

2010年9月7日星期二

招銀國際研究部

重點新聞

1. 奧巴馬或將宣佈 1,000 億美元減稅刺激政策

消息稱，美國總統奧巴馬將會在 9 月 8 日就全新的經濟刺激政策發表講話時，宣佈將向國會提議，永久性延長對企業研發的減稅優惠計畫。此舉旨在削減失業率，促進就業增長。
據透露，該項計畫將這在未來 10 年內耗資 1,000 億美元。奧巴馬將會通過取消其他企業稅收優惠來支援該項減稅計畫。

2. 國務院明確中部地區重點承接 7 大行業轉移

中國國務院近日下發《國務院關於中西部地區承接產業轉移的指導意見》，《意見》指出中部地區要因地制宜發展特色優勢產業，重點承接勞動密集型產業、能源礦產開發和加工業、農產品加工業、裝備製造業、現代服務業、高技術產業、加工貿易等 7 大產業。《意見》進一步明確了產業承接中的環境保護問題，提出將資源承載能力、生態環境容量作為承接產業轉移的重要依據，加強資源節約和環境保護，推動經濟發展與資源、環境相協調。

3. 2009 年中國對外直接投資存量規模超過 2,000 億美元

商務部、國家統計局、國家外匯管理局聯合發佈《2009 年度中國對外直接投資統計公報》。2009 年，在經濟危機困擾全球之際，中國對外直接投資增速逆勢上揚，位居發展中國家、地區首位，名列全球第 5 位。據《公報》顯示，中國對外直接投資已經連續 8 年保持了增長勢頭，年均增長速度達到 54%。2009 年中國對外直接投資存量規模超過 2,000 億美元。

行業快訊

1. 政策將推動電動汽車快速步入產業化階段

消息稱，三大有利於新能源汽車發展的政策正在醞釀，或即將出臺。中國電動汽車將從研究開發的階段快速步入產業化階段。

《電動汽車科技發展「十二五」專項規劃》的草案已經擬定，將進一步增大對於電動汽車科技研發的投入：插電式電動汽車的純電動汽車成為近期發展戰略的主流；燃料電池汽車成為未來佔據全球市場的制高點；短期內發展節能汽車及混合動力汽車，以實現傳統汽車節能技術改造、升級換代。

另外，目前發改委正在會同有關部門修訂《產業結構調整指導目錄（2010 年本）》，在鼓勵類產品中，新增新能源汽車關鍵零部件。其中包括電池管理系統、電機管理系統、電動汽車驅動電機、電路集成以及充電設備等。

此外，工信部正會同有關部門開展 04 年版汽車產業發展政策的修訂工作。

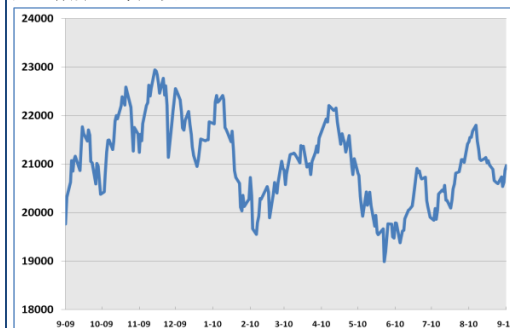
2. 中國海外在建鐵礦石權益相當於進口量的 30%

據中國鋼鐵工業協會常務副會長羅冰生介紹，現在中國正在建設的海外鐵礦石權益礦大體在 1.9 億噸產能，相當於中國進口量的 30%，他認為目標是達到 60%。

主要市場指數

指數	收盤	變動(值)	變動(%)
恒生指數	21,355.77	384.27	1.83%
國企指數	11,960.57	193.16	1.64%
上證指數	2,696.25	40.86	1.54%
深證成指	11,656.08	188.99	1.65%
道瓊斯	10,447.93	0.00	0.00%
標普 500	1,104.51	0.00	0.00%
納斯達克	2,233.75	0.00	0.00%
日經 225	9,301.32	187.19	2.05%
倫敦富時 100	5,439.19	11.04	0.20%
德國 DAX	6,155.04	20.42	0.33%
巴黎 CAC40	3,684.73	12.53	0.34%

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(%)
升岡國際(485)	0.235	0.042	21.76%
中播控股(471)	0.131	0.019	16.96%
亨泰(197)	1.120	0.150	15.46%
新時代能源(166)	0.240	0.030	14.29%
宏通集團(931)	0.325	0.040	14.04%

香港主板五大跌幅

股票	收盤價	變動(值)	變動(%)
中策集團(235)	0.310	-0.210	-40.39%
威誠國際(1002)	0.147	-0.013	-8.13%
正興(2932)	0.345	-0.030	-8.00%
中華國際(1064)	0.620	-0.050	-7.46%
慧德投資(905)	0.102	-0.008	-7.27%

香港五大成交額 (百萬港元)

股票	收盤價	變動(值)	成交額
中國人壽(2628)	30.850	0.550	1,976
工商銀行(1398)	5.890	0.110	1,766
香港交易所(388)	130.900	6.300	1,719
中國移動(941)	81.300	0.250	1,660
滙豐控股(5)	79.300	1.250	1,631

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)	0.310	-0.210	733
蒙古礦業(1166)	0.022	0.000	323
新時代能源(166)	0.240	0.030	312
工商銀行(1398)	5.890	0.110	301
農業銀行(1288)	3.670	0.100	292

此舉意味著經過近年來的積極佈局，中國海外權益礦已從原先的微乎其微達到一定規模。

3. 我國將實行醫療器械召回制度

國務院法制辦昨日公佈的《醫療器械監督管理條例（徵求意見稿）》規定，國家將建立醫療器械產品召回制度，生產企業發現醫療器械不符合相關要求的，應立即召回。

徵求意見稿規定，醫療器械生產企業發現其生產的醫療器械不符合醫療器械國家標準、醫療器械產品技術要求，應當立即停止生產，召回已經上市銷售的醫療器械，通知相關生產經營者和消費者，並記錄召回和通知情況，發佈相關資訊。

個股點評

偉仕控股(856.hk, 2.28 港元, 未評級) – 上半年回顧

代碼	856.hk
市值 (百萬港元)	2,870
3 個月日均成交額 (百萬港元)	6.2
52 周最高/低價 (港元)	3.13 / 1.29

公司背景-偉仕控股成立於 1991 年，是一間從事資訊科技產品分銷及供應企業系統及資訊科技服務的公司，主要市場在內地及東南亞國家，是亞太區規模較大的 IT 科技資訊產品分銷商，旗下代理惠普、蘋果、希捷、AMD、英特爾、西部資料、聯想、IBM、宏基、Sun Microsystems、微軟、甲骨文、思科、Buffalo、明基、日立等品牌。

財務表現-偉仕控股公佈截止今年 6 月底的中期業績(公司年結日由之前的 3 月 31 日改為現在的 12 月 31 日)。上半年營業額較去年二、三季度微降 1.3%至 123 億港元，除了調整年結日因素外，原附屬公司 ECS ICT Berhad(簡稱 ESC)期內於馬來西亞成功上市後的營業額拆分也有一定影響。若撇除 ECS 上市影響，則今年上半年營業額較去年同期上升 18.2%。

按業務劃分，與去年同期相比，上半年來自分銷業務收入增 22%至 92.8 億港元，占總收入的 75.5%；來自企業系統的收入增 8.5%至 29.4 億港元，占比為 23.9%；來自資訊科技服務業務收入降 14.3%至 0.63 億港元。上半年公司毛利率為 4.40%，較去年二三季度下降 0.38%，上半年淨利潤由去年二、三季度的 1.894 億港元增長 10.5%至 2.094 億港元。我們認為，上半年公司業績增長主要應歸功於出售附屬公司部分股權帶來的一次性收益 5,200 萬港元以及海外稅項大幅減少 2,659 萬港元所致。上半年末公司持有現金 5.216 億港元，較去年 9 月末增加 15.7%；總借貸額為 15.5 億港元，增加 13.9%；權益負債率為 51%，較年初微升 3 個基點。

前景展望-期內公司東南亞市場營業額錄得 23.5%的按年增長，而內地也錄得 15.5%的按年增長。據管理層透露，未來公司將加強印尼的業務推廣，積極把握印尼 ICT 產品(資訊、通信及技術產品)強勁增長帶來的商機，同時繼續拓展新加坡、馬來西亞、泰國及菲律賓的業務，而內地作為公司最大的單一市場，未來將繼續強化市場滲透。管理層認為下半年整體情況應優於上半年，預計下半年營業額一般較上半年高 10%左右。

“惠普事件”的影響-“惠普事件”發生後，該品牌產品銷售額占比由 43%下降至 35%。管理層稱對印尼業務影響較大，因之前惠普產品銷售額占公司在印尼的總銷售額比重達 80%，而估計四季度惠普公司可能會給予一定補償，但補償時間及金額均不確定。目前惠普產品總體積壓仍較為嚴重，部分產品存貨期甚至高於 60 天(上半年公司產品平均存貨期為 26 天)，未來去庫存化仍將成為公司面臨的一大問題。但另一方面“惠普事件”也促使了公司加快產品多元化步伐。管理層表示，近期公司產品的市場表現較預期為差，競爭尤為激烈，但最近幾周銷售略有起色。基於網購這一新興購物模式對公司業務帶來的衝擊，公司目前已在泰國嘗試將網購和實體經營相結合的經營模式。

主要風險-（1）IT 產品的競爭加劇有可能帶來價格戰等不利局面；（2）旗下代理產品一旦出現品質問題將影響其銷售和營運資本管理；（3）經濟復蘇變數猶存，市場需求有可能再度惡化；（4）東南亞部分國家政局動盪也會給 ICT 市場帶

來一定負面影響。

主要財務資料

年度	收入 百萬港元	淨利潤 百萬港元	每股收益 港仙	每股收益變動 %	市盈率 倍	EV/EBITDA 倍	市帳率 倍	股息率 %	權益收益率 %	淨財務杠杆率 %
2007A	4,236.8	161.3	0.181	35.8	12.7	10.2	5.1	3.39	47.6	淨現金
2008A	12,350.5	244.7	0.240	32.8	6.8	10.0	1.7	-	32.1	143.4
2009A	22,091.3	231.6	0.209	(13.1)	10.9	4.4	0.6	6.03	20.7	66.6
2010F	30,590.5	496.0	0.377	80.8	6.0	5.8	1.2	4.12	20.4	N/A
2011F	34,457.5	542.0	0.405	7.4	5.6	5.8	1.0	5.70	20.1	N/A

資料來源: 公司資料、彭博

港股消息

1. 中國鐵建(1186.HK)全年盈利目標為增長逾兩成，今年資本開支 150 億

中國鐵建管理層表示，集團全年目標是將營業收入提升兩成，並通過毛利率的提升將盈利提升至兩成以上，管理層認為此目標較為保守，相信達成並不困難。

管理層認為，中長期來看，中國的鐵路營運里程及資產投入方面均將呈增長態勢，特別是中國西部地區，如新疆、西藏等省市；至 2015 年，中國將于新疆建設 10 條鐵路線，總營運里程達 8,600 公里，總投資額約為人民幣 1.5 萬億元。

此外，管理層表示，中國鐵建今年至 2012 年的資本開支預算分別為人民幣 150 億、140 億及 140 億元，主要用於投資于建設、機械及 BOT(建設-經營-轉讓)項目，其中 BOT 項目於 3 年的投資額分別為人民幣 30 億、50 億及 50 億元；但管理層希望今年的實際資本開支可降至 120 億元左右。

2. 蒙牛乳業(2319.HK)計畫通過每年調高產品售價 3%-5%以應對成本壓力

蒙牛乳業管理層表示，今年上半年集團的原奶成本增加了 8%，未來為了減輕成本壓力並提高利潤率水準，集團計畫通過產品組合升級，每年將每噸牛乳製品的平均售價提升 3%-5%左右。

管理層預計未來幾年中國的乳品行業將以年均 10%左右的速度增長，而蒙牛以往的增長速度均優於行業平均水準。

3. 龍湖地產(960.HK)前 8 個月實現合同銷售額人民幣 150 億元，按年升 31%

龍湖地產公佈，截至 8 月底，龍湖已完成全年銷售目標的 61%。今年前 8 個月集團整體實現合同銷售金額人民幣 150.3 億元，較去年同期增長 30.6%，其中西部地區簽約 63.5 億元，環渤海地區簽約 67.2 億元，長三角地區簽約 19.6 億元，三大地區銷售額較去年同期均有穩定增長。

集團 8 月份銷售打破歷史最好記錄，訂購金額及簽約金額雙雙突破人民幣 10 億元，其中成都龍湖簽約額 4.4 億元，比上月增加 1.32 倍。

4. 複地(2337.HK)8 月份合約銷售額升 1.9 倍，面積升 2.3 倍

複地公佈 8 月份運營資料，集團於 8 月份的合約銷售額為人民幣 14.27 億元，較去年同期的 4.89 億元增長 1.92 倍，8 月份合約銷售面積為 16.72 萬平方米，按年升 2.34 倍。

新股速遞

1. 金風科技(2208.HK)月內重新來港上市籌 62 億

市場消息指，金風科技計畫重新開機來港上市程式，集資約 8 億美元(約 62.4 億港元)，料最快本月內成事。金風原定於今年 6 月來港發行 H 股，集資最多 91 億元，但因歐洲主權債務危機爆發而擱置。

2. 華瀚生物(587.HK)稱未有計劃分拆其他業務，面膜業務擴展至二三線城市

華瀚生物製藥公司表示，公司正進行分拆內地最大面膜生產商美即控股上市。預期分拆可錄得 5,800 萬元收入，而該公司於 2004 年投資有關公司的成本約 3,000 萬元。美即控股業務現時美即占華瀚營業額約三分之一，美即未來會在二至三線城市增加銷售網站。至於該公司其他業務，包括非成藥及處方藥則暫未有計劃分拆上市。美即將於本週五(10 日)起招股，計畫集資約 7.8 億元，計畫本月 24 日上市，保薦人為中銀國際。

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	1.59
2238	廣州汽車集團	30/8/2010	-	2,213.3	-	-	-	10.52
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	2.26
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	0.89
936	敏達控股	19/7/2010	1.00	50.0	-	50.0	結好證券	1.10
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, 摩根士丹利, 德銀, 摩根大通等	3.67
2118	天山發展	15/7/2010	1.40	250.0	-	350.0	光大證券香港	1.40
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	3.71
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	3.09
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	3.86
1020	華耐控股	7/7/2010	0.76	390.0	-	296.4	星展亞洲, 金英證券	0.72
951	超微動力	7/7/2010	2.18	250.0	5.3	556.5	法巴	2.44
325	創生控股	29/6/2010	3.52	212.8	24.3	834.8	瑞銀	3.52
2128	中國聯塑	23/6/2010	2.60	750.0	-	1,950.0	摩根大通, 瑞銀	3.25
2228	海東青新材料	21/6/2010	2.38	240.0	-	571.2	國泰君安	3.38
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	2.47
8337	直通電訊	2/6/2010	0.30	250.0	37.5	86.3	國泰君安	0.16
2188	泰坦能源技術	28/5/2010	1.18	200.0	30.0	271.4	國泰君安	1.19
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	3.57
973	L'Occitane	7/5/2010	15.08	364.1	41.02	6,109.5	里昂, 滙豐, 瑞銀	17.06
503	朗生醫藥	7/5/2010	3.91	141.4	15.0	611.3	派傑亞洲	3.46
877	昂納光通信集團	29/4/2010	2.90	193.3	29.0	644.6	里昂, 派傑亞洲	4.84
1863	思嘉集團	29/4/2010	3.28	200.0	28.8	750.6	派傑亞洲	3.38
1999	敏華控股	9/4/2010	6.80	241.3	6.1	1,681.8	麥格理	9.21
923	福和集團	31/3/2010	2.30	620.0	93.0	1,639.9	蘇皇, 瑞銀	2.80
830	遠東環球	30/3/2010	1.18	361.9	-	427.0	中銀國際	0.86
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, 摩根士丹利, 瑞銀	13.74
1280	匯銀家電	25/3/2010	1.69	319.8	48.0	621.5	法巴	1.80
948	Z-Obee	1/3/2010	1.80	114.0	-	205.2	英皇, 永豐金	2.26
2010	瑞年國際	19/2/2010	3.00	300.0	45.0	1,035.0	滙豐	5.97
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	2.84
1683	國際煤機	10/2/2010	4.88	520.0	-	2,537.6	中銀國際, 瑞銀	5.11
1966	中駿置業	5/2/2010	2.60	600.0	-	1,560.0	建銀, 德銀, 麥格理	2.28
953	美克國際	1/2/2010	1.43	250.0	37.5	411.1	招商證券	1.71
1878	南戈壁	29/1/2010	126.04	27.0	0.2	3,432.1	花旗, 麥格理	81.40
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	8.12

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。