

資本

CAPITAL M O N E Y

創富

一書兩冊

\$20

上週推介

封面故事：
龍湖地產 (00960)

↑6%

智識揀股：
廣汽集團 (02238)

↑13%

★創富論
中美握手締雙贏
環球經濟有轉機

★投資者手記
股市新常態
天天世界末日

★智識揀股
豬肉股王 萬洲國際



跑贏全行今年賺53%
六星級基金經理

看好新能源 看淡濠賭股



祝振駒

本刊問：美國在9月已宣布不加息，究竟今年有沒有加息的可能性呢？

祝振駒答：美國肯定會加息，延遲了時間表，我估計12月會第一次加息，近期市場波動與中國減持美債，形成宏觀市場，等於中國在幫助美國加息，沽美債令華息率有向上的壓力，市場利率有上升壓力，美國不需那麼急加息。若美債有沽售壓力，不排除會推延至明年3月等。

美國加息與否不對市場重要與否，市場早預加息，不加息反而做成不明朗因素，想買股票的人不敢買入，想沽股票的人會沽定先，反映市場已消化加息預期七七八八。股市第一次加息的影響力已淡化，若說明加息頻率，市場還十分歡迎，目前市場最擔憂是不明朗。

本刊問：請問目前中國經濟見底了嗎？會否再引致資金流走？

祝振駒答：外國人一定覺得中國會硬着陸，很多外資已沽了大部分中國資產，不看好後市。若人民幣大貶，會引發貨幣戰爭，貨幣一跌投資者會走資，一走資資產價格會下跌。若投資者覺得人民幣匯價會一路下滑，股市低迷受壓力。

中央政府出口術與令投資者套出人民幣困難，例如遠期外匯合約手續費大幅提升，我更聽聞地下錢莊已全數被封，以往有投資者透過地下錢莊將人民幣來往中港兩地。

地下錢莊過往好厲害，看不到的外匯損失現在已開門，中央想將匯價穩定下來後，以方便人民幣進入SDR，所以早前進行一次性貶值。至於入SDR會否繼續貶值，那就很難說了。

本刊問：中國以往救市的策略有沒有成功呢？

祝振駒答：救市有兩種，包括股市與經濟。救股市屬無底深潭，你不知股市的底部是多少，中國股市的市值龐大，不能頂住不跌。目前中央救市是托一

• 翹騰投資管理董事總經理祝振駒旗下「avant capital eagle」，今年至今回報高達53%



雖然中國領導人習近平訪美之旅已結束，美國總統奧巴馬亦支持中國加入國際貨幣基金組織的特別提款權（SDR），但股市的動盪亦未結束，除了沙特阿拉伯宣布全球走資外，嘉尼可（00805）的商品大爆煲亦引致港股低處未算低。

不過，即使經歷全球大股災，翹騰投資管理董事總經理祝振駒旗下「avant capital eagle」，今年至今回報高達53%，同期恒指今年表現跌7%，超級跑贏大市，晉身為六星級基金經理。

本刊親訪祝振駒，他認為，現時港股第四季仍然不明朗，只能選國策四大行業股分買入，他看好新能源電池車、核電廠、鐵路基建、與軍工航天股等。

六星級基金經理祝振駒 看好新能源看淡濠賭股

國務院宣布對1.6以下汽車牌照費免半稅，以及全力支持新能源汽車上牌，對新能源汽車行業相當有利。



祝振駒(RAYMOND JOOK) 簡介

現職	翹騰投資管理董事總經理
學歷	美國威斯康辛大學統計學學士及精算學碩士、加拿大英屬哥倫比亞大學工商管理碩士
專業資格	特許財務分析師(CFA)
歷任機構	星展銀行、法國興業銀行、瑞士銀行、軟庫金匯、凱思博投資管理
個人獎項	亞洲貨幣證券商普查最佳亞洲地區小型股分析員第五名、最佳香港分析員第六名。
旗下管理基金表現	年初至今表現升53%，同期恒指表現-7%(截至週三數據)

托股市，然後全力救經濟，最終因果關係，經濟有增長，股市才會升，過往一年經濟不好，股市升得太勁，股市有泡沫。救市應救經濟不救股市，股市應由市場決定，股市長遠來說是反映經濟。

事實上，經濟改善股市會見底。現時大家看不清人民幣匯率會否貶值，較難判斷經濟走勢。人行不斷放水包括降準減息，以及不斷做微調，放寬樓市措施，地方債亦不斷債券化，這些多樣措施目的使市場資金充足。全是為了刺激經濟。不可在短期內看到成效，去年第一次第一次減息，應是第四季看到減息的幫助，若經濟見底股市會見底，不用在用資金救市。

本刊問：未來第四季資金流向走勢？

祝振駒答：有些人害怕中國外匯儲備不斷流失，市場最擔心的不明朗因素。倒頭來經濟會否改善，若改善則不需大幅貶值。中國出口減進口後，對GDP貢獻不大。

中國最重要是投資，然後是消費。若真是刺激出口有意義的貢獻，需要人民幣大幅貶值，但對全世界有災難影響。中國目前發展若吸引外資，需要穩定外匯。從國情來說不能令人民幣貶值，壞處多於好處。若要靠貶值出口則「玉石俱焚」。消費不是一朝一夕可大幅增長，最後還是要投資基建。政府開支落手，中央可以自行控制，近期基建股有反彈與復甦跡象，優於大市也是這樣的原因。

本刊問：港股第四季走勢會怎樣呢？會否出現「終極一跌」？

祝振駒答：若人民幣出現大幅貶值，則有機會再大跌一次，人民幣再有機會穩定下來，經濟放鬆，不會再大跌。但沒有人有100%把握說不貶值，靠出口可刺激經濟？大家估估下，從理性角度看中央不會那麼愚蠢。

●祝振駒指出，很多對沖基金的現金持六成至八成，只要股市穩定下來，沒有新壞息出現，會增持股票。



本刊問：貴基金在第四季的部署策略如何呢？

祝振駒答：目前2萬點至21,000點徘徊，但二三線股已出現雙底，有投資者在底部增持，環顧市場，尤其是對沖基金大部分已手持現金，在過去三個月股市大跌期間很多基金已沽清貨，接近股災性的現金水平。我有很多對沖基金朋友，現金持六成至八成，只要股市穩定下來，沒有新壞息出現，基金中的核心



●中航科工將利用好明年國產民航機C919的投產，作為零件商受惠。

比亞迪(01211)

電龍車龍頭股

比亞迪指出中國汽車市場的發展進入了一個新的階段。2015年上半年汽車銷量增速大幅放緩，轎車領域首次出現負增長。但是，在新能源汽車領域，市場正迎來高速增長的爆發期。2015年上半年，中國新能源汽車銷量增長2.5倍。

比亞迪在新能源汽車市場的分額正在不斷提升，尤其在插電式混合動力領域，預計新能源汽車的銷量將迎來高速增長。

2015年上半年比亞迪在新能源汽車領域的市場份額約為30%。今年5月，比亞迪新能源汽車銷量首次超越海內外競爭對手，成為新能源汽車銷量冠軍。該公司指出，將推出更多新能源汽車車型，包括今年新上市的插電式SUV車型唐等。

投資策略：股價由9月至今已累升25%，受制於阻力100天線，可候回調至36元吸納，中線目標45元，跌穿34元止蝕。

比亞迪 (01211)



中廣核電力(01816)

借貸成本大降

獲母企注入台山核電項目後，目前持有的核電項目已佔集團總核電資產約一半，最終希望所有母企核電資產都注入上市公司之中，惟未有具體內容。

內地正積極推動清潔能源發展，冀2030年非化石能源佔一次性能源消耗比重，提高至20%。中廣核電力指出，經初步估算，若要達到國家的目標，屆時核電規模要有1.5億至2億千瓦。

目前，全國在建在營的核電機組約5,200萬千瓦，若2030年前要新增1億至1.5億千瓦容量，以核電站建設週期至少5年來作計算，2025年前每年便需要新增1,000萬至1,500萬千瓦的新機組，內地核電業發展潛力巨大。

投資策略：股價暫企於20天線3.13元之上，可於3.2元吸納，中線目標價4元，跌穿3元止蝕。

中廣核電力 (01816)



組合成分股會增持。我自己部署中型股，傳統基金

會增持的股票，博反彈。

本刊問：貴基金跑贏全球，如何看細價股呢？

祝振駒答：首先要做很多功課見很多公司，對行業認知與概念有觸覺，朝陽行業都是那些，包括科技股、互聯網、環保、新能源等，總之可以創造經濟效益的行業，而不是夕陽行業。

本刊問：你看好那一隻股票呢？

祝振駒答：我看好比亞迪（01211）、北控水務（00371）、中航科工（02357）、中廣核（01816），這些股票市盈率偏高，但股價已從高位調整了兩成有多，目前技術上出現雙底，基金會增持的股票。還有基建股包括中交建（01800）、中國中鐵（00390）。

發掘價值股是在股市升得太勁，投資者在追落後。反之高增長的公司已經很便宜，市盈率由40倍跌至20倍，從絕對值來說已便宜。

本刊問：你的投資心得可否分享一下？

祝振駒答：目前跑贏最多是細價股，同一般做的人不同，會買殼股，但目前市場氣氛不熱，故不建議散戶買入。

現時股市變化很大，最多只可看三個月，未來兩至三個月看好有獨特概念，市場領導性地位，在行業有優勢或所謂半壟斷性行業；業績在上半年有雙位數字甚至是百分之二十以上的增長。

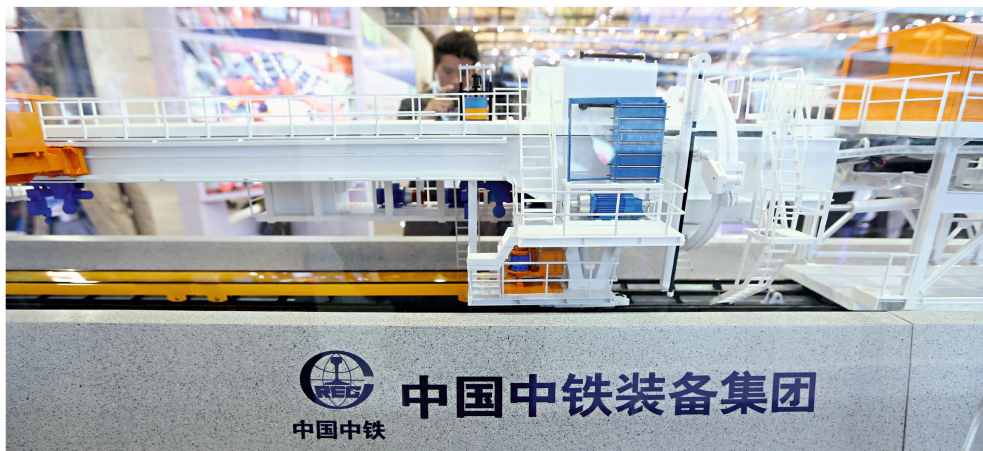
這些品牌有很多基金持有，對沖基金也很歡迎在核心組合的成員，這些股票在下跌期間被基金減持套現，當市場穩定下來後需要再重新買入，這些股票未必是低市盈率，高市盈率往往反映了行業前景、行業獨特性。在反彈浪不買便宜或買價值股。

本刊問：那麼你看淡那一個行業？

祝振駒答：我比較看淡濠賭股與高端消費股。因為人民幣貶值令內地遊客購買力縮水，現時地下錢莊已全部查封，疊碼仔沒有資金週轉，整個行業最差的情況現在慢慢開始顯現；另一方面，濠賭股早幾年投資的新設施落成，新酒店陸續營業，但入住率開始下降，賭股在過往毛利有三至四成才可算賺錢，現今若低於兩成則會錄得虧損。目前濠賭股的高息現象實屬假象，當盈利大跌時，很難再維持高息。

●有中國閱兵與國慶後，十三五規畫將成炒作重點，利好水務股。

●中鐵受惠中美合作興建高鐵，加上中國投得印尼高鐵項目對中鐵有利。



●比亞迪是今次政府支持新能源汽車產業的大贏家。

●有中國閱兵與國慶後，十三五規畫將成炒作重點，利好水務股。



中國中鐵(00390)

中美聯建鐵路

中美雙方籌組合資公司經營美國西部高鐵，全程370公里，連通賭城拉斯維加斯到洛杉磯的高鐵，此項目預計在明年9月動工。

內地參與海外鐵路建設投資，及內地鐵路建設投資，乃「十三五」鴻圖之一，一眾相關行業國企任重道遠。如果是次中鐵有機會參與經營美國西部高鐵合資公司，對於改善目前營運，倍添扭轉劣勢憧憬。

中國中鐵為全球最大建築工程承包商之一，主要業務為提供基建建設服務，當中包括鐵路、公路、房建及港口等項目，其所參與的鐵路項目佔中國鐵路總里程的三分之二以上。

投資策略：股價升穿20天線，但於50天線仍有壓力，可候7元吸納，短炒目標8元，跌穿6.5元止蝕。

中國中鐵 (00390)



中航科工(02357)

受惠國產民機訂單

中航科工除了做汽車外，更自主製造航空零件，其中受惠國產民機零件訂單。當中中國自主研發的大型客機C919，現於上海浦東進行總裝，已實現全機機體結構對接，首架飛機將於年底總裝下線，屆時再定首飛時間。連同最近於北京航展上協議，C919飛機訂單已達514架。C919大型客機項目對中國飛機製造業將帶來深遠影響，市場預測成功進入市場後銷量有望達到2,000架左右，市場規模達萬億元。中航科工作為具資格的零部件供應商，自當受惠。

據了解，天津航空機電獲得C919系統級部件適航標準認證，中航電子已與中國商用飛機完成C919項目配套合同簽署，上半年已完成產品交付及系統模式。中航科工早已獲得供應C919審批零部件認證，並已分次下線。

投資策略：股價於5元整固，但受制於50天線6元，可在現階段收集，突破6元後將上望7.3元，跌穿4.8元止蝕。

中航科工 (02357)

