

# 睿智投資

## 建築機械及材料行業 — 固定資產投資支持國內生產總值

- ❖ **固定資產投資穩定增長。**2012 年第 1 季度的固定資產投資（FAI）同比增長 20.9% 至 47,870 億人民幣。同期第一產業的固定資產投資同比增長 35.8% 至 8,860 億人民幣，而第二及第三產業的固定資產投資分別同比增長 24.6% 及 17.6% 至 21,270 億人民幣及 25,710 億人民幣。農村地區固定資產投資的強勁勢頭，反映了國家對都市化的重視以紓緩勞工短缺的問題。與此同時，都市化進程可以增加中國家庭平均收入以刺激國內消費。我們認為農村固定資產投資（包括基礎設施建設）將為未來經濟的增長動力。
- ❖ **水泥和機械行業。**水泥的產量同比增長率，從 2011 年第 1 季度的 9.1% 下降 1.5 個百分點，至在 2012 年第 1 季度的 7.6%（2012 年第 1 季度水泥的總產量為 3.98 億噸）。起重機和混凝土機械在第 1 季度的銷售總額分別同比增長了 10.1% 及 66.4% 至 1,730 噸及 135,717 台。然而另一方面，拖拉機的銷量為 776,111 台，同比下降 24.4%。
- ❖ **固定資產投資仍然支持 GDP 的增長。**在全球經濟衰退下，中國的出口總額同比增長率從 2010 年第 1 季度的 28.8% 及 2011 年第 1 季度的 26.4% 大幅下降至 2012 年第 1 季度的 7.6%（2012 年第 1 季度的出口總額為 4,300 億美元）。在過熱的中國經濟需要舒緩下，我們認為 2012 年的固定資產投資將增長將約 20%。經濟適用住房建設（保障房）、鐵路、公路及水利設施將是固定資產投資的主要動力。
- ❖ **十二五規劃下的建設項目。**在十二五規劃下，中國政府計劃投資 28,000 億人民幣以擴大鐵路網絡，高鐵網從 2011 年底的 1420 公里大幅增加至 2015 年底的 6,096 公里。此外，保障房也支撐著 2012 年的建造業增長，今年的計劃動工和竣工量分別為 7 百萬和 5 百萬套，預計對今年固定資產投資的貢獻約 7,500 億至 10,000 億人民幣。
- ❖ 在都市化進程和支撐著 GDP 以令經濟軟著陸的考慮下，我們預計今年的固定資產投資將經歷溫和的增長。領先的建築機械製造商受惠於農村地區的基礎設施建設，如中聯重科（1157 HK，目標價：15.44 港幣，買入）及三一重工（600631 CH）。我們維持對中聯重科「買入」的評級。另外，建材供應商，如中國聯塑（2128 HK，目標價：5.1 港幣，持有）也可受益，然而考慮到公司股價從年初至今已飆升 51.6% 及已有效地反映有關的利好消息，我們維持對公司「持有」的評級。不過疲軟的拖拉機銷售數字表明市場需要時間來消化在 2010-11 年間銷售的擴張，因此我們維持第一拖拉機（38 HK，目標價：6.73 港元，持有）「持有」的評級。



### 中聯重科 (1157 HK)

評級	買入
收市價	HK\$11.32
目標價	HK\$15.44
市值(港幣百萬)	87,572
過去 3 月平均交易(港幣百萬)	216.9
52 周高/低(港幣)	17.65/7.19
發行股數(百萬股)	7,736
主要股東	湖南政府 (12.9%)

來源:彭博

### 第一拖拉機 (38 HK)

評級	持有
收市價	HK\$7.23
目標價	HK\$6.73
市值(港幣百萬)	6,117
過去 3 月平均交易(港幣百萬)	49.1
52 周高/低(港幣)	11.41/7.53
發行股數(百萬股)	846
主要股東	YTO Group (52.5%)

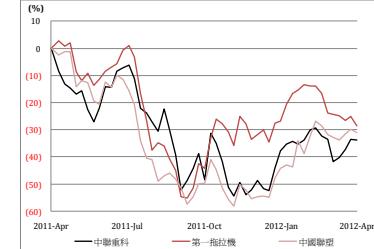
來源:彭博

### 中國聯塑 (2128 HK)

評級	持有
收市價	HK\$5.01
目標價	HK\$5.10
市值(港幣百萬)	15,065
過去 3 月平均交易(港幣百萬)	46.0
52 周高/低(港幣)	7.88/2.52
發行股數(百萬股)	3,007
主要股東	黃聯禧 (70.0%)

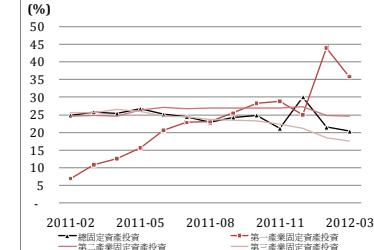
來源:彭博

### 過去一年股價表現



來源:彭博

### 固定資產投資同比增長



來源:國家統計局

# 免責聲明及披露

## 分析員聲明

負責撰寫本報告的全部或部分內容之分析員，就本報告所提及的證券及其發行人做出以下聲明：(1) 發表於本報告的觀點準確地反映有關於他們個人對所提及的證券及其發行人的觀點；(2) 他們的薪酬在過往、現在和將來與發表在報告上的觀點並無直接或間接關係。

此外，分析員確認，無論是他們本人還是他們的關聯人士（按香港證券及期貨事務監察委員會操作守則的相關定義）(1) 並沒有在發表研究報告 30 日前處置或買賣該等證券；(2) 不會在發表報告 3 個工作日內處置或買賣本報告中提及的該等證券；(3) 沒有在有關香港上市公司內任職高級人員；(4) 並沒有持有有關證券的任何權益。

## 招銀證券投資評級

買入	: 股價於未來 12 個月的潛在漲幅超過 15%
持有	: 股價於未來 12 個月的潛在變幅在-15%至+15%之間
賣出	: 股價於未來 12 個月的潛在跌幅超過 15%
未評級	: 招銀國際並未給予投資評級

## 招銀國際證券有限公司

地址: 香港中環夏慤道 12 號美國銀行中心 18 樓 1803-04 室 電話: (852) 3900 0888 傳真: (852) 3900 0800

招銀國際證券有限公司（“招銀證券”）為招銀國際金融有限公司之全資附屬公司（招銀國際金融有限公司為招商銀行之全資附屬公司）

## 重要披露

本報告內所提及的任何投資都可能涉及相當大的風險。報告所載資料可能不適合所有投資者。招銀證券不提供任何針對個人的投資建議。本報告沒有把任何人的投資目標、財務狀況和特殊需求考慮進去。而過去的表現亦不代表未來的表現，實際情況可能和報告中所載的大不相同。本報告中所提及的投資價值或回報存在不確定性及難以保證，並可能會受標的資產表現以及其他市場因素影響。招銀證券建議投資者應該獨立評估投資和策略，並鼓勵投資者諮詢專業財務顧問以便作出投資決定。

本報告包含的任何資訊由招銀證券編寫，僅為本公司及其關聯機構的特定客戶和其他專業人士提供的參考資料。報告中的資訊或所表達的意見皆不可作為或被視為證券出售要約或證券買賣的邀請，亦不構成任何投資、法律、會計或稅務方面的最終操作建議，本公司及其雇員不就報告中的內容對最終操作建議作出任何擔保。我們不對因依賴本報告所載資料採取任何行動而引致之任何直接或間接的錯誤、疏忽、違約、不謹慎或各類損失或損害承擔任何的法律責任。任何使用本報告資訊所作的投資決定完全由投資者自己承擔風險。

本報告基於我們認為可靠且已經公開的資訊，我們力求但不擔保這些資訊的準確性、有效性和完整性。本報告中的資料、意見、預測均反映報告初次公開發佈時的判斷，可能會隨時調整，且不承諾作出任何相關變更的通知。本公司可發佈其它與本報告所載資料及/或結論不一致的報告。這些報告均反映報告編寫時不同的假設、觀點及分析方法。客戶應該小心注意本報告中所提及的前瞻性預測和實際情況可能有顯著區別，唯我們已合理、謹慎地確保預測所用的假設基礎是公平、合理。招銀證券可能採取與報告中建議及/或觀點不一致的立場或投資決定。

本公司或其附屬關聯機構可能持有報告中提到的公司所發行的證券頭寸並不時自行及/或代表其客戶進行交易或持有該等證券的權益，還可能與這些公司具有其他相關業務聯繫。因此，投資者應注意本報告可能存在的客觀性及利益衝突的情況，本公司將不會承擔任何責任。本報告版權僅為本公司所有，任何機構或個人於未經本公司書面授權的情況下，不得以任何形式翻版、複製、轉售、轉發及或向特定讀者以外的人士傳閱，否則有可能觸犯相關證券法規。

如需索取更多有關證券的資訊，請與我們聯絡。

### 對於接收此份報告的英國投資者

本報告僅提供給符合 1986 年英國金融服務法案(投資廣告)(豁免)(第 2 號)第 11(3)條 1995 年修正案規定範圍的個人，未經招銀證券書面授權不得提供給其他任何人。

### 對於接收此份報告的美國投資者

本報告僅提供給美國 1934 年證券交易法規則 15a-6 定義的“主要機構投資者”，不得提供給其他任何個人。接收本報告之行為即表明同意接受協議不得將本報告分發或提供給任何其他人。