

2010 年 11 月 23 日星期二

招銀證券研究部

重點新聞

1. 本港 10 月份綜合 CPI 上升 2.6%

政府統計處昨日稱，本港 10 月份的綜合消費物價指數(CPI)較上年同期上升 2.6%，主要因私人房租及食品價格上漲。

本港 10 月份 CPI 的同比升幅與 9 月份持平，但低於接受道鐘斯通訊社調查的九位經濟學家的預期中值 2.8%。政府曾在本月早些時候將 2010 年的 CPI 升幅預期由之前的 2.3%上調至 2.5%。

2. 港交所延長交易時段，港股開盤時間將與 A 股同步

港交所將分兩個階段延長交易時段，明年 3 月起延長至 5 小時，2012 年 3 月後延長至 5 小時 30 分鐘。港股將接軌 A 股開盤時間。夏佳理表示，港交所延長交易時段分兩個階段進行。明年 3 月 7 日起，上午開市時間與 A 股相同，從目前的 10 點改為 9 點半，中午 12 點收市，下午 1 點半開市，到下午四點收市，交易時段由現在的 4 小時延長至 5 小時。到 2012 年 3 月 5 日，下午開市時間將進一步提前至下午 1 點，將交易時段延長至 5 小時 30 分鐘。

3. 財政部將在本港發行 80 億元人民幣國債

財政部宣佈，近期將代表中央政府在本港發行 80 億元人民幣國債；其中，50 億元人民幣國債通過本港債務工具中央結算系統面向機構投資者招標發行，分別為 3 年期 20 億元、5 年期 20 億元和 10 年期 10 億元。

4. 愛爾蘭被迫接受歐盟 770 億英鎊高額援助金

報導稱，愛爾蘭最終被迫接受了總額達 770 億的歐盟救助協定，這一協定的目的是挽救歐元。在經過一周的否認後，愛爾蘭政府最終向來自其它歐元區國家的壓力屈服，同意請求“一項金額很高”的貸款。

行業快訊

1. 商務部出臺八條措施穩定成品油市場

商務部昨日下午通知，針對近期受國內外多重因素影響，內地成品油市場柴油資源供應偏緊，部分地區柴油市場出現限量銷售甚至停售現象，柴油供需矛盾凸顯。商務部出臺八條措施，以切實保障成品油市場供應，其中直接“點名”中國石油和中國石化應努力提高成品油特別是柴油產量：1、保持高度重視，認真部署工作；2、密切關注市場，加強監測預警；3、努力增加產量，保證市場供給；4、合理調配資源，穩定市場價格；5、保障供給重點，滿足民生需求；6、強化現場管理，保證優質服務；7、加強市場監管，打擊非法囤貨；8、加強正面宣傳，穩定市場預期。自 9 月開始，桂、粵、蘇、浙地區出現局部柴油供應短缺，市場恐慌隨之北上西進，“柴油荒”蔓延至大半個中國。

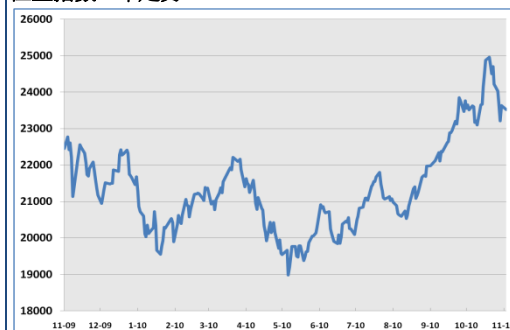
2. 工信部鼓勵中外電動汽車企業加強合作

工信部官員高東升表示，中國的電動汽車產業在技術、管理方面

主要市場指數

指數	收盤	變動(值)	變動(%)
恒生指數	23,524.02	-81.69	-0.35%
國企指數	13,193.71	23.06	0.18%
上證指數	2,884.37	-4.20	-0.14%
深證成指	12,303.55	7.70	0.06%
道指	11,178.58	-24.97	-0.22%
標普 500	1,197.84	-1.89	-0.16%
納斯達克	2,532.02	13.90	0.55%
日經 225	10,115.19	92.80	0.93%
倫敦富時 100	5,680.83	-52.00	-0.91%
德國 DAX	6,822.05	-21.50	-0.31%
巴黎 CAC40	3,818.89	-41.27	-1.07%

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(%)
中國保綠資產(2950)	0.235	0.053	29.12%
建福集團(464)	0.860	0.190	28.36%
港臺集團(645)	1.640	0.280	20.59%
億都(259)	1.490	0.250	20.16%
先進半導體(3355)	0.720	0.110	18.03%

香港主板五大跌幅

股票	收盤價	變動(值)	變動(%)
美聯集團(1200)	6.490	-1.370	-17.43%
星晨集團(542)	0.165	-0.026	-13.61%
超微動力(951)	2.560	-0.300	-10.49%
俊山五菱汽車(305)	1.190	-0.130	-9.85%
國盛投資(1227)	0.470	-0.050	-9.62%

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)	6.040	-0.062	2,169
中國銀行(3988)	4.270	-0.050	2,111
中國移動(941)	78.900	0.900	1,831
滙豐控股(5)	82.250	-0.600	1,691
新鴻基地產(16)	130.100	-4.100	1,603

香港五大成交量 (百萬股)

股票	收盤價	變動(值)	成交量
中國銀行(3988)	4.270	-0.050	498
工商銀行(1398)	6.040	-0.062	358
蒙古礦業(1166)	0.050	0.000	339
高寶綠色(274)	0.139	-0.004	310
中國木業(269)	0.275	0.010	280

和國外先進企業都有很大差距，所以鼓勵國外和本土企業加大自主創新力度，自主創新包括引進、消化、吸收、再創新，包括原始創新和集成創新。工信部正在會同有關部門制定新能源汽車的發展規劃，電動汽車在“十二五”期間具體的發展目標、扶持的重大措施等將在規劃中得到明確。

3. 前三季度內地房地產投資持續高速增長

據發改委網站消息，今年前三季度，內地東、中、西和東北地區房地產投資完成額分別增長 33.7%、32.2%、35.8%和 32.9%。與上年同期相比，增速分別加快 19.3、10.6、18.7 和 3.3 個百分點，延續了去年年底以來的房地產開發投資高速增長的勢頭；但和上半年相比，增速分別回落 3.2、1.0、1.2 和 2.5 個百分點。從商品房銷售情況來看，東、中、西和東北地區銷售增長繼續減速，銷售面積較上半年分別下降 5.6、11.7、8.3 和 7.5 個百分點，銷售額增速分別下降 9.2、12.2、10.2 和 12.5 個百分點。

新股評論

藍星安迪蘇(1095.HK) - 飼料添加劑企業

投資要點

藍星安迪蘇是一家營養性飼料添加劑企業。此類營養性飼料添加劑是工業化生產中對牲畜的生長及健康必不可少的化合物。中國化工旗下的藍星公司為其控股股東。該公司主要產品有以下五類：蛋氨酸、維他命、酶、反芻動物產品和硫產品。目前公司有 5 家位於法國、西班牙和美國的生產設施，分別為 Commentry、Les Roches 及 Roussillon（法國）、Burgos（西班牙）及 Institute（美國西佛吉尼亞）。

行業領先地位。根據 FA 的資料，按產能計算，公司蛋氨酸是全球三大蛋氨酸產品生產商之一，並且是全球僅有的同時生產和提供液態及粉末狀蛋氨酸的兩大生產商之一。酶產品按市場份額計算，成為全球三大 NSP 酶品牌之一。

盈利能力大幅增長。截至 2007、2008、2009 年及 2010 上半年，公司總收入分別為 6.14 億歐元、9.86 億歐元、9.86 億歐元及 5.37 億歐元。2009 年收入較 2008 年略微減少 0.2%，主要由於蛋氨酸、維他命及硫產品平均售價大跌幅度幾乎完全被銷量的正面影響所抵消。同期，經調整的 EBITDA 分別為 8,010 萬歐元、3.46 億歐元、3.44 億歐元及 1.95 億歐元。淨利潤分別為 310 萬歐元、1.72 億歐元、1.87 億歐元和 9,710 萬歐元。2009 年，來自歐洲中東及非洲、美洲、亞太地區和其他地區的收入占比分別為 39.0%、33.3%、25.3%和 2.4%。

蛋氨酸有助於降低飼料成本且行業門檻較高。蛋氨酸是該公司主要產品，2009 年收入為 6.3 億歐元，占比為 63.8%。據 Adisseo 估計，無蛋氨酸的每噸飼料大約 246 歐元，若每噸飼料含基線水準蛋氨酸（0.1%-0.25%的添加比率），則大約為 217 歐元，顯而易見，添加蛋氨酸的飼料每噸成本降低了 11.8%。同時由於資本開支大（FA 預測初步資本開支為 3.5 億美元-4.0 億美元）、專業技術要求高、物流運輸困難及需要征得監管機構同意等因素影響，該行業進入門檻通常較高。

生產成本優勢明顯。蛋氨酸生產原料中需要大量中間產物，由於這些產物危險性大、不易運輸、且採購成本高，公司採取整合生產材料，採用先進的上游和下游技術，抓住關鍵中間產物產品的較高價值，使成本極具有競爭力。FA 將具備下游技術的 Burgos 工廠評為全球成本最低的蛋氨酸生產設施。

大舉進軍充滿潛力的中國市場。2000 年，該公司是首家在中國成立附屬公司的蛋氨酸生產商，從此奠定了中國市場的領先地位，目前擁有超過 600 名中國本地客戶。預計南京安迪蘇設施的產能在 2012 年下半年有望達到 70,000 噸液態蛋氨酸，可能在兩到三年內全面投產。中國市場的巨大潛力也給該公司帶來極具吸引力的發展空間。預計到 2012 年，蛋氨酸需求的年度增長率在全球範圍內將達 6%，在中國將達 10%。

產能大幅擴張。截至 2010 年 6 月 30 日，公司蛋氨酸總體產能約為每年 231,000 噸，包括約 99,000 噸粉狀蛋氨酸及約 132,000 噸液態蛋氨酸。公司有以下三個擴張計畫：(1) 歐洲一號：包括在 Les Roches、Commentry、Roussillon 及 Burgos 工廠的 25,000 噸效率提高及擴張項目，已於 2010 年 6 月完成。(2) 歐洲二號：預期為 Burgos 工廠每年增加額外 25,000 噸蛋氨酸產能，並計畫同時在 Les Roches 投產額外每年 33,000 噸 MMP 中間產物產能，預算耗資 1 億歐元，由 IPO 所得款項提供；(3) 南京安迪蘇：預期 2012 年下半年達至 70,000 噸液態蛋氨酸，可在起步後的 2-3 年內全面投產，耗資 3.5 億元；另外進一步考慮將產能再增加最高 70,000 噸，最早可於 2014 年供應市場，如無意外，可與 2017 年前完全投至市場，耗資 6000 萬歐元。

研發實力雄厚。公司計畫繼續開發下一代差異化蛋氨酸、維他命、酶及反芻動物產品線以滿足客戶及市場喜好。公司目前擁有 19 個正在開發的研究項目，其中 5 個專注於蛋氨酸產品組合（包括一個透過發酵生產蛋氨酸的研究專案）、3 個專注於維他命、4 個專注於酶類、3 個專注於反芻動物產品及 4 個與營養性飼料添加劑市場的新活動及產品用途有關。產品開發的平均時間為 2-5 年。

招銀視點

該公司核心產品能夠有效降低家禽飼養行業成本，這符合中國政府一直貫徹的降低農作物成本、控制價格的政策基調，考慮到公司規模和行業龍頭地位，如果在中國成功開拓市場，那麼未來盈利能力和增長空間將值得期待。公司 2010 年盈利預測為 1.61 億歐元，相較 2009 年下降 13.9%，主要由於美元對歐元匯率轉差帶來部分產品平均售價預期下跌、第三季度銷量較高導致第四季度銷量受限以及法國全國性罷工導致交通運輸大面積中斷的影響。因此，我們認為，公司目前主要風險包括全球產能擴大及需求變動帶來產品價格波動較大、較依賴于安全可靠的運輸服務以及匯率波動帶來的風險，並且這些風險短期內將有可能會持續。該公司今年預計市盈率為 18.8-28.2 倍，高於同業，我們不建議申購。

基本資料

股份代碼	1095.HK
招股日期	18/11/2010-23/11/2010
上市日期	30/11/2010
發售股份數目 (百萬)	2,300.7
發售股份占發售後股本	25%
超額配股權(百萬)	345.1
發行價 (港元)	3.50-5.25
集資額 (百萬港元)	8,052.5-12,078.7
保薦人	德銀，摩根士丹利
主要財務資料	
歷史市盈率	15.5x - 23.2x
今年預計市盈率	18.8x - 28.2x

資料來源：招股書，招銀證券整理

財務摘要

百萬歐元	2007	2008	2009	2009	2010
		截至 12 月 31 日止年度		截至 6 月 30 日止 6 個月	
收入	613.929	987.513	985.763	496.447	537.259
蛋氨酸	378.048	611.083	628.798	313.582	346.179
維他命	146.049	259.564	247.302	127.557	128.828
酶	40.640	48.679	52.092	24.726	12.557
反芻動物產品	17.192	22.811	19.095	11.030	12.557
硫產品	32.000	45.376	38.476	19.552	19.662
銷售成本	(529.078)	(622.496)	(618.268)	(302.602)	(327.751)
毛利	84.851	365.017	367.495	193.845	209.508
經營溢利	25.347	303.329	297.528	162.985	171.355
除稅前溢利	6.400	265.176	285.596	152.503	141.212
所得稅	(3.321)	(93.026)	(98.627)	(55.387)	(57.028)
淨利潤	1.581	172.150	186.969	97.116	84.184

資料來源：招股書，招銀證券整理

港股消息

1. 敏華控股(1999.HK)半年業績增 46%至 3.7 億港元，毛利率提升 2.7 個百分點

敏華控股公佈截至今年 9 月底的中期業績，期內收入升 49.2%至 19.79 億港元，股東應占溢利為 3.72 億港元，較去年同期的 2.55 億元增長 45.65%，每股盈利 38.74 港仙，擬派中期股息每股 13.4 港仙。

上半財年總收入的上升主要是由於沙發銷售額全面上升所致，其中沙發出口收入按年增長約 60.5%；沙發國內收入增長約 37.8%；香港零售和批發收入增長約 6.6%。然而，國內床上用品收入較去年同期下跌約 6.9%，在一定程度上抵銷了沙發的收入增長。

期內集團整體毛利率從 2010 財政年度上半年約 41.4%進一步上升至 2011 財政年度上半年約 44.1%，上升 2.7 個百分點，毛利率的上升主要是由於沙發出口銷售、沙發國內銷售及床上用品國內銷售的價格和產品組合變動所致。

2. 中國移動(941.HK)10 月份新增用戶 526 萬，3G 用戶 1,698 萬

中國移動公佈，10 月份淨增用戶 525.9 萬，較 9 月份淨增 540.1 萬戶有所放緩。截止 10 月底，用戶總數為 5.75 億戶，而截止 9 月底為 5.7 億戶。10 月份使用 3G 網路服務的 G3 使用者數為 1,698.1 萬戶，較 9 月份的 1,527.9 萬戶增加 170 萬戶。

3. 中國電信(728.HK)10 月份固話客戶流失加快，CDMA 新增用戶數量放緩

中國電信公佈今年 10 月份營運資料，本地電話使用者按月淨減 85 萬戶至 1.77 億戶，較上月淨減 79 萬戶有所加快，年內累計淨減 1,113 萬戶。而寬頻用戶按月淨增 84 萬戶至 6,191 萬戶。移動用戶方面，集團 10 月份 CDMA 用戶淨增 253 萬戶至 8,551 萬戶，較上月淨增 304 萬也有放緩，年內累計淨增 2,942 萬戶。

新股速遞

1. 中國新材(1887.HK)入場費 3,363.57 港元，12 月 8 日主機板掛牌

據初步招股檔，中國第二大丁二醇(BDO)生產商中國新材控股計畫發行 2.925 億股，90%國際配售，10%公開發售。招股價 2.33-3.33 港元，集資最多 9.74 億港元，主要用於擴充生產線及產能。

中國新材計畫由 11 月 25 日至 30 日午時接受公開認購，12 月 8 日主機板掛牌。保薦人為建銀國際及派傑亞洲。按每手 1,000 股計，入場費約為 3,363.57 港元。

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)
1887	中國新材	化工	25/11/2010-30/11/2010	08/12/2010	2.33-3.33	292.5	681.5-974.0	1,000	3,363.57
1831	十方控股	廣告服務供應商	22/11/2010-25/11/2010	03/12/2010	3.03-4.61	183.0	554.5-843.6	1,000	4,656.47
1095	安迪蘇	飼料	18/11/2010-23/11/2010	30/11/2010	3.50-5.25	2,300.0	8,050.0-12,075.0	1,000	5,302.92

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)
8207	中國信貸	19/11/2010	0.78	400.0	-	312.0	光大,海通,招銀國際等	1.13
1101	熔盛重工	19/11/2010	8.00	1,750.0	-	14,000.0	摩根士丹利,建銀國際,中銀國際,摩根大通等	7.92
1091	中信大錳控股	18/11/2010	2.75	750.0	-	2,062.5	美銀美林,瑞銀,中信	2.83
312	歲寶百貨	17/11/2010	2.20	625.0	-	1,375.0	法巴, 中銀國際	1.92
842	理士國際	16/11/2010	5.35	333.3	-	1,783.3	花旗, 中銀國際	4.42
1087	泓淋科技	16/11/2010	2.80	180.0	-	504.0	派傑亞洲,	2.31
1600	天倫燃氣	10/11/2010	2.05	199.5	-	409.0	建銀國際	2.05
238	長興國際	04/11/2010	4.60	236.7	-	1,088.7	里昂,派傑亞洲,招商證券,新鴻基,大福	5.40
1230	雅士利國際	01/11/2010	4.20	644.0	-	2,740.8	美銀美林,瑞銀,中信,星展,國泰君安	3.36
1299	友邦保險	29/10/2010	19.68	7,028.9	1,054.3	159,077.9	花旗,德銀,高盛,摩根士丹利等	22.95
460	四環醫藥控股	28/10/2010	4.60	1,250.0	187.5	6,612.5	摩根士丹利,瑞銀	5.70
1007	環球乳業控股	28/10/2010	4.39	360.9	-	1,584.3	麥格理,建銀國際,農銀國際,第一上海	3.40
1278	中國新城發展	22/10/2010	-	-	-	-	-	0.84

1700	華地國際控股	21/10/2010	5.93	625.0	93.75	4262.2	摩根士丹利,星展,建銀國際	6.37
1029	鐵貨	21/10/2010	1.80	1040.0	-	1872.0	美銀美林,中銀國際,瑞銀,招銀國際等	1.55
1685	博耳電力控股	20/10/2010	6.38	187.5	-	1196.3	建銀國際,瑞銀,招商證券,匯盈	6.98
8269	富譽控股	14/10/2010	0.25	160.0	-	40.0	元大,招商證券,昌利	0.44
975	Mongolian Mining	13/10/2010	7.02	719.4	107.91	5,807.7	花旗,瑞信,大福,摩根大通	8.80
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,瑞信	2.53
580	賽晶電力電子	13/10/2010	1.93	409.8	-	790.9	德銀,建銀國際	2.50
1733	永暉焦煤	11/10/2010	3.70	990.0	-	3,663.0	德銀,高盛,美林,法巴,ING	4.11
3683	榮豐聯合控股	11/10/2010	1.13	200.0	30.0	259.9	大福,聯昌,大唐域高	1.08
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	1.91
2208	金風科技	08/10/2010	17.98	395.3	59.25	8,173.5	中金,摩根大通,花旗,高盛,海通,大福	18.44
1918	融創中國	07/10/2010	3.48	750.0	-	2,610.0	德銀,高盛,招銀國際	3.19
2468	創益太陽能	07/10/2010	4.50	385.0	57.75	1,992.4	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	5.45
1021	麥達斯	06/10/2010	5.43	220.0	-	1,194.6	瑞信,摩根大通,建銀國際	5.50
1308	海豐	06/10/2010	4.78	650.0	-	3,107.0	花旗,中銀國際,大福	5.27
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	0.90
967	桑德國際	30/9/2010	-	-	-	-	摩根士丹利、國泰君安、農銀國際	4.84
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	1.15
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	6.76
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	3.60
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	5.10
853	微創醫療	24/9/2010	6.10	252.7	37.91	1,772.7	瑞信,派傑亞洲	7.54
1633	美即控股	24/9/2010	3.30	200.0	30.0	759.0	中銀國際,第一上海	6.27
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	4.89
2198	三江化工	16/9/2010	3.38	252.4	-	853.1	交銀國際,大和	2.93
8356	進業控股	30/8/2010	1.28	24.8	-	31.7	聯昌國際	3.30
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	1.39
2233	西部水泥	23/8/2010	1.69	823.1	123.5	1,599.7	工銀國際,德銀	2.92
640	星謙化工	12/8/2010	0.60	125.0	-	75.0	永豐金,第一上海,新鴻基	0.73
936	敏達控股	19/7/2010	1.00	50.0	-	50.0	結好證券	1.08
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	4.19
2118	天山發展	15/7/2010	1.40	250.0	-	350.0	光大	1.64
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	3.83
1019	康宏理財	13/7/2010	1.20	100.0	-	120.0	華富嘉洛,康宏證券	1.34
976	齊合天地	12/7/2010	2.43	250.0	-	607.5	建銀國際	4.17
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	4.86
1020	華耐控股	7/7/2010	0.76	390.0	-	296.4	星展亞洲,金英	1.40
951	超威動力	7/7/2010	2.18	250.0	5.3	556.5	法巴	2.56
325	創生控股	29/6/2010	3.52	212.8	24.3	834.8	瑞銀	3.85
2128	中國聯塑	23/6/2010	2.60	750.0	-	1,950.0	摩根大通,瑞銀	4.49
2228	海東青新材料	21/6/2010	2.38	240.0	-	571.2	國泰君安	6.62
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	3.94
8337	直通電訊	2/6/2010	0.30	250.0	37.5	86.3	國泰君安	0.20
2188	泰坦能源技術	28/5/2010	1.18	200.0	30.0	271.4	國泰君安	1.29
2268	優源控股	27/5/2010	2.58	250.0	-	645.0	滙豐	4.08
2222	雷士照明	20/5/2010	2.10	727.5	56.3	1,646.1	高盛,滙豐	4.06
973	L'Occitane	7/5/2010	15.08	364.1	41.02	6,109.5	里昂,滙豐,瑞銀	22.55
503	朗生醫藥	7/5/2010	3.91	141.4	15.0	611.3	派傑亞洲	4.14
877	昂納光通信	29/4/2010	2.90	193.3	29.0	644.6	里昂,派傑亞洲	5.54
1863	思嘉集團	29/4/2010	3.28	200.0	28.8	750.6	派傑亞洲	4.70

1999	敏華控股	9/4/2010	6.80	241.3	6.1	1,681.8	麥格裡	12.44
923	福和集團	31/3/2010	2.30	620.0	93.0	1,639.9	蘇皇,瑞銀	2.89
830	遠東環球	30/3/2010	1.18	361.9	-	427.0	中銀國際	1.00
1998	飛克國際	29/3/2010	1.90	200.0	-	380.0	光大	1.88
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	19.22
1280	匯銀家電	25/3/2010	1.69	319.8	48.0	621.5	法巴	2.03
948	Z-Obee	1/3/2010	1.80	114.0	-	205.2	英皇,永豐金	2.12
2010	瑞年國際	19/2/2010	3.00	300.0	45.0	1,035.0	滙豐	5.99
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	3.15
1683	國際煤機	10/2/2010	4.88	520.0	-	2,537.6	中銀國際,瑞銀	6.39
1966	中駿置業	5/2/2010	2.60	600.0	-	1,560.0	建銀國際,德銀,麥格裡	2.15
953	美克國際	1/2/2010	1.43	250.0	37.5	411.1	招商證券	2.01
1878	南戈壁	29/1/2010	126.04	27.0	0.2	3,432.1	花旗,麥格裡	87.70
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	9.42

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：香港中環夏愨道 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 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。