

ED 經濟一週

Economic Digest

今期一書兩冊



美押後收水



牛市重臨

喪炒銀行賣盤
創興永亨莫高追

新股旺成交增
港交所追落後看140元

天嚟雖好爆
食品股新不如舊

退市一拖再拖
候1.595買鎊沽美元

祝振駒

今年至賺基金經理

強攻科網股

譚新強

亞洲最佳對沖基金經理

睇好新能源

伯南克決定暫緩退市，大出市場所料，刺激美股再創新高，相信港股步入牛市亦為時不遠。（法新社圖片）

在線收看
港股交易時段新聞

美押後收水

迎

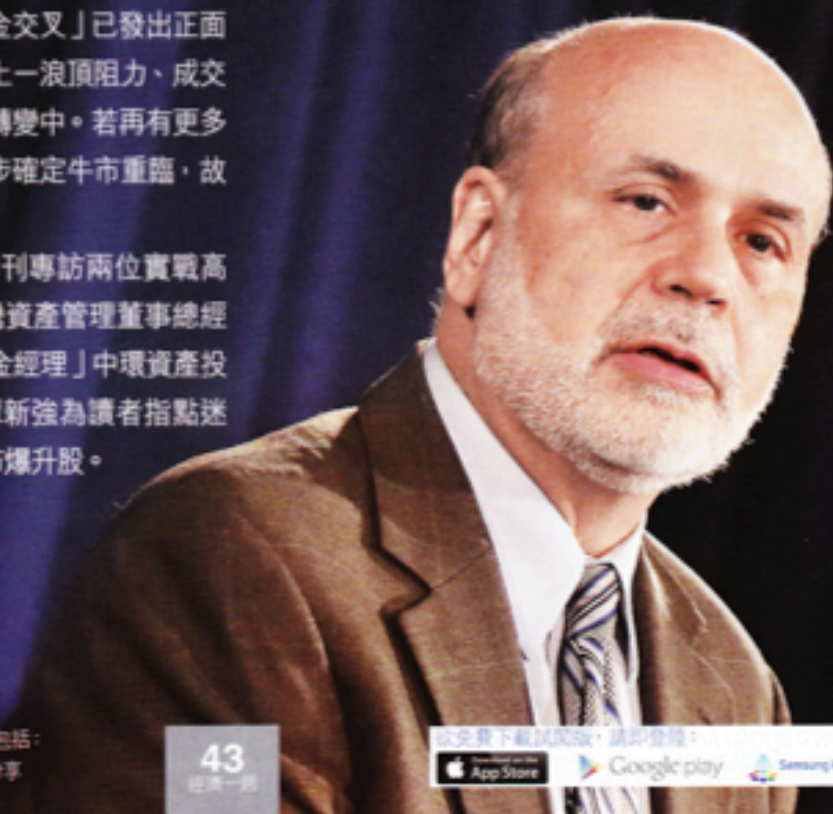
牛市重臨

香港時間本週四（9月19日）凌晨，美國聯邦儲備局主席伯南克宣布暫緩退市。市場情緒馬上由悲觀變成亢奮，道瓊斯工業平均指數急升147點，再創歷史新高。

輪到港股開市時段，**恒生指數**一舉上升385點，並發出「終極黃金交叉」訊號（50天線升穿250天線），作勢上破24,000點關口，由於成交頗為配合，有牛市重臨的味道。

為求在牛市來臨前夕搶佔先機，本刊搜羅四個牛市重臨指標，本週為止「終極黃金交叉」已發出正面訊號，其餘指標包括港股突破上一浪頂阻力、成交回升及經濟回暖等指標則暗地轉變中。若再有更多指標發出向好訊號，便可進一步確定牛市重臨，故投資者宜密切留意。

在牛市有望重臨的過程中，本刊專訪兩位實戰高手，「今年至賺基金經理」鰐騰資產管理董事總經理祝振駒及「亞洲最佳對沖基金經理」中環資產投資行政總裁兼首席投資總監譚新強為讀者指點迷津，並根據他們的意見揀選牛市爆升股。



電子版支援iOS / Android系統平板電腦，在應功能包括：

報價、相關資訊網頁、即時分享

43

經濟一週

請免費下載試閱版，請即登陸：

App Store

Google play

Samsung Apps

返回目錄



(封面故事)

Hang Seng Index



Hang Seng China Enterprises

中秋節長假期前夕港股週四急升逾300點。(彭大偉攝)



恒生神州
Hang Seng Ch

四大訊號 透視港股牛市兆頭

美國聯儲局本週出其不意推遲退市步伐，猶如為環球股市加添助燃劑，道指再創收市新高(見圖一)。亞洲區股市全面報升，港股蓄勢挑戰24,000點阻力。投資者不禁聯想到，莫非牛市再次降臨？

聯儲局擔心按揭利率上升及聯邦政府開支減少會拖慢美國經濟增長步伐，所以今次未啟動退市進程。

不過，聯儲局主席伯南克在議息會議後的記者會強調，仍會在年內縮減購買債券規模。

無論如何，伯南克的決定，猶如為市場打下強心針，刺激道指再創歷史新高，收報15,676點，遠遠拋離2007年高位，可證明美股現時仍處牛市階段。

惟投資者往往在事後才知道牛市已經誕生，但最

佳投資時機卻已過，相當鉅額。

要洞悉牛市何時重臨，須依賴形形色色的訊號作指路明燈，務求盡早得知牛市已到臨，以食盡大浪。

訊號一：終極黃金交叉

其中最重要的指路明燈，便是恒指已經發出「終極黃金交叉」。

隨著伯南克暫緩退市，恒指本週四急升385點，

圖一：道指再創歷史新高



表一：「終極黃金交叉」出現後港股升多跌少

出現日期	往後最高升幅(%)
2002年6月6日	倒跌
2003年7月15日	38.9
2004年9月6日	146.8
2009年6月16日	24.9
2010年9月22日	13.6
2012年3月23日	2.3
2012年8月29日	20.9

資料來源：本刊資料庫

電子版支援 iOS / Android 系統平板電腦，在機功能包括：
報價、相關資訊網頁、Like、Share 即時分享

欲免費下載試閱版，請即登陸：
App Store Google play Samsung Apps

「終極黃金交叉」亦出現。

據統計，港股發出「終極黃金交叉」訊號後，大市往往有可觀表現，屬大市由弱轉強的訊號之一。

統計2000年至今港股共發出七次「終極黃金交叉」，撇除2002年出現「終極黃金交叉」後倒跌，其餘六次現訊號後的港股均會錄得升幅，平均升幅為41%（見表一）。

若能夠照辦煮碗，相信今次港股長線潛在升幅高達41%，不容錯過。

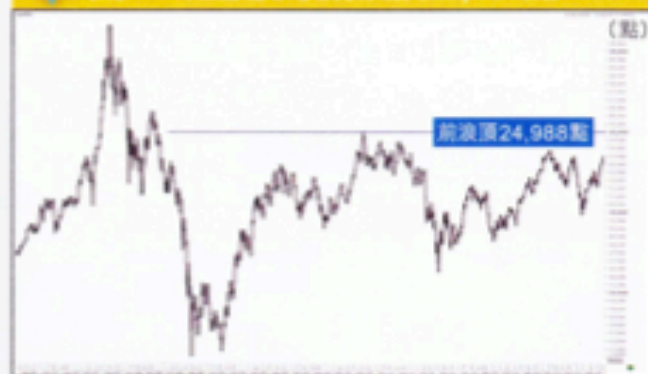
訊號二：突破前浪頂

港股發出「終極黃金交叉」，為牛市重臨的第一個訊號。若今次能乘風破浪突破前浪頂阻力，牛市重臨的可能性更高。

本週四恒指曾上破今年5月20日的浪頂，惟24,988點方為今次升市重要阻力，因該水位累積大量「蟹貨」。

回頭一看，現時恒指距離24,988點尚差1,486點，若能直搗阻力，理論上，在該處的大量「蟹貨」亦會鬆綁，可標誌牛市重臨。

圖二：港股勢破前浪頂25,000點



源森路透

訊號三：成交回升

除上述兩個訊號外，透過解讀成交變化，亦可參透轉勢玄機。

據解構道氏理論的殿堂級著作《股市兩晴表》(The Stock Market Barometer)指出，牛市的成交往往較熊市為大，成交隨著股價上升而增加；反之，成交因股價下跌而縮小。

由此路進，成交額回升時，意味股市大有機會進入牛市。

回顧近年日均成交情況，2007年最高單日成交額逾2,000億元；隨著2008年金融海嘯爆發，港股成交大幅萎縮，2012年日均成交更低見537億元。

惟踏入2013年，港股成交有好轉跡象，首八個月的日均成交回升至逾600億元水平。隨著9月港股急升8%，單日成交最高曾急升至逾700億元。

若這個理論成立，只要港股成交持續回升，再現千億元以上時，牛市重臨之說可望進一步得到支持。

訊號四：經濟數據向好

此外，經濟增長亦可揭示升市重臨的蛛絲馬跡。有別於經濟增長數據以季度發放，滙豐中國製造業採購經理指數 (PMI) 則每月披露內地經濟的最新情況。

近月隨著內地經濟景氣回升，相信PMI會繼續造好；加上內地將於11月召開「三中全會」。

若內地的經濟法規拆牆鬆綁，實行減稅，應該可提升內地生意人的營商意欲，屆時PMI將會繼續造好。

換言之，一旦落實改革，經濟數據持續增長，意味港股升浪可期。

經一總結：綜合上述四個訊號，「終極黃金交叉」已確認，惟其餘訊號則未有異動。那麼港股近日回升能否啟動新一輪牛市，還要密切留意。



電子版支援iOS / Android系統平板電腦，在傳功能包括：

報價、新聞、財經資訊網頁、e-Link、Share 即時分享

45

經濟一週

欲免費下載試閱版，請即登錄：

App Store Google play Samsung Apps



封面故事

在線收看港股交易時段新聞



港股突圍變數逐個捉

反映港股是否步入牛市的四大指標，上文已詳細交代。隨著美國聯儲局於本週四凌晨宣布暫不「收水」，資金再次湧入股市，恒指於本週四最多勁升437點至23,554點，突破今年5月高位，創七個月以來新高。今期「封面故事」專訪兩名殿堂級基金經理分享最新入市策略，結論是港股牛市重臨與否，將由三大變數主宰。

變數一：美國「退市」步伐

美國聯儲局出乎市場意料之外，未有在本週四凌晨的議息會議後宣布縮減買債規模，帶挈道指當日創歷史新高，而港股於本週四亦破位而上。

「市場有些人認為股市已消化退市消息；但正路些去想，這是天大事情。」

「這幾年『托住』個市，都是因為『印銀紙』，退市怎會不是一件大事呀？」中環資產投資譚新強說。

既然退市可能令環球資金流向逆轉，目前聯儲局維持「放水」，對港股肯定是好消息。

譚新強分析，目前要再觀察六個月，才可睇通聯儲局是否能接受退市。

如果最終該局無法停止「印銀紙」，環球資金會保持充裕；但若美國經濟復甦力度強勁，「頂得住」先退市後加息，抽走環球資金，港股波動難免。

變數二：內地9月經濟數據

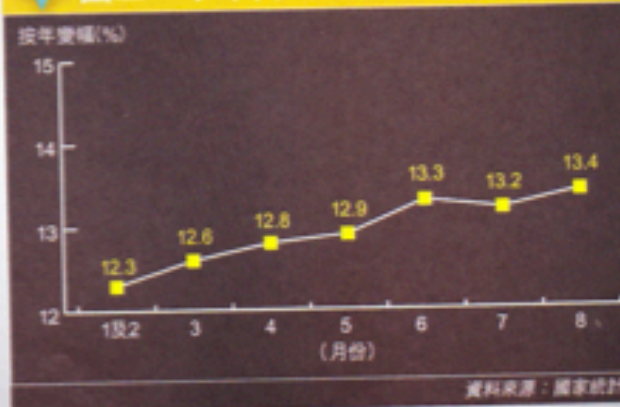
翹騰祝振駒則表示，即使市場早前擔心退市，但過去一、兩個月港股仍能大漲小回，原因是內地8月結



譚新強

職位：中環資產投資行政總裁兼首席投資總監
戰績：管理的「CAI Global Fund」於2008及2010年獲選為「亞洲最佳對沖基金」；2011年則獲選為「亞洲最佳多元化策略對沖基金」。該基金自2005年成立以來平均每年回報逾20%。

圖三：今年內地零售總額快速增長



返回目錄

電子版支援 iOS / Android 系統平板電腦，在線功能包括：
報價、相關資訊網頁、iLike、Share 即時分享

46

經濟一週

欲免費下載試閱版，請即登陸：



濟數據理想，掃除經濟「硬著陸」陰霾，令資金持續流入。

「過去一、兩年，市場一直給予中資股『落後大市』評級，持貨根本不多。所以只要8月內地經濟數據有少少改善，資金便會流入。」祝振駒說。

祝振駒分析，港股能否進一步破位而上，其中一個變數是內地經濟數據，包括零售增長會否持續強勁（見圖三）。

「如果內地9月經濟數據未如理想，而股市又升至某一水平，可能要沽貨，因為港股能否突破今年2月高位，仍是未知之數。」祝振駒說。

變數三：「三中全會」改革進度

中環資產投資譚新強則認為，港股日後能否長升長有，成為歷時數年的大牛市，將視乎11月舉行的「三中全會」會否出現利好股市的國策。

譚新強解釋，金融海嘯至今的五年，內地經濟政策主調是「國進民退」，惟他期待中央領導人在未來五年實施「國退民進」政策，包括容許民企、港資及外資企業私有化國企。

「我在亞洲金融業打拼逾20年，見證第一隻國企股青島啤酒（00168）**報**1993年上市至今，只有哈爾濱

啤酒**?**售予外資，其餘幾百隻在本港上市的國企股，以及幾百隻在內地A股上市的國企股，上市資產都是碰不得的。

「這個遊戲規則需要改變，起碼中小型、非戰略性國企應該讓出控制權，因為內地經濟已經去到十字路口，一定要落實結構性改革，國企才可提升競爭力。」

「私有化要徹底些，倘國企僅出售20%至30%股權予外資，但管理上沒有改變，這是不行的。」

「國企要撇撇脫脫將管理權、話事權放手，屆時股價起碼升一倍，但中央是否捨得放手呢？」

「你問有無股票股價可以倍升？一句講晒，只要中央推動私有化，將國企資產拿出來賣，隻隻都會飛升。」

「這個板塊開放，有關股份全部飛升，例如賣一支啤酒出來，全部其他酒股都會升，因為有幻想空間。」譚新強分析說。



祝振駒

職位：興騰投資管理董事總經理

職績：管理的「Avant Capital Eagle Fund」A類基金單位截至今年8月底止的12個月回報達97.94%；據彭博統計，在以本港為基地、投資於大中華股市的基金中排名第一。

外資收購哈爾濱啤酒

全球最大啤酒商安海斯布希（Anheuse-Busch）於2004年斥資約50億元，收購在港上市的國企哈爾濱啤酒（前上市編號00249），出價相等於2003年市盈率約50倍，創外資收購國企上市公司的先河。

按鍵可進入資料庫，發掘更多溫故知新。

溫故知新

科網股升浪未完

祝振駒過去一年一直看好科網股，結果該板塊至今表現強勁，而他認為目前仍可看好。

「騰訊現價估值達40多倍市盈率是否過高？你唔係睇今年盈利表現，而是三至五年後的盈利增長，要睇有否路線圖鋪排將來的增長，睇你信唔信管理層的能力。」

「例如騰訊目前主要盈利貢獻來自網上遊戲，惟市場睇到一、兩年後微信有可觀盈利貢獻；三至五年後支付業務又有亮點。實騰訊，是實管理層不斷有能力推陳出新。」

「每間互聯網公司最終都會殊途同歸，即爭奪同一市場。過去及現在是賣衫褲鞋襪，關乎衣食住行的產品，然後一定會銷售金融產品，例如發展銀行、保險及經紀業務，因為服務業的毛利率一定高於製造業。」祝振駒說。

祝振駒雖看好騰訊前景，惟他指該股目前市值近1,000億美元，股價爆發力不及他推薦的中、小型企業。

電子版支援iOS / Android系統平板電腦，在線功能包括：

報報價、**報**相關資訊網頁、**報**Like、**報**Share 即時分享

欲免費下載試閱版，請即登陸：





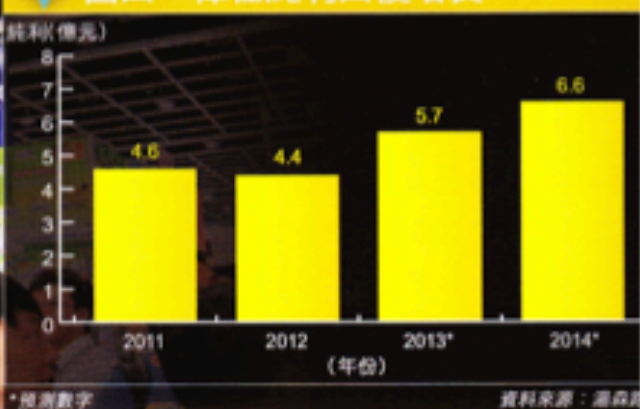
(封面故事)

牛市爆升股大檢閱

看過譚新強及祝振駒對大市的分析後，現根據他們的揀股建議及行業見解，篩選出當大牛市來臨時的四大爆升股，作為看好後市的收集對象。



圖四：偉仕純利回復增長



偉仕重新振作 年內可倍升

在四大爆升股中，以偉仕控股(00856)的潛在升幅最高。翹騰祝振駒認為，在業務改善、估值便宜兩大因素下，偉仕股價有機會在一年內升50%至100%。

偉仕分銷各類型電腦產品，網羅惠普、蘋果公司(Apple)、AMD、英特爾(Intel)、聯想集團(00992)、微軟(Microsoft)及思科(Cisco)等主要品牌。

惟祝振駒認為偉仕處於轉勢階段，未來股價可看高一線。

圖五：偉仕股價回升



偉仕自2011年10月底見0.55元水平後，從月線圖可見出現一底高於一底情況，說明買家力量戰勝沽家力量。大致上，偉仕現價拋離100月線，估計下跌空間有限。

像偉仕旗下在新加坡上市的ECS業務已見改善，上半年純利上升21%，至約1,700萬新加坡元(約1億港元)，扭轉近年跌勢。

分銷蘋果產品利下半年業績

再者，繼早前推出新型號iPhone後，市場估計果將在10月推出新一代iPad，是偉仕業務商機之一。

以往偉仕曾分銷蘋果產品，若今次能再下一城，對下半年營業額必有裨益。

湯森路透綜合分析員預測，偉仕2013年純利將5.7億元，上升約30%；若發展勢頭持續，2014年預計純利高見6.6億元(見圖四)。

祝振駒說：「由於市場尚未留意偉仕最新變化，以股價如此便宜。」

「然而，若業務能持續改善，偉仕股價一年內可50%至100%，估計可達3元水平。」

經一策略

若偉仕股價下跌至1.4元收集，參考祝振駒設定的目標價3元，估計可倍升；否則以跌到1.3元止蝕。

週三收市後更新入市策略，請按

電子版支援iOS/Android系統平板電腦，在線功能包括：

報價、相關資訊網頁、e-Link、Share 即時分享

48

經濟一週

欲免費下載試閱版，請即登陸：

App Store Google play Samsung



金山軟件增長亮點多 再試歷史高位

互聯網改變人類的生活方式，是環球經濟發展的重大趨勢。

中環資產投資譚新強認為，若當中發掘到一些合適的上市公司作為投資對象，不應該只短炒一、兩個月，而是持有幾年，博賺數倍。

譚新強於今年初公開提到金山軟件(03888)後，旗下基金現仍持有該股，股價於短短九個月內錄得逾兩倍升幅。

能耐心持貨，原因是譚新強相信金山股食正內地互聯網熱潮。

譚新強解釋，金山目前的業務是「三加一」，網上遊戲於第二季仍是主要盈利來源(見圖八)。

另有三項發展中業務，包括免費的正版辦公軟件(WPS)、網絡安全軟件(KIS)及雲端服務則前景秀麗，故今年以來旗下基金一直持有該股。

當中金山研發的WPS，可供平板電腦用戶免費下載作為辦公軟件，至今用戶已達6,000萬戶。

譚新強相信，WPS用戶日後將可增到8,000萬戶，1億戶，潛力龐大；若金山研究出由免費轉為收費模式，將可提供可觀收入。

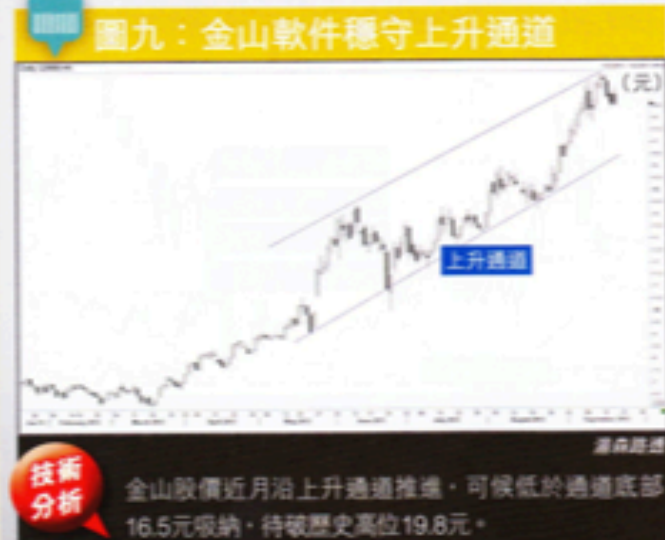
「中國喬布斯」具管理層溢價

朗騰投資管理祝振駒亦十分看好金山前景，於第三季增持該股，目前該股是旗下基金十大持股之一。

「買互聯網股票即係買管理層。金山主席雷軍『中國喬布斯』之稱，有很強的創新能力。」

「雷軍目前持有三大業務中，金山及YY網已分拆在港、美上市，近月股價表現均非常強勁。市場消息手機業務小米亦擬在今年底、明年初上市。」

「紅爆內地的小米手機，可以下載金山旗下的應用軟件，兩者有很強的協同效應。」祝振駒分析。



經一策略 16.5元買入金山，初步目標價19.8元，跌穿15.6元止蝕。

遇三收市後更新入市策略，請按

電子版支援iOS/Android系統平板電腦，在線功能包括：

報價、新聞、相關資訊網頁、Facebook、Twitter、即時分享

50

經濟一週

欲免費下載試閱版，請即登陸：

App Store Google play Samsung

阿里主席馬雲向來最懂把握，肯定不會錯過上市時機。(法新社圖片)



表二：中國動向投資項目一覽

投資項目	涉及金額(億元人民幣)
透過「雲峰電子商務基金」投資阿里巴巴集團	7.5
中信夾層基金一期	3.9
鎔煜基金	2.0
體育用品分銷商瑪盛悅合集團	0.7
其他權益投資	0.2
美國上市證券麥考林	0.2
雲峰基金二期	0.1
總計	13.6

備註：截至6月底止

資料來源：中國動向

中動向揸阿里巴巴 股價睇1.5元

金山受惠於小米手機效應，成為今年市場焦點之一；至於另一個市場焦點，則是阿里巴巴上市計劃。

近日阿里因合夥人制度問題而令在港上市大計增添變數，投資者擔心集團要押後上市；持有阿里的中國動向(03818)報亦捱沽。

惟鄭騰祝振駒卻認為投資者過慮。「即使阿里因合夥人制度，未能來港上市，亦可以到美國上市

「故此目前出現的變數，只是令上市時間表由今年12月，延遲至明年第一季。」

上市進程勢成騎虎

祝振駒認為，阿里上市進程已勢成騎虎，不怕半途而廢。「阿里若不是籌備上市，絕不需要以高薪招聘投資銀行專才，負責投資者關係工作。

「更重要的是，阿里與雅虎(Yahoo)之間的回購協議，目標在2015年前上市，故一定是愈早上市愈划算。

「既然籌備工作已做得七七八八，除非市況逆轉；否則，以阿里主席馬雲這麼聰明，肯定不會錯過上市時機。

「目前阿里只是延遲三個月上市，而中國動向股價

卻由1.5元跌至1.2元以下，跌幅似乎過高。」

何況，中國動向現價較其每股賬面值折讓24%，更添防守性。

事實上，中國動向早在2011年9月以1億美元(約7.8億港元)投資「雲峰電子商務基金」，後者持有阿里巴巴股權。

現時相關投資賬面已升值至7.5億元人民幣(約9.5億港元)(見表二)，已錄得賬面利潤。

隨著用戶對網上支付系統信心提高，愈來愈多人習慣網上消費，致使阿里近年業務進步神速。相信集團上市後，這筆投資的市值繼續水漲船高。

圖十：中國動向穩守250天線



經一策略

投資者可候於1.14元買入，目標上望1.5元；否則以跌穿1元止蝕。

週三收市後更新入市策略，請按



電子版支援iOS/Android系統平板電腦，在線功能包括：

報價、相關資訊網頁、即時分享

51

經濟一週

欲免費下載試閱版，請即登陸：

