



### 祝振駒

翺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年創立翺騰。  
筆者博客：blog.sina.com.cn/raymondj2011

## 股市藍燈籠

恒指自4月28日創出28,442.75點的近年新高後，截至周四(7日)已連續6個交易日回調，幅度超過4.05%。每次升市見頂前(短期或長期)，總會有一些長期跑輸的指數成分股或個股受到青睞追落後，當這些落後股份開始發力時，指數可能很快便短暫見頂。

### 集資追落後 預告短期頂

這些落後股被市場稱為「藍燈籠」，記憶中以往和黃(00013)及越秀(00123)經常是藍籌及紅籌股見頂的代表者。5月初較明顯的藍燈籠例子是中信股份(00267)及二三線內房

股，兩者窮追落後，結果指數迅即見頂。中信雖然經過重組，但其澳洲鐵礦投資多年累積巨大虧損，仍然沒有轉機，加上控股公司折讓，所以一直被市場忽略；二三線內房股中，大部分市盈率低迷(一般只有單位數)，受制於宏觀調控政策，年初至今賣樓成績一般，追落後主要是憧憬人行再次減息，但當期望落空後，股價隨即回落。

另一個股市短期見頂的訊號是市場上的集資活動，包括新股上市及二級市場的配股。市道暢旺時，大中小型股份都會趁機集資，很多時可能根本沒有甚麼擴展計劃。股票供應量在

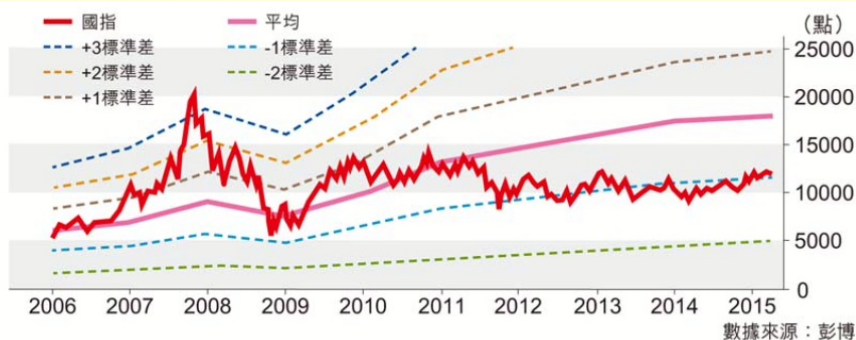
短期內大增，必定令股市降溫。假若大部分股份於配股後股價立即下跌，更加確認投資者根本沒有考慮清楚便接貨，一心希望透過配股折讓差價追求非常短綫的回報，又或者基金透過槓桿運作認購股份(表示已沒有多餘資金)，完全沒有持倉耐力。

### 牛市炒消息 宜控制風險

牛市有調整十分正常，按照恒指及國企指數的10年市盈率區間圖看(見圖)，兩者仍處於非常合理的負一個標準差水平(前者現時市盈率約11.6倍，而後者約9.9倍)，所以完全不需擔心港股有任何泡沫。

另一有趣現象是最近一個多月，很多靠消息炒號碼的散戶朋友，回報遠高於大部分基金。在禾雀亂飛的市況，只要敢冒險、反應快，不理會基本面，注碼夠小及夠靈活，短期回報一定比規模巨大、轉身困難及受制各種內部要求的基金為高。但投資是一場馬拉松競賽，投資者應以追求長期回報及複合年增長為首要。市況一逆轉時，很多消息股都會打回原形，如果只懂盲目進攻而沒有控制風險的準備，小心最後一場歡喜一場空。RM

### 國企指數仍處合理水平



“市況一逆轉時，很多消息股都會打回原形，如果只懂盲目進攻而沒有控制風險的準備，小心最後一場歡喜一場空。”