

2011年6月13日星期一

招銀證券研究部

重點新聞

1. 內地5月外貿順差130億美元 創年內新高

5月份內地進出口總值3,012.7億美元，增長23.5%。其中出口1,571.6億美元，增長19.4%；進口1,441.1億美元，增長28.4%。當月貿易順差130.5億美元。當月貿易順差為年內新高。

1-5月，內地進出口總值14,017.9億美元，比去年同期增長27.4%。其中出口7,123.8億美元，增長25.5%；進口6,894.1億美元，增長29.4%。累計貿易順差229.7億美元，減少35.1%。

2. 5月內地財政收入過萬億 累計完成預算過半

2011年全國財政收入預算為89,720億元，而五月的財政收入已過萬億。1-5月份累計財政收入達46,820億元，近5個月完成全年財政收入計畫的52%，遠超預算。5月扣除匯算清繳集中入庫企業所得稅較多特殊因素後，全國財政收入增長25%左右。

5月份，全國財政支出8,268億元，比去年同期增加2,481.3億元，增長42.9%。1-5月累計，全國財政支出33,626.02億元，比去年同期增加7,933.81億元，增長30.9%。

3. 本港金管局公佈收緊按揭措施

本港財政司司長曾俊華表示，鑑於近期市場狀況，政府需要在兩方面加大力度，第一是增加土地供應；第二是加強銀行體系的風險管理。政府會在供應及需求兩方面雙管齊下，確保樓市健康和平穩發展。

他指出，目前置業風險大增，在不尋常的環境下，未來樓市的走勢非常難預測，呼籲市民在決定是否置業時，要小心衡量風險，量力而為。

行業快訊

1. 能源局預計2015年實現光伏發電平價上網

國家能源局新能源和可再生能源司副司長梁志鵬表示，能源局初步考慮，到2015年太陽能發電實現用戶側平價上網，到2020年太陽能發電的價格與傳統化石能源基本持平。

目前，內地太陽能發電的價格，在不考慮土地成本的情況下每千瓦時1元左右，其中光伏發電的價格降到0.73元，但仍為燃煤發電價格的3-4倍，與風電相比也要高50%左右。

到2015年實現用戶側平價上網，實現平價上網意味著在十二五期間太陽能發電的價格將再降0.2元左右，也就是說要將太陽能發電發電成本降至每千瓦時0.8元以下，光伏發電的價格降低到0.5元左右，與目前風電的價格持平。

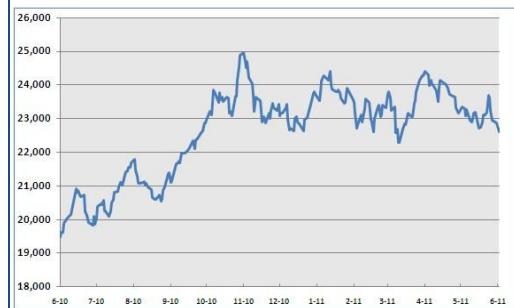
2. 前5月內地進口鐵礦石增8%

海關總署發佈的5月份外貿資料顯示，5月份進口鐵礦石達到5,330萬噸，較去年同期的5,190萬噸及今年4月份的5,288萬噸均有小幅增加。前5月總進口量達到2.83億噸，較去年同期的2.62億噸增長8.1%。

主要市場指數

| 指數 | 收盤 | 變動(值) | 變動(%) |
|---------|-----------|---------|--------|
| 恒生指數 | 22,420.37 | -189.46 | -0.84% |
| 國企指數 | 12,380.81 | -91.78 | -0.74% |
| 上證指數 | 2,705.14 | 1.80 | 0.07% |
| 深證成指 | 11,593.38 | 80.18 | 0.70% |
| 道指 | 11,951.90 | -172.45 | -1.42% |
| 標普500 | 1,270.98 | -18.02 | -1.40% |
| 納斯達克 | 2,643.73 | -41.14 | -1.53% |
| 日經225 | 9,514.44 | 47.29 | 0.50% |
| 倫敦富時100 | 5,765.80 | -90.54 | -1.55% |
| 德國DAX | 7,069.90 | -89.76 | -1.25% |
| 巴黎CAC40 | 3,805.09 | -73.56 | -1.90% |

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(%) |
|--------------|-------|-------|--------|
| 中國農產品交易(149) | 0.108 | 0.019 | 21.35% |
| 聯合基因(399) | 0.173 | 0.027 | 18.49% |
| 友成控股(96) | 1.590 | 0.220 | 16.06% |
| 中國無線(2369) | 1.710 | 0.200 | 13.25% |
| 蒙古礦業(2921) | 0.385 | 0.045 | 13.24% |

香港主板五大跌幅

| 股票 | 收盤價 | 變動(值) | 變動(%) |
|--------------|-------|--------|---------|
| 豐德麗控股(571) | 2.400 | -0.550 | -18.64% |
| 中國東方文化(2371) | 0.455 | -0.075 | -14.15% |
| 泛亞環保(556) | 1.010 | -0.160 | -13.68% |
| 江晨國際(1069) | 1.300 | -0.190 | -12.75% |
| 金川國際(2362) | 3.090 | -0.430 | -12.22% |

香港五大成交額（百萬港元）

| 股票 | 收盤價 | 變動(值) | 成交額 |
|------------|---------|--------|-------|
| 建設銀行(939) | 6.840 | -0.030 | 2,337 |
| 工商銀行(1398) | 5.810 | -0.010 | 1,619 |
| 滙豐控股(5) | 78.750 | -0.550 | 1,614 |
| 騰訊控股(700) | 204.800 | -6.000 | 1,507 |
| 中國銀行(3988) | 3.910 | -0.020 | 1,353 |

香港五大成交量（百萬股）

| 股票 | 收盤價 | 變動(值) | 成交量 |
|------------|-------|--------|-----|
| 時富金融(510) | 0.265 | 0.025 | 476 |
| 中國銀行(3988) | 3.910 | -0.020 | 346 |
| 建設銀行(939) | 6.840 | -0.030 | 342 |
| 鉑陽太陽能(566) | 0.380 | -0.020 | 313 |
| 工商銀行(1398) | 5.810 | -0.010 | 279 |

由於今年以來鐵礦石價格持續處於高位，導致今年鐵礦石進口金額較去年大幅增加，前 5 月進口總額達到了 452 億美元，較去年同期的 283.2 億美元增長了 59.6%，增長金額達 168.8 億美元，約合人民幣 1,094 億元；今年前 5 個月的進口均價達到了 159.6 美元/噸，而去年同期僅為 108.1 美元/噸，今年平均價格漲幅達到了 47.6%。

3. 今年首 5 月內地機電產品出口按年增 20.9%

海關總署公佈，今年首 5 月內地出口商品中，機電產品出口 4,077.1 億美元，按年增長 20.9%。其中電器及電子產品出口 1,682.2 億美元，增 22.7%；機械設備出口 1,325.7 億美元，增 16.2%。

4. 2010 年內地居民休閒消費最核心部分達 2.19 萬億元

《2010-2011 年中國休閒發展報告》近日發佈，內容涉及內地國民休閒發展動態、休閒相關產業發展狀況、旅遊休閒、文化休閒、體育休閒等發展趨勢，以及地方休閒發展經驗等問題。同時還發佈了第二本《休閒綠皮書》。

其中《休閒綠皮書》總報告指出，延續上年度休閒消費統計範圍和方法，測算出 2010 年內地居民休閒消費最核心部分約為 2.19 萬億元，相當於社會消費品零售總額的 14.20%，相當於 GDP 的 5.51%。

港股消息

1. 恒大地產(3333-HK)5 月份合約銷售額按年升 92%至人民幣 78 億元

恒大地產公佈，5 月份合約銷售額為人民幣 77.8 億元，按年上升 92.1%；合約銷售面積為 113.2 萬平方米，按年增長 76.9%；銷售均價每平方米人民幣 6,871 元，按年升 8.6%。與四月份相比，合約銷售額較增長 26.5%，銷售面積增長 29.4%。

今年 1 至 5 月恒大地產累計實現合約銷售額人民幣 337.3 億元，按年上升 108.5%；銷售面積 486.3 萬平方米，升 92%；銷售均價人民幣 6,936 元，按年升 8.6%。

2. 中國神華(1088-HK)獲准提高上網電價

中國神華公佈，根據今日國家發改委發出《關於適當調整電價有關問題通知》，神華的主要發電業務所在地區電網對燃煤機組電價作出調整。

按 2010 年全年售電量 1,314 億千瓦時計算，2010 年 1 月 1 日調整後公司 2010 年售電電價(不含增值稅)比調整前每兆瓦時上升約人民幣 1.44 元。按 2011 年全年售電計畫 1,520 億千瓦時測算，2010 年 1 月 1 日及 2011 年 4 月 10 日兩次調整電價後，公司 2011 年售電電價(不含增值稅)預計比調整前累計上升約人民幣 3.78 元每兆瓦時。

3. 吉利汽車(175-HK)5 月份汽車銷量按年升 0.2%

吉利汽車公佈，5 月份汽車銷量為 31,107 輛，按年上升 0.2%，按月下跌 10.9%。公司今年前 5 個月累計汽車銷量為 18.37 萬輛，按年增長約 10.5%，占全年銷量目標 48 萬輛的 38.3%。

期內公司“帝豪”、“英倫”及“全球鷹”品牌 5 月銷量分別為 8,856 輛、9,161 輛及 13,090 輛。

4. 中國建築(3311-HK)今年前 5 個月新簽合約額按年升 56%

中國建築公佈，今年前 5 個月累計新簽合約額為 119.8 億港元，同比增長 56.4%。中國內地的基建投資(包括保障性住房)業務及澳門地區建築業務，同比增長分別達 3.1 倍及 63%，香港建築業務首次錄得正增長，同比增長為 37.2%。

截至今年 5 月底，公司手頭合約額約 580.1 億港元，未完合約額約為 416.4 億港元，同比增長 35.2%，足夠公司未

來兩年建造。

5. 蒙牛乳業(2319-HK)稱行業整合對公司利好，將積極開展並購

蒙牛乳業表示，國家目前宣導乳業整合，估計國內 40%左右的乳品企業會被整合，但這部分企業市占率小。管理層認為，乳製品行業整合對蒙牛是利好消息，並指蒙牛目前有人民幣 60 多億元現金，資金充裕，若國內外有並購機會，將全力以赴。

管理層稱，乳製品行業 2010 年成本上漲超過 20%，今年主要原材料價格平穩，一些輔助材料如糖和棕櫚油價格有輕微上升。集團通過提高高附加值產品在銷售中的比例來抵消成本上漲壓力，但亦會密切關注市場變化，以此判定未來是否調價。

6. 瑞年國際(2010-HK)目標 2013 年銷售額翻逾倍至 30 億元

瑞年國際表示，集團擬每年推出 2 至 3 個氨基酸保健品，以及 1 至 2 個新藥品，同時加大市場推廣，目標到 2013 年銷售額達人民幣 30 億元。2010 年瑞年營業額為 13.57 億元，較 2009 年增長 60%。

管理層預計，今年中國氨基酸市場將增長 20%至 25%，而公司今年的銷售額增長目標則與大市同步，或略優於大市。公司對完成今年的銷售額目標較有信心；另外，集團氨基酸產品的主要原材料今年未漲價，加上員工數量不多，工資上漲對成本壓力較小，因此有信心今年毛利率維持於去年水準。去年受惠於毛利率較高的營養保健品銷售額增加，平均毛利率由 2009 年的 69.2%，上升至 72.6%。

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) |
|------|---------------|------------|---------|-----------|-----------|-----------|-----------------------|---------|
| 2282 | 美高梅中國 | 03/06/2011 | 15.34 | 760.0 | - | 11,658.4 | 摩根大通、摩根士丹利、美林 | 14.54 |
| 3363 | 正業國際 | 03/06/2011 | 1.43 | 125.0 | - | 178.8 | 招銀國際 | 1.24 |
| 2083 | 中國地板 | 26/05/2011 | 2.95 | 373.3 | - | 1,101.2 | 摩根士丹利、滙豐、渣打 | 2.86 |
| 805 | GLENCORE-S | 25/05/2011 | 66.53 | 1,250.0 | - | 83,162.5 | 花旗、瑞信、摩根士丹利 | 64.80 |
| 1150 | 米蘭站 | 23/05/2011 | 1.67 | 674.4 | 24.4 | 1,126.2 | 招商證券 | 2.15 |
| 2607 | 上海醫藥 | 20/05/2011 | 23.00 | 660.0 | - | 15,180 | 高盛、德意志、瑞信、交銀國際 | 21.95 |
| 2299 | 百宏實業 | 18/05/2011 | 5.18 | 574.8 | - | 2,977.5 | 美銀美林、瑞銀、建銀國際 | 5.17 |
| 2789 | 遠大中國 | 17/05/2011 | 1.50 | 1,500.0 | - | 2,250.0 | 德意志、摩根大通、渣打、中銀國際 | 1.43 |
| 1623 | 海隆控股 | 21/04/2011 | 2.60 | 400.0 | 60.0 | 1,196.0 | 摩根士丹利、渣打、交銀國際 | 2.35 |
| 1011 | 泰凌醫藥 | 20/04/2011 | 4.54 | 357.0 | - | 1,620.9 | 瑞銀、高盛 | 2.27 |
| 1181 | 唐宮中國 | 19/04/2011 | 1.65 | 100.0 | - | 1,650.0 | 工銀國際、國泰君安 | 2.67 |
| 6488 | SBI HLDGS-DRS | 14/04/2011 | 80.23 | 17.5 | - | 1,404.0 | 大和、建銀國際、海通國際、金利豐 | 69.40 |
| 3360 | 遠東宏信 | 30/03/2011 | 6.29 | 816.0 | 122.4 | 5,902.5 | 中金、摩根士丹利、瑞銀 | 7.74 |
| 1378 | 中國宏橋 | 24/03/2011 | 7.20 | 885.0 | - | 6,372.0 | 摩根大通、J.P.摩根、交銀國際、工銀國際 | 6.76 |
| 3688 | 萊蒙國際 | 23/03/2011 | 6.23 | 250.0 | - | 1,557.5 | 麥格理、滙豐、野村 | 4.90 |
| 1380 | 金石礦業 | 18/03/2011 | 2.25 | 580.0 | - | 1,305.0 | 花旗 | 1.74 |
| 1121 | 寶峰時尚 | 28/01/2011 | 2.00 | 350.0 | - | 700.0 | 招銀國際 | 1.50 |
| 1143 | 中慧國際 | 27/01/2011 | 1.20 | 100.0 | - | 120.0 | 招商證券(香港)、匯富 | 0.88 |
| 1323 | 友川集團 | 13/01/2011 | 1.95 | 190.0 | - | 370.5 | 建銀國際、國泰君安 | 0.90 |
| 2011 | 開易控股 | 12/01/2011 | 1.33 | 100.0 | - | 133.0 | 申銀萬國 | 1.20 |
| 1089 | 森寶食品 | 11/01/2011 | 0.68 | 400.0 | - | 272.0 | 金利豐 | 0.58 |
| 80 | 中國新經濟投資 | 06/01/2011 | 1.03 | 303.0 | - | 312.1 | 光大 | 0.91 |

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：香港中環夏愨道 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它市場因素影響。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它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它相關業務聯繫。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它任何人。

對於接收此份報告的美國投資者

本報告僅提供給美國 1934 年證券交易法規則 15a-6 定義的“主要機構投資者”，不得提供給其它任何個人。接收本報告之行為即表明同意接受協議不得將本報告分發或提供給任何其它人。