



行業去產能 馬鋼追落後
外圍股價隔晚反彈，滬股昨日也告反覆回升，上證綜指收報2,916點，升1.3%。至於港股昨日彈力更強，恒指收市升2.9%，而市場氛圍改善，不少之前被過度拋售的中資股也紛紛出現不俗的反彈行情。

AH股方面，周四回吐近1成的昆機(600806.SS)及近日持續急漲的洛玻(600876.SS)均暫停，而H股方面，中央力促煤炭、鋼鐵業去產能，相關的股份明顯成為資金熱捧對象，當中中煤能源(1898)升12.5%，而中國神華(1088)和鞍鋼(0347)亦升逾1成。

馬鞍山鋼鐵(0323)昨日也隨同業造好，曾高見1.55元，收報1.51元，升0.06元或4.14%，論表現雖不算突出，但股價仍落後，則不妨考慮續跟進。馬鋼去年第三季淨虧損13億元人民幣，虧損主要是由於鐵礦石成本較預期高，加上房產及基建需求疲弱，導致鋼價低企。儘管馬鋼去年業績難寄厚望，但行業存在併購重組可憧憬，所以該股後市並不宜看得太淡。值得一提的是，摩根士丹利指出，對鋼鐵行業看法轉趨正面，並預料今明兩年行業將繼續減產，有助恢復盈利能力；該大行將馬鋼評級由「與大市同步」升至「增持」，目標價由1.6元升至2.4元。趁股價仍落後伺機建倉，中線博反彈目標為2元關，惟失守年低位的1.43元支持則止蝕。

騰訊彈力強 購輪揀24244

騰訊(0700)昨反彈4.43%，收報139元，成為表現較突出的重磅藍籌股。若繼續看好該股後市表現，可留意騰訊法興購輪(24244)。24244昨收0.117元，其於今年6月29日到期，換股價為140.88元，兌換率為0.01，現時溢價9.77%，引伸波幅34%，實際槓桿6.2倍。此證為輕微價外輪，但數據尚算合理，交投又屬最暢旺的一隻，故不失為博正股的兼顧對象。

上海股市盤面述評

【大盤】滬深兩市昨早大幅高開，惟隨後震盪回落，失守2,900點，午後亞洲股市集體上漲，其中日股更暴漲6%，A股亦隨外圍反彈，重上2,900點關，煤炭、鋼鐵股升勢強，石油及國企改革概念午後拉升，帶動大盤走高。滬深指全日收升1.25%，報2,916.56點，本周累升0.5%。滬深兩市昨成交額4,465億元人民幣，較上日減少16.7%。

【板塊方面】鋼鐵、煤炭、石油等板塊升逾2%；水泥、房產和金融升逾1%。油價周五延續反彈態勢，重返30美元水平，受此帶動，石油股午後升幅擴大，中石化(601857.SS)升1.4%，上石化(600688.SS)漲近4%。國務院總理李克強表示，要抓住化解過剩產能、消化不合理庫存，率先從鋼鐵、煤炭行業入手取得突破，煤炭及鋼鐵股齊上漲，神華(601088.SS)漲3.4%。

【投資策略】近期人行主要採取的短中期定向寬鬆措施，令市場認為降準的預期會落空，加上目前中國央行貨幣政策相對謹慎，市場對後市憧憬有所折扣，導致反彈信心不足力度較弱，因此料短期上升空間不會太大。技術上，上證跌勢開始見放緩跡象，並開始進入橫行調整階段，加上農曆新年將至，料市場投資氣氛會越來越淡，預期上證會於2,850至3,050點之間窄幅徘徊多日。

■統一證券(香港)

AH股 差價表 1月22日收市價 *停牌

名稱	H股(A股) 代號	H股價 (港元)	A股價 (人民幣)	H比A 折讓(%)
洛陽玻璃	1108(600876)	4.01	30.86	89.02
昆明机床	0300(600806)	3.66	13.45	77.02
中石化油服	1033(600871)	1.73	6.2	76.43
洛陽钼業	3993(603993)	1.16	3.73	73.73
山東墨龍	0568(6002490)	2.36	7.57	73.67
廣汽集團	2238(601238)	6.45	20.06	72.84
中海集運	2866(601866)	1.55	4.78	72.61
山東東華製藥	0719(000756)	3.77	10.8	70.52
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.04	2.93	70.02
兗州煤業股份	1171(600188)	3.11	8.51	69.13
上海電氣	2727(601727)	3.35	9.08	68.84
中船防務	0317(600685)	10.56	28.38	68.57
第一拖拉機股份	0038(601038)	4	10.52	67.88
京城機電股份	0187(600860)	3.2	8.3	67.44
中國中冶	1618(601618)	1.78	4.54	66.88
中海油田服務	2883(601808)	5.17	12.75	65.75
海信科龍	0921(000921)	2.99	7.14	64.63
南京熊貓電子	0553(600775)	5.62	13.13	63.85
大唐發電	0991(601991)	2.03	4.5	61.9
中國遠洋	1919(601919)	2.84	6.28	61.8
中煤能源	1898(601898)	2.61	5.25	58.01
中聯重科	1157(000157)	2.28	4.58	57.95
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	1.51	2.96	56.91
中國交通建設	1800(601800)	6.17	12.07	56.82
北京北辰實業	0588(601588)	2.27	4.41	56.52
中國中鐵	0390(601390)	4.6	8.88	56.25
四川成渝高速	0107(60107)	2.27	4.37	56.12
東方電氣	1072(600875)	6.11	11.57	55.39
中國鋁業	2600(601600)	2.32	4.38	55.26
中國東方航空	0670(600115)	3.75	6.99	54.69
上海石油化工	0338(600688)	3.03	5.51	53.55
金隅股份	2009(601992)	4.41	7.83	52.43
紫金礦業	2899(601898)	1.76	3.12	52.35
安徽皖通公路	0995(600012)	5.73	10.13	52.22
天津創業環保	1065(600874)	4.89	8.18	49.51
江西銅業股份	0358(600362)	7.92	13.24	49.47
中國南方航空	1055(600029)	4.5	7.42	48.77
中國石油股份	0857(601857)	4.51	7.33	48.03
中國鐵建	1186(601186)	7.02	11.21	47.11
金風科技	2208(002202)	10.92	17.16	46.25
比亞迪股份	1211(002594)	35.6	55.16	45.49
東江環保	0895(002672)	9.98	15.31	44.94
晨鳴紙業	1812(600488)	4.66	7.09	44.48
中國中車	1766(601766)	7.24	10.66	42.63
中國國航	0753(601111)	5.02	7.38	42.55
新華保險	1336(601336)	.27	39.17	41.78
大連港	2880(601880)	3.16	4.46	40.15
中信銀行	0998(601998)	4.43	6.13	38.96
麗珠醫藥	1513(000513)	31.7	43.61	38.6
長城汽車	2333(601633)	6.9	9.34	37.6
中海發展股份	1138(600026)	5.14	6.94	37.44
白雲山	0874(600332)	17.26	22.99	36.59
深圳高速公路	0548(600548)	6.1	8.09	36.31
民生銀行	1988(600016)	6.65	8.49	33.84
鞍鋼股份	0347(000898)	3.6	4.51	32.58
中集集團	2039(000039)	12.3	15.21	31.69
華電國際電力	1071(600027)	4.4	5.41	31.3
中國神華	1088(601088)	11.4	13.75	29.97
交通銀行	3328(601328)	4.62	5.51	29.18
華能國際電力	2607(601607)	13.94	16.58	28.98
廣深鐵路股份	0525(601333)	3.33	3.91	28.25
中國人壽	2628(601268)	19.08	22.28	27.67
中國銀行	3988(601988)	3.02	3.45	26.06
海通證券	6837(600837)	11.06	12.61	25.92
農業銀行	1288(601288)	2.73	3.11	25.86
中興通訊	0763(000063)	13.96	15.79	25.32
離岸動力	2338(000338)	7.2	8.03	24.27
建設銀行	0939(601939)	4.57	5.06	23.71
復星醫藥	2196(60196)	16.8	18.45	23.09
工商銀行	1398(601398)	3.92	4.22	21.54
中國石油化工	0366(600028)	4.16	4.47	21.39
中信證券	6030(60030)	14.4	15.25	20.24
招商銀行	3968(600036)	14.8	15.29	18.24
青島啤酒股份	0168(600600)	28.85	28.2	13.59
廣發證券	1776(000776)	16.06	15.49	12.43
中國大保	2601(601601)	26.45	23.88	6.44
中國平安	2318(601318)	34.7	30.22	3.01
安徽海螺	0914(600585)	16.52	14.37	2.9
江蘇寧滬高速	0177(600377)	8.85	7.55	0.99
東北電氣	0042(000585)	2.15	*	-
浙江世寶	1057(02703)	7.2	*	-
萬科企業	2202(000002)	17.62	*	-
鄭煤機	0564(601717)	2.98	*	-

板塊 拆局

需求看漲 維達估值較吸引

中國2015年GDP增長為6.9%，未能成功「保七」，是1990年以來的首次。不過，中國經濟未能「保七」，其實早已是市場共識，算是意料之內。更值得關注的，是中國經濟結構的改變，令GDP的質素改善。

內地消費支出成增長動力

中國國家統計局局長王保安提到，第三產業增加值佔GDP比重為50.5%，比2014年提高2.4個百分點，高於第二產業10個百分點。需求結構也進一步改善。全年最終消費支出對GDP增長的貢獻率為66.4%，比2014年提高15.4個百分點。另一方面，中國全國居民的可支配收入達21,966

元，按年上升8.9%，扣除價格因素實際增長7.4%。

第三產業的比重升至一半以上，是屆年來首次，成為帶動GDP的主要動力。再配合居民可支配收入上升，都是有利於個人消費的發展，利好內需相關的板塊。參考其他已發展地區的經濟結構，例如美國、日本及香港等，個人消費往往佔GDP約六成至七成的比重。

配合投資時鐘去分析，在經濟增長及通脹放緩之時，基本消費品會是受惠板塊之一，這也正好配合中國內需市場抬頭。在基本消費品中，個人護理用品是其中的典型例子，例如包括我們每天也會使用的洗

清用品及護理產品等。在香港上市公司中，亦有公司從事相關業務，例如是恒安國際(1044)及維達國際(3331)，兩者的業務甚為相似，恒安主要在中國製造、分銷及出售個人衛生用品、護膚及零食產品，維達則主要於中國從事生產衛生紙產品及個人護理用品。

恒安質素佳 財務風險略高

其實恒安是業內的「老前輩」，早於1998年12月上市，而維達於2007年7月才上市。

以股東回報率(ROE)去看，恒安在最新財年的ROE為23.6%，維達的ROE則為14%，兩者

中以恒安的質素較佳。然而，恒