

祝振駒

翹騰投資管理董事總經理，特許財務分析師。
曾經在外資及本地投行研究部擔任分析師及主管達14年
之久，專長於中小型股研究。
後轉職擔任對沖基金經理，2010年創立翹騰。
筆者博客：blog.sina.com.cn/raymondj2011



雄鷹
展翅

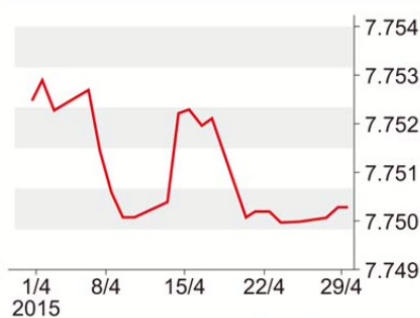
Columns
美術：林美賢

資金市特色

大牛市的特色是資金由四方八面湧向市場，股價短期上升不再單純由業績及基本面主導。由於市場趨升，之前愈破爛愈低殘的股份，有可能因為沽空者急於在短時間內減低淡倉比例，一窩蜂平倉，出現短倉擠壓(Short Squeeze)。在牛市裏拋空股份有如逆水行舟，組合回報隨時被淡倉的虧蝕消磨掉。所以太活躍淡倉或淨長倉比例太低的對沖基金，在牛市時經常跑輸大市。

此外，因為資金氾濫，很多管理欠佳或行業不景的上市公司，為了重整股價，會主動或被動地(此時很多

美元兌港元



數據來源：筆者提供

“因為資金氾濫，很多管理欠佳或行業不景的上市公司，為了重整股價，會主動或被動地重組業務，試圖製造炒作題材。”

投資銀行家都會積極地向管理層獻計)重組業務，試圖製造炒作題材。最近就有一中資藍籌股宣布將虧蝕業務賣給母公司，股價因而大升。

港小型券商成收購對象

中國南車(01766)及中國北車(06199)合併，引發兩者股價大漲，市場於是憧憬及謠傳一些業績欠佳的大型國企，例如石油石化及船務行業等，也會進行合併重組。孰真孰假，一般投資者很難考究，但不排除牛市時，為了幫助股價上升，管理層會徇眾要求，重整業務架構。

要知道國企管理層從股市賺取的回報，一定遠遠超出薪金收入，所以他們絕對有誘因跟隨市場聲音。基金經理要在牛市跑贏大牛，有時不能只看基本面，更需要洞悉先機，尋求一些股價相對低迷，但有機會復甦或者有重組概念的股份。

股市交投暢旺，加上滬港通及深港通的商機，愈來愈多內地金融公司

希望來港成立分公司。但申請證監牌照需時，一些具規模者寧願直接收購香港券商，順帶兼併其本地銷售網絡。民生銀行(01988)宣布收購華富國際(00952)，股價即狂升69.2%，估計有更多中小型香港券商，將會陸續成為中資機構的收購對象。

從滙率見外資流入端倪

殼股是今年另一類大幅上升的股份。市場資金充裕，市值細小的殼股因為波幅巨大，大股東及友好人士只要稍加增持，其巨大升幅便很容易吸引到市場青睞。市值細者(如主板低於4億元市場，創業板低於2億元者)，成交忽然急增，可視為升浪開展的先兆。因為牛市，更多中資機構希望獲得上市地位集資，但透過正常IPO程序非常費時，要排隊在內地A股上市更是難上加難，所以香港殼股的價值只會有增無減，市值低迷的上市公司自然成為被收購的潛在目標。

金管局於4月已八度向銀行系統注資(合共714.94億元)，穩定美元兌港元7.75滙價。滙率維持在7.75附近水平(見圖)，表示外資仍然淨流入本港股市，所以股市短綫走勢可由滙率略見端倪。FM