2010 年 9 月 16 日星期四

招銀國際研究部

重點新聞

1. 統計局稱房地產調控對經濟增速影響不大

達沃斯論壇上很多嘉賓對中國政府今年以來出臺多項嚴厲措施擠壓中國房地產泡沫非常關心，擔憂房地產調控會影響到中國的經濟增速。國家統計局局長馬建堂表示，房地產市場調控對宏觀經濟增速會有一定的影響，主要有兩方面原因：一是中國房地產開發投資占全社會投資的 1/5；二是儘管對房地產採取了多項嚴厲調控措施，但今年 1-8 月份，中國房地產投資增速仍然高達 37%左右。馬建堂表示，房地產業占中國 GDP 的比重並不是很高，中國從宏觀經濟的健康運行考慮會堅持房地產業調控。

2. 中國 8 月外商直接投資 76 億美元，按年增長 1.38%

中國商務部透露，中國 8 月份外商直接投資 76 億美元，較上年同期增長 1.38%；當月全國新批設立外商投資企業 2,262 家，同比增長 21.16%。2010 年 1-8 月，中國實際使用外資金額 659.56 億美元，同比增長 18.06%，新批設立外商投資企業 16,721 家，同比增長 18.33%。8 月份實際使用外資金額同比增幅較 7 月份 29.2%大幅下降，但環比增加 5.8 億美元。分析認爲，8 月份使用外資增幅放緩主要源自基數因素，2009 年 8 月我國實際使用外資金額 74.99 億美元，當時出現正增長導致去年 8 月份的基數較大。

西部地區外資吸引力持續增強。1-8 月，西部地區實際使用外資金額爲 46.21 億美元，同比增長 30.93%，比前 7 個月增幅加快 11.69 個百分點，占全國實際使用外資總額的比重爲 7.01%。服務業吸收外資大幅增長，利用外資結構趨於優化。1—8 月，全國服務業實際使用外資金額 297.41 億美元，同比增長 36.75%，占同期全國總量的 45.09%。

3. 內地 8 月份進口維持強勁增長，進出口順差規模下降

中國商務部公佈，今年 1-8 月份進口增長 45.5%，快于出口達 10 個百分點，8 月份當月進口增長 35.2%，比上月升 12.5 個百分點。由於進口增速快於出口，當月順差比上月減少 86.9 億美元，8 月順差環比下降 30.4%，1-8 月順差同比下降 14.7%。商務部又指出，中國進口快速增長，促進了有關國家和地區出口和經濟復蘇。

行業快訊

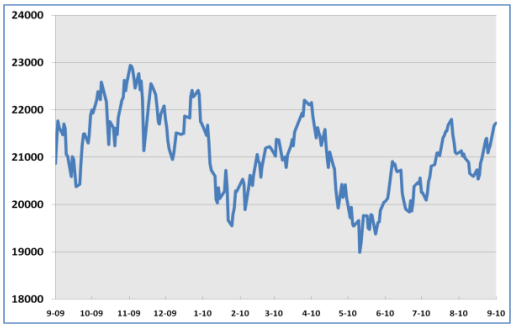
1. 內地 8 月份旅遊業和零售業進一步擴大開放

商務部發言人姚堅昨日在例行發佈會上透露，今年 8 月份，中國在旅遊業、零售業兩方面進一步擴大開放。旅遊業方面，近日國家旅遊局、商務部共同發佈《中外合資經營旅行社試點經營出境旅遊業務監管暫行辦法》，允許合資旅行社試點開展出境旅遊業務的經營，這是我國主動開放的服務貿易措施。截至 8 月底，在旅遊業設立的外商投資企業合計達 655 家，實際使用外資金額 14.78 億美元。零售業方面，近日商務部發佈規定，規定外商投資生產性企業、商業企業可以直接從事網上銷售業務，並對專門從事網

主要市場指數

指數	收盤	變動(值)	變動(%)
恒生指數	21,725.64	29.60	0.14%
國企指數	12,088.30	-47.21	-0.39%
上證指數	2,652.50	-36.02	-1.34%
深證成指	11,412.10	-253.31	-2.17%
道指	10,572.73	46.24	0.44%
標普 500	1,125.07	3.97	0.35%
納斯達克	2,301.32	11.55	0.50%
日經 225	9,516.56	217.25	2.34%
倫敦富時 100	5,555.56	-11.85	-0.21%
德國 DAX	6,261.87	-13.54	-0.22%
巴黎 CAC40	3,755.64	-18.76	-0.50%

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(%)
西伯利亞礦業(1142)	0.335	0.125	59.52%
華藝礦業(559)	0.169	0.047	38.53%
亞洲資源(899)	0.148	0.029	24.37%
蒙古礦業(1166)	0.028	0.005	21.74%
中建科技國際(261)	0.015	0.002	15.39%

香港主板五大跌幅

股票	收盤價	變動(值)	變動(%)
時富金融(510)	1.080	-0.120	-10.00%
卓智控股(982)	0.650	-0.060	-8.45%
珠江輪胎(1187)	1.820	-0.150	-7.61%
粵海制革(1058)	0.510	-0.040	-7.27%
中華國際(1064)	0.650	-0.050	-7.14%

香港五大成交額 (百萬港元)

股票	收盤價	變動(值)	成交額
華潤燃氣(1193)	10.780	-0.560	2,734
中國移動(941)	77.750	-0.150	2,003
滙豐控股(5)	81.550	0.500	1,728
工商銀行(1398)	5.910	-0.020	1,151
中國人壽(2628)	30.950	0.000	1,151

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)	0.028	0.005	7,065
駿新能源(91)	0.040	0.003	958
西伯利亞礦業	0.335	0.125	953
福邦控股(1041)	0.019	0.001	863
中國澱粉(3838)	0.770	-0.050	777

上銷售的外商投資企業有明確規定。據姚堅介紹，加入 WTO 後，在 160 個服務部門中，中國已經開放了 100 餘個，與發達國家的水準相近，遠高於發展中國家的平均水準。

個股點評

公司報告

承達國際(2288.hk，2.42 港元，買入) – 優秀的裝修承包商

代碼	2288
市值 (百萬港元)	1,157
3 個月日均成交額 (百萬港元)	3.6
52 周最高/低價 (港元)	3.23 / 2.23

承達國際是專注於住宅及酒店裝修的承包商。其主要項目分佈於香港、澳門及內地。去年上市以後，公司決定開拓業務範圍至舊物業重建工作，並在觀塘購入了一個物業項目。此項位於觀塘的物業有望助公司在未來獲取良好業績。同時，公司繼續開拓內地市場機會並計畫在未來 1-2 年使內地專案的收入貢獻比重有顯著增長。我們注意到過去幾個月公司贏得了約 7 億港元的新合同。我們首次給予承達國際“買入”評級，目標價爲 2.95 港元，對應 2011 財年(年結爲 3 月 31 日)11 倍預期市盈率，對比中國建築(3311.hk)的 15.6 倍市盈率。

增長驅動。我們預期公司將受益於香港及內地一手住宅豪華裝修需求的增長。我們相信香港開發商傾向於採用豪華及高檔裝修以迎合不斷增長的內地富裕買家的需求。近期公司有望簽署一些新的大型專案。未來兩年，公司將繼續保持其在香港和澳門的市場地位，並增加內地業務的比重。

估值。考慮到該公司 2011 財年及以後盈利的不確定性，我們認爲該公司估值應較中國領先承包商中國建築有所折價。我們首次給予買入評級，對應 2011 財年 11 倍預期市盈率(相較於中國建築 15.6 倍市盈率)，目標價爲 2.95 港元。

風險因素。我們認爲承達國際盈利波動較大，因爲（1）原材料成本價格的波動；（2）如不能夠簽署更多新合同，公司未能獲取足夠的新專案來促進收入的增長。這些都可能導致公司 2011 財年盈利的不確定性。

主要財務資料

財年 Mar 31	收入 百萬港元	淨利潤 百萬港元	每股收益 港元	每股收益變動 %	市盈率 倍	市帳率 倍	股息率 %	權益收益率 %
2007A	921	70	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	40.2
2008A	1,444	81	0.30	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	39.9
2009A	1,465	144	0.40	32.5	n.a.	n.a.	n.a.	58.2
2010A	1,708	175	0.40	(0.1)	7.4	1.8	6.1	33.5
2011F	1,323	129	0.27	(32.8)	11.0	1.6	2.7	15.7

來源: 公司資料、彭博

港股消息

1. 國藥控股(1099.HK)將繼續進軍內地二線城市，冀增加零售業務比重

國藥控股管理層表示，由於毛利率較爲吸引，公司將繼續進軍內地二線城市，而二線城市醫院常用一般性藥物較一線城市多。由於二線城市診所及醫院較分散，因此對方議價能力較低，國藥相信公司未來於二線大型城市分銷商的銷售額將達到 1 億港元。

此外，雖然醫藥零售只占集團整體銷售額幾個百分點，但零售較分銷毛利率更大，零售毛利率一般超過 10%，而分銷則只有 6-7%，因此未來集團計畫積極增加醫藥零售業務。

2. 黃光裕建議股東投票贊成罷免國美(493.HK)主席陳曉

國美大股東兼前主席黃光裕發表聲明，指出要求 9 月 28 日召開特別股東大會，解決被不公平及不當地攤薄其在公司權益的疑慮；使公司重回正確且具策略性的軌道，以配合將來的發展。黃光裕認爲公司業績較過往差。而且現有董事局並未具戰略性地領導管理層，導致國美與其競爭對手相比下業績欠佳。

新股速遞

1. 碧生源(926.HK)每手入場費 3,151.48 元，今日招股

中國功能保健茶品牌碧生源計畫發行 4.2 億股，90%國際配售，10%公開發售。招股價介乎 2.38-3.12 元，集資淨額約 10.7 億元(以中位數 2.75 元計算)。集資所得款項，約 40%用作購買新的包裝設備；30%將用在上海設立華東總部作爲集團的區域中心，約 5%將用於拓大及加強集團現有經銷網路及地方銷售團隊；約 10%用設計、研究及開發新茶產品以及改善集團現有及備選產品；約 8%償還集團所欠債務；3%用作升級 EPR 系統及集團資訊系統，約 4%用作一般營金運用途。碧生源由 9 月 16 至 21 日中午 12 時正接受公開認購，9 月 29 日主機板掛牌，保薦人爲瑞信及摩根士丹利。按每手 1.000 股計，入場費 3,151.48 元。

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)
1633	美即控股	面膜生產商	10/9/2010-15/9/2010	24/9/2010	2.40-3.33	200	480-660	1,000	3,333.30
1039	暢豐車橋	重卡車橋零部件	13/9/2010-16/9/2010	24/9/2010	3.20-4.46	200	640-892	1,000	4,505.00
853	微創醫療	中國醫療機械	13/9/2010-16/9/2010	24/9/2010	4.60-6.10	253	1,164-1,543	1,000	6,161.50
867	康哲藥業	處方藥代理商	15/9/2010-21/9/2010	28/9/2010	3.60-5.06	200	720-1,012	800	4,088.84
926	碧生源	保健茶生產商	16/9/2010-21/9/2010	29/9/2010	2.38-3.12	420	1,000-1,310	1,000	3,151.48
1698	博士蛙	童裝零售商	16/9/2010-21/09/2010	29/9/2010	3.88-4.98	575	2,231-2,864	1,000	5,030.25
1308	海豐國際	中國民營航運	20/9/2010-24/09/2010	06/10/2010	4.78-6.28	650	3,107-4,082	1,000	6,343.36
1021	麥達斯	內地鋁材生產商	21/9/2010-27/09/2010	06/10/2010	待定	220	1,170-1,950	1,000	待定

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	1.45
2238	廣州汽車集團	30/8/2010	-	2,213.3	-	-	-	10.92
1428	耀才證券金融	25/8/2010	1.60	166.8	-	266.9	交銀國際	1.58
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	2.37
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	0.95
936	敏達控股	19/7/2010	1.00	50.0	-	50.0	結好證券	1.07
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	3.89
2118	天山發展	15/7/2010	1.40	250.0	-	350.0	光大證券香港	1.39
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	1.52
976	齊合天地	12/7/2010	2.43	250.0	-	607.5	建銀國際	3.26
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	4.19
1020	華耐控股	7/7/2010	0.76	390.0	-	296.4	星展亞洲、金英證券	0.73
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	3.51
2128	中國聯塑	23/6/2010	2.60	750.0	-	1,950.0	摩根大通,瑞銀	3.53
2228	海東青新材料	21/6/2010	2.38	240.0	-	571.2	國泰君安	3.59
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	2.93
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	1.17
2268	優源控股	27/5/2010	2.58	250.0	-	645.0	滙豐	2.56
2222	雷士照明	20/5/2010	2.10	727.5	56.3	1,646.1	高盛,滙豐	3.86
973	L'Occitane	7/5/2010	15.08	364.1	41.02	6,109.5	里昂,滙豐,瑞銀	18.48
503	朗生醫藥	7/5/2010	3.91	141.4	15.0	611.3	派傑亞洲	3.49
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	5.25
1863	思嘉集團	29/4/2010	3.28	200.0	28.8	750.6	派傑亞洲	3.05
1999	敏華控股	9/4/2010	6.80	241.3	6.1	1,681.8	麥格裡	9.48
923	福和集團	31/3/2010	2.30	620.0	93.0	1,639.9	蘇皇,瑞銀	2.71
830	遠東環球	30/3/2010	1.18	361.9	-	427.0	中銀國際	0.96
1998	飛克國際	29/3/2010	1.90	200.0	-	380.0	光大	1.83
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	14.38
1280	匯銀家電	25/3/2010	1.69	319.8	48.0	621.5	法巴	1.71
948	Z-Obee	1/3/2010	1.80	114.0	-	205.2	英皇,永豐金	2.28
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	2.94
1683	國際煤機	10/2/2010	4.88	520.0	-	2,537.6	中銀國際,瑞銀	5.40
1966	中駿置業	5/2/2010	2.60	600.0	-	1,560.0	建銀,德銀,麥格裡	2.19
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,麥格裡	79.55
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	8.72

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。