

2011 年 4 月 1 日星期五

招银证券研究部

重点新闻

1. 震灾冲击巨大，日本 3 月制造业 PMI 降至 2 年低点

昨日公布的机构调查显示，因地震和海啸令供应链和生产中断，日本 3 月制造业活动降至 2 年低点，并创下纪录最大月度降幅。日本资材管理协会(JMMA)3 月季调后制造业采购经理人指数(PMI)从 2 月的 52.9 降至 46.4，为 2009 年 4 月以来最低。整体数据在 3 个月以来首次跌破 50 的荣枯分水岭，月降幅则超过了 2001 年“911 事件”，以及 2008 年雷曼兄弟(Lehman Brothers)垮台发生后的下滑幅度。

2. “十二五”内贸规划消费品零售市场，年扩容超 3 万亿

《国内贸易发展规划(2011-2015)》正在编制、完善，最快将于 4 月底出台。规划旨在扩大消费需求，到 2015 年，社会消费品零售总额力争比 2010 年翻一番，超过 30 万亿。这意味着，消费品零售总额将以每年超过 3 万亿的增幅递增，消费市场空间将大幅扩张。规划主要涉及批发业、零售业、住宿和餐饮业、居民服务业和其他服务业等商贸服务业。

规划在扩大消费市场总体规模的同时，更关注其结构的变化。规划将重点培育品牌消费，引导部分中高端商品消费，进一步促进居民消费由生存型向发展型转变。

据透露，规划还将谋划在金融财税等方面对商贸企业进行支持。金融方面，措施包括大力发展消费信贷，支持商圈融资；促进连锁经营发展的税收政策，减轻商贸服务业税负，将营业税率由 5% 恢复到 3%，有条件的逐步改为征收增值税。土地政策方面，规划拟鼓励各地政府采取以土地作价入股市场、缓交土地出让金或优惠出让土地等形式，支持农产品批发市场和农村物流设施建设。

3. 本港立法会通过落实“十二五”规划议案

本港特区政府政制及内地事务局局长林瑞麟表示，中央政府将港澳在“十二五”规划中独立成章是一项重要举措，这将有助于香港开拓更多内地市场。林瑞麟表示，特区政府将优化现行措施，包括推进人民币结算平台，鼓励更多海外及内地机构来港发人民币债券、制订更多政策避免双重征税、划拨土地发展物流业、发展前海及进一步完善《内地与香港关于建立更紧密经贸关系的安排》等等，提升整个珠三角地区的经济影响力。

4. 本港 2 月份人民币存款增长 10%

本港金融管理局昨日发布数字显示，2 月份认可机构的存款总额减少 0.5%。其中，港元存款录得 1.6% 的跌幅，而人民币存款在 2 月份则增加 10.0%，于月底达到 4,077 亿元人民币。

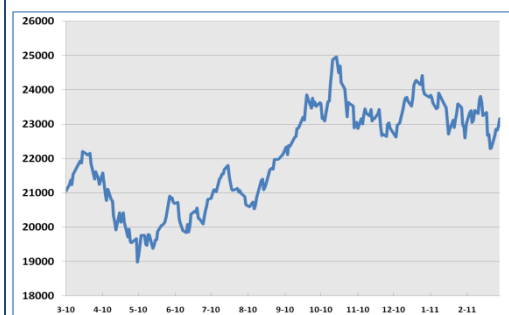
2 月份贷款与垫款总额增加 1.4%。在本港使用的贷款增加 1.2%，在境外使用的贷款增加 2.3%。由于港元贷款增加而存款减少，因此港元贷存比率由 1 月底的 79.3% 上升至 2 月底的 81.0%。

经季节因素调整后，2 月份港元货币供应量 M1 减少 0.7%，与去年同期比较则增加 10.4%。未经调整的港元货币供应量 M3 减少

主要市场指数

指数	收盘	变动(值)	变动(%)
恒生指数	23,527.52	76.09	0.32%
国企指数	13,315.84	153.84	1.17%
上证指数	2,928.11	-27.66	-0.94%
深证成指	12,562.90	-98.32	-0.78%
道指	12,319.70	-30.88	-0.25%
标普 500	1,325.83	-2.43	-0.18%
纳斯达克	2,781.07	4.28	0.15%
日经 225	9,755.10	46.31	0.48%
伦敦富时 100	5,908.76	-39.54	-0.66%
德国 DAX	7,041.31	-15.84	-0.22%
巴黎 CAC40	3,989.18	-35.26	-0.88%

恒生指数一年走势



资料来源：彭博，招银证券整理

香港主板五大升幅

股票	收盘价	变动(值)	变动(%)
安中资源(1229)	1.430	0.200	16.26%
中星集团(55)	0.430	0.060	16.22%
天伦燃气(1600)	1.690	0.210	14.19%
富阳(352)	0.660	0.080	13.79%
威胜集团(3393)	4.180	0.430	11.47%

香港主板五大跌幅

股票	收盘价	变动(值)	变动(%)
新环保能源(3989)	0.680	-0.200	-22.73%
中国通信服务(552)	4.730	-0.870	-15.54%
顺龙控股(361)	0.425	-0.065	-13.27%
安莉芳控股(1388)	5.350	-0.770	-12.58%
大中华实业(0.390)	0.390	-0.055	-12.36%

香港五大成交额 (百万港元)

股票	收盘价	变动(值)	成交额
工商银行(1398)	6.460	0.080	3,200
农业银行(1288)	4.410	0.170	2,873
建设银行(939)	7.290	0.040	2,584
和记黄埔(13)	92.100	-1.250	2,564
腾讯控股(700)	189.500	-5.700	2,371

香港五大成交量 (百万股)

股票	收盘价	变动(值)	成交量
铂阳太阳能(566)	0.560	0.000	1,035
福邦控股(1041)	0.029	0.002	668
农业银行(1288)	4.410	0.170	654
工商银行(1398)	6.460	0.080	495
中国银行(3988)	4.330	0.040	396

1.7%，与去年同期比较则增加 7.7%。

行业快讯

1. 2011 年稀土开采控制在 9.38 万吨以内

国土资源部近日发出《关于下达 2011 年钨矿、锡矿和稀土矿开采总量控制指标的通知》，确定 2011 年内地稀土矿开采总量控制指标为 9.38 万吨。其中轻稀土 8.04 万吨，中重稀土 1.34 万吨；钨精矿开采总量控制指标为 8.7 万吨，锡矿开采总量控制指标为 10.5 万吨。《通知》明确，2012 年 6 月 30 日前，原则上继续暂停受理新的钨矿、锡矿和稀土矿勘查、开采登记申请。

2. 内地风电并网新国标有望 4 月底出台

由电监会牵头，电科院和国电龙源集团共同起草的风电并网技术标准目前已上报电监会，并将于 4 月中下旬经最终审定后向社会公布。新标准将新增对于风电机组并网以及风电场接入电网的技术要求。

港股消息

1. 招商银行(3968.HK)全年业绩增 41.3%至人民币 257.69 亿元，2011 年新增贷款 2,100 亿元

招商银行公布截至 2010 年 12 月底的全年业绩，期内净营业收入增 38.21%至人民币 717.56 亿元，股东应占溢利为人民币 257.69 亿元，较 2009 年的 182.35 亿元增长 41.32%，每股盈利人民币 1.23 元，拟派末期股息每股 29 分。期内净利差及净息差分别按年大幅增加 41 和 42 个 BP 至 2.56%和 2.65%，超过国有四大行水平，全年生息资产收益率上升 28 个 BP 而付息负债成本率下降 13 个 BP，两者共同作用使净利差扩大 41 个 BP；手续费及佣金净收入按年增 41.75%至人民币 113.3 亿元，占比微增 0.39 个百分点至 15.79%；而包括手续费及佣金净收入的非息收入占比下降 1.79 个百分点至 20.46%，主要是由于以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融工具估亏导致其他净收入下降；经营费用增 24.52%至人民币 326.34 亿元，成本收入比下降 4.76 个百分点至 39.69%；期末资本充足率和核心资本充足率分别为 11.47%和 8.04%，不良贷款率为 0.68%，拨备覆盖率达到 302.41%，拨备率为 2.05%。2011 年计划新增自营贷款 2,100 亿元左右。

2. 富士康(2038.HK)2010 年亏损 2.18 亿美元，员工成本增 16.5%

富士康国际公布截至 2010 年 12 月底的全年业绩，期内营业额按年降低 8.2%至 66.26 亿美元，股东应占亏损为 2.18 亿美元，每股亏损 3.06 美仙，而 2009 年同期录得纯利 3,858.7 万美元，不派息。

富士康表示，近年全球 OEM 代工企业积极抢占全球市占率，压缩全球手机 EMS 成长空间，也造成价格压力，加上制造成本持续增加，设备稼动率降低等影响导致亏损。富士康主要手机客户为诺基亚、索尼爱立信、摩托罗拉、三星、LG 等，去年鸿海代工的苹果 iPhone 智能型手机以及平板电脑 iPad 热销，压缩了富士康的成长空间。

期内雇员增 6.7%至约 12.67 万人，员工成本达 5.65 亿美元，按年增 16.5%。富士康指出，去年已大致完成搬迁工作及全球产能合理化布局，相信资本开支将大减。

3. 东方航空(670.HK)全年业绩大增 28 倍至人民币 49.6 亿元，今年将面临诸多困难

东方航空公布截至 2010 年 12 月底的全年业绩，期内收入升 89.3%至人民币 738.04 亿元，股东应占溢利为人民币 49.58 亿元，按年大增 28.4 倍，每股盈利人民币 44 分，不派息。

集团去年受惠于上海航空整合及上海世博会，期内客运收入升 79.78%至人民币 589.68 亿元，占公司运输收入总数 87.5%，客运量为 931.53 亿客公里，按年增 52.85%；货邮运输收入增 104.24%至人民币 84.23 亿元，货邮运输量为 43.08 亿吨公里，升 74.14%，主要是由于进出口贸易需求不断增长。期内毛利率升 3.13 个百分点至 7.65%。

东方航空表示，集团今后每年整体运力都会增加 8%至 10%，今年在去年 355 架飞机的基础上，净增 25 架飞机，预计远程客机的增速会快于前几年。今年集团的资本开支为人民币 166.71 亿元，主要用在引进的飞机预付款。管理层表示，今年民航业的表现很难好过去年，面对的困难主要源于油价波动、地缘政治因素，以及自然灾害影响等。

4. 中国中铁(390.HK)全年业绩增 9%至人民币 75 亿元，全年新签合同额人民币 6,200 亿元

中国中铁公布截至 2010 年 12 月底止全年业绩，期内营业收入升 36.5%至人民币 4,561.02 亿元，股东应占溢利为人民币 74.9 亿元，按年增长 9%，每股盈利人民币 35.2 分，拟派末期股息每股 5.5 分。

期内合毛利率为 8.97%，同比下降 0.34 个百分点，不考虑汇兑因素，三项费用率为 3.75%，上升 0.09 个百分点。2010 年公司新增工程合同人民币 6,194.8 亿元，同比增长 14.3%；2010 年工程结算收入人民币 4,117 亿元，同比增长 33%；全年新签工程合同额超过当年结算收入约 2,000 亿元。期末工程板块未完工合同额按年增 35%至人民币 8,687 亿元。

5. 中国铁建(1186.HK)全年业绩倒退 35.7%至人民币 42.4 亿元，沙特项目亏损 41.48 亿元

中国铁建公布截至 2010 年 12 月底的全年业绩，期内收入升 32.28%至人民币 4,563 亿元，股东应占溢利为人民币 42.46 亿元，按年倒退 35.65%，净利润下滑的主要原因是沙特麦加轻轨项目的亏损。每股盈利人民币 34.42 分，拟派末期股息每股 5 分。

期内工程承包板块新签合同额达人民币 6,775 亿元，增长 22%；勘察设计咨询板块新签合同总额增长 21.7%至人民币 75.79 亿元；工业制造板块新签合同增长 53.8%至人民币 87.36 亿元。营业成本上涨超过三成达人民币 4,286 亿元。由于沙特麦加轻轨项目由于实际工程数量比签约时预计工程量大幅增加，导致中国铁建亏损人民币 41.48 亿元。目前中国铁建已将沙特麦加轻轨项目移交公司控股股东中铁建总公司，由后者负责项目后续事宜。

6. 北京控股(392.HK)全年业绩增 10%至 26.4 亿港元，水务业务增长显著

北京控股公布截至 2010 年 12 月底止全年业绩，期内营业收入升 14.06%至 276.13 亿港元，股东应占溢利为 26.39 亿港元，按年增长 10.02%，每股盈利 2.32 港元，拟派末期股息每股 45 港仙。

公司在中国从事天然气、啤酒产销和水务业务，期内水务的利润贡献增长最为显著。管理层称污水处理项目正在高速发展，相关的营业收入及盈利预期会持续快速增长。公司主要通过北控水务 (371.HK)从事污水处理及水务业务。北控水务 2010 年度净利按年升 1.7 倍至 5.1 亿港元，因并购以及中标项目增加令收入增长；占整体净利比重 68.9%的管道燃气业务于 2010 年利润贡献按年升约 7%；占整体净利比重 14%的燕京啤酒(000729.CH)利润贡献升 19%。公司表示，对于盈利持续下滑的收购公路业务将伺机退出，以便将资源投放在较有前景的业务。

7. 潍柴动力(2338.HK)全年业绩增 1 倍至人民币 67.8 亿元，发动机单台净利突破 1 万元

潍柴动力公布截至 2010 年 12 月底的全年业绩，期内收益增加 77.7%至人民币 626.66 亿元，股东应占溢利为人民币 67.81 亿元，按年增加 99%，每股基本盈利人民币 4.07 元，拟派末期股息每股 43 分。

期内公司毛利率基本保持稳定，管理费用率下降 0.8 个百分点。公司全年销售重卡发动机 41.4 万台、工程机械发动机 14.1 万台、重卡 10 万辆和变速箱 85.2 万台，分别按年增长 83%、72%、71%和 60.2%，大幅超越行业平均，重卡、工程机械发动机在细分市场占有率先分别提高 5.1、4.8 个百分点，旗下陕重汽超越福田汽车成为重卡行业第四，公司销量整体表现优异。公司发动机业务净利人民币 57.7 亿元，占公司净利的 85%，单台净利约人民币 10,400 元，较上半年 9,300 元的水平有所提高。

8. 蒙牛乳业(2319.HK)全年业绩增 11%至人民币 302.65 亿元，毛利率 25.7%

蒙牛乳业公布截至 2010 年 12 月底的全年业绩，期内收入按年增 17.7%至人民币 302.65 亿元，股东应占溢利为人民币 12.37 亿元，较 2009 年的 11.16 亿元增长 10.89%，每股盈利人民币 71.2 分，拟派末期股息每股 16 分。

期内内地通胀加剧导致原材料价格持续上升，但公司通过提高高端产品比例及优化产品组合抵消了部分影响，全年整体毛利率下降 1 个百分点至 25.7%。期内公司持续扩张产能，期末产能达到 650 万吨。在荷兰合作银行发布的世界乳业 20 强排名上，蒙牛上升至第 16 位。

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	5.87
1380	金石矿业	18/03/2011	2.25	580.0	-	1,305.0	花旗	2.02
1121	宝峰时尚	28/01/2011	2.00	350.0	-	700.0	招银国际	1.57
1143	中慧国际	27/01/2011	1.20	100.0	-	120.0	招商证券(香港)、汇富	0.95

1323	友川集团	13/01/2011	1.95	190.0	-	370.5	建银国际、国泰君安	0.89
2011	开易控股	12/01/2011	1.33	100.0	-	133.0	申银万国	1.38
1089	森宝食品	11/01/2011	0.68	400.0	-	272.0	金利丰	0.67
80	中国新经济投资	06/01/2011	1.03	303.0	-	312.1	光大	1.01

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他任人。

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”，不得提供给他任人。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士。