

2010 年 7 月 14 日 星期三

招銀國際研究部

重点新闻

1. 央行与金管局下周将签署协议扩大香港人民币业务

市场消息指，扩大本港人民币业务经营的《清算协议》最快将于下星期修订。新协议下容许符合条件的企业来港开设人民币账户，让银行、证券及基金公司可开发及销售人民币产品。

其中，据悉企业可在香港兑换人民币更不设上限，即使企业并不牵涉跨境贸易结算，理论上仍可无限兑换人民币。新制度下，企业所需资金如毋须汇入境内，其兑换操作只须按香港银行处理外币如美元、欧元的一般做法。新制度可增加境外人民币资金池的规模，料有助本港进一步发展人民币业务。不过，个人每日兑换两万元人民币的上限则未予放宽。另外，个人人民币账户资金跨行转账的限制将会删除。

2. 征地补偿标准每 2 到 3 年上调一次，逐步提高补偿水平

国土资源部在《关于进一步做好征地管理工作的通知》中表示，将推进实施征地补偿新标准，各地应建立征地补偿标准的动态调整机制，根据当地人均收入增幅，每 2 至 3 年对征地补偿标准进行调整，逐步提高征地补偿水平。

对于目前实施的征地补偿标准已经超过规定年限的省份，应按此要求尽快调整修订，未及时调整的，将不予通过用地审查。

3. 安永料下半年港 IPO 筹 3,160 亿港元，全年 3,700 亿港元

安永合夥人蔡偉榮表示，香港上半年新股集資(IPO)總額達逾 540 亿港元，下半年新股集資額預期達到 3,160 亿港元，全年總額達 3,700 亿港元。除農業銀行(1288.HK)外，料未來主要以集資額十多億元的新股。蔡偉永表示長遠內地集資額將超越本港，但不作上海推出國際板對香港影響的直接比較。他指香港在吸引跨界的房地產及資源企業上市，較內地享有優勢，因香港法規、證券研究報告水平、人才等多方領域具有優勢。除內地企業及「金磚四國」企業外，其他地區的企業亦有興趣來港上市，當中包括澳洲、德國等企業。

行业快讯

1. 内地汽车产业蓝皮书预测 2015 年销量将达 2,258 万辆

由国务院发展研究中心产业经济研究部、中国汽车工程学会和大众汽车集团（中国）联合编纂的《2010 年中国汽车产业蓝皮书》显示，预计 2010 年，中国汽车销量将达到 1,494 万辆，2015 年达到 2,258 万辆；乘用车年度需求 2020 年将达到 2,583 万辆，2025 年达到 2,925 万辆，2030 年达到 3,523 万辆……

蓝皮书还预测，到 2013 年，混合动力汽车产量将达到 50 万辆左右，纯电动汽车和燃料电池汽车产量将分别达到 15 万辆和 1.5 万辆；到 2015 年，中国混合动力汽车产量将达到 100 万辆，纯电动汽车和燃料电池汽车产量将分别达到 30 万辆和 2 万辆。

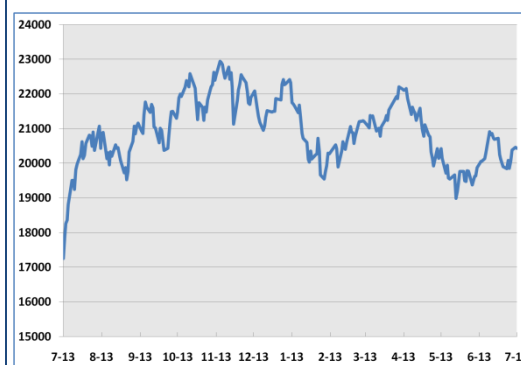
香港市场指数

指数	收盘	变动(值)	变动(%)
恒生指数	20,431.06	-36.37	-0.18%
金融分类	30,734.80	11.80	0.04%
公用分类	41,044.16	-391.56	-0.94%
地产分类	26,652.75	159.49	0.60%
工商分类	10,993.20	-62.29	-0.56%
国企指数	11,622.61	-50.76	-0.43%
红筹指数	3,889.76	-19.71	-0.50%
创业板指数	759.89	-0.67	-0.09%

主要市场指数

指数	收盘	变动(值)	变动(%)
上证指数	2450.29	-40.43	-1.62%
深证成指	9801.76	-157.46	-1.58%
道琼斯	10,363.02	146.75	1.44%
标普 500	1,095.34	16.59	1.54%
纳斯达克	2,242.03	43.67	1.99%
日经 225	9537.23	-10.88	-0.11%
伦敦富时 100	5,271.02	104.00	2.01%
德国 DAX	6,191.13	113.94	1.87%
巴黎 CAC40	3,637.76	70.10	1.96%

恒生指数一年走势



资料来源：彭博，招銀國際研究部整理

2. 上半年全国造船完工量 2,963 万载重吨，同比增长 87%

工信部发布数据表示，2010 年 1-6 月，全国造船完工量 2,963 万载重吨，同比增长 86.7%，其中海船为 953 万修正总吨，出口船舶占总量的 82%；新承接船舶订单量 2,378 万载重吨，是去年同期新接订单量的 4 倍，其中海船为 778 万修正总吨，出口船舶占总量的 69%；截至 6 月底，手持船舶订单量 18,427 万载重吨，比 2009 年底手持订单下降 2.1%，其中海船为 5,190 万修正总吨，出口船舶占总量的 87%。中国造船完工量、新接订单量、手持订单量分别占世界市场份额的 41.1%、46.2%、37.7%。

3. 首 5 月林业产业总产值 7,375 亿元

国家林业局局长贾治邦表示，截至 5 月底，全国林业产业总产值达 7,375 亿元人民币，同比增长 21.8%；全国林产品进出口贸易总额 364.1 亿美元，同比增长 41.7%。
上半年，全国森林公园共接待游客 1.76 亿人次，直接旅游收入 120 亿元，创社会综合旅游收入 900 亿元。

个股点评

1. 中国重汽(3808.HK, 6.46 港元, 未评级)业绩或有潜在惊喜?

代码	3808 HK
市值 (百万港元)	17,836
3 个月日均成交额 (百万港元)	19.6
52 周最高/低价 (港元)	11.58/ 5.62

中国重汽(3808.HK)持股 64%的旗下 A 股上市公司中国重汽集团济南卡车股份有限公司(简称济南重卡, 000951.CH)公布正面盈利预报，上半年公司净利润将较去年同期增长 150-160%至人民币 5.5 亿元。济南重卡二季度销量大为改观，当季共销售重型卡车 3.89 万辆，对比一季度销售 2.22 万辆有较大改善。如果减掉 4 月份公布的一季度净利润人民币 1.74 亿元的话，二季度单季净利润将达到 3.76 亿元人民币。而上半年业绩的改善源于有效的成本控制及销售收入的按年增长。

基于彭博的一致预期，料济南重卡在 2010 财年净利润或达到人民币 6.43 亿元，而综合考虑其上半年业绩的强劲表现我们认为此数据大大低估了公司的盈利能力。

粗略估计若下半年业绩表现与上半年类似，则济南重卡将为中国重汽贡献人民币 5.8-6.5 亿元的全年利润(已考虑到下半年销售有所放缓)。在 2009 财年，济南重卡为中国重汽贡献了人民币 2.74 亿元的利润，占其总利润的 28%。

基于目前彭博的预期，中国重汽于 2010 财年获将录得人民币 11.8 亿元的纯利，对应 12.5 倍市盈率及 0.85 倍市帐率。我们认为目前股价已充分反映了下半年销售放缓的预期，但并未反映出基于良好成本控制下可能出现的盈利惊喜。

香港主板五大升幅

股票	收盘价	变动(值)	变动(%)
恒和集团(513)	0.280	0.054	23.89%
中青基业(1182)	0.102	0.019	22.89%
联合基因 (399)	0.245	0.035	16.67%
中国水业 (1129)	0.123	0.013	11.82%
弘茂科技(1010)	0.390	0.040	11.43%

香港主板五大跌幅

股票	收盘价	变动(值)	变动(%)
达艺控股(997)	1.100	-0.190	-14.73%
正兴(692)	0.012	-0.002	-14.29%
紫金矿业(2899)	4.900	-0.680	-12.19%
中国东方实业(9)	0.168	-0.022	-11.58%
美建集团(335)	0.860	-0.110	-11.34%

香港五大成交额 (百万港元)

股票	收盘价	变动(值)	成交额
建设银行(939)	6.520	0.040	1,932
中国人寿(2628)	33.700	-0.250	1,891
工商银行(1398)	5.840	0.010	1,425
安硕 A50 (2823)	12.02	-0.200	1,262
中国银行(3988)	4.110	-0.010	1,106

香港五大成交量 (百万股)

股票	收盘价	变动(值)	成交量
正兴(692)	0.012	-0.002	2,255
如烟集团(329)	0.069	-0.008	368
建设银行(939)	6.520	0.040	296
中国银行(3988)	4.110	-0.010	270
工商银行(1398)	5.840	0.010	244

2. 中兴通讯(763.hk, HK\$23.30, 未评级) 預料能摆脱黑名单

代码	763 HK
市值 (百万港元)	66,621
3 个月日均成交额 (百万港元)	176.5
52 周最高/低价 (港元)	35.440/ 17.267

据国外媒体消息，印度禁止购买中国电信设备的问题可能会在短期内得到解决。印度政府主要关注使用中国电信设备带来的国家安全威胁。因此，能够满足有关各方的可行解决方案是由印度专家或独立的专业第三方检测入口网络设备。其中被列入黑名单的国内电信设备巨头-华为，表示有信心印度政府将快公布旗下电信设备能进入印度市场。

虽然中兴通讯还没有对华为允许独立第三方检测自己产品的建议作出反应。但我们相信，基於中兴通讯看重國外市場，定必為打進印度市场而效仿华为的做法。中兴通讯看到增长主要来自于 2010 年第 1 季国际收入，而非正呈现资本支出下降趨勢的中国电信市場。

印度是中兴通讯非常重要的市场。据中兴通讯 2009 财年业绩，来自印度市场收入占总收入大约 9%。此外，印度的 3G 市场对每一个设备供应商来说都极具吸引力。我们认为，禁售问题将会被解决，这不仅因为中国设备供应商允许对自己产品做检测，而且因为这个问题已经被提上外交层面。我们相信，印度政府是不愿意对这个最大的贸易伙伴國的进口货物施加禁令。

中兴通讯目前价格相当于 2009 年 22.0 倍市盈率或 2010 年 14.2 倍市盈率(彭博市场预测)。

估值表 (中兴通讯 763.HK)

年度	收入 百万港元	净利润 百万港元	每股收益 港元	每股收益变动 %	市盈率 倍	市帐率 倍	股息率 %	权益收益率 %	债务/权益比率 %
2008A	44,293.4	1,660.2	0.636	34.3	32.3	2.6	0.7	12.6	淨現金
2009A	60,272.6	2,458.1	0.933	46.8	22.0	2.1	0.9	15.8	淨現金
2010F	72,897.3	3,148.0	1.182	26.6	17.2	2.6	1.1	15.9	/
2011F	86,890.2	3,900.9	1.429	20.9	14.2	2.3	1.3	16.1	/

资料来源：公司资料、彭博市场预测

新股速递

2010 年新股上市概况

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)
1019	康宏理财	13/7/2010	1.20	100.0		120.0	华富嘉洛、康宏证券	1.52
976	齐合天地	12/7/2010	2.43	250.0		607.5	建银国际	2.43
1788	国泰君安国际	8/7/2010	4.30	410.0		1763.0	国泰君安、汇丰、工银国际、瑞银	4.21
1020	华耐控股	7/7/2010	0.76	390.0		296.4	星展亚洲、金英证券	0.75
951	超威动力	7/7/2010	2.18	250.0		545.0	法巴	2.27
325	创生控股	29/6/2010	3.52	212.8		749.2	瑞银	3.49
2128	中国联塑	23/6/2010	2.60	750.0	-	1,950.0	摩根大通、瑞银	2.46
2228	海东青新材料	21/6/2010	2.38	240.0	-	571.2	国泰君安	2.27
8295	卓亚资本	18/6/2010	0.20	300.0	-	60.0	日发、新鸿基	0.18
873	国际泰丰控股	11/6/2010	2.06	280.0	-	576.8	招商证券、大和	1.49
8337	直通电讯	2/6/2010	0.30	250.0	37.5	86.3	国泰君安	0.23
2188	泰坦能源技术	28/5/2010	1.18	200.0	-	236.0	国泰君安	1.11
2268	优源控股	27/5/2010	2.58	250.0	-	645.0	汇丰	2.37
2222	雷士照明	20/5/2010	2.10	727.5	56.3	1,646.1	高盛、汇丰	2.70
973	L'Occitane	7/5/2010	15.08	364.1	20.5	5,800.2	里昂、汇丰、瑞银	16.30
503	朗生医药	7/5/2010	3.91	141.4	15.0	611.3	派杰亚洲	3.93
877	昂纳光通信集团	29/4/2010	2.90	193.3	29.0	644.6	里昂、派杰亚洲	3.60
1863	思嘉集团	29/4/2010	3.28	200.0	28.8	750.6	派杰亚洲	3.00
1999	敏华控股	9/4/2010	6.80	241.3	6.1	1,681.8	麦格里	7.80
923	福和集团	31/3/2010	2.30	620.0	-	1,426.0	苏皇、瑞银	2.44
830	远东环球	30/3/2010	1.18	361.9	-	427.0	中银国际	0.65
1998	飞克国际	29/3/2010	1.90	200.0	-	380.0	光大	1.47
881	中升控股	26/3/2010	10.00	286.2	42.9	3,290.8	中银国际、摩根士丹利、瑞银	10.82
1280	汇银家电	25/3/2010	1.69	319.8	48.0	621.5	法巴	1.97
948	Z-Obee	1/3/2010	1.80	114.0	-	205.2	英皇、永丰金	2.14
2010	瑞年国际	19/2/2010	3.00	300.0	45.0	1,035.0	汇丰	6.26
1938	珠江钢管	10/2/2010	4.50	300.0	11.1	1,400.1	工银国际、摩根大通	4.05
1683	国际煤机	10/2/2010	4.88	520.0	-	2,537.6	中银国际、瑞银	3.50
1966	中骏置业	5/2/2010	2.60	600.0	-	1,560.0	建银、德银、麦格里	2.38
953	美克国际	1/2/2010	1.43	250.0	37.5	411.1	招商证券	1.35
1878	南戈壁	29/1/2010	123.3	27.0	0.2	3,357.6	花旗、麦格里	93.00
486	RUSAL	27/1/2010	123.30	1,610.3	-	17,391.2	中银国际、美银美林、法巴、瑞信、野村等	7.23

资料来源：彭博，招银国际研究部整理

港股消息

1. 海信科龙(921.HK)料上半年净利润按年升 1.1 倍

海信科龙公布，集团预期截至今年上半年中期净利润约人民币 3.3 亿元，较去年同期的 1.56 亿元人民币按年升 1.12 倍，期内基本每股收益约 0.2437 元，按年升 55.32%。

海信科龙指，由于本次重组属同一控制下的企业合并，因此公司对上年同期报表数据进行了追溯调整，据公司财务部门初步测算，2009 年上半年调整后归属于母公司所有者的净利润为人民币 2.6 亿元，预计本期归属于母公司所有者的净利润比调整后的上年同期数增长 26.74%。

2. 中银香港(2388.HK)获人行授权向台湾提供人民币现钞清算服务

人行公布，授权中银香港向台湾提供人民币现钞清算服务；根据协议，中银香港将与台湾方面许可的台湾商业银行的香港分行签订人民币现钞业务协议，由这些分行作为交易主体，通过其总行向台湾当地的金融机构提供人民币现钞供应与回流服务。



3. 花样年(1777.HK)6月销售额按年升 1.1 倍，上半年累计升 29%

花样年公布，6月房地产合同销售额人民币 4.6 亿元，按年升 1.1 倍，上半年累计实现合同销售额人民币 13.93 亿元，按年升 29%。

截至今年 6 月底止，集团土储规划的总建筑面 1,347 万平方米，包括已取得土地证总建筑面积 620 万平方米，框架协议项目规划总建筑面积 727 万平方米。

4. 经纬纺织(350.HK)预计上半年受纺织行业回暖影响将扭亏为盈

经纬纺织发布上半年正面盈利预告，估计 2010 年上半年业绩扭亏为盈，从去年同期净亏损人民币 9,889 万元变化为净利润约人民币 2,500-3,200 万元，基本每股收益约为人民币 0.04-0.05 元。董事会称在全球经济整体回升背景下，国内纺织行业逐渐回暖，受其影响纺机行业今年得到改善，基于以上原因，公司主导产品销售收入同比大幅增长，提升了盈利水平，使公司扭亏为盈。

5. 天津创业环保(1065.HK)中标天津污水处理建设项目涉资约 7,700 万元人民币

天津创业环保公布中标天津子牙循环经济产业区污水处理厂(一期)BT 融资建设项目，该项目位于天津子牙循环经济产业区内，该污水处理厂的污水处理规模为每日 1 万立方米，中标标价为人民币 76,796,000 元。

公司将成立项目公司，并与招标方天津子牙投资就该项目协商签署相关协议。天津子牙投资为创业环保的关连人士，而该项目项下的交易将构成公司的关连交易。

6. 长城科技(390.HK)因参股公司上市致投资收益增加而向上修订预增业绩

长城科技发布公告，就 4 月 30 日做出的上半年业绩预增公告向上修订，预计上半年归属母公司股东的净利润在修正后将达到人民币 2.97-3.48 亿元人民币，折合每股收益为 0.23-0.26 元人民币。修正后的业绩将较去年同期增长 190%-240%。

长城科技表示，业绩的向上修正主要是因为之前未考虑长城开发全资子公司的参股公司昂纳光通信(877.HK)在香港联合交易所主板上市对长城开发所产生的相关影响，现经初步测算，昂纳光通信上市使长城开发投资收益增加约 1.45 亿元。

免责声明

本报告由招银国际金融有限公司(“本公司”)研究部编写,本报告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。

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。

本报告内所提及的任何投资都可能涉及相当大的风险,若干投资可能不易变卖,而且也不适合所有的投资者。本报告没有把任何人的投资目标、财务状况或特殊需求考虑进去。本报告中所提到的投资的价值或从中获得的收入可能会受汇率影响而波动。过去的表现不能代表未来的业绩。投资者应该不依靠此报告而是靠自己作出投资决定。客户在做出任何以本报告的建议为依据的投资行动之前,应先咨询专业意见。

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授权的情况下,不得以任何形式翻版、复制、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。如引用、刊发本报告内容,需注明出处为招银国际金融有限公司,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。