

中石化油服利淡漸消化

內地股市昨先跌後回升，上證綜指反彈至2,929點完場，收市跌1.15%；至於港股昨反覆走疲，收市跌1.15%，退至19,192報收。大市觀望氣氛轉濃，中資股仍以個別發展為主。A+H股方面，山東墨龍A股(002490.SZ)漲1成至停牌，其H股(0568)亦告逆市向好，收報2.57元，升5.33%。香港中旅(0308)控股股東籌劃戰略重組，該股早市一度搶高至2.93元，最後回順至2.78元報收，仍漲3.73%。中石化油服A股(600871.SS)昨升4.84%報收，其H股(1033)亦見反覆偏穩，收報1.71元，升0.01元或0.59%，因現時H股較A股仍大幅折讓79.29%，兩地折讓具收窄空間，H股追落後潛力也可看好。中石化油服較早前發盈警，估計2015年度盈利為2,300萬元人民幣，較2014年度大跌98.1%，主要是由於國際原油價處低位，國內外油公司普遍削減上游勘探開發資本支出，全球油田服務行業持續低迷，公司經營壓力持續加大。不過，相比首三季度淨虧損20.6億元人民幣，而全年仍錄得盈利，顯示單是第四季已全數收復之前的失地。另外，集團承建的涪陵頁岩氣項目一期工程於2015年年底全部建成投產，該項目由於技術複雜、風險高，於項目完成時公司獲得一定的風險補償。中石化油服近期股價緩步上移，並持穩於10天及20天線之上，若股價短期升穿1個月高位的1.82元，其反彈之勢將可擴大，目標價為2元關，惟失守1.6元支持則止蝕。

南方A50走強 購輪呷25905

A股仍偏向好勢頭，南方A50(2822)昨亦逆市向好，收報10.66元，升0.76%。若繼續看好該股後市表現，可留意南中摩通購輪(25905)。25905昨收0.097元，其於今年11月25日到期，行使價為10.88元，兌換率為0.1，現時溢價11.16%，引伸波幅33.3%，實際槓桿5.3倍。此證仍為價外輪(約2.06%價外)，惟數據較合理，交投又為同類股證中最暢旺一隻，故為可取的兼顧對象。

上海股市盤面述評

【大盤】：滬深兩市昨日低開後一度衝高，但隨即迅速回落，早盤一直在2,900點爭持。午後開盤，滬指加速起底，一度跌超過1%，及後上海本地股逆市崛起，市場人氣回升，大盤強勢反彈。滬指最終收升0.88%，漲25.56點，報2,928.90點；深成指漲0.08%，漲7.95點，報10307.63點；創業板跌0.65%，跌14.38點，報2,203.74點。兩市共成交5,805億元人民幣，與前日量能相當。

【板塊方面】：國企改革10項試點方案今日(25日)公佈，國企改革概念股全天下領漲，新興鑄管、華電能源、冠豪高新、中儲股份等10股漲停；上海本地國資改革股午盤大爆發，上實發展、強生控股、上海電力、上海九百、錦江投資、上海鳳凰漲停；豬肉股大漲，廣弘控股、得利斯、康達爾漲停，正邦虧、天邦股份、溫氏股份、牧原股份漲超6%。

【投資策略】：股指近期震盪後還將集中力量衝擊3,000點關口，目前政策刺激、信心稍有恢復以及操作熱情提升的當下，階段性反彈或將延續至「兩會」前，而兩會概念或成為近期市場炒作的熱點。不過市場之所以出現多次的震盪，除了前期壓力外，增量資金的不給力也是指數上行的瓶頸之一，如果成交還是不能有效釋放，指數震盪還會反覆。

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

財案刺激消費 置富受惠可捧

港股昨日追隨美股急跌回落考驗19,000關支持，內地A股跌後回升，帶動港股收窄跌幅，收報19,192，仍跌222點，成交606億元，屬上週累升近千點的調整，整體沽壓不算太大，市底尚穩。財爺昨日宣讀的新年度財政預算案，推出總值388億元稅務及短期紓困措施，有利本地消費，刺激經濟。新年度預算案希望透過刺激本地消費從而推動經濟，主要著墨在寬免個人所得稅及減輕供養父母的稅項上。財爺宣佈，寬免75%的薪俸稅和個人入息課稅，上限為2萬元；又提出寬免4季差餉，每戶每季上限1,000元，752

呎或以下的細單位，全年平均應繳差餉由5,880元，降至2,100多元。另外，基本及單親免稅額及已婚免稅額各增加1成，而供養父母免稅額「加碼」1成半。和以往幾次預算案派糖主要受惠低收入人士，這次財爺着墨較多的可算是中產階層，消費可望更為「爽手」，主要收入來自商場零售租金的置富產業信託(0778)股價上升空間不妨看高一線。置富較早前公佈去年度可供分派予

旗下商場多中產屋苑

置富較早前公佈去年度可供分派予



置富產業(0778) 2月24日收市：7.96元

基金單位持有人的收益錄8.846億元，按年13.3%；末期每基金單位分派為23.5元。計及中期每基金單位分派23.38仙，全年共派46.88仙，升12.5%。去年每基金單位分派收益為5.9%。據管理層表示，今年有約38%商舖到期續租，望能維持雙位數租金加幅。置富產業現時持有17個商場，包括面積約300萬方呎零售樓面及2,756個車位，由於大部分商場均位於中產屋苑，如置富第一城、馬鞍山廣場、都會軒、置富都會、麗城薈、和富薈、銀禧薈、城中薈等等，故這次中產受

大市調整 細價股絕地反彈

美股隔晚急回188點，帶動周三亞太區股市普遍下跌，日圓急升令日股市失守16,000關，澳洲跌2.11%及星洲跌1.95%較大，而港、印度跌逾1%。內地A股呈先跌後升，尾市挺上2,929，升0.88%。港股低開132點後，市況受油價回落及道指期貨下跌影響，恒指一度擴大跌幅至354點，低見19,060，金融、汽車股跌幅較大，午市A股回升帶動港股跌幅收窄，反彈上19,192報收，全日跌222點或1.15%，成交606億元。油價再度回落考驗30美元支持，成為外圍市急升後調整的支配因素，而昨日港股回落考驗10天線(19,055)及20天線19,159支持，受周五期指結算影響，料港股續在18,800/19,500整固，而細價股仔追落後的特點持續。

數碼收發站

司馬敬

2月期指全日高低位為19,375/19,074，收報19,152，跌264點，成交14.1萬張，較恒指低水40點；3月期指收報19,063，跌261點，成交4.85萬張，低水129點，其中反映3月2日匯豐控股(0005)及恒生(0011)除息因素。下年度財政預算案公佈，在現年度財案盈餘逾300億元下，曾財爺今回還富於民，焦點主要惠及打工仔及中產階層，除了延續寬免75%的薪俸稅和個人入息課稅(上限為2萬元)外，親年未有調整的免稅額，新年度基本及單親免稅額及已婚免稅額各增加1成，分別增至13.2萬元及26.4萬元；供養父母免稅額「加碼」1成半。

財案減稅主力惠及中產

2016/2017年度預算案，歲入5,000億元，歲出4,900億元，預計盈餘100億元。財爺看淡今年經濟只有1%-2%增長，故新年度總計推出總值388億元稅務及短期紓困措施，明顯是希望透過中產增加消費而帶動經濟增長，並起到紓緩中產近年較多怨氣，有利整體氛圍。當然，寬免4季差餉，低下階層亦受益，公屋99%可免繳差餉一年，亦間接減輕負擔。

近日大市調整，但實力股及細價股依然受捧，昨天提及第一信用(8215)急升18%，收報0.163元。昨日大升股為中國租糧王飲品(0904)，大升62%，收報0.249元，此股去年將主要生產線售予可樂公司後，套回大量資金還債轉型。此外，萬泰(0630)、新城市建設(0456)均大升24%，新銳醫藥(6108)升14%，均是多月來大跌後的絕地反彈。

美樓市旺 創科敏華有景

創科實業(0669)受惠美國樓市旺景而急升5%，收報29.30元。創科家電工具主銷美國，美國1月成屋銷售增長0.4%，年率為547萬戶，為去年7月以來最高，也是2007年以來的第二高；成屋銷售同比增長11%，為自2013年7月以來的最大同比漲幅。同樣受惠美樓市的功能，沙發商敏華控股(1999)續逆市呈強，微升0.2%，收報9.02元。兩會前夕，續有利好消息公佈，發改委網站昨日宣佈，今年要充分發揮企業債券融資功能，繼續擴大企業債券發行規模，提高直接融資比重。上述政策將有利內銀、基金投資等機構。

港股透視

2月24日。港股大盤出現回吐，但盤面總體穩定性未有明顯轉差。正如我們近日指出，在大市成交量持續偏少的情況下，港股大盤在彈高後出現回整，是可以預見的運行模式。然而，在油價以及主要貨幣保持趨穩的基礎上，加上港匯近期出現走強回穩，資金外流壓力以及港股壓盤力量，都可望有所舒緩。在高位現回吐，但盤面未破的形勢下，相信港股的弱勢反彈格局仍能保存下來，而目前正處於短期盤整階段，但能否進階強化至資金流入的推升行情，則仍有待觀察驗證。走勢上，19,000關口依然是恒指的重要防守點，守穩的話，後面的G20財長會議(本周末召開)以及人大政協兩會(3月初召開)，將可望給到港股帶來機會。

恒指低開低走的回整行情，在盤中一度下跌355點低見19,060，其後轉為震盪整理，市場觀望氣氛相對濃厚，權重股騰訊(0700)以及友邦保險(1299)的回壓下打，是做成盤面震動的原因之一。恒指收盤報19,192，下跌222點或1.14%，國指收盤報8,062，下跌109點或1.33%。另外，港股主板成交量略為回升至606億元，但仍低於20日平均值，而沽空金額錄得有71.4億元，沽空比例11.78%。至於

證券推介

安踏體育(2020)在2015年的業績符合市場預期但股價周二跌了6.3%，因公司2016年第三季的交易會訂單表現令人失望。賺20億增2成 淨現金54億 安踏體育在2015年公司的收入增長24.7%至111.3億元(人民幣，下同)，因安踏產品的需求不斷增長，尤其在其他業務如安踏兒童、菲拉(Fila)及電子商務有著顯著增長。由於原材料成本下跌，毛利率從45.1%改善至46.6%的歷史新高。淨利潤升20.0%至20.4億元。每股盈利升19.9%。每股派息升11.5%至0.68元，代表着70%的派息比率。淨利率

滬股通 策略

全國「兩會」將於三月初舉行，市場對中央政府將發佈更多「供給側改革」與國企改革相關政策訊息的預期，日益升溫，在中央政府對於「兩會」前維穩的態度非常明確之下，國企改革概念股類引發漲停潮，以及油改概念與核電股類受資金追捧，拉動上證大盤彈升，上證綜合指數收盤升0.88%，重返2,900關卡作收。不過，深證綜指與創業板指數終盤未能回升，分別輕微跌0.04%及0.65%，滬深兩市成交金額為5,806億元人民幣，較周二略增加1.4%。市場憧憬國資委不久將發佈十項國企改革試點方案，激勵相關題材股類如中國國旅(601888)、華電能源(600726)及國投新集(601918)等股價上升。市場對「兩會」前夕維穩的預期相當強烈。除針對房地產促進去庫存以穩增長外，人民銀行近期發佈連串數據皆反映中央政府實際作出高度寬鬆的貸款投放，相關金額已能直追2009年金融海嘯後的刺激經濟貸款規模。1月份的新增人民幣貸款以及社會融資規模增量分別為2.51萬與3.42萬億元，兩者皆為單月歷史新高水準。

社會融資規模增13%助穩增長 再根據人行近日發佈的細分數據，今年1月底的社會融資規模存量为141.57萬億元人民幣，按年增長13.1%，當中，對實體經濟發放的人民幣貸款餘額為95.29萬億元，按年增長14.9%。如從結構看，1月底與實體經濟相關的人民幣貸款餘額佔同期社會融資規模存量的67.3%，相對去年同期增加只有1%。另維持近年的社會融資規模存量的按年增長率於13%左右，預計有助穩定金融市場的流動性與市場情緒。(筆者為證監會持牌人士)

國浩資本

在2015年第4季減速至中個位數，對比2014年第3季至2016年第3季連續七個季度的高個位數增幅。雖然經濟前景不明朗，但本行相信運動服裝行業2016年的增長前景仍然穩定，因中國政府大力支持體育產業的發展和內地市民對運動的參與度有所提高。安踏體育仍是本行在體育用品股中的首選，因公司具市場領導地位、強大的品牌效應、有效率的管理及穩健的財務狀況。本行為預測安踏體育的收入及盈利在2016年分別為128億元和23.4億元，分別升15.0%和14.7%，此乃基於毛利率為47.0%的假設。股價現時相當於16.6倍2016年市盈率，以公司每股盈利增長15%而言，現時的估值合理。因此本行下調評級至持有，12個月目標價維持在20.20港元，基於18.0倍2016年市盈率。

供給側及國企改革 股成焦點

升跌股數比例是495:965，日內漲幅超過10%的股票有22隻，日內跌幅超過10%的股票有8隻。盤面上，權重股匯豐控股(0005)仍在延續業績後的跌勢，股價下跌0.91%至48.7元收盤，能否守穩前低點47.8元是關鍵。即將出業績的友邦保險，沽盤有偷步出現的情況，股價在盤中一度下挫4.24%後收窄跌幅，最後下跌2.36%至39.15元收盤。至於中大型股板塊方面，中資券商股和鐵路基建股，仍能表現出較強的後勁性，其中，中信證券(6030)、華泰證券(6886)、以及中交建(1800)，都能出現逆市上升的走勢。然而，汽車股和互聯網股，股價在經歷了近期的彈高後，卻出現了相對明顯的掉頭回壓，宜加注意。

兩會將召開 A股邁3000關 外圍方面，美股道指在成功升抵50日線16,633後出現回整，16,200是目前的支撐水平。而歐洲股市和日本股市則處於相對弱勢，英國有脫歐可能、日圓過強走勢仍有待舒緩，都是影響因素。至於A股方面，在全國「兩會」召開前，市場對政策面存有憧憬期待，形勢上有利A股延續跌後反彈的走勢。上綜指漲了0.88%至2,928收盤，保持上攻勢頭，守穩2,800關口，可繼續朝3,000整數關進發。(筆者為證監會持牌人士)

安踏體育仍是行業首選

安踏體育(2020)在2015年的業績符合市場預期但股價周二跌了6.3%，因公司2016年第三季的交易會訂單表現令人失望。賺20億增2成 淨現金54億 安踏體育在2015年公司的收入增長24.7%至111.3億元(人民幣，下同)，因安踏產品的需求不斷增長，尤其在其他業務如安踏兒童、菲拉(Fila)及電子商務有著顯著增長。由於原材料成本下跌，毛利率從45.1%改善至46.6%的歷史新高。淨利潤升20.0%至20.4億元。每股盈利升19.9%。每股派息升11.5%至0.68元，代表着70%的派息比率。淨利率