



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：高卓威

## 內地創業板領風騷

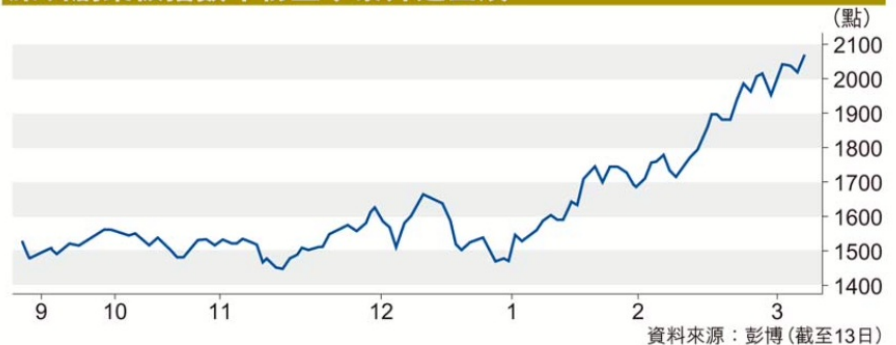
去年底A股被認定進入大牛市，香港基金亦大舉增持內地券商股及保險股，並透過滬港通進軍上證指數的金融股，不料上證指數及恒生國企指數在今年1月初就已悄悄見短期頂。截至周四(12日)，上證指數及恒生指數只分別升1.74%及0.48%，恒生國企指數更跌4.73%，估計大部分於去年底開始重倉中資股的基金，今年或錄虧蝕。

去年大幅跑贏的大中華對沖基金，因為組合早就重倉A股及中資金融股。去年跑贏追蹤上證指數的香港基金的有如鳳毛麟角。假若去年底才開始大幅增持，現在又會中伏。今年內地股民的投資潮流由大型股轉移到中小型股，最有代表性的深圳創業板指數去年全年升12.83%，但今年不夠3個月就已暴升38.33%(見圖)！

### 深港通促港股A股化

香港也有類似情況，很多市值細的創業板股份及殼股今年均倍升。中港股市中，前者由極短綫的散戶熱錢主導，走勢常由消息及概念帶動，倚

深圳創業板指數年初至今暴升近四成



靠動力；後者雖由機構投資者主導，但因為外資一直對中國市場持有懷疑態度，所以持倉量低，但內地資金參與度卻愈來愈高，因此港股的走勢也愈來愈A股化。

恒指及國指近年只有波幅，沒有升幅。如果單靠追蹤指數成分股很難有所表現。最近大型股升勢放緩，資金可能重返估值吸引及具增長的中小型股。深圳創業板指數的走勢反映內地資金流向，可預示他們於港股的投資方向。

有消息指深港通在今年年底前啟動，到時部分香港及深圳的中小型股將被納入互聯互通範圍。內地股民偏

愛中小型股，香港的二、三綫股走勢將會更A股化，從正面看，估值或能提升，負面看則可能令股價更波動。

### 通縮威脅壓低金價

筆者之前預測強美元是今年最明顯的趨勢。歐洲央行於本周啟動量化寬鬆及買債行動，歐元兌美元果然應聲創近年新低的1.0511。隨着油價再度回軟(即通脹期望下降)及美元趨強，黃金再次回落至近1年低位的約每安士1,151.2美元。

意圖以黃金對沖股票市場風險是一個極之愚蠢的做法，因為近年資金避險，是流往美國國庫債券，並非黃金。金價更多的是反映通脹期望，而中短期內，全球面對通縮的威脅遠高於通脹，所以金價無條件大升。FM

“深圳創業板指數的走勢反映內地資金流向，某程度可預示他們於港股的投資方向。”