

2011年2月11日星期五

招銀證券研究部

## 重點新聞

### 1. 溫家寶強調穩定糧食是管好通脹預期基礎

國務院昨日召開全國糧食生產電視電話會議。溫家寶總理強調，穩定發展糧食和農業生產，是管理好通脹預期、穩定消費價格總水準的基礎，也是實現經濟平穩較快發展和社會和諧穩定的基礎。各地區要進一步加強領導，加大支持力度，抓好政策落實，努力促進糧食和農業生產穩定發展。

### 2. 日本國家債務創歷史新高，人均負債 721 萬日元

日本財務省昨日公佈的資料顯示，截至去年年底，日本包括國債、借款和政府短期證券在內的國家債務餘額達 919.1511 萬億日元(1 美元約合 82.39 日元)，創歷史最高紀錄。以人口計，平均每個日本人負擔 721.6 萬日元。

具體來看，截至去年年底，日本國債餘額為 753.8080 萬億日元，比去年 9 月底公佈的上次資料增加 12.5202 萬億日元；從民間金融機構等處融資的國家借款為 55.0561 萬億日元，增加 6658 億日元；政府短期證券為 110.2870 萬億日元，減少 2.8966 萬億日元。日本政府今年 1 月向國會提交的報告顯示，到 2011 財年(2011 年 4 月 1 日-2012 年 3 月 31 日)末，日本國家負債總額將逼近 1,000 萬億日元大關。

### 3. 歐元區經濟景氣指數創逾 4 年高點

德國經濟研究所和國際商會發佈的調查結果顯示，歐元區第一季度經濟景氣指數由去年第四季度的 107.5 上升至 116.8，創 2007 年第三季度來的最高水準。現狀指數由 131.5 升至 142.7，而對未來六個月的預期指數從 93.4 升至 101.6。

## 行業快訊

### 1. 內地部分地區成品油批發價上漲 油價上調預期增強

春節假期後的第一個工作日，包括北京在內的部分地區成品油批發價開始上漲，漲幅在每噸 20-150 元人民幣左右。春節期間國際油價維持高位，變化率超過調價“紅線”。業內人士分析稱，隨著春節假期過去，近期內地成品油價格上調預期也將隨之增強。

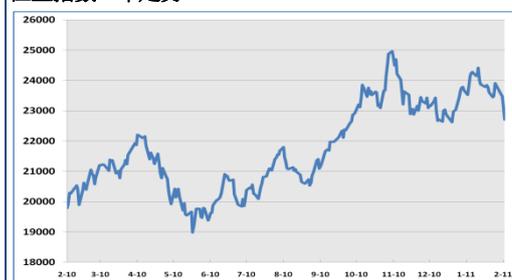
### 2. 內地汽車業“十二五”產能將破 4,000 萬輛

消息稱，據不完全統計，到“十二五”規劃末期，僅從已經統計的汽車集團的資訊來看，產能已經達到 3,800 萬輛，加上未統計在內的企業，內地主要汽車生產企業總體規劃產能將在 4,000 萬輛以上，遠遠高於官方調查得出的 3,124 萬輛資料，超過市場承受能力。

## 主要市場指數

指數	收盤	變動(值)	變動(%)
恒生指數	22,708.62	-455.41	-1.97%
國企指數	12,022.60	-256.00	-2.08%
上證指數	2,818.16	44.10	1.59%
深證成指	12,170.51	362.58	3.07%
道指	12,229.29	-10.60	-0.09%
標普 500	1,321.87	0.99	0.07%
納斯達克	2,790.45	1.38	0.05%
日經 225	10,605.65	-12.18	-0.11%
倫敦富時 100	6,020.01	-32.28	-0.53%
德國 DAX	7,340.28	19.38	0.26%
巴黎 CAC40	4,095.14	4.40	0.11%

## 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(%)
連達科技(889)	2.730	0.380	16.17%
天業節水(840)	1.520	0.170	12.59%
威誠國際(1002)	0.144	0.016	12.50%
匯盈控股(821)	1.930	0.210	12.21%
華潤微電子(597)	0.455	0.040	9.64%

## 香港主板五大跌幅

股票	收盤價	變動(值)	變動(%)
中國星集團(326)	0.058	-0.015	-20.55%
寶源控股(692)	0.021	-0.005	-19.23%
北亞資源(61)	1.100	-0.190	-14.73%
城市 E-SOLUTION(557)	0.940	-0.140	-12.96%
中國鐵聯傳媒(745)	0.093	-0.013	-12.26%

## 香港五大成交額 (百萬港元)

股票	收盤價	變動(值)	成交額
香港交易所(388)	167.700	-8.600	5,267
滙豐控股(5)	89.300	-0.400	4,572
建設銀行(939)	6.560	-0.150	3,124
和記黃埔(13)	89.850	-3.350	2,432
中國移動(941)	73.500	-1.350	2,373

## 香港五大成交量 (百萬股)

股票	收盤價	變動(值)	成交量
中芯國際(981)	0.670	0.050	579
福邦控股(1041)	0.022	0.001	534
中國銀行(3988)	3.910	-0.050	502
建設銀行(939)	6.560	-0.150	473
寶源控股(692)	0.021	-0.005	437

## 個股點評

### 中國海外(688.HK, 13.42 港元, 持有) - 緊縮政策下 1 月份銷售額強勁增長

繼萬科 1 月 200 億銷售創新高及碧桂園(2007.HK)宣佈 1 月份合同銷售額人民幣 45 億元後，中國海外宣佈其 1 月份合約銷售額達 77.7 億港元，較上年同期增長 89%；合約銷售面積達 53.7 萬平米，按年增 65.3%。繼去年 12 月份銷售額達創紀錄的 83.9 億港元後，1 月份的銷售額緊隨其後居歷史第二高位。

我們認為，房產稅的出臺短期內對住宅的銷量呈現溫和影響，另外一些二線城市對於限購令亦未見有效執行。通脹的壓力伴隨充足的資金流動性還將成為短期促使中國房地產銷售增長的推動力。我們傾向於相信，對國內房地產市場影響最深的政策是正在逐步趨緊的貨幣政策。但是，這需要時間來採取相應措施諸如加息或限制房地產開發貸款以對市場產生實質性影響。

總而言之，我們認為上半年的房地產市場銷售情況會是（1）二三線城市的銷售情況依然良好；（2）開發商急於補充資金和推動存量房銷售。因此，開發商不太可能提高新盤入市時的售價。

但是，預期的非對稱加息和未來關於房貸的進一步緊縮政策或許會最終觸發房價的拐點。

### 春節期間零售額強勁增長，業主提租時點來臨

繼香港特區政府宣佈去年 12 月份零售額按年增長 18.5%之後，似乎零售業的強勁增長在 2011 年依然持續。香港化妝品零售商如莎莎國際(178.HK, 4.11 港元)宣佈春節黃金周期間其銷售額按年增長了 16%。無論交易量還是每單交易收入都錄得增長。

較為確定的零售額增長為商場業主提高租金提供了較佳的時點機會。在股價近期經歷一番回檔後，為一些香港收租公司的股票如希慎興業(14.HK)、九龍倉集團(4.HK)和冠君產業信託 (2778.HK) 提供了較理想的買點。

## 港股消息

### 1. 思捷環球(330.HK)半年業績降 21%至 21.4 億港元， 下半年財年繼續面臨成本上升壓力

思捷環球公佈截至 2010 年 12 月底的半年業績，期內營業額跌 4.23%至 176.93 億港元，股東應占溢利為 21.4 億港元，較 2009 年同期的 27.05 億港元倒退 20.89%，每股盈利 1.66 港元，擬派中期股息每股 1 港元。

中期業績下滑主要是由於零售業務比重增加，及歐元貶值影響所致。但是中期業績優於市場預期，主要是由於銷售、管理及行政費用支出只增長 7%，且中期毛利率較市場預期為佳。另外，歐洲批發業務於去年 10 月至 12 月收入升 1.8%，為自 2008 年年中以來首度回復正增長。

管理層表示，下半年財年將繼續面對採購成本上升的壓力，雖然思捷於採購方面採取新策略整合供應商，及通過將工廠轉移至孟加拉，以減少生產成本，但短期內可能難以抵銷通脹升溫的影響。

### 2. 中石油(857.HK)擬 54 億加元購加拿大峻嶺油區 50%股權

中國石油宣佈，集團和加拿大能源公司 Encana 日前共同簽署一份合作協定，中石油擬以 54 億加元收購加拿大能源公司位於加拿大不列顛哥倫比亞省和阿爾伯達省的峻嶺油區(Cutbank Ridge)50%股權。該資產包括 130 萬英畝的勘探開發生產區塊、約每天 7 億立方英尺的天然氣處理能力。

公司指，雙方將按各出資 50%投資比例，通過合資合作方式加大開發力度，提升天然氣產量。早期階段加拿大能源公司將繼續承擔合資項目的作業者並負責相關產品的銷售。

### 3. 中國建築國際(3311.HK)1 月累計新簽合約增 19.4 倍

中國建築國際宣佈，2011 年 1 月累計新簽合約額 53.1 億港元，按年增長 19.42 倍，主要新增專案包括重慶市合川區安置房及公共租賃房 BT 專案，業主為重慶市合川區人民政府，應占合約額約為 20 億港元；中國山西省太原南站前西廣場基礎設施工程 BT 合約，業主為太原市人民政府，應占合約額約為 11.3 億港元；香港理工大學八期項目，應占合約額約為 8.6 億港元；香港新界白石角住宅發展項目，業主為南豐集團、信和置業以及嘉華集團，應占合約額約為 6.6 億港元。

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	1.50
1143	中慧國際	27/01/2011	1.20	100.0	-	120.0	招商證券(香港)、匯富	1.09
1323	友川集團	13/01/2011	1.95	190.0	-	370.5	建銀國際、國泰君安	1.40
2011	開易控股	12/01/2011	1.33	100.0	-	133.0	申銀萬國	1.36
1089	森寶食品	11/01/2011	0.68	400.0	-	272.0	金利豐	0.69
80	中國新經濟投資	06/01/2011	1.03	303.0	-	312.1	光大	1.05

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。