價值體現

持有這類價值型股份，有時要等待半年至一年以上，但當催化劑出現，股價可能於一兩個月內爆發並重估。

祝振駒
翊騰投資管理董事總經理，特許財務分析師。曾經在外資及本地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。後轉職擔任對冲基金經理，2010年創立翊騰。筆者博客：blog.sina.com.cn/raymondj2011

筆者近期大幅跑贏大市的價值股票為**偉仕控股(00856)**，過去一個月升33.33%，遠超恒指同期的-2.11%，股價創2010年4月以來新高。基本面而言，偉仕與筆者過去一年的期望相約，但最近4件事引起投資者關注，成為股價催化劑。

偉仕中長綫值博率高

一、上月文章指出，大股東在8月底至9月中多番增持股份，投下信心一票；二、9月23日公司宣布新加坡上市附屬公司ECS股份的公眾流通量少於總股本10%，其後增持ECS股份至89.5%，無意提高公眾流通量，股份停牌至另行通知；三、9月30日蘋果宣布，中國區由10月10日起接受iPhone 6及iPhone 6 Plus預訂，隨後推出iPad Air2及iPad Mini3；四、戰略性及第二大股東深圳怡亞通投資於10月10日增持102.8百萬股(約0.91%)。

筆者估計以上所有事件都帶來正面影響，但較長遠的應該是對ECS的增持，因為偉仕應該即將宣布私有化ECS，並於新加坡交易所除牌。ECS在過去兩三年表現一般，拖累了集團整體業績。集團於今年3月已經撤換了ECS的行政總裁，這次私有化將進一步減省營運成本及精簡管理層架構，其經濟效益可望於2015年體現。

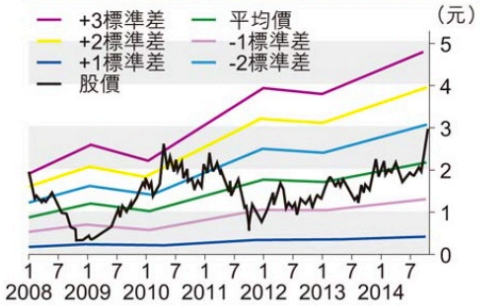
偉仕2015年的預測每股盈利達0.46港元，預測市盈率將跌至僅6.2倍，仍處過去5年平均值的一個標準差之內**(見圖)**。估值低，加上雙位數盈利增長和行業景氣，即使短綫波動，但中長綫仍然值博。

價值投資首看管理層

持有這類價值型股份，有時要等待半年至一年以上，但當催化劑出現，股價可能於一兩個月內爆發並重估。決定投資與否的前提是：一、公司管理層的指引是否可信；二、公司未來一至兩年盈利能見度是否清晰、是否處於上升軌道；三、公司財務報表是否可信，現金流及負債比率是否合理；四、行業是否處景氣周期。假如以上條件都符合，最後就要等待催化劑。

催化劑可以是業績公告或者公司行動，如大股東增持、公司回購、派息、業務重組合併、新客戶、新產品，甚至新戰略投資者入股等等。筆者認為，之前曾在本欄提及的**太平洋網絡(00543)**及**飛毛腿集團(01399)**都屬於這類價值型股份。

價值體現的相反是價值陷阱，坊間股評人在不同股市周期，都會推介一些表面便宜的股票，但價值陷阱的特色是公司存在管治問題。最常見是大股東欺詐小股東，例如在股價高位或低於資產值配股或供股、永不分紅、用關聯交易掏空公司、高價購入資產、金融投資失誤、挪用公司資金或報銷開支、管理層無心發展、拒絕接見投資者等等。所以作價值投資前，一定要清楚公司管理層的作風及往績。FM

權益披露：筆者旗下基金持有偉仕控股、太平洋網絡及飛毛腿股份，並隨時買入或沽出

偉仕控股(00856)市盈率通道