

# 轉守為攻

港股短期內大跌的機會不大，反而一些微調經濟的正面政策，可能帶動低迷的板塊（如內房股）反彈。環球風險胃納的回升，業績保持高增長的中資科網股便有可能重拾升軌。

從去年第四季開始，港股很明顯地出現了兩次板塊輪換潮，2013年10月至2014年2月之間，增長股如科網板塊大放異彩，防守性如電訊及公用股則節節敗退，2014年2月底至6月初則剛相反。大家只需比較一下騰訊控股(00700)及中國移動(00941)或長江基建(01038)的走勢便可略見一斑(見圖)。

基金採取進取或避險策略，受宏觀前景主導，2月底開始的輪換由於懼怕美國加息周期提前而起，直至6月初，增長股開始回升，因為美國聯儲局暗示中、短期不可能加息。歐洲股市今年亦屢創新高，成為環球股市最新火車頭，市場預期歐洲央行(ECB)將採取更寬鬆的貨幣政策。

## 中資科網股或回升

結果亦一如所料，ECB於6月5日宣布將利率由0.25厘減至0.15厘，市無前例地將商業銀行存款利率由零減至-0.1厘，此舉將迫使坐擁存款的人士將資產轉移到較高息的債券，甚至股票。同一時間，美國的道指及標普500指數繼續創新高，而恐慌指數(VIX)則在歷史低位徘徊。

環球主要經濟正處於復甦期，歐美股市則反映極低的風險溢價。中國及香港股市仍是環球主要股市中最落後的一員，受

制於內地經濟放緩及影子銀行問題。雖然經濟問題一時三刻不能解決，但只要保持平穩，歐美過剩的資金可能會因為中港股市估值便宜，小部分會追落後流入。

筆者認為港股短期內大跌的機會不大，反而一些微調經濟的正面政策，可能帶動低迷的板塊（如內房股）反彈。環球風險胃納的回升，業績保持高增長的中資科網股便有可能重拾升軌。

澳門政府勒令博彩公司由7月1日起，將賭場珠寶店及典當商內的銀聯卡終端機移走，打擊洗黑錢活動，消息令濠賭股大跌。政府將會要求博彩公司收緊檢查貴賓客身份證明，此舉可能為了配合中央的反貪腐行動。市場預測澳門6月博彩收入按年增長3%至5%，將會是近數年第一次的單位數字增長。世界杯將會是6月、7月的最大變數，因為賭客人數可能減少及將部分注碼轉移到足球博彩。

## 主場之利巴西大熱

《Soccernomics》一書用統計學及歷史賽果去解釋各地國家足球隊強弱原因：一、國家人口愈多愈容易找到有才之士；二、國家財富收入，愈富裕即愈有財力栽培出色球員；三、國家球隊對賽經驗，愈多與高水平對手比賽，提升自身水平的機會便愈高。此外，主場優勢會提升主隊贏面，因為客隊需要奔波勞碌，加上不利的天氣和球場環境（例如不習慣的草地及光綫），和被充滿敵意的球迷包圍着，身體及心理質素一定有所影響。

所以歐洲國家從未試過在酷熱的南美洲贏過世界杯；反之南美洲國家只有巴西曾於1958年勝出當時主辦國瑞典一次。以球員的平均質素看，佔主場之利的巴西及阿根廷將是本屆的首次名熱門。FM

### 祝振駒

翺騰投資管理董事總經理，特許財務分析師。曾經在星展，法興，瑞銀及軟庫金匯等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。後轉往凱思博投資管理擔任對沖基金經理，2010年創立翺騰。筆者博客：blog.sina.com.cn/raymondj2011

### 港股現板塊輪換潮



資料來源：筆者提供

