

2011 年 3 月 14 日星期一

招银证券研究部

重点新闻

1. 大地震重创日本经济，GDP 或因地震下降 1%，国际油价下跌

日本 11 日发生里氏 9 级大地震后，受灾地区各行业生产活动受到沉重打击。发生大地震的日本东北地区和关东地区是日本工业集中地带，地震发生后，震区以及地震波及地带许多工厂出现重大损失，被迫停工，预计恢复作业需要一段时间。受此影响，刚刚出现复苏势头的日本经济短期内可能遭受重创。

另外，国际油价出现下跌。日本是世界第三大原油消费国，据统计 2009 年日均原油消费量为 440 万桶。投资者担心，地震将导致日本原油需求减少。受此影响，纽约市场油价 11 日开盘后一路下泻，盘中最低在每桶 99 美元附近徘徊，跌幅接近 4%。伦敦市场油价跌至每桶 113.84 美元，全周行情出现七周以来首次下跌。

2. 内地 2 月 CPI 按年升 4.9%，首 2 月社会消费零售额升 15.8%

国家统计局公布，今年 2 月 CPI 按年升 4.9%，涨幅与 1 月份持平。其中，城市上涨 4.8%，农村上涨 5.5%；食品价格上涨 11.0%，非食品价格上涨 2.3%；消费品价格上涨 5.4%，服务项目价格上涨 3.8%。首 2 月，CPI 按年上涨 4.9%。

国家统计局公布，首 2 月，社会消费品零售总额 29,018 亿元，按年增长 15.8%，比 2010 年 12 月份回落 3.3 个百分点；其中，限额以上企业(单位)消费品零售额 12,724 亿元，增长 20.7%。

按消费形态分，首 2 月，餐饮收入 3,241 亿元，按年增长 15.5%；商品零售 25,777 亿元，增长 15.9%。在商品零售中，限额以上企业(单位)商品零售额 11,741 亿元，增长 20.9%。

3. 首 2 月内地房地产开发投资增长 35.2%，住宅升 34.9%

首 2 月，内地房地产开发投资 4,250 亿元人民币，按年增长 35.2%。其中，住宅投资 3,014 亿元，增长 34.9%。房地产开发企业房屋施工面积 291,473 万平方米，按年增长 39.0%；房屋新开工面积 19,083 万平方米，增长 27.9%；房屋竣工面积 6,952 万平方米，增长 13.9%，其中，住宅竣工面积 5,366 万平方米，增长 12.1%。首 2 月，商品房销售面积 8,143 万平方米，按年增长 13.8%。商品房销售额 5,242 亿元，按年增长 27.4%。经测算，2011 年 1-2 月商品房销售均价为 6,437.4 元人民币/平米，按年上涨 12.0%。

4. 国土部发文称“控地价 防地王”

国土资源部将“控价格，防地王”摆上了桌面。近日，该部发出通知称，严防出现高价地，坚决杜绝土地出让中，出现楼面地价超过同类地价历史最高价的情况。

行业快讯

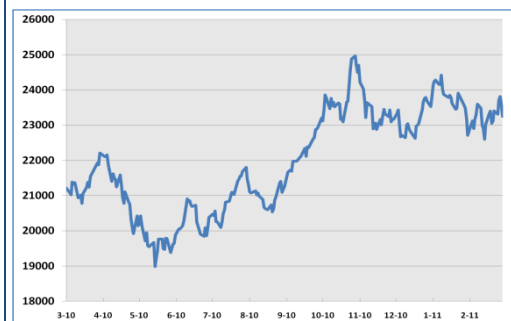
1. 民航低空开放今年扩至多地，争取 2015 年全面放开

民航总局局长李家祥表示，低空开放会在目前黑龙江、吉林、广东、海南等试点的基础上进一步扩大。今年准备扩大到湖北、湖南、广西和内蒙古东部。随后会继续扩大，争取在 2015 年能够实

主要市场指数

指数	收盘	变动(值)	变动(%)
恒生指数	23,249.78	-365.11	-1.55%
国企指数	12,752.01	-240.49	-1.85%
上证指数	2,933.80	-23.35	-0.79%
深证成指	12,848.02	-156.84	-1.21%
道指	12,044.40	59.79	0.50%
标普 500	1,304.28	9.17	0.71%
纳斯达克	2,715.61	14.59	0.54%
日经 225	10,254.40	-179.95	-1.72%
伦敦富时 100	5,828.67	-16.62	-0.28%
德国 DAX	6,981.49	-81.60	-1.16%
巴黎 CAC40	3,928.68	-35.31	-0.89%

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(%)
锦兴集团(275)	0.086	0.037	75.51%
太平洋实业(767)	1.040	0.240	30.00%
时捷(1184)	2.470	0.420	20.49%
新泽控股(95)	0.310	0.040	14.82%
中国置业投资(736)	0.600	0.050	9.09%

香港主板五大跌幅

股票	收盘价	变动(值)	变动(%)
四海国际(120)	0.141	-0.021	-12.96%
宝源控股(2993)	0.375	-0.040	-9.64%
先进半导体(3355)	0.650	-0.060	-8.45%
汉基控股(2987)	0.550	-0.050	-8.33%
鸿宝资源(1131)	1.110	-0.100	-8.26%

香港五大成交额(百万港元)

股票	收盘价	变动(值)	成交额
汇丰控股(5)	82.850	-0.850	3,604
建设银行(939)	7.050	-0.130	2,554
工商银行(1398)	6.100	-0.140	1,858
和记黄埔(13)	91.150	-1.600	1,671
中国人寿(2628)	30.000	-0.450	1,630

香港五大成交量(百万股)

股票	收盘价	变动(值)	成交量
蒙古矿业(1166)	0.040	-0.002	830
福邦控股(1041)	0.022	0.000	563
南兴(986)	0.057	0.002	515
建设银行(939)	7.050	-0.130	360
中国银行(3988)	4.150	-0.080	303

现全面放开。

2. 药品流通行业规划即将出台，2015 年形成 1-3 家医药商业集团

消息称，《全国药品流通行业发展规划纲要(2011-2015 年)》将于两会结束后出台。该纲要的主导思想是：调整行业结构，提高药品流通行业集中度；优化网络布局，形成科学合理的药品流通体系；发展现代医药物流，提高药品流通效率；创新药品流通和营销方式，提升服务质量和水平；利用好国内国际两个市场，不断完善开放竞争的市场格局等。

商务部市场秩序司司长向欣透露，纲要的总目标是到 2015 年形成 1-3 家年销售额过千亿的全国性大型医药商业集团，20 家年销售额过百亿的区域性药品流通企业，连锁药店占全部零售门店的比重由现在的 1/3 提高到 2/3。骨干流通企业规模和行业集中度显著提高，形成以全国性和区域性药品流通企业为主体，遍及城乡、结构合理、规范有序的药品流通网络。

港股消息

1. 比亚迪股份(1211.HK)业绩按年跌 33.5%至人民币 25 亿元，毛利率跌 4 个百分点至 17.7%

比亚迪股份公布截止 2010 年 12 月底的全年业绩，期内营业额增 18.3%至人民币 466.85 亿元，股东应占溢利为人民币 25.23 亿元，较 2009 年的 37.94 亿元下降 33.5%，每股盈利人民币 1.11 元，不派息。

集团期内整体汽车销量为 50 余万辆，同比增长约 10%。营业额增长主要是由于手机部件、组装服务及 ODM 业务快速增长所致。而据公司称业绩较去年同期下降主要是由于产品竞争激烈、销售及分销成本上升所致。期内毛利率下降 4 个百分点至 17.7%，毛利按年下降 3.5%至人民币 8.26 亿元，毛利率下降的原因主要是由于市场竞争激烈以及产品结构的变化导致。

2. 泓淋科技(1087.HK)全年业绩增 73%至人民币 1.53 亿元

泓淋科技公布截止 2010 年 12 月底的全年业绩，期内收入增 62.1%至人民币 14.14 亿元，股东应占溢利为人民币 1.53 亿元，较 2009 年的 8,830 万元增长 72.9%，每股收益人民币 0.275 元，不派息。

期内毛利率由 2009 年的 22.7%微增 0.3 个百分点至 23%。

3. 中外运航运(368.HK)去年毛利率下跌因购七艘新船，预计今年资本开支 2.3 亿美元

中外运航运表示，公司去年毛利率下降因去年引入七艘新船，而新船造价及初次使用成本均高于旧船，不过今年公司新添七艘新船后，预计增加 335 万载重吨，因此今年毛利率变化不大。

管理层称，虽然今年全球经济仍向上增长，但从今年首 2 个月的情况来看，新船交付量仍然保持去年高位，预计全年增长 13%，并保持 7,700 至 8,000 百万载重吨的水平，因此感觉市场压力很大，今年公司干散货船业务要超越去年会有困难。预计今年资本开支为 2.26 亿美元，其中 1 亿美元用于收购联营公司油轮，1.19 亿美元用于新船分期付款。

4. 和记黄埔(13.HK)旗下屈臣氏注 3,700 万美元于乌克兰护理店

和记黄埔公布，集团旗下屈臣氏个人护理店正式登陆乌克兰，乌克兰的“DC”零售品牌将改名为“屈臣氏”(Watsons)，全线 212 家分店将以全新面貌经营，而屈臣氏集团已订下扩展乌克兰计划，于今年在当地增设 60 家店铺，并于 5 年内投资逾 3,700 万美元，将屈臣氏的店铺总数增至 500 家。

自 2006 年收购乌克兰 DC 的控股权以来，屈臣氏集团已斥资逾 1,300 万美元扩展 DC 业务网、改善资讯科技平台、以及提升物流的运作效率，使 DC 店铺总数，由 112 家增至 212 家；与此同时，屈臣氏集团更致力提升店铺的购物环境及顾客体验，于 2010 年底，集团正式购入 DC 其余股份。

5. 中国玻璃(3300.HK)预计今年毛利率仍有较大提升空间

中国玻璃表示，截至 2010 年 12 月底的财政年度内集团整体毛利率增长 5 个百分点至 27.3%，预计 2011 年仍有较大毛利率提升空间。由于集团过去以生产毛利率相对较低的白玻璃为主，从去年第四季开始进行生产线的技术改革，

以增加高毛利率产品生产线，未来还会继续此技改步伐。集团未来会将过往白玻璃的生产线改为毛利率相对较高的色玻、镀膜玻璃生产线，且将会把镀膜玻璃生产线改为更高毛利率的 LOW-E 玻璃生产线。据悉白玻璃毛利率为 10% 至 15%，色玻毛利率为 20% 至 30%，镀膜玻璃为 30% 至 40%，而 LOW-E 玻璃为 50% 至 55%。

目前以白玻璃及部分色玻为代表的低附加值产品占集团收入 54.6%，而以部分色玻、节能玻璃(镀膜玻璃、LOW-E 玻璃)及新能源玻璃(TCO 玻璃)为代表的高附加值玻璃的占比为 45.4%；预计 2011 年争取将节能玻璃占产品收入的比重按年提升 50%，并希望于 2012 年令节能玻璃及新能源玻璃的占比共达 45%。

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	1.36
1143	中慧国际	27/01/2011	1.20	100.0	-	120.0	招商证券(香港)、汇富	1.11
1323	友川集团	13/01/2011	1.95	190.0	-	370.5	建银国际、国泰君安	1.09
2011	开易控股	12/01/2011	1.33	100.0	-	133.0	申银万国	1.35
1089	森宝食品	11/01/2011	0.68	400.0	-	272.0	金利丰	0.65
80	中国新经济投资	06/01/2011	1.03	303.0	-	312.1	光大	1.00

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 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。