

鳳凰效應

假若公司長期穩定分紅及有所增長，集資又不頻繁，現金流又正常，負債比例又合理，這樣的中小型股就有希望藉市場回暖翻身。

股市熾熱，市場和小投資者往往信奉名牌效應。某小型股獲某著名基金增持超過5%或入股，股票立即受追捧，股價大幅飆升。飛上枝頭變鳳凰，有誰不想。最近兩隻小型股**寶光實業(00084)**及**通達集團(00698)**就是這樣。前者受內地私募基金博裕資本(Boyu Capital Fund)，用可換股債券(18個月期)入股(若全數行使將佔擴大股本的15.38%)，後者則被國際著名基金鄧普頓新興市場基金(Templeton Strategic Emerging Markets Funds)入股6.3%，但同時附有3年期的認沽期權可售回股份給主席。

兩基金入股皆和公司簽了只有贏面及封了蝕本門的結構合約，有如婚前離婚協議一樣，這些都非小投資者能享受的附帶條件。小型股想吸引著名長綫基金入股，惟有接受較苛刻的條件，假若股價上升，除笨有精。「鳳凰效應」不錯是對股價造成短期催化劑，令公司估值提升，但中長綫公司股價表現最終還是回歸基本面：盈利增長，現金流，市盈率及息率。君不見很多受沽空機構狙擊的民企，或過去兩年遭拋售的中小型股都由著名基金持有。

低估值小型股重獲垂青

隨着股市風險胃納回升，筆者相信有更多過往被過分拋售及低估值的中小型股會被基金重新垂青。這類股票除了基本面向外，很可能是市場對她們的公司管治有所戒心。估值被低估一定有理由，如果全無問題而又高增長的公司，市盈率肯定已超過20倍以上。評核公司管治，重點是看管理層是否存心欺榨小股東，又或者公司很大機會在財務上造假。

筆者認為，假若公司長期穩定分紅及有所增長，集資又不頻繁，現金流又正

常，負債比例又合理，這樣的中小型股就有希望藉市場回暖翻身。在估值低殘時購入，回報值博率便遠高於相對風險率。符合以上條件的有兩股票：**偉仕控股(00856)**及**華寶國際(00336)**。前者富達投資(FMR)的歐洲股神波頓(Anthony Bolton)持有9.9%，後者有Lazard Asset Management、英國保誠(Prudential)、威靈頓管理(Wellington Management)及貝萊德(BlackRock)，分別持有14.96%、8.1%、5.7%及5.1%。

華寶獲大股東多番增持

偉仕上市已超過10年，過去每股盈利年平均增長達40%，今年純利增長預計約10%，市盈率只有4倍，息率5厘。偉仕為香港及中國區最大的電腦及電子產品分銷商之一，最新代理產品及已銷售中的包括蘋果的iPhone5、iPad4及iPad mini。之前因主席操控股價而被判有罪，但主席及公司本身並沒有在事情上直接得益，只是用錯誤手段去製造成交。公司估值應因事情告一段落而有望回升。

華寶因被質疑財務帳目而遭拋售，但大股東已多番增持股份(由7月的33.38%增至10月底的38.82%)，公司在4月至9月回購股份達1,770萬股，約0.56%，又在中期派發特別股息，派息率達40%。公司的現金達17.6億元，即市值的15%，自2006年集團的香精香料業務注入以來，已累計派息超過29億元(過去6年皆分紅而同期集資共73億元)。華寶2013年3月年度市盈率預測只有6.8倍，息率達5.9%。FM

權益披露：筆者旗下基金持有偉仕控股(00856)及華寶國際(00336)股份，並會隨時於市場買入及沽出。

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

