

iMONEY 智富

4 893167 1770688

23000點在望

股市五月 窮不窮？

天駿
何偉立

見底反彈

瑞信
劉紹文

現屬調整浪



Focus 專訪Rubber Duck之父
P.06 點解咁Duck



China
P.06

獨家專訪 金發局成員陳爽
染金不染紅



▲ 恒指周五(3日)以22689點收市，仍未能衝上23000點，市場氣氛不算活躍，惟參考何偉立預測，港股4月已經見底，5月及6月大市有機會出現反彈。

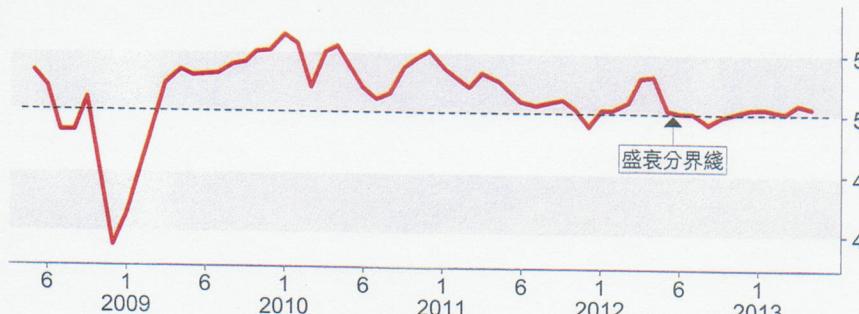
此時又應該如何部署？

擅於捕捉股市及經濟轉角位的對沖基金天駿資產管理，雖然成立僅兩年多，但旗下的天駿中國基金去年錄得42%的回報，大幅跑贏同業及大市。今年首季港股反覆下調，但據彭博的數據，天駿中國基金今年首季回報為5.6%，相對上表現仍然優於大市。

好友審慎大市止跌似見底

創立天駿資產管理並任投資總監的何偉立指出，去年12月、今年1月時，大市的氣氛較高漲，不少投資者都看好後市追入，而他則反其道而行，於1月尾時慢慢沽貨。究其原因，在於他憑藉過往經驗，認為港股自去年9月起展開升浪已屆數月，故在農曆新年前後可能有一番調整，但

中國官方PMI 4月回落至50.6



資料來源：國統局、彭博

由於他始終認為，全年計大市的趨勢會做好，故相信這次調整約歷時兩三個月，不會長達5至6個月。

拿倒後鏡回望，港股自1月底起反覆下跌，從高位23822點跌至上月中低位21512點才回升，兩個多月間跌幅近一成，何偉立的判斷大致正確。他坦言，當初預計大市見頂後需要調整至少兩至三個月，從技術走勢

上看，起碼要調整至22000點以下，最後港股在21500點水平回彈，調整幅度較他預期中要少。

何偉立觀察到不少年初的好友已在過去兩三個月轉向保守，加上最近市場雖連番出現負面消息如H7N9禽流感爆發、北韓試射導彈、內地對房地產調控等等，但大市跌至21500點水平未有再跌，因此他便假定經過兩

個半月的調整後，港股上半年已經在4月見底，在市場氣氛偏淡下，5月及6月大市有機會出現反彈。

何偉立在去年底曾指出，中國經濟處於「Cyclical Upturn(周期性上升)」，故認為今年市況審慎樂觀。今年港股步入調整，他評估過形勢之後，認為整體上中國經濟周期性上升趨勢沒有改變，在去年的低基數效應下，經濟仍在反彈，但反彈力度則較他預期中弱。

整體而言，他認為今年中國經濟以至企業盈利的情況，其實已較去年好。「現時大家的爭論點是，盈利無想像中增長咁快，但並不是正在倒

退，去年有幾個季度盈利是在倒退，但今年全年應該會有增長，因為去年好差。現時股市的估值仍然很便宜，在這個基礎下，只要沒有重大壞消息，理論上大市都有機會向上炒。」

基金淨長倉水平約70%

去年與何偉立做訪問時談及操盤心得，其中一項正是要「愈跌得急，愈要大膽買，到股價升時再慢慢沽出不遲」。故此，適逢這次大市調整，他在4月時已逐步買貨，為基金調整倉位，目前基金的淨長倉水平約70%，高於首季的60%。

「4個月前，我覺得今年個市整體

都容易炒的，但現時我覺得，今年會無我之前估計般容易炒，但整體市況是Ok的，如果你揀股揀得好，就會好。今年個市況未必話你合理眼隨便買都可以。」

何偉立反覆強調今年的投資重點，在於「Selective(揀擇)」。「有些行業的復甦可能只夠消化供應過多的情況，這樣企業盈利未必有好大的轉勢，所以揀的時候要小心……我覺得好多行業今年都未必有好穩健的增長。」在這情況下，他認為其中一個可考慮的投資方向，是選一些經濟周期相關度低而行業增長相對穩健的行業，例如科技、互聯網及傳媒股等。

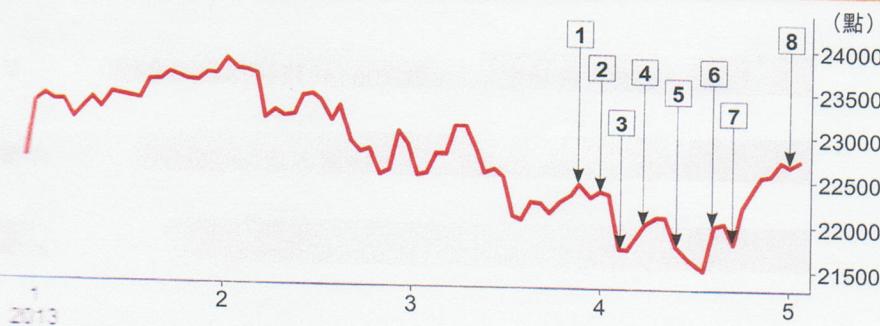
雖然不便對個股給予點評，但他說出揀股的首要原則，以供投資者參考。「你要評估不同行業中，哪些是此消彼長的。你要看身處這個局勢中會贏的公司，若是業務愈做愈縮的公司，你無謂再買落去。」

評估行業長期增長誘因

故此，在選擇行業時，要先想想該行業有沒有長期的增長誘因，他以近年日益普及的平板電腦為例，在這個大環境下，平板電腦金屬殼的使用會增加，依着這個思路，相關的供應商便有機會受惠其中。



恒指23000點在望



資料來源：彭博

日期	事件
1 27/3	內地推出《8號文》加強理財產品監管
2 31/3	各地方政府陸續推出「新國三條」招則
3 4/4	日央行宣布開放式QE
4 5/4	內地確診首宗H7N9禽流感個案
5 10/4	市場盛傳北韓將試射導彈
6 15/4	內地公布首季GDP數據遜預期
7 19/4	傳A股將被納入MSCI新興市場指數
8 23/4	滙豐中國4月PMI初值連續兩月下跌
9 1/5	中國官方PMI4月跌至50.6