

2011年2月11日星期五

招銀證券研究部

重点新闻

1. 温家宝强调稳定粮农是管好通胀预期基础

国务院昨日召开全国粮食生产电视电话会议。温家宝总理强调，稳定发展粮食和农业生产，是管理好通胀预期、稳定消费价格总水平的基础，也是实现经济平稳较快发展和社会和谐稳定的基础。各地区要进一步加强领导，加大支持力度，抓好政策落实，努力促进粮食和农业生产稳定发展。

2. 日本国家债务创历史新高，人均负债721万日元

日本财务省昨日公布的数据显示，截至去年年底，日本包括国债、借款和政府短期证券在内的国家债务余额达919.1511万亿日元(1美元约合82.39日元)，创历史最高纪录。以人口计，平均每个日本人负担721.6万日元。

具体来看，截至去年年底，日本国债余额为753.8080万亿日元，比去年9月底公布的上次数据增加12.5202万亿日元；从民间金融机构等处融资的国家借款为55.0561万亿日元，增加6658亿日元；政府短期证券为110.2870万亿日元，减少2.8966万亿日元。日本政府今年1月向国会提交的报告显示，到2011财年(2011年4月1日-2012年3月31日)末，日本国家负债总额将逼近1,000万亿日元大关。

3. 欧元区经济景气指数创逾4年高点

德国经济研究所和国际商会发布的调查结果显示，欧元区第一季度经济景气指数由去年第四季度的107.5上升至116.8，创2007年第三季度来的最高水平。现状指数由131.5升至142.7，而对未来六个月的预期指数从93.4升至101.6。

行业快讯

1. 内地部分地区成品油批发价上涨 油价上调预期增强

春节假期后的第一个工作日，包括北京在内的部分地区成品油批发价开始上涨，涨幅在每吨20-150元人民币左右。春节期间国际油价维持高位，变化率超过调价“红线”。业内人士分析称，随着春节假期过去，近期内地成品油价格上调预期也将随之增强。

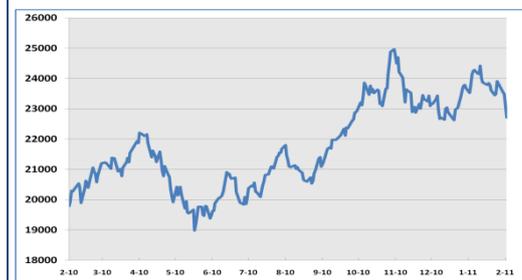
2. 内地汽车业“十二五”产能将破4,000万辆

消息称，据不完全统计，到“十二五”规划末期，仅从已经统计的汽车集团的信息来看，产能已经达到3,800万辆，加上未统计在内的企业，内地主要汽车生产企业总体规划产能将在4,000万辆以上，远远高于官方调查得出的3,124万辆数据，超过市场承受能力。

主要市场指数

指数	收盘	变动(值)	变动(%)
恒生指数	22,708.62	-455.41	-1.97%
国企指数	12,022.60	-256.00	-2.08%
上证指数	2,818.16	44.10	1.59%
深证成指	12,170.51	362.58	3.07%
道指	12,229.29	-10.60	-0.09%
标普500	1,321.87	0.99	0.07%
纳斯达克	2,790.45	1.38	0.05%
日经225	10,605.65	-12.18	-0.11%
伦敦富时100	6,020.01	-32.28	-0.53%
德国DAX	7,340.28	19.38	0.26%
巴黎CAC40	4,095.14	4.40	0.11%

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(%)
连达科技(889)	2.730	0.380	16.17%
天业节水(840)	1.520	0.170	12.59%
威铨国际(1002)	0.144	0.016	12.50%
汇盈控股(821)	1.930	0.210	12.21%
华润微电子(597)	0.455	0.040	9.64%

香港主板五大跌幅

股票	收盘价	变动(值)	变动(%)
中国星集团(326)	0.058	-0.015	-20.55%
宝源控股(692)	0.021	-0.005	-19.23%
北亚资源(61)	1.100	-0.190	-14.73%
城市E-SOLUTION(557)	0.940	-0.140	-12.96%
中国铁联传媒(745)	0.093	-0.013	-12.26%

香港五大成交额(百万港元)

股票	收盘价	变动(值)	成交额
香港交易所(388)	167.700	-8.600	5,267
汇丰控股(5)	89.300	-0.400	4,572
建设银行(939)	6.560	-0.150	3,124
和记黄埔(13)	89.850	-3.350	2,432
中国移动(941)	73.500	-1.350	2,373

香港五大成交量(百万股)

股票	收盘价	变动(值)	成交量
中芯国际(981)	0.670	0.050	579
福邦控股(1041)	0.022	0.001	534
中国银行(3988)	3.910	-0.050	502
建设银行(939)	6.560	-0.150	473
宝源控股(692)	0.021	-0.005	437

个股点评

中国海外(688.HK, 13.42 港元, 持有) - 紧缩政策下 1 月份销售额强劲增长

继万科 1 月 200 亿销售创新高及碧桂园(2007.HK)宣布 1 月份合同销售额人民币 45 亿元后, 中国海外宣布其 1 月份合约销售额达 77.7 亿港元, 较上年同期增长 89%; 合约销售面积达 53.7 万平米, 按年增 65.3%。继去年 12 月份销售额达创纪录的 83.9 亿港元后, 1 月份的销售额紧随其后居历史第二高位。

我们认为, 房产税的出台短期内对住宅的销量呈现温和影响, 另外一些二线城市对于限购令亦未见有效执行。通胀的压力伴随充足的资金流动性还将成为短期促使中国房地产销售增长的推动力。我们倾向于相信, 对国内房地产市场影响最深的政策是正在逐步趋紧的货币政策。但是, 这需要时间来采取相应措施诸如加息或限制房地产开发贷款以对市场产生实质性影响。

总而言之, 我们认为上半年的房地产市场销售情况会是 (1) 二三线城市的销售情况依然良好; (2) 开发商急于补充资金和推动存量房销售。因此, 开发商不太可能提高新盘入市时的售价。

但是, 预期的非对称加息和未来关于房贷的进一步紧缩政策或许会最终触发房价的拐点。

春节期间零售额强劲增长, 业主提租时点来临

继香港特区政府宣布去年 12 月份零售额按年增长 18.5% 之后, 似乎零售业的强劲增长在 2011 年依然持续。香港化妆品零售商如莎莎国际(178.HK, 4.11 港元)宣布春节黄金周期间其销售额按年增长了 16%。无论交易量还是每单交易收入都录得增长。

较为确定的零售额增长为商场业主提高租金提供了较佳的时点机会。在股价近期经历一番回调后, 为一些香港收租公司的股票如希慎兴业(14.HK)、九龙仓集团(4.HK)和冠君产业信托 (2778.HK) 提供了较理想的买点。

港股消息

1. 思捷环球(330.HK)半年业绩降 21%至 21.4 亿港元, 下半财年继续面临成本上升压力

思捷环球公布截至 2010 年 12 月底的半年业绩, 期内营业额跌 4.23%至 176.93 亿港元, 股东应占溢利为 21.4 亿港元, 较 2009 年同期的 27.05 亿港元倒退 20.89%, 每股盈利 1.66 港元, 拟派中期股息每股 1 港元。

中期业绩下滑主要是由于零售业务比重增加, 及欧元贬值影响所致。但是中期业绩优于市场预期, 主要是由于销售、管理及行政费用支出只增长 7%, 且中期毛利率较市场预期为佳。另外, 欧洲批发业务于去年 10 月至 12 月收入升 1.8%, 为自 2008 年年中以来首度回复正增长。

管理层表示, 下半财年将继续面对采购成本上升的压力, 虽然思捷于采购方面采取新策略整合供应商, 及通过将工厂转移至孟加拉, 以减少生产成本, 但短期内可能难以抵销通胀升温的影响。

2. 中石油(857.HK)拟 54 亿加元购加拿大峻岭油区 50%股权

中国石油宣布, 集团和加拿大能源公司 Encana 日前共同签署一份合作协议, 中石油拟以 54 亿加元收购加拿大能源公司位于加拿大不列颠哥伦比亚省和阿尔伯达省的峻岭油区(Cutbank Ridge)50%股权。该资产包括 130 万英亩的勘探开发生产区块、约每天 7 亿立方英尺的天然气处理能力。

公司指, 双方将按各出资 50%投资比例, 通过合资合作方式加大开发力度, 提升天然气产量。早期阶段加拿大能源公司将继续承担合资项目的作业者并负责相关产品的销售。

3. 中国建筑国际(3311.HK)1 月累计新签合同增 19.4 倍

中国建筑国际宣布, 2011 年 1 月累计新签合同额 53.1 亿港元, 按年增长 19.42 倍, 主要新增项目包括重庆市合川区安置房及公共租赁房 BT 项目, 业主为重庆市合川区人民政府, 应占合约额约为 20 亿港元; 中国山西省太原南站前西广场基础设施工程 BT 合约, 业主为太原市人民政府, 应占合约额约为 11.3 亿港元; 香港理工大学八期项目, 应占合约额约为 8.6 亿港元; 香港新界白石角住宅发展项目, 业主为南丰集团、信和置业以及嘉华集团, 应占合约额约为 6.6 亿港元。

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)
1121	宝峰时尚	28/01/2011	2.00	350.0	-	700.0	招银国际	1.50
1143	中慧国际	27/01/2011	1.20	100.0	-	120.0	招商证券(香港)、汇富	1.09
1323	友川集团	13/01/2011	1.95	190.0	-	370.5	建银国际、国泰君安	1.40
2011	开易控股	12/01/2011	1.33	100.0	-	133.0	申银万国	1.36
1089	森宝食品	11/01/2011	0.68	400.0	-	272.0	金利丰	0.69
80	中国新经济投资	06/01/2011	1.03	303.0	-	312.1	光大	1.05

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 个月的潜在涨幅在-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。报告所载资料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作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其他任何人。

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”，不得提供给其他任何个人。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。