

龍源估值吸引趁低吸納

紅籌國企 高輪 張怡

內地股市昨日好淡爭持，上證綜指主要在2,800關之上窄幅上落，收報2,806點，微跌0.02%。至於港股則持續走疲，收市再跌132點，收報19,694點。大市觀望氣氛濃厚，中資股有突出表現的板塊或個股可謂寥寥可數，當中昆明機床(0300)漲逾3%，已為表現較佳的股份。

龍源電力(0916)昨日弱市下的抗跌力尚佳，曾走高至5.35元，最後以近低位的5.23元收市，倒跌0.02元或0.38%，論表現依然跑贏大市。

龍源電力乃內地最大風電營運商，截至2015年底，風電控股裝機容量15,765兆瓦，去年風電發電量257億千瓦時，增加11%。

集團去年營業收入196億元(人民幣，下同)，按年增加7.8%；股東應佔利潤28.81億元，增長12.8%。截至去年底，龍源總發電控股裝機容量為17,950兆瓦，除風電外，分別擁有火電及其他可再生能源，裝機容量分別佔1,875兆瓦及310兆瓦。龍源首季純利按年微增3.5%至10.6億元，收入升9%至53億元，其中風電及火電收入分別增5.6%及12.5%。龍源最大賣點是擁有龐大優質風電資源。截至去年底，已核准未投產風電項目達到7.2吉瓦，其中70%位於非限電地區。

為應對風電降價政策，龍源銳意擴大規模及發掘優質風電項目，去年核准風電項目2,628兆瓦，在非限電地區佔比達87%，發展質量及增長動力續可看好。龍源預測市盈率8.45倍，估值在同業中處偏低水平。趁股價逆市有勢收集，博反彈目標為1個月高位的6.03元(港元，下同)，惟失守年低位的4.96元則止蝕。

匯豐撐市 購輪可掙26152

匯豐(0005)昨逆市呈強，收報49.25元，升3.21%，為支撐大市動力所在。若繼續看好該股後市表現，可留意匯豐通購輪(26152)。26152昨收0.154元，其於今年8月26日到期，行使價為52元，兌換率為0.1，現時溢價8.71%，引伸波幅27.7%，實際槓桿11.1倍。此證仍為價外輪(約5.58%價外)，現時數據又屬合理，加上交投較暢旺，故為可取的吸納之選。

上海股市盤面述評

【大盤】：內地股市昨日個別發展，滬指收跌不足1點，連跌三日，續守2,800點。兩市成交縮減近一成至3,758億元人民幣。上證曾升21點，高見2,829點，其後回軟，收報2,806點，跌不足1點。深成指收報9,733點，升38點或0.4%。滬深300指數收報3,062點，跌5點或0.18%；創業板指數收報2,037點，升16點或0.84%。

【投資策略】：國產軟件板塊漲逾3%；稀土礦價再上調，稀土概念股午後漲逾4%。國務院常務會議提出今明兩年壓減央企10%左右鋼鐵和煤炭現有產能，鋼鐵股造好。近期大宗商品價格回落，加上內地管理層出台一系列監管措施，限制部分概念股的炒作，亦令市場難有上升動力。不過，目前雖鮮有場外增量資金入市，但亦有不少存量資金在觀望準備吸納，料股指大跌空間不大。技術上，預期上證會維持橫行格局，持續考驗2,800點關口，短線大市難有方向，建議投資者可逢低小注吸納，並在反彈時套利。 ■統一證券(香港)

AH股 差價表

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

華融金控子憑母貴

外圍美股隔晚變動不大，道指僅跌3點，而納指更升0.5%。不過，港股仍維持偏淡行情，一度低見19,464點，收報19,694點，跌132點，儘管股指仍企穩於上周五支持位的19,594點之上，惟市況未脫弱勢，短期料再考驗該承接區的機會仍大。

港股近日大幅波動，連續兩日急升後又倒跌兩日，企錯邊隨時會中伏。不過，部分個股表現卻依然可以跑贏大市，就以華融金控(0993)為例，便明顯未受市況波動所影響，繼連升4個交易日後，昨早市曾一度創出逾3個月高位的2.83元，其後曾隨市況調整，最後以2.7元平收，論抗跌力依然不俗。值得一提的是，該股近期是由年低位的2元水平回升，反彈至高位幅度逾4成，即使有調整也十分正常，可以力保不失守，可見其貨源已歸入強者手。

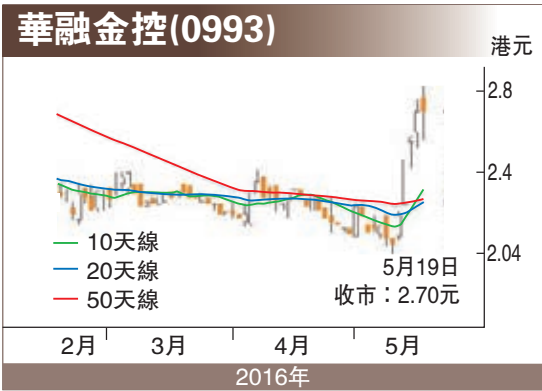
華融金控為中國華融的子公司。母公司連續四年保持內地四大金融資產管理公司之首，截至2015年

底，其總資產達8,665億元人民幣。中國華融的控股股東為中國財政部，而於2014年8月進一步引入八家戰略投資者，投資額共計145億元人民幣，有助鞏固其業界龍頭地位。

華融金控是於去年8月完成對上市公司天行國際收購，並於10月正式易名；至此，華融國際正式成為華融金控的控股股東，持有51.93%已發行的股本。集團除經營作為旗艦的證券業務之外，其他業務還包括投資銀行、期貨及資產管理等，年結日由4月30日更改為12月31日，以劃一與母企之財政年度年結日。

首季佔港IPO承銷第7位

首季度已成功位列香港IPO承銷第7位，承銷金額2.15億美元，在資本市場上取得開門紅。集團較早前公佈截至去年12月31日止8個月末期業績，錄得持續經營業務收入約1.68億元，較2014財政年度



大升約262.3%。期內，由於收入增加，加上出售投資收益，致令純利大增至約1.39億元，成功扭虧為盈。值得一提的是，華融金控在去年底完成架構重組後，單是今年首季度已成功位列香港IPO承銷第7位，承銷金額2.15億美元，在資本市場上取得開門紅。

另一方面，MSCI明晨最近公佈全球小型股指數成份股檢討結果顯示，華融金控成為香港小型股指數新增股份之一，日後有望吸引更多基金大戶的關注。華融金控逆市呈強，料後市仍有力擴大升勢，中線目標上移至3.5元。

港股探底拋壓不大

美聯儲局公佈的4月份利率決議的會議記錄，認為將公佈的數據顯示將決定6月加息的機會，如經濟改善、就業市場增強和通脹正向日標水平回升，則6月份加息是可能的。上述會議記錄令加息預期升溫，利率期貨顯示6月加息的機會，已由之前約13%，大幅加至34%。對資金流向敏感的亞洲新興市場，隨即在昨天出現較明顯跌市回應，而港元亦跌近7.767水平，顯示有資金流出。

話說回來，美聯儲局對聯儲局會議記錄顯示加息預期升溫，美股表現並未出現大波動跌市。摩通分析師認為，聯儲局態度可視作經濟表現佳的訊號。瑞銀UBS財富管理分析師則表示，如果沒有意外的話，6月份絕對有可能加息，會不會加息取決於官員溝通過程。

昨天跌市中，重磅股的匯豐控股(0005)除息(0.78元)，除淨價為47.72元，但匯豐卻不跌反升1.53元或3.2%，收報49.25元，成交15.46億元。恒生(0011)在周初已炒除息，兩股表現對長期攤算有交代。至於騰訊(0700)首季業績，雖盈利91.83億元人民幣增33.4%，但廣告收入減，令市場投資者乘高獲利，股價藉

好消息回吐2.4%，收報157.2元，成交量55.43億元。

TCL多媒體落戶埃及佔先機

公司動向方面，再有上市公司在「一帶一路」領域建立投資消費產業，TCL多媒體科技控股(1070)昨天宣佈與埃及家電龍頭企業ELARABY Group 簽訂策略合作夥伴備忘錄。TCL為全球電視機行業的領先企業之一，其出貨量佔全球前三及中國第一；ELARABY為埃及最大的家電企業，不但設有LED、空調、洗衣機、冰箱、小家電、照明、SMT貼片、塑膠件、電子配件和五金加工等工廠，而且其銷售渠道健全，覆蓋傳統與現代渠道，其銷售能力在當地家電品牌中排名第一。

TCL生產基地立足於埃及，以埃及為據點打造中東和非洲的TCL品牌業務。與此同時，此次合作將獲得兩國政策支持，享受出口退稅等優惠。兩公司更瞄準阿拉伯、非洲、地中海三大自貿區的電視機市場容量潛力約每年2,000萬台。

數碼收發站

港股 透視



第一上海 首席策略師 葉尚志

5月19日，港股大盤有再度向下探底的走勢，空頭仍在主導市場。在不明朗因素增加的情況下，要提防空頭有繼續趁機發難的機會。美聯儲發表了最新的4月份會議記錄，顯示6月有考慮加息的可能，消息刺激美國加息預期出現進一步加速升溫。市場預測美聯儲在6月中宣佈加息的概率，從上週的4%急升至最新的32%。影響所及，港匯出現了進一步走弱走貶，最新報1美元兌7.7667港元，是兩個月來的最低。資金外流出現加劇，對港股盤面有構成新一輪壓力的機會。提防大盤有再度破底而落，繼續向下尋底的傾向。

恒指再現低開後震動的行情，在盤中曾一度下跌180點低見19,646，盤內彈性不大，市場單靠匯豐控股(0005)來撐市，空頭未有退場仍在主導市況走勢節奏，要提防有進一步下破近期最低點19,595，出現破底而落的機會。恒指收盤報19,694，下跌132點或0.66%，國指收盤報8,243，下跌58點或0.69%。另外，港股主板成交量有555億多元，而沽空金額有83.6億元，沽空比例進一步緩降至15.06%，但仍處偏高水平。至於升跌股數比例是539:842，日內漲幅超

中銀航租機齡低具優勢

中銀航空租賃(2588)從中國銀行(3988)分拆作獨立上市，是全球主要的飛機經營性租賃公司。截至2015年12月31日，集團亦是總部設於亞洲的最大的飛機經營性租賃公司及全球第五大飛機經營性租賃公司(均按自有飛機價值計但不包括已下達訂單但未交付飛機)。

公司優勢方面，低機齡機隊及飛機訂單主要由節能及市場確需飛機所組成；集團的規模及與飛機製造商、航空公司客戶及飛機投資者之間已建立的長期關係；來自全球多樣化客戶群的長期合約現金流。此外，嚴謹而積極的飛機組合管理，維持高質素的機隊；穩健的信用評級及取得具有價格競爭力的債務融資的能力。

中銀航空租賃2015年股東應佔盈利3.43億美元，以發售價42.00港元(下同)計，往績市盈率10.91倍，市淨率1.25倍，售股所得款項淨額約為42.46億元，主要供作購買飛機。

廉航財務壓力大為機遇

隨着亞洲中產家庭的數目增加，其可支配收入迅速增長，並支持區內對飛機的需求有增無減。根據市場預測，預期新興市場的載客量年複合增長率可高於5%，高於歐美市場的3.0%-3.3%。此外，因購買飛機的資金需求龐大，對近年盛行的新興航空公司(如廉航)其財務壓力會較大，這對航空租賃公司而言，是一個機遇。而集團的自有機隊按賬面淨值加權計的平均機齡為3.3年，低於行業水平，因此較有市場吸引力及可收取較高的租金率。估值方面，中銀航空租賃的定價不算進取，其業務表現優於中國飛機租賃，但以上市的估值則較後者低。因此，給予「良好」及「投資性」認購評級。

新股 透視 統一證券(香港)

過10%的股票有12隻，日內跌幅超過10%的股票有13隻。走勢上，恒指在本月上旬跌到20,000水平後，就進入了技術性超跌狀態，其9日RSI指標曾一度打到22.62。但是，在市場出現超跌到目前為止，恒指仍未能出現有效的反彈，持續受制於反彈阻力區20,400至20,600以下，說明了空頭依然是目前市況走勢的主導。目前，市場仍未能扭轉弱勢，加上美國加息預期愈趨升溫，港匯進一步走貶，要提防空頭有繼續趁機發難的機會。如果恒指進一步跌穿19,595再度破底的話，大盤弱勢將會出現加劇深化。

績優股遇跌市難免受壓。盤面上，騰訊(0700)首季報表現良好符合預期，但股價仍要跌2.42%至157.2元收盤，呈現回吐調整壓力。在權重指標股騰訊最後也掉頭下來的話，可以顯示出市場的套現壓力是增加了，不利大盤後市走勢發展。而在大盤仍處弱勢的情況下，存量資金繼續在擠壓，有往防禦性品種靠過去的跡象。其中，我們一直在跟蹤的績優趨勢股國藥控股(1099)，昨日就逆市上升了2.33%至35元收盤，股價現處年內的相對最高點水平(年內最高36.5元)。然而，如果大盤弱勢出現進一步加劇深化的話，防禦性品種最終也會受到拖累，宜多關注。(筆者為證監會持牌人士)

證券 推介

Advertisement for Kingston featuring 黃德凡, Research Director of Kingly Securities, with a photo of him and the Kingston logo.

深國物流業務惹憧憬

深圳國際(0152)的業務包括收費公路、物流、港口和航空等，另外目前在前海擁有五幅土地，土地面積達38萬平方米。前海首期項目佔地面積約3.88萬平方米，總建築面積約16萬平方米，於去年12月正式動工，集團正積極與政府相關部門溝通，推進就前海項目簽署土地整備協議，並預期於今年展開戰略招商，前景值得留意。集團近年開始專注物流業務的拓展，於去年簽署了4個「深國際城市綜合物流

港」項目的投資協議，截至去年底，集團已在12個重要物流節點城市實現戰略佈局，規劃用地面積達367萬平方米。佈局12個物流城市。去年度，集團物流業務的整體收入按年上升62%至19.31億元，惟集團新開展供應管理服務業務，新業務仍處於嘗試階段，因此毛利貢獻較低，以及物流園區新商業項目全面投入營運，令營運成本增加等因素的影響，分部除稅前