

2011 年 3 月 24 日 星期四

招銀證券研究部

重点新闻

1. 发改委通知降低部分建设项目收费

近日，国家发展改革委印发《关于降低部分建设项目收费标准规范收费行为等有关问题的通知》，决定自 5 月 1 日起降低和规范住房交易手续费、施工图设计审查费、部分行业环境影响评价收费和招标代理服务等收费标准和行为。可减轻企业和居民负担 41 亿元。

通知明确取消及降低的住房交易手续费包括：取消住房抵押手续费；因继承、遗赠、夫妻共有等进行的住房转让免收转让手续费；依法进行的廉租住房、公共租赁住房等保障性住房租赁行为免收租赁手续费；限价商品住房、棚户区改造安置住房等保障性住房转让手续费在现行收费标准的基础上减半收取，执行与经济适用住房相同的收费标准。

通知要求降低及规范的建设项目收费主要包括：一是降低各地偏高的施工图设计审查收费标准，并实行上限控制。二是降低部分行业建设项目环境影响评价收费标准。三是降低中标金额在 5 亿元以上的招标代理服务收费，并设置收费上限。

2. 十二五消费品零售将翻番，内贸专项规划有望 4 月底出台

商务部新闻发言人姚坚 22 日说，商务部正牵头编制关于国内贸易的“十二五”发展规划，这项规划提出了要在“十二五”期末使我国社会消费品零售总额、生产资料销售总额、批发、零售、住宿、餐饮等重要消费品市场的经营规模比“十一五”期末翻一番。此前商务部相关人士透露，国内贸易“十二五”发展规划将争取在 4 月底出台。规划将明确进一步扩大国内消费需求，促进城乡居民消费，培育消费热点；推进流通企业现代化进程，促进连锁经营发展，加快推动电子商务发展；支持流通企业做大做强，鼓励引导企业整合产业链，完善服务链，实现跨行业、跨地区、跨所有制兼并重组。

据悉在“十二五”规划实施期间，服务业的发展是一个重要指标。姚坚表示，规划提出在“十二五”期间，我国国内贸易累计要新增 3,000 万人就业，使国内贸易领域内的就业规模突破 1 亿人。

行业快讯

1. 2010 年医疗器械行业资产规模继续扩大超 1,000 亿元

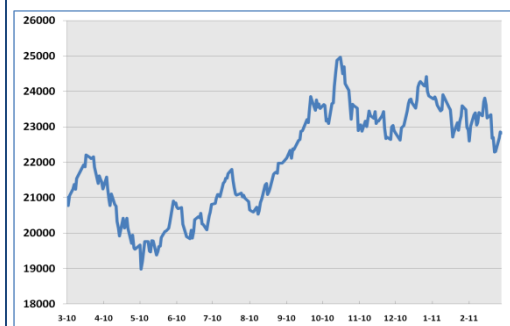
2010 年，内地医疗器械行业资产规模继续扩大，超过 1,000 亿元，按年增长近 20%；累计完成固定资产投资 200 多亿元，按年增长 50% 左右，是医药产业中按年增幅最大的行业。

全年累计实现利润总额近 115 亿元，按年增长 20% 左右；累计出口额为 55 亿美元，按年增长 20.6%，增速比上年同期上升了 18.4 个百分点，其中医疗仪器设备出口平均单价为 10,255 美元/万台，比上年同期增加了 3,473 美元/万台，产品附加值逐步提高；累计进口额为 46 亿美元，按年增长 28.9%，增速比上年同期上升了 4.8 个百分点。

主要市场指数

指数	收盘	变动(值)	变动(%)
恒生指数	22,825.40	-32.50	-0.14%
国企指数	12,752.61	-30.59	-0.24%
上证指数	2,948.48	29.34	1.00%
深证成指	12,845.53	178.27	1.41%
道指	12,086.00	67.39	0.56%
标普 500	1,297.54	3.77	0.29%
纳斯达克	2,698.30	14.43	0.54%
日经 225	9,449.47	-158.85	-1.65%
伦敦富时 100	5,795.88	33.17	0.58%
德国 DAX	6,804.45	23.48	0.35%
巴黎 CAC40	3,913.73	21.02	0.54%

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(%)
星晨集团(542)	0.121	0.031	34.44%
新环保能源(3989)	0.700	0.130	22.81%
意马国际(585)	0.385	0.065	20.31%
中视金桥(623)	2.850	0.390	15.85%
映美控股(2028)	0.870	0.100	12.99%

香港主板五大跌幅

股票	收盘价	变动(值)	变动(%)
锦兴集团(2998)	0.740	-0.110	-12.94%
中国置业投资(736)	1.360	-0.180	-11.69%
励晶太平洋(575)	0.330	-0.040	-10.81%
中国动向(3818)	2.510	-0.300	-10.68%
康大食品(834)	0.590	-0.070	-10.61%

香港五大成交额 (百万港元)

股票	收盘价	变动(值)	成交额
中煤能源(1898)	10.740	-1.080	2,134
和记黄埔(13)	90.550	2.300	2,004
中国人寿(2628)	28.600	-0.600	1,875
中国移动(941)	70.150	-0.850	1,697
汇丰控股(5)	80.150	-0.500	1,667

香港五大成交量 (百万股)

股票	收盘价	变动(值)	成交量
福邦控股(1041)	0.025	0.002	1,009
星晨集团(542)	0.121	0.031	312
意马国际(585)	0.385	0.065	272
铂阳太阳能(566)	0.560	-0.010	258
泰丰国际(724)	0.214	0.003	232

2. 2010 年中药制造业资产突破 3,000 亿元

2010 年，内地中药制造业资产突破 3,000 亿元，按年增长 18% 左右，增速比上年同期上升近 5 个百分点；累计完成固定资产投资总额近 500 亿元，按年增长 16% 左右。

全年行业累计实现利润总额近 300 亿元，按年增长 33% 左右；中成药累计出口量为 13,910 吨，按年增长 4%，增速比上年同期上升了 3.2 个百分点；累计出口额为 1.96 亿美元，按年增长 18.2%，增速比上年同期上升了 23 个百分点；出口单价为 14,105 美元/吨，比上年同期增加了 1,690 美元/吨，产品附加值逐步提高。中成药累计进口额为 2.18 亿美元，按年增长 23.7%。

3. 2011 年国产铁矿石增速下降至 13%

冶金矿山企业协会秘书长杨家声预计 2011 年国内铁矿石产量将达 12 亿吨，增长率在 13%，相对 2010 年增速下降 7 个百分点。原因是受资源、环境、安全等因素的约束和宏观调控政策的影响，2011 年国内矿山投资增速将有所放缓，铁矿石产量增长率随之降低。

他称，“十二五”期间政府会继续完善鼓励国内铁矿资源开发利用的相关政策，加大新矿山建设步伐，到 2015 年，全国铁矿石原矿产量将达到 15 亿吨，保证 40% 的铁矿石资源自给率。而对于国际市场的铁矿石供应，他表示 2011 年全球铁矿石增产进入高峰期，预计供应充足，价格在二季度或下半年开始呈现回落的趋势。淡水河谷、力拓和必和必拓三家公司 2011 年产量增长合计解禁 9,000 万吨，其他中型矿山如中信泰富项目 2,700 万吨可能也将于 2011 年投产。

4. 五年内 2000 亿元资金投向内河水运建设

交通运输部新闻发言人何建中透露，预计在“十二五”期间，投向内河水运建设的资金将达到 2,000 亿元，是“十一五”时期的两倍，其中中央投资占 450 亿元，是“十一五”时期的 2.7 倍。到 2015 年，力争全国内河高等级航道达标里程比“十一五”末增加 3,000 公里，港口吞吐能力增加 13 亿吨，船舶平均吨位从“十一五”末的 450 吨提高到 800 吨左右，同时单位运输成本较 2010 年降低 10%。今年 1 月份，国务院已经正式出台了《关于加快长江等内河水运发展的意见》，提出到 2020 年，全国内河水运的货运量要达到 30 亿吨以上，建设 1.9 万公里国家高等级航道，同时主要港口和部分地区重要港口建成规模化、专业化、现代化港区。

港股消息

1. 中海油(883.HK)全年业绩升 84.5%至人民币 544 亿元，预计未来 5 年产量 CAGR 为 6-10%

中海油公布截止 2010 年 12 月底的全年业绩，全年盈利按年增 84.5%至人民币 544.09 亿元，每股盈利人民币 1.22 元，拟派末期股息每股 25 港仙。

受效率提高及天气导致部份工作推迟，中海油 2010 年度资本开支为 50.71 亿美元，按年下跌 18.8%，其中开发投资 24.29 亿美元，勘探投资 11.11 亿美元，生产投资涉 14.37 亿美元。期内公司桶油成本同比升 11.4%，至每桶 24.76 美元。在中国海域，中海油去年通过自营勘探作业，共钻获 12 个油气新发现。

管理层表示，今年公司产量目标为 3.55 亿至 3.65 亿桶油当量，预计今年资本开支 87.7 亿美元，较 2010 年增长约 72%。管理层预计 2010 年至 2015 年公司产量的复合增长率为 6%至 10%，对比 2006 至 2010 年则为 16.3%。

2. 九龍倉(4.HK)全年核心溢利微升 1.1%至 79.05 亿港元，会德丰(20.HK)核心盈利升 13%至 49.7 亿港元

九龍倉公布截至 2010 年 12 月底的全年业绩，不计应占投资物业重估盈余净额，股东应占核心溢利按年微升 1.1% 至 79.05 亿港元。集团期内负债率由 2009 年底的 15.8%，上升至 2010 年底的 19.2%。

管理层表示，今年首两个月内地物业销售额为人民币 12 亿元，今年全年合同销售额目标为人民币 140 亿元，全年资本开支预算 370 亿元，而其中 270 亿元或约 73%将用于地产业务。集团拟投资内地五个商场项目，涉资 390 亿元人民币，料这些项目将于 2013 至 2016 年建成。集团希望未来两年增加内地土储，由 1,200 万平方米，增至 1,500 万平方米，希望内地资产占比达 50%。管理层指出，会德丰(20.HK)希望将内地房地产业务，逐步集中在九龍倉身上，但业务注入将不会在上半年进行，注资会以九龍倉购买母公司资产形式进行。

另外，会德丰公布截至 2010 年 12 月底的全年业绩，受惠于于内地及新加坡的发展物业落成而确认较高的物业销售，集团营业额增加 28%，至 241.86 亿港元，不计投资物业重估盈余净额的核心溢利按年上升 13%至 49.74 亿港元。

3. 百丽国际(1880.HK)全年业绩增 35%至人民币 34 亿元，今后派息率维持 25-30%

百丽国际公布截至 2010 年 12 月底的全年业绩，期内收入升 19.96%至人民币 237.06 亿元，股东应占溢利为人民币 34.25 亿元，按年增长 35.17%，每股盈利人民币 40.6 分，拟派末期股息每股 6 分，另派特别股息每股 10 分。

管理层预计今年公司鞋类商品同店销售将增长 14%至 16%，而运动产品同店增长料将在去年 5%基础上有所改善。另外，管理层预计今年公司主要品牌百丽在同店销售和规模上都有双位数增长。预计今年产品零售价升幅介乎 3%至 5%，相信增幅可以抵销原材料价格上升带来的成本压力。去年公司毛利率已达至较高水平，较同业高出 10 个百分点，故未来毛利率上升空间不大，但希望保持该水平。关于派息率，管理层称今后的派息比率将维持在 25%至 30%。

4. 中远太平洋(1199.HK)全年业绩增 1 倍至 3.6 亿美元，预计今年租金维持高位

中远太平洋公布截至 2010 年 12 月底的全年业绩，期内收入升 27.8%至 4.46 亿美元，股东应占溢利为 3.61 亿美元，按年增长逾 1 倍，每股盈利 14.17 美仙，拟派末期股息每股 2.483 美仙。

管理层表示，去年第四季度至今，国内主要港口已公布费率恢复标准，介乎 5%至 10%不等，预计费率的恢复可以抵消成本增长的损失，对公司未来盈利有积极作用。管理层称今年整体市场供求平衡，新增运力延续去年高水平，因此相信今年租金将会维持高位，甚至有上升空间。另外，日本地震对当地航运码头产业产生一定打击，受核辐射影响，食品出口受限，但由于集团赴日航线集中于日本中南部地区，因此影响相对轻微。管理层表示，目前日本当地港口的贸易往来正常，从中、长期而言，对集团有正面机会。

5. 吉利汽车(175.HK)全年业绩增 16%至人民币 13.7 亿元，2011 年目标销量按年增 15%

吉利汽车公布截至 2010 年 12 月底的全年业绩，期内营业额增 43%至人民币 201 亿元，股东应占溢利为人民币 13.7 亿元，较 2009 年的 11.8 亿元增长 16%，每股收益人民币 18.59 分，拟派末期股息每股 2.6 港仙。

期内汽车总销量按年增 27%至 41.58 万辆，扣除与确认向雇员支付以股份付款有关的非现金开支，实际的股东应占溢利由 2009 年的人民币 11.9 亿元增长 38%至人民币 16.4 亿元。2011 年公司汽车目标销量为 48 万辆，该目标较 2010 年实际销量增长 15.4%。

6. 中外运(598.HK)全年业绩增 55%至人民币 6.16 亿元

中外运公布截至 2010 年 12 月底的全年业绩，期内营业额按年增 54%至人民币 425 亿元，其中货运代理业务营业额增 59.2%至 359 亿元，海运服务业务营业额增 44.7%至 43 亿元。股东应占溢利为人民币 6.16 亿元，较 2009 年的 3.97 亿元增长 55.2%，每股盈利人民币 0.15 元，拟派末期股息每股人民币 2 分。

7. 味千拉面(538.HK)全年业绩增 42%至人民币 4.5 亿元，毛利率有望维持较高水平

味千拉面公布截至 2010 年 12 月底的全年业绩，期内营业额增 35%至人民币 26.8 亿元，股东应占溢利为人民币 4.47 亿元，较 2009 年的 3.14 亿元增长 42.3%，每股盈利 41.83 港仙，拟派末期股息每股 10.5 港仙及特别股息每股 12.5 港仙。

期末餐厅总数由 2009 年底的 398 间增长 27.6%至 508 间，餐厅覆盖网络达到 86 个城市，增加 16 个城市。期内公司存货消耗成本占营业额的比例为 30.8%，较 2009 年同期微升 0.5 个百分点；毛利率由 2009 年的 69.7%微降至 2010 年的 69.2%。公司凭借调整人工，以及采用战略性库存等储备手段，最大限度稳定了存货成本。此外，尽管目前部分原材料价格已呈上涨趋势，但公司表示有信心通过原材料品种的多样性消化涨价压力。加上通过采购渠道的进一步优化调整，将能维持相对较高的毛利率水平。

8. 北辰实业(588.HK)全年业绩倒退 27%至人民币 11 亿元

北辰实业公布截至 2010 年 12 月底的全年业绩，期内受投资物业经营面积大幅增加带动，营业收入增 14.76%至人民币 55.6 亿元，但由于商品房开发结算周期、北辰福第（双限房部分）毛利率相对不高和大量新增投资物业处于经营爬坡期、利息费用不再资本化处理等因素影响，股东应占溢利为人民币 11 亿元，较 2009 年下降 27.09%，每股盈利人民币 0.33 元。

期内公司实现核心溢利人民币 3.33 亿元，较 2009 年大幅下降 48.54%。

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)
3688	莱蒙国际	23/03/2011	6.23	250.0	-	1,557.5	麦格理、汇丰、野村	5.30
1380	金石矿业	18/03/2011	2.25	580.0	-	1,305.0	花旗	2.25
1121	宝峰时尚	28/01/2011	2.00	350.0	-	700.0	招银国际	1.54
1143	中慧国际	27/01/2011	1.20	100.0	-	120.0	招商证券（香港）、汇富	1.06
1323	友川集团	13/01/2011	1.95	190.0	-	370.5	建银国际、国泰君安	0.95
2011	开易控股	12/01/2011	1.33	100.0	-	133.0	申银万国	1.22
1089	森宝食品	11/01/2011	0.68	400.0	-	272.0	金利丰	0.66
80	中国新经济投资	06/01/2011	1.03	303.0	-	312.1	光大	0.95

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 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。