

ED 經濟一週

Economic Digest

1701

7/6 - 13/6/2014

時來運到
中行至弱變至強

內地製造業回暖
鞍鋼醞釀大反彈

股份合併多利淡
德昌不值博

央行首推負利率
歐元有排跌

美頁岩氣革命
顛覆能源市場

旗艦基金年回報116%

新經濟股大洗牌

祝振駒 捧 三大科網王



踏入「六絕」月，港股於本週二（6月3日）高見23,327點後，升勢力有不逮，本週五（6日）再跌穿23,000點關口。

成功於5月撈底致勝的翹騰投資管理董事總經理祝振駒，相信港股現水平已接近短期見頂，但不代表個股方面沒有投資機會，反而預期資金將由舊經濟股回流至新經濟股，出現新一輪掘金良機。

尤其是股價已由高位大幅下調的科網股，將出現大洗牌情況，當中具有盈利增長動力的實力股，料於年底前股價再創新高。世界盃臨近，祝振駒亦剖析近日當紅的彩票股投資價值；同時首次披露在醫藥板塊的最新攻略，助讀者繼續炒股不炒市，突破悶局。

新經濟股大洗牌 祝振駒 捧 三大科網王

祝振駒預期資金將由舊經濟股回流至新經濟股，出現新一輪掘金機會。（林浩賢攝）



封面故事

大市短期見頂 資金回流新經濟股

以科網股為首的新經濟板塊，自3月至5月初慘遭市場拋售後，估值重現吸引力；加上部分股份公布的首季業績理想，故重新獲市場關注。專門投資科網及細價股的祝振駒，預期短期大市接近見頂，資金將由舊經濟板塊回流至新經濟板塊，繼續炒股不炒市。惟他相信這一浪並非全線科網股皆升，只有業績保持長線增長的股份，才能脫穎而出。

港股於5月初止跌回升，累計整個5月累升4.3%。

除傳統舊經濟板塊如地產股及內銀股，在這次港股反彈市中領軍外，部分科網股亦開始止跌回升。

祝振駒就是在港股反彈浪中，趁低位逐步加注科網股，令5月表現跑贏大市。雖然最終投資成績有待核實，但單以截至4月底止過去一年計，其管理的基金淨回報已高達116.6%，絕對是科網股大贏家。

踏入6月，港股週二首個交易日單日再升209點，曾高見23,327點。





如今市場最新共識，是加息週期有遲無早；加上新經濟板塊，尤其是科網股估值已因較早前股價大跌而重現吸引力。

近日科網股公布的首季業績，部分勝市場預期，祝振駒認為這已令市場對科網股重拾信心。

事實上，在5月反彈浪中，雖然不少科網股已從4月底至5月初的低位回升，但距高位仍有一段距離。

以科網股龍頭騰訊控股(00700)報為例，由3月高位129.2元，跌至5月初低位93元，跌幅達28%。即使近日已重上100元水平，但現價仍較高位低16.3%。

績優股望年底破位

祝振駒相信，科網股已完成調整，並將出現大洗牌情況，只有具業績支持的科網股，才能脫穎而出，至少6月內股價仍會上升，甚至有機會在年底前再創新高。

事實上，近期不少科網股公布首季業績後，股價均表現出兩極化情況。例如騰訊首季盈利按年增長60%勝預期，業績公布後至今股價累升最多11.4%。

相反，網龍(00777)報及金山軟件(03888)報首季業績遜預期，業績後至今股價各累跌最多4%及13.9%。

祝振駒指出，去年科網股尚屬新投資概念，由大股炒到細股，未有盈利基礎的股份一樣炒上。

網民分享 高登討論區清湯牛腩湯飯：指數唔跌，但股價跌得唔少，呢下先得人驚！

惟經歷自3月至5月初科網股大跌後，已還原投資基本步，市場轉移主攻有業績支持的股份。

尤其是愈來愈多內地科網公司在美國上市，同時令股份選擇愈來愈多。

今年在美國上市的內地科網股，股價普遍表現突出。以騰訊已入股的京東商城及樂居為例，截至本週四(5日)止股價較其招股價高35.7%及13.4%(見表)。

除基金經理外，亦有不少本地或內地投資者轉投此等美股。

科網股近年是散戶至愛，下文「網民熱話」中將會展示網民在科網股中的最新投資情況；另會披露祝振駒在科網、醫藥及彩票股等新經濟板塊中的最新部署。

樂居

溫故知新

由易居分拆，2014年4月17日在紐約證券交易所上市，是內地房地產O2O(線上到線下)整合服務平台。集團主營新盤、二手樓及家居三大領域，業務包括在線廣告、電子商務及二手樓掛牌服務，目前已覆蓋內地逾250個城市。

樂居2014年第一季業績轉虧為盈，淨利潤為765萬美元。早於樂居上市前，騰訊3月以1.8億美元，從易居購買全面攤薄後15%的樂居股份，是後者主要股東之一。

按鍵可進入資料庫，發掘更多溫故知新。



{封面故事}

網民熱話

乘勝追擊散戶心繫科網股

港股自擺脫「五窮」、5月累升947點後，6月首個交易日，即本週二再升209點。

網民對「六絕月」市況轉趨樂觀，開始部署入市行動。其中近月股價已大幅調整的科網股，如金山及騰訊，自然成為追捧對象。

本週二乘著內地加大「定向降準」力度，港股裂口高開245點之際，不少網民為之振奮。

網民ban馬上在香港討論區留言，道出散戶心聲：「依家好友個個都心中有團火，用牛牛去薪火相傳，火燒熊軍係遲早問題。」

對後市同樣心雄的網民lock1314167，亦在香港討論區留言：「牛3喇，又PMI又降準美股又破頂！仲跌？掃貨仲好喇。」

事實上，不少股民已趁投資氣氛好轉而開始入貨，綜合近日網上討論區網民公開的掃貨名單中，以科網股較多人討論，特別是騰訊正式拆細後，吸引散戶進場。

專攻金山、騰訊

自言錯失之前騰訊大跌時入市良機的FungFuSing，已部署再買騰訊，該網民在香港討論區說：「700寡頭壟斷，有它獨特優勢，仍會購入，等分段入。」

至於散戶至愛的金山，即使上週公布遜於市場預期的首季業績，股價走軟，但從網民你無丁丁在高登討論區上的留言：「啱啱銀行成班人話買金山啊！買金山啊！」足見不少散戶對金山仍信心十足。

而Uwants討論區上，發現有網民已經買入金山，cck831203坦言：「金山軟件，我喺26.9元買入咗6,000股呀，但我有信心佢會一個月上到30元。」

近期騰訊及金山股價強弱懸殊，前者股價維持高位橫行；後者即使首季業績有增長，惟業績公布後至今股價仍累跌12.5%。

祝振駒認為，目前科網股選擇愈來愈多，單是業績有增長還不足以令股價上升，最重要是要保持增長勢頭，盈利高於市場預期，股價才可長升長有。

以美國上市的科網股為例，祝振駒建議要留意該公司給予市場的未來業績指引，最後是否達標。

至於在港上市的科網股，祝振駒就以坊間分析員盈利預期的平均值作標準，揀選高於平均值股份。

金山首季業績失準，祝振駒將其列入觀察名單；反之騰訊、創業板上市的慧聰網(08292)報，以及美國上市的奇虎360，業績勝預期，被視為長線投資對象。

下文除剖析祝振駒最新三隻科網股長線投資前景外，亦會分析祝振駒垂青具中線業績概念的新經濟股新寵聯邦制藥(03933)報，以及具世界盃短炒概念的彩票股，作長、中、短線全方位投資部署。

網民分享 >>

香港討論區波多野力奇：邊個話業績好就會爆升，重要睇符合預期，大戶說了算。

高登討論區高登打手：3888(金山軟件)投術分析上22蚊已經有支持，23蚊入貨可望25蚊食餬。

Uwants討論區victorliu：國產防毒軟件佢(金山軟件)毒霸係政府欽點，唔怕無錢賺，只係幾時先跌停重新來過。



{ 封面故事 }

科網股三強長線必吼

祝振駒認為在美國及香港上市的科網股選擇愈來愈多，預期科網股大洗牌後的新形勢，不會再像去年般出現雞犬皆升情況，只有業績對辦的績優股，才會繼續受追捧。其中騰訊、慧聰網及美國上市的奇虎360，盈利仍保持長線增長動力，成為祝振駒眼中的科網股必然之選。

騰訊多重概念夠獨特 >>>

騰訊於5月中公布今年首季業績，因出售文化中國傳播(01060)報股權，以及與京東商城進行戰略交易產生一次性收益，盈利按年急升60%至64.6億元人民幣，勝市場預期。

即使扣除一次性收益後，騰訊首季盈利仍按年上升29%，皆因其核心業務保持高速增長。

其中騰訊增值服務首季收入按年增35.1%至144.1億元人民幣(見圖一)；增值服務中的網絡遊戲收入就按年增加39%至103.87億元人民幣。

多間大行於業績後隨即唱好騰訊，其中高盛上調騰訊未來三年(2014至2016年)每股盈利預測2%至3%，目標價由144元提升至148元，維持「買入」評級。

第三方支付吃香

祝振駒認為，騰訊的優勢是規模夠大，近年收購不少項目以增加利潤，此舉是其他細公司難以做到。

而且過去被騰訊收購的資產已大幅升值，若日後將之變賣套現，又可像首季般錄得特殊巨額收益。

惟祝振駒最看重騰訊本身業務發展，特別是旗下已具規模的第三方支付或網上金融業務，僅騰訊獨有。即使日後阿里巴巴上市，亦不包括其第三方支付業務支付寶。

祝振駒指出，其他細股所講的第三方支付業務均只屬炒作，實際賺錢能力不高。

若投資者要涉足第三方支付，就只有買騰訊。由於騰訊具獨特性，始終會受市場繼續追捧。

事實上，騰訊具備多重盈利增長催化劑，市場預期未來三年(2014至2016年)其盈利每年可保持按年雙位數增幅(見圖二)，屢創新高，乃股價長期造好的原動力。

圖一：騰訊控股主要收入增長



圖二：騰訊控股盈利預測



網民分享 >> 《經濟一週》討論區 Pat Xtra：騰訊拆完都算抵買，之前買唔落手。 😞

慧聰網搶攻B2B盈利倍升>>>

除騰訊外，祝振駒亦看好在創業板上市、內地主要B2B(公司對公司)電子商務營運商慧聰網。

慧聰網早前公布今年首季業績，期內純利按年大升108.5%至4,230萬元人民幣。

與2013年純利按年勁升129.8%至1.53億元人民幣比較，雖然今年首季增長率略為放緩，但仍然超過100%。

祝振駒認為，慧聰網純利基數較低，故未來盈利仍有望繼續高速增長。今年首季營業額來自三大業務，其中互聯網服務佔85.4%(見圖三)，屬集團核心業務。

有關業務發展勢頭仍然理想，作為內地主要B2B商務運營商之一，慧聰網已進一步為其互聯網產品升級，並已於「買賣通」新版中加入「微商鋪」。



網民分享>> 香港討論區jameslee_2014：繼434之後，8292個業績都唔錯，科網股有運行？

該功能利用目前最為廣泛使用的流動互聯網平台微信，通過在流動終端搭建網上商舖，讓客戶隨時隨地使用，可見慧聰網緊跟流動互聯網發展潮流。

專注本土市場

慧聰網B2B業務的主要競爭對手，是阿里巴巴旗下的阿里巴巴網絡。惟祝振駒分析，阿里的強項是幫助內地企業進軍出口市場。

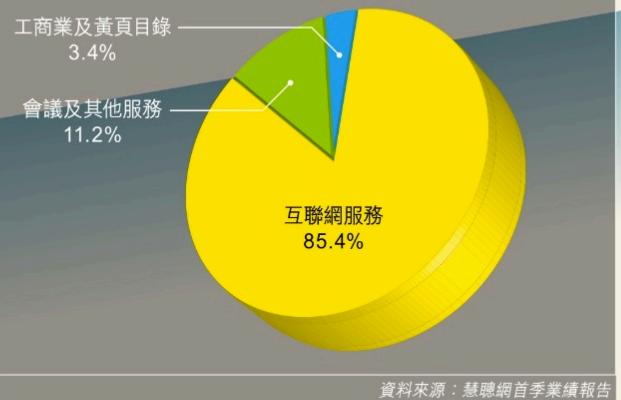
相對之下，慧聰網則聚焦於服務內地企業的本土B2B市場，故業務有其獨特性。

此外，慧聰網已於4月向港交所(00388)報申請，將股份由創業板轉往主板。祝振駒預測，該股未來兩、三個月便可完成轉板。

這樣的話，過去未能投資創業板的基金，屆時亦可投資此股。

隨著更多機構投資者參與，慧聰網股份流通量將改善，有利估值上調。

圖三：慧聰網今年首季營業額分布





奇虎360安全軟件龍頭

除騰訊及慧聰網外，祝振駒第三隻睇好的長揸科網股，是在美國上市的內地安全軟件龍頭企業奇虎360。

奇虎360在美國上市，讀者或有隔山買牛的感覺。不過，若希望賺錢便要克服心理障礙，衝破地域界限。

例如1696期(2014年5月3日出版)「封面故事」建議，越洋買新股Cheetah Mobile。該股由金山軟件分拆、5月8日在美國上市，是內地安全軟件領先企業。

由於預計「五窮月」市況波動，當時「封面故事」建議候低於招股價下限12.5美元附近買入Cheetah，中、長線持有。

結果Cheetah股價在5月13日最低報12.5美元，觸及上述建議的買入價，此後展開強勁升浪，本週一(2日)創新高見18.1美元，20日內勁升44.8%。

Cheetah有得炒，可見市場追捧內地安全軟件企業，故該行業的龍頭股奇虎360亦可看高一線。

奇虎360早前已公布今年首季業績，期內營業額按年增長141%至2.65億美元。

當中網上廣告收入按年大升121%至1.4億美元；互聯網增值服務收入按年勁升172%至1.25億美元。

中銀國際分析，除季節性因素外，奇虎360取得多項

熱門網上遊戲的獨家銷售權，以及適時作出收購鞏固業務基礎，這些業務均屬互聯網增值服務增長動力所在。

擁逾五億用戶

截至今年3月底止，奇虎360旗下流動電話安全軟件360手機衛士用戶數目達5.38億戶。如此龐大的用戶基礎，令集團發展網上廣告及互聯網增值服務時如虎添翼。

祝振駒分析，具長線投資價值的互聯網股，往往擁有數以億計用戶的平台，並成功將有關用戶逐漸轉化為收入及盈利。

「為何科網股這麼高市盈率仍有人追捧？因為科網股有很多用戶，這些用戶可轉化為收入及盈利。」

「只要獲數以億計用戶使用，這平台便有很大發展空間。」祝振駒說。

奇虎360首季業績優於市場預期，中銀國際指這反映不論在個人電腦及流動通訊領域，集團均繼續發揮強大執行能力，迅速將服務轉化為收入及盈利。

因此，中銀國際預測，奇虎360未來三年純利複合年增長達86.6%，至2016年純利料達6.5億美元(見圖四)。該行予奇虎360「買入」投資評級，目標價150美元。



網民分享 香港討論區uus925：瑞信上調獵豹移動(Cheetah Mobile)目標價至23美元。玩長線可以諗諗，有好多股評已經寫咗日後嘅價值潛力優勢。

聯邦制藥靠業績中線突圍

上文祝振駒已分析三大科網股作為長揸對象。倘若將投資期縮短至三至六個月，中期業績可望有驚喜的聯邦則是中線出擊之選。

醫療股是過去一年市場熱炒板塊，復星醫藥(02196)

報、四環醫藥(00460)報及鳳凰醫療(01515)報股價最高升幅均近倍。

祝振駒在是次專訪中，透露早前亦已買入內地抗生素及成品藥生產商聯邦。原因是預測該股業務否極泰來，即將於8月公布的中期業績會有驚喜。

聯邦於2009及2010年以產銷抗生素為主，曾是當炒醫藥股，其股價由2009年初約1.9元，持續攀升至2010年9月近16元，不足兩年升幅逾七倍。

惟聯邦2010年純利創歷史新高9.74億元後，2011年即大幅走樣，純利按年倒退89.3%至1.04億元。過去兩年繼續在低位徘徊（見圖五），股價亦跟隨業績大幅下滑。

不過，祝振駒分析，雖然聯邦去年純利按年跌70.4%至4,800萬元，但主要涉及廠房搬遷的一次性撇賬開支。

扣除有關因素後，祝振駒稱聯邦核心盈利逾4億元，可見業務已走出谷底。

祝振駒指出，過去幾年內地抗生素價格大幅下跌，令聯邦業績受壓。惟經過積極轉型後，集團已成功開拓成品藥市場，去年有關業務佔核心盈利近七成。

展望今年，祝振駒料聯邦將推出新成品藥，可望帶來更多盈利貢獻。

抗生素業務方面，祝振駒認為，經過一輪汰弱留強後，很多中、小型生產商相繼結業，故目前市場集中度已提高，今年內地抗生素價格可望回穩，對聯邦業績亦有利。

惠理昔日愛股

聯邦去年上半年純利按年下跌74.6%至4,299萬元。祝振駒預測，由於集團今年上半年抗生素及成品藥業務均理想。

加上毋須再為搬遷廠房撇賬，料純利按年大幅度提升，可望成為股價上升催化劑。

值得注意的是，聯邦曾是基金愛股。2010年4月惠理首次向港交所申報持有聯邦股份逾5%後，再在第二季多番增持，至7月持有9.02%，增持平均價介乎9至10元。

聯邦股價於2010年下半年持續破頂，而惠理亦把握機會趁高減持，最後一次申報是於2010年10月以每股平均價15.202元減持354萬股，持股量降至4.84%的毋須申報水平。

假設聯邦中期業績為市場帶來驚喜，而業務前景亦予人信心，不排除惠理或其他基金會再次增持該股。

這樣的話，聯邦股價在未來三至六個月有機會重展升浪。



網民分享》Uwants討論區m4devastator：一年終有一次大調整，等美股大調整，我哋就大調整，應該係6月、7月、8月、9月。 😊



封面故事

世盃下週開鑼短炒御泰中彩

除中線部署炒醫藥股業績外，四年一度的體育盛事世界盃下週五（13日）在巴西揭幕，料未來一個月將成為全城焦點。祝振駒認為，內地彩票股可率先受惠，當中御泰中彩控股（00555）報及美國上市的500彩票網均可短炒。

祝振駒指出，內地監管機構於今年首次讓體育彩票公司參與世界盃投注，御泰中彩及500彩票網毫無疑問是世界盃受惠股。

御泰中彩近年業績亮麗，去年純利按年上升5.8%至8.68億元，連續七年錄得增長（見圖六）。

值得注意的是，彩票業是一門利潤率相當高的生意。御泰中彩去年營業額21.65億元，純利高達8.68億元，純利率逾40%。

以此推算，假設御泰中彩今年營業額受惠世界盃投注而上升，純利亦可望水漲船高。

成功開發彩票App

2013年內地體育彩票銷售額為1,328億元人民幣，體彩電腦票佔體育彩票總銷售額約87%；體彩即開票佔約13%。

目前御泰中彩的體彩電腦票業務，主要是銷售電腦彩票機予內地各省的體育彩票中心，以滿足傳統電腦票業務所需及支持競彩業務發展。

不過，適逢世界盃今年在足球王國巴西舉行，御泰



中彩預期為彩票門戶網站帶來龐大商機，並已作好準備，透過全面的彩票平台把握箇中賺錢機會。

御泰中彩的手機彩票業務，包括手機短訊及手機應用程式兩種模式。傳統的手機彩票業務為用戶提供最新彩票資訊，讓他們以短訊購買電腦彩票。

惟集團亦與時並進，專為客戶開發流動電話應用程式（App），令最新一代手機彩票可於手機電子彩票平台進行買賣。

至於500彩票網，早前亦公布今年首季業績，期內實現總交易額按年增長95%至10.5億元人民幣，業務由虧轉盈，錄得純利2,750萬元人民幣。

截至3月底500彩票網的活躍用戶達114萬戶，相信不少將於6月及7月透過該博彩網站投注世界盃賽事。

因此，500彩票網預期本季總交易額將介乎13.3億至13.8億元人民幣，按年增長介乎90.1%至97.2%。

圖六：御泰中彩純利連升七年



網民分享

高登討論區真田昌幸：而家係咪唔再興講價值投資了？近期好似無咩post 講價值投資。 😊