

體育用品股勢掀併購潮 行業寒冬未過 春日還看明年

中國致力推動內需市場，在國策扶持下，消費行業理應看高一線。可惜，體育用品股成績令人失望，皆因行業過度急促擴張，店鋪數目可謂「梗有一間響附近」，加上存貨壓力增加、產品同質化嚴重、商業營運模式較特殊等一大堆問題的困擾，令投資者憂慮行業前景。體育用品股寒冬未過，還看誰家先倒地！證券界形容「溶雪的一刻是最冷的」，最快要到2013年才能窺見曙光，預料行業將有一輪整合併購潮。

本報記者 李潔儀

綜觀2011年成績表，個別體育用品股的業績讓人慘不忍睹，淨利潤暴跌，行業一哥李寧(02331)拋出3.1億元人民幣，回購分銷商的存貨；中國動向(03818)更驚嚇，需要動用14.5億元人民幣回購存貨，相等於2010年全年利潤額，等於「白做」一年，拖累去年淨利潤大跌超過九成。雖然部分體育用品股業績還可錄得按年增長，惟存貨周轉天數及應收款持續上升，繼續成為行業的負擔。

產品欠缺差異性

建銀國際研究部消費行業高級分析師陳兆昌表示，短期仍要關注存貨的清理進度，最大問題還是同質化嚴重，產品沒太大的差異性，對消費者而言只是「每一件產品也差不多」，而且依靠增開店鋪來帶動增長亦是老問題。

「雖然行業未至於太差，亦不能說成夕陽行業，畢竟存貨問題嚴重，燒錢快，負債亦升了不少，大家(證券界)在打賭，那一家率先倒下」一名中資證券行分析員表示，消費層面未可支持行業發展，即使今年倫敦奧運會掀起運動用品熱，但中國體育用品股受惠多少，暫仍成疑。

店舖多消化不良

全國大大小小的體育用品店多不勝數，單計在港上市具規模的7家體育股，分店總數超過4.2萬間。信達國際研究部高級分析員趙曉文認為，店舖太多導致「市場食唔落」，增加開店有風險，惟現時只能見步步行，相信還要一段時間才能走出谷底。

另外，陳兆昌直言，零售存貨最壞情況已過，但不能代表行業可快速復元，只能說問題暫不再惡化，預料體育用品股今年底前解決存貨，到2013年恢復增長。他相信，面對行業增速放緩，經營收入未能抵銷營運成本，認為3年內行業有機會出現互相併購的局面。

引新股東團重生

分銷商囤積貨品的問題嚴重，體育用品股要麼選擇回購存貨，要麼向分銷商「除數」，惟兩個方法均與資金掛鈎，市場擔心體育用品股的集資壓力。陳兆昌指出，企業進入「去庫存化周期」(Destocking Cycle)，相信暫會在現有資金下解決存貨問題。

較早前，361度(01361)便透過發行可換股債券，籌集1.25億美元(約9.75億港元)。李寧今年初更引入私募基金TPG及新加坡政府投資公司(GIC)，圖借助猶如「企業醫生」的TPG，得以鳳凰重生。



▲擴張過度遇上經濟冷鋒，體育用品股齊步入寒冬期

體育用品股營運狀況

(單位：人民幣)

股份	2011年應收款	變動	存貨周轉天數	變動
361度(01361)	21.49億	+35%	40天	+18天
李寧(02331)	20.94億	+30%	73天	+21天
安踏體育(02020)	17.09億	+73%	38	+2天
特步(01368)	12.05億	+66%	63天	+13天
匹克(01968)	10.89億	+47%	49天	+11天
中國動向(03818)	5.48億	-21%	144天	+84天

京奧捲熱潮 消費後勁弱

中國多年來申辦奧運會，終在2008年成功圓夢，在08年北京奧運會前已捲起一陣運動熱，體育用品股成為熱捧對象，不過分銷商對市場過分樂觀，大量囤積存貨，加上正值百年一遇的金融海嘯來襲，訂貨會訂單增長趨緩，導致體育用品股陷入寒冬。

奧運體操金牌得主李寧創辦的李寧(02331)，04年6月來港上市，3年內股價升值12倍，是他繼體育生涯後的另一個神話，隨著北京奧運效應減退，行業訂單增長放緩，體育用品股的高增長到達臨界點，證券界在08年中開始便已憂慮行業的增長空間。

面對歐洲債務危機困擾環球經濟，中國經濟「硬著陸」的風險日增，2010年中，中國動向(03818)率先披露當年第二季幾近原地踏步的同店銷售增長，隨即敲響行業倒退的警號，訂單增長放

緩已是不爭的事實。為求改變形象，李寧兩年前更換使用逾20年的標誌，不過由於新、舊標誌大同小異，消費者認為「新舊標誌差不多，但舊貨較便宜」，令新貨銷情欠佳。

08年的京奧，令體育熱潮席卷全國，帶動行業的銷售網擴張極快，消費層面或令相關企業維持高增長，透過分銷商的銷售渠道，亦因高估市場對產品的需求，導致分銷商存貨積壓。

更重要的是，內地消費力出現後勁不繼，同質化嚴重的體育用品，走高檔路線已難以生存，往中低檔發展似是大勢所趨。最早開始向分銷商回購存貨的李寧，首席執行官張志勇承認，過往在進行品牌重塑時「轉得太急」，令中低檔產品種類減少太快，故未來會增加300元以下低檔產品的種類。

分銷商亦臨汰弱留強

跟一般零售模式有別，體育用品股有其特殊的營運模式，主要依靠經銷商銷售產品，雖然當中節省租金及人工成本，但分銷商自去年減少訂貨，存貨積壓便出現問題，經銷商亦會減少訂貨，導致體育用品股利潤受壓，舊貨未消、新貨未訂，形成惡性循環。

在一眾體育用品股中，大部分以授權經銷商合作形式銷售產品，由集團提供零售政策、員工培訓及協助管理零售網絡。相關企業一般每年舉辦最少兩次訂貨會，亦有季度訂貨會，透過展示來季產品，為經銷商安排下訂。

「之前幾年行業太好景，充斥太多分銷商。」信達國際研究部高級分析員趙曉文表示，體育用品股現時平均擁有40至50個分銷商，分銷商是時候汰弱留強。

縱然，透過分銷商銷售產品、擴大零售網點，有利體育用品股發展及提升市場滲透度，惟當經濟逆轉及消費後勁不繼時，企業便需要向分銷商提供更大的協助，包括為開設新店提供資金援助、延長應付帳期、給予產品更多的分銷折扣，隨時為企業雪上加霜，分銷渠道的改革已是大勢所趨。

騰訊擬夥迪士尼拓動漫遊戲

內地傳媒引述一位騰訊遊戲市場部人士報道，騰訊(00700)正在和迪士尼進行溝通，未來會在動漫研發上進行合作，各自發揮在平台上的優勢。據悉，騰訊遊戲業務正展開跨行業、跨領域的商業合作，而不僅是遊戲的開發。公司昨天收報222.8元，無升跌。

騰訊遊戲副總裁程武對媒體表示，騰訊現在有自己原創動漫平台，並與蔡志忠、顏開、姚非拉、夏達等國內著名漫畫家和漫畫教育家達成合作協議。他稱，未來騰訊一方面會將知名IP改編成網遊，另一方面會加大網遊IP授權，利用騰訊的開放平台，與合作夥伴，產業鏈上下游進行有效的業務合作。如果順利的話，動漫分支的發展未來會與遊戲部門平行。

2011年，騰訊遊戲在2010年超越盛大成為行業老大穩坐第一。關於騰訊遊戲的快速增長，業界大都將其歸因於背靠大樹好乘涼，得益於建立騰訊龐大的QQ用戶上的渠道優勢。

此外，騰訊遊戲近日密集地公布了一系列品牌重大規劃和人氣網遊大作最新動態，並進行了多款新品首發。其中，作為騰訊遊戲2012全年戰略規劃重點的「泛娛樂」成為亮點。程武近日表示，2012年開始，騰訊遊戲將進一步深化其泛娛樂戰略，將整合核心開發技術、市場資源，進軍電影、電視、文學、動漫、音樂等不同領域，一方面將這些內容改編成網遊，另一方面則加大網遊版權對外授權。

但業內人士對媒體表示，騰訊涉足動漫行業仍然會遇到不小的問題，已有的內容資源如何進行多版權變現，如何借助用戶資源加快戰略轉型，如何有效整合線上和線下資源，這些都是騰訊遊戲需要解決的問題。

中鋁母52億開發廣西稀土

據《21世紀經濟》報道，中國鋁業(02600)母公司中國鋁業總公司(下稱中鋁)向綜合型有色金屬企業轉型的進程正在加速，繼2011年獲得廣西稀土資源之後，中鋁計劃將加碼52億元(人民幣，下同)開發廣西稀土資源，地點選擇賀州和崇左兩地，由三大項目組成。中國鋁業昨天收報3.7元，下跌0.27%。

媒體引述中鋁與廣西方面簽署的協議，中鋁力爭3年內投資20億元與廣西區開展合作，在稀土分離及磁性材料、稀土器材生產等方面打造具有核心競爭力的完整稀土產業鏈和中國南方稀土產業園。

賀州旺高工業區管理委員會副主任陳強良對媒體稱，賀州項目分成兩塊，均是放在旺高工業園，目前仍處於協議階段，正準備開展前期工作。

崇左市發改委人士承認，中鋁在崇左的項目已簽署合同，「目前已完成了項目可行性研究、廠址選擇等前期工作」根據新公司的定位，將主攻稀土礦產資源勘探、冶煉分離、深加工及稀土科研、貿易四大領域。

據悉，中鋁廣西稀土項目目前主要由三大項目組成。賀州旺高稀土功能材料產業園，開發稀土深加工系列產品；賀州金源公司將建設3000噸/年的稀土金屬及合金項目，並將上馬年產4000萬支三基色稀土節能燈管項目；崇左將建設5500噸的稀土分離項目，三者對應投資20億元、16億元、16億元。



簡訊

龍湖獲24.3億銀團貸款

龍湖地產(00960)宣布，昨日與9家銀行簽訂一項24.3億港元銀團貸款，為期3年，年利率為香港同業拆息加400點子，貸款將用於集團一般營運資金。

渣打香港委任新非執董

渣打香港昨日宣布，委任卡家赫(C. P. Janardhan)為非執行董事，即日生效。卡家赫於2008年7月加入渣打銀行為零售銀行產品和消費信貸環球主管，主要職責包括抵押及無抵押零售貸款、零售存款、消費信貸、產品組合定位和定價。

盈進財務總監辭職

早前發出盈利預警的盈進集團(01386)宣布，財務總監朱賢文由於須專注個人發展，故已辭任執行董事、公司秘書、授權代表及財務總監一職，由今年6月24日起生效。另外，集團委任行政總裁馮維明為授權代表，梁傑威獲委任為公司秘書，均由同日起生效。

鞋履零售商盈進較早前披露，預期截至3月底止全年業績或轉盈為虧，但目前錄得微溢利，主要受銷售表現及金融投資公平值影響。

香港上市公司業績公布日期

公司	日期	季
00081	4月11日	(季)
08256	4月13日	(季)
00420	4月15日	(中)
03898	4月15日	(季)
00688	4月17日	(季)
03311	4月17日	(季)
08225	4月18日	(未)
00323	4月18日	(季)
00115	4月19日	(未)
01072	4月24日	(季)
02866	4月25日	(季)
06210	4月26日	(季)
01094	4月27日	(未)
02601	4月27日	(季)
01192	4月30日	(未)
00940	4月30日	(季)
08176	5月3日	(中)
00700	5月16日	(季)
00244	5月31日	(未)

體育用品股業績表現

(單位：人民幣)

股份	2011年	按年變動
中國動向(03818)	1.02億	-93%
361度(01361)	3.60億*	-70%
李寧(02331)	3.86億	-65%
匹克(01968)	7.78億	-5.4%
安踏體育(02020)	17.3億	+12%
特步(01368)	9.66億	+19%
*為6個月業績		

Stock Abbr.: Highly Gufen (A-share), Highly B Gu (B-share) Stock Code: 600619 (A-share), 900910 (B-share) Announcement No.: L2012-004

Shanghai Highly (Group) Co., Ltd.
Announcement on Resolutions Made at the First Special Shareholders' General Meeting for 2012

Shanghai Highly (Group) Co., Ltd. (hereinafter referred to as "the Company") and all its directors hereby ensure that the information carried in this announcement is factual, accurate and complete, and they are jointly and severally liable for any false information, misleading statement or material omission of this announcement. The English translation is for reference only.

Important contents:
 On-site voting was adopted for this meeting.
 No proposal was vetoed or amended at this meeting.
 No new proposal was submitted for this meeting.
I. Convening and attendance of the meeting
1. The Special Shareholders' General Meeting for 2012 of Shanghai Highly (Group) Co., Ltd. was convened at the Courtyard by Marriott Pudong Shanghai on 5 Apr. 2012. The meeting was summoned by the Board of Directors and presided over by Mr. Shen Jianfeng, Chairman of the Board. 68 shareholders (including proxies) attended the on-site meeting and voting (including 37 A-share holders and 31 B-share holders), representing 226,977,025 shares with voting rights (including 222,124,431 A-shares and 4,852,594 B-shares), which accounted for 37.6723% of the Company's total shares with voting rights. Some of the Company's directors, supervisors and senior management personnel also attended the meeting.
 The meeting was held in compliance with the Company Law and the Articles of Association of the Company.
II. Proposals reviewed and voted on
 At the meeting, the following proposals were voted on and relevant resolutions were made one by one by a registered ballot:
1. The Proposal on Engaging an Internal Control Audit Agency for 2012 was reviewed and approved.
 It was agreed to engage Platinum Deloitte Touche Tomhart CPA Ltd. to be the Company's internal control audit agency for 2012 with an annual fee of RMB 500,000 (tax included).
 226,925,337 shares voted FOR the proposal, accounting for 99.9772% of the total shares held by the shareholders attending the meeting, including 222,103,519 A shares, accounting for 99.9906% of A shares held by the shareholders attending the meeting, and 4,821,818 B shares, accounting for 99.3658% of B shares held by the shareholders attending the meeting.
 51,688 shares ABSTAINED, accounting for 0.0228% of the total shares held by the shareholders attending the meeting, including 20,912A shares, accounting for 0.0094% of A shares held by the shareholders attending the meeting, and 30,776 B shares, accounting for 0.6342% of B shares held by the shareholders attending the meeting.
2. Legal Opinion Letter issued by Fangda Partners on Matters Concerning the First Special Shareholders' General Meeting for 2012 of Shanghai Highly (Group) Co., Ltd.
 226,925,337 shares voted FOR the proposal, accounting for 99.9772% of the total shares held by the shareholders attending the meeting, including 222,103,519 A shares, accounting for 99.9906% of A shares held by the shareholders attending the meeting, and 4,821,818 B shares, accounting for 99.3658% of B shares held by the shareholders attending the meeting.
 51,688 shares ABSTAINED, accounting for 0.0228% of the total shares held by the shareholders attending the meeting, including 20,912A shares, accounting for 0.0094% of A shares held by the shareholders attending the meeting, and 30,776 B shares, accounting for 0.6342% of B shares held by the shareholders attending the meeting.
3. Mr. Yao Guozhang was elected to be a director of the 6th Board of Directors.
 226,925,337 shares voted FOR the proposal, accounting for 99.9772% of the total shares held by the shareholders attending the meeting, including 222,103,519 A shares, accounting for 99.9906% of A shares held by the shareholders attending the meeting, and 4,821,818 B shares, accounting for 99.3658% of B shares held by the shareholders attending the meeting.
 51,688 shares ABSTAINED, accounting for 0.0228% of the total shares held by the shareholders attending the meeting, including 20,912A shares, accounting for 0.0094% of A shares held by the shareholders attending the meeting, and 30,776 B shares, accounting for 0.6342% of B shares held by the shareholders attending the meeting.
IV. Witness by lawyers
 Lawyers from Fangda Partners have witnessed this meeting and issued a legal opinion letter. They are of the opinion that the meeting was summoned and convened in compliance with applicable laws and regulations; qualifications of those attending the meeting are legally valid; qualifications of the convener of this meeting are legally valid; and the voting procedure and results of the meeting are legally valid.
IV. Documents available for reference
 1. Resolutions of the First Special Shareholders' General Meeting for 2012 of Shanghai Highly (Group) Co., Ltd.;
 2. Legal Opinion Letter issued by Fangda Partners on Matters Concerning the First Special Shareholders' General Meeting for 2012 of Shanghai Highly (Group) Co., Ltd.
Board of Directors
Shanghai Highly (Group) Co., Ltd.
 6 April 2012

股票簡稱：佛山照明(A股)、粵照明(B股) 公告編號：2012-005
 股票代碼：000541(A股)、200541(B股)

佛山電器照明股份有限公司
第六屆董事會第十五次會議決議公告

本公司及董事會全體成員保證公告內容真實、準確、完整，沒有虛假記載、误导性陈述或重大遗漏。
 佛山電器照明股份有限公司(以下簡稱「公司」)第六屆董事會於2012年3月28日以電子郵件發出會議通知，於2012年4月5日召開第六屆董事會第十五次會議，會議通過通訊傳真方式審議會議議案，應有9名董事均對會議議案作出表決，符合《公司法》和《公司章程》的有關規定。
 本次會議以同意9票、反對0票、棄權0票審議通過了：《關於對全資子公司佛山高明富灣山水休閒度假股份有限公司增資的議案》
 為了推落實業公司董事會第六屆第十三次會議決議(詳見2012年1月13日公司董事會決議公告，公告編號：2012-001)，理順公司與全資子公司佛山高明富灣山水休閒度假股份有限公司(以下簡稱「富灣山水度假公司」)的資產、財務關係，提高公司整體經濟效益，公司將相關資產在評估基準日的評估價值29103.10萬元對富灣山水度假公司進行增資，其中8800萬元作為增加其註冊資本，其餘20303.1萬元作為增加其資本公積金。同時，根據《公司法》有關規定，公司以3320萬元貨幣資金增加其註冊資本。增資完成後，富灣山水度假公司註冊資本由480萬元增加至12600萬元，公司持股比例仍為100%。詳見同日公告《關於對全資子公司佛山高明富灣山水休閒度假有限公司增資的公告》。
 本次增資資本上屬於母公司和全資子公司的資產權屬劃轉，對公司具體經營情況沒有直接影響。
 公司董事會將按照監管機構相關規定規則分階段及時披露公司酒店業項目相關事項的進展情況，敬請廣大投資者注意投資風險。特此公告。

佛山電器照明股份有限公司
董事會
 2012年4月5日

股票簡稱：佛山照明(A股)、粵照明(B股) 公告編號：2012-004
 股票代碼：000541(A股)、200541(B股)

佛山電器照明股份有限公司
關於對全資子公司佛山高明富灣山水休閒度假有限公司增資的公告

本公司及董事會全體成員保證公告內容真實、準確、完整，沒有虛假記載、误导性陈述或重大遗漏。
 2012年4月5日，佛山電器照明股份有限公司(以下簡稱「公司」)第六屆董事會第十五次會議以9票同意、0票反對、0票棄權審議通過了《關於向全資子公司佛山高明富灣山水休閒度假有限公司增資的議案》，董事會同意將酒店業相關的土地、房地產、物業等資產及完成增資所需要的現金資產(根據《公司法》相關規定)增資到全資子公司佛山高明富灣山水度假有限公司(以下簡稱「富灣山水度假公司」)。
 增資的原因
 公司於2012年1月12日第六屆董事會第十三次會議審議通過了《關於授權公司管理層洽談整體轉讓佛山高明富灣湖酒店及佛山高明富灣山水休閒度假有限公司股權的議案》(詳見2012年1月13