

細股炒一番

捕捉先機者贏面愈大，後來者風險愈高。由於賣殼主題愈來愈當炒，最近不明所以然的異動股，都被股評或媒體冠以賣殼故事炒作，散戶須當心隨時成為大鱷點心。

最近如果讀者有留意，市場上每日十大升幅的股票，相信大部分名字連專業基金經理都未必聽過。記得去年有財經記者問，中小型股的反彈是否已經差不多完成，筆者很肯定的說未，反問記者能否數出有那幾隻倍升股，答案是沒有幾隻。

今年的情況很不一樣，恒指原地踏步，但以倍升計的小型股多不勝數。小型股的熱潮是否已經見頂？筆者大膽預測起碼會持續到明年。內地A股IPO將於明年1月重新開啟，50間公司將獲准上市，但中國證監頒布文件要求，借殼上市的條件將提高至與IPO同等，這等於關掉一大批內地中小企集資之門，迫使她們跑到香港尋找機會，令本港的殼股市場保持熾熱。

另一有利因素是，三中全會後外資似乎對中國經濟改革漸趨樂觀，假設海外資金明年增加中國資產配置比重，水漲船高下，中小型股將可望持續暢旺。逆向收購的公司難以用一般基本分析來計算其內涵價值，她們的上升力，主要受實際公眾流通量、市值、背後大股東實力及即將注入的項目概念和質素主導。

佔先機者贏面較大

所以愈能捕捉先機者贏面愈大，後來者風險愈高。由於賣殼主題愈來愈當炒，最近不明所以然的異動股，都被股評或媒體冠以賣殼故事炒作，散戶須當心隨時成為大鱷點心。除此之外，一些被市場遺忘已久的小型股亦紛紛尋求轉型，以求重獲新生。例如某傳統工業股兩年前就開始謀求轉型為創意及服務性產業，希望獲得市場賞識重估，然後配股集資。

一年多前聽說過這概念的投資者，基本上沒有一個覺得她有可塑性，更遑論新

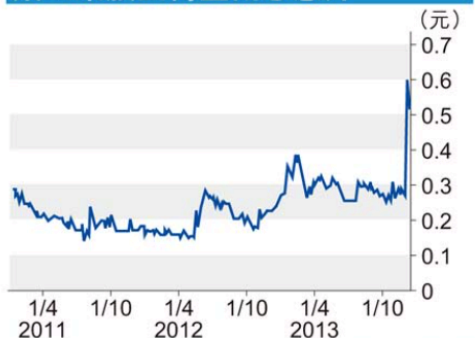
業務模式能否真正賺錢及放大。話雖如此，最近一經媒體點評，股價突然兩天內抽升90.5%，歷史市盈率升至20多倍，市帳率重越一倍多（見圖）。股價未幾便開始回落。筆者估計股價要再突破並非易事，由於大股東乃紅褲子出身廠家，對資本市場不甚了解，新業務又不是賺大錢，背後也沒有旁大資金，純粹希望市場力量把股價推上，成功的機會其實極微。

好股未必為好公司

很多成交暢旺及股價倍升的小型股皆因背後有強大財力的股東和人士網絡，大股東有能力一呼百應，加上貨源歸邊，所以當市場氣氛配合，股價便有能力屢創新高。但這類高回報高風險的股票，並不代表有實際業務和基本面支持。投資界有一句老生常談，「好股票並不等於好公司」，「好公司也並不等於好股票」，反之亦然。

一些長期估值存有大折讓的股票，通常由於大股東不思進取，沒有鴻圖大志，忽略投資者公關，不願意派息，又或者公司管治出現問題，例如慣性地欺詐小股東。投資小型股，基本面分析可能只佔去60%的重要性，其餘是管理和大股東的管治能力，以及股價催化劑。FM

某工業股因轉型概念急升



資料來源：筆者提供

祝振駒

翹騰投資管理董事總經理，特許財務分析師。曾經在星展，法興，瑞銀及軟庫金匯等投行研究部擔任分析師及主管達14年之久，專長於中小型股研究。後轉往凱思博投資管理擔任對沖基金經理，2010年創立翹騰。筆者博客：blog.sina.com.cn/raymondj2011

