

2010年9月8日星期三

招銀国际研究部

重点新闻

1. 本港8月外汇储备资产增7亿至2,614亿美元

金管局宣布，8月底的官方外汇储备资产2,614亿美元，较7月底的2,607亿美元增加7亿美元，资产相当于香港流通货币的9倍多，约占港元货币供应M3的56%。
根据最新公布数字，香港的外汇储备额在全球排行第7，次于中国内地、日本、俄罗斯、台湾、韩国和印度。

2. 8月住宅平均价格普遍出现环比上涨

中国指数研究院发布的最新报告显示8月份全国100个城市住宅平均价格为8305元/平方米，有近6成的城市价格出现了环比上涨。

3. 欧盟或对华为、中兴实施第二轮反倾销调查

据外国媒体报道，欧盟委员会正在考虑实施第二轮调查，以查明中国是否向无线调制解调器生产商非法提供补贴。比利时调制解调器生产商Option公司对部分中国公司提起新诉讼，指出中国的一些主要调制解调器生产商，诸如控制了3G数据卡和USB调制解调器市场90%份额的中兴和华为等公司在销售这些产品时获得了政府及银行等方面的不公正补贴。

Option发言人还发表声明称，根据欧盟的法律，这些来自中国的竞争对手采取的销售行为都是不合法的。但据欧盟发言人称，欧盟委员会贸易总司目前还不确定是否会对此事展开正式调查。

行业快讯

1. 首8月内地家电下乡产品销售突破1,000亿人民币

中国商务部发布的数据显示，8月全国家电下乡产品销售709.1万台，实现销售额171.2亿人民币，比上年同期分别增长88%和126%，环比增长7个百分点，或销售额增加11亿元。
销售额居前三名的产品是冰箱68.6亿人民币、彩电34.1亿人民币、空调31.4亿人民币，比上年同期分别增长86%、2.3倍和95%。
销售额居前五名的地区是河南19.2亿元，山东18.5亿元，四川13.9亿元，安徽13.5亿元，江苏11.5亿元。销售量较大的品牌是：海尔、格力、海信、美的、创维等。
全国家电下乡产品8月累计销售4,635.9万台，实现销售额1,009.4亿元，比上年同期分别增长1.6倍和2.1倍。

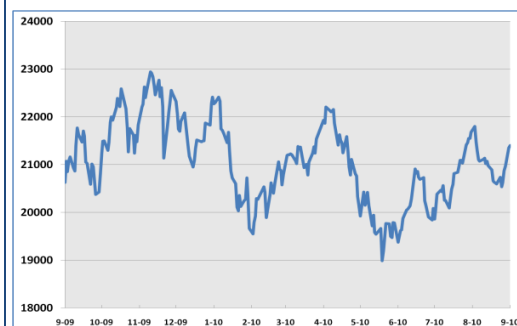
2. 内地软件业收入今年将突破1.2万亿元

工信部副部长杨学山透露，今年首7月，内地软件业务收入累计实现7,231亿元人民币，同比增29%，全年软件业务收入将突破1.2万亿元人民币。政府高度重视软件服务业的发展，将会同有关部委积极推动制定进一步鼓励软件产业和集成电路产业发展的新政策，营造更加良好的产业政策环境，推动中国软件服务业实现新的发展。

主要市场指数

指数	收盘	变动(值)	变动(%)
恒生指数	21,401.79	46.02	0.21%
国企指数	11,956.23	-4.34	-0.04%
上证指数	2,698.36	2.11	0.08%
深证成指	11,682.70	26.62	0.23%
道琼斯	10,340.69	-107.24	-1.03%
标普500	1,091.84	-12.67	-1.15%
纳斯达克	2,208.89	-24.86	-1.11%
日经225	9,226.00	-75.32	-0.81%
伦敦富时100	5,407.82	-31.37	-0.58%
德国DAX	6,117.89	-37.15	-0.60%
巴黎CAC40	3,643.81	-40.92	-1.11%

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(%)
先施(244)	0.720	0.180	33.33%
恒和集团(513)	0.234	0.053	29.28%
龙润茶(2898)	0.570	0.105	22.58%
TCL多媒体(1070)	3.050	0.490	19.14%
明日国际(760)	0.395	0.050	14.49%

香港主板五大跌幅

股票	收盘价	变动(值)	变动(%)
中海船舶(651)	0.206	-0.041	-16.60%
星辰集团(542)	0.229	-0.019	-7.66%
太平洋实业(767)	0.209	-0.017	-7.52%
直真科技(2371)	1.030	-0.070	-6.36%
正兴(2932)	0.325	-0.020	-5.80%

香港五大成交额 (百万港元)

股票	收盘价	变动(值)	成交额
中国移动(941)	82.000	0.700	1,567
汇丰控股(5)	79.250	-0.050	1,245
香港交易所(388)	132.400	1.500	1,224
工商银行(1398)	5.840	-0.050	1,117
中国人寿(2628)	30.650	-0.200	1,104

香港五大成交量 (百万股)

股票	收盘价	变动(值)	成交量
中策集团(235)	0.330	0.020	818
亚太资源(1104)	0.495	0.010	734
中科矿业(985)	0.164	0.005	275
高宝绿色(274)	0.139	-0.002	258
中国仁剂医疗(648)	0.054	0.005	246

个股点评

内地房地产市场综评 – 房地产销售重启但开发商项目签约率不振

一手和二手房成交均从低谷恢复。主要城市如北京、成都和重庆的周销售额增长明显。北京在过去两周分别录得 23.1 万和 21.7 万平米销售面积，为过去三个月的高点(来源: E-house)。与此同时，根据中原地产的数据，8 月份主要城市的二手房成交量按月增长了 37-54%。

项目签约率相对较低。基于我们的分析以及参考市场新闻，我们发现近期预售项目的签约率大约在 45-50%(以第一个月开始销售计算)，远远低于紧缩政策出台前逾 70%的水平。

房价将重回下降通道。销售的快速恢复可能会给出房价即将暴涨的错误信号，然而，我们认为开发商推动大量新盘入市自然会导致总销售额的井喷并会带来更加激烈的市场竞争，以及相对较低的签约率。除了一些位置较好的项目价格仍将坚挺外，我们相信总体房价水平仍然处于下行通道内。实际上，开发商倾向于以较市场预期更低的价格启动新项目预售，以加速销售进度和资金回笼。

谁卖得更好？过去 8 个月合景泰富(1813.hk)和恒大地产(3333.hk)展现出非凡的销售能力。前 8 个月合景泰富的合同销售额按年增长 82%至人民币 82 亿元，我们相信其有望挑战 100 亿元的全年销售目标。在住宅紧缩政策范畴下，商业地产开发商 SOHO 中国(410.hk)销售情况也相当不错。

在即将到来的土地拍卖中谁准备得更好？预计到今年四季度，主要城市中更多的大型地块将付诸拍卖。坐拥大量现金的开发商将成为这一回合的赢家，他们有望以较 2009 年末和 2010 年初更低的价格成本购买新土地。据此我们认为 SOHO 中国、合景泰富和恒大地产均有望在买地上有突出表现。

港股消息

1. 中国银行(3988.HK)拟在港发售最高 50 亿元人民币债券

中国银行宣布将于 9 月 8 日至 9 月 24 日在香港发行本金总额最高达 50 亿元的人民币债券。此次发行的人民币债券面值为每张 1 万元人民币，债券分为 A 及 B 两部分；A 部分债券期限为 2 年，票面年利率为 2.65%；B 部分债券期限为 3 年，票面年利率为 2.9%，每半年付息一次；本次债券的发售对象为香港的零售及机构投资者。

2. 太古(19.HK)以 11.7 亿港元出售所持皇冠制罐全部股权

太古股份宣布，其附属公司将以 1.5 亿美元(约合 11.7 亿港元)出售香港皇冠制罐的股权；截止今年 6 月底，皇冠制罐账面净值为 3.72 亿港元，此次出售将使公司变现约 7.97 亿元溢利，该收益将用作一般营运资金；协议完成后，公司将不再持有 Crown Holdings, Inc.所拥有的公司的任何权益。

据悉该皇冠制罐是太古附属公司与 Crown Holdings, Inc.的合资企业，主要业务是在中国内地及越南生产饮料用的铝罐。

3. 数码通电讯(315.HK)全年业绩增 5.9 倍至 2.9 亿港元

数码通电讯公布截至今年 6 月底的全年业绩，期内收入升 6.86%至 39.57 亿港元，股东应占溢利为 2.94 亿港元，较上财年的 4,246 万港元增长 5.92 倍，每股盈利 55.3 港仙，拟派末期股息每股 35 港仙。

期内香港相关服务每月每户平均收入(ARPU)较流动服务低，综合 ARPU 微降 2%至 216 港元，但流动服务 ARPU 则于年内录得平稳增长。期内手机补贴摊销上升 10%至 2.84 亿港元，主要由于采用高端智能手机吸纳及保留高价值客户，导致手机补贴摊销显著增加。

4. 中海油(883.HK)母公司就南海三深水区签订石油合同修改协定，最多享有区内 51%油气开发权益

中海油宣布，母公司中国海洋石油总公司已与雪佛龙、BP 中国有限公司及丹文能源就三个南海深水区块 42/05、64/18 及 53/30 签订石油合同修改协定，并已获得中国政府的批准。

雪佛龙及 BP 已与丹文就上述区块签订销售与购买协议，雪佛龙从丹文获得 42/05 区块勘探阶段 59.18%的权益，以及 64/18 和 53/30 区块勘探阶段各 100%的权益；BP 从丹文获得 42/05 区块其余的权益。

42/05 区块位于南海东部珠江口盆地的白云凹陷，面积约 6,939 平方公里；64/18 和 53/30 区块均位于南海西部海域的琼东南盆地，面积分别为 7,712 和 6,313 平方公里，该三个区块的水深约为 300 至 2,000 米在勘探阶段，雪佛龙将担任上述三个区块的作业者，中海油将有权参与合同区内所有商业油气发现最多 51% 的权益。

5. 越秀地产(123.HK)8 月份销售额按年升 81%至人民币 5 亿元，前 8 个月累计销售额升 1.4 倍

越秀地产公布，集团今年 8 月份录得合同销售额人民币 5.04 亿元，按年增长 81%，合同销售面积为 2.4 万平方米，按年增加 1.24 倍。今年前 8 个月越秀地产累计合同销售面积为 36.65 万平方米，按年升 49%，合同销售额为人民币 61.16 亿元，按年增长 1.42 倍，分别完成全年目标 54 万平方米及 79 亿元的 68%及 77%。

6. 重庆钢铁(1053.HK)8 月份钢材产量升 27.6%，前 8 个月累计产量按年升 34%

重庆钢铁公布，集团 8 月份钢材产量为 30.39 万吨，较去年同期的 23.82 万吨升 27.6%；今年前 8 个月集团累计钢材产量为 253.02 万吨，较去年同期的 188.78 万吨增加 34.03%。

新股速递

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、高盛及摩根士丹利為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)	每股股數	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

代码	名称	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	进业控股	30/8/2010	1.28	24.8	-	31.7	聯昌國際	1.47
2238	广州汽车集团	30/8/2010	-	2,213.3	-	-	-	10.46
1428	耀才证券金融	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	星谦化工	12/8/2010	0.60	125.0	-	75.0	永豐金證券，第一上海，新鴻基	0.86
936	敏达控股	19/7/2010	1.00	50.0	-	50.0	結好證券	1.14
1288	中国农业银行	16/7/2010	3.20	25,411.8	3,811.8	93,515.3	中金,高盛,摩根士坦利,德銀,摩根大通等	3.66
2118	天山发展	15/7/2010	1.40	250.0	-	350.0	光大證券香港	1.38
1900	中国智能交通	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	康宏理财	13/7/2010	1.20	100.0	-	120.0	華富嘉洛，康宏證券	1.62
976	齐合天地	12/7/2010	2.43	250.0	-	607.5	建銀國際	3.20
1788	国泰君安国际	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	华耐控股	7/7/2010	0.76	390.0	-	296.4	星展亞洲、金英證券	0.75
951	超威动力	7/7/2010	2.18	250.0	5.3	556.5	法巴	2.43
325	创生控股	29/6/2010	3.52	212.8	24.3	834.8	瑞銀	3.59
2128	中国联塑	23/6/2010	2.60	750.0	-	1,950.0	摩根大通,瑞銀	3.11
2228	海东青新材料	21/6/2010	2.38	240.0	-	571.2	國泰君安	3.32
8295	卓亚资本	18/6/2010	0.20	300.0	-	60.0	日發,新鴻基	0.16
873	国际泰丰控股	11/6/2010	2.06	280.0	-	576.8	招商證券,大和	2.61
8337	直通电讯	2/6/2010	0.30	250.0	37.5	86.3	國泰君安	0.17
2188	泰坦能源技术	28/5/2010	1.18	200.0	30.0	271.4	國泰君安	1.18
2268	优源控股	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	朗生医药	7/5/2010	3.91	141.4	15.0	611.3	派傑亞洲	3.48
877	昂纳光通信集团	29/4/2010	2.90	193.3	29.0	644.6	里昂,派傑亞洲	5.01
1863	思嘉集团	29/4/2010	3.28	200.0	28.8	750.6	派傑亞洲	3.33
1999	敏华控股	9/4/2010	6.80	241.3	6.1	1,681.8	麥格理	9.60
923	福和集团	31/3/2010	2.30	620.0	93.0	1,639.9	蘇皇,瑞銀	2.78
830	远东环球	30/3/2010	1.18	361.9	-	427.0	中銀國際	0.85
1998	飞克国际	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,摩根士坦利,瑞銀	13.80
1280	汇银家电	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	瑞年国际	19/2/2010	3.00	300.0	45.0	1,035.0	滙豐	6.00
1938	珠江钢管	10/2/2010	4.50	300.0	11.1	1,400.1	工銀國際,摩根大通	2.79
1683	国际煤机	10/2/2010	4.88	520.0	-	2,537.6	中銀國際,瑞銀	5.13
1966	中骏置业	5/2/2010	2.60	600.0	-	1,560.0	建銀,德銀,麥格理	2.24
953	美克国际	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,麥格理	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

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上责任。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。