

2010 年 10 月 13 日星期三

招银证券研究部

重点新闻

1. 内地二季度外汇储备资产增加 811 亿美元

国家外汇管理局昨日公布了 2010 年二季度及上半年内地国际收支平衡表修订数据, 数据显示二季度外汇储备资产增加 811 亿美元 (不含汇率、价格等非交易价值变动影响)。央行此前公布数据显示 6 月末, 国家外汇储备余额为 24,543 亿美元。

2010 年二季度, 我国国际收支经常项目、资本和金融项目继续呈现“双顺差”, 国际储备资产继续增长。经常项目顺差 729 亿美元, 同比增长 35%; 资本和金融项目顺差 258 亿美元, 同比下降 68%。2010 年上半年, 内地国际收支经常项目顺差 1,265 亿美元, 同比下降 6%; 资本和金融项目顺差 900 亿美元, 同比增长 48%; 国际储备资产增加 1,780 亿美元, 按可比口径增长 8%。

2. 内地提高 2011 年小麦最低收购价格

据发改委消息, 国家继续在小麦主产区实行最低收购价政策, 并适当提高 2011 年最低收购价水平。

经报请国务院批准, 2011 年生产的白小麦、红小麦和混合麦最低收购价分别提高到每 50 公斤 95 元、93 元和 93 元, 比 2010 年分别提高 5 元、7 元和 7 元。

3. 六部委启动建材下乡试点, 以水泥产品为主

住房和城乡建设部、财政部、发改委等六部委昨日发布《关于开展推动建材下乡试点的通知》。通知指出在山东省、宁夏回族自治区开展推动建材下乡试点, 探索各类推动建材下乡的具体措施、操作办法和工作模式, 为制定建材下乡政策提供经验, 并由地方财政承担相关支出。通知指出在试点期间, 建材下乡以推动水泥产品下乡为主。

行业快讯

1. 9 月份内地汽车市场价格小幅下降

根据对 36 个大中城市监测, 9 月份内地汽车市场价格总体呈小幅下降走势, 国产汽车与进口汽车价格双双走低。9 月份, 国产汽车价格比上月下降 0.41%, 比去年同期价格下降 0.30%。其中, 乘用车价格比上月略降 0.09%, 比去年同期价格下降 2.56%; 商用车价格比上月下降 0.35%, 比去年同期价格上涨 3.02%。进口汽车价格小幅回落, 环比下降 0.20%, 比去年同期价格上涨 9.62%。预计后期, 汽车价格仍会延续稳中下降的走势。

2. 今年首三季度家电下乡产品销售量突破 5,000 万台

前三季度, 内地家电下乡产品销售量达到 5,257.3 万台, 销售额 1,158.4 亿元, 同比分别增长 1.5 倍和 2 倍。全国 31 个省 (市) 销售量都增长 1 倍以上。产品限价的提高促进了家电下乡产品销售大幅增长, 空调限价提高部分的产品销售量占近 40%。各地新增 6 大类品种, 包括电动自行车、燃气灶、电压力锅、电

主要市场指数

指数	收盘	变动(值)	变动(%)
恒生指数	23,121.70	-85.61	-0.37%
国企指数	12,979.00	27.10	0.21%
上证指数	2,841.41	34.47	1.23%
深证成指	12,373.28	135.63	1.11%
道指	11,020.40	10.06	0.09%
标普 500	1,169.77	4.45	0.38%
纳斯达克	2,417.92	15.59	0.65%
日经 225	9,388.64	-200.24	-2.09%
伦敦富时 100	5,661.59	-10.81	-0.19%
德国 DAX	6,304.57	-4.94	-0.08%
巴黎 CAC40	3,748.86	-19.63	-0.52%

恒生指数一年走势



资料来源: 彭博, 招银证券整理

香港主板五大升幅

股票	收盘价	变动(值)	变动(%)
三和集团(2322)	0.217	0.040	22.60%
亚洲煤业(835)	0.295	0.054	22.41%
大中华实业(431)	0.730	0.130	21.67%
永恒策略(764)	0.248	0.038	18.10%
嘉禹国际(1226)	0.670	0.090	15.52%

香港主板五大跌幅

股票	收盘价	变动(值)	变动(%)
升冈国际(485)	0.345	-0.045	-11.54%
恒和集团(513)	0.217	-0.023	-9.58%
冠亚商业(104)	2.180	-0.200	-8.40%
敦沛金融(812)	0.360	-0.030	-7.69%
福源集团(1682)	0.970	-0.080	-7.62%

香港五大成交额 (百万港元)

股票	收盘价	变动(值)	成交额
香港交易所(388)	167.900	-1.700	2,461
A50(2823)	13.460	0.020	2,350
工商银行(1398)	5.930	-0.050	1,772
中国海洋石油(883)	16.180	-0.620	1,762
中国人寿(2628)	33.450	-0.250	1,636

香港五大成交量 (百万股)

股票	收盘价	变动(值)	成交量
蒙古矿业(1166)	0.031	0.001	1,062
国美电器(493)	2.500	0.070	399
高宝绿色(274)	0.155	-0.002	349
中科矿业(985)	0.224	-0.001	347
农业银行(1288)	4.070	-0.040	306

电饭煲、电动自行车、抽油烟机、DVD 影碟机。目前，12 个省(自治区)完成新增品种招标工作，新增 323 家企业，近 3,000 个家电下乡型号，农民选择范围更大。日前家电下乡产品型号已超 2 万个。

冰箱、彩电、洗衣机稳居销售量前三，占总量 74%，是农村家电消费的三大件。计算机、热水器、微波炉、电磁灶增速较快，城里人常用的家电随着家电下乡政策正加速走入农村，农民消费结构加速升级，城乡消费差距加速缩小。

3. 国际航空运输协会预测明年全球航空盈利下滑四成

国际航空运输协会(IATA)昨日发布报告预测，2011 年全球航空业将至少盈利 53 亿美元，低于今年全年 89 亿美元的盈利水平，这表明经济危机后的迅速复苏趋缓。

IATA 也预测，2011 年有大量飞机交付(1,400 架)，预计运力将增长 6%，载运率的下降将使得收益增长的可能性几乎为零。今年全行业利润率为 1.6%，还远低于经济危机前 2.5%的水平，而 2011 年利润率可能下降至 0.9%。2011 年总收入有望增至 5,600 亿美元，这一数字略低于 2008 年 5,640 亿美元的收入。

个股点评

卡姆丹克太阳能(712.hk, 2.77 港元, 买入) - 惊人的毛利率水平

代码	712.hk
市值 (百万港元)	3,135
3 个月日均成交额 (百万港元)	16.8
52 周最高/低价 (港元)	2.95 / 1.22

今年三季度录得收入人民币 2.80 亿元，这是首次公开招股上市以来最高单季收入。毛利达人民币 9,480 万元。毛利率从一季度 17.2%上升至二季度 27.7%，并进一步上升至三季度的 33.8%。

根据行业信息，6 “单晶硅片的平均售价按季度上升 6%至每片 3.6 美元，同时多晶硅成本也反弹至每千克 56.5 美元。我们认为，卡姆丹克 33.8%的毛利率意味着其多晶硅成本应低于这个数字，甚至保持在每千克 50 美元的水平。由于进入 10 月份以来，多晶硅成本升幅超过了晶片的平均售价升幅，我们认为，该公司四季度的毛利率将不能维持 33.8%的水平。但是，由于来自下游电池制造商持续的强劲需求，相信毛利率也不会下降很多。

港股消息

1. 招商银行(3968.HK)预计首 9 个月净利润按年增 50%

招商银行宣布，预期截至今年 9 月底为止的前三季度归属股东净利润较去年同期增长 50%以上，预期股东净利润为人民币 130.78 亿元，业绩增长主要由于各项业务发展良好，利差提高，费用管控有效，以及资产质量持续优良所致。

2. 新天绿色能源(956.HK)暗盘价 2.5 港元，低招股价 6%

数据显示，今天首日挂牌的华北清洁能源公司新天绿色能源昨收市价报 2.5 港元，较招股价 2.66 港元低 6.01%，成交额 3,815 万港元。

根据此前公布的招股结果，公开发售部分接获合共 71,635 份有效申请，共认购 260.82 亿股，相当于公开发售超额认购 241.19 倍，而国际发售获非常大幅超额认购。新天绿色能源以招股价上限定价，认购一手(1,000 股)的中签比率为 60%，认购 2 手(2,000 股)可稳取一手。新天绿色能源计划发行 10.77 亿股，90%国际配售，10%公开发售，保荐人为麦格理。

3. 赛晶电力电子(580.HK)暗盘价 2.3 港元，高招股价 19%

数据显示，今天首日挂牌的内地轨道交通及高压电网零件供货商赛晶电力电子收市价报 2.3 港元，较招股价 1.93 港元高 19.17%，成交额 5,809 万港元。

根据此前公布的招股结果，公开发售部分接获合共 58,175 份有效申请，共认购 222.53 亿股，相当于公开发售超额认购 542 倍，而国际配售获非常大幅超额认购。赛晶以招股价上限定价，认购一手(2,000 股)的中签比率为 10%，认购 75 手(15 万股)可稳取一手。赛晶计划发行 4.1 亿股，其中 6,830 万股为旧股，90%国际配售，10%公开发售，保荐人为德银。

新股速递

1. 蒙牛主席牛根生私人持有现代牧业年底前上市

消息指出，蒙牛(2319.HK)主席牛根生私人持有的现代牧业，计划年底前来港上市，将在月底进行上市聆讯，下月挂牌。集资最多 10 亿美元，保荐人为瑞银及花旗。现代牧业经营奶牛牧场，为下游奶类产品生产商提供奶源，分别在北京、内蒙、四川及安徽等地经营 10 个牧场，公司去年底引入两家私募基金 KKR 及鼎晖投资，共投资 1 亿美元。

2. 四环医药(460.HK)拟 10 月 28 日上市，将引入 7 位基础投资者

据初步招股文件，中国领先的心脑血管药品制造商四环医药公布上市详情，公司计划发行 12.5 亿股，90%国际配售，10%公开发售。四环医药由 10 月 15 至 20 日中午 12 时正接受公开认购，10 月 28 日主板挂牌，保荐人为摩根士丹利及瑞银。

四环医药将引入 7 位基础投资者，并认购共 1.9 亿美元(约 14.74 亿港元)H 股，并设有 6 个月禁售期，其中包括中国人寿集团认购总额约 3,000 万美元股份；中国人寿海外认购约 2,000 万美元股份；资本管理公司 Hillhouse 旗下 Gaoling Fund 认购 4,500 万美元股份；索罗斯经营的投资基金 Quantum 认购 4,000 万美元；惠理(Value Partners)认购 2,000 万美元股份；阿里巴巴(1688.HK)主席马云创建的云峰基金认购 2,000 万美元股份；建银国际资产管理公司认购 1,500 万美元股份。

新股招股资料一览

代码	名称	业务	招股日期	上市日期	招股价 (港元)	发售股数 (百万)	集资额 (百万港元)	每手股数	入场费 (港元)
1700	华地国际	百货业	08/10/2010-13/10/2010	21/10/2010	4.85-5.93	625.0	3,031.3-3,706.3	1,000	5,989.78
460	四环医药	心脑血管药品制造商	15/10/2010-20/10/2010	28/10/2010	3.88-4.60	1,250.0	4,850.0-5,750.0	1,000	4,646.40
1007	环球乳业	乳制品	15/10/2010-20/10/2010	28/10/2010	3.60-5.20	360.9	1,299.2-1,876.7	1,000	5,252.42
1299	友邦保险	保险	18/10/2010-21/10/2010	29/10/2010	18.38-19.68	5,857.0	107,652-115,266	200	3,975.70

资料来源：招银证券整理

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)
1733	永晖焦煤	11/10/2010	3.70	990.0	-	3,663.0	德银,高盛,美林,法巴,ING	3.58
3683	荣丰联合控股	11/10/2010	1.13	200.0	-	226.0	大福,联昌,大唐域高	1.16
2266	丽悦酒店集团	11/10/2010	2.20	540.0	-	1,188.0	瑞信,摩根士丹利,苏皇,光大,大福,新鸿基	2.02
2208	金风科技	08/10/2010	17.98	395.3	-	7,107.4	中金,摩根大通,花旗,高盛,海通,大福	19.82
1918	融创中国	07/10/2010	3.48	750.0	-	2,610.0	德银,高盛,招银国际融资	2.89
2468	创益太阳能	07/10/2010	4.50	385.0	-	1,732.5	摩根大通,工银国际,里昂,瑞信,第一上海,招银国际融资,国泰君安,招商证券	5.18
1021	麦达斯	06/10/2010	5.43	220.0	-	1,194.6	瑞信,摩根大通,建银国际	5.53
1308	海丰	06/10/2010	4.78	650.0	-	3,107.0	花旗,中银国际,大福	4.11
1682	福源集团	05/10/2010	0.60	118.0	-	70.8	联昌,瑞信,招商证券,三菱日联,泓福	0.97
967	桑德国际	30/9/2010	-	-	-	-	摩根士丹利,国泰君安,农银国际	4.81
8321	中国汽车内饰	29/9/2010	0.93	50.0	-	46.5	统一证券,新鸿基,安信国际,第一上海	1.38
1698	博士蛙	29/9/2010	4.98	500.0	75.0	2,863.5	瑞银,瑞信,交银国际,德银	7.24
926	碧生源	29/9/2010	3.12	420.3	63.04	1,508.0	瑞信,摩根士丹利,星展,申银万国	3.70

867	康哲药业	28/9/2010	5.06	200.0	-	1,012.0	瑞银,光大,国泰君安,汇富金融	5.02
853	微创医疗	24/9/2010	6.10	252.7	37.91	1,772.7	瑞信,派杰亚洲	8.27
1633	美即控股	24/9/2010	3.30	200.0	30.0	759.0	中银国际,第一上海	5.41
1039	畅丰车桥	24/9/2010	4.00	200.0	30.0	920.0	摩根士丹利,建银国际,第一上海,农银国际	4.91
2198	三江化工	16/9/2010	3.38	252.4	-	853.1	交银国际,大和	3.09
8356	进业控股	30/8/2010	1.28	24.8	-	31.7	联昌国际	1.49
2238	广州汽车	30/8/2010	-	2,213.3	-	-	-	12.02
1428	耀才证券	25/8/2010	1.60	166.8	12.88	287.5	交银国际	1.49
2233	西部水泥	23/8/2010	1.69	823.1	123.5	1,599.7	工银国际,德银	2.65
640	星谦化工	12/8/2010	0.60	125.0	-	75.0	永丰金,第一上海,新鸿基	0.84
936	敏达控股	19/7/2010	1.00	50.0	-	50.0	结好证券	1.09
1288	农业银行	16/7/2010	3.20	25,411.8	3,811.8	93,515.3	中金,高盛,摩根士丹利,德银,摩根大通等	4.07
2118	天山发展	15/7/2010	1.40	250.0	-	350.0	光大	1.41
1900	智能交通	15/7/2010	3.49	236.8	18.8	892.0	美银美林,建银国际,麦格理	3.84
1019	康宏理财	13/7/2010	1.20	100.0	-	120.0	华富嘉洛,康宏证券	1.41
976	齐合天地	12/7/2010	2.43	250.0	-	607.5	建银国际	3.82
1788	国泰君安	8/7/2010	4.30	410.0	-	1,763.0	国泰君安,汇丰,工银国际,瑞银	4.55
1020	华耐控股	7/7/2010	0.76	390.0	-	296.4	星展亚洲,金英	1.14
951	超威动力	7/7/2010	2.18	250.0	5.3	556.5	法巴	2.34
325	创生控股	29/6/2010	3.52	212.8	24.3	834.8	瑞银	3.50
2128	中国联塑	23/6/2010	2.60	750.0	-	1,950.0	摩根大通,瑞银	4.23
2228	海东青新材料	21/6/2010	2.38	240.0	-	571.2	国泰君安	3.98
8295	卓亚资本	18/6/2010	0.20	300.0	-	60.0	日发,新鸿基	0.16
873	国际泰丰	11/6/2010	2.06	280.0	-	576.8	招商证券,大和	4.15
8337	直通电讯	2/6/2010	0.30	250.0	37.5	86.3	国泰君安	0.22
2188	泰坦能源技术	28/5/2010	1.18	200.0	30.0	271.4	国泰君安	1.12
2268	优源控股	27/5/2010	2.58	250.0	-	645.0	汇丰	3.40
2222	雷士照明	20/5/2010	2.10	727.5	56.3	1,646.1	高盛,汇丰	4.11
973	L'Occitane	7/5/2010	15.08	364.1	41.02	6,109.5	里昂,汇丰,瑞银	22.55
503	朗生医药	7/5/2010	3.91	141.4	15.0	611.3	派杰亚洲	3.45
877	昂纳光通信	29/4/2010	2.90	193.3	29.0	644.6	里昂,派杰亚洲	6.29
1863	思嘉集团	29/4/2010	3.28	200.0	28.8	750.6	派杰亚洲	3.16
1999	敏华控股	9/4/2010	6.80	241.3	6.1	1,681.8	麦格里	9.43
923	福和集团	31/3/2010	2.30	620.0	93.0	1,639.9	苏皇,瑞银	2.69
830	远东环球	30/3/2010	1.18	361.9	-	427.0	中银国际	1.27
1998	飞克国际	29/3/2010	1.90	200.0	-	380.0	光大	2.00
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	16.92
1280	汇银家电	25/3/2010	1.69	319.8	48.0	621.5	法巴	2.08
948	Z-Obee	1/3/2010	1.80	114.0	-	205.2	英皇,永丰金	2.17
2010	瑞年国际	19/2/2010	3.00	300.0	45.0	1,035.0	汇丰	6.68
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	3.07
1683	国际煤机	10/2/2010	4.88	520.0	-	2,537.6	中银国际,瑞银	7.10
1966	中骏置业	5/2/2010	2.60	600.0	-	1,560.0	建银国际,德银,麦格里	2.15
953	美克国际	1/2/2010	1.43	250.0	37.5	411.1	招商证券	1.92
1878	南戈壁	29/1/2010	126.04	27.0	0.2	3,432.1	花旗,麦格里	75.25
486	RUSAL	27/1/2010	10.80	1,610.3	-	17,391.2	中银国际,美银美林,法巴,瑞信,野村等	9.44

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。报告所载资料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上责任。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。