

投資

劉央

注資及收購合併

她管理的基金，5年前的資金規模只有5億美元（39億港元），至今管理資金超過20億美元（156億港元）
她獨具慧眼，投資山東威高（8199）勁賺13倍，投資寶業集團（2355）及恒安國際（1044）都勁賺10倍，
「點石成金」魅力匪夷所思

劉央 (Liu Yang)

今年41歲，北京出生

2002年加盟西京投資擔任香港分公司主席

2001年加入首域投資擔任中國投資總監

1993年調派澳洲管理當地封閉基金

曾任職於中信集團北京總部財務部

1988年畢業於北京中央財經大學銀行及財務系

曾在澳洲修畢財務及投資學文憑

基金經理賺錢心法

02年加盟西京投資擔任香港分公司主席，被譽為中國基金界「賺錢女神」，劉央的投資理念是：「不賺5倍的股票，不值得我持有3年，3年的投資回報應該是5倍，這是我的目標。」

07年股市大幅波動，唯獨不變的投資焦點是：中資股繼續成為「風頭鰲」。06年絕對是中字股天下，國企指數首個交易日開市報5329點，至年底報10340點，升幅超過94%，有人恐怕位高勢危，也有人繼續熱切期待升勢依然，美資券商高盛預期國指07年有機會上望12000點，劉央則謂：「國指9000點是非常強大的支持位，很難跌破9000點，這9000點是花了7、8年時間才衝破。」

劉央指有些投資者老是擔心內地加息，或者是等待明確的市場方向，她坦白說：「07年股市沒有大問題，只會有小調整，調整不下去呀！市場上資金很多，雖然07年股市不會像06年那樣呈單邊向上方向，但07年勢頭仍然很好，股市已進入上升通道，這會持續下去，08年之前，我看不見股市有往下大幅調整的風險。」

中國市場前景秀麗

她指內地加息的空間很細，人民幣一直被低估，加息只會令人民幣再升值，不過她說：「人民幣一直被嚴重低估，縱使首季已加息0.27厘，也沒有所謂吧，對股市根本沒有影響，況且中國內地息口一直低迷，呈負利率走勢。」

近年每當港交所的權益披露中，出現Atlantis Investment（西京）的名字，必引起「追金族」的高度注意。皆因西京入股或看好的股份，每多有出色表現，其知名度也因此拾級而上。作為西京的中國股票市場統帥，劉央亦成為中外傳媒爭相訪問的對象。

西京於02年開始將劉央羅致旗下，開發中國市場，當時資金規模僅5億美元，至今已躍升至超過20億美元。「我入行15年，從沒有看過資產回報和規模同時出現強勁增長的局面，我可以很肯定地說，中國相關股份的前景，仍然令人讚歎，所有利好因素並未完全被市場消化，2007年當中每一次調整都將視為入市時機。」

3大支撐牛市因素

劉央由01年，當她從澳大利亞搬到香港開始，已高調表示看好中國市場。

「過往很多基金對中國相關股份的信心不大，投資都是進進出出，很少長綫持有。不過，中國經過10年的發展，及最近3、5年的修煉後，它可持續增長的經濟已被全球確認，中國快將成為世界級的獨立市場，而不再是過往像cocktail（雞尾酒）式，只能和其他新興市場混在一塊的投資區域。這將吸引各方資金湧進，中國將是07年亞洲的重頭戲。」劉央認為07年中國市場仍然會大放異彩的原因，主要有三：

1. 人民幣升值造就牛市

「人民幣升值，吸引了很多過去從不投資中國的資金，如美國的大學基金等流入。這是一個長綫利好的因素，一如20年前日圓升值了300%時，吸引了很多資金進入並長綫停留。而人民幣升值的時間僅年半，在趨勢持續的情況下，牛市將會持續下去，因為投資者第一次從中國市場賺得兩方面的回報——匯率增值 + 股市增值」。

2. 外資觀點轉變

「中國改革開放已久，GDP（國內生產總值）一直維持高增長，但外資卻是近年才開始由宏觀經濟面，轉向微觀行業及公司層面，最終發現中國企業的賺錢能力在過去3年不僅被低估，而且表現不錯，過去很多像公司管治、管理層等問題，其實都是老問題，外資開始用新的觀點看中國市場及企業，因為推動中國經濟增長的基本因素已經發生了巨大的改變，由投資轉化成內需推動。」

3. 風險機制改善

「作為投資人，在一個國家投資，很重要的考慮是如何把風險降低，因為我們不可能預測國家政策層面的騾動，認清由政策引致的風險如何去化解變得更加重要，同時學會利用市場所提供的渠道達到風險分散的目的。」劉央續說，「過去中國市場的風險很難分散，但近幾年，都開始有明顯改善，機制也不斷增強，例如對沖基金可以透過期指沽空紅籌、國企股等，行業、股份的選擇也較以前多，最主要的是上市公司質素不斷改善，愈來愈多的優質公司可供投資者選擇。」

「最後是投資人的心態，面對中國風險的承受能力比過去好了很多，像以前只要聽到調控就怕得要命，但現在聽來也不會膽顫心驚，反而多去想想。」劉央認為這種因素，都促使外資機構投資者願意將資金長綫投放在中國市場，同時也奠定了往後牛市持續的局面。

至於大家最關心的問題，自是這個牛市可以維持多久。根據劉央的說法，國企的重估才剛剛開始，也足足花了7、8年時間，國企指數才衝破9000點，這是其他市場鮮見的，且鑑於很多機構投資者都是近期才驚覺。過去對中資股缺乏信心，未作長綫持有，如今紛紛修正看法。不少大名券商更是紛紛檢討中國投資策略並修正對中國市場的看法，這對於今後牛市絕對是重新估值的推動。

牛市會持續好幾年

「牛市不會只升一年就結束，它可以維持好幾年，這輪牛市始於05年7月，即人民幣定價機制出台時，很多長綫的基金，都是06年下半年才開始進入，隨後還有更多資金流入，利好的情況會隨着時間顯現，07年一定看好，08年升幅可能會較慢，但並不代表市場逆轉。」

劉央預計中央的政策干預，及不斷扮演市場監護人角色的情況仍然會持續。不過，只要政府對經濟情況、發展方向等判斷不會出現太大的誤差，中國的經濟前景依然看高一線，而且穩定加上高速增長的態勢已被公認。

各位投資者07年要投資無往不利，先要了解內地金融市場的政策及變化，因為內地A股與H股有「聯動效應」，然後鎖定目標出擊，劉央說：「07年的投資主題是注資及收購合併，但凡有這兩個主題的股份都會升，你瞧瞧廣船（0317）不是已經升了很多嗎？揀股，一定要買國企中的『藍籌』（見『07精選股推介』），07年肯定會跑贏大市，即使跟隨A股前行的浪潮，H股佔盡優勢，卻有40%的折扣，相比同等的A股，此種情況早晚要被糾正。」



07精選股推介

投資玄機：「隨着中國市場逐步開放，優勝劣汰的進程加速了企業的發展，對於那些有眼光、有遠見的公司來說，將會是很好的機遇，尤其是『品牌』戰略愈來愈被市場接納！」劉央從整個中國經濟形勢，以至行業發展，定出了4個值得留意的範疇。

第1類：維持長綫看好

金融股

內地銀行、保險股的估值雖然偏高，但劉央認為銀行是護送中國經濟增長的產業，在金融業全面開放的環境下，估計中央未來會給予政策上的扶持，支持國有金融業的發展。在中國經濟穩步發展下，個人信貸、理財等增值服務，亦成為銀行經營的有利條件。

劉央指出，從地區投資的策略上，內地銀行還具有對沖功能，可抵禦美國經濟放緩風險之餘，亦可受惠人民幣升值，及內地經濟增長。

推介股份：

1. 招商銀行 (3968)

原因：中國最具潛力的銀行，未來具備相當於美國運通(American Express)的地位，傳統銀行業務與新增收費業務同步攀升，值得長期持有。

資源股

投資玄機：「如礦產、煤、水、林木、石油等，凡是不能由人類生產，不可再生的資源，特別是有壟斷性的行業都值得看好。」劉央認為有關行業的投資價值可以持續5年，而相關股份則主要為大型國企。

推介股份：

1. 中國神華 (1088)

原因：煤價持續上升，需求增長迅速，買煤炭股要揀龍頭。



2. 紫金礦業 (2899)

原因：金價看升，紫金為金礦股中的龍頭，資產規模龐大，在收購其他資產方面極其出色。

3. 中石化 (0386)

原因：國際油價雖然波動較大，但論值博率及比較其他能源股，中石化算是「便宜」。

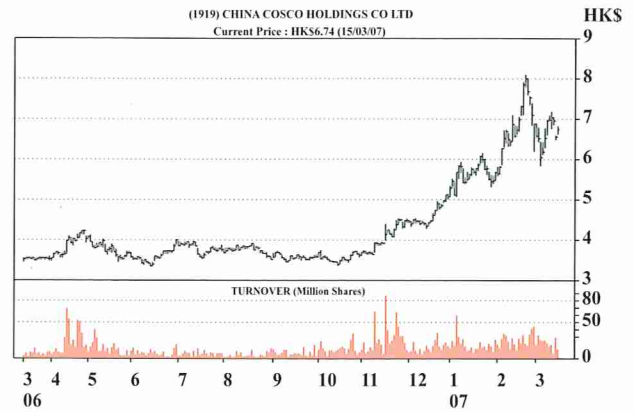
第2類：憧憬注資股份

投資玄機：國企股連串的注資、重組及收購合併，將帶動盈利呈現突破升勢。

推介股份：

1. 中國遠洋 (1919)

原因：母公司有機會將仍未上市的龐大船隊注入。



2. 天津港 (3382)

原因：有重組概念，母公司有可能注資。

3. 中信資源 (1205)

原因：變身母公司中信集團的能源旗艦，料注入哈薩克斯坦油田。

第3類：奧運概念股份

投資玄機：內需股熱炒，一選品牌知名度高，二選銷售網絡夠大，三選北京要有連鎖店，「食正」奧運熱。

推介股份：

1. 李寧 (2331)

原因：成為瑞典奧運代表隊指定體育裝備的合作夥伴。



2. 蒙牛 (2319)

原因：市場滲透率高，品牌知名度夠高。

3. 錦江 (2006)

原因：受惠奧運商機，與旅遊相關的內地酒店股看高一激。

第4類：發掘潛質好股

推介：醫藥股

「這是根據十一·五規劃強調的小康、社會平衡、和諧社會中發掘的，當中醫藥板塊值得特別留意。」劉央發現，內地的醫療開支龐大，醫保出台，將給予具實力兼有自主品牌的企業很好的機遇，加上政府有意培育此板塊的創新發展，而隨着生活質素改善，人們對保健亦更為注重，且部分企業更可能成為外資收購或入股的對象。

她特別看好醫藥設備、系統以及生化科技的公司，如經營臍帶血的金衛醫療 (8180)、主力女性藥物的華瀚生物 (0587)、在內地技術領先的骨科用品威高 (8199) 等。但她看淡只從事生產批發，無自己品牌的藥股。

基金經理神通廣大之謎

基金經理對股份的了解、行業的認知、宏觀環境等都是先知先覺的小撮，從接觸不同的基金經理中，發現其實每位都有自己的秘技，而所謂的秘技，除了自身「修為」之外，成長背景亦是箇中關鍵。出身書香世家的劉央笑言，年少時從沒想過會當上基金經理，這一切都像命運安排。

「從小到大，我都比較幸運，讀書也是一帆風順，88年畢業後便進了中信集團北京總部財務部，93年受北京委託，派駐澳洲管理在當地上市的封閉基金，01年加入首域任中國投資總監，之後加入了西京投資。」劉央精簡地述說了15年前的入行經過。

筆者發現劉央除了計數要家之外，對行業及中國經濟氣候掌握得特別精準，印象最深刻的莫過於她在05年7月人民幣升值前數天，成功推出具對沖功能的中國財富基金，時間之準令人嘖嘖稱奇。

中國背景顯出優勢

此外，自01年開始，劉央便一直看好中國相關股份，即使數度宏調打壓，她仍堅持低吸內地地產股及行業龍頭股，她加入西京後第一隻成立的中國基金——西京中國投資，由02年至今的回報便超過300%。

原來，畢業於金融系的劉央，不僅對內地經濟運作有深厚的認知，她就讀的中央財經大學更是財政部直屬學院，校友、同窗不少都是現在

身居要職的財金機構官員，對於基金經理需掌握的資訊，劉央顯然有一定優勢，正如她說：「我的中國背景及經驗，愈來愈顯示出我的優勢，以前我未感覺出來。」

劉央形容自己是中國基金界的奇蹟，她特別感謝的人是前中共領導人鄧小平。「我非常之感謝鄧爺爺，讓我有機會接觸基金界這個投資平台。」她指中國自改革開放後，令她有機會到海外學習，又有機會與世界一流的銀行家及企業家切磋與交流，她續說：「不是人人有這樣的機會，我現在管理20億美元資產，我才41歲啊！這不是一個奇蹟嗎？」

人生最大愛好：賺錢

曾經有一家世界頂級知名的基金公司要求劉央填寫一份問卷，其中一項是填寫興趣，她想也不想便填上「賺錢」兩個字，說道：「我就是喜歡賺錢，我最愛賺錢，我喜歡賺錢這份feeling，替別人賺了很多錢，真是開心到不得了，曾經有外籍客戶寫信給我，他在信中說：『You made so much money for me！（你替我賺了很多錢！）』這封信我留下來，經常拿來看，很開心。」

那些得劉央之助賺大錢的客戶，往往會送贈她一枝香檳或白蘭地，劉央就會很開心，她說：「喝香檳是甚麼時候，是勝利的時候呀！」

劉央很享受繁忙的工作，也從不喜歡放年假，而她的減壓方法是浸Spa，每晚到中環一家酒店的水療中心泡上2小時，她爽快地說：「我的工作24小時，Non-stop，泡在水況可以令人relax，不過，我泡Spa時還在想工作。」

劉央投資「贏開巷」心法

被劉央選中的股份，股價以倍數上升的數量頗多，例如山東威高（8199），賺足13倍，恒安國際（1044）及寶業集團（2355）賺足10倍，中國海外（0688）賺足8倍，超大（0682）亦賺了5倍，這種「點石成金」的魅力令人匪夷所思。



她說：「我的投資組合是50% buy and hold（買入及持有），50%是trading（買賣）。Buy and hold類別的股份，除非公司本身出現問題，否則永遠不賣。Trading類別的股份，有30%增長就會賣掉！」

劉央指投資「Buy and hold」類別的股份有一個大原則，她說：「不具備賺不到5倍股份，不值得我持有3年以上，這是我的目標，有些股票投資期不到3年，已經有5倍回報。」

聯交所披露西京投資持有的股份，幾乎全部都賺錢，大部分利潤更以倍數計，只有浙江世寶（8331）的投資（股份已全數沽售），劉央形容是「不合格」。劉央在股壇戰無不勝，當中自有秘訣。

**我喜歡挑戰自己，
24小時工作也不夠！**

劉央

秘訣1：選行業前3名

劉央表示揀行業龍頭股自然有保障，就算揀民企股亦要揀行業前3名。

秘訣2：要有增長潛力

要深入了解該行業發展及該企業的市場定位，確認有盈利增長潛力，並趁早入股等待資產增值。

秘訣3：檢討投資策略

劉央習慣每天檢討投資策略，多聆聽別人的意見，她說：「單憑經驗作決定並不足夠，投資要凡事小心，因為人很容易被蒙蔽，所以我現在投資抱着戰戰兢兢，如履薄冰之心。」

秘訣4：設定目標要有耐性

她認為投資要有耐性，為自己定下回報目標。

秘訣5：入市時間要準

劉央指基金經理的奧妙之處，是投資組合內的股份配置及比例，投資的入市時間要把握得準，她說：「正如大家都有薑、蔥、鹽及蒜這些配料，但甚麼時候落甚麼配料？落多少配料？都足以影響那道菜的味道。」

三年內劉央投資組合的驕人成績

股份	投資回報 (倍)	股份	投資回報 (倍)
山東威高（8199）	13.0	恒安國際（1044）	2.8
中國林大（0910）	3.1	中國水務（0855）	3.5
寶業集團（2355）	5.5	玖龍紙業（2689）	2.4
紫金礦業（2899）	7.5	廣州廣船（0317）	2.8
中國人壽（2628）	2.9	中國建材（3323）	2.5

資料來源：《賺錢之神3》基金經理賺錢心法
鳴謝：香港經濟日報