

全球避險基金績效第二名操盤手

張承良看好H股再漲五成

避險基金圈臥虎藏龍，睿智金融張承良的基金在○九年漲二·三七倍，奪下全球第二名。這項在華人歷史上罕見的成績，使湖北農家出身的他頓時成為大中華股市最耀眼的明星。展望後市，張承良極度看好中國景氣復甦，深信中港股市邁入新一輪的大多頭市場。

一〇〇九年全球股市大漲，要從中獲利不是難事，但在高手中首身贏者圈可需要真本事。位於香港的睿智金融資產管理公司執行董事



朱美雷/攝

張承良所掌管的睿智華海基金(○九年年底規模約二千二百萬美元)，○九年的報酬率達二·三七倍，在彭博統計的避險基金績效中排名世界第二，打敗四八二支基金，也因此被稱為「華人基金經理一哥」。

張承良勉勵自己要做「投資與投機」的綜合體，既要做到股神巴菲特的眼光精準，又要做到國際投機客索羅斯的大膽入市。因此，他的避險基金才剛成立一年就遇上○八年金融海嘯，他沒有心慌，當看到巴菲特入股比亞迪、香港首富李嘉誠增加持股的消息，代表散戶流向的共同基金贖回潮卻不間斷時，他大膽研判股票已從散戶又流回大戶手上，應離股市底部不遠，開始大膽進場，因而創下○九年的佳績。

張承良所操作的基金主要投資香

港國企H股與中國B股，本刊在香港專訪張承良，一向不輕易公開操作祕訣的避險基金經理人難得暢談他的操作哲學。

企業盈餘成長強勁

上證指數在農曆年前回檔後於三千點上下徘徊，港股也區間震盪，張承良認為，今年的投資焦點仍是中國概念股，由於利率太低資金氾濫、中國經濟成長強勁，「H股年底前上探一萬七千點，明年年中以前突破二萬零六百點高點，只要遇到股市回檔就是進場良機。」

H股自一月下旬後就在一萬一千點與一萬二千點間震盪，要達到張承良的目標至少要漲五○%，這樣的假設不算大膽？他認為，今年H股的整體企業盈餘成長可達二五至三○

張承良 Profile

現職：睿智金融資產管理執行董事
 年齡：1963年生(中國湖北)
 學歷：英國諾丁漢大學經濟學博士
 南京農業大學研究所
 操盤經歷：16年
 經歷：博大啟元資產管理投資總監
 中銀集團投資高級經理
 廣東發展基金投資經理

%，合理的本益比應該是二十至三十倍，而且股一萬七千點約十七倍本益比，他說：「這樣的預測並不過分啊！」

他認為，中國的內需市場強勁，各種大型基礎建設持續進行，對經濟發展是一大推力；他更大膽假設人民幣兌換美元的匯率應升值至四，只不過中國政府考量就業問題，每年只有三至五%的升值空間，更有利於資金持續流入。

此外，H股與中國A股的比價效應將是推升H股向上的原因之一。H股在香港交易，流動性較佳，本來就比較容易吸引國際資金，目前雖然缺乏平安保險、海螺水泥等在H股的價格優於A股，張承良卻發現，像山東新華製藥在深圳A股與H股的價差卻達一倍(依三月十一日收盤價，在深圳A股為八·九三元人民幣，在H股為三·二五港元)，他說：「同樣的公司在不同市場掛牌，價差卻這麼大，太不合理了。」

中國內地資金動能不斷

他估計，香港的中國投資移民人士大增，這些在內地的新富階級到香港除了買樓置產，還會買股，因為「存十萬元港幣在銀行一年的利息只

有一元，錢放銀行完全不划算，這些人當然會選擇投資最熟悉的內地企業。」而H股的國企股正是最好的標的，「買樓不如買股票」，來自中國的資金會進一步推升H股是無庸置疑的。

這個觀點與香港交易所的調查不謀而合。港交所的調查指出，內地投資者的交易，在整體外地投資者交易所占比重，由○八年的八%，增至去年的二二%，成為外地投資者交易第三大主要來源地，僅次於美國、英

張承良看好三大股

公司	3/10收盤價	主要業務	看好理由
中信泰富 (0267.HK)	18.98港元	特鋼製造及其生產所需之原材料鐵礦石的開採、另在中國大陸開發物業	上海陸家嘴土地受惠於上海金融中心概念、本業則因經濟復甦成長
神州數碼 (0861.HK)	14.72港元	銷售及分銷資訊科技(IT)產品及系統應用軟體等資訊科技服務	銷售業務受惠於人民幣升值，與八達通成立合資公司，更利推升
新華製藥 (0719.HK)	3.27港元	開發、製造和銷售化學原料藥、製劑、化工及其他產品	人口老化有利於生技股，加上H股流通股數少，籌碼輕薄

國。對於選股，張承良採取集中持股的策略，選材大多與中國內需市場相關，包括有上海陸家嘴資產開發題材的中信泰富、搭上中國醫療改革的新華製藥、將與香港八達通公司合作在中國內地十個城市拓展市民卡業務的神州數碼。在他看來，內需股早已不限青島啤酒等銷售日常用品，而是各種與中國消費力提升有關的業務都是內需題材。

張承良屬於中國「海歸派」，對中國社會與西方金融操作的熟悉是他操作上最大的優勢，成為避險基金界少數具有中國背景的操作人。湖北農家出身的他，在八九年之後申請到英國攻讀博士，畢業後因在英國就業不易轉赴香港任職，沒想到時空轉移，當年在香港因為不會說廣東話備受歧視，而今卻成香港金融圈的當紅炸子雞；更沒想到有朝一日會出現「離中國愈近愈富、離中國愈遠愈窮」的光景。當年「幸運」留在英國的同學，頂多只是從事教職研究工作，他因回到香港，有幸搭上中國經濟起飛狂潮，而當年出國不成留在國內的同學，更有許多人都已事業有成，人生的際遇起伏，就如同金融市場波動浮沉，讓張承良頗有感觸。

文/朱美雷