

2011 年 4 月 1 日星期五

招銀證券研究部

## 重點新聞

### 1. 震災衝擊巨大，日本 3 月製造業 PMI 降至 2 年低點

昨日公佈的機構調查顯示，因地震和海嘯令供應鏈和生產中斷，日本 3 月製造業活動降至 2 年低點，並創下紀錄最大月度降幅。日本資材管理協會(JMMA)3 月季調後製造業採購經理人指數(PMI)從 2 月的 52.9 降至 46.4，為 2009 年 4 月以來最低。整體資料在 3 個月以來首次跌破 50 的榮枯分水嶺，月降幅則超過了 2001 年“911 事件”，以及 2008 年雷曼兄弟(Lehman Brothers)垮臺發生後的下滑幅度。

### 2. “十二五”內貿規劃消費品零售市場，年擴容超 3 萬億

《國內貿易發展規劃(2011-2015)》正在編制、完善，最快將於 4 月底出臺。規劃旨在擴大消費需求，到 2015 年，社會消費品零售總額力爭比 2010 年翻一番，超過 30 萬億。這意味著，消費品零售總額將以每年超過 3 萬億的增幅遞增，消費市場空間將大幅擴張。規劃主要涉及批發業、零售業、住宿和餐飲業、居民服務業和其他服務業等商貿服務業。

規劃在擴大消費市場總體規模的同時，更關注其結構的變化。規劃將重點培育品牌消費，引導部分中高端商品消費，進一步促進居民消費由生存型向發展型轉變。

據透露，規劃還將謀劃在金融財稅等方面對商貿企業進行支援。金融方面，措施包括大力發展消費信貸，支持商圈融資；促進連鎖經營發展的稅收政策，減輕商貿服務業稅負，將營業稅率由 5% 恢復到 3%，有條件的逐步改為徵收增值稅。土地政策方面，規劃擬鼓勵各地政府採取以土地作價入股市場、緩交土地出讓金或優惠出讓土地等形式，支援農產品批發市場和農村物流設施建設。

### 3. 本港立法會通過落實“十二五”規劃議案

本港特區政府政制及內地事務局局長林瑞麟表示，中央政府將港澳在“十二五”規劃中獨立成章是一項重要舉措，這將有助於香港開拓更多內地市場。林瑞麟表示，特區政府將優化現行措施，包括推進人民幣結算平臺，鼓勵更多海外及內地機構來港發行人幣債券、制訂更多政策避免雙重徵稅、劃撥土地發展物流業、發展前海及進一步完善《內地與香港關於建立更緊密經貿關係的安排》等等，提升整個珠三角地區的經濟影響力。

### 4. 本港 2 月份人民幣存款增長 10%

本港金融管理局昨日發佈數字顯示，2 月份認可機構的存款總額減少 0.5%。其中，港元存款錄得 1.6% 的跌幅，而人民幣存款在 2 月份則增加 10.0%，於月底達到 4,077 億元人民幣。

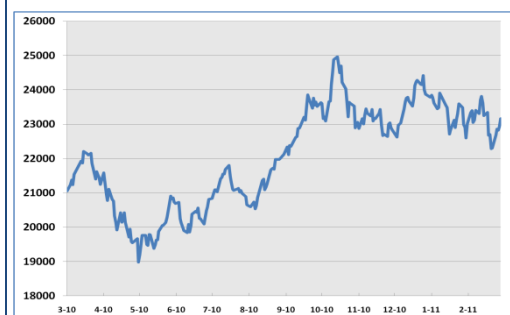
2 月份貸款與墊款總額增加 1.4%。在本港使用的貸款增加 1.2%，在境外使用的貸款增加 2.3%。由於港元貸款增加而存款減少，因此港元貸存比率由 1 月底的 79.3% 上升至 2 月底的 81.0%。

經季節因素調整後，2 月份港元貨幣供應量 M1 減少 0.7%，與去年同期比較則增加 10.4%。未經調整的港元貨幣供應量 M3 減少

## 主要市場指數

指數	收盤	變動(值)	變動(%)
恒生指數	23,527.52	76.09	0.32%
國企指數	13,315.84	153.84	1.17%
上證指數	2,928.11	-27.66	-0.94%
深證成指	12,562.90	-98.32	-0.78%
道指	12,319.70	-30.88	-0.25%
標普 500	1,325.83	-2.43	-0.18%
納斯達克	2,781.07	4.28	0.15%
日經 225	9,755.10	46.31	0.48%
倫敦富時 100	5,908.76	-39.54	-0.66%
德國 DAX	7,041.31	-15.84	-0.22%
巴黎 CAC40	3,989.18	-35.26	-0.88%

## 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(%)
安中資源(1229)	1.430	0.200	16.26%
中星集團(55)	0.430	0.060	16.22%
天倫燃氣(1600)	1.690	0.210	14.19%
富陽(352)	0.660	0.080	13.79%
威勝集團(3393)	4.180	0.430	11.47%

## 香港主板五大跌幅

股票	收盤價	變動(值)	變動(%)
新環保能源(3989)	0.680	-0.200	-22.73%
中國通信服務(552)	4.730	-0.870	-15.54%
順龍控股(361)	0.425	-0.065	-13.27%
安莉芳控股(1388)	5.350	-0.770	-12.58%
大中華實業(0.390)	0.390	-0.055	-12.36%

## 香港五大成交額 (百萬港元)

股票	收盤價	變動(值)	成交額
工商銀行(1398)	6.460	0.080	3,200
農業銀行(1288)	4.410	0.170	2,873
建設銀行(939)	7.290	0.040	2,584
和記黃埔(13)	92.100	-1.250	2,564
騰訊控股(700)	189.500	-5.700	2,371

## 香港五大成交量 (百萬股)

股票	收盤價	變動(值)	成交量
鈞陽太陽能(566)	0.560	0.000	1,035
福邦控股(1041)	0.029	0.002	668
農業銀行(1288)	4.410	0.170	654
工商銀行(1398)	6.460	0.080	495
中國銀行(3988)	4.330	0.040	396

1.7%，與去年同期比較則增加 7.7%。

## 行業快訊

### 1. 2011 年稀土開採控制在 9.38 萬噸以內

國土資源部近日發出《關於下達 2011 年鎢礦銻礦和稀土礦開採總量控制指標的通知》，確定 2011 年內地稀土礦開採總量控制指標為 9.38 萬噸。其中輕稀土 8.04 萬噸，中重稀土 1.34 萬噸；鎢精礦開採總量控制指標為 8.7 萬噸，銻礦開採總量控制指標為 10.5 萬噸。《通知》明確，2012 年 6 月 30 日前，原則上繼續暫停受理新的鎢礦、銻礦和稀土礦勘查、開採登記申請。

### 2. 內地風電並網新國標有望 4 月底出臺

由電監會牽頭，電科院和國電龍源集團共同起草的風電並網技術國家標準目前已上報電監會，並將於 4 月中下旬經最終審定後向社會公佈。新標準將新增對於風電機組並網以及風電場接入電網的技術要求。

## 港股消息

### 1. 招商銀行(3968.HK)全年業績增 41.3%至人民幣 257.69 億元，2011 年新增貸款 2,100 億元

招商銀行公佈截至 2010 年 12 月底的全年業績，期內淨營業收入增 38.21%至人民幣 717.56 億元，股東應占溢利為人民幣 257.69 億元，較 2009 年的 182.35 億元增長 41.32%，每股盈利人民幣 1.23 元，擬派末期股息每股 29 分。期內淨利差及淨息差分別按年大幅增加 41 和 42 個 BP 至 2.56%和 2.65%，超過國有四大行水準，全年生息資產收益率上升 28 個 BP 而付息負債成本率下降 13 個 BP，兩者共同作用使淨利差擴大 41 個 BP；手續費及傭金淨收入按年增 41.75%至人民幣 113.3 億元，占比微增 0.39 個百分點至 15.79%；而包括手續費及傭金淨收入的非息收入占比下降 1.79 個百分點至 20.46%，主要是由於以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融工具估虧導致其他淨收入下降；經營費用增 24.52%至人民幣 326.34 億元，成本收入比下降 4.76 個百分點至 39.69%；期末資本充足率和核心資本充足率分別為 11.47%和 8.04%，不良貸款率為 0.68%，撥備覆蓋率達到 302.41%，撥備率為 2.05%。2011 年計畫新增自營貸款 2,100 億元左右。

### 2. 富士康(2038.HK)2010 年虧損 2.18 億美元，員工成本增 16.5%

富士康國際公佈截至 2010 年 12 月底的全年業績，期內營業額按年降低 8.2%至 66.26 億美元，股東應占虧損為 2.18 億美元，每股虧損 3.06 美仙，而 2009 年同期錄得純利 3,858.7 萬美元，不派息。

富士康表示，近年全球 OEM 代工業者積極搶佔全球市占率，壓縮全球手機 EMS 成長空間，也造成價格壓力，加上製造成本持續增加，設備稼動率降低等影響導致虧損。富士康主要手機客戶為諾基亞、索尼愛立信、摩托羅拉、三星、LG 等，去年鴻海代工的蘋果 iPhone 智慧型手機以及平板電腦 iPad 熱銷，壓縮了富士康的成長空間。

期內雇員增 6.7%至約 12.67 萬人，員工成本達 5.65 億美元，按年增 16.5%。富士康指出，去年已大致完成搬遷工作及全球產能合理化佈局，相信資本開支將大減。

### 3. 東方航空(670.HK)全年業績大增 28 倍至人民幣 49.6 億元，今年將面臨諸多困難

東方航空公佈截至 2010 年 12 月底的全年業績，期內收入升 89.3%至人民幣 738.04 億元，股東應占溢利為人民幣 49.58 億元，按年大增 28.4 倍，每股盈利人民幣 44 分，不派息。

集團去年受惠於上海航空整合及上海世博會，期內客運收入升 79.78%至人民幣 589.68 億元，占公司運輸收入總數 87.5%，客運量為 931.53 億客公里，按年增 52.85%；貨郵運輸收入增 104.24%至人民幣 84.23 億元，貨郵運輸量為 43.08 億噸公里，升 74.14%，主要是由於進出口貿易需求不斷增長。期內毛利率升 3.13 個百分點至 7.65%。

東方航空表示，集團今後每年整體運力都會增加 8%至 10%，今年在去年 355 架飛機的基礎上，淨增 25 架飛機，預計遠端客機的增速會快於前幾年。今年集團的資本開支為人民幣 166.71 億元，主要用在引進的飛機預付款。管理層表示，今年民航業的表現很難好過去年，面對的困難主要源於油價波動、地緣政治因素，以及自然災害影響等。

### 4. 中國中鐵(390.HK)全年業績增 9%至人民幣 75 億元，全年新簽合同額人民幣 6,200 億元

中國中鐵公佈截至 2010 年 12 月底止全年業績，期內營業收入升 36.5%至人民幣 4,561.02 億元，股東應占溢利為人民幣 74.9 億元，按年增長 9%，每股盈利人民幣 35.2 分，擬派末期股息每股 5.5 分。  
期內合毛利率為 8.97%，同比下降 0.34 個百分點，不考慮匯兌因素，三項費用率為 3.75%，上升 0.09 個百分點。  
2010 年公司新增工程合同人民幣 6,194.8 億元，同比增長 14.3%；2010 年工程結算收入人民幣 4,117 億元，同比增長 33%；全年新簽工程合同額超過當年結算收入約 2,000 億元。期末工程板塊未完工合同額按年增 35%至人民幣 8,687 億元。

#### 5. 中國鐵建(1186.HK)全年業績倒退 35.7%至人民幣 42.4 億元，沙特項目虧損 41.48 億元

中國鐵建公佈截至 2010 年 12 月底的全年業績，期內收入升 32.28%至人民幣 4,563 億元，股東應占溢利為人民幣 42.46 億元，按年倒退 35.65%，淨利潤下滑的主要原因是沙特麥加輕軌項目的虧損。每股盈利人民幣 34.42 分，擬派末期股息每股 5 分。

期內工程承包板塊新簽合同額達人民幣 6,775 億元，增長 22%；勘察設計諮詢板塊新簽合同總額增長 21.7%至人民幣 75.79 億元；工業製造板塊新簽合同增長 53.8%至人民幣 87.36 億元。營業成本上漲超過三成達人民幣 4,286 億元。由於沙特麥加輕軌專案由於實際工程數量比簽約時預計工程量大幅增加，導致中國鐵建虧損人民幣 41.48 億元。目前中國鐵建已將沙特麥加輕軌項目移交公司控股股東中鐵建總公司，由後者負責專案後續事宜。

#### 6. 北京控股(392.HK)全年業績增 10%至 26.4 億港元，水務業務增長顯著

北京控股公佈截至 2010 年 12 月底止全年業績，期內營業收入升 14.06%至 276.13 億港元，股東應占溢利為 26.39 億港元，按年增長 10.02%，每股盈利 2.32 港元，擬派末期股息每股 45 港仙。

公司在中國從事天然氣、啤酒產銷和水務業務，期內水務的利潤貢獻增長最為顯著。管理層稱稱污水處理專案正在高速發展，相關的營業收入及盈利預期會持續快速增長。公司主要通過北控水務 (371.HK)從事污水處理及水務業務。北控水務 2010 年度淨利按年升 1.7 倍至 5.1 億港元，因並購以及中標項目增加令收入增長；占整體淨利比重 68.9%的管道燃氣業務於 2010 年利潤貢獻按年升約 7%；占整體淨利比重 14%的燕京啤酒(000729.CH)利潤貢獻升 19%。公司表示，對於盈利持續下滑的收購公路業務將伺機退出，以便將資源投放在較有前景的業務。

#### 7. 濰柴動力(2338.HK)全年業績增 1 倍至人民幣 67.8 億元，發動機單台淨利突破 1 萬元

濰柴動力公佈截至 2010 年 12 月底的全年業績，期內收益增加 77.7%至人民幣 626.66 億元，股東應占溢利為人民幣 67.81 億元，按年增加 99%，每股基本盈利人民幣 4.07 元，擬派末期股息每股 43 分。

期內公司毛利率基本保持穩定，管理費用率下降 0.8 個百分點。公司全年銷售重卡發動機 41.4 萬台、工程機械發動機 14.1 萬台、重卡 10 萬輛和變速箱 85.2 萬台，分別按年增長 83%、72%、71%和 60.2%，大幅超越行業平均，重卡、工程機械發動機在細分市場佔有率分別提高 5.1、4.8 個百分點，旗下陝重汽超越福田汽車成為重卡行業第四，公司銷量整體表現優異。公司發動機業務淨利人民幣 57.7 億元，占公司淨利的 85%，單台淨利約人民幣 10,400 元，較上半年 9,300 元的水準有所提高。

#### 8. 蒙牛乳業(2319.HK)全年業績增 11%至人民幣 302.65 億元，毛利率 25.7%

蒙牛乳業公佈截至 2010 年 12 月底的全年業績，期內收入按年增 17.7%至人民幣 302.65 億元，股東應占溢利為人民幣 12.37 億元，較 2009 年的 11.16 億元增長 10.89%，每股盈利人民幣 71.2 分，擬派末期股息每股 16 分。

期內內地通脹加劇導致原材料價格持續上升，但公司通過提高高端產品比例及優化產品組合抵消了部分影響，全年整體毛利率下降 1 個百分點至 25.7%。期內公司持續擴張產能，期末產能達到 650 萬噸。在荷蘭合作銀行發佈的世界乳業 20 強排名上，蒙牛上升至第 16 位。

## 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)
3688	萊蒙國際	23/03/2011	6.23	250.0	-	1,557.5	麥格理、滙豐、野村	5.87
1380	金石礦業	18/03/2011	2.25	580.0	-	1,305.0	花旗	2.02
1121	寶峰時尚	28/01/2011	2.00	350.0	-	700.0	招銀國際	1.57
1143	中慧國際	27/01/2011	1.20	100.0	-	120.0	招商證券(香港)、匯富	0.95

1323	友川集團	13/01/2011	1.95	190.0	-	370.5	建銀國際、國泰君安	0.89
2011	開易控股	12/01/2011	1.33	100.0	-	133.0	申銀萬國	1.38
1089	森寶食品	11/01/2011	0.68	400.0	-	272.0	金利豐	0.67
80	中國新經濟投資	06/01/2011	1.03	303.0	-	312.1	光大	1.01

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 年證券交易法規則 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。