國泰君安國際
GUOTAI JUNAN INTERNATIONAL
香港聯交所上市股份編號：1788
您的綜合金融服務專家
證券買賣 | 期貨期權 | 外匯投資 | 資產管理
企業融資 | 環球市場 | 財富管理 | 融資融券
查詢熱線：2509 7524　2509 7548
www.gtja.com.hk

富國張峰教路避觸地雷股

憧憬滬港通引資南下 中小型股「錢」景無限

►投資者對下半年香港股市趨勢展望樂觀

專訪

近期「A+H」差價股炒翻天，歸因於市場憧憬「滬港通」可引入內地資金南下，炒高中資中小型股。富國基金經理張峰指出，內地投資者鍾情細價股，而香港中資中小型股份估值便宜，所以預期「滬港通」啓動後，會吸引內地資金追捧中小型股；但投資不是投機，張峰建議投資者宜挑選具估值復甦的實力股，並教路6招降低買入「爆煲」股的機會。

大公報記者　劉鑛豪

◄張峰認為，除估值外，投資者應關注企業的盈利持續增長能力
大公報記者林良堅攝

港交所（00388）股價創逾3年新高，「A+H」差價股大幅飆高，皆拜「滬港通」所賜。證券界預期，在「滬港通」啓動前，相關主題股仍有炒作機會。對於機構投資者而言，「滬港通」不僅僅是短線機會，而應該着眼長線投資部署。富國中國中小盤基金經理張峰接受訪問時表示，內地投資者偏好中小型股份，而相對於A股中小型股份今年20倍至30倍不等預測市盈率，MSCI中國指數的預測市盈率只有約10倍。加上，內地券商在「滬港通」初期，不會即時投入大量資源建立研究團隊，研究香港大型股份；在有限的資源下，他們會更多向客戶推薦他們較容易把握的中資中小型股份。可以預見，「滬港通」啓動後，香港的中資中小型股價將會吸引內地資金入市吸納。在市場流動性增加下，中小型股份的估值將會獲得復甦的機會。

關注盈利持續增長能力

中小型股份估值便宜，可是「平嘢」未必都是「好嘢」。除估值外，張峰認爲投資者應關注企業的盈利持續增長能力，講求性價比。舉例說，一隻只有5倍市盈率的股份，今年盈利增長率可達10%，可算是一家不俗的公司；但其增長率到下一年度時會跌至10%以下，甚至出現業績倒退，現價5倍市盈率只能說是一個合理估值，不能寄望估值復甦。另一個例子，同樣是5倍市盈率，雖然公司今年業績表現平平，但估計下一年度盈利增長會提速，這隻股份就具有估值復甦機會。

「一分耕耘，一分收穫」，要在投資領域上獲得利潤，張峰認爲要花很多很大的力氣去做功課。他稱，去年港股市場總共有200餘隻股份錄得30%以上的股價升幅，投資者如果能夠在其中發掘出20隻，已是一件了不起的事。他個人投資方法是，當遇到一些擁有良好盈利增長能力的股份，但估值偏高，他便會少量吸納，放在基金組合內觀察，待估值下行至較吸引水平時，再進一步吸納。或者發掘到一些不錯的股份，希望花更多時間去觀察，他也會少量吸納，放在基金組合內。這樣做的好處是，讓他每日都會關注這些股份的變化，及公司發展情況，不虞遺珠。

半新股諾奇（01353）日前爆出大股東失蹤，拖累股價一瀉如注。類似的民企爆煲事件，近年常有發出；可見投資中資中小型股份的風險絕不能忽視。張峰從過往投資經驗中，歸納出6大秘技，讓投資者可以減低踩中地雷的機會，以及降低「觸雷」時的損失。

首先是加強訊息搜集。單單與上市公司管理層溝通、閱讀財務報表是不足夠的，還須與其他基金經理及證券分析員交流，多角度去認識公司實際狀況。第二：有見於一般投資者不容易與公司管理層或基金經理見面，所以建議投資他們較熟悉行業的公司，通過整體行業經營狀況，側面了解公司的經營環境。第三是企業管治，包括企業管理是否具透明度；管理層是否聆聽小股東訴求；是否照顧到小股東利益。投資者忌沾手企業管治欠佳的公司。

注意公司交易眞偽成敗

第四，張峰表示，一些公司管理層喜歡在投資者面前談論即將接到大訂單，或落實大買賣。這個時候，即使公司已經與對方簽訂諒解備忘錄，投資者還需要小心判斷交易落實的機會率，以及交易的眞僞。風險高的，就不宜冒險投資。第五，代工生產企業往往存在單一客戶佔訂單比重過高情況，所以一旦流失大客，或客戶產品銷情下滑，對代工企業會造成沉重打擊。因此，投資者宜緊密跟蹤這些客戶產品銷售情況，若發現產品開始滯銷，便及早沽出股票離場。

張峰坦言，即使經驗豐富的投資老手也很難避這類「地雷」。因此，最後是要做到分散投資，控制單一股份佔可投資資產的比重低於10%，以降低股份「爆煲」時的衝擊。

6招防墮爆煲股陷阱

- 多與市場人士溝通，了解他們對公司看法
- 應投資熟悉行業內的股份
- 管理層是否聆聽小股東意見，及照顧他們利益
- 對管理層分享的業務前瞻要有戒心，不能盡信
- 若代工企業對少數客戶倚賴度高，便須密切跟蹤這些客戶或個別產品銷售情況
- 分散投資，單一投資所佔資產比重不能超過一成

港股市況趨樂觀

國際熱錢泊入香港，令到呆呆滯滯的港股又回復生氣，投資者對下半年香港股市趨勢展望樂觀。張峰相信，下半年市況會較上半年佳，主要預期內地會繼續出台微刺激措施，只是投資者必須注意，這連串微刺激措施，目的主要是支持經濟穩增，並非要讓經濟再度快速增長。因此，在流動性仍然偏緊的情況下，企業借貸成本偏高，制約業務發展。在這前提下，奢望股市出現牛市，是不切實際的想法。

張峰建議投資者可以由下而上選股，看好行業股份包括醫療、環保、燃氣、鐵路、中小銀行，以及電訊科網等股份。

富國中國中小盤基金投資分散

富國中國中小盤基金組合

股票持倉	佔組合比例
東瑞製藥（02348）	2.85%
華電福新（00816）	2.72%
東江環保（00895）	2.71%
中集集團（02039）	2.69%
中信銀行（00998）	2.28%
粵運交通（03399）	2.20%
羅欣藥業（08058）	1.66%
海信科龍（00921）	1.62%
聯衆國際（06899）	1.55%
港交所（00388）	1.53%

註：截至2014年6月30日

張峰現時操盤的「富國中國中小盤基金」屬於「QDII（合格境內機構投資者）」產品。基金組合中，持股比重相對高的是東瑞製藥（02348），佔比2.85%；其次是華電福新（00816），佔比2.72%，可見基金投資高度分散。

至於回報方面，富國中國中小盤基金2013年錄得39.11%回報，較基準回報7.39%，足足跑贏31.72個百分點。據新浪網資料，該基金是同類51隻基金中，表現名列第二。富國中國中小盤基金今年表現一般，年初至今（7月24日）錄得6.77%回報，但跑贏國企指數期內1.1%升幅。

張峰歷任多間外資大行，包括摩根史丹利、里昂證券、摩根大通及美林證券。2009年7月加入富國基金，除富國中國中小盤基金，張峰同時爲富國全球頂級消費品基金經理。

勝利力拓全方位金融策劃

大公報記者　徐寶文

◄高鵑表示，不排除把握「滬港通」機遇，引入海外投資者
大公報記者麥潤田攝

專訪

計劃引入海外投資者

「滬港通」蓄勢待發，抓緊市場機遇的勝利金融當然亦是首批參與「滬港通」的券商之一。高鵑指，即使市場上對「滬港通」有正面亦有負面的意見，但毫無疑問的是「滬港通」確實爲市場新增多一條投資渠道；不過她相信，由於兩地市場存在不少差異及「滬港通」亦有限制，推行初期將經歷一段適應期，長遠才會有更明顯的效益出現。她稱，勝利金融已做足所有準備功夫，未來計劃每年於內地新增2個聯絡處，以公司於當地的客戶數量爲考慮條件，同時亦不排除把握「滬港通」機遇，引入海外投資者。

至於有市場人士指「滬港通」將增加人民幣的流動性，加速人民幣的發展。高鵑則指，現時人民幣的升值空間不大，因爲中國的出口數據持續疲弱，若貨幣升值太快，將對出口業構成成本壓力，故認爲未來人幣走勢將很大程度視乎國家改革開放步伐而定。

「汰弱留強」，一直是自然界的法則，同時亦是市場上一條金科玉律，故此，要在激烈的市場上爭一個位子，必須不停進步。服務香港市民接近半個世紀的勝利證券就正是一個例子，由成立當初的傳統券商，發展成全方位服務的金融策劃專家，因應市場需要而發展，就是其至今仍屹立不倒的訣竅。

勝利證券於1971年成立，初期是純粹的傳統券商，不過隨着公司的規模逐步拓展至其他領域，勝利證券已搖身一變，成爲提供「一條龍」服務的勝利金融集團。目前，勝利金融提供的服務包括證券服務、保險服務、信貸服務、財富管理、物業代理、投資移民等。勝利金融董事總經理高鵑接受本報專訪時表示，每個人由出生直到老死，均與金錢有關，如孩童時期的供書教學、投身社會後要置業、退休後的健康保障，甚至資產承傳等，對此，勝利金融均一一照顧到。

為內地高端客管理資產

高鵑表示，雖然公司成立初時，只是一個證券買賣公司，不過她指「公司要成長，一定要跟着市場走」。有人說「證券行是一個夕陽行業」，她對此不予否認。她認爲，市場需要（尤其是國內客戶）正逐步擴大，不僅局限於證券買賣服務，還有其他金融相關的服務亦正在不斷增加，故決定要成爲一間提供全面服務的專業機構，並不只是單調地做一個券商。如今，勝利金融的主要收入來自於證券買賣以及資產管理，而其資產管理規模（AUM）高達十數億元；客戶群則以內地高端個人投資者爲主，佔七至八成。

被問到勝利金融的全方位定位，在市場上的主要競爭對手時，高鵑指其最大對手爲銀行。她續稱，勝利金融的競爭性爲全面且優質的服務。她以一名內地客戶內港投資爲例，當客戶到港時，勝利金融的客戶服務部將安排專車接送，進行股票買賣時亦有股票經紀協助，了解投資組合時，勝利金融亦有投資顧問從旁提供意見，3人同時服務1人，充分反映勝利金融的服務質素。事實上，高鵑透露，多年前勝利金融在成立旗下的財務公司之前，曾經計劃進軍銀行業，不過其時已停止發牌，遂轉向財務公司，惟她不排除未來會以收購形式「踩」入銀行界。

冀三年後主板上市

展望未來，高鵑表示公司已從多方面籌備上市，包括公司的財務數據等，亦已準備進入COUNT　DOWN（倒數）階段，希望3年後能於主板成功上市。她亦透露，曾有企業接觸他們進行收購，惟高鵑及公司管理層認爲行業具發展前景，故拒絕了對方的提議。高鵑補充，若是以策略投資者入股勝利金融，則可作考慮。