆的好處外，亦需要關及資產配置的問題，因會直接影響基金表現。「如果股票佔組合1%，就其升值一倍，基金都升1%；如果佔100%，就其升值一倍，基金就升5%。」而問題是分析員跟隨開會的。

當基金經理壓力如此大，如何解壓？祝振駒稱，他會「少少打酒喝」，但沒空

■祝振駒主理的興隆資產基金主攻小型股股份

