

昆侖轉強 有力破位

紅籌國企 高輪

張怡

內地及港股昨日均欠缺方向感，上證綜指在升近4,400點附近已無以為繼，收報4,378點，微升0.07%；至於恒指彈力也明顯不足，但觀乎部分中資板塊或個股的炒味仍濃。A+H股方面，中國鋁業A股(601600.SS)漲近1成至停牌，而其H股(2600)則升9.36%；上石化A(600688.SS)亦告漲停，惟H股(0338)僅升3.85%。個股方面，包括上置集團(1207)、方正控股(0418)和神州數碼(0861)等均升超過一成。

昆侖能源(0135)上月中旬走高至9.8元遇阻後，近期主要在8.76元至9.5元水平上落，昨收9.25元，升0.05元，升幅為0.54%，現價已企穩於10天、20天及50天等平均線上，組合排列亦走強，所以仍值得繼續跟進。

昆侖主要業務涵蓋油氣田勘探開發、天然氣終端銷售和綜合利用等，其中油氣田勘探開發業務分布內地、哈薩克斯坦、阿曼、秘魯、泰國、阿塞拜疆6個國家；天然氣終端銷售和綜合利用業務則主要分布於內地。

落實發債有利業務拓展

集團日前宣布首次發行美元債券集資，發行年期分5年和10年，票息分別定於2.875%和3.75%，兩債以折價99.557和99.013發行，債券穆迪評級為A1，發行規模共10億美元，資金用途主要為現有債務再融資及一般企業用途。昆侖是次本債票息定價合理，發債的評級較高，對其日後業務拓展為有利。趁股價走勢向好跟進，料短期有力挑戰高位的9.8元，中線則看11元，惟失守8.76元支持則止蝕。

騰訊續佳 購輪揀19846

騰訊(0700)季度業績勝預期，刺激昨日股價造好，收報161.3元，升2.87%，成為支撐大市的主要動力。若繼續看好該股後市攀高行情，可留意騰訊高盛購輪(19846)。19846昨收0.85元，其於今年7月30日到期，換股價為168.98元，兌換率為0.1，現時溢價10.03%，引伸波幅39.93%，實際槓桿8.21倍。此證仍為價外輪，但因數據較合理，交投也暢旺，其爆發力亦不弱，故為可取的吸納之選。

上海股市盤面述評

【大盤】：上證綜指昨日反彈，曾跌逾1%至4,330.55點，尾市接近無升跌；截至收市，上證綜指升2.55點或0.06%，報4,378.31點；深證成指跌148.62點或0.98%，報15,024.47點。兩市全日成交約1.39萬億元人民幣。

【板塊方面】：盤面看，稀土永磁、智慧農業、智慧型機器等板塊漲幅領先，機上盒、百元股、互聯金融、大資料等板塊跌幅靠前。全天超過180隻非ST股漲停，創業板前龍頭股紛紛跌停，包括新國都、北陸藥業、樂視網、京天利、安碩資訊等，東方財富也逼近跌停。

【投資策略】：股市連續第二日輕微震盪，惟上證指數仍守於10天線之上，加上中小型低價股跑贏大盤，反映市場仍屬偏強。隨着盤整時間的延長，後市的上漲空間將越來越大。此時，高熱熱門股吸漲漲股，有望獲得超額收益。消息面上，證監會將會對約談基金公司傳聞作出回應，這或將決定創業板後續走勢。分析認為，在新股抽估值應即將來臨的壓力下，預計大盤將維持區域震盪的態勢，市場將主要表現為結構性行情。

AH股 差價表

5月14日收市價 *停牌 人民幣兌換率0.80011 (16:00pm)

Table with 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(%)

股市 縱橫

租金收益穩增 置富穩中求勝

韋君

港股昨日反覆靠穩，市況全日約在200點的區間內上落，埋單依然無太大進展。儘管大市走勢沉悶，惟資金仍傾向炒股唔炒市，就以科網股為例，便不乏炒作對象。市場尋寶熱方興未艾，房地產信託REIT已沉寂了一段時間，不妨考慮跟進。置富產業信託(0778)昨收7.89元，跌0.38%，成交僅1,005萬元，反映現水平的沽壓不大。

置富產業早前宣布以6.48億元出售盈暉，為11年來首項資產出售。據管理層指出，是次選擇出售盈暉有兩大原因，第一是釋放資產價值，作價為當初買入價的2.8倍，而且較物業估值

有48%溢價。另外，集團去年收購麗港城商場後負債上升，出售盈暉後可將資金用作償還部分貸款，令負債比率降至31.8%，更多空間拓展業務。

負債率31.8% 利率成本穩定

置富是於去年12月初宣布，以19.25億元收購麗港城商場，為集團近三年來第三項物業收購。購入價與獨立物業估值折讓7.8%，租金回報率4.3厘。最新消息，收購麗港城商場價格作出調整，由19.25億元調整至19.066億元，差額的1,853萬元於本月20日前支付。儘管美聯儲局今年下半年加息難避免，

置富一向做債務進行對沖，現時負債中約一半為定息債，今年亦沒有再融資需要，所以利率成本相當穩定，加息對集團影響不大。

業績方面，置富日前公布至3月底首季業績，可供分派的收益為2.19億元，按年升12.8%。期內，總收益及物業收入淨額分別為4.59億元，及3.25億元，按年升13.6%及12.4%。麗港城正進行資產增值措施，但出租率於今年3月31日為98.1%；第一季的續租租金調升率達18.4%，物業組合平均租金進一步上升至每方呎37元。若不計及麗港城舊，原有物業組合平均租金則按年上升8.2%。



由於期內提取18.651億元額外銀行貸款作為收購麗港城商場資金，置富於今年3月31日的資產負債比率及總槓桿比率升至33.2%。集團業務表現平穩，往績市盈率約3.75倍，息率逾5厘，作為ETF基金股，正是大市波動較穩定投資對象。自3月中股價自8.54元回落調整，現價已作得收集，屬穩中求勝的中線投資股，上望目標為年高位的9.05元。

地方債啟動 內銀添動力

美國4月零售數據放緩，市場憧憬聯儲局延後加息，美股隔晚反覆微跌，道指續守穩18,000關。周四亞太區股市互有升跌，日本股市受匯匯反彈影響跌0.9%，而印尼股市受油價反彈升0.78%。內地A股反覆微升2.6點，上證指數收報4,378。港股高開百點升上27,398後，便隨A股升跌而在200點內波動，低見27,193，倒跌40點，其後反彈，尾市急升上27,287報收，升38點或0.14%，成交1,275億元，騰訊(0700)及互聯網、軟件股成資金追捧對象，影娛、彩票及鋁業股有突出表現。大市在上週以來已三度低至27,200水平獲承接，顯示大戶已願意在27,200/27,000水平補倉及增持，加上歐美股市回穩反彈，有利港股低位回升。

美國4月零售數據放緩之後，最新的上週申請失業金人數26.4萬，低於預期27.5萬。至於美國4月生產物價指數(PPI)月率跌0.4%，遠差於預期升0.2%；按年率跌1.3%，差於預期跌0.8%。4月核心PPI月率跌0.2%，預期升0.1%；核心PPI年率升0.8%，預期升1.1%。

美勢延加息 利全球股市

美國上述數據進一步顯示經濟上升動力有所減弱，令市場相信聯儲局加息時點，會推延至9月甚至年底。連中國等主要經濟體均呈放緩趨勢，將影響美國復甦力度，更有理由相信美聯儲局推延加息，市場資金流向將有利股市、債市，環球股市續有運行。

事實上，歐美股市日前曾受國債收益率急升而大幅下跌，但很快便回升，道指重上18,000、標普升上2,100，顯示風險資金再度回流股市，債市價格亦告反彈。

回說港股，外圍形勢轉好，大為有利港股回落至272,000水平承接後，營造反彈升勢，10天線27,618會成為這次反彈市首個目標，包括內銀、內險及基建裝備、通訊股料成反彈動力。

內地地方債萬億置換，已由江蘇開始啟動，2015年首批一般債券發行總額為522億元人民幣(下同)，其中3年、5年、7年和10年期的債券發行額分別為104.4億、156.6億、156.6億和104.4億元。四期債券公開招標時間定在5月18日，21日發行結束。今次地方債發行亦證實獲納入行押押品的消息，根據江蘇地方債發行文件顯示，解決了債券投資機構因利率低而認購意願不足的問題。另外，地方政府債券還被允許納入國庫現金管理、央行部分工具和商業銀行質押貸款的抵押(質)押品範圍，從而解決地方債流動性差問題。

匯財與深圳鑽石中心合作

市場已達百億的匯財軟件(8018)，昨晚宣布與潛在業務夥伴——深圳市鑽石毛坯交易中心、深圳市中非鑽石股份及深圳市水貝珠寶訂立框架協議，該公司與潛在業務夥伴將就有關提供鑽石交易的金融服務建立跨境戰略夥伴關係，從而就鑽石交易發展創新的相關金融服務及交易方式。

投資金額及註冊資本目前均擬訂為1億元人民幣。

數碼收發站 司馬敬

港股透視 葉尚志

5月14日。港股大盤未能擺脫弱勢，恒指連跌兩日後出現震盪企穩，但是彈性依然疲弱，要提防調整弱勢仍有加劇機會。大市成交量出現縮降、內地經濟下行壓力未減、環球債市全面下跌，都是目前影響港股的消息因素。目前，大盤繼續在27,200關口進行多空搏弈，總體謹慎觀望氣氛依然濃厚。然而，盤面的分化行情卻來得明顯，傳統產業股普遍受壓，但是新興產業股如科網股和「互聯網+」題材股，卻繼續出現熱炒。在大盤盤面穩定性未能恢復過來之前，建議操作上要繼續注意風險管理意識。

新股 推介

德基有望穩守上市價 KINGSTON 黃德几

證券 分析

國浩資本

舜宇光學估值已偏高

舜宇光學(2382)最近公布4月份的出貨量數據，其中手機鏡頭模組(HCM)出貨量按月跌14%至1,580萬件。HCM的出貨量令本行失望，2015年首4個月的總出貨量僅相當於本行全年預測的29.5%。現時，本行估計公司全年的HCM出貨量將按年升25%。

智能手機需求放緩

在公司的月度通訊中，公司指出此產品的出貨量按月下跌主要是源於公司調整生產結構，將注意力集中於生產高端產品方面。然而本行相信這次的月度數據或會引起市場擔憂公司的HCM銷售可能無可避免地會受到中國智能手機需求放緩拖累。畢竟，研究機構IDC指出內地手機銷售按年跌4%，為6年來的首次按年下滑。本行相信以上消息或會令舜宇光學的股價承壓，畢竟公司股價在過去3個月已累升50%，期內國企指數只升16%。

另一方面，公司的手機鏡頭(HLS)及車載鏡頭(VLS)業務擴張的進度仍然理想，4月份的出貨量分別按月升2.6%及13.7%。HLS的業務尤其理想，首4個月的出貨量已達本行全年預測的47%。特別值得留意是HLS的內部出貨量按月升53.7%，令到內部採購比重由3月份的20%升至4月份的36%，此對HLS業務的毛利率有正面推動作用。

雖然本行仍然看好舜宇光學的公司前景，因為其是一間在光學領域的應用上有領先地位的公司，在未來光學應用領域如紅外線、3D影像及並列式鏡頭技術具有競爭優勢，然而本行認為公司股價近期的漲幅已超越了其基本因素方面所能反映出的價值。現價相當於18.0倍2015年市盈率，較以往3年的平均預測市盈率1.5個標準差，本行雖然估計2015年公司的每股盈利增長可達47%，但現時其估值已不再便宜。本行因此將舜宇光學的評級由買入下調至沽售，目標價仍維持在15.5元(昨天收市16.60元)，相當於16倍2015年市盈率即較以往3年的平均預測市盈率高一標準差。

德基有望穩守上市價

德基科技(1301)為內地中大型瀝青混合料攪拌設備產品服務供應商，按內地製造的中型至大型瀝青混合料攪拌設備銷量計，集團在2013年市場份額達13.8%，排名第二。集團過去曾參與多項大型項目，包括京藏高速、京港澳高速，以及杭州大橋等，並與不少政府企業保持合作關係，具有一定競爭力。

供應瀝青混合料攪拌設備

中央政府國策規定目標在2020年前，製造瀝青的循環利用率達90%，惟目前循環利用率僅三成左右，具有潛在發展空間，加上國家十二五規劃規定建設10萬公里長的高速公路發展計劃，有利集團業務發展。去年度，集團營業額按年升7.8%至4.44億元人民幣，其中以瀝青混合料攪拌設備業務的收入佔比最高，達86.8%。期內，純利按年升23.2%至7,433萬元人民幣，毛利率微跌0.6個百分點至41.5%。目前，集團擁有39項已註冊中國專利，其中3項為發明專利，36項為實用新型專利，2項正在辦理在中國註冊的發明專利，以及

集資3.6億擴大產能

是次全球發售約1.5億新股，招股價介乎1.82元至2.4元，集資額約為2.73億至3.6億元，集資所得款項的一半將用於擴大生產設施，將產能提升至每年超過80台瀝青混合料攪拌設備，20%將用作研究和開發活動，其餘發展新業務、擴張銷售和分銷網絡，以及公司營運資本。集團將於本月27日上市，預計首日有望穩守上市價。

本欄逢周五刊出

(筆者為證監會持牌人)