



翽騰
祝振駒

股樓贏家教路 下半年

造錢機



祝振駒：科網彩票股具潛力

港股經過年初一跌，不少昔日的強勢股由黃金變爛銅，不單殺到散戶措手不及，即使基金經理、專業投資者亦不能倖免，令投資回報大為縮水。翹騰投資管理董事總經理祝振駒，去年炒細價股贏到開巷，今年雖有所回吐，惟基金回報仍在中港對沖基金之中排行首位；截至5月底，他管理的翹騰兀鷹基金A在過去12個月的回報約為1.22倍，回報遠遠拋離第二位的77.4%。

祝振駒直言，現市況難炒，關鍵在於投資者信心不足及入市意欲低，以致大市維持低成交和窄幅上落，一

來目前正值世界杯和暑假，投資者無心戀戰，二來環球投資者對內地股票的興趣大減，料港股下半年仍是上落市格局。

股市上落惟不會崩盤

他說：「內地日前公布PMI，股市上午升，下午便倒跌，可見市場對數據的信心不大，選擇沽貨獲利，始終經濟數據未反映經濟恢復增長，這段時間投資者不會落大注，只炒波幅，所以見不少股份升幾個百分點，又掉頭跌，如果轉身不夠靈活，隨時被綁。」

常言「十個牛皮，九個淡」，但不代表他不看好後市，據透露，他管理的基金幾乎滿倉，正反映其進取的程度。他解釋，除了內地經濟較弱外，歐美經濟正逐步走出谷底，暫看不到觸發股市大挫的誘因，只要氣氛稍為好轉，資金又會重返港股。「美股不斷創新高，歐洲亦表現正常，整個環球經濟並不差，所以市場沒有系統性風險（見104頁財經詞彙），表示股市可能有上落，但不會崩盤。」

更重要是，內地貨幣政策開始微調，港股亦難大跌。「早前內地推定向降準，令恒指由低位反彈千多點，雖然不足以令股市大升，至少不會大跌，因為內地政策有微調，見到不妥便會放水，經濟看似不會惡化下去，像吊鹽水一樣。」

他認為，政策微調起了一個托底的作用，但要重振市場對中港股市的信心，很大程度關乎中央會否進一步放鬆對房地產的打壓。「內地經濟問題是老生常談，我覺得，影響最大是內地房地產市場轉弱，包括銷售減慢和樓價向下走。在我角度，內房股對

祝振駒 Profile

現職

- 翹騰投資管理（香港）創辦人、董事總經理及基金經理

事業

- 2010年創立翹騰投資管理有限公司（香港）（Avant Capital Management (HK) Limited）
- 曾於凱思博投資管理（香港）（Keywise Capital Management (HK) Limited）任基金經理
- 曾於包括軟庫金匯、瑞銀、法興及星展銀行證券等投資銀行研究部擔任分析師及部門主管達14年之久

學歷

- 美國威斯康辛大學統計學學士及精算學碩士
- 加拿大英屬哥倫比亞大學工商管理碩士
- 特許財務分析師



股份推介

股份	周五收報 (元)	預測PE (倍)	預測PB (倍)
御泰中彩 (00555)	0.91	9.19	1.2
騰訊控股 (00700)	118.4	38.59	11.51
華彩控股 (01371)	0.74	14.8	—
聯邦制藥 (03933)	5.39	20.65	1.28
慧聰網 (08292)	18.3	36.89	6.99

資料來源：彭博社

壞消息已反映得八八九九，只是房地產放緩影響很多行業，如水泥、鋼筋，內裏涉及財富效應。」

他續稱：「現在看見內地政府有放鬆的跡象，三線、四線城市開始放寬按揭和限購，我相信要做到一個地步，令市場相信調控樓市政策由收緊變放鬆，可能內房股會帶動整體大市向上，所以內地房地產能否軟著陸相當關鍵，若做到軟著陸，估計股市有較大升幅。」

騰訊慧聰網具平台特色

說到揀股，他依舊推介新經濟股，皆因業績最具增長潛力，料資金會再流入相關板塊，「個別互聯網股會獲追捧，好像IPO招股的天鵝互動（新上市編號：01980）幾受歡迎，甚至乎剛在美國上市的迅雷，最多較招股價升三成。」在科網股中，他仍是選騰訊控股（00700）和慧聰網（08292），因兩股擁有平台型公司的特色。

科網股外，他又看好內地彩票業的前景，皆因此乃內地唯一合法賭博的途徑，相信未來彩票市場銷售年增長可達兩成，業績具有高確定性；加上，世界杯刺激體育彩票的銷售暴增，可成股價上升的催化劑。

官方數據顯示，截至上周六（21日）止，競猜型彩票的總銷量累計金額達40億元人民幣，超過了2010年世界杯期間23億元人民幣的總銷量，換言之，彩票日均銷售額達4億元人民幣以上，亦遠超世界杯前少於1億元人民幣的日均銷量。

「今個月體育彩票投注升好幾倍，所以美國上市的500.com（500彩票網）過去一星期最多升兩成，照



▲世界杯期間，內地彩票市場銷量暴增幾倍，勢成彩票股上升的催化劑。（法新社圖片）

計香港上市的彩票股也受惠，但股價沒表現。」的確，以世界杯開幕計，御泰中彩（00555）至今累跌3.2%，而華彩控股（01371）則無升跌。

御泰華彩中長綫看好

他解釋，這現象或跟投資者的風險胃納下降有關。「彩票股始終是細市值股，未必有投資者跟蹤，過去有個別股份亦有管治問題，令人有介心，而且市場對中細價股的胃口麻麻，大家炒細價股都沒有年初積極，故影響其表現。」不過，他依然看好彩票股的中長綫前景，建議可留意御泰中彩及華彩控股。

另外，他又看好聯邦制藥（03933），理由是博業績大翻身。「去年下半年業績已有好轉，今年應該可以持續，公司以前主要做抗生素原料藥，現在開始做中端成藥，有助提升毛利率。」資料顯示，去年聯邦制藥少賺七成至4,800萬元，若撇除可換股債券公平值收益，以及廠房搬遷的撥備等非經常項目，核心盈利為4.02億元，按年大增2.8倍。高盛報

告亦指，今年上半年或是聯邦制藥業績的拐點，因在重組人胰島素的推動下，令製劑產品銷售持續上升，加上原料藥價格趨穩，故上調其今後3年的盈利預測，以反映利潤率上升。

御泰中彩（00555）走勢

周五收報：0.91元 | 市值：84.5億元



華彩控股（01371）走勢

周五收報：0.74元 | 市值：57.2億元

