



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

雄鷹
展翅

Columns
美術：任耀楠

港股市寬偏斜

恒指年初至今雖然上升了25.3%，貢獻上升的股份其實非常集中，5,602.8點的升幅中，頭10名已經貢獻了83.25%的點數回報，頭15名達93.9%，單是騰訊控股(00700)便佔了23.7%，而前三名，包括騰訊、滙豐控股(00005)及友邦保險(01299)則佔了50.56%。換言之，假若組合沒有重注這三隻最大成分股(共佔恒指市值約30%)，很大機會會跑輸大市。

大價股逾九成上升

若分析整體市場1,879隻股票(撇除ETF及今年上市的新股)的表現，升幅較多的同樣非常偏斜，集中在市值較大的股票。今年整體市場上升的股票比例約50.5%，下跌及持平的佔49.5%。但市值超於10億美元以上的中大型股份，上升股份比例達85%，而市值低於10億美元的股份，上升股份比例就只有41%。超過50億美元市值的大價股，上升股份

大部分錄正回報為大市值股份

香港股票市值範圍 (美元)	在市值範圍內 年初至今正回報比重 (%)	在市值範圍內 年初至今負回報比重 (%)
超過200億	93	7
100億至200億	100	0
50億至100億	86	14
40億至50億	81	19
30億至40億	91	9
20億至30億	85	15
10億至20億	75	25
5億至10億	56	44
2億至5億	54	46
2億以下	33	67

資料來源：彭博

比例更高達91%。以上得出的結論是，只要今年初選股全部集中在大價股，獲得正回報的機會便高達九成以上。

5原因小型股跑輸

大股跑贏小型股，可能基於以下理由：一、美元今年以來一直轉弱，鼓勵海外資金流進與美元掛鉤的新興市場，這些資金主要透過買入指數交易所基金(ETF)增持港股，所以升幅集中在巨無霸成分股。

二、中資透過港股通南下，只集中購買熟悉的大價股；三、巨型股是跑贏大市，基金被迫愈加增持，避免落後同儕；四、大型科網股業績亮麗，令估值不斷重估。不少大型周期性中資股業績仍從去年低位反彈；五、香港散戶參與度一直偏低，加上小型股不斷出現負面消息，令入市意欲欠奉。FM

“只要今年初選股全部集中在大價股，獲得正回報的機會便高達九成以上。”

