

2011年5月4日星期三

招銀證券研究部

### 重点新闻

#### 1. 央行称将继续运用利率等价格调控手段管理通胀预期

央行5月3日公布的《2011年一季度中国货币政策执行报告》(下称《报告》)提出,下一阶段要根据形势发展要求,继续运用利率等价格调控手段,调节资金需求和投资储蓄行为,管理通胀预期。加强对社会融资总量的监测与调节,保持合理的社会融资规模和节奏。

《报告》称一季度企业贷款利率上升,3月份,贷款加权平均利率为6.91%,较年初上升0.72个百分点。其中,一般贷款加权平均利率为7.10%,比年初上升0.76个百分点;票据融资加权平均利率为6.26%,比年初上升0.77个百分点。个人住房贷款利率持续上升,3月份加权平均利率为6.17%,比年初上升0.82个百分点。

#### 2. 银监会发布中国银行业新监管标准

中国银监会发布《中国银行业实施新监管标准指导意见》(下称《意见》),其中对于中小银行的资本充足率要求从现行的10%提高到10.5%,而大型银行则与此前要求一致,仍为11.5%。

在银行业审慎监管方面,主要包括三项内容:

一是强化资本充足率监管:除了对银行资本充足率的规定外,还要求商业银行一级资本占调整后表内外资产余额的比例不低于4%,高于巴III要求的3%,新资本监管标准从2012年1月1日开始执行,系统重要性银行和非系统重要性银行应分别于2013年底和2016年底前达到新的资本监管标准。

二是改进流动性风险监管:《意见》建立了流动性覆盖率、净稳定融资比例、流动性比例、存贷比以及核心负债依存度、流动性缺口率、客户存款集中度以及同业负债集中度等多个流动性风险监管和监测指标,其中流动性覆盖率、净稳定融资比例均不得低于100%。

三是强化贷款损失准备监管:《意见》建立了贷款拨备率和拨备覆盖率监管标准。贷款拨备率不低于2.5%,拨备覆盖率不低于150%,原则上按两者孰高的方法确定商业银行贷款损失准备监管要求。

#### 3. 库存积压抬头,经济下行风险逐渐累积

4月29日,国家发改委发布的3月末全国工业企业产成品库存数据显示,该指标同比上升23.2%。库存积压现象在4月并未好转。4月PMI显示,同上月相比,原材料库存指数、供应商配送时间指数略有上升;反映社会需求的新订单指数、新出口订单指数回落幅度超过1个百分点。

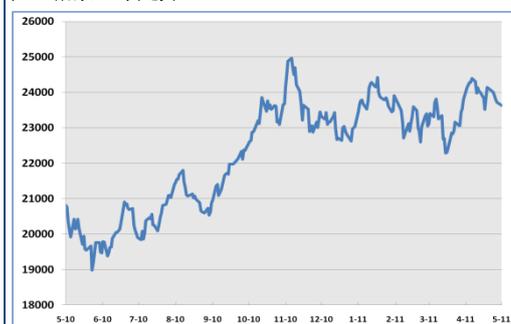
针对这一现象,国务院发展研究中心研究员张立群认为,PMI指数从总体上反映中国经济增速仍有回调的可能,特别是需求增长减慢导致库存增加,并引起经济增速下降的可能性增加。

另外,据中国物流与采购联合会统计,4月反映成本和资金压力的企业比重分别为42%和18.2%,为最近两年的最高值。

#### 主要市场指数

指数	收盘	变动(值)	变动(%)
恒生指数	23,633.25	-87.56	-0.37%
国企指数	13,106.54	-102.17	-0.77%
上证指数	2,932.19	20.68	0.71%
深证成指	12,423.46	110.47	0.90%
道指	12,807.51	0.15	0.00%
标普500	1,356.62	-4.60	-0.34%
纳斯达克	2,841.62	-22.46	-0.78%
日经225	10,004.20	0.00	0.00%
伦敦富时100	6,082.88	12.98	0.21%
德国DAX	7,500.70	-26.94	-0.36%
巴黎CAC40	4,096.84	-11.93	-0.29%

#### 恒生指数一年走势



资料来源:彭博,招銀證券整理

#### 香港主板五大升幅

股票	收盘价	变动(值)	变动(%)
顺昌集团(650)	0.610	0.090	17.31%
唐宫中国(1181)	3.030	0.440	16.99%
中联能源(346)	0.770	0.110	16.67%
中慧国际(1143)	1.180	0.140	13.46%
先进半导体(3355)	0.690	0.080	13.12%

#### 香港主板五大跌幅

股票	收盘价	变动(值)	变动(%)
中国置业投资(736)	0.088	-0.232	-72.50%
Nam Hing (986)	0.047	-0.012	-20.34%
中国木业(269)	0.260	-0.060	-18.75%
Pacific Plywood(767)	0.570	-0.130	-18.57%
南亚矿业(705)	0.265	-0.040	-13.12%

#### 香港五大成交额(百万港元)

股票	收盘价	变动(值)	成交额
建设银行(939)	7.290	-0.050	1,770
汇丰控股(5)	84.350	0.100	1,416
中国移动(941)	71.250	-0.150	1,320
工商银行(1398)	6.550	-0.020	1,181
中国石油(857)	11.000	-0.160	1,121

#### 香港五大成交量(百万股)

股票	收盘价	变动(值)	成交量
中国置业投资(736)	0.088	-0.232	2,043
中芯国际(981)	0.770	0.070	1,043
蒙古矿业(1166)	0.026	-0.003	589
Nam Hing (986)	0.047	-0.012	511
中国水业集团(1129)	0.118	-0.007	395

## 行业快讯

### 1. 我国动力煤市场价格创出两年半来新高

“五一”期间，秦皇岛港经销的山西等地动力煤价格继续上涨，平均涨幅达到 15 元/吨；而最新公布的一期渤海动力煤价格指数综合平均价为 808 元/吨，环比上涨 9 元/吨，6 周内整体每吨上涨 41 元、涨幅 5.35%。这是该指数发布以来的最高价格，其涨幅跨度也是该指数试运行以来连涨时间最长的一次。

专家认为，煤价持续上涨与我国煤炭进口大幅萎缩有关。目前，国内煤价比国际煤价每吨低 100 元人民币左右，今年一季度我国煤炭累计进口 3237 万吨，较去年同期下跌 26.4%。与此同时，受大秦线检修影响，目前山西调入秦皇岛港的煤炭数量仍处淡季水平。

### 2. 银监会 5 月份不出台房地产信托新规计划

针对部门媒体报道银监会将于 5 月出台房地产信托业务新规，银监会有关负责人表示，银监会一贯要求信托公司在依法合规、风险可控前提下开展房地产信托业务，没有在 5 月出台房地产信托业务新规的计划。此前有市场消息称，银监会可能于 5 月 1 日出台新规，进一步规范并收紧房地产信托业务，以防止房地产金融风险在信托业蔓延。

中国信托业协会最新公布的一季度数据显示，在遭遇调控房地产企业融资渠道趋紧的情况下，一季度投向房地产领域的新增信托项目金额高达 710.9 亿元，同比增长 12.5%。

## 港股消息

### 1. 361 度(1361-HK)冬季订货会订单总金额按年增长 27%

361 度国际宣布，公司于 4 月 15 至 22 日在福建举行的 2011 年度冬季订货会中，接获订单总金额按年增长 27%，其中鞋类货量增长 12%，平均售价增长 10%；服装类货量增长 10%，平均售价增长 17%。公司表示，服装平均售价增长反映了原材料成本上涨，以及本次销售的服装品质较高，同时鞋类产品的订货量也录得增长。订单将于今年 9 月前付运，大部分订货收入会在明年上半年账目中反映。

### 2. 中交建(1800-HK)首季利润按年下跌 5%至人民币 15.9 亿元

中国交通建设宣布，今年一季度实现净利润人民币 15.9 亿元，较去年同期的 16.7 亿元下跌约 5%。公司一季度收入达人民币 531.5 亿元，较去年同期增长 13%。

### 3. 富力地产(2777-HK)4 月份合约销售额为人民币 26 亿元

富力地产公布，四月份录得合约销售额约人民币 26.36 亿元，销售面积达约 16.88 万平方米。截至今年四月底，今年集团录得总销售收入共人民币 85.80 亿元（按照已签署的销售合约），销售面积约 53.46 万平方米。

### 4. 华润置地(1109-HK)拟在新交所发行优先票据

华润置地宣布，计划发行优先票据供国际发售，并在明日或之后开始与机构投资者进行路演，但票据最终发行与否视乎市况而定。所得款项净额用作一般公司用途，包括为现有及新项目融资，以及作为营运资金。票据的定价(包括总金额、发售价及利率)将由汇丰银行(作为独家全球协调人)与汇丰银行、中银国际及星展银行(作为联席牵头经办人及联席账簿管理人)透过使用入标定价的方式厘定。公司将向新加坡证券交易所申请票据在新交所主板买卖、上市及报价。

### 5. 世茂房地产(813-HK)旗下上海世茂一季度净利增一倍至人民币 1.78 亿元

世茂房地产公布，其附属公司上海世茂股份截至 2011 年 3 月底的一季度业绩录得净利润人民币 1.78 亿元，按年增加 100.1%。

**6. 永晖焦煤(1733-HK)称不参与投资俄罗斯上游主焦煤项目**

永晖焦煤宣布，决定不参与有关投资俄罗斯上游优质主焦煤项目，主因为勘探标准不完全符合 JORC 守则标准。此外，该项目属新型项目，但并无进行可行性研究及编制详细概念开采计划；目前亦须取得大量监管批准。该投资项目位于俄罗斯赤塔北部，2010 年 7 月已测定及探明的煤矿资源约 6.75 亿吨，其中大部分适合练成低挥发分焦炭。其中约 5,000 万吨资源可透过露天开采法开采，其余则可通过地下经营开采。

**7. 东方海外(316-HK)成本上涨，第二季运费或上调**

东方海外管理层表示，今年航运业整体而言将正常化，预计二季度将较一季度佳，而三季度将最佳。另外，随着市场上的燃料价格上升，也会使成本上涨，但由于未有足够资料，难以评论拉登之死对油价是否造成影响。管理层认为，随着成本上涨，今年二季度的运费将有会上调。此外，管理层表示公司处于增长期，今后会考虑是否购置新船。

**新股速递**

**2011 年主板新股上市概况**

代码	名称	上市日期	招股价 (港元)	发行股数 (百万股)	超额配售 (百万股)	集资额 (百万港元)	主要承销商	收市价 (港元)
1623	海隆控股	21/04/2011	2.60	400.0	60.0	1,196.0	摩根士丹利、渣打、交银国际	2.35
1011	泰凌医药	20/04/2011	4.54	357.0	-	1,620.9	瑞银、高盛	3.19
1181	唐宫中国	19/04/2011	1.65	100.0	-	1,650.0	工银国际、国泰君安	3.03
6488	SBI HLDGS-DRS	14/04/2011	80.23	17.5	-	1,404.0	大和、建银国际、海通国际、金利丰	84.10
3360	远东宏信	30/03/2011	6.29	816.0	122.4	5,902.5	中金、摩根士丹利、瑞银	8.97
1378	中国宏桥	24/03/2011	7.20	885.0	-	6,372.0	摩根大通、J.P.摩根、交银国际、工银国际	7.75
3688	莱蒙国际	23/03/2011	6.23	250.0	-	1,557.5	麦格理、汇丰、野村	5.70
1380	金石矿业	18/03/2011	2.25	580.0	-	1,305.0	花旗	2.09
1121	宝峰时尚	28/01/2011	2.00	350.0	-	700.0	招银国际	1.56
1143	中慧国际	27/01/2011	1.20	100.0	-	120.0	招商证券(香港)、汇富	1.18
1323	友川集团	13/01/2011	1.95	190.0	-	370.5	建银国际、国泰君安	1.15
2011	开易控股	12/01/2011	1.33	100.0	-	133.0	申银万国	1.32
1089	森宝食品	11/01/2011	0.68	400.0	-	272.0	金利丰	0.71
80	中国新经济投资	06/01/2011	1.03	303.0	-	312.1	光大	1.03

资料来源: 彭博, 招银证券整理

## 免责声明及披露

### 分析员声明

负责撰写本报告的全部或部分内容的分析员，就本报告所提及的证券及其发行人做出以下声明：(1) 发表于本报告的观点准确地反映有关于他们个人对所提及的证券及其发行人的观点；(2) 他们的薪酬在过往、现在和将来与发表在报告上的观点并无直接或间接关系。

此外，分析员确认，无论是他们本人还是他们的关联人士（按香港证券及期货事务监察委员会操作守则的相关定义）(1) 并没有在发表研究报告 30 日前处置或买卖该等证券；(2) 不会在发表报告 3 个工作日内处置或买卖本报告中提及的该等证券；(3) 没有在有关香港上市公司内任职高级人员；(4) 并没有持有有关证券的任何权益。

### 招银证券投资评级

买入	: 股价于未来 12 个月的潜在涨幅超过 15%
持有	: 股价于未来 12 个月的潜在涨幅在-15%至+15%之间
卖出	: 股价于未来 12 个月的潜在跌幅超过 15%
投机性买入	: 股价于未来 3 个月的潜在涨幅超过 20%，波动性高
投机性卖出	: 股价于未来 3 个月的潜在跌幅超过 20%，波动性高

### 招银国际证券有限公司

地址: 香港中环夏慤道 12 号美国银行中心 18 楼 1803-04 室 电话: (852) 3900 0888 传真: (852) 3900 0800

招银国际证券有限公司(“招银证券”)为招银国际金融有限公司之全资附属公司 (招银国际金融有限公司为招商银行之全资附属公司)

### 重要披露

本报告内所提及的任何投资都可能涉及相当大的风险。报告所载数据可能不适合所有投资者。招银证券不提供任何针对个人的投资建议。本报告没有把任何人的投资目标、财务状况和特殊需求考虑进去。而过去的表现亦不代表未来的表现，实际情况可能和报告中所载的大不相同。本报告中所提及的投资价值或回报存在不确定性及难以保证，并可能会受标的资产表现以及其他市场因素影响。招银证券建议投资者应该独立评估投资和策略，并鼓励投资者咨询专业财务顾问以便作出投资决定。

本报告包含的任何信息由招银证券编写，仅为本公司及其关联机构的特定客户和其他专业人士提供的参考数据。报告中的信息或所表达的意见皆不可作为或被视作证券出售要约或证券买卖的邀请，亦不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，本公司及其雇员不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保。我们不对因依赖本报告所载资料采取任何行动而引致之任何直接或间接的错误、疏忽、违约、不谨慎或各类损失或损害承担任何的法律上责任。任何使用本报告信息所作的投资决定完全由投资者自己承担风险。

本报告基于我们认为可靠且已经公开的信息，我们力求但不担保这些信息的准确性、有效性和完整性。本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整，且不承诺作出任何相关变更的通知。本公司可发布其它与本报告所载资料及/或结论不一致的报告。这些报告均反映报告编写时不同的假设、观点及分析方法。客户应该小心注意本报告中所提及的前瞻性预测和实际情况可能有显著区别，唯我们已合理、谨慎地确保预测所用的假设基础是公平、合理。招银证券可能采取与报告中建议及/或观点不一致的立场或投资决定。

本公司或其附属关联机构可能持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并不时自行及/或代表其客户进行交易或持有该等证券的权益，还可能与这些公司具有其他相关业务联系。因此，投资者应注意本报告可能存在的客观性及利益冲突的情况，本公司将不会承担任何责任。本报告版权仅为本公司所有，任何机构或个人于未经本公司书面授权的情况下，不得以任何形式翻版、复制、转售、转发及或向特定读者以外的人士传阅，否则有可能触犯相关证券法规。

如需索取更多有关证券的信息，请与我们联系。

对于接收此份报告的英国投资者

本报告仅提供给符合 1986 年英国金融服务法案(投资广告)(豁免)(第 2 号)第 11(3)条 1995 年修正案规定范围的个人，未经招银证券书面授权不得提供给其他任何人。

对于接收此份报告的美国投资者

本报告仅提供给美国 1934 年证券交易法规 15a-6 定义的“主要机构投资者”，不得提供给其他任何个人。接收本报告之行为即表明同意接受协议不得将本报告分发或提供给任何其他人。