

2010年10月18日星期一

招銀證券研究部

重點新聞

1. 內地 70 個大中城市 9 月房價環比漲 0.5%

9 月份內地 70 個大中城市房屋銷售價格環比上漲 0.5%，這是 6 月份以來首次出現環比上漲。業內專家表示，資料反映的是 9 月份的房地產情況，二次調控的效果要看 10 月份的資料，預計明年一季度前後房價有望開始下跌。

統計顯示，9 月份，商品房銷售扭轉低迷局面。當月內地商品房銷售面積 10,446 萬平方米，同比增長 16.6%；內地商品房銷售額 5,498 億元，增長 35.2%。

房地產投資仍保持較高增速。前三季度，內地房地產開發投資 33,511 億元，同比增長 36.4%。其中，9 月當月房地產開發投資 5,156 億元，增長 35.0%。

2. 前三季內地財政收入增 22.4% 預計四季度增幅回落

財政部上週五發佈資料顯示，今年前三季度內地財政收入 63,039.51 億元，比去年同期增長 22.4%，其中 9 月份內地財政收入 6,287.19 億元，同比增長 12.1%，延續下半年以來較低增長態勢。財政部預計四季度財政收入累計增幅還將逐月回落。

支出方面，9 月份內地財政支出 8,469.04 億元，比去年同月增加 1,891.61 億元，增長 28.8%。前三季度累計，財政支出 54,504.96 億元，比去年同期增加 9,302.18 億元，增長 20.6%。

3. 美國 9 月 CPI 增長 0.1%

美國勞工部上週五發佈的資料顯示，9 月美國消費者物價指數 (CPI) 增長 0.1%，主要受食品和汽油價格增長推動。根據彭博社的調查，經濟學家預測 9 月份的增長為 0.2%。

9 月份食品價格指數增長 0.3%，是自 2008 年 10 月以來的最大增幅。同時，能源價格指數增長 0.7%，而汽油價格指數增長 1.6%。剔除波動性較大的食品和能源之後的核心 CPI 並沒有發生變化，增長率為 0.0%。過去 12 個月，總體 CPI 上漲 1.1%，核心 CPI 上漲 0.8%，是自 1961 年以來最低的 12 個月增幅。

4. 歐盟 9 月通脹率回升

歐盟統計局上週五發佈統計資料顯示，歐盟國家的通脹率 9 月份出現回升。歐元區 16 國的通脹率為 1.8%，歐盟 27 國的通脹率為 2.2%，環比均上升 0.2%。通脹率上升的主要原因是能源、煙草和住房價格上漲。

從國別看，主要工業大國的通脹率分別為：德國 1.3%，法國 1.8%，義大利 1.6%，英國為 3.1%，荷蘭 1.4%。歐洲央行設定的歐元區通脹率警戒線為 2%。分析人士認為，9 月份的通脹率是在意料之中，因此，未來數月，歐洲央行會保持利率不變。

行業快訊

1. 商務部稱不會將稀土出口作為封鎖手段

中國商務部新聞發言人姚堅上週五表示，中國對稀土的開採、生

主要市場指數

指數	收盤	變動(值)	變動(%)
恒生指數	23,757.63	-94.54	-0.40%
國企指數	13,613.22	37.27	0.27%
上證指數	2,971.16	91.52	3.18%
深證成指	12,765.50	257.79	2.06%
道指	11,062.78	-31.79	-0.29%
標普 500	1,176.19	2.38	0.20%
納斯達克	2,468.77	33.39	1.37%
日經 225	9,500.25	-83.26	-0.87%
倫敦富時 100	5,703.37	-23.84	-0.42%
德國 DAX	6,492.30	37.03	0.57%
巴黎 CAC40	3,827.37	8.20	0.21%

恒生指數一年走勢



資料來源：彭博，招銀證券整理

香港主板五大升幅

股票	收盤價	變動(值)	變動(%)
時富金融(510)	1.520	0.340	28.81%
必美宜(379)	0.850	0.190	28.79%
新洲印刷(377)	3.020	0.580	23.77%
第一德勝(918)	0.485	0.085	21.25%
富陽(352)	0.510	0.085	20.00%

香港主板五大跌幅

股票	收盤價	變動(值)	變動(%)
蒙古礦業(1166)	0.055	-0.020	-26.67%
PNG 資源(221)	0.350	-0.065	-15.66%
中國雲錫礦業(263)	0.097	-0.011	-10.19%
民豐控股(279)	0.330	-0.035	-9.59%
中國衛生控股(673)	0.950	-0.100	-9.52%

香港五大成交額 (百萬港元)

股票	收盤價	變動(值)	成交額
中國銀行(3988)	4.570	0.080	5,605
工商銀行(1398)	6.380	0.030	4,901
農業銀行(1288)	4.040	-0.020	4,571
中國移動(941)	83.350	0.000	3,272
中國人壽(2628)	35.250	0.200	3,233

香港五大成交量 (百萬股)

股票	收盤價	變動(值)	成交量
蒙古礦業(1166)	0.055	-0.020	6,488
福邦控股(1041)	0.020	0.001	3,462
中國銀行(3988)	4.570	0.080	1,227
農業銀行(1288)	4.040	-0.020	1,132
工商銀行(1398)	6.380	0.030	772

產加工和出口環節採取的管理措施是符合國際規範和世貿規則的，中方不會將稀土出口作為封鎖手段。中國近期根據國內法律法規對稀土產業採取了必要的管理和限制，其核心目的是保護環境，實現可持續發展。

2. 內地民航業 9 月利潤總額 73.6 億 航空公司盈利 66.4 億

根據民航總局統計的 9 月份經濟運行情況，9 月份全行業的利潤總額 73.6 億元，上年同期只有 4.6 億元。其中，航空公司的利潤總額 66.4 億元，上年同期只有 1.1 億元；機場的利潤總額 2.9 億元，上年同期則虧損 64 萬元。

此外，民航局披露的 9 月生產運營資料顯示，民航當月運輸總周轉量為 46.59 億噸公里，同比增長 22.5%；旅客運輸量 2,260.04 萬人，同比增長 17%；貨郵運輸量 51.57 萬噸，同比增長 9.1%。

3. 前 9 月內地造船完工量同比增長 65%

今年前 9 月，內地造船完工量 4,582 萬載重噸，同比增長 65.0%，其中海船為 1,331 萬修正總噸，出口船舶占總量的 82.3%；新承接船舶訂單量 5,071 萬載重噸，是去年同期新接訂單量的 3 倍，其中海船為 1,417 萬修正總噸，出口船舶占總量的 76.6%；截至 9 月底，手持船舶訂單量 19,474 萬載重噸，比 2009 年底手持訂單上升 3.5%，其中海船為 5,416 萬修正總噸，出口船舶占總量的 87.3%。

個股點評

新股速遞

四環醫藥(460.hk)

基本資料

股份代碼	460.HK
招股日期	15/10/2010-20/10/2010
上市日期	28/10/2010
發售股份數目 (百萬)	1,250.0
發售股份占發售後股本	25%
超額配股權(百萬)	187.5
發行價 (港元)	3.88-4.60
集資額 (百萬港元)	4,850.0-5,750.0
保薦人	摩根士丹利, 瑞銀

主要財務資料

歷史市盈率	51.9x - 61.6x
今年預計市盈率	33.4x - 39.7x

資料來源：招股書，招銀國際整理

關於四環醫藥(四環)。四環是一家領先的醫藥公司，2009 年公司心腦血管藥物在國內的市場份額為 7.4%，居第一位(第二位賽諾非安萬特集團占 6.2%，第三位輝瑞集團占 4.9%，第四位山東齊魯占 4.5%，第五位諾華集團占 3.6%)。公司目前擁有 44 種不同配方及劑量的處方藥，包括 14 種心腦血管藥，11 種抗感染藥和 19 種其他藥物。

聲譽優良的市場領導者。四環銷量最好的幾種心腦血管藥物，如克林澳、安捷利和川青，在 2009 年總計佔有內地腦血管及周圍血管治療藥物市場的 17.1%，而該科目是心腦血管藥物類別下最大的子類別。從 2007 年起，克林澳和安捷利在內地醫院銷售的所有藥物中排名第一。

強大的銷售團隊。四環擁有 278 名專職銷售人員和產品經理，他們與協力廠商銷售代表緊密合作，已覆蓋全國約 10,000 家醫院及醫療機構，三級醫院覆蓋率達 70%，二級醫院覆蓋率為 55%。四環計畫進一步增加三、二和一級醫院的銷售網路覆蓋率，爭取在未來 5 年分別達到 90%、80%和 70%。

風險主要是政府對藥品的價格控制。根據 2010 年上半年資料，四環 80.6%的產品包含在國家或省級藥品目錄裡面，受到國家的價格監控(固定零售價或最高零售價限制)。國家發改委於 2010 年 7 月 1 日發佈了關於藥品零售價格調查的通知，未來可能會進一步導致藥品零售價格的調整，包括克林澳(2009 年占公司銷售收入的 46.7%)、安捷利(2009 年占公司銷售收入的 10.6%)和仁澳(2009 年占公司銷售收入的 0.3%)。

基礎投資者。中國人壽(約 3,000 萬美元)、中國人壽(海外)(約 2,000 萬美元)、Gaoling Fund (由 Hillhouse 管理)(約 4,500 萬美元)、Quantum fund (投資顧問為 Soros) (約 4,000 萬美元)、惠理基金(約 2,000 萬美元)、雲峰基金(由阿裡巴巴(1688.HK)主席馬雲創立)(約 2,000 萬美元)、建銀國際資產管理有限公司(約 1,500 萬美元)。

港股消息

1. 中遠太平洋(1199.HK)9 月份輸送量增加 20%

中遠太平洋宣佈，截至今年 9 月底的累計輸送量為 2,973 萬個標準箱，較去年同期增長 20.2%，而 9 月份當月的輸送量為 438 萬個標準箱，按年增加 20%。

2. 中國財險(2328.HK)首 9 個月保費收入升 24%

中國財險公佈，按中國會計準則，今年首 9 個月原保險保費收入為人民幣 1,183.72 億元，較去年同期的 957.22 億元增加 23.7%。

3. 中國南航(1055.HK)9 月份載客量及貨郵量均升 20%

中國南方航空公佈，集團 9 月份載客 659.5 萬人次，按年升 20%，其中國內載客量 604.54 萬人次，按年升 19.3%。集團首 9 個月載客量升 17.5% 至 5,762 萬人次，國內載客 5,263 萬人次，按年升 16.1%。9 月份貨郵量 11.4 萬噸，按年升 20%，而首 9 個月升 33.4%至 81.4 萬噸。

4. 中國移動(941-HK)購浦發銀行股份已完成交割及登記

中國移動公佈，就今年 3 月 10 日廣東移動與浦發銀行簽訂的股份認購協議，與股份認購有關的一切政府及相關監管機構的必要批准均已獲得且交割股份，認購所需達成的其他先決條件亦已達成，股份認購已完成交割，而廣東移動也已登記成為浦發銀行的股東。

中國移動於今年 3 月公佈，以人民幣 398.01 億元認購上海浦發銀行共 22.08 億股 A 股，相當經擴大後股本 20%，中移動將成為上海浦發銀行第二大股東，每股作價人民幣 18.03 元，鎖定期為 3 年。

5. 滙豐控股(5.HK)終止收購南非 Nedbank

滙豐控股表示，終止與 Old Mutual plc 有關收購南非 Nedbank Group Limited 事宜，但滙控承諾將會持續發展南非市場，以及相關正在增長的業務。

新股速遞

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)
460	四環醫藥	心腦血管藥品製造商	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	環球乳業	乳製品	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	友邦保險	保險	18/10/2010-21/10/2010	29/10/2010	18.38-19.68	5,857.0	107,651.7-115,265.8	200	3,975.70

資料來源: 招銀證券整理

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)
8269	富譽控股	14/10/2010	0.25	160.0	-	40.0	元大,招商證券,昌利	0.40
975	Mongolian Mining	13/10/2010	7.02	719.4	-	5,050.2	花旗,瑞信,大福,摩根大通	8.20
956	新天綠色能源	13/10/2010	2.66	1,076.9	-	2,864.6	麥格理,摩根士丹利,廣發,瑞信	2.64
580	賽晶電力電子	13/10/2010	1.93	409.8	-	790.9	德銀,建銀國際	2.45
1733	永暉焦煤	11/10/2010	3.70	990.0	-	3,663.0	德銀,高盛,美林,法巴,ING	3.68
3683	榮豐聯合控股	11/10/2010	1.13	200.0	30.0	259.9	大福,聯昌,大唐域高	1.13
2266	麗悅酒店集團	11/10/2010	2.20	540.0	-	1,188.0	瑞信,摩根士丹利,蘇皇,光大,大福,新鴻基	2.05
2208	金風科技	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	21.05
1918	融創中國	07/10/2010	3.48	750.0	-	2,610.0	德銀,高盛,招銀國際融資	3.19
2468	創益太陽能	07/10/2010	4.50	385.0	57.75	1,992.4	摩根大通,工銀國際,里昂,瑞信,第一上海,招銀國際融資,國泰君安,招商證券	5.05
1021	麥達斯	06/10/2010	5.43	220.0	-	1,194.6	瑞信,摩根大通,建銀國際	5.78
1308	海豐	06/10/2010	4.78	650.0	-	3,107.0	花旗,中銀國際,大福	4.19
1682	福源集團	05/10/2010	0.60	118.0	-	70.8	聯昌、瑞信、招商證券、三菱日聯、泓福	0.91
967	桑德國際	30/9/2010	-	-	-	-	摩根士丹利、國泰君安、農銀國際	5.20
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	1.27
1698	博士蛙	29/9/2010	4.98	500.0	75.0	2,863.5	瑞銀,瑞信,交銀國際,德銀	7.09
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,申銀萬國	3.56
867	康哲藥業	28/9/2010	5.06	200.0	-	1,012.0	瑞銀,光大,國泰君安,匯富金融	4.74
853	微创醫療	24/9/2010	6.10	252.7	37.91	1,772.7	瑞信,派傑亞洲	8.05
1633	美即控股	24/9/2010	3.30	200.0	30.0	759.0	中銀國際,第一上海	5.16
1039	暢豐車橋	24/9/2010	4.00	200.0	30.0	920.0	摩根士丹利,建銀國際,第一上海,農銀國際	4.90
2198	三江化工	16/9/2010	3.38	252.4	-	853.1	交銀國際,大和	3.02
8356	進業控股	30/8/2010	1.28	24.8	-	31.7	聯昌國際	1.49
2238	廣州汽車	30/8/2010	-	2,213.3	-	-	-	11.72
1428	耀才證券	25/8/2010	1.60	166.8	12.88	287.5	交銀國際	1.61
2233	西部水泥	23/8/2010	1.69	823.1	123.5	1,599.7	工銀國際,德銀	3.20
640	星謙化工	12/8/2010	0.60	125.0	-	75.0	永豐金,第一上海,新鴻基	0.83
936	敏達控股	19/7/2010	1.00	50.0	-	50.0	結好證券	1.05
1288	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	4.04
2118	天山發展	15/7/2010	1.40	250.0	-	350.0	光大	1.41
1900	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	3.83
1019	康宏理財	13/7/2010	1.20	100.0	-	120.0	華富嘉洛,康宏證券	1.33
976	齊合天地	12/7/2010	2.43	250.0	-	607.5	建銀國際	3.76
1788	國泰君安	8/7/2010	4.30	410.0	-	1,763.0	國泰君安,滙豐,工銀國際,瑞銀	5.38
1020	華耐控股	7/7/2010	0.76	390.0	-	296.4	星展亞洲,金英	1.16
951	超威動力	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	3.51
2128	中國聯塑	23/6/2010	2.60	750.0	-	1,950.0	摩根大通,瑞銀	4.66
2228	海東青新材料	21/6/2010	2.38	240.0	-	571.2	國泰君安	4.20
8295	卓亞資本	18/6/2010	0.20	300.0	-	60.0	日發,新鴻基	0.16
873	國際泰豐	11/6/2010	2.06	280.0	-	576.8	招商證券,大和	4.29
8337	直通電訊	2/6/2010	0.30	250.0	37.5	86.3	國泰君安	0.21
2188	泰坦能源技術	28/5/2010	1.18	200.0	30.0	271.4	國泰君安	1.14
2268	優源控股	27/5/2010	2.58	250.0	-	645.0	滙豐	3.74
2222	雷士照明	20/5/2010	2.10	727.5	56.3	1,646.1	高盛,滙豐	4.07
973	L'Occitane	7/5/2010	15.08	364.1	41.02	6,109.5	里昂,滙豐,瑞銀	21.90
503	朗生醫藥	7/5/2010	3.91	141.4	15.0	611.3	派傑亞洲	3.46
877	昂納光通信	29/4/2010	2.90	193.3	29.0	644.6	里昂,派傑亞洲	6.12
1863	思嘉集團	29/4/2010	3.28	200.0	28.8	750.6	派傑亞洲	3.58

1999	敏華控股	9/4/2010	6.80	241.3	6.1	1,681.8	麥格裡	10.00
923	福和集團	31/3/2010	2.30	620.0	93.0	1,639.9	蘇皇,瑞銀	2.79
830	遠東環球	30/3/2010	1.18	361.9	-	427.0	中銀國際	1.16
1998	飛克國際	29/3/2010	1.90	200.0	-	380.0	光大	1.95
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	17.00
1280	匯銀家電	25/3/2010	1.69	319.8	48.0	621.5	法巴	2.05
948	Z-Obee	1/3/2010	1.80	114.0	-	205.2	英皇,永豐金	2.18
2010	瑞年國際	19/2/2010	3.00	300.0	45.0	1,035.0	滙豐	7.13
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	3.10
1683	國際煤機	10/2/2010	4.88	520.0	-	2,537.6	中銀國際,瑞銀	6.77
1966	中駿置業	5/2/2010	2.60	600.0	-	1,560.0	建銀國際,德銀,麥格裡	2.16
953	美克國際	1/2/2010	1.43	250.0	37.5	411.1	招商證券	1.95
1878	南戈壁	29/1/2010	126.04	27.0	0.2	3,432.1	花旗,麥格裡	75.40
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	9.86

資料來源: 彭博, 招銀證券整理

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。

招銀證券投資評級

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

招銀國際證券有限公司

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

招銀國際證券有限公司(“招銀證券”)為招銀國際金融有限公司之全資附屬公司 (招銀國際金融有限公司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。招銀證券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。招銀證券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證券編寫，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。招銀證券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，未經招銀證券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。