

2010年8月5日星期四

招銀國際研究部

重點新聞

1. 國家資訊中心預測三季度 GDP 增長 9.2% CPI 上漲 3%

國家資訊中心昨日發佈三季度經濟預測分析報告指出，三季度中國經濟增速繼續呈放緩趨勢，物價溫和上漲。初步預計當季國內生產總值(GDP)同比增長 9.2%，居民消費價格(CPI)上漲 3%左右。報告認為，中國經濟進入快速回升向穩定增長過渡的關鍵時期。在“有保有控”的基調下，加大對新興產業、民間投資、保障房建設和已開工在建投資項目的支援應成為下半年經濟工作重點。對於物價形勢，報告稱，總體來看消費物價溫和上漲，通脹預期有所降低，但是不能忽視推動物價上漲的不確定因素。預計三季度 CPI 上漲 3%左右，工業品出廠價格上漲 5.1%左右。

2. 傳環境稅擬於 2013 年開徵

消息稱，發改委、工信部、財政部、環保部等部委已經達成統一意見，環境稅擬於 2013 年開徵。財政部、國稅總局和環保部即將向國務院提交環境稅開徵及試點的請示。

有關專家表示，目前的環境稅稅制設計方案充分考慮了我國排污企業實際情況和稅收征管實際。也有專家表示，方案中還有些具體細節如在稅率水準的確定、徵收範圍的確定、環保和稅務部門之間的協調配合機制、減免稅的設置等，需要進一步改進。

3. 7 月“滙豐香港採購經理指數”為 51.3，仍處擴張區間

滙豐昨日公佈，7 月份“滙豐香港採購經理指數”為 51.3，雖較 6 月份微降 1.3 點，但仍高於 50.0 的無變化水平線，顯示香港整體經濟仍在擴張。

滙豐表示，“滙豐香港採購經理指數”已連續 12 個月高於 50.0 的無變化水平線，並略高於該項資料的長期平均值，顯示香港的營商環境稍為好轉。

分類資料顯示，7 月份香港企業整體訂單擴張持續放緩；就業增長率維持溫和；投入成本的漲幅創 8 個月以來最低。

行業快訊

1. 上半年內地進口原油消費量高達 54.8%

資料顯示，2010 年上半年中國原油表觀消費量為 21,530 萬噸，同比增長 18.56%。其中產量占表觀消費量 45.7%，同比減少 5.8 個百分點，進口占表觀消費量 54.8%。

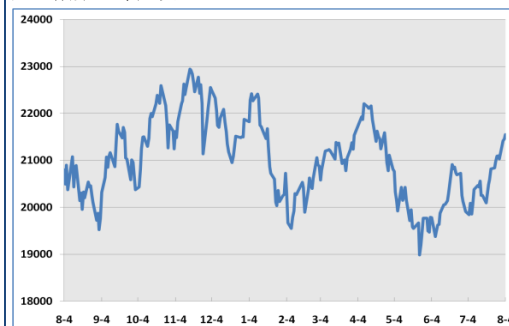
今年上半年中國原油進口量同比繼續保持 30%的增速至 1.18 億噸，出口則縮減 57%，國內產量穩步上漲 5.33%。國內原油產量增幅相對滯後，使中國原油的對外依存度刷新歷史新高，今年上半年同比增加了 5.74 個百分點。

成品油定價機制改革後，煉廠連續的盈利狀況使得原油加工量持續增加，此外對油價中長期看漲預期以及儲備需求，都支撐進口商進口原油的積極性高漲，今年上半年月均進口量達 1,966 萬噸。

主要市場指數

指數	收盤	變動(值)	變動(%)
恒生指數	21,549.88	92.22	0.43%
國企指數	12,137.82	16.99	0.14%
上證指數	2,638.52	11.52	0.44%
深證成指	10,870.38	39.68	0.37%
道瓊斯	10,680.43	44.05	0.41%
標普 500	1,127.24	6.78	0.61%
納斯達克	2,303.57	20.05	0.88%
日經 225	9,489.34	-204.67	-2.11%
倫敦富時 100	5,386.16	-10.32	-0.19%
德國 DAX	6,331.33	23.42	0.37%
巴黎 CAC40	3,760.72	13.21	0.35%

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(%)
港臺集團(645)	1.020	0.180	21.43%
美聯工商舖(459)	0.056	0.008	16.67%
生物動力(39)	0.770	0.110	16.67%
正道集團(1188)	0.325	0.040	14.04%
中國林大(910)	0.228	0.028	14.00%

香港主板五大跌幅

股票	收盤價	變動(值)	變動(%)
馬斯葛(136)	0.415	-0.235	-36.15%
永義國際(1218)	3.360	-0.470	-12.27%
百營環球(761)	0.150	-0.018	-10.71%
正興(692)	0.010	-0.001	-9.09%
美建集團(335)	0.910	-0.080	-8.08%

香港五大成交額 (百萬港元)

股票	收盤價	變動(值)	成交額
中國移動(941)	81.200	2.100	2,785
滙豐控股(5)	82.300	-0.200	2,472
建設銀行(939)	6.770	0.030	1,336
新鴻基(16)	119.500	1.500	1,310
安碩 A50(2823)	12.540	-0.040	1,086

香港五大成交量 (百萬股)

股票	收盤價	變動(值)	成交量
正興(692)	0.010	-0.001	1,625
榮盛科技(1166)	0.025	-0.001	981
美聯工商舖(459)	0.056	0.008	434
馬斯葛(136)	0.415	-0.235	336
中國林大(910)	0.228	0.028	275

2. 美國終止對中國天然豬鬃油漆刷 211%的反傾銷稅令

國家商務部稱，美國日前決定終止對自中國進口天然豬鬃油漆刷的反傾銷稅令，並將通知海關停止對上述產品徵收反傾銷稅，其主要原因是美國內相關產業不再主張繼續徵稅。

美商務部 1986 年發佈公告，決定對自中國進口的天然豬鬃油漆刷徵收 211% 的反傾銷稅，迄今已有 24 年。期間雖經多次複審，美商務部一直決定繼續徵收高額反傾銷稅。

個股點評

寶龍地產(1238.HK, 2.27 港元, 未評級) - 七月份銷售開始發力

代碼	1238 HK
市值 (百萬港元)	9,235
3 個月日均成交額 (百萬港元)	6.1
52 周最高/低價 (港元)	3.15 / 1.98

進入三季度以來，寶龍地產啟動了更多新項目的銷售。今年 7 月份公司錄得人民幣 6.66 億元的合約銷售額或出售物業建築面積 9.7 萬平方米，打破單月銷售額最高記錄。公司位於鹽城 (均價 5,900 元人民幣/平米) 和青島李滄 (均價 7,900 元人民幣/平米) 的兩項目各自貢獻銷售額達人民幣 2.94 億元和 2.22 億元。今年 1-7 月，寶龍地產累計合約銷售額為 16 億元人民幣，占我們預期全年銷售額 45 億元的 36%。

8 月末公司將啟動宿遷商鋪的銷售，而 9 月份也將開始鹽城和青島李滄住宅專案的二期發售。展望未來，寶龍有更多項目陸續投放市場以及日漸改善的購房意願，我們預期公司在今年三、四季度將能達成一個銷售高峰，屆時高於預期的銷售資料將成為公司股價的催化劑。

去年上市的寶龍地產作為涵蓋住宅、商業地產和酒店物業的綜合開發商，著眼於在二、三線城市打造綜合物業專案。截止 09 財年末，公司擁有總土儲建築面積約 800 萬平方米。我們估計公司 NAV 為 160 億港元或 3.95 港元/股，目前股價較 NAV 折讓約 43%。2010 財年預期公司總收入及淨利潤將分別達到人民幣 36 億元和 13 億元。

估值表

年度	收入 人民幣百萬元	淨利潤 人民幣百萬元	核心利潤 人民幣百萬元	每股收益 人民幣元	核心每股收益 人民幣元	核心每股收益 變動 %	市盈率 倍	市帳率 倍	股息率 %	權益收 益率 %	淨財務杠 杆比率 %
2007A	1,026	603	203	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	68.2	48.6
2008A	1,584	933	333	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	61.0	85.0
2009A	4,135	3,043	1,222	0.94	0.38	n.a.	2.1	1.0	3.0	59.6	(3.8)
2010F	3,560	1,291	1,291	0.32	0.32	(66.4)	6.4	0.9	3.1	14.9	23.6
2011F	5,166	1,827	1,827	0.45	0.45	41.5	4.5	0.8	4.5	18.5	45.0

資料來源: 公司資料, 招銀國際研究部

寶龍地產目前 NAV

Details	百萬港元	港元/股
土儲及在建物業	10,850	2.65
投資性物業(包括在建專案)	4,950	1.21
淨現金(截止 2009 財年末)	355	0.09
NAV	16,155	3.95

資料來源: 招銀國際研究部

港股消息

1. 渣打集團(2888.HK)上半年業績上升 11%至 21 億美元，將繼續尋求內地上市機會

渣打集團公佈上半年中期業績，期內經營收入跌 0.45%至 79.24 億美元，股東應占盈利為 21.48 億美元，較去年同期的 19.33 億美元增長 11%，每股收益 1.03 美元，擬派中期股息每股 23.35 美仙。

渣打集團表示，由於中國業務有顯著的重要性，渣打將會繼續尋求內地上市的機會。管理層稱渣打與農業銀行(1288.HK)有良好的合作關係，並希望長期合作。

2. 國泰航空(293.HK)上半年盈利暴增 7.4 倍，預計下半年業績將更佳

國泰航空公佈上半年中期業績，期內營業額增 33.7%至 413.37 億港元，股東應占盈利 68.4 億港元，較去年同期的 8.12 億港元增長 7.42 倍，每股基本盈利為 1.739 港元，擬派中期股息每股 33 港仙。

國泰航空表示，集團上半年在港業務理想，預期下半年踏入暑假等旺季，多項大型展覽、商貿活動展開，預期下半年業績將會優於上半年，對未來前景充滿信心。

3. 複地(233.7.HK)7 月份合約銷售額按年升 28%，價格上漲是主因

複地集團公佈七月份合約銷售額，當月公司按權益計算的合約銷售面積為 4.95 萬平米，較去年同期的 4.84 萬平米微升 2.25%，合約銷售額為 6.17 億元人民幣，較去年同期的 4.83 億元增長 27.74%。其中上海金色城市及杭州複地複城國際兩項目就為公司貢獻近 2 億元的銷售額。總體來看合約銷售額的上升應主要歸功於銷售均價的大幅提升。

4. 白馬戶外媒體(100.HK)稱廣州已成廣告熱點，上半年上海業務升勢迅猛

白馬戶外媒體表示，針對廣州亞運會的廣告需求自今年第三季開始升溫，目前意向訂單比例已超過北京、上海，體現出廣州已成爲廣告熱點。公司在廣州上半年的實際平均售價已上升 9%，預計到今年 11 月、12 月份加價幅度將會更大。

上海業務方面，受世博會的帶動，公司於上海候車亭廣告業務上半年銷售收入上升 42%至人民幣 9,200 萬元，平均售價大幅提升 46%。不過相信待世博會結束後上海的廣告售價將會適當回檔，以推高出租率並提振業績。

5. 保利香港(119.HK)以 8.8 港元配股 4 億股，集資 34.6 億港元

保利香港公佈配股方案，將以先舊後新方式，按每股 8.80 港元配售 3.5 億股股份(另有 0.5 億股超額配售權，共計 4 億股)，集資淨額預計為 34.63 億港元，每股配售價較停牌前的 9.43 港元折讓 6.68%。本次配股的配售代理為中銀國際亞洲、花旗亞洲及渣打證券。按增發 4 億股新股計算，本次配售股份占擴大股本後已發行股本總數的約 11.1%。據悉募集資金主要用作未來的投資機會，包括擴充土地儲備及充作一般營運資金。

6. 遠東發展(35.HK)不排除今年內分拆酒店業務上市

遠東發展管理層近日表示，集團已就分拆酒店業務(Kosmopolito Hotels International Limited)進行準備工作，倘若市況配合，不排除今年可完成分拆工作，集團傾向於在分拆完成後維持酒店業務逾 50%的控股角色。

新股速遞

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)
936	敏達控股	19/7/2010	1.00	50.0	-	50.0	結好證券	1.28
1288	中國農業銀行	16/7/2010	3.20	25,411.8	3,811.8	93,515.4	中金,高盛,摩根士丹利,德銀,摩根大通等	3.47
2118	天山發展	15/7/2010	1.40	250.0	-	350.0	光大證券香港	1.41
1900	中國智慧交通	15/7/2010	3.49	236.8	18.8	892.2	美銀美林,建銀國際,麥格理	3.79
1019	康宏理財	13/7/2010	1.20	100.0	-	120.0	華富嘉洛、康宏證券	1.63
976	齊合天地	12/7/2010	2.43	250.0	-	607.5	建銀國際	2.69
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	4.03
1020	華耐控股	7/7/2010	0.76	390.0	-	296.4	星展亞洲、金英證券	0.71
951	超微動力	7/7/2010	2.18	250.0	5.3	556.5	法巴	2.12
325	創生控股	29/6/2010	3.52	212.8	24.3	834.8	瑞銀	3.63
2128	中國聯塑	23/6/2010	2.60	750.0	-	1,950.0	摩根大通,瑞銀	2.74
2228	海東青新材料	21/6/2010	2.38	240.0	-	571.2	國泰君安	3.21
8295	卓亞資本	18/6/2010	0.20	300.0	-	60.0	日發,新鴻基	0.17
873	國際泰豐控股	11/6/2010	2.06	280.0	-	576.8	招商證券,大和	1.65
8337	直通電訊	2/6/2010	0.30	250.0	37.5	86.3	國泰君安	0.18
2188	泰坦能源技術	28/5/2010	1.18	200.0	30.0	271.4	國泰君安	1.23
2268	優源控股	27/5/2010	2.58	250.0	-	645.0	滙豐	2.39
2222	雷士照明	20/5/2010	2.10	727.5	56.3	1,646.1	高盛,滙豐	3.20
973	L'Occitane	7/5/2010	15.08	364.1	41.0	6,109.5	里昂,滙豐,瑞銀	16.62
503	朗生醫藥	7/5/2010	3.91	141.4	15.0	611.3	派傑亞洲	3.74
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	3.72
1863	思嘉集團	29/4/2010	3.28	200.0	28.8	750.6	派傑亞洲	3.47
1999	敏華控股	9/4/2010	6.80	241.3	6.1	1,681.8	麥格理	8.44
923	福和集團	31/3/2010	2.30	620.0	93.0	1,639.9	蘇皇,瑞銀	2.57
830	遠東環球	30/3/2010	1.18	361.9	-	427.0	中銀國際	0.75
1998	飛克國際	29/3/2010	1.90	200.0	-	380.0	光大	1.78
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	11.70
1280	匯銀家電	25/3/2010	1.69	319.8	48.0	621.5	法巴	2.00
948	Z-Obee	1/3/2010	1.80	114.0	-	205.2	英皇,永豐金	2.38
2010	瑞年國際	19/2/2010	3.00	300.0	45.0	1,035.0	滙豐	5.26
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	3.19
1683	國際煤機	10/2/2010	4.88	520.0	-	2,537.6	中銀國際,瑞銀	4.20
1966	中駿置業	5/2/2010	2.60	600.0	-	1,560.0	建銀,德銀,麥格理	2.35
953	美克國際	1/2/2010	1.43	250.0	37.5	411.1	招商證券	1.49
1878	南戈壁	29/1/2010	126.04	27.0	0.2	3,432.1	花旗,麥格理	98.90
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	8.53

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：香港中環夏慤道 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。而過去的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。