

# 基金名家唱反調撐中港股市

## 麥樸思：

## 林少陽：

# 中資股看升 跌市要掃貨



### 麥樸思精句

論股市走勢：

「所有市場不會有直線升幅，投資者用小時、日、星期聯串，很可能會賣潰爛或火燒心，所以要留意長線趨勢」

論市場風險：

「類似沙士的病毒重臨、南中國海緊張局勢升溫，或亞洲各國出現類似泰國的政局不穩，都是今年的風險」

論歸局退市：

「不需要理會退市，這只是心理因素，退市不同收緊政策」

### 麥樸思 (Mark Mobius) 簡歷

現職	鄧普頓新興市場團隊執行主席
外號	新興市場之父
曾任	99年獲世界銀行和經濟合作發展組織委任為全球企業管治論壇投資者責任工作組成員主席



### Interview 專訪

去年發達國家股市錄得雙位數字升幅，中港股市斯人獨憔悴，恒指全年升幅不足3%，近乎白做。今年兩地股市開局亦不理想，但兩位基金名家——新興市場之父麥樸思，以及亞洲股神東尼愛徒林少陽，均異口同聲表示中資股今年有牛氣，在坊間一片「炒股不炒市」的聲音下，力排眾議睇好中港股市。

記者：高明輝 馮健鏗

人稱新興市場之父、鄧普頓新興市場團隊執行主席麥樸思 (Mark Mobius) 接受本報電郵訪問時，對股市流露出看好之情。「今年整體上是牛市！」他明言，在全球流動性過剩下，多個市場都會變好，但預計並非直線上升，當中會出現調整，又相信馬年亞洲市場會快速增長。中國方面，雖然經濟放慢，但每年仍有7至8%增長，相信中資股增長可達雙位數，而通常股市增長會是經濟增長的兩倍，意味中資股今年升幅可達14至15%。

### 改革符預期利好A股

麥樸思團隊認為，內地政府會持續調整中國經濟結構，減少依賴出口及投資，增加本土

以 以投資管理投資總監林少陽接受本報專訪時揚言，「今年(股市)唔大升，過兩至三年都會大升」，對港股表現信心十足，指中國經濟出現大規模風險的可能性非常低，今年股市會反覆向好，加上估值未算高昂，稍見跌市就應大規模入市，但提醒去年狂炒的科網及濠賭股，或會出現走資潮。

林少陽認為，內地經濟去槓程化雖未完結，但最壞情況已過去，「去年6月底上海銀行同業拆息 (SHIBOR) 飆升，反映內地真實借貸高峯、借貸利率高峯過飽」。加上影子銀行金額規模的上升速度放緩，令投資者的消費者行為、投資者行為為逐步轉變，釋放過去一年多以來的儲蓄，而資金若果要找出路，很大機會最終會流



### 林少陽精句

論香港樓市：

「2013年樓市已經見頂，供應見底，利率見底兩個有利樓市的因素(利率及供應)，今年都不會見到有大规模建樓，錢總要找地方炒」

論通縮壓力：

「由於全球需求不大，但供應未見頂，最後會導致產能過剩，故環球將面對一股通縮壓力」

論中港經濟：

「美國差不多完成去槓程化，樓市開始復蘇，證明美國人重新願意消費、投資，但內地去槓程化現在才開始」

### 林少陽 (Vincent Lam) 簡歷

現職	以立投資管理投資總監
外號	「亞洲股神」東尼 (Tony Measor) 徒弟
曾任	畢業後先後於《經濟日報》、《壹周刊》擔任財經記者

## 麥模思 (Mark Mobius) 簡歷

現職	聯華新興市場團隊執行主席
外號	新興市場之父
曾任	99年獲世界銀行和經濟合作發展組織委任為全球企業管治論壇投資者責任工作組聯席主席 87年加入鄧普頓，為新興市場基金主席 彭博雜誌「2011年最具影響力50名人物」 African Investor 評選的「2010年度非洲投資指數系列獎項」 國際金庫市場評選的「01年新興市場股票最佳基金經理」
威水史	波士頓大學學士和碩士學位 麻省理工學院經濟學及政治學博士學位
學歷	資料來源：富蘭克林鄧普頓投資

## 消費石油股 成首選行業

**推薦板塊** 對於個別板塊，鄧普頓新興市場團隊執行主席麥模思指，該行喜歡中資消費股及有中外業務的中資石油股。他解釋，因為中國勞動階層收入持續增長，亦亦求提高，故除實物消費外，對服務會較看重，消費服務行業正面。料未來十年成為新興行業，同時他亦喜歡食品、潮流及百貨股，現時對消費股的特價已大致足夠。另外，政府希望減低對能源定價的干預，故看好中資石油股。

他同時看好高科技股及生物科技股，但認為部份股份估值太貴，對中資及中企反應力應更強。麥模思指，中國之中企會成為投資者帶來正面情緒，計全球企業管理市場化改革正進行的原因，會議清楚指出企業需要更高的效率，及接受市場競爭，因此相信未來會出現更多併購，及更多民企會倒閉，重點方向良好，但短期會有陣痛。

# 港股短期考驗牛熊線

## 蘋果散戶調查

調查日期	持貨比率 (1)	蘋果散戶 指數(2)	短期入市 比率(3)
12月6日	45.61%	23.08	3.23%
12月14日	44.35%	6.86	4.69%
12月20日	46.79%	0.68	2.41%
12月27日	51.68%	22.73	0.00%
1月3日	44.91%	3.33	2.17%
過去62周 平均值	47.23%	7.85	3.81%
過去654次 調查平均值	46.16%	8.23	5.35%

(1) 表示手持上有股票之被訪者比例

7至8%增長，相中資股復可理受壓，而港股則增長慢於經濟增長的兩倍，意味中資股今年升幅可達14至15%。

## 改革符合預期利好A股

麥模思團隊認為，內地政府會持續調整中國經濟結構，減少依賴出口及投資，增加本土消費比重，而中國的經濟增長率仍維持高水準，市場改革符合預期，相信A股會出現升勢。他又指，重啟IPO顯示政府希望A股投好，料監管制會放鬆，顯示外資實業A股。他認為相關措施很關鍵，因為會令市場波動性更大，同時亦希望市場有更高的透明度。

另一方面，麥模思又指，中國透過城鎮化消費主導經濟更明顯，包括土地改革、稅制改革、財政自由化、環保及放寬一孩政策，而戶口改革會加速中國家庭登記制度，令農村居民變成城鎮人口，政府同時希望減低投資成本及能源定價的干預。他認為，中國建立的自買區，容許海外投資進行併購，將會帶來更多資本，經濟將會受惠。他又相信，本土消費持續強勁，能源消費及金屬入口數據顯示經濟活動變得活躍。

## 亞洲新興市場前景佳

談到濠賭股表現，他稱，澳門賭場是世界上最大的博彩中心，會從家庭娛樂消費擴張中得益，因澳門欲成為中國的首選度假勝地，濠賭股增長前景有保證，估值不貴，認為會持續以清一色賭場升格為綜合家庭度假娛樂中心。身為新興市場之父的麥模思認為，亞洲新興市場相對成熟市場的長線回報仍然較好，料趨勢會持續，實際上亞洲新興市場自2000年起，12年間9年跑贏成熟市場，僅2008及2011年例外，亞洲市場長線強勁的表現來自簡單的數據：新興國家的歷史及預期經濟增長遠高於發達國。他相信今年相會更大，2014年亞洲新興市場增長料可達6.5%，而成熟市場僅得2%。

## 今或高開68點

【本報訊】中資弱勢未改，大市牛熊線勢危！港上週五畢小股災狂瀉逾2%，恒指與入市倍稱牛熊線的250日線（上週五收22604.6）兩個月內三次面臨挑戰，現時差距收窄至約200點或1%。分析認為，中資股農曆年前難翻身，恒指牛熊線有機會失守，惟再急挫機會不大，強勢的科網及濠賭升浪或未完，中資金融股則切忌心息急底。

## 今或高開68點

經過上週一跌一，恒指累計全周倒跌425點，下挫1.8%，報22817點；H指更急跌393點，大瀉3.6%，報10436點。外圍上週五牛皮，帶挈港股美國預託證券（ADR）輕微反彈，綜合主要藍籌ADR表現，預料恒指今

料少陰影，而內地經濟去程和穩大體不變，但最壞情況已過去；去年6月底上海銀行同業拆息（SHIBOR）飆升，反映內地真實借貸需求高峯，借貸利率高峯逼近。加上影子銀行金融規模的上升速度放緩，令投資者的消費者行為，投資者行為逐步轉變，釋放出一年多以來的儲蓄，而資金若要求出路，很大機會最終會流入股市，「但整體估值大規模上調未候時候，要界多，三年內可。」

## 港股息率夠吸引

對於習體制改革方向，他形容是「固本培元」，而隨着中央決心將國有資產市場化，未來市場會出現更多併購及私有化，認為中國可參考前英國首相戴卓爾夫人的雙軌做法——將沒有戰略地位的重資產賣給民企，刺激它們原有活力，對國企及民企均有利。

觀乎聯儲局短期不會大規模退市，且加息時間表比預期遲，他預料股票市場能吸引投資者，是因為股息率比債券利率較高，「香港股票吸引力相對大，正息差有1.1厘」。而在全球主要股票市場中，共有九個市場的股息率較10年期國庫債券息率吸引，全部屬於經濟較為成熟的市場，包括有日本、新加坡、香港及台灣等。

## 小心科網賭股走資

隨着全世界經濟逐漸一體化，林少陽指全球正面對通脹壓力，令物價持續向下，企業難以保持原有的盈利增長速度，預計市場將轉趨對低投資回報率（ROI）與股本回報率（ROE）的增長目標。已於08年見頂，但現時市場供應仍在上升，資本累積最終將導致產能過剩。2013年起出現「局部性牛市」，科網、濠賭等板塊越趨有看，但他認為，「如果傳統行業做好，呢好行業（科網濠賭）會有資金流出，唔係因為盈利下降，而係因為估值向下重估」。他提醒投資者，應買這兩個板塊的股份，要挑選有盈利支持的公司。

## 失守牛熊線

失守牛熊線，在過去兩個月則次在相關水平掉頭走上，現處22455點水平的200日線方面，恒指則分別在2012年5月、2013年4月及11月的三次調整中成功獲得支持。康宏證券及資產管理董事黃敏碩表示，穩守牛熊線是市場氣氛配合，「但在中資股股暴下，都有機會穿一穿」；友達資產管理董事鄭耀南則指，在騰訊（0071）及濠賭股支撐下，指數再次大幅下高機會。

熊鷹補充指，基金新年伊始即有撤離中資金融股跡象，板塊走勢要逆轉待農曆年後內地銀根鬆動，才有機會見穩定，要徹底「內險好過內險」，惟上佳策略還是「跟紅頂白」，科網、環保及醫療可看好；黃敏碩則推介與網上支付及物流相關板塊。

## 林少陽 (Vincent Lam) 簡歷

現職	以立投資管理投資總監
外號	「亞洲股神」東尼 (Tony Measor) 徒弟
曾任	畢業後先後於《經濟日報》、《壹周刊》擔任財經記者 90年加入華富集團，曾任投資總監 98年加入美資對沖基金 Ramius，擔任董事兼總經理 09年創辦以立投資管理，任投資總監
威水史	02年至04年期間，30個月內基金淨增長71%，跑贏同期升33%的恆指 香港中文大學經濟學士學位 加拿大西安大略大學 Richard Ivey School of Business 工商管理碩士學位
學歷	資料來源：以立投資管理及華富財經

## 空氣待改善 新能源發團

**資金湧入** 展望今年，以立投資管理投資總監林少陽表示，港股波幅有可能擴大，但仍反覆向好。投資者應從利率周開、通脹周期及信貸周期三方面掌握全局，料資金會從濠賭、科網、乳業等板塊流出，湧入新能源、消費品等板塊。「股市牛、市率壓到對價水平，現時入市時機尚早。」

內地霧霾情況日益惡化，以新能源為代表的趨勢無可避免，當中天然氣、風電、太陽能、核電等相關股份值得留意，惟對煤電、水電較保留。而隨着中國天然氣改革逐步落實，近年加大規模增加天然氣進口，燃料兩大石油公司將增加天然氣開採，以增加內地供應，令相關股份受惠。個別消費類股亦可望復甦，企業業績受惠的食品加工、餐飲類股份可受肯定，認為旺旺（151）、統一（220）及康師傅（322）等企業具競爭力。

蘋果網聯片  
www.appleaily.com.hk

今日財經

人幣10月升三成六 曾瀟滂：最值得投資  
人民幣幣值在港推出十個年頭，人民幣不斷升值，十年升幅達三成六。大學教授曾瀟滂表示，今年人民幣繼續是值得投資貨幣。B2

巴裔客都中獎 天水圍白居二勁旺場  
第二批白居二客陸續收貨，天水圍二手屋歷旺場，來港13年、祖籍巴基斯坦的Ahmed罕10個盤，目標200萬元3房戶。B3

美國 今日提醒  
晚上11時公佈12月ISM非製造業綜合指數，市場預測漲54.6，11月錄53.9。  
晚上11時公佈11月工廠定單，市場預測增1.7%，10月減0.9%。

歐元區