

2011 年 3 月 25 日星期五

招銀證券研究部

重点新闻

1. 海南将实施离岛免税政策，每人每次 5,000 元为限

财政部昨日发布了《关于开展海南离岛旅客免税购物政策试点的公告》。《公告》中指出，海南将在 2011 年 4 月 20 日试运行“离岛免税”政策，5 月 1 日起正式实施。旅客购物免税试点商品限定为进口品，试点期间，免税商品为 18 种，旅客每人每次免税购物 5,000 元为限，国内外年满 18 岁旅客乘机离开海南均可享受免税购物。

2. 汇丰中国 3 月 PMI 预览指数升 0.8 个百分点

汇丰昨日公布的中国 3 月制造业采购经理人指数(PMI)预览指数为 52.5，较 2 月份 51.7 提升 0.8 个百分点。

汇丰中国首席经济学家屈宏斌表示，在二月份明显放缓之后，制造业增速小幅反弹，这应该能够减少市场对于经济增速急剧下降的担忧。此外，投入和出厂价格指数也开始有所缓和，这表明中央政府的紧缩政策在抑制通胀压力上正发挥作用，而且并无经济硬着陆之虞。政府在未来几个月内仍将维持紧缩政策，同时配以供给面的措施，将能够在今年年中有效的缓解通胀。

3. 3 月中旬内地城市主要食品价格下降 0.49%

国家统计局昨日公布了 50 个城市主要食品平均价格变动情况。根据算术平均计算，3 月中旬较 3 月上旬下降 0.49%。其中，涨幅前三位是香蕉涨 1.5%，面粉(富强粉)涨 0.6%，面粉(标准粉)涨 0.5%，鸡胸肉涨 0.5%；跌幅前三位是黄瓜跌 9.6%，油菜跌 4.7%，芹菜跌 3.2%。

行业快讯

1. 稀土资源税 4 月 1 日起提高 10 倍

财政部、国家税务总局日前决定，自 2011 年 4 月 1 日起，统一调整稀土矿原矿资源税税额标准。调整后，轻稀土(包括氟碳铈矿、独居石矿)的税额标准为 60 元/吨；中重稀土(包括磷钇矿、离子型稀土矿)的税额标准为 30 元/吨。

目前，对稀土原矿征收资源税，依据资源税暂行条例中的“其他有色金属矿原矿”征收，税额标准为 0.40 元-3.00 元/吨。

2. 欧盟 2012 年将单边征收碳排放费，中方强烈反对

近日，中国航空运输协会向欧盟提交了一份“严正声明”，这是因为按照欧盟碳交易体系(EUETS)的要求，从明年开始，中国航空公司进出欧洲的航班都将面临碳指标的问题，如果达不到标准，有可能面临罚款甚至停航。据计算，中国民航业将在 2012 年为此至少支付 8 亿元人民币。

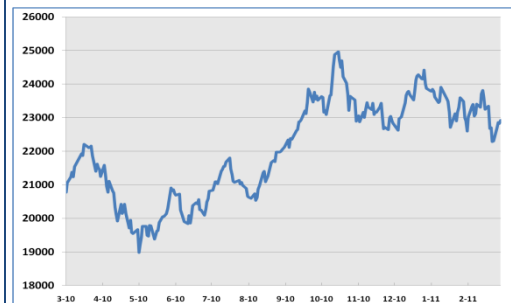
3. 1-2 月内地纺织业累计销售产值 6,525 亿

工信部昨日表示，1-2 月内地纺织行业规模以上企业累计销售产值 6,525.2 亿元，按年增长 32%，增速较上年同期提高 5.5 个百分点。

主要市场指数

指数	收盘	变动(值)	变动(%)
恒生指数	22,915.28	89.88	0.39%
国企指数	12,831.94	79.33	0.62%
上证指数	2,946.71	-1.77	-0.06%
深证成指	12,771.46	-74.07	-0.58%
道指	12,170.56	84.54	0.70%
标普 500	1,309.66	12.12	0.93%
纳斯达克	2,736.42	38.12	1.41%
日经 225	9,435.01	-14.46	-0.15%
伦敦富时 100	5,880.87	84.99	1.47%
德国 DAX	6,933.58	129.13	1.90%
巴黎 CAC40	3,968.84	55.11	1.41%

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(%)
天誉置业(59)	0.770	0.240	45.28%
中国长远(110)	0.420	0.125	42.37%
盛源控股(851)	0.710	0.130	22.41%
康大食品(834)	0.680	0.090	15.25%
亚洲联网科技(679)	0.620	0.080	14.82%

香港主板五大跌幅

股票	收盘价	变动(值)	变动(%)
南兴(2997)	0.270	-0.085	-23.94%
锦兴集团(2998)	0.630	-0.110	-14.87%
中国置业投资(736)	1.200	-0.160	-11.77%
太平洋实业(767)	2.900	-0.340	-10.49%
VISION VALUES(862)	0.315	-0.035	-10.00%

香港五大成交额 (百万港元)

股票	收盘价	变动(值)	成交额
中国人寿(2628)	28.050	-0.550	2,352
汇丰银行(5)	80.200	0.050	2,187
建设银行(939)	7.180	0.080	2,112
工商银行(1398)	6.250	0.110	2,096
和记黄埔(13)	91.700	1.150	1,874

香港五大成交量 (百万股)

股票	收盘价	变动(值)	成交量
福邦控股(1041)	0.026	0.001	1,319
资本策略地产(497)	0.217	0.012	337
工商银行(1398)	6.250	0.110	336
中国银行(3988)	4.160	0.030	305
建设银行(939)	7.180	0.080	294

行业产销率达 98.1%，按年提高 0.1 个百分点。

不过工信部也指出，受棉价高位运行、成本上涨、国际环境动荡等不利因素影响，行业持续稳定增长的难度有所增加。

港股消息

1. 中国银行(3988.HK)全年业绩增 29%至人民币 1,044 亿元，净息差 2.07%，非息收入占比 29.86%

中国银行公布截至 2010 年 12 月底的全年业绩，期内营业收入增 18.9%至人民币 2,765.18 亿元，股东应占溢利为人民币 1,044.18 亿元，按年增长 29.2%，每股盈利人民币 39 分，拟派末期股息每股 14.6 分。

期内实现净息差 2.07%，较 2009 年的 2.04%微增 3 个 BP；非息收入占比为 29.86%，下降 1.82 个百分点；成本收入比为 34.16%，下降 0.76 个百分点；ROAA 和 ROAE 分别为 1.14%和 18.87%；不良贷款率下降 0.42 个百分点至 1.1%，拨备覆盖率上升 45.5 个百分点至 196.67%，信贷成本降至 0.29%；截止 2010 年 12 月底，总资产突破人民币 10 万亿元，净资产达人民币 6,442 亿元，合每股净资产人民币 2.31 元；期末资本充足率与核心资本充足率分别为 10.09%和 12.58%，符合监管要求。

2. 中银香港(2388.HK)全年业绩升 16%至 161.9 亿港元，人民币存款大增，息差压力将继续存在

中银香港公布截至 2010 年 12 月底的全年业绩，实现盈利增长 16.27%至 161.9 亿港元，每股盈利 1.5319 港元，拟派末期股息每股 57.2 港仙。

期内中银香港实现 ROAA 为 1.21%，与 09 年持平；成本对收入比率 34.84%，显著下跌 11.76 个百分点；贷存比率 59.69%，跌 1.29 个百分点；资本充足率 16.14%，跌 0.71 个百分点。

中银香港表示，该行的人民币存款增速快，但人民币资金运用尚不充分，人民币贷款增长缓慢，主要是由于考虑到人民币升值，企业认为借人民币有风险；这种情况对中银香港息差产生压力，且该压力将继续存在。2010 年中银香港贷款增长 19%，存款增速超过 21%，存款增加较快主要是由于人民币存款增加所致；不过，管理层表示存款增速高于贷款增速是公司有意为之，公司会保持贷存比及资本充足率于健康水平。

中银香港称，该行即将由人民币在港清算行转变为人民币托管行，虽这一转变将令公司资产规模减少，但整体而言，作为托管行对中银香港有利。

3. 中国财险(2328.HK)全年业绩增 1.9 倍至人民币 52 亿元

中国财险公布截至 2010 年 12 月底的全年业绩，期内营业额增 28.8%至人民币 1,543 亿元，股东应占溢利为人民币 52.12 亿元，较 2009 年增长 1.9 倍，每股盈利人民币 0.468 元。

期内公司市场份额为中国非寿险市场的 38.2%，经营活动产生的现金流入净额为人民币 341.52 亿元，同比增加 60%。期末总资产达到人民币 2,017.85 亿元人民币，股东权益总额人民币 248.34 亿元。

4. 利丰(494.HK)全年业绩升 27%至 42.7 亿港元，冀 2013 年核心溢利翻一番

利丰公布截至 2010 年 12 月底的全年业绩，期内营业额增 19%至 1,241.1 亿港元，盈利增长 27%至 42.78 亿港元，每股盈利 1.119 港元，拟派末期股息每股 52 仙。

利丰表示，尽管公司上一个“三年计划”(2008 至 2010 年)最终未达目标，但核心业务并未下滑。管理层表示，一般全球物价上涨对贸易业务有积极影响，但从去年平均数来看，影响不大。近期公司采购价格上升 12%。至于“新三年计划”(2011 至 2013 年)，利丰希望期间核心经营溢利翻一番，至 15 亿美元，包括贸易业务占 7 亿美元、物流业务占 1 亿美元及本土业务占 7 亿美元。公司希望在未来三年，调整贸易及本土业务比重，令两者在“新三年计划”期末时各占核心溢利 47%。

5. 华润创业(291.HK)全年业绩增 95%至 56.7 亿港元，今年资本开支 86 亿港元

华润创业公布截至 2010 年 12 月底的全年业绩，期内营业额升 35.24%至 867.28 亿港元，整体毛利率达到 19%，股东应占溢利为 56.74 亿港元，按年增长 94.78%，每股盈利 2.37 港元，拟派末期股息每股 38 港仙。

华润创业表示，由于原材料价格上涨，公司生产啤酒的成本较去年上升 20 至 30%，为抵消成本上涨压力，公司从去年第四季开始提高旗下啤酒产品价格，去年第四季内提价超过 5%，今年将继续提价，预计至年底啤酒价格较去年未提价前上升 8 至 10%。管理层希望公司的啤酒收入增速达到 13%至 14%。

管理层表示，去年同店销售增长约 8.5%，今年首两月销售势头良好，预计上半年同店销售增长可达 8 至 10%。公司今年计划资本开支 86 亿港元，其中三分之一预留作收购，其余主要用于开新店；公司计划今年新开超过 300 家

超市，由于扩张速度急速，盈利可能会受到一定压力，但规模效益可抵销部份新店亏损。

6. 富力地产(2777.HK)全年业绩增 50%至人民币 43.5 亿元，旗下物业于受限购令影响城市占 7 至 8 成

富力地产公布截至 2010 年 12 月底止全年业绩，期内营业额升 35.42%至人民币 246.42 亿元，股东应占溢利为人民币 43.51 亿元，按年增长 50.05%，每股盈利 1.3501 港元，拟派末期股息每股 40 分。

富力地产表示，集团今年全年销售目标为人民币 400 亿元，其中一季度销售目标为 65 亿元，今年年中会检讨全年目标。预计 2012 年销售目标为人民币 500 亿元。集团今年计划交付 265 万平方米可售物业，截至今年 2 月已经销售约 66%，均价较去年有接近双位数升幅。

资金方面，管理层称净资产负债率 80%的水平合理；公司目前未付地价约人民币 50 亿元。而集团旗下物业于受限购令影响城市占 7 至 8 成。

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)
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	2.20
1121	宝峰时尚	28/01/2011	2.00	350.0	-	700.0	招银国际	1.54
1143	中慧国际	27/01/2011	1.20	100.0	-	120.0	招商证券（香港）、汇富	1.04
1323	友川集团	13/01/2011	1.95	190.0	-	370.5	建银国际、国泰君安	0.91
2011	开易控股	12/01/2011	1.33	100.0	-	133.0	申银万国	1.21
1089	森宝食品	11/01/2011	0.68	400.0	-	272.0	金利丰	0.64
80	中国新经济投资	06/01/2011	1.03	303.0	-	312.1	光大	1.02

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 个月的潜在变幅在-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为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法律责任。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 年证券交易法规则 15a-6 定义的“主要机构投资者”，不得提供给他任何人。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。