

# 立論：中國初創黃金十年

9,667

讚 23



AA

■若認同現在中國政治的治國方針，相信中國將迎來接近十年的經濟高質素增長。 資料圖片



約一年前，在日本的一個投資者會議中認識了一位國內九十後基金經理。酒過三巡，這位青年很健談，提到對新任國家領導人建立一個美麗新中國特別有信心，並向同檯幾位洋人基金經理直指西方社會不了解中國國情，只懂批評中國政治上不夠民主，卻將中國近40年的經濟成就全然抹煞。他斷言，他們將為自己錯過中國一場最豐碩的投資盛宴而懊悔不已。

今天記起這件事，是因為他當時特別提到中國A股（尤其是創業板）充滿投資機會，或將於不久將來預言成真。

本周一，深圳創業板剛滿8周歲，首批28家上市創業板股份，連同股息回報過去8年的平均獲利1.4倍，平均年回報率11.5%，表現明顯較香港創業板優勝。一位同事今年較早前出席巴郡周年股東大會，遇見李祿創辦的馬拉雅資本（Himalaya Partners）一位分析員，同樣和應我在日本遇見的那位九十後基金經理，並指出他們對投資本港上市的民企股更有戒心，因很多民企都是在海外註冊，業務卻在中國，即使有人犯法，境外執法機構難跨境執法，反觀境內上市A股，執法相對較易，況且中國法律對經濟犯罪的罰則，遠較境外地區嚴厲。因此民企出現賬目造假的機會，遠較A股為高。

## 經濟高質素增長在望

讀者可能有所不知，美國最出名對付經濟犯罪金融機構的懲罰，就是對相關機構處以阻嚇性的罰款，而罰款當然是上市公司（即所有股東）共同承擔。有趣的是，犯法的金融機構首腦，往往置之度外，成功被檢控的只是一些魚毛蝦仔。我當然不是說，在中國境內所有的經濟罪犯就能通通被執法機構繩之於法，只想指出，外國的月亮並不是特別圓，大家不要對西方金融制度的合理性有太多不切實際的幻想而已。

重返正題，雖說自從2009年10月底深圳創業板開板以來，指數已坐過了好幾次大型過山車，目前投資者對創業板的興趣已大不如前，反而造就了一批有活力的新興產業公司，有機會以較為合理甚至便宜的價格出售。

按周二收市價計算，深圳創業板平均2017年預測市盈率約為35倍，雖較納指的24倍市盈率略高，但以一個增長潛力較高的市場衡量，這樣的估值溢價，看來是可以接受的水平。若投資者認同現任中國政治的治國方針，相信中國將迎來接近十年的經濟高質素增長，則初創企業或有機會出現一次如同過去十年美國納指一樣的黃金十年。

林少陽

以立投資董事總經理

本欄逢周三刊出 🍎

林少陽