

搜尋

輸入股票編號

即時股價

蘋果基金

香港 台灣



2013年01月14日 基金經理 圓桌會議：樓靜股威 慢火勝高溫 (蔡東豪)

1 2 3

基金經理 圓桌會議： 樓靜股威 慢火勝高溫

讚 19



■左起：王健漳（Raymond）、蔡東豪（Tony）、羅靄（Charles）、譚新強（Eddie）。 程志遠攝

基金經理 圓桌會議

【2013年第1季】

量寬無極限，懸崖又大步檻過，年初投資市場牛氣沖天，連我們的圓桌會議亦升級，移師至大班樓舉行。在砵酒小茴炆牛尾、九層塔辣椒炒新西蘭蜆的佳餚引誘下，三位對沖基金經理酒酣耳熱言無不盡，說過了頭不能出街的材料也有不少。總括而言，他們都看好今年的港股及A股，尤其個別科技股將有可觀升幅，但擔心升勢過急會令後市波動，亦點出可能出現的利淡因素，他們又為對沖基金的表現大平反。

A股

Tony：A股衰足3年，近期才有一個似樣的反彈，點睇後市？

Charles：如果要我賭，我梗係賭佢升，跌了三年，估值好平，12月才升了十幾個巴仙。相比十年前，A股有更多可投資較實淨的股票，不少是國策股，博得過。

如果A股升，香港一定升，買港股。

Eddie：我有個基金經理朋友說，十年前返中國，發現所有嘢都好平，股票好貴，但口家返中國，發現所有嘢都好貴，除咗股票好平。希望未來十年，A股回報會好過過去十年，因為過去十年講緊1%複式增長，希望未來點都衰唔過。

不過我覺得A股如果要行，港股要咁，最好買B股，最近傳萬科轉H股，意味其他B股都可以變身H股。不過，A股短期內最好咁，若我是習近平，寧願用慢火，會健康啲。

短期內我覺得全世界都升夠，要停停。

Raymond：慢火也要滾滾，先滾，然後才慢火煲。

A股在內地有其角色，不能讓它死。2000至06年好差之後，2006年點解爆上，都係因為國策，用股改來解決「大小非」的問題，所以中央完全有能力把A

04:42pm 台最快春節前 推人幣結算業務

最新
最hit
要聞

04:28pm 上季私樓施工量僅2500個 銳減57%

28

財經

娛樂

兩岸

國際

體育

影片

04:10pm 荃灣爆反價潮 業主臨場反價8萬

547

04:09pm 新西蘭牛奶驗有毒物質 雅士利怒插

362

03:44pm 頂唔順貴租 260萬去青衣上車！

1,075

03:43pm 政府逼交用戶資料 Google：近年越來越多

355

03:43pm 挣足33年 長情業主勁執千萬落袋

1,208

蘋果Fans | 好友分享



蘋果日報

Like 96,783



蘋果日報

Update: 條片剛剛已回復正常～今次算係快手嘞，話說上次B andai曖單仲未fix ...

=====

Robynn & Kendy 啟
係環球口岸？呢排咁興自ban？



37 minutes ago

Facebook social plugin

股推番上。是否今年發生我不知道，但完全reasonable。

Charles：我估A股升多10%，才會咁。

樓市與港股

Tony：怎看香港樓市，最近出的新招好像沒有用？

Raymond：交投少了一半，點會無用，政府的目標不是推升樓市，而是維持每年3%至5%的樓價升幅。不過，每年內地晉身中產的人是以千萬計，他們都買得起樓，所以就算香港每年有三至四萬個住宅單位供應，都未必夠。

Eddie：我睇淡中環核心，我近期都有去睇啲租盤，有些甲級商廈近兩成空置率，有些落成不久的中環甲級商廈，呎租都低於100元，可考慮short冠君產業信託（2778）。我認為觀塘工貿樓都就爛，點租出去？

Raymond：兩三年後，我覺得好多中資會將現時租用的樓面減半，到時office市道可能會soft。

Charles：作為投資者，做乜口家去買樓。現時樓市仍然有火，但會越來越慢。資金正流向股市。

我看恒指今年三萬點，個人意願，賣晒啲樓買股票，買乜都得，盈富（2800）亦可。

Eddie：我主觀希望低過26000，咁會有多幾年玩吓。揀股方面，想穩陣的可買中移動（941），追求風險的可買金山軟件（3888），保利協鑫（3800）都應該OK。

我最近坐過高鐵，由深圳去長沙，好爆，鬼佬話冇人坐，錯了。路通財通，交通及旅遊相關股表現會優於GDP，股份如中鐵（390）及中交建（1800）、美國上市的如家酒店都可看好。

Raymond：今年一定會升，但今年亦是stock picking year，個別股份有四五成升幅不出奇，但整體大市拉勻計屬溫和。

加息

Tony：12個月內，利息會否掉頭上？今年投資市場最大的挑戰是甚麼？

Eddie：提早加息是今年最大fear，不過我看不到信貸市場今年會爆煲，真正有可能發生的不是加息，而是美國經濟放緩，甚至衰退，就算沒有財政懸崖。美國剛通過的財政懸崖解決方案，即使無減開支，都已經knock out咗1%經濟增長，如果兩個月後減埋spending，今年衰退不是很出奇的事，雖然佢會極度阻止，但都可能阻不了，屆時便會影響全球。中國的復蘇，也可能是cyclical（周期性的），第二季可能slow down番。

Raymond：我都驚加息會發生，但我估計不會。我認為今年中國最大的挑戰是外交，美國想圍堵中國，不過這種情況發生，往往是買貨的時候。

對沖基金表現

Tony：Hedge Fund Research（對沖基金研究機構）的報告指，去年全年對沖基金平均只賺到5.5%，恒生指數都有23%升幅！

Eddie：好彩，我們的基金沒有跑輸大市，但點解外面的對沖基金跑輸大市？我覺得，主因是個個太保守，成為驚弓之鳥。去年人都講黑天鵝，專注宏觀，希望透過single short贏錢，走漏了微觀揀股。

Tony：即是話，今年跑輸大市，原因是冇買，而不是買錯。

Charles：對沖基金有很多不同投資種類。如果是market neutral，做到5%、10%，已經好叻。Market neutral的對沖基金目的其實是低風險地賺取多過存款的回報，如果利息是2%，有5%回報，其實已經是超額完成工作。

你要評論對沖基金的表現，都要作出平衡，例如大市跌的時候，對沖基金的表現如何呢？因為對沖基金主要保障在跌市時的表現。雖然我們不是做對沖，但大市跌的時候，我們不能好像傳統基金跌咁多，所以升起來，未必叻過大市。客戶對對沖基金的要求，應該是要基金低波幅，長遠追到個指數，就算是交到貨。

Raymond：我首先要澄清，投資對沖基金是不一定跑贏股市。因為對沖講的是risk-reward，是講絕對回報。

其次，只是睇對沖基金過去四年的表現是不公平，2009至2012年是升市，只計過去四年，當然跑輸大市。要記住2008年，標普500指數跌了39%，HFRI指數（對沖基金表現指數）最差的一年，都無可能輸39%，我相信一半都有。

現時標普500指數仍未過2007年高位，但我們所有基金基本上已高過07、08年高位。

第三，今日對沖基金與20年前相比，是兩個世界。現時市場太多對沖基金，因為

對手多，競爭大，margin始終會跌，相當於中國體育品牌，有成三、四十個好難競爭。特別是美國某些對沖基金的strategy已經over-crowded，好難搵錢。但坦白講，環球對沖基金去年5%平均回報，我覺得都是差。亞洲對沖基金有很多strategy，仍不是over-crowded，我們基金很多不只這回報。

富貴網中求

Tony：過去好多年，很多人都話內地傳媒股不要碰，現時仲係唔係？

Eddie：內容（股票）仍然難炒。但正如Marshall McLuhan所講，The medium is the message。做媒介就易炒，優酷（youku.com，內地視頻網站）近排亦當炒。香港上市的（傳媒股），也大多是sell戲院概念，因為經營戲院穩定過投資電影。美國的製片公司MGM都破產，就是一個例子。

雖然內容是難炒，但如果是買中，都有好厲害的升幅。好似製作江南Style的YG Entertainment即時升了三倍、五倍。華誼兄弟的電影，收得的話，也可能再炒上去。

Charles：不過，整體來講，私募基金在這些行業，賺錢機會大得多。私募基金經理物色有潛力的明星、導演合搞公司拍電影，識於微時，如果成功，拍番20套戲，已經有好大的回報。但到上市的時候，明星、導演都很紅，已經唔想做，想退休。

Raymond：在過去假期，我買了部SmartCandy，用來插入電視機，就能將電視變成智能電視。它的外形好似一隻USB，價錢只是300元港紙。透過SmartCandy上網，即刻可以在電視睇晒PPTV過百部劇集，台灣、韓國、大陸劇集都有。

Android電話一向睇到PPTV。但現時有了SmartCandy的電視就變做Android phone，仲可以上網、收電郵。

Charles：我同好多人傾過，都覺得這種是未來的模式。SmartCandy可以因應新科技很快更新，相反屋企部50吋的電視，冇理由年年換一次。

Eddie：其實（SmartCandy）相等於Apple TV，但賣這些硬件好難賺錢。我覺得，這種商機正正造就，例如是優酷等的視頻網。優酷每年廣告收入大約18億元，央視一年是300幾億元，優酷有很大想像空間。

城電

Tony：講完內地的媒體股。香港的媒體股點睇。假設政府真是發免費電視牌照，城市電訊（1137）有冇得做？

Charles：其實，城電賣走固網業務，搞電視業務，都引來不少批評。部份批評，我亦同意。本來城電的網絡是好正，尤其是上述提到的SmartCandy普及後，收費電視的吸引力會大減。未來正正是這樣，你需要一個寬頻，但唔需要收費電視。

Eddie：點解城電要賣寬頻業務，要去申請免費電視牌？點解不把內容索性放在網上播呢？

Charles：我的想法是城電要壯大規模，投牌亦予人認真大搞的觀感。完全靠互聯網，是比較難成功。最好就是免費電視與寬頻並行，讓一班本地觀眾免費可以睇，外國的觀眾可以透過網上收睇。

Raymond：免費電視仍然瓜分到好大廣告收入。但如果真的發牌，我只能肯定香港觀眾受惠。從生意角度看，我唔知。

Charles：雖然我唔係太buy王維基去做免費電視。如果牌照成本唔高，應該去做，去爭取最大觀眾群，先可以攤分製作節目的成本。我認為，在互聯網打敗TVB不是很難。

Tony：王維基的理論是，香港多了免費報紙，整個報紙廣告市場的餅就造大了。在免費電視也應該一樣。

Eddie：我相信，更準確來說，是內地廣告市場會越來越大，雖然香港人很少留意內地新聞，內地人就很留意香港新聞。其實未來王維基、TVB的模式，係捧紅噏藝人，然後賺經理人費。香港藝人現時對內地人來說仍是新潮，即使實力不足也有叫座力，但近年台灣藝人在內地都好紅，香港優勢剩不下多少。

電子商貿

Eddie：e-commerce越來越是中國的亮點。中國的消費者未太富有，他們對價錢對比敏感，更加會到網上格價，所以國美（493）、蘇寧好難再有前途。

我有信心，中國互聯網的內容，或是網上交易都會超越外國。淘寶在光棍節當日做到的交易量，是美國Cyber Monday所有公司做的交易量的兩倍。

同樣地，手機是好大潛力。中國的智能手機滲透率會不斷增長，加上價錢不斷

跌，未來三、四年是四、五倍的升幅，由兩億部變做八億部。但手機互聯網Monetization（把流量化成收入的過程）剛剛開始，整個市場可能有10至20倍的增長。

我睇好金山軟件（3888），以前做遊戲，現時做好多手機軟件。金山主席雷軍是中國互聯網的領軍人物。自己有投資手機公司小米、一個叫YY的網上卡拉OK公司。雷軍又有投資手機瀏覽器，好多樣project可以分拆出來。

Raymond：在互聯網市場，中國機會隨時好過美國。中國國策會幫到一、兩個winner出來。但手機的apps轉得太快，例如facebook剛收購Instagram，好快又有另一個相片app興起。

Eddie：所以我們的策略都是漁翁撒網，乜都買啲。中國互聯網市場，最後會是winner takes all，不會是平均瓜分，可能是奇虎360贏，可能是騰訊（700）贏。終極winner可能有100倍的升值潛力。

剛剛提到美國上市的奇虎360。先做消毒軟件，再出瀏覽器、導航網頁，現時搞搜尋器、手機殺毒軟件。早三、四個月前出了搜尋器，已經搶到10%的市場佔有率。

奇虎360一向是後發先動，過去贏到防毒、瀏覽器等的市場。所以，奇虎好有潛力，有機會去挑戰百度、阿里巴巴及騰訊。

奇虎360的市值30幾億美元。我相信，奇虎360有10倍以上的爆發力。奇虎360現時一年都是賺大約2000萬美元，乘100倍都是20億美元，絕對有可能發生。公司股價當然有discount-forward，有成40倍的PE，但仍有很大的增長空間。



■譚新強Eddie

講者介紹：譚新強Eddie

- 中環資產投資行政總裁
- 曾任職AT&T貝爾實驗室、所羅門兄弟、美林、里昂等機構，被喻為亞洲股本衍生工具先鋒。2005年創辦中環資產，2008和2010年被選為亞洲最佳對沖基金
- 擁有多倫多大學電子工程學士和碩士學位，耶魯大學管理學院公共與私營管理碩士學位



■羅需良Charles

講者介紹：羅需良Charles

- 海角資產管理投資總監
- 集團管理約3億美元資產，旗下長倉絕對回報中國基金，在過去五年表現勝過97%同類型基金。打滾投資界26年，曾任職德盛安聯、研富資產管理（RCM）
- 畢業於香港大學，持有港大社會科學（經濟）碩士學位，並擁有CFA資格



■王健漳Raymond

講者介紹：王健漳Raymond

- 捷達投資管理董事總經理
- 為機構和高淨值投資者提供另類投資顧問服務，集團旗下基金管理超過8.5億美元資產
- 畢業於劍橋大學，持有工程學位，並為多倫多大學系統控制碩士，擁有CFA資格

蔡東豪

蔡東豪

上一則



BIG SPENDER： 從城市跑到極地

下一則

二手速遞 市區
豪廷峯14年翻一番

加入蘋果 Fans

Like 96k



回應

 發佈到 Facebook

以 Vincci Nie 身分發表 (不是您嗎?)

留言



Patrick Li · University of Winnipeg

樓靜 agree, 股威 hope so!!

回覆 · 讀 · 追蹤貼文 · 1月14日10:52

Facebook 社群外掛元件

返回最頂

要聞港聞

要聞
港聞
法庭
健康
隔牆有耳
論壇

國際兩岸

國際新聞
兩岸新聞
環球Pop-up

財經

財經要聞
投資
地產樓盤

娛樂

娛樂新聞
娛樂名人
名人時尚
國際娛樂

體育

蘋果波經
體育要聞

馬經

馬網

副刊

飲食	健康	蘋果基金
旅遊	蘋果樹下	手機版
科技	名采	app看蘋果
消費	暖流/服務	
文化		
汽車		

其他

[香港](#) [台灣](#) [用戶登入](#) [新登記](#) [私隱聲明](#) [服務條款](#) [刊登廣告](#) [聯絡我們](#)

Audit and Analytics by Nielsen//NetRatings

版權所有 不得轉載 @2013 AD Internet Limited. All Rights Reserved