

# 環球亂市中發掘強勢板塊

# 芬佬股場布陣

# 2015 薦略

孖妹唔少財金界朋友年尾放假遊埠，狠心丟低我哋啲香港食西北風，好彩最後搵到兩個對沖基金經理Friends陪，一齊唔放假訂實個市咋！其實環球市況漫天烽火，數數手指就有俄羅斯股匯風暴、南美嘅經濟困局，再加埋內地經濟放緩，真係頭都大埋，惟有搵佢兩個部署吓二〇一五年嘅游擊戰戰略啦。

孖妹S檔案



彩兒

若有料報昇彩兒同Kitty或有嘢問，可電郵money.biz@on.cc

## A股「好牛」重點追擊

楊：中環資產投資組合經理

楊延德

**Kitty：**A股近期走勢飲得杯落，聽聞你早就部署A股，公司仲有參與滬港通直接投資滬股添！

楊：內地股市屬於半封閉式市場，較不受外圍市況影響，因為當地房地產市場出現長遠拐點，而理財產品息口又趨降，資金有轉入股票市場跡象，所以A股係我出年投資重點之一。

內地減息係推升A股嘅催化劑，令內地投資者信心回歸，而且取態仲「好牛」添；但係海外投資者就相對理智，認為內地減息係為刺激經濟而設嘅特效藥，佢哋側重企業盈利增長，同時注視出年嘅經濟增長。我短期內會較支持後者觀點，不過傾向樂觀，會唔會長遠睇好A股就要睇內地企業第二季可唔可以交出成績。

### 券商內險盈利無得頂

彩兒：你可唔可以細細聲話我知出年睇好邊類股份？

楊：我比較睇好非銀行金融類股份，即中資券商及內險股，同埋對經濟周期敏感度低嘅高息股。內地股市係環球史上交易量最高嘅市場，目前着力IPO註冊制嘅市場改革及轉型，改善資本市場價值判斷、融資及資源配置等三大基礎功能，活化資本市場，加上A股新三板試點，意味未來可以有更多民企同中小微型企業上市，

可見正走向資產證券化；再者，中資券商融資融券業務槓桿相對海外投行屬小巫見大巫，槓桿有望提升至5倍，無疑拉動券商盈利。

市場預期內地將再減息兩至三次，可以間接帶挈保險公司嘅保單收入增長，而且中國浮現人口老化問題，保險需求趨增，所以我比較睇好中資壽險界龍頭，特別係互聯網金融業務好嘅企業。雖然相關股份嘅H股具折讓，嘍價值投資方面佔優，但A股市場就可以提供更高嘅波動性，以便對沖基金套利，所以對我嚟講比較吸引。

**Kitty：**市場預期美國出年年中加息，仲係九年嚟第一次，今次利率市場改變真係聞所未聞！

楊：資金流向都可能跟住變，唔少美國上市嘅科網公司估值貴，而且未有盈利貢獻，如果要等一、兩年先有錢賺就實在太耐，市場依家唔想再聽咁多故事，反而係傾向現實，相信呢類公司沽壓會沉重啲。

彩兒：美國上市嘅中資科網股不翻係你哋至愛之一，之後仲會Keep住談情嗎？

楊：我相信龍頭企業嘅長遠增長故事仍然存在，不過我留意到相關公司發行嘅可換股債券（CB）波幅率高，容易透過期權嘅引伸波幅變化套利，所以公司漸漸將投放嘅正股嘅資金轉戰短債投資。

### 中環資產楊延德 2015年投資策略

風險取態 樂觀

看好板塊 中資金融：非銀行金融類及中資券商股  
內地高息股：對經濟周期敏感度低的股份

看淡板塊 科網股：高估值、未有盈利貢獻的股份

►楊延德表示，睇好中資券商及內險股明年的表現。



## 手機股弱勢 轉攻電訊

梁：易方資本基金經理

梁文偉

彩兒：你公司主攻科技板塊投資，今年靠炒手機概念股打江山，仲重錘投資相關硬件公司添！出年玩法係咪會照辦煮碗先？

梁：如果要講今年嘅科技界大事，就一定係蘋果公司發布iPhone 6及6 Plus喇，事件嚟下半年對手機零部件股嘅正面帶挈最明顯，我哋今年嘅最愛實係蘋果公司手機供應鏈企業，另外，我都睇好美國上市嘅中資電商股。

IDC研究報告話，出年中國將主導智能手機產業，但係我對手機製造商出年嘅前景就唔太樂觀。內地手機市場增長勢頭放緩，競爭就愈嚟愈激烈，唔少手機製造商已經由純硬件公司，轉型為軟硬件兼備嘅公司，傾向用軟件內容收入補貼硬件收入嘅放緩，例如小米就進軍智能家居市場，呢類公司估值潛在更高嘅提升能力；但一成不變嘅純手機製造商就前景堪慮，供應鏈都難逃一劫。

### 電商股增長勢頭仍在

**Kitty：**我次次都會排頭籌買新iPhone嘍，冇理由蘋果公司會唔掂嘍，嗚嗚……（掩面）

梁：你唔使擔心！蘋果公司商業模式獨特，擁有自家研發嘅iOS及Apple Pay等系統，仲係高端智能電話界嘅領導者，新型號手機嘅購買潮尚未降溫，佢算係少有盈利能力可以保持增長嘅公司，我會繼續睇好佢前景。

彩兒：市場普遍預期一五年環球股市七國咁亂，乜你唔驚咩？

梁：一旦金融風暴蔓延到其他新興市場，佢哋可能



■梁文偉指手機製造商前景不樂觀，但睇好電訊商。

### 易方資本梁文偉2015年投資策略

投資取態	傾向防守
看好板塊	電訊股：電訊營運商及電訊器材供應商 電子商貿股：中資電商巨擘
看淡板塊	手機股：純手機製造商及其供應鏈

會成為被沽嘅對象嘍，今年年尾唔放假都係皆因環球市況風高浪急咋！俄羅斯股匯風暴，南美經濟問題有可能短時間內復原，我會特別睇淡出口到當地嘅企業，顧及內地經濟尚有放緩跡象，所以會以電訊板塊避險。

內地就嚟發放FDD牌照，出年4G投資將會顯著提升，利好電訊設備股；而電訊營運商股市盈利率唔高仲有高股息，目前數據收入佔比只係約三成，佔比無疑將逐步提升，有助改善公司毛利率及盈收。

**Kitty：**科網股似乎冇之前咁Hit，你會唔會離棄佢？

梁：我仲看好電商巨擘，BAT（即百度、阿里巴巴集團及騰訊）嘅領導地位穩固，唔會喺一年內消失，業務亦可以保持高增長，不過行業持續整合，所以我只係睇好龍頭企業。

小知識

## 對沖基金係乜？

股友比較熟嘅傳統互惠基金採用長倉策略，直接買股票等金融產品嘅長線投資，目標係資本增值，但係投資缺乏靈活性；而對沖基金就採取多重策略投資，其中包括長

短倉及槓桿投資，捕捉嚟升市同跌市嘅獲利機會。

對沖基金運用多元投資策略，所以大部分相關基金同市場走勢嘅關連度低，仲會以絕對回報做目

標。不過，呢類基金透明度較低，好少會話你知佢投資緊乜嘍！

正因對沖基金投資策略涉及較複雜嘅投資工具，芬佬需要同時運用多重策略爭取較高回報，所以一般除既定基金管理費之外，嘍基金表現「靚仔」時，都會收取額外表現費。