

內地鋼材市場將趨於好轉

行業報告

今年上半年，受宏觀經濟增速放緩，尤其是房地產市場進入調整階段影響，國內鋼材市場總體上呈現「需求下降、價格下降、生產成本下降、庫存下降、利潤下降而產量攀升」的「五降一升」的特點。不過，國家發展和改革委員會價格監測中心日前發表報告預期，國內鋼材市場將逐漸趨

於好轉，鋼材價格有望小幅回升。報告認為，鋼材價格未來將出現小幅回升，主要是國內宏觀經濟有望回穩，有利於鋼材市場需求的釋放。當前中國正處於經濟增長速度換檔期、結構調整陣痛期、前期刺激政策的消化期「三期疊加」時期，經濟增速有所放緩，但未超過合理區間的下線，而且PMI、工業增加值、消費、出口等指標總體上還保持相對穩定。尤其是4月份以來，政府陸續出臺定向降準、定向再貸款、加強涉企收費管理、減輕小微企業負擔等多項微刺激穩增長措施，並在結構性減稅、降低實體經濟融資成本、推動棚戶區改造、增加鐵路和城市基礎設施投資等方面出臺了一系列微調和定向調控政策。下半年隨着中央和各級地方政府紛紛加碼以投資為主體的穩增長政策，國內宏觀經濟有望繼續好轉，有利於鋼材市場需求的進一步釋放，從而推動鋼材價格上漲。

供求失衡有所緩解

另一方面，發達國家經濟繼續復甦，鋼材出口有望保持較高水平。報

告認為，隨着發達國家進一步加碼貨幣寬鬆，其經濟復甦勢頭將會延續下去，並且開始向汽車、物流等實體經濟領域擴展，消費需求明顯增加，這將有利於內地鋼材出口，彌補國內鋼材需求放緩所造成的衝擊。由於全球經濟進一步復甦，國家促進出口及人民幣貶值效應釋放，預計中國鋼材出口未來將保持較高水平。據此測算，全年直接出口鋼材折算粗鋼將超過8,000萬噸，消化國內粗鋼產量的10%左右。

此外，報告預期，鋼材產量將略有下降，市場供求矛盾緩解。首先，國家加大淘汰落後產能力度，而各省市對違規鋼鐵項目進行清理整頓，對不達標企業實施懲罰性電價、水價等差別價格政策，均有助於抑制鋼鐵產能擴張。其次，受鋼材價格持續低迷、盈利空間收窄及銀行限貸、抽貸影響，鋼鐵產業鏈資金普遍緊張，部分鋼廠因為資金鏈問題而減產、停產甚至破產，導致重點鋼企產量高位回落。

總而言之，當前歷史低位的鋼價、偏低的社會庫存以及持續強化的穩增長政策預期，對鋼價的支撐作用已開始顯現，國內鋼材市場預期也逐漸趨於好轉。中國將繼續經濟結構調整，加快全面深化改革步伐，同時出臺一系列穩增長措施，宏觀經濟有望繼續回穩，國內鋼材市場面臨的內外部環境逐步得到改善，市場行情將明顯好於上半年，鋼材價格有望出現小幅回升的局面。



鋼材產量料將略有下降，市場供求矛盾有望緩解。

點金

過去十年自由化，未來十年創富行。融資投資開公司，黃金基金人民幣。兩地攜手贏明天，上行創富必實現。

創富行

萬順昌多元化策略進軍大中華

主營工業原料分銷的萬順昌，經歷了一年半的重組後，目前三大業務均錄得盈利。該公司首席執行官莫非凡指出，集團旗下建築鋼材加工廠將於明年投產，預計2016年可為集團帶來盈利貢獻。另外，萬順昌亦引入了歐洲浴室及廚房用具品牌BAGNODESIGN，目標打進內地高端客戶市場。

莫非凡表示，集團於過去一年半經歷了一系列重大的內部改革，實行新業務架構的策略令業務顯著改善。他指出，集團保留了當中具有關聯、專長及實力的業務，剝離或重組不良業務，未來數月將會完成有關業務的結業或撤資工作。「目前，三大業務包括：工業原料分銷組別、建築產品及設計方案組別和房地產組別，分別佔總收入的87%、12.7%及0.3%。」

據了解，集團的工業原料分銷業務是透過整合鋼材與工程塑膠分銷業務而成，使鋼材採購、物流及供應鏈管理之間能發揮協同效益。莫非凡表示，集團把中國分銷業務從上海的分散辦事處一起遷往普陀區新收購的辦公大廈，此舉有助共享企業資源，透過更好地控制及削減開支將風險降至最低。

鋼材加工廠明年投產

莫非凡透露，萬順昌已經與一間國際知名的鋼材加工公司合作，在港開設鋼材加工廠，令鋼材業務的毛利率較傳統鋼材業務提升近1倍，低端鋼鐵加工產品毛利率為16%，高端的則為22%。從目前看，香港及澳門市場的業務增長穩定，兩地機場及隧道等基建項目持續增加，他預計香港業務在未來五年將錄得一成增長，至於內地市場則在城鎮化政策推動下，相關業務將有雙位數字增長。

對於鋼材價格於過去十個月持續下跌，莫非凡認

為，這主要是供求失衡所致，但相信鋼材價格已達至谷底，未來六個月料將維持現有水平。由於中國增長放緩，競爭局面將繼續加劇，集團將尋求新產品機遇，在維持現有客戶基礎之同時，繼續將業務擴展至未涉足之區域。

「總之，我們將繼續實現產品及流程供應多樣化，同時繼續於所有產品中創造更高效之供應鏈。香港鋼材團隊將繼續擴展大型鋼及碳板市場佔有率以及維持鋼筋市場佔有率，由此實現強勁增長。」他如是說。

抓緊內地城鎮化商機

建築產品及設計方案業務方面，莫非凡指出，今年1月，集團在香港開設了兩間以TOTO和BAGNODESIGN LONDON為品牌的建築及設計中心，在強勁的建築市場下，零售和項目銷售有望錄得增長。他亦期待來年在中國內地推行相關業務，以把握內地城市家庭可支配收入日益增加所帶來之商機。

他稱，「中國將加速推進城市化。隨着一線城市中進行之物業升級，只要我們仍立足於高端潔具產品，建築產品及設計方案組別業務將得以獲益。新



莫非凡(中)指出，萬順昌簡化業務架構帶動了整體盈利。

品牌不斷進軍中國，我們將保持警覺，並利用與開發商之關係及代理之品牌擴大地域覆蓋率，保持領先地位。」

至於房地產業務方面，莫非凡表示，萬順昌通過發揮其在內地廣闊網絡的優勢，已成功進軍內地房地產投資業務，目前正專注於上海黃金商業區之發展項目。「我們已完成收購上海新興中央商務區普陀區內一幢27層商業大廈『中港匯大廈』，考慮到其黃金地段優勢，集團正為該大廈進行升級為甲級

辦公大樓的工程，預計在2015年下半年竣工。相信新租賃項目將為萬順昌集團帶來穩定現金流。」

儘管目前上海之資產提升機遇仍甚多，但莫非凡指出，集團將於所有房地產投資決策中保持審慎態度，並僅於集團相信可達成核心業務分類設定之目標時才會考慮收購機會。「我有信心，萬順昌的新定位及在中國日益擴大的業務據點，可以把握市場的機遇，最終長遠為股東帶來更大的價值！」他總結說。

中國新城市集中長三角商用物業開發

上行公司

由眾安房產分拆出來的中國新城市日前正加速內地商業物業的投資。該公司董事局主席施侃成表示，中國新城市的發展戰略是以新型城鎮化為核心，以現有商業物業為基礎，在長三角地區二線城市副城市中心開發商業項目。未來的增長點主要來自三大領域，分別是農業產業化、養老產業化和城鎮綜合開發產業化，包括為歷史文化城鎮經營現代化的生活配套設施。

據施侃成指出，公司的優勢為開發及營運商業綜合體的經驗，該等商業綜合體可提供便捷的一站式購物方案，集酒店、零售商舖、餐飲、辦公大樓、服務式住宅及其他輔助設於一身。



施侃成指出，中國新城市未來的增長點主要來自農業產業化、養老產業化和城鎮綜合開發產業化。

國際辦公中心、眾安時代廣場及嘉潤廣場。「新型城鎮化存在巨大投資機遇，以浙江為例，從目前64%的城鎮化水平到2020年的72%，意味着要新增城鎮人口900萬，將撬動5億萬的投資消費市場。」

該公司董事局副主席兼總裁余妮亦表示，公司營運模式是出售酒店式公寓、部分寫字樓及具獨立性的沿街商舖，但持有酒店及購物中心物業作租賃用途。她指公司採用全面平衡發展策略，在不同地區根據不同定位開發項目，目前除杭州外，在寧波、蘇州等大城市均有業務，總共擁有超過300萬平方米建築面積的儲備。

目前，物業管理服務為中國新城市的業務重要一環。施侃成表示，有關業務在提升公司發展的價值及環境擔當着重要角色，從而增加物業租金收入與價值。該公司計劃為旗下管理的所有項目進一步提高物業管理服務規範；同時繼續為旗下項目進行實地視察，確保項目管理達到標準，以加強物業管理服務，致力為租戶及住客提供最高水平的服務。

施侃成強調，公司將繼續集中於長三角地區的商用物業開發業務，並計劃進一步進軍表現出強大經濟發展潛力的內地縣鎮的土地開發及其他與城鎮化相關的業務和服務。他相信，通過擴展業務至土地開發及其他與城鎮化相關的業務和服務，公司將能把握內地持續城鎮化所帶來的發展機遇；擴展至新市場及取得新業務機會，為公司提供多元化的收入來源並產生額外收入。

同時，由於該公司與地方政府的緊密合作使其更好地了解地方政府的特別需求，從而進一步提升公司的規劃、設計及開發能力，使之較競爭對手更具發展優勢，並加強公司作為商用物業開發商的地位。

鋁市產能仍然過剩 鋁價上漲難見支持

真知灼見 英皇期貨營業部總裁葉佩蘭

LME期鋁自今年5月底展開強勁升勢，由當時每噸1,760美元上升至上星期約2,100美元水平後，受中國經濟數據差過預期，鋁需求預期可能未如預期般樂觀影響，觸發鋁價回調，跌穿50天線及2,000美元水平才有支持。雖然有傳內地人行於9月16日向五大銀行放水，但對鋁市實質幫助不大，只能刺激其價格短暫回升，反而造就了高位沽出期鋁的機會。

基本因素分析

中國數據未如理想 引發鋁價高位調整

LME期鋁自今年5月底展開強勁升勢，由當時每噸1,760美元上升至2,100美元水平，三個月內升幅達20%，主要受惠於內地多間鋁企宣佈減產以及鋁需求有望上升的預期。

雖然近年鋁市供需層面的確有明顯改善，但過去數個月鋁價的大幅上升，更大程度上是由於市場對利好消息過於樂觀。基本上全球鋁市仍處於供過於求的局面，直至近日中國公佈之8月份經濟數據差過預期，觸發9月初鋁價由2,100美元高位開始回調。

中國8月製造業PMI指數跌至51.1，比上月回落0.6個百分點。8月份規模以上工業增加值同比實際增長6.9%，比7月份回落2.1個百分點，為2008年以來最低位，顯示中國工業復甦有放緩。另外，中國8月PPI同比回落1.2%，超出預期，並為連跌8個月，暗示產能過剩仍是當前經濟面臨的突出矛盾，或將進一步壓制中國經濟成長。

房地產、固定投資及內需情況亦未如理想，中國1至8月城鎮固定資產投資年率為16.5%，比上月下跌0.5個百分點，延續了近兩年穩步下行的趨勢。房地產行業1至8

月份開發投資比1至7月回落0.5個百分點，銷售額下降8.9%。進口同比連續第二個月負增長為負2.4%，顯示內需正減弱。8月份通脹率為2%，下跌速度亦快過預期。

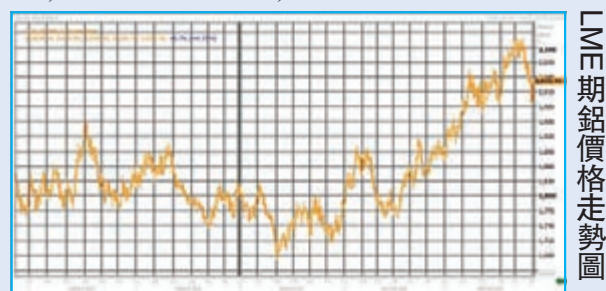
早前價格上升令供應再度增加

以上各項數據均顯示，中國經濟增長未有如市場於年初預期般樂觀，鋁需求預期將受影響。再加上中國公佈其8月份電解鋁產量同比增加8.8%至203萬噸，再創歷史高位，而今年1至8月電解鋁累計產量為1,555萬噸，同比亦增加7.6%。引證由於現時鋁市仍然產能過剩，早前鋁價大幅上升刺激了供應亦大幅增加。

雖然有傳言指內地央行於9月16日向內地五大銀行放水5,000億元人民幣以增加流動性，令鋁價反彈1.9%。其實客觀而言，現時鋁市面臨之主要問題仍為需求差過預期以及產能過剩，是次措施對鋁市長線而言之實質幫助甚微，反而為投資者帶來高位沽出的機會。除非內地再推出針對有色金屬的刺激措施，否則現時而言鋁價仍屬偏貴，預料在未來一兩個月仍會繼續調整。

技術走勢分析

技術走勢上，LME期鋁價格仍在50天線附近徘徊，受制於2,050美元阻力位。如鋁價於短期內未能升穿此阻力水平，將形成頭肩頂及三頂形態，對後市有利淡作用。建議投資者可於2,035美元水平沽出LME期鋁，目標價為1,900美元，止蝕位於2,080美元。



LME期鋁價格走勢圖