

受惠藍籌 金融

馬航空難震散外圍股市，港股周五(18日)一度低開逾200點，惟最終拗腰回升，最終僅跌66點，收報23454點，一周埋單升221點。

港股走強，無非受國策概念所驅動，如「滬港通」、央企改革及電訊業合組鐵塔公司等改革有關，受此消息刺激，中國移動(00941)、國藥控股(01099)各成今周恆指和國指表現最佳成分股。

國策概念炙手可熱，投資者該如何捕捉先機？摩根大通香港股票及亞太區企業集團、地產股票研究主管梁啟棠認為，港交所(00388)及本地地產股將受惠於「滬港通」。以立投資管理董事總經理林少陽則認為，3間電訊公司將同時受惠於電訊政策逆轉；此外，他又推介四大板塊，可作長綫之選。

撰文：柯慧琳、林衛、鍾劍瑩
攝影：梁健騰、何潔玲
其他圖片來源：彭博社、法新社
美術：任耀楠

勁升背後 改革 出招



3 改革受惠股 三大主題中淘金

港股進入下半年，投資氣氛跟上半年截然不同，即使指數未能突破重重阻力，挑戰24000點，然而內地頻頻傳來的改革消息，卻吹起一批中資股，令多隻低迷多時的股份鹹魚翻生。

一眾中資股因為電訊、央企改革而大漲，享受「改革紅利」的成果，改革的政策還包括「滬港通」，因為港交所(00388)行政總裁李小加的一句說話：「中、港兩地交易所將展開『滬港通』演練」，相關概念股近日亦大升，以A、H價差股為例，浙江世寶(01057)今周連番破頂，股價一度高見11.5元，創歷史新高，年內累積升幅達2.27倍；另外，山東墨龍(00568)和新華製藥(00719)亦累升58.7%及98.7%，呈禾雀亂飛的局面。

到底在3項「政策市」下，投資者該如何捕捉先機？摩根大通香港股票及亞太區企業集團、地產股票研究主管梁啟棠認為，港交所及本地地產

股將受惠於「滬港通」政策。而以立投資管理董事總經理林少陽則認為，3間電訊公司將同時受惠於電訊政策逆轉。此外，他更推介四大板塊，包括燃氣、醫藥等。

自去年11月的三中全會，國家主席習近平提出了多項深化改革措施，包括金融改革、國企改革等，經過半年多的醞釀，相關改革已陸續兌現。習近平主持召開經濟形勢專家座談會時表示，要加快轉變經濟發展方式，加快調整經濟結構，推動使市場在資源配置中起決定性的作用。另外，國務院總理李克強在召開國務院常務會議時，要求必須保證完成經濟社會發展的主要目標任務，「狠抓落實整改，確保政令暢通不放空炮。」

改革紅利為下半年焦點

目前，中國在政治上，正大力反貪腐；而經濟上，先有促進中港兩地股市融合的「滬港通」，預計在今年10月正式通車；國資委又宣布啟動央企

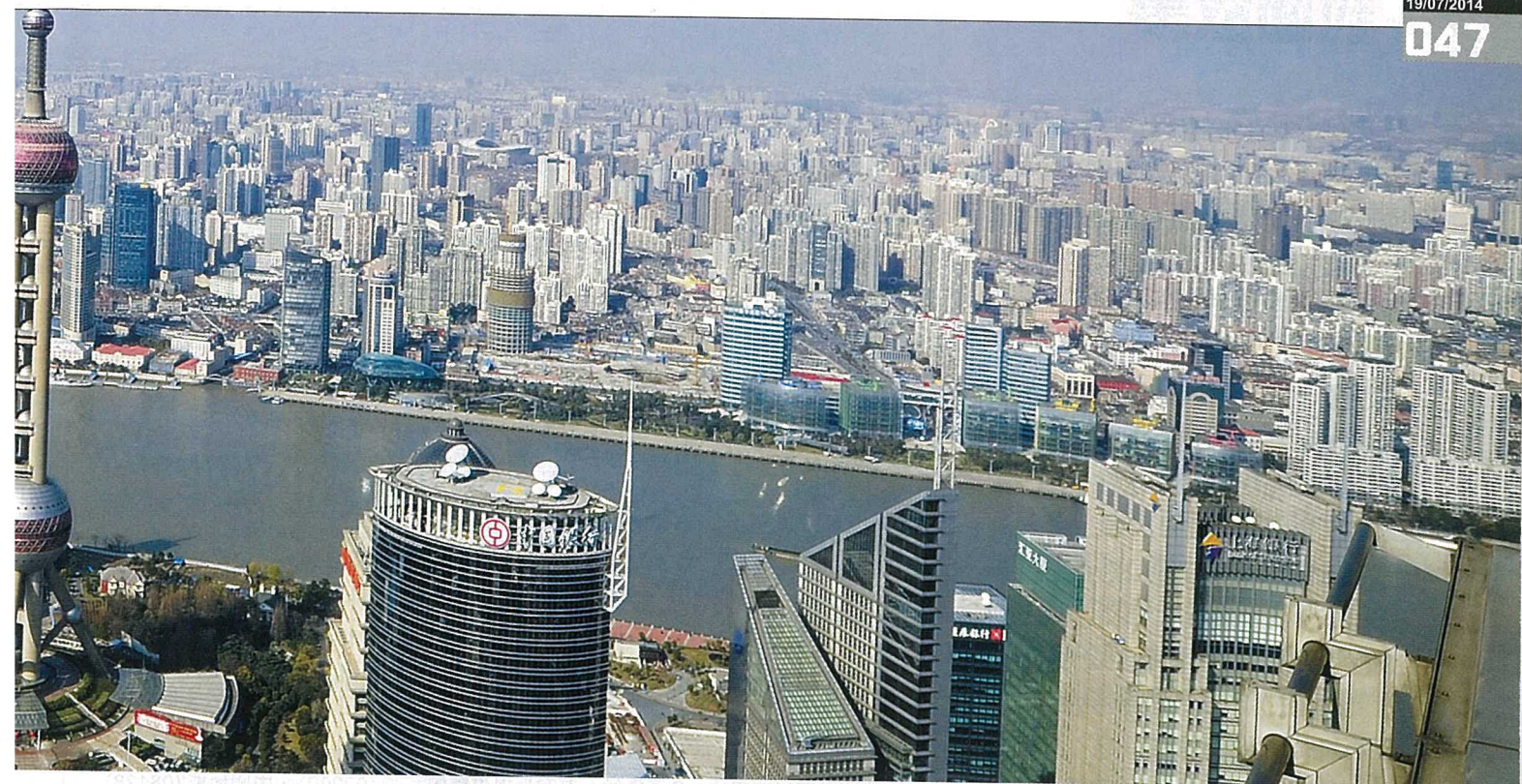
4項改革試點，入圍的央企包括中糧集團、國藥集團及國家開發投資公司等。

有關改革的消息還涉及不同行業，例如中石油集團有傳正考慮將天然氣資產，注入昆侖能源(00135)，刺激昆能股價於周四(17日)升7.4%，成當日升幅最大藍籌。此外，3家電訊商將合組鐵塔公司，實現共享共建網絡，亦被視為行業走向市場化的重要一步。

雖然各個改革主題尚未有具體的實行時間或細節出台，但勝在給予市場更多的想像空間，更重要是，中央新領導班子的改革決心堅定，相信「改革紅利」仍是下半年的焦點所在。

1. 電訊商共享資源創三贏

說到底，讓電訊商共享資源，就是要提高國企的效率和盈利能力，類似的改革措施，還有大唐發電(00991)的重組計劃，將營運不佳的煤化工項目剝離，讓大唐專注於核心



業務，助其改善業績。

的確，三大電訊商合組鐵塔公司的確，三大電訊商合組鐵塔公司亦有異曲同工之效。上周五（11日），中國移動（00941）、中國聯通（00762）和中國電信（00728）同時公布合組中國通信設施服務有限公司（簡稱鐵塔公司），註冊資本為100億元人民幣，分別各佔40%、30.1%和29.9%的股權。

鐵塔公司主要從事鐵塔的建設、維護和營運，兼營基站機房、電源、空調等配套設施和室內分布系統的建設、維護和營運，以及基站設備的代維。中移動於通告中表明：「鐵塔公司的成立有利於減少電訊行業內鐵塔及相關基礎設施的重複建設，提高行業投資效率，進一步提高電訊基礎設施共建共享水平。」同時，亦有利於降低公司總體投資規模，節省資本開支，優化現金使用，聚焦核心業務營運，提升市場競爭能力，加快轉型升級。

目前該計劃尚有細節未落實，例

如各方正考慮將一定數量的電訊資產注入鐵塔公司，但投資者的初步反應顯得相當受落。消息一出，中移動便連升4日，最多升7.3%，而聯通和中電信分別升5.9%及6.4%。

聯通盈利動力較佳

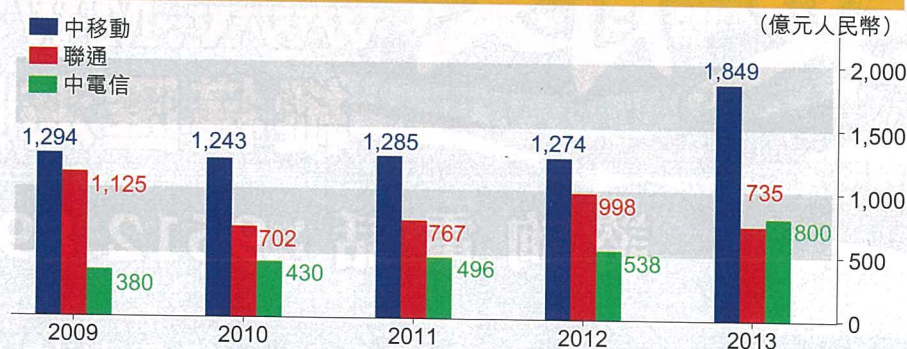
林少陽認為，成立鐵塔公司可以更有效地運用土地資源，故對3家中資電訊商都有利，優勢非中移動一家獨有，就經營環境而言，以聯通的盈利動力較佳。對於近期中移動的強勢，他認為一方面是因為之前其估值

太殘，另外不排除因環球利率回升力度較市場預期慢，令投資者追捧派息較佳的股票有關。

市場普遍認為，此舉可降低電訊商每年龐大的資本開支，有助電訊商增加現金流和派息，對中資電訊股價有正面作用。而且，若中移動落實將現有鐵塔資產注入新公司，或可因出售資產錄得一次性收益；中電信和聯通則得益於加快鋪設網絡。

由下圖可見，近年中資電訊商的資本開支情況，其中去年三大電訊商花在資本開支上，合計3,300億元

電訊商資本開支情況



資料來源：公司業績報告

人民幣。渣打報告估計，3家電訊商每年的資本開支能夠節省300億元至400億元人民幣，其中聯通和中電信可消弱10%至12%的資本開支，中移動則減少開支約5%至6%。

值得注意的是，論股價表現，聯通和中電信不及中移動，然而綜合券商意見，似乎成立鐵塔公司對前者更為有利，好像高華證券估算中移動、聯通和中電信分別擁有35萬、15萬和10萬座電信塔，主要位於農村和高速公路沿綫，換言之，若日後電訊商共享現有的電信塔資產，很明顯有利於聯通和中電信縮短向該等偏遠地區鋪網和提供服務的時間。

設立鐵塔公司以外，有傳國資委要求3家電訊商於3年內減少營銷費用達400億元人民幣，當中包括手機

補貼和營銷廣告開支。美銀美林指，這反映內地政府有意改善電訊股的效率和投資回報，對行業影響正面，調高中移動的投資評級至「買入」，目標價由78升至95元。

不過，若要排序，該行最看好聯

通，皆因未來3年資本回報率的改善空間較大，盈利增長最高，目標價為17.5元，其次才是中移動和中電信。

二、央企改革提升估值

國資委於周二(15日)宣布落實央

六家試點央企及子公司簡介

公司	主要業務	旗下香港上市公司
國家開發投資公司	實業、金融服務業、國際業務等	華聯國際 (00969)
中糧集團有限公司	農產品、食品領域多元化產品和服務供應商	中國食品 (00506)、中糧控股 (00606)、蒙牛乳業 (02319)、中糧包裝 (00906)、中糧置地 (00207)
中國醫藥集團總公司	預防治療和診斷護理等健康相關產品的分銷、零售、研發及生產	國藥控股 (01099)、中國中藥 (00570)
中國建築材料集團有限公司	綜合建材產業集團	中國建材 (03323)、洛陽玻璃 (01108)
中國節能環保集團公司	清潔能源開發利用、節能環保綜合服務，建造節能環保全產業鏈，為客戶提供整體解決方案及一體化服務	節能海東青 (02228)、百宏實業 (02299)、中國地能 (08128)
新興際華集團有限公司	金屬冶煉及加工、紡織服裝、專用設備製造等	—



英皇金融證券集團
Emperor Financial Capital Group

提供金銀 • 外匯 • 股票 • 期貨交易

縱橫匯海 財經網站

www.MW801.com

(英皇金融證券集團金股匯期財經網站)

英皇金融證券集團業務部投資顧問之網站

美股

資訊行情盡掌握

www.MW801.com

縱橫匯海財經網站

諮詢電話：9612 8989

最新牛熊動向 • 期貨買賣動態 • 行情數據分析

企改革，首批試點企業出爐。國資委選了國家開發投資公司、中糧集團、中國醫藥集團總公司、中國建築材料集團、中國節能環保集團及新興際華集團6家央企為首批試點。

國資委轄下共有113家央企，自十八屆三中全會以來，國企改革持續加快，今年1月，國資委成立全面深化改革領導小組；7月初，國資委宣布啟動「四項改革」試點工作，包括：央企改組國有資本投資公司試點；央企發展混合所有制經濟試點；央企董事會行使高級管理人員選聘、業績考核和薪酬管理職權試點；央企派駐紀檢組試點。

受國企改革消息刺激，**國藥控股** (01099)、**中國建材** (03323) 周二臨近收市前抽升，收市齊升5%；中糧

集團旗下**中國食品** (00506)、**中糧控股** (00606) 及**中糧置地** (00207) 升幅介乎7%至16%；中國節能環保集團旗下**節能海東青** (02228) 亦急升9%。周三(16日)國家開發投資公司旗下的**華聯國際** (00969) 曾狂升逾1倍高見0.74元，收市仍升近45%，報0.5元，中建材、中糧置地仍續受捧。

增加國企營運效率

對於國資委首批6家央企作改革試點，瑞銀認為這顯示國企改革已進入新階段，中央對國企改革亦定下較清晰的指引，且可提升H股估值。瑞銀H股策略分析師陸文傑稱，國企股普遍只有1倍預測市帳率，低於非國有企業股份的1.4倍，因此任何國有

資產交易和重組迹象，將可大幅提升相關國企股的估值。

而以立投資管理董事總經理林少陽則認為，目前混合所有制的指引仍不是太清晰，但他相信正朝「國退民進」的大方向前進，包括尊重市場、提升政府效率等。他認為：「改革方向基本上是將營運效率沒那麼高的國企，嘗試用新的制度去看看她的營運效率能否提升，減少浪費國家資源，我相信這個大方向是正確的，亦令市場氣氛有所善，這是能理解的，至於(股票)價格是否即時有如此大反應，我覺得暫時下不到一個具說服力的判斷。」

三、滬港通必利港交所

國務院總理李克強在今年4月10

24 小時 黃金·白銀 保證金買賣

手機平板·電腦買賣·無須授權

手機報價網站 www.92621888.com



電話：(852) 2574 2229 (86) 135 6070 1133 歡迎業內業外人士直接聯繫合作條件

手機 WhatsApp/WeChat: +852 9262 1888

Email: GOLD@MW801.com

QQ/ 微訊 ID: 268021801

www.MW801.com

縱橫匯海財經網站

英皇尊貴理財中心 **EMPEROR VIP CENTRE**

香港灣仔軒尼詩道288號英皇集團中心8樓801室

Rm. 801, 8/F., Emperor Group Centre, 288 Hennessy Road, Wan Chai, Hong Kong

如對以上內容有任何查詢或疑問，歡迎到 www.MW801.com 瀏覽或致電 2574 2229 與本公司聯絡。

風險聲明：投資產品保證金交易涉及高風險，未必適合所有投資者。高度的槓桿可為閣下帶來負面或正面的影響。閣下在決定買賣投資產品前，應仔細考慮自己的投資目標、交易經驗以及風險接受程度。可能出現的情況包括蒙受部分或全部初始投資額的損失，因此，閣下不應將無法承受損失的資金用於投資。投資應知悉投資產品保證金交易有關的一切風險，若有疑問，請向獨立財務顧問尋求意見。

日的博鰲論壇上表示，將建立上海、香港股票市場交易互聯互通機制，進一步促進中國內地與香港資本市場雙向開放和健康發展。「滬港通」總額度為5,500億元人民幣，參與「港股通」個人投資者資金帳戶餘額應不低於50萬元人民幣，「滬港通」正式啟動需6個月準備時間。

「滬港通」啟動後，兩地市場出於需要，在遊戲規則上將趨於一致。兩地交易時間、T+0及T+1交易制度甚至是退市制度等，在「滬港通」啟動後將逐漸趨同，這會促使內地監管制度漸漸與國際接軌。現階段，香港券商可於7月2日到8月15日期間，陸續展開系統測試。在系統測試通過後，就可參加最早於8月底進行的首輪聯網市場演習。

現時兩地仍要解決共同交易日、資金可用、匯率風險等問題，其中最主要的是共同交易日問題，香港和內地部分節日、假日不同步，因此會存在港股市場與A股市場不同步交易的現象。還有徵稅問題，港交所指，目前正跟內地當局就資本增值



稅的適用範圍進行磋商，但現階段就海外投資者買入內地股票，是否需要繳交資本利得稅仍未定案。（內地個人入息法例規定，

從股票買賣所得收益，須繳付20%稅款。不過，為促進股市交投，自1994年開始豁免利得稅。）

大牌子本地地產股亦佳

周三，港交所行政總裁李小加指出，上交所及港交所將開始聯合大規模演練。消息一出，一眾A、H折讓股再現炒風。12隻折讓大的H股齊破頂，升穿宣布「滬港通」後高位，港交所亦維持強勢，京城機電(00187)升9.5%、重慶鋼鐵(01053)升9%。

摩根大通香港股票及亞太區企業集團、地產股票研究主管梁啟棠認為，「滬港通」的開通，對港股的影響屬正面，因可增加香港、內地的流動性，亦是活化人民幣的試點。「滬港通」對港交所影響亦是正面，要揀「滬港通」受惠股，必定是港交所，目標價160元。

他續說：「除港交所外，『滬港通』的開通，估計亦會吸引內地投

梁啟棠 小檔案

現職

- 摩根大通香港股票及亞太區企業集團、地產股票研究主管

事業

- 2006年至2013年任瑞信董事總經理、香港證券研究主管（綜合企業及地產）
 - 畢馬威會計事務所的核數師，於1994年至1996年間任職瑞信；2006年再次加入瑞信前，曾任職美林證券、ING證券、麥格理證券
- 學歷
- 擁香港大學商業管理（金融及會計）學士學位，並為特許金融分析師



資者來港買本港地產股，他們會較為熟悉大牌子，如新鴻基地產(00016)。」

該行剛於7月3日發表「香港房地產——息口上升是買入之時」報告，意指當美國利息上升，就是增加地產發展商倉位之時。基於近日一手樓、二手樓成交量大增，本港地產股仍未在估值上有所受惠。

「除選新地及其目標價為128元外，新世界發展(00017)及嘉里建設(00683)亦建議增持，目標價分別為11元及32元。隨着二手市場轉活，將令發展商股份的估值有機會重估。對本港地產股來說，當我們覺得，成個行業會因為二手樓價由原先太過悲觀，變成不太悲觀，成交量就會繼續升，這對整個行業都是正面的。因此，看好整個行業。」

對於本港樓市，原是大淡友的摩根大通，由去年11月預測2014年樓價下跌25%至30%，改為預測下跌

5%。梁啟棠指：「上半年樓價指數上升1.8%，已令一眾分析員『大跌眼鏡』，交投量在2月中見底後回升，供應過剩的情況消失；加上現在土地供應明顯增加的預期不再，故不認為樓價現存在太大壓力，更不排除日後再收窄樓價下跌的幅度、甚至預測樓價上升。」

3大因素樓市不太淡

他認為：「因為今年樓市已上升1.8%，故預期樓價下跌5%這目標較難實現，原因是：一、二手交投量上升，從2月中起，二手樓交投見底，且開始按周上升，雖然發展商降價15%至20%賣新樓，但確令一手樓需求開始轉強。二、原來預期香港樓供應將於今年開始增加，未來5年每年的供應量約1.56萬個單位，現在卻低於預期，供應沒有顯著增加，希望幻滅。」

「三、每年有近4萬個新婚人士，但是新家庭組成只有3萬多個，代表有7,000個至8,000個結婚的人與家人一起住，這些全部都有潛在需求，但是供應卻仍短缺，每年公屋供應只有1.7萬個，私樓需求是1.8萬個，每年供應卻只有1.4萬個。」

美國加息反利地產股

此外，對於市場普遍認為，美國踏入加息周期將不利地產股，他卻有不同的看法：「根據過往數據，利率上升反映經濟轉好，資產價格將受經濟環境推動，樓宇需求將隨之增加。因此，預料美國加息將有利地產股表現。有人認為加息對樓市不好，但看美國10年債息與本港地產股的關係圖，可看見息口上升，地產股就會向

上。」

「息口下跌地產股會下跌，他們是假設資金成本上升對公司、市場不利，實情是息口上升，經濟會強，這會支持房屋的需求，我們相信息口上升，地產股表現會好。目前，樓市的風險是，政府收緊政策，如對細價樓的政策加以修定，今天打開報章，標題總是成交價創新高，我覺得，這樣會逼政府再出招。」

他續說：「但現在看來是言之尚早，只是聞到味。我覺得，今年樓價未必會跌足5%，我有機會錯，但是樓價一定會回，因為：一、一手與二手樓的溢價已經差不多沒有，甚至一手低於二手，二手業主要賣樓一定要俾些少折讓才能出售。二、大家開始驚政府再出招。三、政府早前放寬雙倍印花稅(DSD)的換樓期限，可以釋放需求。」

此外，他估計今年寫字樓及商舖租金將分別上升5%，尤其是商場租金，在零售市道放緩時期，商戶傾向由街舖轉為進駐商場，以節省開支，預期收租股應有不俗表現。

他估計樓價回穩，市場前景會開始明朗化，加上美國經濟增長刺激本港經濟，市民薪酬水平可望上升，這亦將推動買家入市。他認為，美國將於明年第三季才開始加息，但加息對樓市影響是正面的。



4 長綫之選 大板塊仍高速增长

除了以上一眾政策受惠股外，投資者亦可以在環保、醫護、科網及賭業四大板塊中尋寶。但如何尋找？林少陽有其見解。

2009年起自立門戶的林少陽，其管理的對沖基金「VL Champion Fund」在過去兩年的上落市中仍維持不俗回報。據彭博資料顯示，該基金在2012年及2013年分別錄得約22.7%及23.9%的回報，表現較同業佳，不過截至今年6月底，基金錄得-2.7%的回報，略遜於同業的2%。

林少陽坦言今年上半年投資並不容易，「基本上沒有一兩個亮點行業跑出，除非你一早持有科網股並在高位有能力沽出，或者你好夠膽在高位沽空這些股票。」對於下半年的股市，林少陽表示自己看得不太淡，認為中港股市的估值仍屬便宜，現水平亦不似有下跌風險，但預期港股可能維持上落市格局。

「從長綫角度看，現時的估值水平，大致上貼近下限，但我覺得短期內都未必有可令大市大規模反彈的催化劑。令指數



▲內地人口老化令醫療需求增加，為行業帶來長綫增長空間。(彭博社圖片)

不升的長遠因素仍未逆轉，第一是人口老化，第二是內地經濟結構要轉型，過往太依賴固定資產投資去拉動經濟

增長，但這模式現時已走到盡頭。」

他續指，習李政府上任後施政方針正確，但屬苦口良藥，可能要等兩年、三年才見成效，即使股市往往先行於經濟，暫時亦難見到下半年股市表現會因此而有戲劇性的轉變，「我覺得中國改革短綫要見效，（經濟）有立竿見影的復甦並不容易，但整體而言，我覺得個基礎打得愈來愈厚，港股再大幅跌穿20000點的機會愈來愈細。」

中長遠發展仍未見頂

面對上落市，正是體現基金經理揀股功力的時候。林少陽在其新作《催化劑投資法》中曾經作出統計，發現2008年1月4日至2014年的6月間，投資者若相信賭業、科技、環保及醫護4大高增長行業，並在當中各選4隻較具競爭優勢的行業龍頭，累計股價升幅分別在4.9倍至6.5倍之



林少陽小檔案

- 現職**
以立投資管理有限公司董事總經理
- 事業**
- 2009年創立以立投資管理有限公司
 - 2008年出任Ramius Capital Asia董事總經理
 - 2006年任華富資產管理投資總監
 - 2001年出任華富財經研究部主管
 - 1999年任華富財經股票分析員
 - 1996年至1998年任職財經記者
- 學歷**
- 加拿大西安大略大學工商管理碩士
 - 香港中文大學經濟學學士

間，按年率計算，每年的複合回報率逾30%。故此，投資者若能掌握個別行業及股份的長綫宏觀大趨勢，即使上落市都能賺錢。

林少陽在書中亦指出，上述4個板塊仍處於行業高速發展的重要階段，中長綫發展仍遠未見頂，當中又指環保及醫護股的中長綫投資風險要較科技及賭業股低，旗下基金在前兩者的配置會較多。內地環境污染日益嚴重，從事環保及清潔能源相關業務的板塊近年漸為投資者熱愛，而林少陽則看好當中的燃氣、風電及核電等行業。

先考慮盈利能見度

林少陽指出，在投資以前，應考慮行業或企業的盈利能見度，他在書中及訪問中均提到的燃氣股，正符合他這個條件。他指出，目前內地氣化率低於30%，尚未到達飽和點，行業仍具發展潛力。

現時在港上市的燃氣股為數不少，林少陽認為可循不同方面考慮。他舉例指，投資者可考慮公司的城市



▲林少陽認為，內地氣化率未達飽和點，行業仍具發展潛力。(法新社圖片)

燃氣項目覆蓋面是否夠闊，若只集中經營一兩個城市或較細的省份，營運風險較高，「若組合夠大，所處的區域是氣化率較低、經濟增長仍在發展的地區，其表現會較成熟市場佳。」

城市燃氣商的收入包括住宅、工商客戶及加氣站等，當中加氣站的利潤較工商客戶好，而工商客戶又較住

宅的佳，投資者可留意該燃氣股是否有充裕的氣源，可以在滿足民用需求以外，做多些較高利潤的業務。

常識角度選醫藥股

在醫護股方面，由於受惠人口老化，故行業長綫而言亦有自然增長，雖然不少投資者認為醫藥股較難掌握，但林少陽認為可以從常識角度去揀股，「我們覺得主要揀一些慢性藥研發商，好過做抗生素的，因抗生素用藥是一次性，而慢性藥的劑量只會愈用愈多，客戶的忠誠度亦較大。」

相對於環保及醫護行業，林少陽對另一市場熱捧的科網板塊就較為小心。雖然他相信科網業未來仍有結構性增長，但他認為近年內地互聯網業競爭加劇，未來兩極化情況會更明顯，令行業的風險正在增加，故在配置上會更小心，例如會更留意企業的經營模式是否可持續，相對上他較看好經營平台的內地互聯網企業。

內地樓市隱憂未除

今年上半年，內地房地產銷售有所放緩，市場擔心庫存量高，但銷售減速之下，樓市會否出現轉向，以致房地產開發商的資金鏈會否出現問題，進而影響中國經濟。

林少陽坦言內地樓市存在隱憂，暫難「看通透」。他指出，內地樓市過往出現黃金十年，其中一個原因是資金過剩但沒有出路，如投資者在A股市場上的投資或投機都焦頭爛額，故部分錢去了樓市，

若樓市周期逆轉，市場供應有機會大增，需求亦會受影響。

「好多內地有錢人買超過一套房作投資、資金停泊或保值的用途……投資者持有不放(房屋)是因為預期樓市會繼續升或無止境地升，如果這個預期逆轉，對市場供求會造成幾大的衝擊，這個情況現在未發生，當然有可能唔會發生，但現時我覺得較難說，主要是個時機較難估。」

4大長綫行業股份列舉

行業	股份名稱	周五收報(元)	2014年預測PE(倍)	業務簡介
醫護	石藥集團(01093)	6.34	27.9	心腦血管、糖尿病、抗腫瘤藥研發及藥品銷售
	中生製藥(01177)	6.77	26.2	肝病、心腦血管等藥品研發及產銷
清潔能源	華潤燃氣(01193)	24.25	19.8	至去年底止，在內地21個省份經營176個城市燃氣項目，燃氣總年銷量達121億立方米
	新奧能源(02688)	56	21.9	業務範圍包括燃氣銷售、接駁及批發，經營汽車燃氣加氣站等，截至去年底，在內地經營134個城市燃氣項目。
科網	騰訊控股(00700)	122.9	39.7	內地互聯網平台營運商，業務範圍涵蓋社交平台、網游、廣告、電商等方面
	金山軟件(03888)	23.3	29.3	內地辦公室軟件、防毒軟件、網遊及手機應用程式開發
賭業	銀河娛樂(00027)	61.4	19.9	在澳門經營賭場及酒店業務，以及在中港澳生產、銷售及分銷建築材料
	金沙中國(01928)	54.25	18.5	在澳門經營及發展綜合度假村

註：本刊按林少陽看好的4大行業，列舉相關股份供讀者參考

資料來源：彭博

新書分享投資心法

林少陽曾任職財經記者，如今轉往基金界發展，仍然定期在報章上撰寫專欄，與讀者分享財經見聞與分析。他笑言，過往「爬格子」的生涯令他訓練有素，現時只要想好題材，不用花太多時間就可以寫完一篇文章。

最近，林少陽將近數年來的專欄文章作出整理，新書《催化劑投資法》因而誕生。所謂「催化劑投資法」，可分為「主題催化劑投資法」及「事件

催化劑投資法」兩種。「主題催化劑投資法」主要研究長綫盈利的推動股價的催化劑，如林少陽在書中指出未來五大主題催化劑，包括內地實行市場化有機會釋放民企潛力、城鎮化、人口老化、移動科技的興起及解決環境污染問題。

「事件催化劑投資法」則採取較微觀的角度去分析個別公司或市場上的事件，例如業績、收購、合併、分拆、新股上市、供股、配售或業務轉型等，從而判斷股價是否出現短期錯價現象，令投資者可以從中賺取利潤。

林少陽認為，要運用「事件催化劑投資法」不是易事，以私有化或併購交易為例，其團隊一般會從多角度了解情況，從中找出重點資訊才下判斷。「你要對管理層的誠信、作風、財務情況或交易背後的目的有一個比較透切的了解，要睇大股東或管理層與小股東之間的互動，亦要對兩邊的立場和意向有一定了解。」



去年與科網股一樣被受投資者熱捧的澳門賭業股，今年上半年受到中央「收水」的陰霾影響，表現大不如前。林少陽亦認為，現時賭股有下行風險，因賭股與內地的貨幣供應息息相關。他說：「雖然中央不時適度放鬆銀根，但大方向仍是從緊，故對賭股的收入影響不太正面，但難說會否全面逆轉，因中國就算經濟增速放緩，廣義貨幣(M2)增長跌至單位數的可能性都不太高，我想可見將來，個增速只會放緩，而未必見到有Meaningful(有意義的)逆轉。」

從估值而言，林少陽認為四大行業目前的估值水平雖未至於很便宜，但未算偏高，因他相信當中企業在未來3年至5年能維持兩成至三成盈利增長的機會未必太低，從這個角度而言，這些行業的估值未算偏貴(Overvalued)。RM