

回歸中間值

內地經濟數據持續好轉，且股市估值仍低，內地及香港股票肯定成為外資追逐的目標。

經過2011年熊市洗禮，2012年恒指令人感意外的反彈22.9%。中國聯通(00762)於2011年上升45.6%成為當年股王，於2012年則下跌26%，成為恒指最大輸家。反之2011年的大輸家內房板塊及以內房業務為重心的新世界發展(00017)、中國海外(00688)及九龍倉(00004)則成為去年的股王，分別上升92%、78.2%及72.6%。股市無常，今日是英雄，明天成狗熊。

香港股市受外資流向主導，外資主要根據宏觀經濟判斷資金配置，當外資看好中國前景，資金自然首先跑進流通量高、估值最便宜和經濟敏感性高的板塊。內房股股價於2011年跌進谷底，去年則絕地反彈，因大部分內房公司在市況低迷下仍有能力穩定增長，加上去年中起人行多次逆回購增加市場流動資金，令資金鏈斷裂的憂慮逐步解除，估值逐漸從低位回升。

外資追逐中港股票

筆者在兩個多月前指出，香港股市要進一步回升，A股須見底反彈，內銀及保險股板塊要成為火車頭，這在去年12月開始體現，恒指於2013年初再創新高。

由於美國量化寬鬆措施的影響，筆者認為環球流動資金會繼續流向估值低及有復甦概念的地區。內地經濟數據持續好

轉，且股市估值仍低，內地及香港股票肯定成為外資追逐的目標。君不見最低殘的希臘股市及國債(10年期)去年下半年反彈凌厲，期間分別升47.5%及167.4%。相信回歸中間值將同樣適用於今年港股，故大膽地對今年作出十大趨勢預測：

一、內銀及保險股第一季成為領袖，全年將跑贏大市；二、國指將跑贏恒指；三、內房股上半年走勢略優於恒指，下半年將受過度頻繁的配股集資影響；四、防守性的公用股、食品及必需性消費用品股、息率偏低的房地產信託基金(REITs)將跑輸大市；五、估值低迷及過分被拋售的中小型股將大幅反彈，中小型股將上升50%至100%以上。

恒指可見25491點

六、借殼上市變身股將再次熾熱，尋寶遊戲又再開始；七、美國樓市復甦，國內消費回升，帶動香港出口相關股反彈；八、手機上網業務成科網公司必爭之地，勝利者或會成為下一隻騰訊控股(00700)；九、點心債上半年集資額達高峰，但發行息率漸降。下半年市場開始憂美國加息，加上股市持續暢旺，資金由債券回流股市，年期較長債券有拆倉壓力；十、倘恒指回升至過往10年平均的12.38倍市盈率，指數將約為25491點。FM

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/raymondj2011



恒指估值有望回歸中間值

