

Cover Story

封面故事

撰文、編輯：本刊編採組 攝影(人物)：曾宥為



科網起革命 追蹤突圍股

精讀內容

1 科網股近期表現突出，有業績、MSCI納入中概股、海外科網回A潮等三大因素支撐。

2 今期請來科網專家兼2013年冠軍基金經理祝振駒剖析科網行業的投資新機遇。

3 科網領域中，網絡教育潛力優厚，涉足網上教育的網龍(00777)值得留意。

上週由軟件股領軍，到周尾擴展至手遊、動漫媒體、旅遊網、教育網等領域相繼突圍，空穴來風，觸發科網升浪的誘因，除了國策、基本因素，當然離不開「潮流」。

此「潮流」之勢，一有摩根士丹利資本國際公司(MSCI)於前週四宣布首次將一些在美國上市的中國概念股納入MSCI全球基準指數，MSCI中國指數加入14隻中資ADR(美國預託證券)，當中有13隻是科網及餘下的是消費股，包括互聯網巨擘阿里巴巴、58.com、百度、攜程、京東、網易、新東方、奇虎360、去哪兒網、搜房、從事網上教育的學而思、唯品會及優酷土豆等公司。

市場料MSCI是次變動是為了未來納入A股而鋪路，此舉令一眾科網股再成為市場焦點，MSCI是次調動，將引來基金調高科網股佔比。二則是A股回穩，市場信心有所改善，令早前受內地股市下挫，打斷在美國已私有化或提交私有化的中國科網公司，回歸A股上市計劃，如今A股回穩，海外科網企業明顯加快回歸腳程。儘管回歸A股亦有既定程序，但近期不少公司以借殼或反向合併(Reverse Merging)等方式，在內地市場重新掛牌。

科網領域估值有催化

較為人知的個案有第一視頻(00082)旗下在美國納斯達克上市的「中國手遊」在8月份宣布私有

化後，10月與深圳上市企業「世紀華通」反向合併；而復星持股的分眾傳媒，亦於上週獲內地監管部門批准，借七喜控股合併，實現上市(見表一)。

據內地媒體統計，今年以來，已有34家美國上市的中概股收到私有化邀約，宣布私有化或退市的領域如互聯網有10家、傳媒遊戲8家、軟件6家、醫療及教育5家、社交3家，其他4家分別為酒店服務、金融、能源以及電子行業。

美國中概股業績有支撐

中概股回歸A股主要是希望將價值最大化，同時國家亦鼓勵在內地有代表性的公司回歸A股。不管是美國的中概股受垂青，還是退市的科網股回A，兩大趨向，皆成為利好科網領域的市場因素，有利改善估值。

騰勝投資管理(香港)創辦人、董事總經理及基金經理祝振駒



祝振駒指多隻科網股第三季佳，令股價回升。

中概股	回歸A股情況
完美世界	聯聯公司完美影視借殼金磊股份(已更名完美環球)(002624)
盛大遊戲	擬借殼中銀絨業(000982)
中國手遊	擬借殼世紀華通(002602)
學大教育	擬借殼銀源投資(000526)
巨人網絡	擬借殼世紀遊輪(002558)
分眾傳媒	擬借殼七喜控股(002027)

駒，擅長捉科網股，旗下的Avant Capital Eagle基金於2013年回報逾210%，就是憑著先鞭看好如金山軟件(03888)等科技股，按彭博的排名，於該年度其基金表現為大中華區之冠。對於近期科網股回勇，他解構是基於兩個因素。

「一是業績，很多中概股ADR(美國預託證券)，第三季業績都公布了，業績理想的公司，股價都升了很多，百度(BIDU)咁隻都升了近10%。為何股價這樣大幅度上升？是因為過去一年，在美國上市的中概股股價已跌了很多，跑輸大市，如百度的高位曾逾250美元，後來股價調整至130美元。市場過度悲觀，但當業績不是預期般差，便會升返上去，百度現已升回210美元。」

「二是之前市場過度拋售。A股去年8月開始升，很多在美國上市的中概股，其實都是由內地私募基金及中國基金買入，當A股升得勁時，這些錢便流返去炒A股。因為之前美國上市的中概股被拋售過飽，現在氣氛轉好些，便作出增持。而香港的科網股，走勢上也有點跟隨美國ADR，始終科網龍頭都主要在美國上市。」

科網 中國增長最大動力

祝振駒認為，中國經濟增長最大的動力，都是在科網板塊方面。「科網板塊長線不會死，但要配合

分類	公司	上周收報(元)	一周表現(%)	預測PE(倍)	預測每盈利增長(%)
軟件股	金蝶軟件(00268)	3.86	9.3	35	18.2
	金山軟件(03888)	20.7	13.1	42.4	-39
	科通芯城(00400)	10.5	6.9	31.6	34.9
	中國擎天軟件(01297)	4.8	9.8	30.8	23.3
	中國軟件(00354)	3.82	8.5	23	27.7
	高陽科技(00818)	1.56	0.6	20.8	-46.4
	研祥智能(02308)	1.61	5.9	-	-
手遊股	方正控股(00418)	0.53	-3.6	-	-
	IGG(00799)	3.67	11.6	10.1	-4.4
	博雅(00434)	3.58	6.5	9.3	-24.8
	雲遊(00484)	13.76	2.5	-	76.6
	中國手遊文化(08081)	0.53	10.4	-	-
社交	騰訊(00700)	155.1	1.9	38.9	27.5
旅遊網股	中國民航信息(00696)	13.56	6.8	20.6	-3.1
教育網股	網龍(00777)	26.65	-1.3	255.4	-75.4
動漫媒體	華夏動漫(01566)	7.52	23.1	-	-

資料來源：彭博

市場氣氛，像這一次，股價跌得多了但業績不差，股價便升。又或中央推出了鼓勵創業的政策，又如之前的「互聯網+」，都利板塊現升勢。」

對於科網股後市，祝振駒指宜個別選擇，「要長線就一定是選龍頭的，細股則要靈活走位。」

選龍頭股 百度相對仍平

「如Ctrip(CTRP)近期很多新聞，一陣說要收購去哪兒，一陣又說合併，業績又理想，最近Ctrip已突破了100美元。百度則相對仍平的，也是三大龍頭股。二線股如金山，我寧願買美國上市的獵豹(CMCM)，因金山業務中增長最快的是獵豹。」

祝振駒愛選龍頭，指因為「規模大的，有個生活圈在裏面，自己可O2O，可收購分拆，可自己引入瀏覽量；小規模的，最後都被大的打死。長線資金會是鍾情這類股，短炒的則看私募基金怎炒。」

「美國科網股的波幅是很大的，

抽上抽落，我自己持有的獵豹都是這樣，真是專業人士都不夠玩，中大型股就不會這樣大上大落。」

對於互聯網教育，他以在美上市多年的正保遠程教育China Distance Education(DL)為例，認為互聯網教育要做得成功不易。「參考成功的例子，對象最好是造成人的、辦專業的教育，如會計考的專業試，使用者是有學習目的、有工作需要的，才有心機在網上學下去。如是12、13歲以下的小朋友，很難會在網上自律地持續學習。」此外，最好是有錢下的教室，線上線下互相協助。「單靠網上，是很難做得好，DL成功，都是做些專業的教育。」

現時美國上市的中國網股，除正保遠程，還有學而思(XRS)及新東方科技教育(EDU)，上周股價均呈上升，本港方面，網上教育股的選擇不多，且規模亦不大，投資者不妨留意近期宣布進軍網絡教育市場的網龍，有關公司的獨家專訪，詳見後頁。

投資理財周刊 贏在更「專」更「精」

上周表現亮麗的板塊，絕對不能少得體育用品股和汽車股。

本刊上周一的「封面故事」以「中央谷內需 汽車股攻略」篩選的吉利汽車(00175)正是上周股價表現最好的汽車股。本刊從本港上市的各家汽車生產商作比較，而篩選出吉利，並按市況趨勢，成功釐定出入市策略，成功於周一以3.83元，接近全周低位3.81元買入，目標價定於4.2元，當周最高曾見4.31元。

買吉利4天賺一成

吉利上周五收報4.2元，本刊上週四在經濟日報即時網站上作出跟進，建議投資者套利一半，四天回報一成，若中長線看好投資者，下一站可看4.5元。(見上圖)

體育板塊方面，國家體育總局近日公布下發《關於進一步做好運動項目文化建設的通知》，要求各地區提高體育重要性及賽事推廣計劃，內地體育用品股被視為可長期受惠，刺激股價再度攀升。

本刊於1004期即10月12日出刊的「封面故事」以「體育強國夢嚴選標股」為題，從一眾相關股份中，首選的安踏(02020)、次選的特步(01368)，上周表現出眾。

安踏一直是板塊的領軍股，上周曾高見24.45高位，相對本刊建議的初步目標22元再升11.1%，相較本刊建議20元樓下的買入價，若按上周收報23.7元計算，累積升幅18.5%。

次選的特步上週五創四年半新高，曾高見4.86元，收報4.74元，當期建議的4.8元參考目標已升抵，按策略於3.9元買入計算，回報為23.1%。

自1000期後，本刊「封面故事」逐漸改變風格，站於投資的角度，將更「專」更「精」，力求「穩賺」，期望為讀者實現真實的資產增值。