

2010年9月30日星期四

招銀國際研究部

重點新聞

1. 央行表示三季度繼續實施適度寬鬆的貨幣政策

中國人民銀行貨幣政策委員會2010年第三季度例會日前在北京召開。會議認為經濟運行態勢總體良好，繼續朝著宏觀調控的預期方向發展，但管理通脹預期、保持經濟平穩較快發展、調整經濟結構和轉變經濟發展方式的任務依然艱巨。會議強調下一階段要按照黨中央、國務院的統一部署，繼續實施適度寬鬆的貨幣政策，保持政策的連續性和穩定性，增強調控的針對性和靈活性。要密切關注國內外經濟金融形勢的新變化，靈活運用多種貨幣政策工具，保持貨幣信貸適度增長；認真落實“有扶有控”的信貸政策，繼續調整優化信貸結構；進一步完善人民幣匯率形成機制，重在堅持以市場供求為基礎，參考一籃子貨幣進行調節，增強匯率彈性。

2. 美國眾議院通過針對中國匯率政策的法案

美國會眾議院以348比79的投票結果通過《匯率改革促進公平貿易法案》，旨在對所謂低估本幣匯率的國家徵收特別關稅。這一做法被認為是近期美國貿易保護主義升溫的體現。該法案試圖修改美國貿易法，以賦予美國商務部更大許可權，使之能夠在特定條件下把所謂“貨幣低估”行為視為出口補貼，進而對相關國家輸美商品徵收反補貼稅。參與提出這項法案的議員稱，中國人民幣對美元嚴重低估，造成美國對華貿易逆差，影響了美國就業和經濟復蘇。根據美國的立法程序，眾議院通過的法案將提交參議院審議。法案如在參議院也獲通過，將提交給總統簽署，爾後成為法律。

3. 日相菅直人下令編制2010年度補充預算案 金額或超4萬億日元

消息稱，日本首相菅直人下令編制2010年度補充預算案，金額可能超過4萬億日元，以便進一步刺激經濟，遏制通縮。據透露，菅直人不會發行新的政府債券，而考慮用企業所得稅和2009年度預算決算餘額為補充預算案提供資金。

行業快訊

1. 消息稱中國對日出口稀土類通關手續恢復

消息稱，有關中國對日稀土類出口處於停滯一事，通關手續已於日前恢復。另外，中國的礦山公司方面也重新開始出口申請。

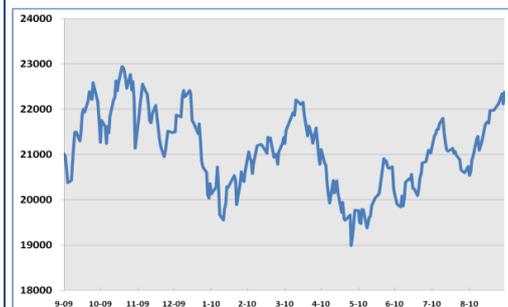
2. 工信部主推再製造產業，明確產品認定制度

工信部日前公佈《再製造產品認定管理暫行辦法》。該辦法明確了一套嚴格的再製造產品認定制度。“再製造”即採用先進適用的再製造技術、工藝，對廢舊工業品進行修復改造後，性能和品質達到或超過原型新品的產品。該制度將對引導再製造產品消費、推動再製造產業健康有序發展起到積極作用。工信部要求國內再製造試點企業積極嘗試，通過兩三年的發展看到實質性的成果。

主要市場指數

指數	收盤	變動(值)	變動(%)
恒生指數	22,378.67	268.72	1.22%
國企指數	12,429.28	249.08	2.04%
上證指數	2,610.68	-0.68	-0.03%
深證成指	11,223.86	-50.63	-0.45%
道指	10,835.28	-22.86	-0.21%
標普500	1,144.73	-2.97	-0.26%
納斯達克	2,376.56	-3.03	-0.13%
日經225	9,559.38	63.62	0.67%
倫敦富時100	5,569.27	-9.17	-0.16%
德國DAX	6,246.92	-29.17	-0.46%
巴黎CAC40	3,737.12	-25.23	-0.67%

恒生指數一年走勢



資料來源：彭博，招銀國際整理

香港主板五大升幅

股票	收盤價	變動(值)	變動(%)
新資本(1062)	0.690	0.140	25.46%
恒力房地產(169)	0.350	0.050	16.67%
景福集團(280)	2.040	0.260	14.61%
成謙聲匯(2728)	0.910	0.110	13.75%
光星電子(2310)	0.670	0.080	13.56%

香港主板五大跌幅

股票	收盤價	變動(值)	變動(%)
泰德陽光(307)	0.320	-0.045	-12.33%
輝影國際(630)	0.340	-0.040	-10.53%
佳景集團(703)	0.370	-0.040	-9.76%
中國農產品交易(149)	0.052	-0.005	-8.77%
正峰集團(2389)	0.191	-0.017	-8.17%

香港五大成交額(百萬港元)

股票	收盤價	變動(值)	成交額
博士蛙(1698)	7.020	0.000	2,826
和記黃埔(13)	70.250	2.750	2,515
中國移動(941)	79.800	0.450	2,124
建設銀行(939)	6.830	0.140	1,983
滙豐控股(5)	80.450	0.100	1,797

香港五大成交量(百萬股)

股票	收盤價	變動(值)	成交量
中科礦業(985)	0.204	0.015	920
福方集團(885)	0.131	0.013	755
國美電器(493)	2.400	-0.090	435
博士蛙(1698)	7.020	0.000	391
碧生源(926)	3.580	0.000	353

個股點評

房地產二次調控新政

根據新華社最新消息，有關政府部門將發佈一系列緊縮措施，以確保樓市健康發展。據悉，有五項措施，我們將其中的“新政”總結如下：

(1) 所有房價過高、上漲過快、供應緊張的城市，地方政府應該限制居民家庭購房套數。如果地方政府政策落實不到位，嚴格追究其責任。

(2) 完善差別化的住房信貸政策。對所有貸款購買商品住房，首付款比例調整到 30%及以上。商業銀行禁止發放消費性貸款用於購買住房。

我們的觀點：我們認為，在過去數月，大多數首次房貸實行了首付 30%以上。不過，據說銀行有意使用消費貸款限額以彌補當前較弱的抵押貸款業務。如果這項政策嚴格執行的話，會一定程度阻止熱錢在房地產的投機行為。

(3) 地方政府要調整早前的契稅和個人所得稅優惠政策。政府將重點對定價明顯過高的房地產開發專案進行土地增值稅的清算和稽查。

我們的觀點：我們認為這項政策對地方政府執行而言沒有太多激勵。定價過高的房地產項目可以為地方政府繳納更多的稅收，而土地增值稅是中央稅，很難對地方政府受益。如果這項政策實施的話，最可能的結果是開發商將會延遲高價房地產專案的銷售。

(4) 重申增加住房有效供給、政策性住房供應和其他相關政策。此項沒有更新之處。

(5) 增加對開放商不適當商業行為的處罰，包括閒置土地、故意拖延銷售等。對有上述違法違規行記錄的開發商，要暫停其發行股票、公司債券和新購置土地。各商業銀行停止對其發放新開發專案貸款和貸款展期。

我們的觀點：新開發項目貸款對開發商現金流至關重要。早前銀監會和國土局檢查閒置土地的聯合行動暗示中央政府準備對某些房地產開發商進行處罰。

總之，我們把以上措施稱之為第二輪緊縮措施。這一消息在十一黃金周假期之前公佈，表明政府有決心使當前房地產交易量反彈和價格上漲的現象降溫。各項新政策如限制居民家庭購房數量將阻止投資需求並很快使房地產交易量下降。新的緊縮措施引起了市場對中國地產股政策風險的關注，促使股價相對於 NAV 有更多的折讓。

港股消息

1. 新地(16.HK)競得粉嶺地皮

新鴻基地產以 4.59 億元投得粉嶺地皮，平均呎價 3,029 港元，高出開價 39%，據悉集團會發展中小型單位，估計總投資金額約 9 億港元。

2. 滙豐控股(5.HK)主席葛霖稱匯控不會改變中國策略

滙豐控股主席葛霖表示，就匯控公佈新管理層，他認為由行政總裁出任主席並非匯控的傳統，新管理層是一個很好及非常強而有力的團隊，並指匯控未來將繼續拓展在中國業務，集團在中國的策略不會改變，並稱上海更具策略的重要性，行政總裁主要辦公室亦會繼續設在香港，但集團暫時無計畫遷冊。

3. 傳高盛減持工行(1398.HK)27.5 億股，套現逾 156 億

據市場消息指，高盛擬按每股 5.7 至 5.79 港元配售 27.5 億股工行股份，套現最多 156.75 億至 159.23 億港元，配售價較今日收市價 5.97 港元，折讓約 3%至 4.52%。

4. 博士蛙(1698.HK)收報 7.02 港元，高招股價 41%

博士蛙今日首日掛牌，全日收報 7.02 元，較招股價 4.98 元升 40.96%，成交額 28.3 億元，最高造 7.64 元，及最低造 6.91 元。據博士蛙公佈的招股結果，公開發售部分接獲合共 84,171 份有效申請，合共認購 242.73 億股，相當於公開發售超額認購 484.47 倍，而國際配獲大幅超額認購；博士蛙以招股價上限 4.98 元定價，一手中籤比率為 30%，認購 10 手可穩取一手。

新股速遞

1. 鐵江現貨(1029.HK)每手入場費 3,030.24 元，10 月 14 日上市

由俄國金礦企業 PETROPAVLOVSK 分拆的大宗及工業商品勘探、開發及生產商鐵江現貨公佈上市詳情，公司計畫發行 13.25 億股，當中 2.55 億股舊股，90%國際配售，10%公開發售；招股價介乎 2.2 至 3 港元，集資最多 39.75 億港元。鐵江現貨由 9 月 30 日至 10 月 6 日中午 12 時正接受公開認購，10 月 14 日主機板掛牌；保薦人為美銀美林；按每手 1,000 股設計，入場費 3,030.24 元。此外，鐵江現貨將引入兩位基礎投資者，並認購合共 6,000 萬美元股份，相當於全球發售完成後公司已發行股本約 5.3%；當中包括 Asia Resources Fund 全資附屬公司 MHL，以及由長江實業(1.HK)和 Canadian Imperial Bank of Commerce(CIBC)分別擁有 50%權益的公司 CEF，並設有 6 個月禁售期。

新股招股資料一覽

代碼	名稱	業務	招股日期	上市日期	招股價 (港元)	發售股數 (百萬)	集資額 (百萬港元)	每手股數	入場費 (港元)
2266	麗悅酒店	酒店	27/9/2010-30/9/2010	08/10/2010	2.04-2.75	540	1,101-1,485	1,000	2,777.00
2208	金風科技	風力發電機組生產	27/9/2010-30/9/2010	08/10/2010	15.98-17.98	395	6,317-7,107	200	3,632.28
3683	榮豐聯合	海運服務	27/9/2010-30/9/2010	11/10/2010	0.94-1.13	200	150.4-180.8	2,500	2,853.47
1733	永暉焦煤	內地焦煤加工	27/9/2010-30/9/2010	11/10/2010	3.25-4.50	990	3,218-4,455	1,000	4,545.36
975	MMC	蒙古焦煤商	28/9/2010-04/10/2010	13/10/2010	6.48-7.56	713	4,620-5,390	500	3,818.10
1029	鐵江現貨	生產鈦磁鐵及鐵精	30/9/2010-06/10/2010	14/10/2010	2.20-3.00	1,325	2,915-3,975	1,000	3,030.00

資料來源：招銀國際研究部整理

2010 年新股上市概況

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)
8321	中國汽車內飾	29/9/2010	0.93	50.0	-	46.5	統一證券、新鴻基、安信國際、第一上海	1.23
1698	博士蛙國際	29/9/2010	4.98	500.0	-	2,490.0	瑞士銀行、瑞士信貸、交銀國際、德意志	7.02
926	碧生源	29/9/2010	3.12	420.3	-	1,311.3	瑞士信貸、摩根士丹利、星展、申銀萬國	3.58
867	康哲藥業	28/9/2010	5.06	200.0	-	1,012.0	瑞銀、中國光大、國泰君安、匯富金融	5.22
853	微創醫療科學	24/9/2010	6.10	252.7	-	1,541.5	瑞士信貸、派傑亞洲證券	8.11
1633	美即控股國際	24/9/2010	3.30	200.0	-	660.0	中銀國際、第一上海證券	4.53
1039	暢豐車橋(中國)	24/9/2010	4.00	200.0	-	800.0	摩根士丹利、建銀、第一上海、農銀國際	4.16
2198	中國三江化工	16/9/2010	3.38	252.4	-	853.1	交銀國際、大和	3.14
8356	進業控股	30/8/2010	1.28	24.8	-	31.7	聯昌國際	1.43
2238	廣州汽車集團	30/8/2010	-	2,213.3	-	-	-	13.14
1428	耀才證券金融	25/8/2010	1.60	166.8	-	266.9	交銀國際	1.48
2233	西部水泥	23/8/2010	1.69	823.1	123.5	1,599.7	工銀國際、德意志銀行	2.27
640	星謙化工	12/8/2010	0.60	125.0	-	75.0	永豐金證券、第一上海、新鴻基	0.82
936	敏達控股	19/7/2010	1.00	50.0	-	50.0	結好證券	1.05
1288	中國農業銀行	16/7/2010	3.20	25,411.8	3,811.8	93,515.3	中金、高盛、摩根士丹利、德銀、摩根大通等	3.97
2118	天山發展	15/7/2010	1.40	250.0	-	350.0	光大證券香港	1.40
1900	中國智慧交通	15/7/2010	3.49	236.8	18.8	892.0	美銀美林、建銀國際、麥格理	4.00
1019	康宏理財	13/7/2010	1.20	100.0	-	120.0	華富嘉洛、康宏證券	1.45
976	齊合天地	12/7/2010	2.43	250.0	-	607.5	建銀國際	3.20
1788	國泰君安國際	8/7/2010	4.30	410.0	-	1,763.0	國泰君安、滙豐、工銀國際、瑞銀	4.20
1020	華耐控股	7/7/2010	0.76	390.0	-	296.4	星展亞洲、金英證券	0.74
951	超微動力	7/7/2010	2.18	250.0	5.3	556.5	法巴	2.32
325	創生控股	29/6/2010	3.52	212.8	24.3	834.8	瑞銀	3.55
2128	中國聯塑	23/6/2010	2.60	750.0	-	1,950.0	摩根大通、瑞銀	4.01
2228	海東青新材料	21/6/2010	2.38	240.0	-	571.2	國泰君安	3.54
8295	卓亞資本	18/6/2010	0.20	300.0	-	60.0	日發、新鴻基	0.18
873	國際泰豐控股	11/6/2010	2.06	280.0	-	576.8	招商證券、大和	3.49
8337	直通電訊	2/6/2010	0.30	250.0	37.5	86.3	國泰君安	0.17
2188	泰坦能源技術	28/5/2010	1.18	200.0	30.0	271.4	國泰君安	1.04
2268	優源控股	27/5/2010	2.58	250.0	-	645.0	滙豐	2.87
2222	雷士照明	20/5/2010	2.10	727.5	56.3	1,646.1	高盛、滙豐	3.88
973	L'Occitane	7/5/2010	15.08	364.1	41.02	6,109.5	里昂、滙豐、瑞銀	21.00
503	朗生醫藥	7/5/2010	3.91	141.4	15.0	611.3	派傑亞洲	3.62
877	昂納光通信集團	29/4/2010	2.90	193.3	29.0	644.6	里昂、派傑亞洲	4.95
1863	思嘉集團	29/4/2010	3.28	200.0	28.8	750.6	派傑亞洲	3.20
1999	敏華控股	9/4/2010	6.80	241.3	6.1	1,681.8	麥格理	9.42
923	福和集團	31/3/2010	2.30	620.0	93.0	1,639.9	蘇皇、瑞銀	2.64
830	遠東環球	30/3/2010	1.18	361.9	-	427.0	中銀國際	1.15
1998	飛克國際	29/3/2010	1.90	200.0	-	380.0	光大	1.85
881	中升控股	26/3/2010	10.00	286.2	42.9	3,290.8	中銀國際、摩根士丹利、瑞銀	16.50
1280	匯銀家電	25/3/2010	1.69	319.8	48.0	621.5	法巴	2.10
948	Z-Obee	1/3/2010	1.80	114.0	-	205.2	英皇、永豐金	2.23
2010	瑞年國際	19/2/2010	3.00	300.0	45.0	1,035.0	滙豐	6.44
1938	珠江鋼管	10/2/2010	4.50	300.0	11.1	1,400.1	工銀國際、摩根大通	2.94
1683	國際煤機	10/2/2010	4.88	520.0	-	2,537.6	中銀國際、瑞銀	7.38
1966	中駿置業	5/2/2010	2.60	600.0	-	1,560.0	建銀、德銀、麥格理	2.22
953	美克國際	1/2/2010	1.43	250.0	37.5	411.1	招商證券	1.68
1878	南戈壁	29/1/2010	126.04	27.0	0.2	3,432.1	花旗、麥格理	78.80
486	RUSAL	27/1/2010	10.80	1,610.3	-	17,391.2	中銀國際、美銀美林、法巴、瑞信、野村等	9.36

資料來源: 彭博, 招銀國際整理

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。

招銀國際投資評級

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

招銀國際金融有限公司

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

招銀國際金融有限公司(“招銀國際”)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。招銀國際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。招銀國際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國際編寫，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。招銀國際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，未經招銀國際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。