



**雖**然孖妹長得一副文藝少女嘅氣質樣，但絕對不是散戶想像中那種沉迷愛情小說嘅類型，相反我哋醉心投資，過去幾年不斷鑽研投資理財書籍，務求搵出「撈金」大法。早前，我哋因為閱讀「民企之父」張化橋嘅新書，於內文發現一位有「小型股專家」之稱嘅投資高人。幾經辛苦、明查暗訪之下，終於畀孖妹搵到高人嘅真身，原來佢就係騰騰投資管理董事總經理祝振駒，但以前在不少投行工作過，仲曾經同「星級分析員」陸東做同事添！正所謂：「坐埋一枱都係高手」，可想而知其資歷幾猛料呢！

# 小型股執金 要識避雷



騰騰投資管理祝振駒話，市價愈細嘅公司愈容易做假帳，仲提醒大家要睇眼識管理層添。

### 祝振駒 (Raymond Jook) 小檔案

現職	騰騰投資管理董事總經理
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
專業資格	特許財務分析師 (CFA)
歷任機構	星展銀行、法國興業銀行、瑞士銀行、歐亞集團、凱思博投資管理
個人獎項	亞洲貨幣證券商會最佳亞洲地區小型股分析員第五名、最佳香港分析員第六名
旗下管理基金表現	年初至今表現升32.53%，同期恒指跌0.61% (截至上周五收市數據)

### 祝：騰騰投資管理董事總經理 祝振駒

**高妹：**「小型股」即係散戶俗稱嘅「細價股」，最近「中金再生 (00773)」被證監會要求清盤，再一次引爆「細價股」地雷恐慌，如果有兄弟姐妹唔小心踩中了，孖妹都只能夠說句：「節哀順變。」

**祝：**我一入行做分析員，就開始研究「小型股」，但一樣踩中過不少地雷，碰過好多口令人流血的釘，最終我得出結論，就是一間公司有心造假，即使你同管理層到達稱兄道弟嘅關係，但有心呢你就係你，那怕你係投資專家，都好難一時三刻發現蛛絲馬迹。因此我好認同，股市就係大賭場，投資者入得場買得股票，就唔好太天真簡單，面對公司管理層，永遠都要「好人當賊辦」，理由是「小型股」管理層存在太多騙子喇！

### 管理層跳船實有「古怪」

**彩兒：**現時你管理嘅「Avant Capital Eagle Fund」主打細價股題材，首七個月升近31%，跑贏恒指幾條街，難道真係「富貴險中求」？

**祝：**我比較鍾意將散戶所謂嘅「細價股」叫做「小型股」，因為投資定義上會清晰好多。簡單而言，「小型股」是指市值不超過十億美元的公司，現時我嘅基金組合持有30隻股票，其中70%至80%買中港市場嘅股票，其餘則買美股，基金有時亦會因應市況而做對沖。至於基金首七個月表現咁好，主因是我買中幾隻互聯網概念嘅爆升股，令投資回報翻好幾倍。老實說，今年底前我仍然睇好互聯網概念嘅科技股或科網股，相信這類股票仍可受惠市場憧憬阿里巴巴集團上市消息，但當阿里落實上市等具體資料後，散戶則要小心做好投資應變措施。

**高妹：**難怪「民企之父」張化橋都叫你做「小型股專家」，不如透露少少你嘅投資心得？等散戶們學番兩招傍身嘛。

**祝：**其實大小市值嘅公司，其帳目都一定或多或少存在水分，但點解我話「小型股」做假帳機率甚高？理由是它們均為十億美元市值以下公司，由於市值及規模較細，故容易「製造」盈利水分去提高市盈率 (PE)；相反公司市值愈大，其規模、架構、管理系統、會計制度都會變得複雜及難以處理，令做假帳難度大大提高。

如果散戶真係鍾意炒「小型股」，最重要係注意管理層變化及現金流情況，假設一家公司嘅財務總監「跳船」，但佢又不是立即轉返新工，或者核數師不斷轉換，咁呢家公司「九成九」有問題；另外就係公司一邊聲稱處於高增長時期，但卻連番集資舉債，投放大量資本開支，令現金流惡化，這都是投資警號。

### 分析員資歷淺「拆」唔掂

**彩兒：**嘩！咁散戶咪要變身投資專家，先有機會投資獲利？

**祝：**正正因為無任何科學方法可以確認一家公司做假帳，所以當多個投資警號同時響起，投資者就務必要打起十二分精神，避免中招。即使我係基金經理，日日睇住股市，每季都去見公司管理層更新營運狀況，我都有可能被呢，更何況無法實地考察嘅散戶？另外，如果大家遇上資歷少於十年嘅分析員推介「小型股」，基本上可以不用理會，因為「小型股」為投行賺錢嘅機會非常之少，所以投行經常安排經驗最少嘅分析員去負責這類公司，但這些分析員入世未深，風浪見得少，地雷又踩得少，點會有能力揭穿管理層嘅虛假面目呢？

**高妹：**難道呢個世界真係無好人？點解你講到問間公司嘅管理層都係奸嘍？

**祝：**首先我真係被騙過好多次，亦親眼見過某家公司管理層連同佢一齊打江山嘅拍檔都嘍，所以人心難測呀！近年大家眼見不少中資「小型股」都牽涉做假帳，其中原因係這類公司老闆多為四至五十歲，學歷有限，又經歷過非常窮困嘅生活，真係可以叫做鄉下佬出身，難得因為社會經濟變化，突然變身暴發戶，佢哋對利益嘅追求會傾向短線，把公司搞上市真係抱住博一鋪心態，諗住掠完水就閃喇！

**彩兒：**我記得張化橋曾經講笑話自己年輕時係農民，而中國最窮嘅就係農民，試問點可能在農民身上賺大錢呢？

### 七大絕招避免 踩中「小型股」地雷

- 1 透過不同方法，盡量認清管理層的真面目
- 2 觀察公司是否有連番集資或舉債，若現金流惡化則須特別小心
- 3 特別注意資不抵債的公司
- 4 公司不停集資，但其實公司擁有大量現金卻長期不分紅
- 5 大股東大幅減持股份或高層管理人員「跳船」
- 6 市值愈大的公司，其公司做假帳難度愈高
- 7 用常理分析公司行業及營業模式，看是否能支撐公司的高增長及邊際利潤率



**高妹** (高妹) **彩兒** (彩兒)

若有料報昇高妹同彩兒或有嘢問，可電郵 money.biz@opg.com.hk