

楊溢麟：
港股隨時調整
候2萬點入市

祝振駒：
受惠英國放水
匯控渣打可吼



8月波動市 尋當炒股



聯想值博
江宗仁



恒大勝萬科
張兆聰



留意日股ETF
楊書健



英鎊須大貶值
潘迪藍

翹騰祝振駒：板塊輪流炒 留意英資銀行

華夏精選香港中國股票基金今年首7個月表現在中國股票互惠基金中稱冠，而Avant Capital Eagle Fund (B單位)在截至6月底止3年累積回報高達314%，屬期內表現突出的對沖基金。管理該基金的翹騰投資管理董事總經理兼首席投資總監祝振駒對後市審慎樂觀，認為港股在今年餘下時間將處於上市市，不同板塊有機會輪流做好，短期來說，他則看好匯控(0005)及渣打(2888)兩大英資銀行股。

明報記者 葉創成

恒指上週收報22146點，全周上升254點或1.2%，與6月24日英國宣布脫歐當日低位19662點計，勁升2484點或12.6%。祝振駒接受訪問時表示，目前他對港後市看法中性，「我覺得現時時不可過分樂觀，但也不可以過分悲觀，因為即使環球經濟增長乏力，但市場資金卻非常充裕，很多國家的基準利率均接近甚至負數。在這種情況下，投資者不希望承擔太大風險，希望選擇回報收益較穩定的投資工具，故今年投資市場的一大特色是股息股、債券及房託(REITs)價格一直大漲小回。」

若成功低吸轉勢藍籌 可賺三成

除了追逐回報收益較穩定的投資工具外，祝振駒認為，今年環球投資市場另一趨勢，是資金有重返新興市場的跡象。「雖然低指過去1個多月從低位回升不少，惟今年以來升幅仍然只有1.1%，與巴西及俄羅斯股市比較屬明顯落後(編按：MSCI巴西指數及MSCI俄羅斯指數今年以來分別上升六成及兩成)。由於外界並不看好中國經濟前景，所以港股表現比較遜色。但此時此刻，從估值率來說，我覺得買股票比買債好；而在環球股市中，落後的港股

亦是不错的选择。」
雖然在「經濟差、資金多」大形勢下，港股今年料不會大升或大跌，而是處於大型上市市，惟祝振駒指出，突發事件不時出現，例如1月人民幣貶值，以及6月英國脫歐，均令市場出現震盪，「Chok上Chok落」，帶來低吸機會。更重要的是，每次突發因素出現變化後，股市便低位反彈，均有新一批強勢板塊出現，「板塊輪流好明顯」，若能成功把握，短期回報相當可觀。根據《Money Monday》分析，資源價格在1月下旬至4月顯著反彈，國際油價由低位勁升近倍，期內港股升浪以石油股表現突出，例如中海油(0883)股價由低位曾反彈近六成；而6月24日英國宣布公投脫歐結果後，市場憧憬美國聯儲局將長時間維持低息，地產股則成高吸板塊，股價又跌到好幾，但最終實際情況唔係咁差，甚至出現好消息，股價又會彈番上去。」

祝振駒預測，資金在今年餘下時間料繼續在不同板塊「轉來轉去」，但他坦言要成功捕捉每次反彈市的強勢板塊並不容易，「若你留意到催化劑的出現，當然要即時行動買貨，但有時催化劑並非這麼明顯的。例如新地股過去一個多月的升勢，原因是市場認為美國聯儲局會因應英國脫歐而減息步伐，但在升浪的早期無人會講你聽的，想成功捕捉要睇乎投資者對市場的轉變。」

沽空盤平股 股價漲上升動力

中海油股價於4月見頂後，至今反覆回落；而新地股價上月28日升抵113.5元高位後，上周亦已上升乏力；惟匯控(0005)及渣打(2888)股價上周分別勁升5.8%及5.3%，匯控更是升幅最大的藍籌股。祝振駒認為，受惠於業績比預期理想，加上英倫銀行放水，該兩大英資銀行股有機會接力成為新一批強勢股。「匯控於上週三公佈業績，同時宣佈維持年度派息，以及擬大規模回購股份；同日公布業績的渣打，情況亦沒有市場預期般差；例如其去年下半年錄得虧損後，今年上半年環比已轉虧為盈。此外，英倫銀行於上週四減息0.25厘，並且加大寬寬(QE)規模600億英鎊，又向當地金融機構提供低息貸款。這些放水行動利好環球股市，尤其是匯控及渣打等英資金融股。」他又提到，匯控及渣打在公布業績前兩部分對沖基金主力沽空的對象，惟過去幾天該兩股的好消息接二連三，股價掉頭顯著回升，對沖基金或被迫在市場買貨平沽倉，為其股價額外增加上升動力。

美若大幅加息 債市泡沫洩爆

華夏揚滿溢對港股短期後市審慎，料美國9月加息將令恒指升勢隨時轉弱。祝振駒認同，美息走勢對港股至關重要，因為一旦市場預期美國將大幅度加息，環球債市泡沫將會爆破，港股亦將受到衝擊。「聯儲局去年12月加息後，曾預期今年再加息4



祝振駒表示，強勢板塊輪流的情況明顯，但能否捕捉升浪就要靠投資者的市場觸覺，他認為匯控及渣打業績有好消息，又受惠於英倫銀行放水，相信該兩大英資銀行股成為新一批強勢股。
(劉俊周攝)

次，結果環球股市於今年初曾大跌，但該局最終無本事或執行唔到大幅加息，故環球股市近月回升。但值得投資者警惕的是，在今年餘下時間，只要聯儲局再次向外昇釋增加加息的消息，個市又會再轉。目前美國10年期國債息率只有4厘多，垃圾債券息率也只有4厘至5厘，德國及日本10年期國債息率更屬負數，是不正常的債市泡沫，若美國持續加息，這泡沫便會爆破，屆時投資者會奉現金為王，不止在債券市場拿錢走，在股票市場亦會沽貨為上。」

不過，祝振駒相信聯儲局短期內突然轉鷹的機會不大，料當9月不會加息，最快在12月才會有所行動。故港股短期仍不擔心會大跌，「若美國經濟數據持續改善，聯儲局的確有條件9月加息。但英倫銀行上週四放水已大幅推低英鎊匯價，變相令美匯指數走強，假如聯儲局還要在9月加息，美匯指數料將進一步上升，很可能為環球金融市場帶來衝擊；所以我估計聯儲局不會這麼心急加息，可能像去年一樣等12月開始加息。只要維持溫和加息的步伐，債市泡沫便可軟着陸，對環球及中港股市亦是好事。」

去年7月測中 A股大牛市告終

祝振駒在《Money Monday》第5期封面故事(2015年7月13日)亦曾受訪，當時上證指數由6月12日高位5178點急跌後，中央出手暴力救市，反彈至4000點附近，不少人對A股後市仍抱樂觀態度。惟祝振駒當時分析，A股經過震盪後將轉趨波動，「由於以槓桿入市者投資者已敗興而回，日後料波幅增加，會『Chok上Chok落』。市場共識是，若情況短期反彈便沽貨套利，不會長揸；若每個人也是這樣想，就不會有大牛市。」上證指數去年下半年持續受壓，至今年1月27日跌至2638點後，近日始略為反彈，上週收報2976點。

白酒股板塊向好 茅台逆市創新高

A股上市公司有數千間，即使上證處於熊市，個別股亦不乏投資機會，例如內地白酒龍頭股貴州茅台(600519)於7月7日股價創歷史新高326.8元人民幣，上週收報305.93元人民幣，較去年第二季高263.64元人民幣，高逾16%。前年11月港酒通開通以來股價勁升113.9%，大幅跑贏上證指數(見圖)。祝振駒分析，「今年基本面向好的A股股價表現不錯，白酒股整個板塊向好，原因是茅台成功加價。背後的原因是，幾年前中央打擊三公消費引致的存貨問題已解決，所以市場又有人出來買白酒，作為市場一哥茅台先受惠。這點再次證明茅台是擁有優質品牌的消費股，長遠來其盈利與日俱增，經濟周期或個別政策只會對業績有短暫影響。」

待深港通推出 五糧液料受追捧

祝振駒又認為，除了茅台外，亦可留意有多項利好因素支持、股價可望緊隨茅台破頂的白酒股「二哥」五糧液(000858)，「五糧液在深市上市，相信深港通推出後，在香港及海外註冊的中國股票基金，很願意以深港通加入該股作為長線投資，就像前年11月港酒通開通後外資追捧茅台一樣。對沖基金比較謹慎，目前可以透過短期合約(SWAP)的方式投資深市A股，當中包括五糧液。故現時會買定先，等深港通落實後再高沽予海外互惠基金。所以我一直看好五糧液。」

今年多個板塊接力炒上

1月至4月 油價反彈

石油股



6月至7月 美國加息步伐減慢

地產股



踏入8月 業績利好受惠英國放水

英資銀行



滬港通啟動至今 茅台股價倍升

