2010 年 9 月 8 日星期三

招銀國際研究部

重點新聞

1. 本港 8 月外匯儲備資產增 7 億至 2,614 億美元

金管局宣佈，8 月底的官方外匯儲備資產 2,614 億美元，較 7 月底的 2,607 億美元增加 7 億美元，資產相當於香港流通貨幣的 9 倍多，約占港元貨幣供應 M3 的 56%。

根據最新公佈數位，香港的外匯儲備額在全球排行第 7，次於中國內地、日本、俄羅斯、台灣、韓國和印度。

2. 8 月住宅平均價格普遍出現環比上漲

中國指數研究院發佈的最新報告顯示，8 月份全國 100 個城市住宅平均價格爲 8305 元/平方米，有近 6 成的城市價格出現了環比上漲。

3. 歐盟或對華爲、中興實施第二輪反傾銷調查

據外國媒體報導，歐盟委員會正在考慮實施第二輪調查，以查明中國是否向無線數據機生產商非法提供補貼。比利時數據機生產商 Option 公司對部分中國公司提起新訴訟，指出中國的一些主要數據機生產商，諸如控制了 3G 資料卡和 USB 數據機市場 90%份額的中興和華爲等公司在銷售這些產品時獲得了政府及銀行等方面的不公正補貼。

Option 發言人還發表聲明稱，根據歐盟的法律，這些來自中國的競爭對手採取的銷售行爲都是不合法的。但據歐盟發言人稱，歐盟委員會貿易總司目前還不確定是否會對此事展開正式調查。

行業快訊

1. 首 8 月內地家電下鄉產品銷售突破 1,000 億人民幣

中國商務部發佈的資料顯示，8 月全國家電下鄉產品銷售 709.1 萬台，實現銷售額 171.2 億人民幣，比上年同期分別增長 88%和 126%，環比增長 7 個百分點，或銷售額增加 11 億元。

銷售額居前三名的產品是冰箱 68.6 億人民幣、彩電 34.1 億人民幣、空調 31.4 億人民幣，比上年同期分別增長 86%、2.3 倍和 95%。銷售額居前五名的地區是河南 19.2 億元，山東 18.5 億元，四川 13.9 億元，安徽 13.5 億元，江蘇 11.5 億元。銷售量較大的品牌是：海爾、格力、海信、美的、創維等。

全國家電下鄉產品 8 月累計銷售 4,635.9 萬台，實現銷售額 1,009.4 億元，比上年同期分別增長 1.6 倍和 2.1 倍。

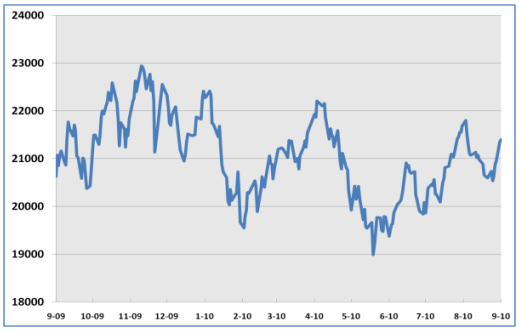
2. 內地軟體業收入今年將突破 1.2 萬億元

工信部副部長楊學山透露，今年首 7 月，內地軟體業務收入累計實現 7,231 億元人民幣，同比增 29%，全年軟體業務收入將突破 1.2 萬億元人民幣。政府高度重視軟體服務業的發展，將會同有關部委積極推動制定進一步鼓勵軟體產業和積體電路產業發展的新政策，營造更加良好的產業政策環境，推動中國軟體服務業實現新的發展。

主要市場指數

指數	收盤	變動(值)	變動(%)
恒生指數	21,401.79	46.02	0.21%
國企指數	11,956.23	-4.34	-0.04%
上證指數	2,698.36	2.11	0.08%
深證成指	11,682.70	26.62	0.23%
道瓊斯	10,340.69	-107.24	-1.03%
標普 500	1,091.84	-12.67	-1.15%
納斯達克	2,208.89	-24.86	-1.11%
日經 225	9,226.00	-75.32	-0.81%
倫敦富時 100	5,407.82	-31.37	-0.58%
德國 DAX	6,117.89	-37.15	-0.60%
巴黎 CAC40	3,643.81	-40.92	-1.11%

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(%)
先施(244)	0.720	0.180	33.33%
恒和集團(513)	0.234	0.053	29.28%
龍潤茶(2898)	0.570	0.105	22.58%
TCL 多媒體(1070)	3.050	0.490	19.14%
明日國際(760)	0.395	0.050	14.49%

香港主板五大跌幅

股票	收盤價	變動(值)	變動(%)
中海船舶(651)	0.206	-0.041	-16.60%
星晨集團(542)	0.229	-0.019	-7.66%
太平洋實業(767)	0.209	-0.017	-7.52%
直真科技(2371)	1.030	-0.070	-6.36%
正興(2932)	0.325	-0.020	-5.80%

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)	82.000	0.700	1,567
滙豐控股(5)	79.250	-0.050	1,245
香港交易所(388)	132.400	1.500	1,224
工商銀行(1398)	5.840	-0.050	1,117
中國人壽(2628)	30.650	-0.200	1,104

香港五大成交量（百萬股）

股票	收盤價	變動(值)	成交量
中策集團(235)	0.330	0.020	818
亞太資源(1104)	0.495	0.010	734
中科礦業(985)	0.164	0.005	275
高寶綠色(274)	0.139	-0.002	258
中國仁劑醫療(648)	0.054	0.005	246

個股點評

內地房地產市場綜評 – 房地產銷售重啓但開發商項目簽約率不振

一手和二手房成交均從低谷恢復。主要城市如北京、成都和重慶的周銷售額增長明顯。北京在過去兩周分別錄得 23.1 萬和 21.7 萬平米銷售面積，爲過去三個月的高點(來源：E-house)。與此同時，根據中原地產的資料，8 月份主要城市的二手房成交量按月增長了 37-54%。

項目簽約率相對較低。基於我們的分析以及參考市場新聞，我們發現近期預售項目的簽約率大約在 45-50%(以第一個月開始銷售計算)，遠遠低於緊縮政策出臺前逾 70%的水準。

房價將重回下降通道。銷售的快速恢復可能會給出房價即將暴漲的錯誤信號，然而，我們認爲開發商推動大量新盤入市自然會導致總銷售額的井噴並會帶來更加激烈的市場競爭，以及相對較低的簽約率。除了一些位置較好的專案價格仍將堅挺外，我們相信總體房價水準仍然處於下行通道內。實際上，開發商傾向於以較市場預期更低的價格啓動新專案預售，以加速銷售進度和資金回籠。

誰賣得更好？過去 8 個月合景泰富(1813.hk)和恒大地產(3333.hk)展現出非凡的銷售能力。前 8 個月合景泰富的合同銷售額按年增長 82%至人民幣 82 億元，我們相信其有望挑戰 100 億元的全年銷售目標。在住宅緊縮政策範疇下，商業地產開發商 SOHO 中國(410.hk)銷售情況也相當不錯。

在即將到來的土地拍賣中誰準備得更好？預計到今年四季度，主要城市中更多的大型地塊將付諸拍賣。坐擁大量現金的開發商將成爲這一回合的贏家，他們有望以較 2009 年末和 2010 年初更低的價格成本購買新土地。據此我們認爲 SOHO 中國、合景泰富和恒大地產均有望在買地上有突出表現。

港股消息

1. 中國銀行(3988.HK)擬在港發售最高 50 億元人民幣債券

中國銀行宣佈將於 9 月 8 日至 9 月 24 日在香港發行本金總額最高達 50 億元的人民幣債券。此次發行的人民幣債券面值爲每張 1 萬元人民幣，債券分爲 A 及 B 兩部分；A 部分債券期限爲 2 年，票面年利率爲 2.65% ；B 部分債券期限爲 3 年，票面年利率爲 2.9%，每半年付息一次；本次債券的發售對象爲香港的零售及機構投資者。

2. 太古(19.HK)以 11.7 億港元出售所持皇冠制罐全部股權

太古股份宣佈，其附屬公司將以 1.5 億美元(約合 11.7 億港元)出售香港皇冠制罐的股權；截止今年 6 月底，皇冠制罐帳面淨值爲 3.72 億港元，此次出售將使公司變現約 7.97 億元溢利，該收益將用作一般營運資金；協議完成後，公司將不再持有 Crown Holdings, Inc.所擁有的公司的任何權益。

據悉該皇冠制罐是太古附屬公司與 Crown Holdings, Inc.的合資企業，主要業務是在中國內地及越南生產飲料用的鋁罐。

3. 數碼通電訊(315.HK)全年業績增 5.9 倍至 2.9 億港元

數碼通電訊公佈截至今年 6 月底的全年業績，期內收入升 6.86%至 39.57 億港元，股東應占溢利爲 2.94 億港元，較上財年的 4,246 萬港元增長 5.92 倍，每股盈利 55.3 港仙，擬派末期股息每股 35 港仙。

期內香港相關服務每月每戶平均收入(ARPU)較流動服務低，綜合 ARPU 微降 2%至 216 港元，但流動服務 ARPU 則於年內錄得平穩增長。期內手機補貼攤銷上升 10%至 2.84 億港元，主要由於採用高端智慧手機吸納及保留高價值客戶，導致手機補貼攤銷顯著增加。

4. 中海油(883.HK)母公司就南海三深水區簽訂石油合同修改協定，最多享有區內 51%油氣開發權益

中海油宣佈，母公司中國海洋石油總公司已與雪佛龍、BP 中國有限公司及丹文能源就三個南海深水區塊 42/05、64/18 及 53/30 簽訂石油合同修改協定，並已獲得中國政府的批准。

雪佛龍及 BP 已與丹文就上述區塊簽訂銷售與購買協議，雪佛龍從丹文獲得 42/05 區塊勘探階段 59.18%的權益，以及 64/18 和 53/30 區塊勘探階段各 100%的權益；BP 從丹文獲得 42/05 區塊其餘的權益。

42/05 區塊位於南海東部珠江口盆地的白雲凹陷，面積約 6,939 平方公里；64/18 和 53/30 區塊均位於南海西部海域的瓊東南盆地，面積分別爲 7,712 和 6,313 平方公里，該三個區塊的水深約爲 300 至 2,000 米在勘探階段，雪佛龍將擔任上述三個區塊的作業者，中海油將有權參與合同區內所有商業油氣發現最多 51%的權益。

5. 越秀地產(123.HK)8 月份銷售額按年升 81%至人民幣 5 億元，前 8 個月累計銷售額升 1.4 倍

越秀地產公佈，集團今年 8 月份錄得合同銷售額人民幣 5.04 億元，按年增長 81%，合同銷售面積爲 2.4 萬平方米，按年增加 1.24 倍。今年前 8 個月越秀地產累計合同銷售面積爲 36.65 萬平方米，按年升 49%，合同銷售額爲人民幣 61.16 億元，按年增長 1.42 倍，分別完成全年目標 54 萬平方米及 79 億元的 68%及 77%。

6. 重慶鋼鐵(1053.HK)8 月份鋼材產量升 27.6%，前 8 個月累計產量按年升 34%

重慶鋼鐵公佈，集團 8 月份鋼材產量爲 30.39 萬噸，較去年同期的 23.82 萬噸升 27.6%；今年前 8 個月集團累計鋼材產量爲 253.02 萬噸，較去年同期的 188.78 萬噸增加 34.03%。

新股速遞

1. 友邦已遞上市申請將於 21 日審議，冀 11 月前上市

據消息人士指，美國國際集團(AIG)旗下友邦保險(AIA)已遞交上市申請，並將於本月 21 日港交所上市委員會審議，該公司目標於 11 月前在本港上市，集資額達 150 億美元。花旗、德銀、高盛及摩根士丹利爲友邦上市聯席全球協調人。

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)
2198	中國三江	化工	03/9/2010-08/9/2010	16/9/2010	2.38-3.38	252.4	600-853	1,000	3,414.1

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)
8356	進業控股	30/8/2010	1.28	24.8	-	31.7	聯昌國際	1.47
2238	廣州汽車集團	30/8/2010	-	2,213.3	-	-	-	10.46
1428	耀才證券金融	25/8/2010	1.60	166.8	-	266.9	交銀國際	1.64
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	2.34
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	0.86
936	敏達控股	19/7/2010	1.00	50.0	-	50.0	結好證券	1.14
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,摩根斯坦利,德銀,摩根大通等	3.66
2118	天山發展	15/7/2010	1.40	250.0	-	350.0	光大證券香港	1.38
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	3.70
1019	康宏理財	13/7/2010	1.20	100.0	-	120.0	華富嘉洛、康宏證券	1.62
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	4.02
1020	華耐控股	7/7/2010	0.76	390.0	-	296.4	星展亞洲、金英證券	0.75
951	超微動力	7/7/2010	2.18	250.0	5.3	556.5	法巴	2.43
325	創生控股	29/6/2010	3.52	212.8	24.3	834.8	瑞銀	3.59
2128	中國聯塑	23/6/2010	2.60	750.0	-	1,950.0	摩根大通,瑞銀	3.11
2228	海東青新材料	21/6/2010	2.38	240.0	-	571.2	國泰君安	3.32
8295	卓亞資本	18/6/2010	0.20	300.0	-	60.0	日發,新鴻基	0.16
873	國際泰豐控股	11/6/2010	2.06	280.0	-	576.8	招商證券,大和	2.61
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	1.18
2268	優源控股	27/5/2010	2.58	250.0	-	645.0	滙豐	2.54
2222	雷士照明	20/5/2010	2.10	727.5	56.3	1,646.1	高盛,滙豐	3.65
973	L'Occitane	7/5/2010	15.08	364.1	41.02	6,109.5	里昂,滙豐,瑞銀	17.04
503	朗生醫藥	7/5/2010	3.91	141.4	15.0	611.3	派傑亞洲	3.48
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	5.01
1863	思嘉集團	29/4/2010	3.28	200.0	28.8	750.6	派傑亞洲	3.33
1999	敏華控股	9/4/2010	6.80	241.3	6.1	1,681.8	麥格裡	9.60
923	福和集團	31/3/2010	2.30	620.0	93.0	1,639.9	蘇皇,瑞銀	2.78
830	遠東環球	30/3/2010	1.18	361.9	-	427.0	中銀國際	0.85
1998	飛克國際	29/3/2010	1.90	200.0	-	380.0	光大	1.80
881	中升控股	26/3/2010	10.00	286.2	42.9	3,290.8	中銀國際,摩根斯坦利,瑞銀	13.80
1280	匯銀家電	25/3/2010	1.69	319.8	48.0	621.5	法巴	1.83
948	Z-Obee	1/3/2010	1.80	114.0	-	205.2	英皇,永豐金	2.22
2010	瑞年國際	19/2/2010	3.00	300.0	45.0	1,035.0	滙豐	6.00
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	2.79
1683	國際煤機	10/2/2010	4.88	520.0	-	2,537.6	中銀國際,瑞銀	5.13
1966	中駿置業	5/2/2010	2.60	600.0	-	1,560.0	建銀,德銀,麥格裡	2.24
953	美克國際	1/2/2010	1.43	250.0	37.5	411.1	招商證券	1.69
1878	南戈壁	29/1/2010	126.04	27.0	0.2	3,432.1	花旗,麥格裡	80.70
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	8.15

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")爲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，僅爲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爲或被視爲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。

本報告基於我們認爲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。本報告版權僅爲本公司所有，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。