

2010 年 7 月 26 日星期一

招銀国际研究部

重点新闻

1. 内地上半年 1.38 万亿新增贷款流入房地产，占比约三成

据央行公布的《2010 年上半年金融机构贷款投向统计报告》显示，上半年 4.63 万亿新增贷款中有 1.38 万亿流入房地产市场。值得注意的是，上半年房地产开发贷款新增 1,625 亿元，对比一季度房地产开发贷款新增 3,207 亿元的数据，二季度的房地产开发贷款新增量为负 1,582 亿元。

上半年金融机构房地产人民币贷款新增 1.38 万亿元，6 月末余额同比增 40.2%，比 3 月末低 4.1 个百分点。同期金融机构人民币贷款增加 4.63 万亿元，以此计算，房地产贷款在金融机构的所有贷款中占比约为 30%，略低于一季度的 33%。

2. 欧洲银行压力测试通过率高达 92%，仅 7 家未通过

欧洲银行业压力测试结果公布，接受测试的 91 家欧洲银行中仅 7 家不及格，另 84 家仍可将核心资本充足率维持在 6% 以上。这 91 家接受测试的银行资产规模占到欧洲银行业的 65%。

德国房地产抵押银行、西班牙 5 家地方银行和一家希腊银行没有通过压力测试，这 7 家银行总计需要 35 亿欧元的资金支持。英国、荷兰、意大利和北欧地区的银行在这次压力测试中表现出色。

欧洲一些国家对这一测试结果表示满意，认为 92% 的高通过率显示欧洲银行业有能力抵御可能加剧的金融危机。

3. 本港 2009 年外来直接投资总额 484 亿美元，跃升至全球第 4 位

联合国贸易及发展会议发表的《2010 年世界投资报告》指出，去年有 484 亿美元外来直接投资流入本港，虽然按年下跌 19%，但本港首次由去年第九位跃升至全球第 4 位，连续 12 年成为亚洲第 2 位，紧随内地之后。

报告又指出，今年环球经济开始复苏，尤以亚洲增长较为明显。于今年首季，共有 200 亿美元外来直接投资流入本港，较去年同期大升 72%。

4. 英国第二季度 GDP 同比上升 1.1%，创 4 年来最大增幅

英国国家统计局(ONS)公布的初值数据显示，英国第二季度经济创下逾 4 年来最大增幅，强力证明英国经济复苏具有真实动能。

数据显示，英国第二季度 GDP 年化季率初值上升 1.1%，预期上升 0.6%，季率增幅为 06 年 1 季度以来最高；第二季度年率上升 1.6%，预期上升 1.1%，而年率增幅为 08 年 1 季度以来最高。

行业快讯

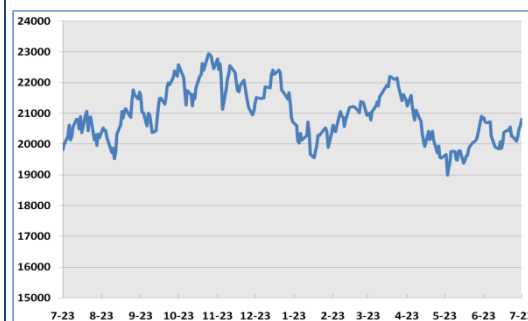
1. 稀土行业“十二五”规划开始制定，最快 9 月出台

由于稀土资源的战略地位，相关行业政策的制定和出台政策备受市场关注。有色金属工业协会有关人士透露，稀土行业的“十二五”规划已开始制定，相关政策的具体内容均会在规划中得到正式体现。

主要市场指数

指数	收盘	变动(值)	变动(%)
恒生指数	20,815.33	225.63	1.10%
国企指数	11,915.58	160.89	1.37%
上证指数	2,572.03	9.62	0.38%
深证成指	10,527.95	56.17	0.54%
道琼斯	10,424.62	102.32	0.99%
标普 500	1,102.66	8.99	0.82%
纳斯达克	2,269.47	23.58	1.05%
日经 225	9,430.96	210.08	2.28%
伦敦富时 100	5,312.62	-1.19	-0.02%
德国 DAX	6,166.34	24.19	0.39%
巴黎 CAC40	3,607.05	6.48	0.18%

恒生指数一年走势



资料来源：彭博，招銀国际整理

香港主板五大升幅

股票	收盘价	变动(值)	变动(%)
中国金融租赁(2312)	0.165	0.019	13.01%
世纪建业(79)	0.400	0.045	12.68%
荣盛科技(1166)	0.027	0.003	12.50%
东方明珠创业(632)	1.160	0.120	11.54%
新威国际(58)	0.325	0.030	10.17%

香港主板五大跌幅

股票	收盘价	变动(值)	变动(%)
伟俊矿业(660)	0.430	-0.065	-13.13%
亚洲煤业(835)	0.188	-0.025	-11.74%
恒力房地产(169)	0.280	-0.035	-11.11%
澳门投资控股(2362)	0.530	-0.060	-10.17%
如烟集团(329)	0.038	-0.004	-9.52%

香港五大成交额 (百万港元)

股票	收盘价	变动(值)	成交额
农业银行(1288)	3.480	0.180	3,619
安硕 A50(2823)	12.820	0.140	2,260
建设银行(939)	6.590	0.090	2,225
汇丰控股(5)	76.900	0.950	1,866
工商银行(1398)	5.890	0.070	1,540

香港五大成交量 (百万股)

股票	收盘价	变动(值)	成交量
农业银行(1288)	3.480	0.180	1,058
荣盛科技(1166)	0.027	0.003	783
中国银行(3988)	4.150	0.030	354
建设银行(939)	6.590	0.090	338
工商银行(1398)	5.890	0.070	262

届时，稀土行业准入条件、稀土工业污染物排放标准、行业整合办法、出口配额和资源税等内容都会纳入其中。此外，稀土新材料深加工行业还将会列入扶持行列，受到资金和立项上的支持。

2. 农机制造业政策有望年内编制完成

消息称，由工信部主持编制的农机制造业政策有望年内完成，而农业部则要求加快研究制定农机以旧换新的政策。

有业内人士指出，虽然此前政府曾表态要扶持农机行业，但具体细则并未出台，上述消息预计有助于加强市场对利好措施的憧憬。

3. 发改委上调农林生物质发电价格，平均每千瓦时上涨 7 分

国家发改委发布《关于完善农林生物质发电价格政策的通知》，出台了全国统一的农林生物质发电标杆上网电价标准。

《通知》规定，未采用招标确定投资人的新建农林生物质发电项目，统一执行标杆上网电价每千瓦时 0.75 元（含税）。通过招标确定投资人的，上网电价按中标确定的价格执行，但不得高于全国农林生物质发电标杆上网电价。同时，继续实行全国分摊政策，农林生物质发电超出常规能源发电价格的部分，通过全国征收的可再生能源电价附加分摊解决。初步测算，农林生物质发电价格平均每千瓦时上涨约 7 分钱。

个股点评

胜利管道 (1080.hk, HK\$2.04, 未评级)

代码	1080 HK
市值 (百万港元)	5,080
3 个月日均成交额 (百万港元)	19.7
52 周最高/低价 (港元)	2.82 / 1.35

胜利管道发布盈利警告，截至 2010 年 6 月 30 日，预计上半年净利润按年约下降 50%至约 7,300 万人民币。

中国政府正在实施紧缩措施，由此导致新的重大基础设施不断延期。这影响到石油钢管的销售订单。同时，它的优惠税率从 2010 年 1 月 1 日由零上升至 12.5%。该公司于 2009 年 12 月上市，上市股价为 2.2 港元。2009 年录得净利润 3.36 亿元人民币，按年增长 126%。另外，市场预测(来源:彭博)2010 年净利润将达到 4 亿元。

在一定程度上，胜利管道未来利润的下降，反映了大陆国有石油公司的资本支出从 2010 年初开始下降。我们预测，胜利管道的竞争对手珠江钢管 (1938.hk, 4.00 港元, 未评级) 也将会面临中期业绩下降。但是，它的下降幅度应该比胜利管道小，因为它对国内客户依赖较低，并且拥有一些出口订单。我们预期，今天胜利钢管和珠江钢管的股价都将受压。

港股消息

1. 东亚银行(23.HK)斥 7,513 万美元购回未偿还票据

东亚银行公布，已接纳购回的 2015 年票据的本金总额为 7,469 万美元，并就此支付现金总额 7,513 万美元，包括累计利息，而获东亚有效收购及接纳购回的全部 2015 年票据已于结算日期注销。

2. 山东墨龙(568.HK)上半年业绩倒退 14%至 1.21 亿元人民币，毛利率跌 7 个百分点

专业从事设计、制造和销售石油钻采机械设备及相关部件的业务的山东墨龙公布截至今年 6 月底的上半年业绩，期内收入按年升 47.1%至 13.19 亿元人民币，股东应占盈利 1.21 亿元，较去年同期的 1.4 亿元倒退 13.7%，每股盈利人民币 0.37 元，不派息。期内综合毛利率由去年同期的 22.38%下跌 7.33 百分点至 15.05%。毛利率下降的主要原因是子公司产量提升较大而该部分产品毛利率较低，摊薄了集团综合毛利率。

3. 中民控股(681.HK)业绩增 7 倍至 3 亿港元，出售子公司股权是主因

从事管道燃气业务的中民控股公布截止今年 3 月底的全年业绩，期内营业额按年上升 21.9%至 7.06 亿港元，期内由于完成出售福建安然 49%股权(作价约 4.16 亿港元)，由此录得出售收益约 2.57 亿港元，致使业绩大幅增加，股东应占盈利为 3.01 亿港元，较上财年的 3,590 万港元增长 7.4 倍，每股收益 7.36 港仙，不派息。期内毛利率较上财年增加 6.9%至 29.8%。截止 3 月底的负债与资本比率为 18.3%，较上财年的 33.6% 有显著下降。

4. 卡姆丹克太阳能(712.HK)中期业绩预增 12 倍

卡姆丹克太阳能发布正面盈利预报，预计今年上半年未经审计的股东应占盈利将较去年同期大幅上升 12 倍，即约 5,300 万人民币。而业绩暴增的主要原因在于期内 156X156 毫米太阳能芯片运送量大增，以及由于公司生产工艺改良和多晶硅成本下降导致毛利率大幅上升所致。我们估计，新增产能将于下半年投入，使盈利将进一步改善，全年盈利将达 1.5 亿元。

新股速递

1. 中联重科股东会通过发行 H 股计划

中联重科(000157.SZ)昨日股东大会高票通过了发行 H 股股票并在香港联交所主板上市的议案。本次拟发行的 H 股股数不超过发行后公司总股本的 15%，并授予联席簿记管理人不超过本次发行的 H 股股数 15%的超额配售权，发行价格在充分考虑公司现有股东利益的情况下，根据国际惯例，依据发行时国内外资本市场情况，参照可比公司在国内外市场的估值水平进行定价。

中联重科此次发行所得的募集资金拟用于：拓展公司的国际化业务，建设和完善公司的境内外营销网络及服务体系和支持体系，以加快推进公司全球化战略的实施进程；进行产业升级和核心零部件配套能力建设；建设公司研发能力及开展新技术研究，建设公司的数字化服务和供应链协同管理平台，以提升公司研发水平和信息化实力；补充公司流动资金、改善公司资本结构，及其他一般商业用途等。

今年 2 月，中联重科成功进行了 56 亿的再融资，本月 21 日，大股东湖南省国资委通过公开交易系统增持 419.74 万股，总计耗资达 8400 万元。对于短时间内的连续资本运作，董事长詹纯新表示，一部分是用来还“历史旧账”，另一部分则是国际化业务的提前布局。此外，本次临时股东大会同时通过了公司滚存利润分配方案的议案，即将截止 2010 年 6 月 30 日的部分滚存利润向全体股东每 10 股送红股 15 股，每 10 股派现金 1.7 元。除此之外的本次发行 H 股前公司的滚存利润由本次发行后的新老股东共同享有。

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)
936	敏达控股	19/7/2010	1.00	50.0	-	50.0	结好证券	1.05
1288	中国农业银行	16/7/2010	3.20	25,411.8	-	81,317.7	中金,高盛,摩根斯坦利,德银,摩根大通等	3.48
2118	天山发展	15/7/2010	1.40	250.0	-	350.0	光大证券香港	1.42
1900	中国智能交通	15/7/2010	3.49	236.8	-	826.6	美银美林,建银国际,麦格里	3.56
1019	康宏理财	13/7/2010	1.20	100.0	-	120.0	华富嘉洛、康宏证券	1.56
976	齐合天地	12/7/2010	2.43	250.0	-	607.5	建银国际	2.43
1788	国泰君安国际	8/7/2010	4.30	410.0	-	1763.0	国泰君安、汇丰、工银国际、瑞银	4.25
1020	华耐控股	7/7/2010	0.76	390.0	-	296.4	星展亚洲、金英证券	0.71
951	超威动力	7/7/2010	2.18	250.0	-	545.0	法巴	2.13
325	创生控股	29/6/2010	3.52	212.8	-	749.2	瑞银	3.43
2128	中国联塑	23/6/2010	2.60	750.0	-	1,950.0	摩根大通,瑞银	2.64
2228	海东青新材料	21/6/2010	2.38	240.0	-	571.2	国泰君安	2.30
8295	卓亚资本	18/6/2010	0.20	300.0	-	60.0	日发,新鸿基	0.17
873	国际泰丰控股	11/6/2010	2.06	280.0	-	576.8	招商证券,大和	1.55
8337	直通电讯	2/6/2010	0.30	250.0	37.5	86.3	国泰君安	0.19
2188	泰坦能源技术	28/5/2010	1.18	200.0	30.0	271.4	国泰君安	1.26
2268	优源控股	27/5/2010	2.58	250.0	-	645.0	汇丰	2.41
2222	雷士照明	20/5/2010	2.10	727.5	56.3	1,646.1	高盛,汇丰	2.85
973	L'Occitane	7/5/2010	15.08	364.1	41.02	6,109.5	里昂,汇丰,瑞银	17.12
503	朗生医药	7/5/2010	3.91	141.4	15.0	611.3	派杰亚洲	3.60
877	昂纳光通信集团	29/4/2010	2.90	193.3	29.0	644.6	里昂,派杰亚洲	3.58
1863	思嘉集团	29/4/2010	3.28	200.0	28.8	750.6	派杰亚洲	3.29
1999	敏华控股	9/4/2010	6.80	241.3	6.1	1,681.8	麦格里	7.54
923	福和集团	31/3/2010	2.30	620.0	93.0	1,639.9	苏皇,瑞银	2.51
830	远东环球	30/3/2010	1.18	361.9	-	427.0	中银国际	0.82
1998	飞克国际	29/3/2010	1.90	200.0	-	380.0	光大	1.50
881	中升控股	26/3/2010	10.00	286.2	42.9	3,290.8	中银国际,摩根斯坦利,瑞银	10.40
1280	汇银家电	25/3/2010	1.69	319.8	48.0	621.5	法巴	1.99
948	Z-Obee	1/3/2010	1.80	114.0	-	205.2	英皇,永丰金	2.22
2010	瑞年国际	19/2/2010	3.00	300.0	45.0	1,035.0	汇丰	5.09
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	4.00
1683	国际煤机	10/2/2010	4.88	520.0	-	2,537.6	中银国际,瑞银	4.06
1966	中骏置业	5/2/2010	2.60	600.0	-	1,560.0	建银,德银,麦格里	2.46
953	美克国际	1/2/2010	1.43	250.0	37.5	411.1	招商证券	1.35
1878	南戈壁	29/1/2010	126.04	27.0	0.2	3,432.1	花旗,麦格里	99.80
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	7.40

资料来源: 彭博, 招银国际整理

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。

招银国际投资评级

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

招银国际金融有限公司

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

招银国际金融有限公司(“招银国际”)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。招银国际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。招银国际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国际编写，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风险。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。招银国际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，未经招银国际书面授权不得提供给他任何人。

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士。