

2011 年 5 月 4 日星期三

招銀證券研究部

重點新聞

1. 央行稱將繼續運用利率等價格調控手段管理通脹預期

央行 5 月 3 日公佈的《2011 年一季度中國貨幣政策執行報告》(下稱《報告》)提出,下一階段要根據形勢發展要求,繼續運用利率等價格調控手段,調節資金需求和投資儲蓄行為,管理通脹預期。加強對社會融資總量的監測與調節,保持合理的社會融資規模和節奏。

《報告》稱一季度企業貸款利率上升,3 月份,貸款加權平均利率為 6.91%,較年初上升 0.72 個百分點。其中,一般貸款加權平均利率為 7.10%,比年初上升 0.76 個百分點;票據融資加權平均利率為 6.26%,比年初上升 0.77 個百分點。個人住房貸款利率持續上升,3 月份加權平均利率為 6.17%,比年初上升 0.82 個百分點。

2. 銀監會發佈中國銀行業新監管標準

中國銀監會發佈《中國銀行業實施新監管標準指導意見》(下稱《意見》),其中對於中小銀行的資本充足率要求從現行的 10%提高到 10.5%,而大型銀行則與此前要求一致,仍為 11.5%。

在銀行業審慎監管方面,主要包括三項內容:

一是強化資本充足率監管:除了對銀行資本充足率的規定外,還要求商業銀行一級資本占調整後表內外資產餘額的比例不低於 4%,高於巴 III 要求的 3%,新資本監管標準從 2012 年 1 月 1 日開始執行,系統重要性銀行和非系統重要性銀行應分別於 2013 年底和 2016 年底前達到新的資本監管標準。

二是改進流動性風險監管:《意見》建立了流動性覆蓋率、淨穩定融資比例、流動性比例、存貸比以及核心負債依存度、流動性缺口率、客戶存款集中度以及同業負債集中度等多個流動性風險監管和監測指標,其中流動性覆蓋率、淨穩定融資比例均不得低於 100%。

三是強化貸款損失準備監管:《意見》建立了貸款撥備率和撥備覆蓋率監管標準。貸款撥備率不低於 2.5%,撥備覆蓋率不低於 150%,原則上按兩者孰高的方法確定商業銀行貸款損失準備監管要求。

3. 庫存積壓抬頭,經濟下行風險逐漸累積

4 月 29 日,國家發改委發佈的 3 月末全國工業企業產成品庫存資料顯示,該指標同比上升 23.2%。庫存積壓現象在 4 月並未好轉。4 月 PMI 顯示,同上月相比,原材料庫存指數、供應商配送時間指數略有上升;反映社會需求的新訂單指數、新出口訂單指數回落幅度超過 1 個百分點。

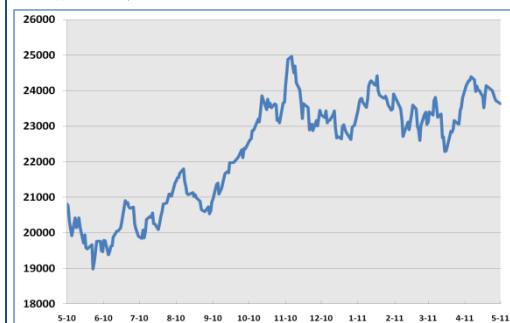
針對這一現象,國務院發展研究中心研究員張立群認為,PMI 指數從總體上反映中國經濟增速仍有回檔的可能,特別是需求增長減慢導致庫存增加,並引起經濟增速下降的可能性增加。

另外,據中國物流與採購聯合會統計,4 月反映成本和資金壓力的企業比重分別為 42%和 18.2%,為最近兩年的最高值。

主要市場指數

指數	收盤	變動(值)	變動(%)
恒生指數	23,633.25	-87.56	-0.37%
國企指數	13,106.54	-102.17	-0.77%
上證指數	2,932.19	20.68	0.71%
深證成指	12,423.46	110.47	0.90%
道指	12,807.51	0.15	0.00%
標普 500	1,356.62	-4.60	-0.34%
納斯達克	2,841.62	-22.46	-0.78%
日經 225	10,004.20	0.00	0.00%
倫敦富時 100	6,082.88	12.98	0.21%
德國 DAX	7,500.70	-26.94	-0.36%
巴黎 CAC40	4,096.84	-11.93	-0.29%

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(%)
順昌集團(650)	0.610	0.090	17.31%
唐宮中國(1181)	3.030	0.440	16.99%
中聯能源(346)	0.770	0.110	16.67%
中慧國際(1143)	1.180	0.140	13.46%
先進半導體(3355)	0.690	0.080	13.12%

香港主板五大跌幅

股票	收盤價	變動(值)	變動(%)
中國置業投資(736)	0.088	-0.232	-72.50%
Nam Hing (986)	0.047	-0.012	-20.34%
中國木業(269)	0.260	-0.060	-18.75%
Pacific Plywood(767)	0.570	-0.130	-18.57%
南亞礦業(705)	0.265	-0.040	-13.12%

香港五大成交額 (百萬港元)

股票	收盤價	變動(值)	成交額
建設銀行(939)	7.290	-0.050	1,770
滙豐控股(5)	84.350	0.100	1,416
中國移動(941)	71.250	-0.150	1,320
工商銀行(1398)	6.550	-0.020	1,181
中國石油(857)	11.000	-0.160	1,121

香港五大成交量 (百萬股)

股票	收盤價	變動(值)	成交量
中國置業投資(736)	0.088	-0.232	2,043
中芯國際(981)	0.770	0.070	1,043
蒙古礦業(1166)	0.026	-0.003	589
Nam Hing (986)	0.047	-0.012	511
中國水業集團(1129)	0.118	-0.007	395

行業快訊

1. 我國動力煤市場價格創出兩年半來新高

“五一”期間，秦皇島港經銷的山西等地動力煤價格繼續上漲，平均漲幅達到 15 元/噸；而最新公佈的一期渤海動力煤價格指數綜合平均價為 808 元/噸，環比上漲 9 元/噸，6 周內整體每噸上漲 41 元、漲幅 5.35%。這是該指數發佈以來的最高價格，其漲幅跨度也是該指數試運行以來連漲時間最長的一次。

專家認為，煤價持續上漲與我國煤炭進口大幅萎縮有關。目前，國內煤價比國際煤價每噸低 100 元人民幣左右，今年一季度我國煤炭累計進口 3237 萬噸，較去年同期下跌 26.4%。與此同時，受大秦線檢修影響，目前山西調入秦皇島港的煤炭數量仍處淡季水準。

2. 銀監會 5 月份不出臺房地產信託新規計畫

針對部門媒體報導銀監會將於 5 月出臺房地產信託業務新規，銀監會有關負責人表示，銀監會一貫要求信託公司在依法合規、風險可控前提下開展房地產信託業務，沒有在 5 月出臺房地產信託業務新規的計畫。此前有市場消息稱，銀監會可能於 5 月 1 日前出臺新規，進一步規範並收緊房地產信託業務，以防止房地產金融風險在信託業蔓延。

中國信託業協會最新公佈的一季度資料顯示，在遭遇調控房地產企業融資管道趨緊的情況下，一季度投向房地產領域的新增信託項目金額高達 710.9 億元，同比增長 12.5%。

港股消息

1. 361 度(1361-HK)冬季訂貨會訂單總金額按年增長 27%

361 度國際宣佈，公司於 4 月 15 至 22 日在福建舉行的 2011 年度冬季訂貨會中，接獲訂單總金額按年增長 27%，其中鞋類貨量增長 12%，平均售價增長 10%；服裝類貨量增長 10%，平均售價增長 17%。公司表示，服裝平均售價增長反映了原材料成本上漲，以及本次銷售的服裝品質較高，同時鞋類產品的訂貨量也錄得增長。訂單將於今年 9 月前後付運，大部分訂貨收入會在明年上半年帳目中反映。

2. 中交建(1800-HK)首季利潤按年下跌 5%至人民幣 15.9 億元

中國交通建設宣佈，今年一季度實現淨利潤人民幣 15.9 億元，較去年同期的 16.7 億元下跌約 5%。公司一季度收入達人民幣 531.5 億元，較去年同期增長 13%。

3. 富力地產(2777-HK)4 月份合約銷售額為人民幣 26 億元

富力地產公佈，四月份錄得合約銷售額約人民幣 26.36 億元，銷售面積達約 16.88 萬平方米。截至今年四月底，今年集團錄得總銷售收入共人民幣 85.80 億元（按照已簽署的銷售合約），銷售面積約 53.46 萬平方米。

4. 華潤置地(1109-HK)擬在新交所發行優先票據

華潤置地宣佈，計畫發行優先票據供國際發售，並在明日或之後開始與機構投資者進行路演，但票據最終發行與否視乎市況而定。所得款項淨額用作一般公司用途，包括為現有及新專案融資，以及作為營運資金。票據的定價（包括總本金額、發售價及利率）將由滙豐銀行（作為獨家全球協調人）與滙豐銀行、中銀國際及星展銀行（作為聯席牽頭經辦人及聯席帳簿管理人）透過使用入標定價的方式厘定。公司將向新加坡證券交易所申請票據在新交所主機板買賣、上市及報價。

5. 世茂房地產(813-HK)旗下上海世茂一季度淨利增一倍至人民幣 1.78 億元

世茂房地產公佈，其附屬公司上海世茂股份截至 2011 年 3 月底的一季度業績錄得淨利潤人民幣 1.78 億元，按年增加 100.1%。

6. 永暉焦煤(1733-HK)稱不參與投資俄羅斯上游主焦煤專案

永暉焦煤宣佈，決定不參與有關投資俄羅斯上游優質主焦煤專案，主因為勘探標準不完全符合 JORC 守則標準。此外，該專案屬新型專案，但並無進行可行性研究及編制詳細概念開採計畫；目前亦須取得大量監管批准。該投資項目位於俄羅斯赤塔北部，2010 年 7 月已測定及探明的煤礦資源約 6.75 億噸，其中大部分適合練成低揮發分焦炭。其中約 5,000 萬噸資源可透過露天開採法開採，其餘則可通過地下經營開採。

7. 東方海外(316-HK)成本上漲，第二季運費或上調

東方海外管理層表示，今年航運業整體而言將正常化，預計二季度將較一季度佳，而三季度將最佳。另外，隨著市場上的燃料價格上升，也會使成本上漲，但由於未有足夠資料，難以評論拉登之死對油價是否造成影響。管理層認為，隨著成本上漲，今年二季度的運費將有機會上調。此外，管理層表示公司處於增長期，今後會考慮是否購置新船。

新股速遞

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)
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	2.35
1011	泰凌醫藥	20/04/2011	4.54	357.0	-	1,620.9	瑞銀、高盛	3.19
1181	唐宮中國	19/04/2011	1.65	100.0	-	1,650.0	工銀國際、國泰君安	3.03
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	84.10
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	8.97
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	7.75
3688	萊蒙國際	23/03/2011	6.23	250.0	-	1,557.5	麥格理、滙豐、野村	5.70
1380	金石礦業	18/03/2011	2.25	580.0	-	1,305.0	花旗	2.09
1121	寶峰時尚	28/01/2011	2.00	350.0	-	700.0	招銀國際	1.56
1143	中慧國際	27/01/2011	1.20	100.0	-	120.0	招商證券(香港)、匯富	1.18
1323	友川集團	13/01/2011	1.95	190.0	-	370.5	建銀國際、國泰君安	1.15
2011	開易控股	12/01/2011	1.33	100.0	-	133.0	申銀萬國	1.32
1089	森寶食品	11/01/2011	0.68	400.0	-	272.0	金利豐	0.71
80	中國新經濟投資	06/01/2011	1.03	303.0	-	312.1	光大	1.03

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布時的判斷，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他人。