

2014年股市展望

香港及內地股市的一個共同現象是，投資離棄了代表傳統經濟的板塊及成分股，聚焦在非製造業，服務性，具創意，新經濟相關及增長較明顯的行業，而她們通常屬於中小型股。

2013年本港股市的特色是，恒指及國企指數無甚表現，前者只升了2.87%（約10.56倍2013預測市盈率），後者更倒退5.42%（8倍預測市盈率）。個別板塊如濠賭，互聯網股及中小型股則大放異彩。

MSCI中華小型股（包含港資及中資的香港小型股）及香港創業板指數則分別上漲了18.47%（20.5倍預測市盈率）及21.12%（12.6倍預測市盈率）。內地的差異更明顯，上證綜合指數下跌了6.75%（10.6倍預測市盈率），但代表小型股的深圳創業板指數則狂升了82.73%（57.6倍預測市盈率）。

新經濟股份跑出

香港及內地股市的一個共同現象是，投資離棄了代表傳統經濟的板塊及成分股，聚焦在非製造業，服務性，具創意，新經濟相關及增長較明顯的行業，而她們通常屬於中小型股。

基於內地經濟政策繼續以維穩為主導，2014年極有可能仍然是選股之年，筆者嘗試作出以下十大趨勢展望：

- 一、相對於深圳創業板，香港中小型股於2013年的升幅尚算溫和，估計2014年仍能跑贏大市。逆向收購及借殼上市概念股將繼續大熱。事實上，前者的2013年預測市盈率高達57.6倍，MSCI中華小型股指數只有12.6倍，所以香港中小型股還遠遠未到瘋狂時。
- 二、具創新及業務放大性的產業繼續受到追捧，例如互聯網，媒體及科技相關行業。擁有手機網上商業平台的領袖

繼續獨領風騷。繼電子商貿，手機網上金融及電子付款等業務，將成為最新兵家必爭之地。

- 三、內地電影發行概念，因為行業高增長及獨特性，成為市場新寵兒。
- 四、憧憬財政部頒發互聯網及手機網上彩票牌照，加上年中舉行世界盃，體育彩票收入受到刺激，福利及體育彩票行業成為市場焦點。
- 五、互聯網視頻點播及流動電視逐漸成為電視新模式，傳統免費電視收視率逐漸下降。加上兩張新免費牌照正式運作，競爭加劇，香港一台獨大的局面最終將難以維持。

恒指續區間上落

- 六、內地污染嚴重，環保節能主題繼續受到市場關注。息口敏感，內銀及商品股繼續跑輸。
- 七、美國中長期國庫債券孳息率持續上升，對息口敏感的香港地產，收租及房託股，以至高息債券將繼續被減持。
- 八、內銀及商品周期股繼續跑輸大市。前者除了受利率市場化政策影響外，更加因為內銀股供應不斷增加（新IPO加上供股集資），令估值無法提升。後者因為內地經濟增長維穩，商品價格難以突破。
- 九、國企指數繼續跑輸恒指。
- 十、傳統行業估值難以突破，恒指繼續在區間範圍上落。估計恒指徘徊於9.5倍至11.5倍市盈率之間（即21481點至26004點區間），低於過去5年平均值的12.7倍。

祝振駒

翹騰投資管理董事總經理，特許財務分析師。曾經在星展，法興，瑞銀及軟庫金匯等投行研究部擔任分析師及主管達14年之久，專長於中小型股研究。後轉往凱思博投資管理擔任對沖基金經理，2010年創立翹騰。筆者博客：blog.sina.com.cn/ramondj2011

