

內地經濟減速 內需股臨挑戰

華創核心利潤跌 三大業務溢利均倒退

香港文匯報訊（記者 劉璇）歐債危機未除、美國經濟恢復中，而中國內地為保經濟質量又下調今年GDP增長目標，作為內地「三駕馬車」之一的內需也或會放緩，內地零售業面臨挑戰。昨天公布業績的多隻內需股，無論去年業務公司錄得增長或倒退，管理層均異口同聲表示，2012年業務面臨挑戰。瑞信亞洲區首席經濟分析員陶冬指出，經濟增長的制約將變成需求的制約，首季銀行新增貸款和企業盈利增長均會下滑。

華潤創業(0291)去年純利按年降5成至28.32億元，若扣除資產重估及重大出售事項的稅後收益，核心利潤同比跌0.3%至約19億元。每股盈利1.18元，派末期息32仙，全年派息47仙，較2010年的52仙為少。集團的4大核心業務中，僅啤酒業務溢利增加14.6%，其他三大業務溢利都出現倒退；期內銷售成本亦按年升28.6%，至828.07億元。華創指，歐債危機帶動全球經濟波動，今年內地經濟環境仍具挑戰，將影響消費意願。不過，集團認為，隨着內地經濟穩步增長，人均收入增加及政策扶持下，消費市場對短期的波動有較強抵禦能力，仍看好內地零售市場長遠發展。

冀今年啤酒銷售額增15%

去年公司啤酒業務營業額及溢利266.9億元及7.9億元，按年增加23.9%及14.6%。啤酒銷量增加10%至1023.5萬噸。於2011年底在內地啤酒市場擁

有超過20%的市場份額。去年該公司啤酒平均售價調升7%，副董事總經理兼首席財務官黎汝雄稱今年將會繼續加價，並希望今年啤酒銷售額增長15%，較過去15%-20%的目標稍有調整，但強調會積極拓展中高檔啤酒品種。

另外三大業務中，零售業務、食品業務及飲品業務的應佔溢利分別按年減少10.1%、33.5%，以及18.7%。黎汝雄表示，由於2010年底，國家開始對外資企業徵收城建稅和教育費附加等稅費，加上員工成本上漲2成，導致整體人工支出上升達4成，以及加快新區鋪設零售網點，令成本壓力增加，影響期內業績。

零售同店料增銷中個位數

去年零售業務同店銷售增長10.9%，但今年內地通脹或在4%-5%水平，加上經濟增長放緩，黎汝雄料今年同店銷售只會有中個位數增長，

	(點)	(點)	(%)		(點)	(點)	(%)		(點)	(點)	(%)
香港恒生指數	20856.63	-31.61	-0.15	深圳B股指數	661.43	-4.62	-0.69	悉尼普通股指數	4346.99	-18.60	-0.43
滙深300指數	2587.79	+3.35	+0.13	深證成份指數	10090.44	-25.96	-0.26	新西蘭NZ50	3481.96	-5.06	-0.15
上海A股指數	2490.95	+1.38	+0.06	東京日經225指數	10086.49	-55.50	-0.55	雅加達綜合指數	4036.23	+14.07	+0.35
上海B股指數	242.09	+0.96	+0.40	台灣加權平均指數	7981.94	+9.24	+0.12	吉隆坡綜合指數	1582.53	+4.91	+0.31
上證綜合指數	2378.20	+1.36	+0.06	首爾綜合指數	2027.23	-14.92	-0.73	曼谷證交所指數	1207.67	+11.07	+0.93
深圳A股指數	1016.61	-0.01	0.00	新加坡海峽時報指數	3005.63	+2.90	+0.10	馬尼拉綜合指數	5037.94	-64.30	-1.26

歐美股市(截至22:15)
美國道瓊斯指數 13158.46 -11.73 -0.09
納斯達克指數 3076.00 +1.85 +0.06
倫敦富時100指數 5894.51 +3.10 +0.05
德國DAX指數 7032.56 -22.38 -0.32
法國CAC40指數 3517.69 -13.14 -0.37



黎汝雄以小孩子比喻華創在內地市場仍有發展空間。

香港文匯報記者張偉民 攝

但有信心今年核心盈利今年不會倒退。因為去年公司首次支付5億元城建稅及人工支出大幅上升，雖然今年亦計劃加薪，但加幅較2011年低。同時公司會積極透過增加經營規模減低成本壓力。

資本開支逾80億將增新店

華創今年資本開支逾80億元，當中6成會用於開新店。黎汝雄預計今年新增店舖數目與去年相若，可超過500間，主要是擴大現有市場，其中有25%的店舖屬於自有物業，相信未

來整體租金支出大幅上漲。資本開支的4成會用於小型收購計劃，未來收購目標主要環繞4大核心板塊，主要零售及啤酒，飲品及食品都有興趣。

他又表示，會探討收購金威啤酒(0124)的可能性。若未來落實收購，雖目前金威仍處於虧損狀態，但華創有能力轉虧為盈。截至去年底公司淨現金流約30億元，沒有融資壓力。美銀美林發布報告指出，華創核心純利19億元，較該行預期低3.8%，主要因為食品業務疲弱，派息比率維持在40%。評級「買入」，目標價35元。

瑞信·增長放緩削弱需求



■陶冬預料，未來數月人行將會兩次下調銀行存款準備金率。

香港文匯報記者張偉民 攝

香港文匯報訊（記者 卓建安）瑞信亞洲區首席經濟分析員陶冬表示，預計今年首季中國經濟增長將放緩，經濟增長的制約將變成需求的制約，首季銀行新增貸款和企業盈利增長均會下滑。

陶冬昨日在港出席瑞信第15屆亞洲投資會議時表示，雖然預計今年中國經濟增長乏力，某些季度的經濟增長會低於8%，但不會出現硬着陸。他預計今年全年中國經濟增長為8%，較去年的9.2%增長有一定幅度的下滑。

將加強消費推動增長

陶冬續稱，中國房地產和基建的黃金時代已經過去，而面對着工資上漲和人民幣升值，未來中國出口將面對壓力，相信中國政府不會再透過擴大基建及刺激樓市來支撐經濟增長，轉為加強消費來推動經濟增長。

至於通脹，陶冬預測今年中國平均通脹率約3.7%，但在今年12月中國通脹會達到4.4%。他並稱，由於通脹壓力紓緩，預計今年中央會趁機推出各類商品價格改革措施。他表示，未來數月人行將會兩次下調銀行存款準備金率，但預計不會減息，而未來3至5年銀行的利率會有上升的趨勢，會逐步縮窄負利率的情況，使實際利率最終達到零。

人幣升值速度料放緩

在談到中國計劃擴大人民幣匯率的雙向波動區間，陶冬表示贊成，因目前中國經濟處在弱周期，經常性順差減少，中國推出擴大人民幣匯率雙向波動區間的條件已經成熟。陶冬還預期今年人民幣匯率還將維持升值的步伐，但速度會放緩，全年約3%。

至於對香港經濟形勢的看法，陶冬預測受外圍經濟不穩影響，今年上半年香港經濟疲弱，預期全年經濟增長約3%。由於人民幣持續升值、食品價格上漲和消費需求強勁，預料今年香港通脹率約5%。

港股四連跌 力守牛熊線



恒指連跌四日仍能守着牛熊線，昨跌31點，全日波幅237點，成交只得615億元。新華社

香港文匯報訊（記者 周紹基）港股昨日出現「托派」現象，大戶表現全力「托住」權重股中移動(0941)，暗地裡向市場「派貨」，一眾業績差的股份全數捱沽。恒指全日只跌31點，但實際上有近800隻股份下跌，只有300多隻上升，個別板塊如零售、航運等更是重災區。恒指收報20856點，連跌四日仍能守着牛熊線(20788點)，全日波幅237點，成交只得615億元。但值注意的是，大市的沽空比率升穿10%，期指成交亦高企，可能預示後市調整未完。

22隻牛證「打靶」騰訊沽空勁

本港收市後即月期指高水52點，但沽空比率升至10.5%，其中部分藍籌的沽空比率偏高，騰訊(700)的沽空率高達27%、工行(1398)26.5%、煤氣(003)為26%、和黃(013)為20%，而中鋁(2600)及國壽(2628)的沽空率更超逾四成，反映淡友有計劃「質低」大市。另外，有22隻牛證遭「打靶」，當中20隻為恒指牛證。

有證券業人士指出，為免打草驚蛇、嚇走散戶，淡友一般會邊托着重磅股，另邊麻沽空其他成份股，令淡友可以既賺錢，又不用令大市大瀉，此方法通常會在年結、半年結、季結前夕利用，務求不會大幅拖低基金表現。

中移動力撐 大市仍難扭跌勢

中移動盤中曾被挾高至84.1元，升過3.44%，但其後升幅收窄至2.27%報收，令大市又再倒跌，該股推升大市37點。耀才證券研究部副經理植耀輝表示，大戶要借挾高中移動來達到目的，反映市場沒其他消息，也沒其他重磅股可托高，目前難言大市會調整至何水平，但警告若恒指跌穿20700點，港股將轉勢向下。事實上，國指已率先跌穿250天牛熊線，相信恒指繼續向下的機會比較大，國指昨日跌4.6點報10776點。

績佳獲唱好 百麗達芙妮受捧

長和系成為淡友針對目標，長實(0001)全日跌2%，和黃亦跌1.5%，思捷(0330)連跌5日後，昨日回升6.67%至16.96元。百麗(1880)及達芙妮(0210)業績佳，獲大行唱好，該兩股升4.7%及1.9%。同樣有業績支持的合生元(1112)升6.7%，泰凌(1011)去年多賺80%，股價急升21%。

康師傅少賺12% 6年來首倒退

元升0.64%。

毛利率降 將提升效率控成本

董事長及行政總裁魏應州於業績報告中指出，2011年內地經濟發展經歷的波折以及國際經濟環境的不穩定，使得2012年「充滿了挑戰」。但隨着內地經濟的發展，收入分配結構的變化、城鎮化進程的加快都將提高中低收入人群食品消費水平，因此認為內地食品飲料市場「仍然充滿了機遇，同業競爭越見激烈」。

據報告披露，期內方便麵業務的銷售額為35.92億美元，同比升22.54%，佔集團總營業額的45.66%；毛利率同比下降1.59個百分點至27.24%，股東應佔溢利7.51美仙，擬派末期息3.75美仙。業績報告指，由於主要原材料如麵粉、棕櫚油、糖及PET粒子等價格持續高企，造成極大的成本壓力，令集團整體毛利率較降低1.89個百分點至26.54%。該股於公布業績後一度跌近5%報22.40元，但收市報23.55

元升0.64%。

大行：具龍頭優勢長線看好

大行普遍認為，康師傅業績令人失望，短期內股價或將受壓，但由於在內地市場具有行業龍頭優勢，隨着民間消費力持續增長，相信長遠前景仍樂觀。高盛發表報告指出，未來吞下百事業務後，康師傅市場領導地位將更加牢固，基本業務可持續改善，預計股東回報率可由2011年度的22%，提升至2013年度的28%，因此維持該股「買入」投資評級。

瑞銀分析師彭燕燕亦發表報告指出，在康師傅整合碳酸飲品通路、以及2013年開始分銷純果樂及佳得樂兩項產品後，其營運毛利率將有改善的空間。渣打亦認為，內地CPI數據正逐月遞減，食品類股基本面已經轉佳，康師傅除受惠通脹減緩外，還有收購百事內地業務等利好因素，成本控制及品牌效應將同步推升未來盈利增長。

特步：今年增長恐放緩

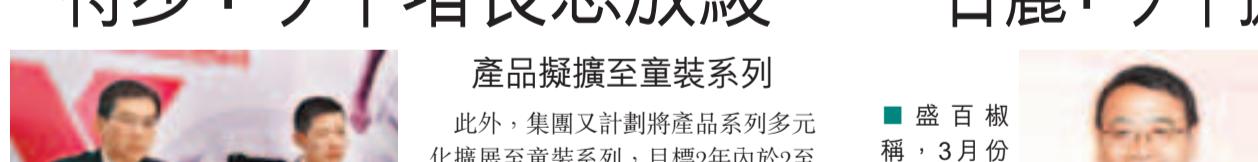
產品擬擴至童裝系列

此外，集團又計劃將產品系列多元化擴展至童裝系列，目標2年内於2至4線城市開設約300間零售店。集團今年終端店舖的開店數目將會減少，預期至2012底特步品牌的零售店總數將會由去年底止7,596間增加到7,600至7,800間。但今年集團翻新800店舖，預期翻新後，同店銷售增長會得到提升。同時，集團亦計劃於2年内在安徽增建新的生產基地，估計開發成本總額為2至3億元。

集團今年毛利40.8%，按年升0.2%，丁水波指出，今年原材料價格升幅有放緩跡象，相信全年成本可控，毛利率可以維持約4成的水平。執行董事兼首席財務官何睿博表示，在可控情況下，集團未來亦會維持現時約5成的派息比率。

去年純利9.6億增長19%

集團公布截至2011年底年度業績，期內錄得股東應佔純利9.66億元（人民幣，下同），同比上升18.77%，每股基本盈利44.41分，派末期息14.5仙（約為11.8分人民幣）。公司表示會維持現時約5成的派息比率。



■丁水波(右)表示，今年是極具挑戰的一年。旁為何睿博。

香港文匯報記者劉璇 攝

香港文匯報訊（記者 劉璇）特步國際(1368)主席兼行政總裁丁水波表示，去年整體同店銷量增長10%，今年首季同店銷量錄得低單位數增長，第3季訂貨會錄得中單位數增長，同店銷售增長較低主要由於今年春節提前，春節前後的銷售差距達5倍。

首季同店增銷低單位數

丁水波指出，今年是極具挑戰的一年，集團主動限制訂單量，目前集團庫銷比約5個月，希望分銷商及早消化庫儲。他認為行業會進行更多促銷活動。他表示，今年將會是一個調整年份，今年增長幅度將會放緩，是為2013年的增長做好準備。他相信中央政府對全民運動的關心以及市民對健康的重視增強，整體行業前景良好。

百麗：今年擬增逾百鞋店

盛百椒

稱，3月份銷售再見起色。

香港文匯報

記者 黃詩韻 攝

百麗

(1880)去年全年雖然錄得純利增長，但同店銷售增長有回落，今年初至2月8日，期間約40天的同店銷售更在谷底徘徊。預計今年全年鞋類只中高單位數增長，而運動服飾方面增幅更得低單位數。

未來策略加大投入新業務