

紅籌國企 窩輪

張怡

**鞍鋼業績改善利走強**

內地股市昨日周末前表現反覆，上證綜指早市造好一度逼近3,200關，最後以3,159點報收，倒跌21點或0.66%。至於港股也先升後回順，高見31,076點止步，其後反覆回落至30,707點獲支持，埋單計數小跌22點或0.07%，收報30,808點，主板成交縮減至969億元。港股觀望氛圍籠罩，觀乎表現的中資股亦告大為減少，惟部分有業績支持的個股仍吸引資金換馬收集，當中鞍鋼股份(0347)便屬其一。

鞍鋼剛發盈喜，預期截至2018年3月31日止三個月純利將由2017年同期10.69億元(人民幣，下同)升至約15.9億元，增幅48.74%。據盈喜報告指出，盈利上升主因公司圍繞生產經營目標，堅持穩中求進，產量實現新突破；不斷提高產品質量水平和品牌建設，產品結構持續優化。

此外，集團亦加強差異化採購工作，調整優化原燃料用料結構和深入推進系統降本工作，生產成本不斷降低；在企業內部實行契約化經營，不斷激發經營動力，實現效益、效率雙提升。值得一提的是，上述因素也成為鞍鋼去年業績得以明顯改善的主因。集團去年純利按年增近2.5倍至56.05億元，每股收益77.5分，末期股息按年也增近2.5倍至32.2分。

鞍鋼昨收7.99元(港元，下同)，升0.29元或3.77%，成交增至2.22億元。該股往績市盈率8.59倍，市賬率1.16倍，息率3.48厘，估值在同業中仍屬偏低，而股息回報也不俗。趁消息面利好跟進，上望目標為52周高位的9.32元，惟失守近期低位支持的7.4元則止蝕。

騰訊轉弱看淡可沽輪19365

騰訊(0700)近兩日表現明顯跑輸大市，昨收報408元，跌5.2元或1.26%。若續看淡騰訊短期走勢，可留意騰訊摩通沽輪(19365)。19365昨收0.173元，其於今年5月21日最後買賣，行使價408.08元，兌換率為0.01，現時溢價4.22%，引伸波幅29.2%。此沽輪勝在交投較暢旺，數據也屬合理，故不失為弱市下較可取的吸納之選。

滬深股市述評

興證國際

## 游資撤出觀望 三大股指齊跌

A股早盤高開低走，滬指與創業板指午前紛紛翻綠。午後，創業板指受軟件股影響有過一波反彈，隨後大小指數再次同步跳水。截至收盤，滬指報3,159.05點，跌0.66%；深指報10,687.02點，跌0.37%；創業板指報1,824.59點，跌0.13%。市場成交量繼續萎縮，兩市合計成交僅有3,963億元人民幣。煤炭開採、國產軟件、計算機應用板塊漲幅居前，海南、黃金、知識產權保護居板塊跌幅前列。

策略上看，受特朗普連續表態影響，貿易戰和敘利亞局勢均有所緩和，黃金、農業表現弱勢，多元金融、高位次新股出現嚴重獲利回吐，僅軍工板塊部分標的強勢，反映出活躍游資撤出觀望意願較為明確。創業板和主板同向波動下跌，表明指數弱勢探底格局。對於穩健投資者而言，仍考慮以防守觀望為主。激進型投資者可側重觀察即將迎來事件驅動的數字中國概念股以及趨勢較好的次新股輪動潛力。

板塊透視

## 去產能成效顯 水泥價格續走高

在往期欄目中，曾經與讀者們談及中國供給側改革給水泥行業盈利改善和格局優化帶來持續性利好，今天繼續與大家分享該行業的近期動態與個人看法。

目前市場普遍預計，2018年水泥行業盈利表現將再上一個台階，潛在盈利增速或達36%以上。中國水泥協會副會長年初表示，今年水泥行業利潤超1,200億元人民幣是大概率事件。據國家統計局數據，去年水泥行業實現利潤按年升94%至877億元，利潤總額位居歷史第二。

### 水泥企業季績整體超預期

近期多家A股上市水泥企業(包括海螺、華新、福建、萬年青、上峰、冀東)亦陸續公佈第一季度業績預告，多間公司盈利預計增幅都超過了100%，其中海螺水泥

(0914)按年升120%。值得留意的是，只有冀東水泥(000401)發佈盈虧，其公告顯示，受錯峰生產及環保限產政策、市場需求下滑等因素的影響，導致公司水泥產量同比降低約17%，停工費用增加。但從整體來看，水泥企業第一季度業績超出市場預期，淡季不淡。

年初至今，水泥價格保持了去年底的高位水準，令單位水泥收益仍高於燃煤成本，為一季度業績好打下了基礎。據中國水泥網監測數據顯示，全國水泥價格指數從月初的高位150點出現回落，在3月下旬止跌後重拾升勢，目前處於130點上方，仍然是2011年以來的首季度歷史高位。

節後全國各地建築活動陸續復工令水泥價格重拾升勢。數據顯示，水泥行業從3月下旬開始去庫存，截至3月底，水泥庫容比為52%，



■市場普遍預計內地水泥行業今年盈利表現將再上一個台階。

較春節前下降7%，降幅創近年新高。因大多數地區下游需求都已恢復正常，水泥企業為了應對原料成本提高、環保停產、錯峰生產等因素帶來綜合成本上行，近期紛紛發佈水泥調價通知。從水泥漲價的省市分佈來看，一季度全國高標號散

裝水泥31省市中，實現上漲的數量較去年四季度增加2個至29個，其中四川、重慶、湖北漲幅居前，環比分別上漲22.17%、21.77%和18.68%。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)



數碼收盤站

## 北水續回吐 腾訊仍受壓

美股道指隔晚急升近300點，周五亞太區股市普遍上升，以日、韓升逾0.5%較佳。內地A股續回調，上證指數跌0.66%，退至3,159點。港股亦高開低走，由31,076回至30,709，並以30,808報收，小跌22點，主板成交跌破千億，縮減至970億元，反映市場仍對周末敘利亞局勢可能惡化存戒心，北水沽壓仍大，淨流出10.17億元。港元失守7.85觸發金管局入市捍衛聯匯，昨天再入市24.42億元，走資或套息規模不大，1月拆息雖仍低於1厘，未對股市造成衝擊。

■司馬敬

國際金融市場高度關注美、英等飛彈可能攻擊敘利亞，周四未有行動，但美國總統特朗普仍聲言研究打擊敘利亞政權，外電傳出「好快動武，部署打擊空軍基地、化學研究院等8個目標」，令市場憂慮周六、周日國際金融市場休市期間可能令地緣局勢迅速惡化。

收市後陸續有好消息，國家主席習近平昨天在慶祝海南建省辦經濟特區30周年大會上宣佈，黨中央決定

佈，圍繞國際旅遊消費中心的層面上，是否有更大的開放探索(如效法新加坡)成為時下的話題，不過從「國際旅遊消費」而並非「國際旅遊娛樂消費」來看，海南島開放博彩的機會不大。

回說股市，股王騰訊(0700)回吐壓力仍大，高開416.60元，微升後好快便插水，低見407.20元，收報408元，再跌5.20元或1.26%，成交80.2億元。騰訊自南非大股東减持1.9億股後(批股價405元)，其後騰訊多次反彈上410多元，均遇沽壓令升勢斷續，從盤路所見，除了外資基金外，北水亦是近日主力回吐源頭，繼周四4.93億淨賣後，昨天再有逾1億淨賣，反映北水傾向獲利為主。

北水昨天淨流出10.17億元，主力沽售還包括平保(2318)、融創中國(1918)、石藥(1093)、港交所(0388)、建行(0939)、農行(1288)、碧桂園(2007)等。淨買股以友邦

(1299)、中教(0839)、中芯(0981)為主。中教上市後，由於貨源落入基金手上，早前「高價」大手買貨後，隨即成為深水主要炒對象，昨天再躍升4.5%，收報10.60元，成交逾億元，已再度升近10.86元上市新高，在炒供求下，中教風險與機會並存。

今周北上掃A股逾百億

至於港資北上持續，昨天再有23億元淨買，主力掃入深交所「四寶」，即格力電器(000651.SZ)、美的(000333.SZ)、海康威視(002415.SZ)、五糧液(000585.SZ)；此外，平保(601318.SH)、茅台(600519.SH)、伊利(600887.SH)亦為港資大手買入對象。

在本周五個交易日，北上資金均連續淨流入，合共118.95億元，與習主席公佈擴大開放4舉措、人行將滬深港通擴容至4倍的利好政策有直接推動作用。

港股透視

## 金管局抽資 資金觀望氣氛濃



葉尚志  
第一上海首席策略師

港股昨跟隨外圍股市上升，但衝高後在31,000點

善。

升，升幅在31,000點關口再度出現回整行情。特朗普政府就中美貿易問題繼續發放降溫言論，日前也表示現階段未急於打擊敘利亞政府，地緣政治緊張情緒有所紓緩。美國

本周將進入首季業績發報期，市場短期焦點將集中於美國銀行業業績。總體上，港股目前處於階段性的穩定期，但市場仍保持謹慎態度，恒指30,300繼續是好淡分水線。

香港金管局自2005年優化聯繫匯率以來首次入市購入港元，向市場抽資約33億港元，宜關注是次行動會否令本地銀行同業拆息有明顯變化。

恒指連續第二日再度受制於31,000關口回吐，開市報31,076點已是全日高位，盤中一度回落至30,707點，日內波幅減少至369點，全日主要在30,800-30,900波動。恒指收盤報30,808點，下跌23點或0.07%，國指收盤報12,261點，下跌27點或0.22%。

另外，港股主板成交金額再減少至969億多元，沽空金額有103.01億元，沽空比例減少至11.4%，有利盤面保持階段性平穩的狀態。至於升跌股數比例是771:836，日內漲幅超過10%的股票有21隻，而日內跌幅超過10%的股票有12隻，市寬較上日有改

善。

### 候低吸優質醫藥龍頭

盤面上，資金繼續在各板塊輪流炒、輪流避。隨着美國銀行股即將公佈季績，本地銀行股跟隨美國銀行股造好，當中匯控(0005)連升第六天，收盤報76.3元，上升1.19%，但總體仍處於2月下旬業績公佈後的反覆向下趨勢。中銀香港(2388)升1.48%、恒生銀行(0011)升0.48%。國際學院將從5月1日起對進口抗癌藥實施零關稅，消息引致強勢的醫藥板塊連續三日回吐，中生製藥(1177)下跌3.41%、石藥(1093)下跌4.38%、綠葉製藥(2186)下跌2.68%。由於目前主要的進口藥物實際稅率在5%以內，政策對於國內藥企的衝擊有限，可繼續候低關注優質醫藥龍頭。

### 30300仍為好淡分水線

走勢上，恒指在未有跌穿30,300好淡分水線前，仍可保持穩定的走勢，恒指宜站穩前微型浪頂30,986點才能進一步扭轉反覆勢頭。港匯繼續處於7.85的弱方兌換保證，金管局自2005年起入市購買港元支持匯價，向市場抽資約33億港元，1個月HIBOR收報0.84厘，較四周的0.79厘回升。我們

需要關注資金持續外流會否令本港拆息有顯著上升，對於港股後市有舉足輕重的影響。(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

行業分析

## 中國鎢礦產量料將進入下降周期

未來三年內，由於政策限制、環保標準提高、資源品位下降以及接續不足等多重因素，中國鎢礦產量將進入下降周期。

政策指標要求計算，未來三年內全國鎢精礦產量需要減少接近8%。

### 環保政策抑制超採現象

環保部門對鎢礦生產要求限制逐漸提高。鎢礦三大出產省份江西、河南和湖南分別於2016年及2017年接受中央環境保護督察，被問責人數眾多，預計其嚴重的超採現象將得到較明顯抑制；此外部分開採成本較高的礦山也將由於環保成本的增加而被擠出市場。普遍超產行為

於近年逐漸好轉。除政策面監管加強的影響外，市場因素也在發揮重要作用。一方面，2016年之前鎢礦價格持續下跌，礦山企業長期成本價格倒掛，超採動力削弱；另一方面，產業內大型企業的產量協調顯著增強，行業的實際集中度與龍頭企業的市場控制力逐步加強。

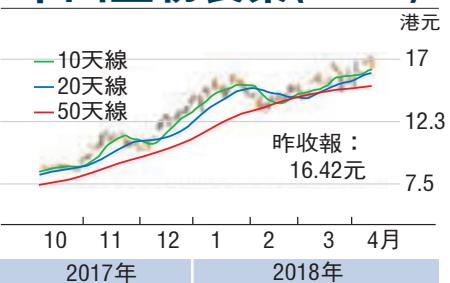
### 資源品位下降接續不足

長期高強度開採已使資源品位逐漸下降。其中最具開採經濟價值的黑

## 匯豐控股(0005)



## 中國生物製藥(1177)



## 石藥集團(1093)



工銀國際研究部原材料行業總分析師兼執行董事趙東晨、分析員盧莎麗

鎢礦產量佔比已經從2006年的70%左右下降至目前的40%左右。全國處理原礦平均品位亦降至接近最低可採品位區間，這將不可避免地帶來成本曲線的逐漸上升。

鎢礦資源面臨枯竭危機，儲採比已由36.4年下降至22.8年。而根據國家統計局數據，中國鎢礦採選固定資產投資在過去十年中增速整體處於下滑之中，而自2015年起更是出現絕對規模的大幅下降，這將加劇後續資源接續的不足。