

祝振駒

翹騰投資管理董事總經理，特許財務分析師。
曾經在外資及本地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。
後轉職擔任對沖基金經理，2010年創立翹騰。
筆者博客：blog.sina.com.cn/raymondj2011



雄鷹
展翅

Columns

美術：任耀楠

九陽神功與九陰真經

港股放緩其中一個重要因素，是市場憧憬美國總統特朗普（Donald Trump）的施政會刺激對商品及資源的需求，令通脹重臨。事實上，美國1月的消費者物價指數（CPI）同比增幅達2.5%，乃2012年3月以來之高。

港股成交須保千億

國際商品價格回升直接利好在恒指及國指權重大的國企資源股。筆者估計特朗普的財政刺激政策可以令資源商品上升周期持續至今年底。所以上游商品類股份仍可看高一綫。大市成交回升，亦產生了良性的板塊輪換，加上通脹令加息期望提升，有利落後的金融板塊如內險及內銀股。此板塊權重佔指數最高，所以進一步推高大市。大型股跑出後，由於市場流動性增加，中小型股也逐漸進入蠢蠢欲動的狀態。假如大市成交突破並保持1,000億港元以上，市場風險胃納便有機會重返中小型股票。

在上落市中，由於市場缺乏資金及流動性，及由專業基金經理主導

（即低散戶參與度），所以選股能力非常重要，資金傾向集中在少數高質素的增長股及周期性復甦股。這時候基本分析十分重要，因為股價純粹由：一、盈利增長；二、或者盈利倒退減速和見底帶動。去年科網股如騰訊控股（00700）和瑞聲科技（02018）屬前者，而澳門博彩股及資源商品股則屬後者。

基本分析學無止境

基本分析猶如九陽神功，學習基本分析，就有如金庸筆下《倚天屠龍記》主角張無忌學習的九陽神功一樣，必須累積多年經驗，對行業及個股非常熟悉及明白其商業模式及增長驅動點，才能對股價的走勢及公司的所在周期有所掌握。分析師通常只追蹤一至兩個行業及10多隻股票，但假若沒有浸淫3至5年以上，可能連行業高低周期也未看清楚。

基金經理的要求更高，除了對個股的認識，還必須具備對宏觀經濟及時事變化的觸覺，才能作出正確的資產配置決定，基本分析對長期投資有

效是肯定的，但對於預測股價的短綫走勢卻不一定有成效。投行分析師會經常作出錯誤建議，分析通常基於已看見的數據，忽略了市場力量及宏觀資金流向的影響力。分析師由賣方轉型為買方基金經理，都需要有過渡適應期，學習對基本因素以外的股價催化劑作出判斷。

專業基金經理表現是以月回報作為基準，短綫回報一定不容許太過落後。所以一個全面的基金經理，除了練得一身好的基本功外，還需要熟悉九陰真經。投資上的九陰真經即是用短時間可獲得高回報的武功，例如炒消息謠言、媒體推介、熱門概念、細市值、市場動力、個股動力、圖表、股票籌碼供求關係等等。九陰真經不需要對個股基本面有深入研究，基本面甚至並不重要。很多散戶熱衷尋求短綫高回報，但這些炒法只適用於資金氾濫的牛市。所以在熊市或上落市很少聽到甚麼街坊股神的出現。而散戶往往在牛市高峰時追入消息股，成為大戶散貨對象。

大市回穩，基金經理會逐漸加入風險較大的股份，爭取表現。若想增加勝算，要做好功課，爭取先機，將九陽神功及九陰真經融會貫通。■

“一個全面的基金經理，除了練得一身好的基本功外，還需要熟悉九陰真經。投資上的九陰真經即是用短時間可獲得高回報的武功。”