

2011 年 5 月 27 日星期五

招銀證券研究部

重點新聞

1. 美國經濟一季度實際增長 1.8%

美國商務部公佈了今年第一季度美國國內生產總值(GDP)第二次預估值，為按年率計算實際增長 1.8%，與上月公佈的首次預估值持平。這一經濟增速明顯慢於去年第四季度 3.1% 的增速。

美國商務部報告顯示，能源、食品價格攀升使居民消費意願受到抑制，這是美國第一季度經濟增速放緩的重要原因。

美國商務部還將第一季度美國個人消費開支增速從上月公佈的 2.7% 下調至 2.2%，明顯低於去年第四季度的 4%。個人消費開支是推動美國經濟增長的主引擎。

報告還顯示，聯邦政府和地方政府精簡開支、進口增加也是造成美國經濟增速今年第一季度放緩的原因。

2. 歐洲官員稱中國將購買歐洲援助債券

消息稱，歐洲金融穩定機構執行長雷格林(Klaus Regling)表示，中國對為救助葡萄牙而發行的債券標售“很有興趣”，中國和其他亞洲投資者可能將購買“相當大的比例”。

雷格林表示，亞洲和其他地區投資者的強烈興趣，顯示了對歐元作為一種貨幣的信心重建。但他同時認為，亞洲投資者的主要動機是尋找新的投資品，而不是認可歐洲在處理一些歐元區國家債務危機的方式。

歐洲金融穩定機構財務長 Christophe Frankel 證實中國參加了 1 月為愛爾蘭救助計畫融資的債券標售，但不願透露中國的投資規模。

3. 穆迪下調巴林主權評級至 Baa1，前景為負面

穆迪投資者服務公司週四宣佈，將巴林的主權債務評級下調一檔至“Baa1”，仍為投資級別，並將其評級前景定為負面，主要是由於該國的政治動盪。

穆迪表示，在什葉派領導的示威遭到鎮壓後，巴林的政治前景“極不確定”。

行業快訊

1. 金管局要求銀行進行熱錢流出壓力測試

金管局本周致信銀行業，要求各家銀行假設市場有一半的熱錢流出香港的情況進行壓力測試。

金管局在信中稱，自 2008 年 10 月至今，共有 1.3 萬億港元流入本港銀行體系，較早前該局提出流入的熱錢 6,400 億港元增長 1 倍。

有銀行的高層透露，本周收到金管局要求進行壓力測試的通知，銀行要假設分別在未來 6 個月及 12 個月，有自金融海嘯後流入本港銀行體系的一半資金即約 6,500 億港元流走，評估銀行壓力承受能力，並在 1 個月內提交報告。

主要市場指數

指數	收盤	變動(值)	變動(%)
恒生指數	22,900.79	153.51	0.67%
國企指數	12,752.08	62.42	0.49%
上證指數	2,736.53	-5.22	-0.19%
深證成指	11,530.70	-84.72	-0.73%
道指	12,402.80	8.10	0.07%
標普 500	1,325.69	5.22	0.40%
納斯達克	2,782.92	21.54	0.78%
日經 225	9,562.05	139.17	1.48%
倫敦富時 100	5,880.99	10.85	0.18%
德國 DAX	7,114.09	-56.85	-0.79%
巴黎 CAC40	3,917.22	-11.77	-0.30%

恒生指數一年走勢



資料來源：彭博，招銀證券整理

香港主板五大升幅

股票	收盤價	變動(值)	變動(%)
21 控股(1003)	0.119	0.068	133.33%
錦興集團(275)	0.325	0.070	27.45%
敦沛金融(812)	1.640	0.280	20.59%
昌明投資(1196)	0.720	0.110	18.03%
中國木業(269)	0.395	0.045	12.86%

香港主板五大跌幅

股票	收盤價	變動(值)	變動(%)
超大現代(682)	3.620	-1.020	-21.98%
精英國際(1328)	1.140	-0.250	-17.98%
中國星集團(新)(326)	0.415	-0.060	-12.63%
中國農產品交易(149)	0.211	-0.026	-10.97%
僑福企業(207)	1.650	-0.200	-10.81%

香港五大成交額 (百萬港元)

股票	收盤價	變動(值)	成交額
滙豐控股(5)	80.150	1.300	1,850
保利協鑫(3800)	3.660	-0.220	1,631
中國海洋石油(883)	18.680	0.520	1,584
中國移動(941)	69.800	0.100	949
中國石油股份(857)	10.540	0.160	940

香港五大成交量 (百萬股)

股票	收盤價	變動(值)	成交量
21 控股(1003)	0.119	0.068	1,307
保利協鑫(3800)	3.660	-0.220	436
鉅陽太陽能(566)	0.425	0.005	247
太平洋實業(767)	0.112	-0.002	235
福邦控股(1041)	0.031	0.001	203

2. 消息稱三網融合試點方案已獲批

消息稱，包括北京在內的試點城市的三網融合方案已獲放行，但“批語很模糊”，管理層並沒有給出明確批示，而是要求方案“改善後實施”。“12 城市（地區）遞交的試點方案還有很多問題懸而未解”。消息還稱，IPTV 作為三網融合的典型業務，天津聯通與天津廣電已合作推出相關服務，北京則最早有望在 10 月份開播 IPTV。

2010 年 7 月，國務院批准包括北京、上海、南京、杭州在內的 12 個城市(地區)，作為第一批三網融合試點城市，但試點方案提交之後遲遲沒有獲批。

3. 1-4 月內地全社會物流總額 46.5 萬億元 按年增 13.8%

1-4 月，全社會物流總額為 46.5 萬億元，按可比價格計算，按年增長 13.8%，明顯快於同期 GDP 增速。從構成結構看，工業品物流總額 42 萬億元，按年增長 14.2%，占社會物流總額比重為 90.3%，是拉動社會物流總額增長的主要因素。

4. 發改委大幅提高 2011 年小麥最低收購價格

發改委、財政部、農業部國家糧食局、農業發展銀行和中儲糧總公司等部門日前聯合印發《2011 年小麥最低收購價執行預案》。預案大幅提高了 2011 年的小麥收購價格，其中白小麥每市斤 0.95 元人民幣，較 2010 年提高 0.05 元/市斤，漲幅達 5.56%；紅小麥和混合小麥每市斤 0.93 元，較 2010 年提高 0.07 元/市斤，漲幅達 8.14%。預案執行區域為河北、江蘇、安徽、山東、河南、湖北等 6 個主產省。執行時間為 2011 年 5 月 21 日至 9 月 30 日。

港股消息

1. 百麗國際(1880.HK)首季同店銷售升 22% 加價 3%至 5%抵消成本壓力

百麗國際首席執行官盛百椒於股東會後表示，公司於今年一季度同店銷售錄得 22% 的增幅，目前看來二季度情況不會比一季度相差太多。集團去年單店銷售全年增幅為 17%-18%。

盛百椒表示，儘管公司今年成本有一定上升壓力，但公司會爭取經營利潤率及毛利率基本保持去年水準。他指原材料價格不斷上升，預計今年人工增幅約 15%，去年人工增幅超過 12%。盛百椒補充說，人工在未來兩年仍有較大增幅，但預計兩三年後增幅趨緩。同時，他還預計今年需交付的所得稅及附加稅也會增加。

盛百椒指，公司會通過溫和加價 3%至 5%，來抵消成本上升的壓力，通過提高單店的經營效率來消化稅費上升的壓力。

盛百椒表示，公司每年店鋪數的增速約在 10%，2009 年略有放緩，2010 有所加快。從今年前 4 個月情況來看，公司今年的規模增長情況好於去年。

2. 聯想集團(992.HK)第四財季淨利潤 4,200 萬美元 按年增長 250%

聯想集團昨日發佈了截至 2011 年 3 月 31 日的業績報告。資料顯示，聯想在今年第一季度實現銷售額 48.8 億美元，按年增長 13%，實現淨利潤 4,200 萬美元，按年增長 250%。

聯想稱，在過去一個季度個人 PC 銷量按年增長 16%，而 IDC 資料顯示整個 PC 市場在今年一季度下降 1.1%。

從地域上看，聯想第四財季在中國區銷售額為 22 億美元，按年增長 12.3%，市場份額為 27.6%。新興市場成為聯想增長的主要動力，其 PC 銷量按年增長 31.5%，第四財季銷售額為 8.5 億美元，按年增長 14.2%，其中主要市場增長為俄羅斯、印度、東盟和拉丁美洲。在成熟市場，聯想第四財季 PC 銷量增長 6%。

從產品上看，聯想移動在上個財季銷售額為 1.87 億美元，手機銷量增長 47.4%。聯想稱樂 Phone 保持較好的銷量。

3. 國美電器(493.HK)一季度淨利潤 5.5 億元 按年增 66%

國美電器公佈今年第一季度的業績。財報顯示，國美 2011 年第一季度銷售額 136.77 億元，比 2010 年同期的 117.82 億元增長 16.08%。一季度淨利潤 5.52 億元人民幣，較去年同期的 3.33 億元增長 66%。

資料還顯示，國美電器一季度的經營利潤達到了 6.85 億元，較去年同期的 5.32 億元增長 28.76%。一季中，國美電器財務資料中變動幅度比較突出的為行銷費用，從上年同期的 11.18 億元增長 35.5%至 15.15 億元。而從毛利率來看，國美一季度的毛利率仍在提升，達到了 18.61%，較去年同期的 16.69%上升了 1.92 個百分點。

4. 金山軟體(3888.HK)首季純利跌 25%至 6,689 萬元人民幣

金山軟體宣佈，首季純利約 6,689.4 萬元人民幣，按年下降 25%。每股基本盈利 5.97 分，按年下降 28%。期內毛利率為 86%，較上年同期下降 1 個百分點。

金山軟體董事會主席兼首席執行官求伯君表示，首季由於沒有新遊戲推出，同時也是企業級辦公軟體的淡季，因此收入有所下降，但他強調公司的老遊戲銷售今季保持穩定。

5. 中國奧園(3883.HK)4.5 億人民幣獲蘇州土地

中國奧園地產公佈訂立合作協定，將向安徽省高速地產集團注資 4.5 億元人民幣，以於完成後擁有安徽省高速地產集團 60%股權及專案土地的土地使用權。

專案土地位於蘇州市，總建築面積約 287,400 平方米，總土地面積約 359,292 平方米，用作住宅用途。該土地將於 2079 年 12 月 24 日屆滿，為期 70 年。

6. 琥珀能源(90.HK)1 億元購燃氣輪機發電機組

琥珀能源公佈以約 1 億元購入一個燃氣輪機發電機組，此機組將會成為公司安吉項目的複循環系統的一部分。預計機組運行後的終端發電機總電量將為 31 兆瓦。

複循環系統的燃氣輪機與蒸汽輪機均與發電機相連，燃氣輪機排出的熱廢氣用於產生蒸汽驅動蒸汽輪機，以最大限度地提高效率。

7. 廖創興企業(194.HK)3.5 億元人民幣悉售廣州購物中心

廖創興企業公佈，以 3.5 億元人民幣悉售海昌發展。海昌發展擁有一幢五層高購物中心，位於中國廣東省廣州市越秀區人民北路 829 - 831 號，建築面積約為 188,000 平方呎。預期出售所得收益約 1 億港元，所得款項撥作其一般營運資金。

新股速遞

1. 正業國際(3363-HK)今日招股，6 月 3 日上市，入場費 2,888.83 港元

捲土重來的內地造紙商正業國際公佈上市詳情。公司計畫以每股 1.43 元，發行 1.25 億股新股，90%及 10%分別作國際配售及公開發售，集資 1.78 億元。

正業國際由 5 月 24 日至 5 月 27 日午時接受公開認購。保薦人為招銀國際。每手入場費 2888.83 港元。

公司公告，集資所得的 35%及 30%分別用於合肥及鄭州生產設施，另 18%用作提升一般生產設備，餘下作為營運資金、研發開支及系統提升等。

2011 年主機板新股上市概況

代碼	名稱	上市日期	招股價 (港元)	發行股數 (百萬股)	超額配售 (百萬股)	集資額 (百萬港元)	主要承銷商	收市價 (港元)
2083	中國地板	26/05/2011	2.95	373.3	-	1,101.2	摩根士丹利、滙豐、渣打	2.94
805	GLENCORE-S	25/05/2011	66.53	1,250.0	-	83,162.5	花旗、瑞信、摩根士丹利	66.75
1150	米蘭站	23/05/2011	1.67	674.4	24.4	1,126.2	招商證券	2.27
2607	上海醫藥	20/05/2011	23.00	660.0	-	15,180	高盛、德意志、瑞信、交銀國際	23.00
2299	百宏實業	18/05/2011	5.18	574.8	-	2,977.5	美銀美林、瑞銀、建銀國際	4.86
2789	遠大中國	17/05/2011	1.50	1,500.0	-	2,250.0	德意志、摩根大通、渣打、中銀國際	1.61
1623	海隆控股	21/04/2011	2.60	400.0	60.0	1,196.0	摩根士丹利、渣打、交銀國際	2.70
1011	泰凌醫藥	20/04/2011	4.54	357.0	-	1,620.9	瑞銀、高盛	2.75

1181	唐宮中國	19/04/2011	1.65	100.0	-	1,650.0	工銀國際、國泰君安	2.82
6488	SBI HLDGS-DRS	14/04/2011	80.23	17.5	-	1,404.0	大和、建銀國際、海通國際、金利豐	72.10
3360	遠東宏信	30/03/2011	6.29	816.0	122.4	5,902.5	中金、摩根士丹利、瑞銀	8.42
1378	中國宏橋	24/03/2011	7.20	885.0	-	6,372.0	摩根大通、J.P.摩根、交銀國際、工銀國際	7.59
3688	萊蒙國際	23/03/2011	6.23	250.0	-	1,557.5	麥格理、滙豐、野村	5.00
1380	金石礦業	18/03/2011	2.25	580.0	-	1,305.0	花旗	1.80
1121	寶峰時尚	28/01/2011	2.00	350.0	-	700.0	招銀國際	1.57
1143	中慧國際	27/01/2011	1.20	100.0	-	120.0	招商證券(香港)、匯富	1.00
1323	友川集團	13/01/2011	1.95	190.0	-	370.5	建銀國際、國泰君安	0.98
2011	開易控股	12/01/2011	1.33	100.0	-	133.0	申銀萬國	1.25
1089	森寶食品	11/01/2011	0.68	400.0	-	272.0	金利豐	0.63
80	中國新經濟投資	06/01/2011	1.03	303.0	-	312.1	光大	0.91

資料來源: 彭博, 招銀證券整理

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	：股價于未來 12 個月的潛在漲幅超過 15%
持有	：股價于未來 12 個月的潛在變幅在-15%至+15%之間
賣出	：股價于未來 12 個月的潛在跌幅超過 15%
投機性買入	：股價于未來 3 個月的潛在漲幅超過 20%，波動性高
投機性賣出	：股價于未來 3 個月的潛在跌幅超過 20%，波動性高

招銀國際證券有限公司

地址：香港中環夏愨道 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它市場因素影響。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它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它相關業務聯繫。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它任何人。

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 15a-6 定義的“主要機構投資者”，不得提供給其它任何個人。接收本報告之行爲即表明同意接受協議不得將本報告分發或提供給任何其它人。