

2011年3月14日星期一

招銀證券研究部

重點新聞

1. 大地震重創日本經濟，GDP 或因地震下降 1%，國際油價下跌

日本 11 日發生裡氏 9 級大地震後，受災地區各行業生產活動受到沉重打擊。發生大地震的日本東北地區和關東地區是日本工業集中地帶，地震發生後，震區以及地震波及地帶許多工廠出現重大損失，被迫停工，預計恢復作業需要一段時間。受此影響，剛剛出現復蘇勢頭的日本經濟短期內可能遭受重創。

另外，國際油價出現下跌。日本是世界第三大原油消費國，據統計 2009 年日均原油消費量為 440 萬桶。投資者擔心，地震將導致日本原油需求減少。受此影響，紐約市場油價 11 日開盤後一路下瀉，盤中最低在每桶 99 美元附近徘徊，跌幅接近 4%。倫敦市場油價跌至每桶 113.84 美元，全周行情出現七周以來首次下跌。

2. 內地 2 月 CPI 按年升 4.9%，首 2 月社會消費零售額升 15.8%

國家統計局公佈，今年 2 月 CPI 按年升 4.9%，漲幅與 1 月份持平。其中，城市上漲 4.8%，農村上漲 5.5%；食品價格上漲 11.0%，非食品價格上漲 2.3%；消費品價格上漲 5.4%，服務專案價格上漲 3.8%。首 2 月，CPI 按年上漲 4.9%。

國家統計局公佈，首 2 月，社會消費品零售總額 29,018 億元，按年增長 15.8%，比 2010 年 12 月份回落 3.3 個百分點；其中，限額以上企業(單位)消費品零售額 12,724 億元，增長 20.7%。

按消費形態分，首 2 月，餐飲收入 3,241 億元，按年增長 15.5%；商品零售 25,777 億元，增長 15.9%。在商品零售中，限額以上企業(單位)商品零售額 11,741 億元，增長 20.9%。

3. 首 2 月內地房地產開發投資增長 35.2%，住宅升 34.9%

首 2 月，內地房地產開發投資 4,250 億元人民幣，按年增長 35.2%。其中，住宅投資 3,014 億元，增長 34.9%。房地產開發企業房屋施工面積 291,473 萬平方米，按年增長 39.0%；房屋新開工面積 19,083 萬平方米，增長 27.9%；房屋竣工面積 6,952 萬平方米，增長 13.9%，其中，住宅竣工面積 5,366 萬平方米，增長 12.1%。

首 2 月，商品房銷售面積 8,143 萬平方米，按年增長 13.8%。商品房銷售額 5,242 億元，按年增長 27.4%。經測算，2011 年 1-2 月商品房銷售均價為 6,437.4 元人民幣/平米，按年上漲 12.0%。

4. 國土部發文稱“控地價 防地王”

國土資源部將“控價格，防地王”擺上了桌面。近日，該部發出通知稱，嚴防出現高價地，堅決杜絕土地出讓中，出現樓面地價超過同類地價歷史最高價的情況。

行業快訊

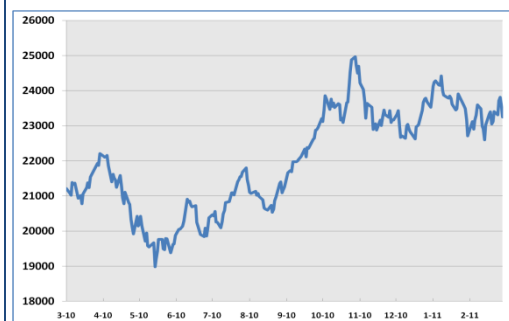
1. 民航低空開放今年擴至多地，爭取 2015 年全面放開

民航總局局長李家祥表示，低空開放會在目前黑龍江、吉林、廣東、海南等試點的基礎上進一步擴大。今年準備擴大到湖北、湖

主要市場指數

指數	收盤	變動(值)	變動(%)
恒生指數	23,249.78	-365.11	-1.55%
國企指數	12,752.01	-240.49	-1.85%
上證指數	2,933.80	-23.35	-0.79%
深證成指	12,848.02	-156.84	-1.21%
道指	12,044.40	59.79	0.50%
標普 500	1,304.28	9.17	0.71%
納斯達克	2,715.61	14.59	0.54%
日經 225	10,254.40	-179.95	-1.72%
倫敦富時 100	5,828.67	-16.62	-0.28%
德國 DAX	6,981.49	-81.60	-1.16%
巴黎 CAC40	3,928.68	-35.31	-0.89%

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(%)
錦興集團(275)	0.086	0.037	75.51%
太平洋實業(767)	1.040	0.240	30.00%
時捷(1184)	2.470	0.420	20.49%
新澤控股(95)	0.310	0.040	14.82%
中國置業投資(736)	0.600	0.050	9.09%

香港主板五大跌幅

股票	收盤價	變動(值)	變動(%)
四海國際(120)	0.141	-0.021	-12.96%
寶源控股(2993)	0.375	-0.040	-9.64%
先進半導體(3355)	0.650	-0.060	-8.45%
漢基控股(2987)	0.550	-0.050	-8.33%
鴻寶資源(1131)	1.110	-0.100	-8.26%

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)	82.850	-0.850	3,604
建設銀行(939)	7.050	-0.130	2,554
工商銀行(1398)	6.100	-0.140	1,858
和記黃埔(13)	91.150	-1.600	1,671
中國人壽(2628)	30.000	-0.450	1,630

香港五大成交量 (百萬股)

股票	收盤價	變動(值)	成交量
蒙古礦業(1166)	0.040	-0.002	830
福邦控股(1041)	0.022	0.000	563
南興(986)	0.057	0.002	515
建設銀行(939)	7.050	-0.130	360
中國銀行(3988)	4.150	-0.080	303

南、廣西和內蒙古東部。隨後會繼續擴大，爭取在 2015 年能夠實現全面放開。

2. 藥品流通行業規劃即將出臺，2015 年形成 1-3 家醫藥商業集團

消息稱，《全國藥品流通行業發展規劃綱要(2011-2015 年)》將於兩會結束後出臺。該綱要的主導思想是：調整行業結構，提高藥品流通行業集中度；優化網路佈局，形成科學合理的藥品流通體系；發展現代醫藥物流，提高藥品流通效率；創新藥品流通和行銷方式，提升服務品質和水準；利用好國內國際兩個市場，不斷完善開放競爭的市場格局等。

商務部市場秩序司司長向欣透露，綱要的總目標是到 2015 年形成 1-3 家年銷售額過千億的全國性大型醫藥商業集團，20 家年銷售額過百億的區域性藥品流通企業，連鎖藥店占全部零售門店的比重由現在的 1/3 提高到 2/3。骨幹流通企業規模和行業集中度顯著提高，形成以全國性和區域性藥品流通企業為主體，遍及城鄉、結構合理、規範有序的藥品流通網路。

港股消息

1. 比亞迪股份(1211.HK)業績按年跌 33.5%至人民幣 25 億元，毛利率跌 4 個百分點至 17.7%

比亞迪股份公佈截止 2010 年 12 月底的全年業績，期內營業額增 18.3%至人民幣 466.85 億元，股東應占溢利為人民幣 25.23 億元，較 2009 年的 37.94 億元下降 33.5%，每股盈利人民幣 1.11 元，不派息。

集團期內整體汽車銷量為 50 余萬輛，同比增長約 10%。營業額增長主要是由於手機部件、組裝服務及 ODM 業務快速增長所致。而據公司稱業績較去年同期下降主要是由於產品競爭激烈、銷售及分銷成本上升所致。期內毛利率下降 4 個百分點至 17.7%，毛利按年下降 3.5%至人民幣 8.26 億元，毛利率下降的原因主要是由於市場競爭激烈以及產品結構的變化導致。

2. 泓淋科技(1087.HK)全年業績增 73%至人民幣 1.53 億元

泓淋科技公佈截止 2010 年 12 月底的全年業績，期內收入增 62.1%至人民幣 14.14 億元，股東應占溢利為人民幣 1.53 億元，較 2009 年的 8,830 萬元增長 72.9%，每股收益人民幣 0.275 元，不派息。

期內毛利率由 2009 年的 22.7%微增 0.3 個百分點至 23%。

3. 中外運航運(368.HK)去年毛利率下跌因購七艘新船，預計今年資本開支 2.3 億美元

中外運航運表示，公司去年毛利率下降因去年引入七艘新船，而新船造價及初次使用成本均高於舊船，不過今年公司新添七艘新船後，預計增加 335 萬載重噸，因此今年毛利率變化不大。

管理層稱，雖然今年全球經濟仍向上增長，但從今年首 2 個月的情況來看，新船交付量仍然保持去年高位，預計全年增長 13%，並保持 7,700 至 8,000 百萬載重噸的水準，因此感覺市場壓力很大，今年公司幹散貨船業務要超越去年會有困難。預計今年資本開支為 2.26 億美元，其中 1 億美元用於收購聯營公司油輪，1.19 億美元用於新船分期付款。

4. 和記黃埔(13.HK)旗下屈臣氏注 3,700 萬美元於烏克蘭護理店

和記黃埔公佈，集團旗下屈臣氏個人護理店正式登陸烏克蘭，烏克蘭的“DC”零售品牌將改名為“屈臣氏”(Watsons)，全線 212 家分店將以全新面貌經營，而屈臣氏集團已訂下擴展烏克蘭計畫，於今年在當地增設 60 家店鋪，並於 5 年內投資逾 3,700 萬美元，將屈臣氏的店鋪總數增至 500 家。

自 2006 年收購烏克蘭 DC 的控股權以來，屈臣氏集團已斥資逾 1,300 萬美元擴展 DC 業務網、改善資訊科技平臺、以及提升物流的運作效率，使 DC 店鋪總數，由 112 家增至 212 家；與此同時，屈臣氏集團更致力提升店鋪的購物環境及顧客體驗，于 2010 年底，集團正式購入 DC 其餘股份。

5. 中國玻璃(3300.HK)預計今年毛利率仍有較大提升空間

中國玻璃表示，截至 2010 年 12 月底的財政年度內集團整體毛利率增長 5 個百分點至 27.3%，預計 2011 年仍有較

大毛利率提升空間。由於集團過去以生產毛利率相對較低的白玻璃為主，從去年第四季開始進行生產線的技術改革，以增加高毛利率產品生產線，未來還會繼續此技改步伐。集團未來會將過往白玻璃的生產線改為毛利率相對較高的色玻、鍍膜玻璃生產線，且將會把鍍膜玻璃生產線改為更高毛利率的 LOW-E 玻璃生產線。據悉白玻璃毛利率為 10% 至 15%，色玻毛利率為 20% 至 30%，鍍膜玻璃為 30% 至 40%，而 LOW-E 玻璃為 50% 至 55%。

目前以白玻璃及部分色玻為代表的低附加值產品占集團收入 54.6%，而以部分色玻、節能玻璃(鍍膜玻璃、LOW-E 玻璃)及新能源玻璃(TCO 玻璃)為代表的高附加值玻璃的占比為 45.4%；預計 2011 年爭取將節能玻璃占產品收入的比重按年提升 50%，並希望於 2012 年令節能玻璃及新能源玻璃的占比共達 45%。

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)
1121	寶峰時尚	28/01/2011	2.00	350.0	-	700.0	招銀國際	1.36
1143	中慧國際	27/01/2011	1.20	100.0	-	120.0	招商證券(香港)、匯富	1.11
1323	友川集團	13/01/2011	1.95	190.0	-	370.5	建銀國際、國泰君安	1.09
2011	開易控股	12/01/2011	1.33	100.0	-	133.0	申銀萬國	1.35
1089	森寶食品	11/01/2011	0.68	400.0	-	272.0	金利豐	0.65
80	中國新經濟投資	06/01/2011	1.03	303.0	-	312.1	光大	1.00

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：香港中環夏慤道 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 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。