

搜尋

輸入股票編號

即時股價

蘋果基金

香港 台灣



動大事 - Click 易

2014年01月02日 基金經理 圓桌會議：炒落後還是怕改革？

基金經理 圓桌會議： 炒落後還是怕改革？

讚 4

7,212



■基金經理對今年港股後市有不同看法，但認為去年強勢的科網股仍然有餘未盡。 黃偉傑攝



1 2 3



【2014年第一季】

港股去年全年升幅不足3%，中資股及A股更加倒跌，齊齊被升三成的美股拋離幾條街，今年一開始，便要面對美國聯儲局減少買債，踏出收水的第一步，而內地又強調經濟轉型多於速度，三位對沖基金經理激辯對今年後市的看法，分成追落後與怕改革兩派，絕對是考眼光的一年，但去年強勢的科網股，似乎有餘未盡。

Tony：蔡東豪

Raymond：王健漳

Eddie：譚新強

Charles：羅霈良

【股市預測】

Tony：如何看聯儲局減少買債的決定？

03:13pm 歌賦嶺錄公司轉讓 兩年升值兩成

影片

02:57pm 【長實新盤】北角DIVA下周開售 211

最Hit

02:56pm 【異動股】未能達全年戰略目標 宏華瀉一成 183

要聞

02:42pm Moto X減價3成促銷 732

突發

02:32pm 【短片】【股蘋熱話】一月效應再現 黃德凡：唔一定靈 507

娛樂

02:32pm 【短片】【股蘋熱話】紅盤高收有難度？黃德凡：國指累事 361

Gadgets

兩岸

國際

財經

生活

體育

Eddie：（伯南克）好聰明，兩手運作，一手放慢買債，另一方面再加強前瞻指引。原來聯儲局打算在2014年年底開始加息，後來變了用失業率作指標，之前說7%失業率、後來又降低至6.5%，先會談加息。

今次議息會議再作調節，說失業率跌至6.5%，也不急於加息，等市場繼續有想像空間。一手放，一手緊。每月減少買債，另一手確保所有人認為長遠仍未會加息。所以，好明顯對美國啱啱好，伯南克公佈後，道指及標普指數都創新高。

Tony：我都覺得係，佢事先張揚（減少買債），但又唔係狼來了。

儲局減買債 資金湧股市

Eddie：伯南克誓死說，放慢買債與他退休無關。但當然有關係。格林斯潘在位時，好多人崇拜，但退休後人人當他是過街老鼠，寫書都唔收得，正正因為（金融海嘯）收尾，結局唔好。

伯南克推了QE出來，年中開始談放慢買債，卻因為兩黨預算案爭拗等原因拖延。上一次是他最後一次主持記者會，今次都不放慢買債，伯南克便好像只懂開頭，唔識收尾。做好做醜，都要減買債100億美元，證明有結局。

Charles：其實放慢買債對股市都係好消息，因為是逼債市的錢走出來。QE規模減少皆因經濟開始好，市場會買股票，而且未到息口高，要走貨的階段，股市仍有一段時間升，債券擺到明要賣。

Raymond：每月減少買債100億美元其實好少，可能日後每隔幾個月先減100億美元，每月買債的規模由850億美元減至0，都可以減好耐，等於還有1萬億美元出緊嚟。

而且都未收水，仲未unwind。聯儲局只是減少谷大嘅規模，聯儲局的資產負債表仲膨脹緊。

Tony：如何睇2014年股市？

Eddie：我覺得，依舊會是已發展市場跑贏发展中市場，這個趨勢都好難抵擋。美元偏強，日圓弱，日本應該幾好。主流意見認為，北亞市場如韓國、日本、中國，會較東南亞如印度等佳。

但我覺得未必真，韓國、台灣會幾好。中國一定極差。東南亞尤其是印度，我認為會跑贏中國。大家講到印度經濟不好，錄得經常賬赤字、財政赤字等等。但2014年印度選舉RJP political party（印度人政黨）有可能贏出、印度央行又轉由芝加哥大學教授Raghuram Rajan掌管，信心返晒嚟。

Tony：唔好講咁遠，中國點樣？

Eddie：2014年，中國差不多會是最差，香港都差。我上一次都講，12月大市可能不好，不幸言中。中港股市會繼續underperform，原因是政策就算改革，認真的話，要向銀行、國企開刀，包括拉人、將國企拆細、加入競爭，全部都對銀行、大國企是壞消息，政策改革越要落實，對指數中短線都不好，長線可能會好返啲。

Tony：呢點我同意。三中全會提及的改革，就算做到都要等三、五年。短期一定痛苦。

Charles：技術上看長線睇好。24000點好重要，如果破位上升，氣氛轉變好大，現時太多負面消息。

Eddie：唔係呀，香港現時極樂觀，IPO勁暢旺。

Tony：整體氣氛、零售都樂觀，曹仁超都話（2014年）最高31000點。

Charles：絕對唔係，過去三個月，氣氛會好到不得了，原因只是衰太耐，但呢班call嘅人不是真正揸錢。講就叻，但我見大市根本無動靜，聯儲局公佈減少買債當日甚至高開低收，大部份揸錢嘅人都係睇住先。2014年大跌機會勁小，大升機會極大。唔會再拖喇。

Raymond：唔係太多人增持股票。2014年唔會大跌。如果股市要大跌，一定要有人增持，同估值過高。都無人增持股票，又何來有人沽。跌嘅空間好少，但東南亞的貨幣因為退市，仲有空間落。所以，北亞市場可能穩陣啲。

Tony：點睇內房、內銀？

Eddie：我又唔夠膽講會大跌，但會不理。睇少樣嘅，無咁麻煩，做吓其他嘅。

Tony：呢兩年，你只是睇行業？

Eddie：當然係asset allocation，早一、兩年，好多債券後來轉咗股票，在股票，就bottom up選股。指數、大國企，銀行一概避免。

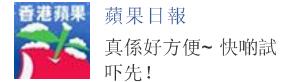
Tony：Charles買藍籌多，去年表現是否麻煩？

Charles：係呀買咗，咪坐囉。過去三、四年，指數變動不大，呢啲股係等，界到息。

02:32pm Fiat同意以339億買斷佳士拿
514

02:32pm 【短片】【股蘋熱話】黃德凡：網上支付股唔錯 但要等一等
523

蘋果Fans | 好友分享



【創意切三刀剝柑皮法 保持雙手乾淨】
<http://bit.ly/Jluhz3>

想知多啲新嘢？即like 蘋果日報 FB 啦！\(^o^)/



Facebook social plugin

Tony：呢三年，大國企盈利不斷咁升，股價無跟住上，估值咪不斷跌？

藍籌有息風險低 繼續坐

Charles：係呀得返5倍（市盈率）。但藍籌股風險小，存款息率咁低，藍籌股收到息，我會坐多一會。

Eddie：你都不知有幾多呆壞賬。所以信達（1359）咁好，炒得咁勁。啲人覺得呆壞賬增長，買信達就是put中國銀行壞賬。

Tony：我buy Charles，PE得5至6倍，收4厘息，我理得你呆壞賬，阿爺實有辦法。

Charles：過去幾年點解咁淡，全因外資大銀行都在亞洲、中國籌錢，賣了好多貨，包括高盛、美銀美林個個攞百幾二百億元走，合共攞幾千億。到佢哋返嚟先會好。

我記得1997年，香港政府救市嘅時候，全世界攞晒啲貨出嚟。到1998至1999年，啲錢返番嚟，個市開始好，邊度有free flow？冇晒，貨全在政府手上，大市嗰一聲乾升一倍，如果政府不推出盈富基金（2800）賣貨，個市仲有得升。

Tony：會唔會再發生呢個情況呢？

Charles：我覺得會。如果美國標普500指數再升兩成，啲人覺得估值與其他市場距離變大，應該會減持美國股市，加番中國及香港，資金流一轉，這個情況可能再發生。

Eddie：我絕對不贊成港股或A股表現差，純粹是現金流的問題。主因是基本因素有問題，中國經濟增長減慢，人口問題不理想、改革政策等對投資者不吸引。其實，去年深圳創業板升得非常多，只是大指數滬綜指、H指、恒指不好。中國有前途，但前途在民企，不是國企。

Tony：中國三中全會的改革，邊一樣行得通。

Eddie：放寬一孩政策肯定是起點，但速度太慢，追唔番人口老化問題。

Charles：最令人眼前一亮是，習近平整個改革得罪好多人，肯得罪咁多人，不是為自己好，就是為整個國家好，我傾向相信是後者。第二點，是改革推到好快，一孩政策、退休福利計劃，IPO改革等。好多改革一早已準備好，之前啲人唔夠膽決定，但現時終於肯推出。

【日本經濟】

Tony：Raymond熟日本，你如何看日本經濟？

Raymond：日圓會跌，越跌對經濟越好，日本出生率最近都回升。這次日本改革，日本人民都覺得轉變，以前的改革，日本人也不信。

Charles：過去整體外圍環境轉好，日本的資金會走出去，因為日圓無息，日圓就會弱；如果外圍風大雨大，錢會返去國家，日圓就強。所以，好環境下，日圓會弱，日股繼續升，氣氛轉好，資金流出就會加大，日圓會繼續弱。

Eddie：大致上贊成，但是否從根本改變，我有點懷疑。現時豐田等日本汽車行業，與通用汽車以及福特等越來越遠，在全世界都不是好賣得。日圓即使跌，出口數字仍不好，根本性改變好難。日圓會續弱，日本股市可能短期內可以炒，但炒幾遠，我真係唔知。

科網熱未完

Tony：上季科網股好熱。上次講到中國科網行業，Eddie提到，中國科網股有創新，說法好有原創性。以前中國科網公司都是一味抄。

Eddie：上一次話騰訊（700）微信有突破，我過去幾月再做研究，發現另一家韓國公司NHN有一家持有日本即時通訊軟件Line。Line的技術比微信、WhatsApp更好，全球即時通訊軟件的平台，最主要就是這三家。

WhatsApp是一家奇怪的公司，員工得100人，因為行得快，好多人用。但不賣廣告，只是收1蚊美金下載費用或延續服務費用。如果WhatsApp繼續咁clean，會無商業價值，但若然這巨人喚醒了，就好恐怖。

Snapchat也急起直追，剛剛拒絕了facebook的收購。Snapchat兩名20歲出頭的創辦人曾說，無意發展成facebook，以收廣告為主。他們的目標是做增長服務，賣sticker、賣虛擬商品之類，亦有可能發展成網上、網下購物。他們模仿的對象並非Google，也非facebook，而是Line、微信兩家亞洲公司。

雖然很多人用facebook流動版，不過微信、WhatsApp、Line一日用接近廿次，時間長、次數較多，主要連結core of social graph，在同一城市最密切的屋企人、朋友及同事等。即時通訊軟件的品牌廣告潛力，未必及得上facebook，但針對性廣告可能很有效，其商業價值亦可能遠遠大過facebook。

再講增長率，facebook現時有12億人，估計最多全球會有15億人用。微信、Line 現時3至4億用戶左右，增長空間起碼有一、兩倍。

外國投資者現時還是對中國科網股有折讓，覺得亞洲人先會買虛擬產品，但其實唔係。好像日本動畫，現時外國人都接受，有朝一日，Line公仔Brown和Cony，可能都會獲外國人接受。即時通訊行業有能力增長成為全球企業，決賽主要睇Line、Whatsapp及微信。

Tony：中國互網聯企業在2014唔會停？

Eddie：唔會，有人估計阿里巴巴上市可能想套現，專注搞電子交易、電子金融。阿里巴巴餘額寶的貨幣基金推出不夠半年，已集資上千億，成為中國國內最大的基金，可能之後就推出債券基金、股票基金，who knows？網上的威力，真係無可抵擋。

Charles：舉例，我肯定銀行最唔鍾意餘額寶。微信打算同銀行做掛鈎，令用戶繼續將啲錢放在銀行，微信幫忙做payment，應該受銀行歡迎。中國推4G，最大得益並非中移動（941）、中電信（728），而是微信、視頻等等，不要忘了中移動有7億至8億客，僅1億多是3G。

Eddie：所以4G令中移動underperform，未來繼續要投資好多錢。

Raymond：大陸科網公司都只是incremental innovation（漸進型創新）。中國科網公司的突破性創新，我睇唔到。但係賺錢不需要突破性創新，主要靠人多，中國科網股又有國家支持，根本谷到肥仔。國家亦有利益，所以有得玩。

Tony：Eddie，你同唔同意中國無創新？

Eddie：睇你講乜創新。我會拗大陸科網公司的商業模式創新，阿里當然似Amazon、eBay，但阿里巴巴做法完全不同，阿里以negative working capital方式營運，令他更賺錢。從商業角度看，肯定是創新，這個不能否定。

【中國半導體冇得追】

Eddie：如果技術層面，中國最落後是半導體，中國貿易逆差最勁是半導體。短期內，中國好難可以追上來，美國、日本兩間龍頭半導體公司講緊合併，將會拋離中國好遠。我最睇好台灣半導體行業。

中國智能電話好多都幫襯台灣。除了半導體之外，其他技術追緊上來，例如品
牌包裝都學緊。小米肯定在marketing方面已是相當強的公司。

Tony：即係小米可以成為世界級的公司？

Charles：就算小米唔得，但都會有其他人得，中國咁大個市場，咁多創投基金界錢，我唔擔心。

中國大部份技術還是追緊世界標準，有得抄點解唔抄，慢慢冇得抄就會有自己的R&D。舉例，全世界最先進的水泥廠技術可能在中國，華為的R&D、專利數目全世界也是名列前茅，所以後面會見得更多創新公司。

Tony：中國比韓國、日本的技術比較係點樣？

Raymond：韓國有好大優勢，例如是記憶體，全世界都差不多要向韓國輸入，但好多尖端物料仍然來自日本。日本基本科學相當強，其他好難追上去，要抄都抄唔到。

Tony：精電（710）超過95%的半導體係同日本買。有啲人會話日本仲有半導體廠。有呀，細細問，但如果佢冇咁，全世界好多啲死得。

【Bitcoin挑戰法定貨幣不易】

Tony：你哋有冇諗過玩Bitcoin？

Eddie：呢個可能係好多嘅第一步，等於以前的Napster，以點對點方式下載音樂，初時好成功，後來因為版權問題冇咁。但由Napster引伸好多東西出來，有iTunes、Spotify等。

Charles：無仔細研究，但啲人話Bitcoin冇嘢、虛擬，一張紙都是虛擬，美元一樣是虛擬，所以Bitcoin本身是無問題，只要大家接受就得，但最大問題是個發行者。到底點發行？大家是否有信心？

Raymond：我冇細心研究，但任何金條、美金，同鑽石都係一個字，信字。你點去信Bitcoin，同你點去信金條，分別太大。

Eddie：Bitcoin最初賣點是驚美國印銀紙，所以設上限，同時好難製造出來。第一代可能純粹是炒。帶出來的電子交易、電子付費等肯定會快速發展。

Tony：Bitcoin最多交易的地方是中國。但貨幣好難，大陸點會容許Bitcoin的交易，貨幣的監管一定好嚴。

Raymond：每個國家有個概念叫法定貨幣，挑戰個monopoly難過登天。

【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



羅靄良 Charles

- 海角資產管理投資總監
- 集團管理逾十億元資產，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

- 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

足本收睇《亂噏24》x 劉嘉玲；鄭秀文@杜琪峯再度登場！
周一至周五《亂噏24》約定你：<http://bit.ly/appletalk24>



上一則
中環我至靚



下一則
星灣低開 區內買賣死寂
馬鞍山二手 隨時跌價一成

蘋果FB祝大家新年快樂！

Like 425K





回應

 發佈到 Facebook

以 Vincci Nie 身分發表 (不是您嗎?)

 留言

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

旅遊
飲食
科技
汽車
家庭
親子
消費

其他

健康
文化
專題
潮流
運程
蘋果樹下
名采

[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 ©2014 AD Internet Limited. All Rights Reserved