



**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

Columns  
美術：林美賢

# 中國股市演變

**記**得廿多年前，筆者入行當投行中國分析員時，研究部的目標對象主要是上海及深圳B股（如單車股）及首批H股（如鋼鐵及石化股）。

今天，香港及內地上市的公司類別可謂五花八門，從投行的研究分析目標，可見證中國股市及經濟的演變，缺乏成長及夕陽行業的公司會逐漸被投資者唾棄。就算是藍籌股也不例外，假如市值縮小，缺乏成交，最終也會被指數剔除。十年前的基金寵兒如內地電訊、銀行及資源類公司已淪為低增長（甚至負增長）及低估值股份。很多以往紅極一時的中資股，如今已被基金減持，甚至不再持有。

## A股已獲基金垂青

恒指、上證及深證指數今年（截至6月15日）分別下跌8.4%、18.4%及17.8%，因為指數內權重股票，大部分為舊經濟類股份。撇開指數表現，尤其是內地A股，今年其實有不少增長型及擁有品牌的個股，錄得不

俗回報。作為投資者，特別是對沖基金，一定不能墨守成規，需要放開眼界，不停尋找新增長行業及股票。

滬港通讓香港個人投資者及大小基金，均可以直接投資上海A股，當深港通正式開通，將會有更多高增長的科技類及品牌公司可供投資。雖然仍然未互聯互通，不少對沖基金已透過結構性產品（例如Equity Swaps），購入具有潛力的深圳A股。市場對A股的普遍印象是市盈率偏高及估值過分被高舉，但當中不少中大型股，具有行業獨特性及領導地位，且流動性強，加上盈利增長能見度高，就算估值偏高也不為過分。

最佳的例子為上證股王貴州茅台（600519.SH），市值高達522億美元，今年依然上升26.4%，股價創下歷史新高，而預測今年市盈率只有19.6倍。深圳上市的五糧液（000858.SZ），市值達179億美元，2016年預測市盈率亦只有16.7倍。

深圳A股有不少科技，新能源

（如鋰電池相關）及具有品牌（如白酒及家電）的中大型股（30億美元市值以上）年初至今上升超過雙位數。深港通啟動後，這些增長股都有機會成為香港基金的未來新寵。■

權益披露：筆者旗下基金持有部分文章內所述股份，並隨時於市場買入及沽出

## 深圳A股現價相對去年底表現

股份	年初至今總回報 (%)	板塊
天賜材料(002709)	123.3	化工品
中科創達(300496)	105.2	電腦軟件
多氟多(002407)	50.2	化工品
億緯鋰能(300014)	49.9	電子零件
愛康科技(002610)	48.4	半導體設備
利亞德(300296)	38.9	電子零件
蘇泊爾(002032)	29.7	家用品
索菲亞(002572)	29.0	家用品
天齊鋰業(002466)	27.0	化工品
海虹控股(000503)	23.6	保健用品
海大集團(002311)	23.3	食品
格林美(002340)	22.9	金屬及礦業
老闆電器(002508)	22.3	家用品
古井貢酒(200596)	19.6	食品
國軒高科(002074)	17.5	電子零件
三聚環保(300072)	16.6	化工品
網宿科技(300017)	15.4	科網
中航光電(002179)	14.5	電子、配備
五糧液(000858)	14.2	食品
西山煤電(000983)	13.8	能源
贛鋒鋰業(002460)	13.3	金屬及礦業
雛鷹農牧(002477)	12.2	食品
雙匯發展(000895)	12.0	食品
新和成(002001)	11.6	醫藥
牧原股份(002714)	10.8	食品
同花順(300033)	10.8	科網
藍思科技(300433)	10.1	電子、配備

數據來源：筆者提供

“作為投資者，特別是對沖基金，一定不能墨守成規，需要放開眼界，不停尋找新增長行業及股票。”