

ED 經濟一週

Economic Digest

ISSN 1605-6388
4 895016 600032

逢星期六出版

\$20

1678

28/12/2013 - 31/12/2014

今期一書兩冊

+1月號 窩輪月報



贏家指路

2014 八大穩賺主題 率先睇

二胎政策首季啟動
乳業股隨時起跑

亞幣走資日圓弱
圓匯中期測試110

特輯 2014年
股金樓匯啟示錄

2013
年全港基金經理
祝振駒

專家個人投資
陳建良

年賺四倍沽空王
吳家輝

全方位對沖基金經理
黃國英

紅帳博客主理人
簡志健

贏家指路

2014

八大穩賺主題

率先睇

還有數天，2014年便來臨，是時候為新一年的投資部署做好準備。

前事不忘後事之師，回顧2013年，港股升幅雖不及2012年，惟「炒股不炒市」情況更加明顯；科網及儲蓄等投資主題備受追捧，相關股份升幅甚為可觀。

今期「封面故事」專訪五名在2013年押中寶贏強港的大贏家，包括鉅騰投資管理董事總經理兼首席投資總監祝振駒、中國銀盛資產管理董事吳家順、華富嘉洛證券資產管理副總裁陳志健、專業個人投資者陳建良及豐盛金融資產管理部董事黃國英，分析2014年後市，結論是「炒股不炒市」的趨勢仍會持續，並嚴選出2014年八大穩賺主題，助讀者新一年旗開得勝。



(封面故事)

2014

回顧2013年港股有
波幅無升幅，截至
週五(12月27日)止，
港股僅升2.6%，如

無意外，2013年極有機會是港股49年
來的上市年頭中，升幅最少的年份。
惟市場上仍有為數不少的贏家，他們
當中有人對大市看法樂觀，亦有人轉
趨審慎，但他們一致同意炒股不炒市
這個賺錢方程式在2014年維持不變。

祝振駒

聯騰投資管理董事總經理兼
首席投資總監

吳家順

中國銀盛資產管理董事

港股全年僅升2.6% 繼續炒股不炒市

2013年港股在4,600點區間徘徊，踏入6月一度跌穿
20,000點關口；及後逐漸收復失地，截至週五止全
年有2.6%升幅。惟2013年若能靈活走位的話，仍可獲得
可觀回報。

祝振駒：仍屬中小型股天下

祝振駒管理的「聯騰兀鷹基金」A類單位首11個月
淨回報率為164%，主要靠科網股及中小型股食餅。

踏入2014年，祝振駒深信仍是中小型股天下，「像
科網股或中小型股才有高增長，可在2014年繼續發掘。」

至於大市，祝振駒預料只會在區間上落，因為佔大
市比重甚高的內銀股，仍未重拾上升動力。

多隻內銀股近日先後上市，急切補充資本。

由於內銀股供應不斷增加；加上行業壞賬問題未解
決，而利率自由化也屬負面消息，故基金不會貿然增加
投資內銀股，大市升幅因而受制。

吳家順：2014年可見27,600點

吳家順靠沽空美債及黃金於2013年賺取可觀回報，
同時亦揀中多隻爆升股，如騰訊控股(00700)報，甚至
投資英國新股皇家郵政亦大有斬獲，組合全年合共賺取
四倍回報。

承接餘威，吳家順將於2014年推出「中國銀盛七巧
基金」，並擬集中火力搶攻股市，因科股市將在各類投
資資產中突圍而出。

預期資金繼續從黃金、美債等安全資產撤離。換言
之，黃金、美債不再當紅，股市成為投資市場的唯一亮點。

港股將受惠這個趨勢，吳家順估計：「港股2014年
可升約20%，目標見27,600點。」

此外，環球經濟復甦趨勢亦有利港股上升。但市
場對2013年企業純利預測較為保守，只要實際業績稍勝
預期，即可觸發估值重估；加上槓桿效應，股市上升動
力可以超乎想像。

表一：2013年五大表現最佳藍籌

股份名稱	報	變幅(%)
銀河娛樂	(00027)	125.0
騰訊控股	(00700)	94.1
金沙中國	(01928)	82.8
聯想集團	(00992)	33.6
恒安國際	(01044)	30.4

備註：截至2013年12月27日

資料來源：本刊資料庫

表二：2013年五大表現最佳國企

股份名稱	報	變幅(%)
龍源電力	(00916)	81.0
長城汽車	(02333)	75.1
中海油田	(02883)	49.6
青島啤酒	(00168)	38.7
威高股份	(01066)	35.9

備註：截至2013年12月27日

資料來源：本刊資料庫



黃國英

豐盛金融資產管理董事



陳建良

專業個人投資者



簡志健

華富證券資產管理副總裁

「大市可能由10倍市盈率升至12、13倍，估值低殘的個股若由5倍市盈率升至8倍的話，股價可升60%。」中國銀盛吳家順解釋。

黃國英：買港企、民企 避國企

豐盛黃國英2013年旗下「英明伙伴絕對回報基金」賺取29%回報，再次跑贏大市。

惟黃國英對2014年港股較審慎，「若港股在2014年能升至26,000點，27,000點已算不俗。」因為近日個別新出台法規，似乎對上市公司不利。

故2014年策略，黃國英將會減少買國企及週期股，轉買像莎莎國際(00178) 、維他奶國際(00345) 、稻香控股(00573) 及翠華控股(01314) 等港企，或轉買無負債、經營良好的民企；亦會保留像濠賭股、科網股等2013年贏錢功臣。

簡志健：升穿橫行區要追貨

至於人氣博客主理人紅猴，現為資產管理人的簡志健今年換股成績相當不俗，成功買中亞太衛星(01045) 、慧聰網(08292) 及德昌電機(00179) 等爆升股。

簡志健認為，暫時未知港股在2014年能否突破24,000點蟹貨區，但若升穿該位則要追貨。

向來對高息股投資有一定心得的簡志健坦言，高息股在2014年已無投資價值，因為市場收水，美國債息上升。

陳建良：炒波幅策略不變

上文提及的基金經理表現理想，同時個別專業個人投資者亦有不俗回報。陳建良作為專業個人投資者，2013年個人投資組合亦上升20%。

陳建良致勝之道是嚴守波幅市策略，「當市場擔心內地『硬著陸』時出手吸納股票，但當市場覺得前景變得樂觀時就減持。」

踏入2014年，陳建良仍然繼續波幅市策略。「內地改革要長時間理順政府與國企之間的矛盾，改革成果難馬上出現。故2014年大市無大突破。」

因為內地既得利益者坐大，實力或足以抗衡改革出台；而經濟環境一般亦令改革空間減少，均是2014年大市沒有重大突破的原因。

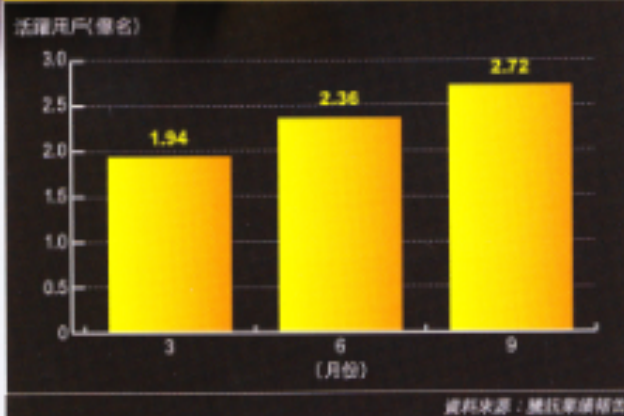
聽過上述五位大贏家在2014年最新部署後，下文繼續由他們分享2014年穩穩的投資主題。



主題二 流動通訊稱霸 騰訊500元新高可期>>>



圖一：2013年微信及WeChat活躍用戶
高速增長



經一策略

候低於430元吸納騰訊，目標價500元；
跌穿380元止蝕。

適時收市後更新入市策略，請按



每名活躍用戶市場價值

溫故知新

評估互聯網股的前景，其中一個因素是其擁有多少名活躍用戶，因為這些均為潛在客戶。

個別分析師認為，將互聯網股市值除以活躍用戶數目，計算出的每名活躍用戶市場價值，亦具參考價值。

例如Facebook本週四(26日)市值1,417億美元，除以11.9億名活躍用戶，其每名活躍用戶市場價值約119美元。

按鍵可進入資料庫，發掘更多溫故知新。

騰訊投資管理祝振駒及中國銀盛吳家順於2013年均買中科網股，成為年度大贏家，兩人亦不約而同認為該板塊在2014年仍可看好。

祝振駒認為，內地經濟結構性轉型需時，2014年增長難免放緩，故應該選擇業務與經濟週期關連性不高，並且獲國策支持的股票，例如科網、環保及新能源股。

當中，祝振駒認為內地居民在日常生活上，使用互聯網愈來愈普及，而網上購物更是方興未艾，並且不斷侵蝕超市、商場及百貨公司等傳統購物渠道的市場分額，可謂處於結構性增長，不受內地經濟增長放緩影響。

微信 WeChat 潛力大

「資金在2014年會繼續尋找不受內地經濟增長放緩影響的板塊，例如互聯網股在2013年跑出，因為其正搶走傳統行業的市場佔有率，所以盈利高速增长。」

「市場寧願以較高市盈率買高增長股，亦不會去買盈利倒退或低增長的股份。」

在互聯網股中尋寶，祝振駒建議吼騰訊，原因是其擁有流動通訊平台微信及WeChat，活躍用戶數以億計，發展手機遊戲及電子商貿業務如虎添翼。

騰訊業績報告顯示微信及WeChat活躍用戶2013年以來高速增长，至9月底已達2.72億名(見圖一)。

吳家順曾於1653期(2013年7月6日出版)及1661期(2013年8月31日出版)「封面故事」推介騰訊，先後予目標價350及400元，兩度命中該科網股王於下半年的股價升勢。

吳家順在是次專訪中透露，在1661期出版後，他曾短炒騰訊，例如11月中於390元低吸後，上週再於460元沽出。目前他等待騰訊回落至430元再買入。

吳家順指出，目前騰訊的每名活躍用戶市場價值，與Facebook及亞馬遜比較，仍屬偏低，估值仍吸引。

主題三 消費升級掀電影熱 冷吼鐵聯傳媒睇三成>>>

鉅騰投資管理祝振駒指出，雖然內地經濟增長於2011年以來持續放緩，惟受惠於內地中產崛起、消費升級，期內電影票房收入每年勁升三成。

據統計，截至12月8日，內地電影票房於2013年已突破200億元人民幣；加上聖誕節旺季，料全年將達220億元人民幣，連續兩年按年增長近三成（見圖二）。

內地電影市場前景秀麗，相信不少讀者希望尋找受惠股。

而祝振駒看好暫仍屬殼股的中國鐵聯傳媒（00745）**報**，惟他料該股將取得內地第二張進口電影牌照。

2012年內地電影票房達170億元人民幣，國產及進口電影各佔半壁江山。

目前只有中國電影集團電影進出口公司（下稱中影）可進口外國電影並於內地發行，惟祝振駒預測，內地文化部將向其旗下的中國文化藝術有限公司（CNCAC）發出第二個相關牌照。

正與文化部企業商討合作

另一邊廂，鐵聯於10月8日向港交所（00388）**報**發通告，與CNCAC就有關獨家合作在內地進口及發行境外電視節目、進口電影的收入分成及進口電影劃一收費訂立合作協議。

祝振駒估計，有關協議將於2014年2月、3月落實，屆時鐵聯將手握等同現金牛的進口電影牌照。

「鐵聯與其合作夥伴CNCAC，日後將與中影『雙頭壟斷』整個內地進口電影市場，所以商機好大。」

「另外，CNCAC的商業模式是進口及發行，處於行業的上游，營運成本很低，卻可望分享兩至三成票房收入，所以取得該牌照便幾乎等於印銀紙。」

由於業務前景亮麗，即使尚未取得有關牌照，鐵聯股價2013年以來最多勁升逾七倍。

惟祝振駒指出，目前該股是旗下基金十大持股之一，現仍看好其前景。

圖二：內地電影票房年增三成



經一策略

若成功取得內地進口電影牌照，鐵聯股價料可進一步上升，建議可承受高風險者，候低於10天線附近、1.3元吸納，目標價1.7元；嚴守1.1元止蝕。

週四收市後更新入市策略，請按



主題四 國策撐環保 英達上望4.2元>>>

觀乎內地主要城市空氣污染問題日益嚴重，環保股成2013年焦點板塊。

興騰投資管理祝振駒認為，內地全面改善生態已刻不容緩，故環保股在2014年仍可看好。

祝振駒於1673期(2013年11月23日出版)「封面故事」曾推介英達公路再生科技(06888)：集團以地熱再生技術提供瀝青路面養護服務，該工藝更環保及降低耗用原材料的成本，屬環保股的一員。

上述推介曝光後，英達股價反覆造好，於12月6日最高報3.72元，較1673期出版前收市價勁升18.1%。

祝振駒是次接受專訪透露，他曾增持英達，擬中、長線持有該股。

祝振駒分析，英達具備核心技術，可在較短時間內完成保養路面項目，減少封路時間，是主要競爭優勢。

「英達保養公路所需時間較競爭對手短，令公路保養後可以盡快開通。

「這樣的話，公路營運商既可多收路費，亦有利政府疏導交通，故有足夠誘因採用英達的保養公路方案，其生意多到應接不暇。」祝振駒說。

圖三：英達未來三年盈利料爆升



經一策略

1673期首次推介後，英達股價大漲小回；現階段建議於3.2元買入，目標價4.2元；跌穿2.7元止蝕。

週四收市後更新入市策略，請按



市場佔有率達20%

英達在2013年6月上市，其招股書披露，2012年底，內地有50台機械化系列，於地熱再生設備服務瀝青路面養護市場；英達擁有及使用十台，市場佔有率約20%。

英達上半年營業額上升67.4%至2.61億元，剔除非經常性項目的盈利勁升91.9%至8,150萬元。

祝振駒指出，由於訂單不絕，英達近月以特許經營方式發展業務，並已落實兩至三個項目，料未來一、兩年其營業額及盈利均可強勁增長。

據湯森路透預測，英達2013至2015年每股盈利分別為0.243、0.306及0.4元（見圖三）。

祝振駒則預測，隨著英達未來盈利穩步增長，估值亦可望進一步提升，其股價於2014年有機會再升30%至50%；換言之，可以4.2元作首個目標。