

2010 年 11 月 19 日星期五

招银证券研究部

重点新闻

1. 内地未来 3-5 年外贸年均增速降为 10%-15%

商务部政策研究室副巡视员于培伟近日表示，未来内地外贸增速将大幅放缓，2010 年内地外贸将实现 5%-10% 的恢复性增长，未来 3-5 年年均增速将停留在 10%-15% 之间，大大低于 2002-2008 年年均增长 26% 的水平。

于培伟预计，内地未来的外贸发展将受到发展中国家和发达国家的双重压力。发达国家以全球经济失衡为由对中国施压，向内地转嫁金融危机成本，要求内地承担更多责任，使人民币汇率问题成为长期的政治问题；发展中国家方面，在传统制造业领域，内地将面临着新兴市场日趋激烈的竞争格局。

2. IMF 调高本港 2010 年经济增长率至 6.75%

本港金融管理局网站信息显示，国际货币基金组织(IMF)当日调高了本港的经济增长预测，预期本港经济在 2010 年增长 6.75%，2011 年则略为回落至 5 至 5.5%。

IMF 认为由于本港政府在全球金融危机出现时迅速推出措施，本港经济现已回到稳健增长的轨道，各个环节都反映强劲的需求。在经济强劲复苏、劳工市场状况改善及宽松的货币环境下，预期信贷与资产价格周期会持续，步伐更有可能加快。

3. IMF 称本港住宅市场出现泡沫的可能性正在增加

国际货币基金组织年度报告认为，随着输入高度扩张性货币状况、新住宅单位的供应状况异常紧张和信贷增长加快，本港楼价在过去 18 个月出现较强的增长，初期物业价格增长主要集中于豪宅市场，但现在一般住宅市场也逐渐受到影响。目前豪宅价格已较 1997 年的水平高出 10%，一般住宅物业的价格也接近历史高位，住宅市场出现泡沫的可能性正在增加。

不过 IMF 指出，目前的低利率环境及过去十年家庭收入的大幅增长，使目前的香港住宅物业仍然较九十年代后期较容易负担。

4. 爱尔兰拟接受金融援助，可能获数百亿欧元贷款

有消息称爱尔兰方面表示有可能会同意接受国际金融援助。爱尔兰中央银行总裁霍诺汉表示，爱尔兰将会同意接受欧盟和国际货币基金组织提供的一笔高达数百亿欧元的贷款。但决定权在爱尔兰政府手中。霍诺汉乐观认为，目前的谈判最终会令各方达成协议。

此前，爱尔兰政府一直拒绝国际援助，据称是出于担心丢失经济主权和国家颜面。但欧盟随后向爱尔兰施压，要求其接受援助以稳定其它欧盟国家的财政状况。

行业快讯

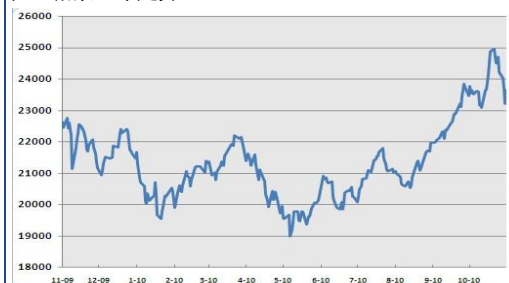
1. 内地 2010 年棉花产量或减少 5.5%

内地储备棉管理总公司发布报告称，由于遭遇恶劣天气，今年内地棉花产量可能较去年减少 5.5% 至 636 万吨。

主要市场指数

指数	收盘	变动(值)	变动(%)
恒生指数	23,637.39	422.93	1.82%
国企指数	13,168.49	292.15	2.27%
上证指数	2,865.45	26.60	0.94%
深证成指	12,146.15	228.65	1.92%
道指	11,181.20	173.35	1.57%
标普 500	1,196.69	18.10	1.54%
纳斯达克	2,514.40	38.39	1.55%
日经 225	10,013.63	201.97	2.06%
伦敦富时 100	5,768.71	76.15	1.34%
德国 DAX	6,832.11	132.04	1.97%
巴黎 CAC40	3,867.97	75.62	1.99%

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(%)
新洲印刷(377)	6.250	2.050	48.81%
德普科技(3823)	2.680	0.500	22.94%
莎莎国际(178)	8.560	1.400	19.55%
嘉禹国际(1226)	1.690	0.240	16.55%
安利控股(102)	2.280	0.280	14.00%

香港主板五大跌幅

股票	收盘价	变动(值)	变动(%)
正兴(692)	0.179	-0.021	-10.50%
锦兴集团(新)(275)	0.450	-0.050	-10.00%
先思行集团(595)	1.550	-0.120	-7.19%
合兴集团(47)	0.400	-0.030	-6.98%
中国置业投资(736)	1.120	-0.080	-6.67%

香港五大成交额 (百万港元)

股票	收盘价	变动(值)	成交额
安硕 A50(2823)	13.360	0.160	3,070
中国移动(941)	77.850	-0.050	2,247
建设银行(939)	7.300	0.190	1,855
工商银行(1398)	6.330	0.160	1,820
汇丰控股(5)	82.500	1.200	1,734

香港五大成交量 (百万股)

股票	收盘价	变动(值)	成交量
中信大锰(1091)	2.920	0.000	529
中国银行(3988)	4.370	0.070	384
蒙古矿业(1166)	0.049	0.004	303
工商银行(1398)	6.330	0.160	290
德金资源(1163)	0.270	-0.005	279

棉花质量也受到不利影响。今年棉花种植面积较去年减少 1.1%至 7,568 万亩，平均亩产 84 千克，减少 4.4%。

分区域看，8、9 月份黄河流域棉区遭遇持续强降雨，该棉区平均亩产按年降 1.4%至 70.4 千克，种植面积下降 7%至 2,968.5 万亩，总产量减少 8.3%至 209.1 万吨。

长江流域平均亩产下降 3.7%至 67.4 千克，种植面积增加 5.1%至 2,075.6 万亩，总产量增加 1.2%至 139.9 万吨。

西北内陆棉区平均亩产下降 7.8%至 114.0 千克，种植面积增加 1.5%至 2507.5 万亩，总产量下降 6.5%至 285.9 万吨。其中，新疆亩产下降 7.7%，总产量减少 6%。

港股消息

1. 华润创业(291.HK)前三季度业绩增 1.4 倍至 53 亿港元，核心溢利增 26.5%

华润创业公布截至今年 9 月底的前三季度业绩，期内营业额升 21.19%至 664.27 亿港元，股东应占溢利为 53.01 亿港元，较去年同期的 22.01 亿港元增长 1.41 倍，每股盈利 2.21 港仙。

期内集团核心业务的未经审核营业额为 660.17 亿港元，较去年同期增加 33.5%，未经审核核心溢利为 25.86 亿港元，按年增长 25.8%。若扣除资产重估及重大出售事项的税后收益，期内由核心业务产生的未经审核股东应占溢利较去年同期增长 26.5%。

2. 莎莎国际(178.HK)半年业绩增 42%至 1.8 亿港元，下半财年增速可能放缓

莎莎国际公布截至今年 9 月底的中期业绩，期内营业额升 18.96%至 20.99 亿港元，股东应占溢利为 1.76 亿港元，较去年同期的 1.24 亿港元增长 42.27%，每股盈利 12.7 港仙。拟派中期股息每股 3 港仙，派特别股息 6 港仙，另每 1 股送 1 红股。

莎莎国际称，中国经济稳步增长和大陆访港旅客增长动力充沛，均会继续带动本财政年度下半年港澳零售业绩。但是，由于期内的增长率受去年同期基数相对较低的影响而增速较快，下半年增长率可能会较上半年底。

未来集团将继续贯彻其开店策略，令店铺网络于住宅区与游客区两者间有更均衡发展。集团将继续集中优化独家品牌组合、产品类别管理及专有品牌货品的发展方向，以加强销售组合及提高毛利率，缓解租金上涨的压力。

3. 维他奶(345.HK)半年业绩增 10.5%至 1.6 亿港元，明年南方产能将扩 1 倍

维他奶公布截至今年 9 月底的中期业绩，期内营业额升 9.53%至 17.1 亿港元，股东应占溢利为 1.56 亿港元，较去年同期的 1.41 亿港元增长 10.47%，每股盈利 15.3 港仙。拟派中期股息每股 3.2 港仙。

管理层表示，由于预计第三间内地厂房可于明年中期完工，届时集团于中国南方的产能将可增加 1 倍。预计集团未来 2—3 年的资本开支约 9 亿港元左右，其中一半开支用作兴建第三间厂房。

4. 熔盛重工(1101.HK)暗盘价 8.54 港元，高招股价 7%

据市场数据显示，今天首日挂牌的中国熔盛重工昨日暗盘收市价报 8.54 港元，较招股价 8 港元高 6.75%，成交额 1.1 亿港元，最高及最低价分别为 8.55 及 7.7 港元。

招股结果显示，熔盛重工的公开发售部分接获 55,581 份有效申请，共认购 19.78 亿股，相当于超额认购 21.61 倍，而国际配售也录得大幅超额认购。该股以招股价中下限 8 港元定价，认购一手(500 股)的中签比率为 30%，认购 4 手(2,000 股)可稳取一手。

熔盛重工计划发行 17.5 亿股(其中 3.5 亿股为旧股)，90%国际配售，10%公开发售，保荐人为摩根士丹利、建银国际及摩根大通。

新股速递

1. 大明国际(1090.HK)每手入场费 5,454.43 港元，12 月 1 日上市

中国大型独立不锈钢加工企业大明国际公布上市详情，公司计划发行 2.5 亿股，90%国际配售，10%公开发售。招股价 2—2.7 港元，以中位数 2.35 港元计算，集资净额约 5.32 亿港元。

集资所得款项，约 35%用于为江苏无锡加工中心第五期及第六期建设购置加工设备，15%用于在湖南长沙兴建一个

新加工中心, 30%用于在江苏靖江兴建及发展一个新加工及物流中心, 10%用于在杭州兴建及发展第二期加工中心, 10%作营运资金及一般企业用途。

大明国际由 11 月 17 日至 22 日午时接受公开认购, 12 月 1 日主板挂牌。保荐人为建银国际及德银。按每手 2,000 股计, 入场费 5,454.43 港元。

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)
1095	安迪苏	饲料	18/12/2010-23/11/2010	30/11/2010	3.50-5.25	2,300.0	8,050.0-12,075.0	1,000	5,302.92
1090	大明国际	不锈钢	17/12/2010-22/11-2010	01/12/2010	2.00-2.70	250.0	500.0-675.0	2,000	5,454.43
2099	中国黄金	贵金属	17/12/2010-22/11-2010	01/12/2010	37.21-44.96	53.7	1,996.7-2,412.6	1,000	4,541.31

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)
1091	中信大锰控股	18/11/2010	2.75	750.0	-	2,062.5	美银美林,瑞银,中信	2.92
312	岁宝百货	17/11/2010	2.20	625.0	-	1,375.0	法巴, 中银国际	2.05
842	理士国际	16/11/2010	5.35	333.3	-	1,783.3	花旗, 中银国际	4.50
1087	泓淋科技	16/11/2010	2.80	180.0	-	504.0	派杰亚洲,	2.38
1600	天伦燃气	10/11/2010	2.05	199.5	-	409.0	建银国际	2.12
238	长兴国际	04/11/2010	4.60	236.7	-	1,088.7	里昂,派杰亚洲,招商证券,新鸿基,大福	5.29
1230	雅士利国际	01/11/2010	4.20	644.0	-	2,740.8	美银美林,瑞银,中信,星展,国泰君安	3.30
1299	友邦保险	29/10/2010	19.68	7,028.9	1,054.3	159,077.9	花旗,德银,高盛,摩根士丹利等	23.30
460	四环医药控股	28/10/2010	4.60	1,250.0	187.5	6,612.5	摩根士丹利,瑞银	5.70
1007	环球乳业控股	28/10/2010	4.39	360.9	-	1,584.3	麦格理,建银国际,农银国际,第一上海	3.49
1278	中国新城镇发展	22/10/2010	-	-	-	-	-	0.84
1700	华地国际控股	21/10/2010	5.93	625.0	93.75	4262.2	摩根士丹利,星展,建银国际	6.53
1029	铁货	21/10/2010	1.80	1040.0	-	1872.0	美银美林,中银国际,瑞银,招银国际融资, 国泰君安,东亚亚洲,新鸿基	1.57
1685	博耳电力控股	20/10/2010	6.38	187.5	-	1196.3	建银国际,瑞银,招商证券,汇盈	7.13
8269	富誉控股	14/10/2010	0.25	160.0	-	40.0	元大,招商证券,昌利	0.43
975	Mongolian Mining	13/10/2010	7.02	719.4	107.91	5,807.7	花旗,瑞信,大福,摩根大通	8.77
956	新天绿色能源	13/10/2010	2.66	1,076.9	-	2,864.6	麦格理,摩根士丹利,广发,瑞信	2.65
580	赛晶电力电子	13/10/2010	1.93	409.8	-	790.9	德银,建银国际	2.51
1733	永晖焦煤	11/10/2010	3.70	990.0	-	3,663.0	德银,高盛,美林,法巴,ING	4.03
3683	荣丰联合控股	11/10/2010	1.13	200.0	30.0	259.9	大福,联昌,大唐域高	1.10
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	1.87
2208	金风科技	08/10/2010	17.98	395.3	59.25	8,173.5	中金,摩根大通,花旗,高盛,海通,大福	18.46
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	3.22
2468	创益太阳能	07/10/2010	4.50	385.0	57.75	1,992.4	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	5.47
1021	麦达斯	06/10/2010	5.43	220.0	-	1,194.6	瑞信,摩根大通,建银国际	5.50
1308	海丰	06/10/2010	4.78	650.0	-	3,107.0	花旗,中银国际,大福	5.18
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	0.86
967	桑德国际	30/9/2010	-	-	-	-	摩根士丹利、国泰君安、农银国际	5.00
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	1.21
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	6.60
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,中银万国	3.60
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	5.04
853	微创医疗	24/9/2010	6.10	252.7	37.91	1,772.7	瑞信,派杰亚洲	7.52
1633	美即控股	24/9/2010	3.30	200.0	30.0	759.0	中银国际,第一上海	5.94
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	4.96
2198	三江化工	16/9/2010	3.38	252.4	-	853.1	交银国际,大和	2.96
8356	进业控股	30/8/2010	1.28	24.8	-	31.7	联昌国际	3.07
2238	广州汽车	30/8/2010	-	2,213.3	-	-	-	12.08
1428	耀才证券	25/8/2010	1.60	166.8	12.88	287.5	交银国际	1.38
2233	西部水泥	23/8/2010	1.69	823.1	123.5	1,599.7	工银国际,德银	2.92
640	星谦化工	12/8/2010	0.60	125.0	-	75.0	永丰金,第一上海,新鸿基	0.74
936	敏达控股	19/7/2010	1.00	50.0	-	50.0	结好证券	1.05
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	4.27
2118	天山发展	15/7/2010	1.40	250.0	-	350.0	光大	1.60
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	3.78
1019	康宏理财	13/7/2010	1.20	100.0	-	120.0	华富嘉洛,康宏证券	1.32
976	齐合天地	12/7/2010	2.43	250.0	-	607.5	建银国际	4.15

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	4.79
1020	华耐控股	7/7/2010	0.76	390.0	-	296.4	星展亚洲,金英	1.41
951	超威动力	7/7/2010	2.18	250.0	5.3	556.5	法巴	2.92
325	创生控股	29/6/2010	3.52	212.8	24.3	834.8	瑞银	3.68
2128	中国联塑	23/6/2010	2.60	750.0	-	1,950.0	摩根大通,瑞银	4.59
2228	海东青新材料	21/6/2010	2.38	240.0	-	571.2	国泰君安	5.83
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	4.02
8337	直通电讯	2/6/2010	0.30	250.0	37.5	86.3	国泰君安	0.20
2188	泰坦能源技术	28/5/2010	1.18	200.0	30.0	271.4	国泰君安	1.25
2268	优源控股	27/5/2010	2.58	250.0	-	645.0	汇丰	3.97
2222	雷士照明	20/5/2010	2.10	727.5	56.3	1,646.1	高盛,汇丰	4.07
973	L'Occitane	7/5/2010	15.08	364.1	41.02	6,109.5	里昂,汇丰,瑞银	20.95
503	朗生医药	7/5/2010	3.91	141.4	15.0	611.3	派杰亚洲	4.19
877	昂纳光通信	29/4/2010	2.90	193.3	29.0	644.6	里昂,派杰亚洲	5.32
1863	思嘉集团	29/4/2010	3.28	200.0	28.8	750.6	派杰亚洲	4.51
1999	敏华控股	9/4/2010	6.80	241.3	6.1	1,681.8	麦格里	11.88
923	福和集团	31/3/2010	2.30	620.0	93.0	1,639.9	苏皇,瑞银	2.92
830	远东环球	30/3/2010	1.18	361.9	-	427.0	中银国际	1.00
1998	飞克国际	29/3/2010	1.90	200.0	-	380.0	光大	1.86
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	19.40
1280	汇银家电	25/3/2010	1.69	319.8	48.0	621.5	法巴	2.02
948	Z-Obee	1/3/2010	1.80	114.0	-	205.2	英皇,永丰金	2.04
2010	瑞年国际	19/2/2010	3.00	300.0	45.0	1,035.0	汇丰	6.03
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	3.25
1683	国际煤机	10/2/2010	4.88	520.0	-	2,537.6	中银国际,瑞银	6.35
1966	中骏置业	5/2/2010	2.60	600.0	-	1,560.0	建银国际,德银,麦格里	2.22
953	美克国际	1/2/2010	1.43	250.0	37.5	411.1	招商证券	1.93
1878	南戈壁	29/1/2010	126.04	27.0	0.2	3,432.1	花旗,麦格里	84.60
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	9.43

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。