

簡單就是美

筆者相信靠常理常識，愈容易明白的題材，愈容易成為投資主題。

上期談到在投資領域裏，確定趨勢、順勢而行，一定事半功倍。朋友問，如何找尋新趨勢或新投資主題？筆者相信靠常識，愈容易明白的題材，愈容易能投資主題。中、港股票主題的形式不外是政策及新科技趨向。前者需要緊貼新聞政治，後者則要留意發達國家，尤其是美國科技公司的發展及營運模式。成功的中國科網公司起初都是模仿美國的業務模式，例如早年騰訊控股(00700)的實時通訊QQ，就是模仿以色列Mirabilis開發的ICQ，然後注入本土原素加以發揚光大。

很多在美國成功的商業模式，很快被中國公司本地化。受歡迎的外國板塊，會影響香港，對相關股份產生聯動作用，故此投資主題有時可以有迹可尋。假設主題具無限想像空間及放大性(即營運槓桿)，主題便有機會被熱烈追捧。去年的濠賭及科網股主題就是這樣孕育出來。兩者業務均具有極高的放大性。

科網受惠於智能手機的普及和4G網絡牌照的頒發(因手機上網速度將大大加快，令電子商貿，遊戲，視頻點播等業務有條件高速增長)。中國彩票則受惠於博彩股的流行，憧憬國家頒發網上彩票投注牌照，以及去年11月在美國上市的500.com(WBAI)急升而帶動熱潮。

小心觀察見頂警號

這些主題能以常識判斷。朋友又問，怎樣才知道趨勢的完結及估值見頂？一、基金一般都願意付出溢價去追求增長明顯及盈利前景能見度高的股份。所以當公司處於盈利增長加速期間，估值或市盈率均可不停創出新高，所以要猜頂是非常困難的事情。要注意高速增長的公司有一天總會放緩，當轉速(Rate of Change)減慢

時，市盈率便有機會由擴張轉化為收縮，即估值開始見頂回落。

二、當對沖基金及互惠基金都已經重倉持有該板塊，尤其是一些表現落後的慢郎中，最後都忍不住跟風追入時，估值便很難再有新突破。三、當四五綫無相關公司都轉型跟風，然後高位配股，而基金又不計較質素認購，配股後股價又立刻回落時，泡沫便可能出現爆破危機。

四、當所有散戶，甚至不懂股票者，在公眾場合暢談炒賣該板塊賺錢經驗，見頂之時肯定不遠矣。五、留意國策會否改變，當中央有意刺破泡沫，或者宏觀經濟出現危機，調整肯定避免不了。六、當股價一浪低於一浪，下跌軌道形成，趨勢確認終止，去年的金價就是一明顯例子。

當局者迷虧蝕主因

當然投資講求時間性，太早的離場，基金便有可能跑輸其他對手。太遲忽略警號，又可能來不及退出。所以投資者不斷需要在恐懼與貪婪中間取得平衡點。虧蝕者多數是太當局者迷，貪勝不知敗，所以導致錯過了沽貨的時機。小投資者一個經常犯的投資錯誤，就是錯過高位沽售，股價一直回落，轉盈為虧仍捨不得沽出，甚至低位再加倉，最後弄至血本無歸。

濠賭及科網股，筆者估計大部分基金已經持有。因為愈來愈受歡迎，前者開始見到有大小不同規模的賭廳中介人公司IPO或借殼上市，後者則見到愈來愈多網遊相關的IPO。前者需特別留意，澳門每月博彩總額的變速及內地對於遊客到澳門的政策，後者則需要密切注意新網遊股上市後的業績，是否能符合市場預期以及用戶人數的增長變速，尤其行業競爭激烈下，個別公司業績隨時有可能走樣。FM

祝振駒

騰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年創立騰騰。筆者博客：blog.sina.com.cn/raymondj2011

