



紅籌企 高輪 張怡

去庫存加快 重鋼擴升勢

內地及港股昨日觀望氛圍濃厚，惟部分中資板塊或個股仍受捧，當中又以去庫存情況獲改善的鋼鐵股整體表現較佳。馬鞍山鋼鐵(0323)昨以近高位的1.77元報收，升0.18元或11.32%，成為表現較突出的中資股。馬鋼升勢凌厲，惟其H股較A股折讓約46.85%，相比同業的重慶鋼鐵(1053)折讓高達66%，則以後者較被低估。重鋼昨亦見不俗，曾高見1.17元，直逼1個月高位的1.2元，收報1.15元，仍升0.09元或8.49%，成交1,255萬股，惟較上日已大增19倍，反映其急升獲得買盤配合。

據內媒統計顯示，目前已有13家上市鋼企披露年報，當中11家鋼企期末存貨都有不同程度下降。其中，重鋼存貨下跌幅度最大，2015年期末的存貨金額為27.8億元(人民幣，下同)，相比上年同期的79.9億元，降幅高達65.3%。除了去庫存見成效外，集團剛與韓國浦項就開展冷軋及汽車板項目等合作簽訂協議，亦可望提升未來業務表現。事實上，韓國浦項為全球最大的鋼鐵製造廠商之一，每年為全球超過60個國家的用戶提供2,600多萬噸鋼鐵產品，雙方加強合作，也可望增強市場的競爭力。

該股繼之前升穿10天、20天及50天等多條平均線後，昨進一步上破100天線，在買盤動力已增強下，料升勢也可期擴大，下一個目標將上移至1.5元(港元，下同)，惟回試10天線支持的1.06元則止蝕。

中移跑贏 購輪24877爆發力強

中移動(0941)昨走勢向好，曾高見86.4元，收報86.25元，仍升1.35元或1.59%，表現跑贏大市，亦為升勢較佳的重磅藍籌股之一。若繼續看好該股後市表現，可留意中移高盛購輪(24877)。24877昨收0.206元，其於今年7月5日到期，行使價為90元，兌換率為0.1，現時溢價6.74%，引伸波幅23.33%，實際槓桿14.11倍。此證仍為價外輪，惟數據尚算合理，交投也較暢旺，加上爆發力較強，故為可取吸納之選。

上海股市盤面述評

【大盤】：內地股市昨先升後跌，並以接近全日低位收市，報3,008點，跌42點或1.38%，兩市成交6,985億元人民幣。深成指以全日低位收市，收報10,504點，跌178點或1.68%。滬深300指數收報3,209點，跌48點或1.48%；創業板指數收報2,248點，跌48點或2.11%。

【投資策略】：金融業、房地產及石油跌逾1%，而次新股則逆市漲逾3%，環保行業靠穩。3月份中國製造業和鋼鐵業新訂單指數均回升至50%以上擴張區間，鋼鐵股逆市造好，馬鋼漲3.4%。

內地短線政策面見較為寬鬆和積極，而市場操作信心亦見逐步建立，料昨日下午只是近期持續走上的調整，而且見成交量較升市時回落，反映現沽壓力並不重，預計短期大市整固或會持續一算時間，以釋放上行阻力，惟下跌的空間不會太大。技術上，預料上證會以上升軌之上作橫行整固，完成後再走高的機會較大，建議投資者可以趁低小注增持。 ■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

光元器需求大 昂納前景樂觀

美股指隔晚反彈112點，惟對昨日港股刺激並不算太大，恒指早市最多升163點已無以為繼，其後曾倒跌，埋單計數則升59點，收報20,266點。港股全日現好淡拉鋸，不過市場依然不乏炒作熱點，反映炒股唔炒市仍為市場特色。事實上，近日持續走強的昂納科技(0877)昨日便以全日高位的2.56元報收，升0.14元或5.79%，成交505萬股，現價已逼近1個月高位的2.57元，其強勢已成，料後市有力挑戰年高位的2.93元。

去年盈利增9成 毛利率升

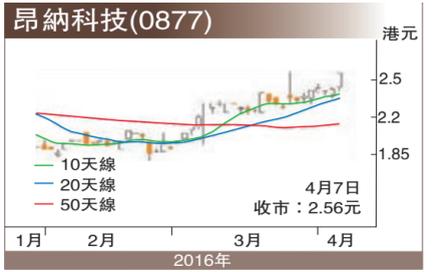
昂納較早前公佈截至去年12月底止全年業績，純利8,253.5萬元，按年升90.42%；每股盈利0.12元；不派末期息。期內，營業額11.35億元，按年升36.6%；毛利3.63億元，按年升25.47%。盈利急

增，主要是收購ITF Technologies Inc.(ITF)所獲得的收益；及在收購附屬後重新計量先持有聯營權益所產生的收益。

無人駕駛車 LiDAR產品當旺

集團於去年1月完成收購的ITF為一間加拿大公司，主要從事製造及分銷光纖光學器件以供全球電訊、工業激光器及光纖傳感器市場使用。此收購為集團的核心及新業務(尤其於擴大產品種類、改善技術、垂直整合及進軍新市場等)帶來強大的協同效應。值得一提的是，透過昂納、IFT與3S Photonics S.A.(3SP)在科技上的融合，集團新增一項名為LiDAR產品，此產品主要用於無人駕駛汽車行業，以光學元件辨別及分析路面情況。

無人駕駛汽車已被視為未來汽車行業發展大趨



中房漲停 忠旺水漲船高

雖然美股指隔晚反彈123點，道指回升上17,716水平，不過周四亞太區股市以靠穩為主，日、港、韓、星、馬微升，而泰假後復市補跌1.23%。內地A股先升後跌，回吐成主調，上證指數跌1.3%險守3,000關。港股高開後曾升163點，高見20,371，其後受A股下跌急回至20,166，午市受騰訊(0700)、中移動(0941)挺升帶動港股反彈，鋼鐵、藥業板塊受捧，尾市回升上20,266報收，全日跌59點或0.29%，成交635億元。大戶繼周二力拒美股急跌而借勢下插20,000關、昨天未因美股急彈逾百點而顯著抽升，均反映大戶有意在20,100/20,400之前壓價收集，有利績優及

殘價實力股反彈。 ■司馬敬



市場關注的美聯儲3月議息會議記錄公佈，整體內容顯示6月前不太可能加息，主要是委員認為經濟增長面臨的阻力仍然存在，許多委員認為應該謹慎對待加息；與會者普遍認為全球經濟和金融狀況仍構成風險。總括而言，市場仍傾向4月加息的機會極微，不會引發風險資金抽離股市。

油價在周一跌穿36美元後，周三紐約原油價反彈上37美元，是帶動美股迅速反彈逾百點、幾乎收復周一跌幅失地的原因。昨午在亞洲時段，油價曾升穿38美元，高見38.30美元，其後在歐洲時段回軟至37.50美元上落。油價自42美元急回至35美元後，已有築底回升態勢，市場對本月中油商討凍產持中性偏穩態度，令油價急速調整後，反彈力度亦大。

收市後，中國公佈3月外匯儲備數字，扭轉了連續多月資金大幅外流的趨勢，3月外匯儲備為3,212.5萬億美元，較2月3,200萬億美元，增加了125億美元。中國外儲止跌回升，有助中央致力人民幣穩定的政策，對吸引外資、人民幣穩定有正面影響。

回說股市，昨日提及中國忠旺(1333)分拆寧寧忠旺，以交易對價282億元人民幣購入上海中房置業(600890.SH)，中房昨復牌，甫開市即造出

8.39元人民幣，較停牌前收市7.63元急升9.96%而漲停，成交3.03萬股，成交額只有25.4萬元。中房復牌前以7.12元配售7億股集資約50億元人民幣，昨天收市計價已升17.8%。忠旺持有中房75.42%股權(39.33億股，每股作價7.12元)，水漲船高，昨日忠旺急彈8.1%，收報4元，成交增至7,460萬元。忠旺屬高檔設備鋁合金行業龍頭，分拆後已擁有A股，大折讓價值得以提升，現價中長線仍具有大幅上升條件。

至於第一信用金融(8215)果然尋底後大幅回升，一度抽升上0.155元，收報0.149元，大升14%，成交增至1,620萬元。此股仍處大超值，屬當頭起階段，可續持有及加碼。中生聯合(3332)成交急升16%，收報3.18元，主要受到該集團向復星購入新西蘭保健業務40%股權。

3月產銷大增 廣汽添動力

公司消息方面，廣汽集團(2238)宣佈，2016年3月份汽車產量約141,039輛，按年升45.7%，銷量約133,427輛，按年增44.9%。首3個月之產量約為352,547輛，按年增45.96%，銷量為332,158輛，按年增35.82%。廣汽昨急升1.3%，收報8.40元，上述消息續有利股價向好。

港股 透視



4月7日。港股大盤繼續低位徘徊的狀態，跌後彈性依然疲弱，要提防短期弱勢仍有加劇的機會。事實上，歐元和日圓仍在走強，尤其是日圓兌美元已走出了過去兩個月的平衡波動區範圍，日本央行遲遲未有出手干預，是引發日圓續創17個月新高的原因。正如我們在3月初時指出，主要貨幣匯率的穩定性，是支持環球股市保持向好發展的重要基礎之一。而目前，日圓兌美元出現再度失衡，歐元兌美元亦已升近過去15個月的平衡區上限，要注意匯率的波動加劇，將增加金融市場的系統性風險。

總體上，我們對港股已轉為中性偏謹慎的態度看法，恒指已跌穿了前一個級微型浪底20,250，維持了兩個月的一浪高於一浪運行模式，已受到破壞出現改變，因此，操作上，建議要保持謹慎、提高風控水平，但是對於一些估值合理的績優股、已形成較強後續性的趨勢股，以及在業績後有能力創出新高的強勢股，可以繼續中長期關注。

恒指繼續低位徘徊，波幅範圍在20,166至20,371，跌後彈性依然疲弱，在資金介入意慾不大的背景下，要提防盤面穩定性仍有進一步轉弱機會。恒指收盤報20,266，上升59



葉尚志 第一上海首席策略師

點或0.29%，國指收盤報8,647，下跌21點或0.24%。另外，港股主板成交額回升至635億多元，但仍低於過去20日的平均值，而沽空金額錄得有86.6億元，沽空比例13.63%。至於升跌股數比例是750:681，日內漲幅超過10%的股票有24隻，日內跌幅超過10%的股票有6隻。

內銀內險處全面弱勢

權重股的分化行情繼續演化，說明市場裡的資金正在流竄，處於不穩定的狀態。騰訊(0700)漲了1.76%至161.8元收盤，升穿了159.9元再創年內新高。匯豐控股(0005)連跌第五日，再跌0.32%至45.8元收盤，再創7年新低。另外，內銀股和內險股仍處於全面弱勢，其中，工行(1398)和中行(3988)連跌五日，都下探至50日線尋找支撐，而中國人壽(2628)則下跌0.99%至17.92元收盤，率先跌穿了50日線18.03元。(筆者為證監會持牌人士)

新股 透視

華津擴冷軋碳鋼產能

華津國際(2738)是一家位於中國廣東省的冷軋碳鋼加工企業，主要從事根據客戶的規格定制提供冷軋鋼條、板和焊條鋼管。根據2014年產量而言，集團在中國廣東省的冷軋碳鋼加工商中排行第一，而產量佔2014年該市場總產量約5.5%。

公司優勢方面，大規模運營及廣泛的產品供應產生的規模經濟效益。地理位置優越，靠近中國南方製造業中心。不同行業的多元化客戶群及已與集團的主要客戶建立的業務關係。與大型鋼材原材料供應商有長期戰略業務關係。豐富的加工技能賦予集團提升現有產品的能力。

集資2.9億 價債擴生產線

倘以發售價中位數2.18元計，售股所得款項淨額約為2.92億港元，主要供作：1.32億元(45.2%)用作償還貸款；6,240萬元(21.3%)用作購買生產機械及設備；4,860萬元(16.6%)用作收購兩塊工業用地及為其建築提供資金；2,400萬元(8.2%)用作建設及經營四號車間提供資金；360萬元(1.2%)用作升級ERP系統；餘額2,170萬元(7.5%)供作一般營運資金。

風險分析方面，業務倚賴向客戶出售產品的能力及短期訂單客戶，故難以預測其於未來向集團作出的購買量。大部份收益來自若干終端市場分部的客戶，該等終端市場分部業務環境的任何不利變動可能對集團的業務及經營業績造成重大不利影響。

在內地，集團身處的行業競爭激烈，即使其為區域性行業龍頭，但其當地市佔率亦僅逾5%。此外，集團旗下客戶只是短期合作關係，其中並沒有簽定長期合約，故集團未來收入會非常波動及難以預計。估值方面，以招股價計，2015市盈率約9倍至13倍，與同為在港上市的鋼鐵加工股其行業平均市盈率約10倍比較，其估值並不吸引，加上是次招股逾4成集資將用於償還銀行貸款，可見其債務較重，故給予「投機」評級。

證券 推介

361度業務穩健 候低吸納



黃德凡 金利豐證券研究部執行董事

361度(1361)主要從事銷售自家361°品牌的體育用品，包括鞋類產品、服裝及配件業務。隨著內地體育用品行業經過數年的渠道整合及去庫存，行業已逐步進入復甦期，加上2022年北京作為冬奧會主辦國，將長遠利好未來集團業務發展。截至去年12月底止年度，集團營業額按年上升14.1%至44.59億元(人民幣，下同)，經營溢利增加26.3%至9.15億元，純利率維持30.2%至5.18億元，整體毛利率維持

40.9%，表現不俗。

童裝業務急增 加大發展

於去年12月底，集團於中國的授權網絡有7,208間門店，按年淨減少111間。集團未來的零售政策，計劃發展集團的零售政策鼓勵發展較大規模的二合一門店(加入361°童裝商品)或三合一門店(亦包括尚品牌)。另外，集團亦加大發展童裝業務，針對5至12歲兒童，361°童裝零售門店總數增加至

2,350間；童裝業務的收益按年增加16%至5.89億元人民幣，佔總收入的13.2%。

期末，集團的存貨周轉日數增加1日至78日，應收賬款周轉日數減少12日至145日，營運資金周轉日數由2014年底的75日減少至69日，整體營運狀況仍然向好。走勢上，最近先後重上10天、20天線和50天線，STC%K線繼續走高於D線，MACD牛差距擴大，可考慮候低2.4元吸納，反彈阻力2.9元，不跌穿2.2元繼續持有。

本欄逢周二刊出(筆者為證監會持牌人士，並無持有上述股份)