

2010年10月15日星期五

招銀證券研究部

重點新聞

1. 發改委官員稱四季度存款準備金率可能還將上調

消息稱，國家發改委宏觀經濟學會秘書長王建認為，四季度貨幣政策難以收緊，如果流動性增長快速，不排除存款準備金率繼續上調的可能性。他預計，人民幣將小幅升值，年內升幅有可能達到 5%。

此外，王建認為，世界經濟很可能會在 2011 年繼續探底。美聯儲在美國經濟還保持復蘇時就開始考慮量化寬鬆，正是基於這方面擔憂。因此，中國當前也應將經濟增長放在首位，同時忍受更高的物價上漲率。

2. 外管局人士分析中國三季度外匯儲備大幅增加原因

國家外匯管理局有關負責人昨日就 2010 年三季度外匯儲備大幅增加背後的原因進行了分析。

外匯局有關負責人指出，三季度外匯儲備增長較快的主要原因，一是中國對外經濟發展良好，三季度進出口順差 653 億美元，超過上半年 553 億美元的規模；7、8 兩個月實際利用外資分別為 69.24 億美元和 76.02 億美元。二是部分境內大型企業境外上市融資調回結匯，如中國農業銀行香港股票市場上市籌資 100 多億美元。三是貨幣折算和資產價格變動增加外匯儲備。人民銀行公佈的外匯儲備中包含匯率、價格等非交易價值變動引起的儲備變化，三季度主要非美元貨幣兌美元總體升值，特別是歐元兌美元大幅升值 11%，使得外匯儲備中非美元貨幣折算成美元，加上資產價格變動影響後增加了 800 多億美元儲備。而上半年歐元兌美元貶值 15%，非美元貨幣折算成美元後減少了當期儲備增加額。此外，儲備經營收益也導致儲備規模增加。

3. 美國 9 月 PPI 環比增 0.4% 超預期

美國勞工部昨日宣佈，9 月的生產者價格指數(PPI)環比增長 0.4%。據彭博社的調查，經濟學家對此的平均預期為環比增 0.1%。8 月的 PPI 環比增 0.4%。

行業快訊

1. 9 月全國粗鋼日均產量環比下降 5%

據外電引述接近中鋼協的消息人士稱，9 月全國粗鋼日均產量為 161.8 萬噸，環比 8 月下降 5%。

消息人士還引述中鋼協旬報顯示，9 月下旬中鋼協會員企業共產粗鋼 1,417 萬噸，日均產量環比中旬增長 8.6%。同期，全國粗鋼產量估算值為 1,678 萬噸，日均產量環比中旬增長 8.5%。

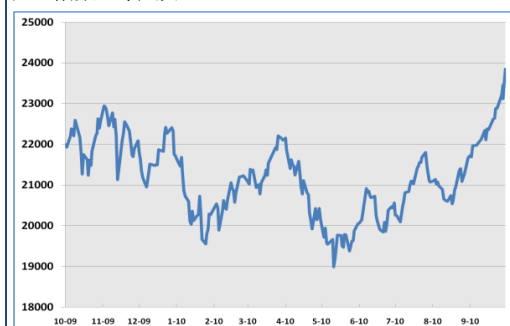
2. 前 9 月水產品產量 3,486 萬噸，同比增 2.5%

據內地 20 個漁業主產省統計月報資料顯示，1-9 月內地水產品產量 3,486 萬噸，同比增長 2.5%。其中，養殖產量 2,524 萬噸，同比增長 4.8%，捕撈產量 962 萬噸，同比負增長 3%。總體來說，前三季度內地漁業經濟運行態勢基本平穩。

主要市場指數

指數	收盤	變動(值)	變動(%)
恒生指數	23,852.17	394.48	1.68%
國企指數	13,575.95	274.46	2.06%
上證指數	2,879.64	18.28	0.64%
深證成指	12,507.71	-95.29	-0.76%
道指	11,094.57	-1.51	-0.01%
標普 500	1,173.81	-4.29	-0.36%
納斯達克	2,435.38	-5.85	-0.24%
日經 225	9,583.51	180.00	1.91%
倫敦富時 100	5,727.21	-20.14	-0.35%
德國 DAX	6,455.27	20.75	0.32%
巴黎 CAC40	3,819.17	-9.17	-0.24%

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(%)
蒙古礦業(1166)	0.075	0.035	87.50%
中國農產品交易(149)	0.067	0.016	31.37%
中國衛生控股(673)	1.050	0.200	23.53%
中國雲錫礦業(263)	0.108	0.016	17.39%
駿新能源(91)	0.048	0.007	17.07%

香港主板五大跌幅

股票	收盤價	變動(值)	變動(%)
富陽(352)	0.425	-0.105	-19.81%
正興(692)	0.265	-0.040	-13.12%
威誠國際(1002)	0.145	-0.015	-9.38%
中國置業投資(2938)	1.500	-0.140	-8.54%
利時集團(526)	0.700	-0.060	-7.90%

香港五大成交額 (百萬港元)

股票	收盤價	變動(值)	成交額
工商銀行(1398)	6.350	0.300	7,098
中國人壽(2628)	35.050	0.550	6,454
建設銀行(939)	7.380	0.210	4,821
滙豐控股(5)	84.000	2.150	4,433
中國銀行(3988)	4.490	0.130	4,086

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)	0.075	0.035	15,612
中科礦業(985)	0.229	0.006	1,663
駿新能源(91)	0.048	0.007	1,462
工商銀行(1398)	6.350	0.300	1,136
中國銀行(3988)	4.490	0.130	918

資料顯示，內地水產批發市場運行情況總體平穩，據對可比的 26 家水產品批發市場的成交情況統計，2010 年 1-9 月份水產品成交量 259.83 萬噸，同比下降 3.97%，成交額 436.99 億元人民幣，同比增加 4.01%。市場交易價格同比有所上漲，但各月間價格未出現大的波動。

個股點評

公司報告

中渝置地(1224.hk, 3.4 港元, 未評級) - 重慶和成都實地調研

代碼	1224.hk
市值 (百萬港元)	8,704
3 個月日均成交額 (百萬港元)	19
52 周最高/低價 (港元)	4.75 / 2.26

我們本周拜訪了中渝置地(1224.HK)位於成都和重慶的項目，不同於以往，公司目前已擁有 12 個預售項目，在建建築面積超過 100 萬平米。中渝的房地產開發業務已步入正軌。重慶和成都的購房意願看起來仍顯積極，當地住宅緊縮政策的執行力度並未如一線城市般嚴厲。中渝的專案目前預售率 70-80%，僅有少量房源可供銷售。

銷售的改善和開發進度的加快。公司的房地產開發規模在過去幾年較小，2008 年危機也使得公司放慢開發。公司於 2009 年中期開始重啟並加快房地產開發進度。2010 年，中渝的銷售和開發進度均有大幅改善。手中在售專案總數由去年的 5 個增加到目前的 12 個。今年 1-9 月份，錄得合同銷售額人民幣 46.6 億元，較去年同期大幅增長 3.38 倍。公司估計 2010 財年和 2011 財年的年度銷售額有望分別達到人民幣 60 億元和 80 億元。隨著公司新項目不斷入市，且一直保持約 70-80% 的預售率，我們估計中渝在 2011 財年將進一步加大房地產開發規模。目前公司擁有超過 100 萬平米在建工程，並計畫在 2011 年第一季新開工另外 50 萬平米。

西部地區的政策與銷售。關於第二輪住房緊縮政策，重慶和成都的執行力度似乎不如一線城市般嚴厲。非本地買家依然可以通過一次性付款在這兩地購房，但較難從銀行獲得貸款。經與仲介溝通，目前購房意願依然較為積極，雖然他們預期在新政下 10 月份成交量將低於 9 月份。同多數二線城市一樣，重慶和成都的住宅空置率也較高，在近幾年完工的住宅項目中，空置率大約維持在 30-40% 左右。

2011 財年完工面積超過 70 萬平米。公司估計 2010 財年和 2011 財年的項目完工面積分別為 20 萬平米和 77.7 萬平米。2010 財年強勁的合同銷售額為 2011 財年利潤劇增 5.23 倍至 4.3 億港元奠定了堅實基礎(資料來源：彭博)。

主要財務資料

年度 Dec 31	收入 HK\$ mn	淨利潤/虧損 HK\$ mn	核心利潤/虧損 HK\$ mn	每股收益 HK\$	每股收益變動 %	市盈率 倍	市帳率 倍	股息率 %
2008A	1,396	(837)	67	(0.39)	n.a.	n.a.	1.0	0
2009A	1,081	(58)	(178)	(0.03)	(93.5)	n.a.	1.0	0
2010F	1,865	69	69	0.02	(195.6)	145.8	0.8	0
2011F	4,773	430	430	0.17	612.5	20.5	0.7	0
2012F	7,354	681	681	0.26	52.0	13.5	0.7	0

來源：公司資料、彭博

港股消息

1. 天大石油管材(839.HK)三季度總銷售量升 45%，產量增長 93%

天大石油管材公佈，集團今年三季度實現總銷售量約 15.96 萬噸，按年增 44.9%，期內合計實現總生產量約 17.78 萬噸，按年增 93.2%。

公司指，受產品結構、客戶群結構調整以及原材料價格波動等因素影響，三季度公司產品的平均售價較去年同增長 4.3%至每噸 5,094 元人民幣。

2. SOHO 中國(410.HK)斥資 12 億人民幣購上海盧灣區復興天地中心項目

SOHO 中國宣佈，與華麗公司訂立合作框架協議，SOHO 中國以 12.12 億元人民幣收購上海弘聖房地產開發 48.48% 股權，而完成收購後，與華麗進一步磋商，按根據合作框架協定計算之同等代價，收購華麗占項目公司的 51.52% 股權。

項目位於中國上海盧灣區 43 號地塊之復興天地中心專案，作商業及辦公用途，並直達地鐵 10 號線及 13 號線(在建)，鄰近上海最繁華及最具現代魅力的商業街淮海中路及商業氣氛最多采多姿之上海新天地，項目作商業及辦公用途，占地面積 2 萬平方米，總規劃建築面積約 13.74 萬平方米，包括 7.25 萬平方米地上辦公及商業面積及 6.45 萬平方米地下商業及配套車庫面積。

3. 國泰航空(293.HK)9 月載客量升 18.4%，貨運量升 9.6%

國泰航空公佈，與港龍航空合併 9 月份客貨運量，期內載客量共為 217.87 萬人次，按年升 18.4%，載客率為 81.8%，上升約 1.6 個百分點；9 月運載的貨物和郵件共 14.61 萬公噸，按年升 9.6%，貨運載率為 69.8%，下跌 4.6 個百分點。國泰航空表示，由 9 月起公司提高了貨運力，以應付即將來臨的航空貨運旺季，所有貨機現已重新投入機隊運作，部分主要幹線也增加了班次服務。

4. 海信科龍(921.HK)預計首三季淨利潤按年增逾 1.3 倍

海信科龍宣佈，預計今年前三季度淨利潤為人民幣 4.2 億至 5.11 億元，較去年同期的 1.83 億元增長 1.3 倍至 1.8 倍，相當於每股收益 0.31 至 0.37 元；業績增長主要是由於期內實施了重大資產重組，重組完成後因優質資產注入，加上非經營性利潤的影響，公司業績大幅度提升。

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)	每股股數	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	0.51
975	Mongolian Mining	13/10/2010	7.02	719.4	-	5,050.2	花旗,瑞穗,大福,摩根大通	7.76
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,瑞穗	2.66
580	賽晶電力電子	13/10/2010	1.93	409.8	-	790.9	德銀,建銀國際	2.52
1733	永暉焦煤	11/10/2010	3.70	990.0	-	3,663.0	德銀,高盛,美林,法巴,ING	3.71
3683	榮豐聯合控股	11/10/2010	1.13	200.0	-	226.0	大福,聯昌,大唐域高	1.16
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	2.04
2208	金風科技	08/10/2010	17.98	395.3	-	7,107.4	中金,摩根大通,花旗,高盛,海通,大福	20.55
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	-	1,732.5	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	5.12
1021	麥達斯	06/10/2010	5.43	220.0	-	1,194.6	瑞信,摩根大通,建銀國際	5.69
1308	海豐	06/10/2010	4.78	650.0	-	3,107.0	花旗,中銀國際,大福	4.22
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	0.88
967	桑德國際	30/9/2010	-	-	-	-	摩根士丹利、國泰君安、農銀國際	5.12
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	1.29
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	7.20
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	3.63
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	4.90
853	微創醫療	24/9/2010	6.10	252.7	37.91	1,772.7	瑞信,派傑亞洲	8.16
1633	美即控股	24/9/2010	3.30	200.0	30.0	759.0	中銀國際,第一上海	5.21
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	4.98
2198	三江化工	16/9/2010	3.38	252.4	-	853.1	交銀國際,大和	3.06
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	-	-	-	12.18
1428	耀才證券	25/8/2010	1.60	166.8	12.88	287.5	交銀國際	1.49
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	0.84
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	4.06
2118	天山發展	15/7/2010	1.40	250.0	-	350.0	光大	1.45
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	3.88
1019	康宏理財	13/7/2010	1.20	100.0	-	120.0	華富嘉洛,康宏證券	1.39
976	齊合天地	12/7/2010	2.43	250.0	-	607.5	建銀國際	3.75
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	4.83
1020	華耐控股	7/7/2010	0.76	390.0	-	296.4	星展亞洲,金英	1.12
951	超微動力	7/7/2010	2.18	250.0	5.3	556.5	法巴	2.36
325	創生控股	29/6/2010	3.52	212.8	24.3	834.8	瑞銀	3.46
2128	中國聯塑	23/6/2010	2.60	750.0	-	1,950.0	摩根大通,瑞銀	4.85
2228	海東青新材料	21/6/2010	2.38	240.0	-	571.2	國泰君安	4.26
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	4.11
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	1.10
2268	優源控股	27/5/2010	2.58	250.0	-	645.0	滙豐	3.57
2222	雷士照明	20/5/2010	2.10	727.5	56.3	1,646.1	高盛,滙豐	4.24
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	3.50
877	昂納光通信	29/4/2010	2.90	193.3	29.0	644.6	里昂,派傑亞洲	6.25
1863	思嘉集團	29/4/2010	3.28	200.0	28.8	750.6	派傑亞洲	3.18

1999	敏華控股	9/4/2010	6.80	241.3	6.1	1,681.8	麥格裡	9.90
923	福和集團	31/3/2010	2.30	620.0	93.0	1,639.9	蘇皇,瑞銀	2.81
830	遠東環球	30/3/2010	1.18	361.9	-	427.0	中銀國際	1.18
1998	飛克國際	29/3/2010	1.90	200.0	-	380.0	光大	1.98
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	17.42
1280	匯銀家電	25/3/2010	1.69	319.8	48.0	621.5	法巴	2.06
948	Z-Obee	1/3/2010	1.80	114.0	-	205.2	英皇,永豐金	2.17
2010	瑞年國際	19/2/2010	3.00	300.0	45.0	1,035.0	滙豐	7.30
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	3.04
1683	國際煤機	10/2/2010	4.88	520.0	-	2,537.6	中銀國際,瑞銀	6.87
1966	中駿置業	5/2/2010	2.60	600.0	-	1,560.0	建銀國際,德銀,麥格裡	2.17
953	美克國際	1/2/2010	1.43	250.0	37.5	411.1	招商證券	1.94
1878	南戈壁	29/1/2010	126.04	27.0	0.2	3,432.1	花旗,麥格裡	75.50
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	9.35

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。