

紅籌國企高輪 張怡

行業炒復甦 金風科技走強

內地股市昨復較像樣的反彈行情，上證綜指曾高見2,252點，直逼月初高位阻力的2,255點，收報2,251點，仍升1.21%。A股表現不俗，這邊廂的港股除早市稍為偏軟外，其餘大部分時間均以反覆偏好為主，而觀乎中資股績不致炒作熱點。A+H股方面，南京熊貓A股(600775.SS)雖僅升1.22%，惟H股(0553)則漲達10.71%。

新能源概念股繼續成為市場亮點所在，當中大唐新能源(1798)、華電福新能源(0816)、華能新能源(0958)、金風科技(2208)等均創出年內甚至上市以來新高。金風科技昨曾創出5.86元的年內新高，最後回調至5.71元報收，仍升0.42元，升幅為7.94%，成交增至2,151萬股，較周三增36.5%。金風科技破位走高，成交也配合，而該股因市賬率(PB)尚低於1，相比不少同業仍然偏低，加上現價較上市價的17.98元相距甚遠，故其後市表現續可加以留意。

金風科技較早前公布首季度業績，錄得純利3,246萬元(人民幣，下同)，同比增4.2倍，符合去年度業績報告預期，而季度業績預計，今年上半年純利將介乎7,206萬至1.08億元。由於行業自2011年下半年起進行整合，金風科技業績低潮亦已漸過，今年更可望扭轉連續兩年盈利倒退的局面。在資金持續流入復甦概念股上，金風科技逐步收復失地的機會仍大，下一個目標標上移至7元(港元，下同)，惟失守10天線支持的4.78元則止蝕。

騰訊購輪23895較貼價之選

騰訊(0700)昨在逾36億成交配合下大漲6%，並創出上市新高，若繼續看好其後市表現，可留意騰訊大和購輪(23895)。23895昨收0.186元，其於今年9月2日到期，換股價為289元，兌換率為0.01，現時溢價5.27%，引伸波幅27.39%，實際槓桿8.69倍。此證為價內輪，現時數據又屬合理，加上成交也屬暢旺，故為較可取的貼價之選。

投資策略

紅籌及國企股走勢

港股向好勢頭未變，續有利資金流入中資股。

金風科技：

業績有改善空間，股價走勢已轉強，後市升勢可望擴大。

目標價：7元 止蝕位：4.78元

AH股 差價表 5月16日收市價 *停牌 人民幣兌換率0.79212 (16:00pm)

Table with 5 columns: 名稱, H股(A股)代號, H股價(港元), A股價(人民幣), H比A折讓(%)

證券分析

瑞聲訂單增伺機吸納

瑞聲科技(2018)訂單增長強勁，多次獲得蘋果及三星訂單，顯示客戶對其技術的肯定及信賴。事實上，集團去年成功獲得259項新專利，令專利總數增加至908項，研發成本佔收入約7%，加強市場競爭力。去年收入及純利錄得高雙位數增長，毛利率亦輕微提高。繼去年獲得New iPad及iPad Mini的訂單後，未來更有望參與Windows 8新產品和三星平板的供應鏈，進軍平板電腦市場有望提高整體毛利率。

期內收入按季跌幅較往年低，僅倒退4.6%，而按年增長60%，純利更按年急升7成，主要由於韓國及內地的訂單銷售額增加，而且內地售價錄得兩成增幅，高於平均售價。

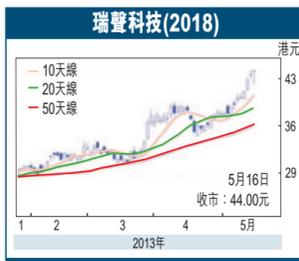
三星旺銷 次季訂單料超首季

集團表示，內地客戶佔銷售比重已經從去年第四季11%增加至期內14%，而且三星佔總銷售比例已達兩位數，可抵銷蘋果業績下滑的負面影響。預計第二季訂單情況較首季有所增長，收入升幅按季保持增長。憑藉集團的

技術和經驗，以及智能產品的需求增加，相信可繼續支持集團業績增長。

投資逾8億 年底生產線達百條

為提升毛利率和生產效率，瑞聲科技不斷改善自動化生產規模，今年將動用8億至9億元人民幣作資本開支，當中包括繼續增加自動化生產線，可望於年底增至約100條。目前集團資本開支高峰期已過，財政相對穩健，於去年底手持現金13.1億元人民幣，資產負債比率下降1.7個百分點至11.6%，有利未來發展。



走勢上，4月22日呈「曙光初現」的利好形態，期後形成上升軌，周四呈「十字星」待變形態，STC%K線回落至接近D線，惟MACD牛差距擴大，可考慮41元吸納(昨收市44元)，上望46元，不跌穿39元可續持有。

央行鬥放水 五窮月變旺月

美股雖面對紐約州製造指數意外下跌，但投資者解讀為有利消滅減市憂慮，道指及標指再創新高，分別收報15,275和1,658。周四亞太區股市表現不一，日股先升後回仍守15,000關，而內地股市則反覆上升突破2,250阻力升1.22%，為區內升幅最大市場；台、韓股市均升近1%。至於菲股則急跌1.1%。港股開盤65點後表現反覆，曾回試23,000關低見22,955，但內地股市持續上升增強市場信心，在匯豐(0005)、騰訊(0700)及內銀獲承接帶動下，恒指重返23,000後抽升上23,163水平，急升119點，午市轉入假前窄幅爭持，恒指收報23,082，全日小升38點或0.17%，成交增至608億元。大市連續兩天重返10天線水平，顯示周初急跌屬技術調整，而A股重越2,250阻力後料延續升勢，有利下半月港股向好發展。

匯豐控股新三年目標的利好效應持續，匯豐升0.85元或0.9%，收報88.80元；恒生(0011)升10.60元或0.4%，收報130.20元，在大班歐智華明言可售上海銀行、興業銀行股權的有利消息下，續看好匯豐、恒生全年業績增長表現。

受捧的風電股續有消息跟尾，國務院在政府網站發布公告，表示企業投資風電站項目未來將由地方政府投資主管部門核准，消息進一步利好風電股熱炒；龍源電力(0916)創52周新高8.1元，收報7.99元，升2.3%。金風科技(2208)升7.9%收報5.71元，大唐新能源(1798)升4.2%收報1.99元。而華能新能源(0958)及高速傳動(0658)，分別收報2.83元、4.40元，均同創52周新高。

分派實惠 時富金融急升2成

時富金融(0510)急升20.6%，收報0.105元，主要受旗下家居用品零售業務實惠，以非上市股份的形式分派給時富金融股東刺激。根據公布，時富金融母公司時富投資(1049)，將以每股1.1仙作價，向時富金融股東收購實惠的非上市股份，換言之，持有每手時富金融6,000股計實際有6元進賬。完成一連串交易之後，實惠將收

歸時富投資旗下。以收購價推算，實惠股份的價值為4,270萬元，剛好相當於實惠的資產淨值。

上半月美日股最癡狂

五月市過了一半，環球主要股市的表現已顯示傳統的Sell in May不靈驗，創出歷史新高的股市就包括美國、德國、印尼及菲律賓，而日本、英國股市創5年半高位，台股升近20年新高，台股近5年新高，印度亦升至2年半高位，可以說，傳統的「五窮月」在今年變為「五旺月」，兩岸三地股市中以台股表現最突出。五旺月由歐央行宣布減息揭開序幕，繼而是印度、韓國、澳洲先後意外減息，期間中、美首季GDP均遜預期，但市場將壞消息當好消息炒，預期各國將維持量寬及推出刺激經濟措施，帶動風險資金及債市資金大舉投入股市懷抱，締造了美股道指、標指屢創新高，而日股更瘋狂，上半月先後突破14,000、15,000關。央行大量印鈔買債形成的資金泛濫，成為歐、美、日股市大幅上升的主要動力。至於港股，上半月計升346點或1.52%，仍是大落後市場。



大市透視

A股呈突破 港股戰近期高位



5月16日。港股在周末長假期前表現反覆震盪，市場謹慎觀望氣氛未盡散去，但是在內地A股呈現向上突破勢頭的背景下，有望對港股帶來推動力。事實上，港股大盤在過去一周出現了膠着狀態，總體的穩定性保持良好，而兩隻重磅新股——銀河證券(6881)和中石化煉化(2386)，將於下周掛牌上市，上市後能否給到市場釋放流動性，是我們關注點之一。

美元升勢未影響股市

歐美股市繼續創新高，市場氣氛保持樂觀，投資者對消息傾向以正面的態度來解讀，相信目前形勢依然是有利歐美股市繼續上行的。至於美元的升勢，暫時沒看到對股市構成重大打擊，但是估計對商品市場會有較大壓力，尤其是已進入了弱勢的金價，有延續中長期跌勢的傾向。內地方面，A股在周四出現放量上升，上綜指升穿了2,250圖表阻力位來收盤，發出了技術性

突破的信號，估計向上空間已有打開的機會，上綜指有向上填補2,273至2,288跳空缺口的傾向。

成交增加 選股跟進

恒指在周四出現反覆震盪，是否已完成整固再度延續中期升勢，仍有待觀察驗證。但是，在權重指數股匯豐控股(0005)和騰訊(0700)的領漲下，相信對大盤可以構成刺激推動作用。如果香港地產股和內房股板塊能夠配合回復穩定性，將可以增強大盤的動力。恒指收盤報23,083，上升38點，主板上成交量增加至608億元。技術上，恒指已有盤整的跡象，短期支撐點已於22,800初步建立，守穩其上，有望向上挑戰近期高點23,354。總體上，恒指仍處於穩中向好的發展模式，操作上可以選股跟進。(筆者為證監會持牌人)

新股透視

朗廷酒店息率高於同業

凱基證券

由鷹君(0041)將香港酒店物業分拆並組成朗廷酒店上市，完成招股後，鷹君將保留朗廷約57.4%股權，仍為單一最大股東。

擁三酒店逾千六房

朗廷酒店的酒店組合由三間酒店組成，全位於九龍區，包括旺角朗豪酒店、尖沙咀朗廷酒店及油麻地逸東酒店。前兩者為甲級酒店，後者為乙級酒店，三間酒店合共1,629間客房，去年平均加權房租為1,780元，而入住率則為89.8%。

朗廷酒店上市後的主要收入，來自與鷹君訂立租賃協議，包括基本租金及可更改租金，前者為固定金額，現為每年2.25億元，後者視乎酒店經營表現「分紅」。扣除資本開支及債務等相關開支後，朗廷承諾，於2013至2015年度首3年，把可分派收入的100%派予股東，其後則會保持90%的分派率。另外，主要股東鷹君擬放棄朗廷酒店今年至2017年，首5年部分派息，此將有助提高息率表現。

是次招股所得資金當中88%將支付予鷹君集團，收購三間酒店代價的票據，餘下款項用於未來五年，三間酒店的資產升級項目，及一般營運用途。

未來續有注資憧憬

朗廷酒店預期由5月30日起今年年底，股份合訂單位持有人應佔預測純利不少於約2.3億元。若按招股價4.65元至5.36元，朗廷2013年度股息率介乎5.73厘至6.6厘，高於多隻已上市信託基金，息率介乎4厘至5.5厘，加上集團未來有注資憧憬，將有助提升收益率，建議認購。

比富達證券(香港)

證券推介

四川成渝有望追落後

近日中央對《收費公路管理條例》下發徵求意見稿時提出，將適當延長公路收費年限，以補償節日免費通行所造成的損失，以及擴建維修所帶來的額外開支。有關消息對一眾公路股影響正面，估值將有望被重估，刺激整體板塊股價急升，平均升幅逾兩成。公路板塊當中以江蘇寧滬公路(0177)的表現最為突出，已升破年初高位，升幅領先整個板塊，惟該股目前估值已處於較高水平，現階段宜選擇走勢較為落後而主營業務非常清晰的四川成渝高速公路(0107)。

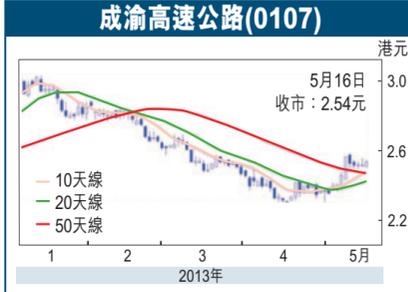
雅安地震影響已消化

儘管四川雅安地震未有導致公路損毀，但為配合緊急營救活動，成渝宣布暫時開放成渝高速公路免費通行，直至5月1日勞動節。消息傳出，股價曾一度急挫。根據財務報表，成渝高速目前佔總收入27%，雖為第二大盈利貢獻公路，月均公路費收入約6,000萬元(人民幣，下同)，但由於開放免費通行時

間較短，僅一個月左右，所以地震事件對該股影響較輕微，相信市場已完全消化這些負面消息，股價有望追落後。值得參考的是，年初至今，公路股板塊平均升幅已達7%，成渝仍累積約10%跌幅，反映該股明顯落後。

營運收入正穩步增長

與其他公路股有所不同，成渝的主營業務非常清晰，主要是建設和經營公路基礎項目，以及經營收費公路等業務；不涉足金融及投資高風險資產等業務。所以，其營業收入相對其他公路股較為穩定。該股目前擁有多項BT及BOT項目，包括仁壽項目(約7億元)、雙流西航港六期項目(約6億元)、雙流綜合項目(2.6億元)以及遂寧遂西大型項目(約118.87億元)，為將來收入帶來一定程度的保證。另外，成渝高速已於去年底通車，現時正在營運的高速公路已增至6條，未來收入有望穩步增長。儘管上述三個正面因素將對股價具有提振和支撐



作用，但筆者對成渝資本開支問題仍有所保留。隨着成渝高速於2012年第四季度投入營運，前期投入的成本已開始進行攤分，資本開支已有顯著提升，未來盈利可能會被影響。縱使如此，筆者對成渝仍是較樂觀，因為估值明顯過低。以周四收市價2.54港元計算，目前市盈率僅5.45倍，明顯較內地公路股板塊平均數11.22倍為低。市賬率0.6倍，是公路股最低，較行業平均數1.05倍為低。股息率更高達4%，因此給予成渝6個月目標價3港元。