

2010年10月18日星期一

招银证券研究部

重点新闻

1. 内地 70 个大中城市 9 月房价环比涨 0.5%

9 月份内地 70 个大中城市房屋销售价格环比上涨 0.5%，这是 6 月份以来首次出现环比上涨。业内专家表示，数据反映的是 9 月份的房地产情况，二次调控的效果要看 10 月份的数据，预计明年一季度前后房价有望开始下跌。

统计显示，9 月份，商品房销售扭转低迷局面。当月内地商品房销售面积 10,446 万平方米，同比增长 16.6%；内地商品房销售额 5,498 亿元，增长 35.2%。

房地产投资仍保持较高增速。前三季度，内地房地产开发投资 33,511 亿元，同比增长 36.4%。其中，9 月当月房地产开发投资 5,156 亿元，增长 35.0%。

2. 前三季内地财政收入增 22.4% 预计四季度增幅回落

财政部上周五发布数据显示，今年前三季度内地财政收入 63,039.51 亿元，比去年同期增长 22.4%，其中 9 月份内地财政收入 6,287.19 亿元，同比增长 12.1%，延续下半年以来较低增长态势。财政部预计四季度财政收入累计增幅还将逐月回落。

支出方面，9 月份内地财政支出 8,469.04 亿元，比去年同月增加 1,891.61 亿元，增长 28.8%。前三季度累计，财政支出 54,504.96 亿元，比去年同期增加 9,302.18 亿元，增长 20.6%。

3. 美国 9 月 CPI 增长 0.1%

美国劳工部上周五发布的数据显示，9 月美国消费者物价指数 (CPI) 增长 0.1%，主要受食品和汽油价格增长推动。根据彭博社的调查，经济学家预测 9 月份的增长为 0.2%。

9 月份食品价格指数增长 0.3%，是自 2008 年 10 月以来的最大增幅。同时，能源价格指数增长 0.7%，而汽油价格指数增长 1.6%。剔除波动性较大的食品和能源之后的核心 CPI 并没有发生变化，增长率为 0.0%。过去 12 个月，总体 CPI 上涨 1.1%，核心 CPI 上涨 0.8%，是自 1961 年以来最低的 12 个月增幅。

4. 欧盟 9 月通胀率回升

欧盟统计局上周五发布统计数据显示，欧盟国家的通胀率 9 月份出现回升。欧元区 16 国的通胀率为 1.8%，欧盟 27 国的通胀率为 2.2%，环比均上升 0.2%。通胀率上升的主要原因是能源、烟草和住房价格上涨。

从国别看，主要工业大国的通胀率分别为：德国 1.3%，法国 1.8%，意大利 1.6%，英国为 3.1%，荷兰 1.4%。欧洲央行设定的欧元区通胀率警戒线为 2%。分析人士认为，9 月份的通胀率是在意料之中，因此，未来数月，欧洲央行会保持利率不变。

行业快讯

1. 商务部称不会将稀土出口作为封锁手段

中国商务部新闻发言人姚坚上周五表示，中国对稀土的开采、生

主要市场指数

指数	收盘	变动(值)	变动(%)
恒生指数	23,757.63	-94.54	-0.40%
国企指数	13,613.22	37.27	0.27%
上证指数	2,971.16	91.52	3.18%
深证成指	12,765.50	257.79	2.06%
道指	11,062.78	-31.79	-0.29%
标普 500	1,176.19	2.38	0.20%
纳斯达克	2,468.77	33.39	1.37%
日经 225	9,500.25	-83.26	-0.87%
伦敦富时 100	5,703.37	-23.84	-0.42%
德国 DAX	6,492.30	37.03	0.57%
巴黎 CAC40	3,827.37	8.20	0.21%

恒生指数一年走势



资料来源：彭博，招银证券整理

香港主板五大升幅

股票	收盘价	变动(值)	变动(%)
时富金融(510)	1.520	0.340	28.81%
必美宜(379)	0.850	0.190	28.79%
新洲印刷(377)	3.020	0.580	23.77%
第一德胜(918)	0.485	0.085	21.25%
富阳(352)	0.510	0.085	20.00%

香港主板五大跌幅

股票	收盘价	变动(值)	变动(%)
蒙古矿业(1166)	0.055	-0.020	-26.67%
PNG 资源(221)	0.350	-0.065	-15.66%
中国云锡矿业(263)	0.097	-0.011	-10.19%
民丰控股(279)	0.330	-0.035	-9.59%
中国卫生控股(673)	0.950	-0.100	-9.52%

香港五大成交额 (百万港元)

股票	收盘价	变动(值)	成交额
中国银行(3988)	4.570	0.080	5,605
工商银行(1398)	6.380	0.030	4,901
农业银行(1288)	4.040	-0.020	4,571
中国移动(941)	83.350	0.000	3,272
中国人寿(2628)	35.250	0.200	3,233

香港五大成交量 (百万股)

股票	收盘价	变动(值)	成交量
蒙古矿业(1166)	0.055	-0.020	6,488
福邦控股(1041)	0.020	0.001	3,462
中国银行(3988)	4.570	0.080	1,227
农业银行(1288)	4.040	-0.020	1,132
工商银行(1398)	6.380	0.030	772

产加工和出口环节采取的管理措施是符合国际规范和世贸规则的，中方不会将稀土出口作为封锁手段。中国近期根据国内法律法规对稀土产业采取了必要的管理和限制，其核心目的是保护环境，实现可持续发展。

2. 内地民航业 9 月利润总额 73.6 亿 航空公司盈利 66.4 亿

根据民航总局统计的 9 月份经济运行情况，9 月份全行业的利润总额 73.6 亿元，上年同期只有 4.6 亿元。其中，航空公司的利润总额 66.4 亿元，上年同期只有 1.1 亿元；机场的利润总额 2.9 亿元，上年同期则亏损 64 万元。

此外，民航局披露的 9 月生产运营数据显示，民航当月运输总周转量为 46.59 亿吨公里，同比增长 22.5%；旅客运输量 2,260.04 万人，同比增长 17%；货邮运输量 51.57 万吨，同比增长 9.1%。

3. 前 9 月内地造船完工量同比增长 65%

今年前 9 月，内地造船完工量 4,582 万载重吨，同比增长 65.0%，其中海船为 1,331 万修正总吨，出口船舶占总量的 82.3%；新承接船舶订单量 5,071 万载重吨，是去年同期新接订单量的 3 倍，其中海船为 1,417 万修正总吨，出口船舶占总量的 76.6%；截至 9 月底，手持船舶订单量 19,474 万载重吨，比 2009 年底手持订单上升 3.5%，其中海船为 5,416 万修正总吨，出口船舶占总量的 87.3%。

个股点评

新股速递

四环医药(460.hk)

基本资料

股份代码	460.HK
招股日期	15/10/2010-20/10/2010
上市日期	28/10/2010
发售股份数目 (百万)	1,250.0
发售股份占发售股本	25%
超额配股权(百万)	187.5
发行价 (港元)	3.88-4.60
集资额 (百万港元)	4,850.0-5,750.0
保荐人	摩根士丹利, 瑞银

主要财务资料

历史市盈率	51.9x – 61.6x
今年预计市盈率	33.4x – 39.7x

资料来源：招股书，招银国际整理

关于四环医药(四环)。四环是一家领先的医药公司，2009 年公司心脑血管药物在国内的市场份额为 7.4%，居第一位(第二位赛诺菲安万特集团占 6.2%，第三位辉瑞集团占 4.9%，第四位山东齐鲁占 4.5%，第五位诺华集团占 3.6%)。公司目前拥有 44 种不同配方及剂量的处方药，包括 14 种心脑血管药，11 种抗感染药和 19 种其他药物。

声誉优良的市场领导者。四环销量最好的几种心脑血管药物，如克林澳、安捷利和川青，在 2009 年总计占有内地脑血管及周围血管治疗药物市场的 17.1%，而该科目是心脑血管药物类别下最大的子类别。从 2007 年起，克林澳和安捷利在内地医院销售的所有药物中排名第一。

强大的销售团队。四环拥有 278 名专职销售人员 and 产品经理，他们与第三方销售代表紧密合作，已覆盖全国约 10,000 家医院及医疗机构，三级医院覆盖率达 70%，二级医院覆盖率为 55%。四环计划进一步增加三、二和一级医院的销售网络覆盖率，争取在未来 5 年分别达到 90%、80% 和 70%。

风险主要是政府对药品的价格控制。根据 2010 年上半年数据，四环 80.6% 的产品包含在国家或省级药品目录里面，受到国家的价格监控(固定零售价或最高零售价限制)。国家发改委于 2010 年 7 月 1 日发布了关于药品零售价格调查的通知，未来可能会进一步导致药品零售价格的调整，包括克林澳(2009 年占公司销售收入的 46.7%)、安捷利(2009 年占公司销售收入的 10.6%) 和仁澳(2009 年占公司销售收入的 0.3%)。

基础投资者。中国人寿(约 3,000 万美元)、中国人寿(海外)(约 2,000 万美元)、Gaoling Fund (由 Hillhouse 管理)(约 4,500 万美元)、Quantum fund (投资顾问为 Soros) (约 4,000 万美元)、惠理基金(约 2,000 万美元)、云峰基金(由阿里巴巴 (1688.HK) 主席马云创立)(约 2,000 万美元)、建银国际资产管理有限公司(约 1,500 万美元)。

港股消息

1. 中远太平洋(1199.HK)9 月份吞吐量增加 20%

中远太平洋宣布，截至今年 9 月底的累计吞吐量为 2,973 万个标准箱，较去年同期增长 20.2%，而 9 月份当月的吞吐量为 438 万个标准箱，按年增加 20%。

2. 中国财险(2328.HK)首 9 个月保费收入升 24%

中国财险公布，按中国会计准则，今年首 9 个月原保险保费收入为人民币 1,183.72 亿元，较去年同期的 957.22 亿元增加 23.7%。

3. 中国南航(1055.HK)9 月份载客量及货邮量均升 20%

中国南方航空公布，集团 9 月份载客 659.5 万人次，按年升 20%，其中国内载客量 604.54 万人次，按年升 19.3%。集团首 9 个月载客量升 17.5% 至 5,762 万人次，国内载客 5,263 万人次，按年升 16.1%。9 月份货邮量 11.4 万吨，按年升 20%，而首 9 个月升 33.4% 至 81.4 万吨。

4. 中国移动(941-HK)购浦发银行股份已完成交割及登记

中国移动公布，就今年 3 月 10 日广东移动与浦发银行签订的股份认购协议，与股份认购有关的一切政府及相关监管机构的必要批准均已获得且交割股份，认购所需达成的其他先决条件亦已达成，股份认购已完成交割，而广东移动也已登记成为浦发银行的股东。

中国移动于今年 3 月公布，以人民币 398.01 亿元认购上海浦发银行共 22.08 亿股 A 股，相当经扩大后股本 20%，中移动将成为上海浦发银行第二大股东，每股作价人民币 18.03 元，锁定期为 3 年。

5. 汇丰控股(5.HK)终止收购南非 Nedbank

汇丰控股表示，终止与 Old Mutual plc 有关收购南非 Nedbank Group Limited 事宜，但汇控承诺将会持续发展南非市场，以及相关正在增长的业务。

新股速递

新股招股资料一览

代码	名称	业务	招股日期	上市日期	招股价 (港元)	发售股数 (百万)	集资额 (百万港元)	每手股数	入场费 (港元)
460	四环医药	心脑血管药品制造商	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	环球乳业	乳制品	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	友邦保险	保险	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

资料来源: 招银证券整理

2010 年新股上市概况

代码	名称	上市日期	招股价 (港元)	发行股数 (百万股)	超额配售 (百万股)	集资额 (百万港元)	主要承销商	收市价 (港元)
8269	富誉控股	14/10/2010	0.25	160.0	-	40.0	元大,招商证券,昌利	0.40
975	Mongolian Mining	13/10/2010	7.02	719.4	-	5,050.2	花旗,瑞信,大福,摩根大通	8.20
956	新天绿色能源	13/10/2010	2.66	1,076.9	-	2,864.6	麦格理,摩根士丹利,广发,瑞信	2.64
580	赛晶电力电子	13/10/2010	1.93	409.8	-	790.9	德银,建银国际	2.45
1733	永晖焦煤	11/10/2010	3.70	990.0	-	3,663.0	德银,高盛,美林,法巴,ING	3.68
3683	荣丰联合控股	11/10/2010	1.13	200.0	30.0	259.9	大福,联昌,大唐域高	1.13
2266	丽悦酒店集团	11/10/2010	2.20	540.0	-	1,188.0	瑞信,摩根士丹利,苏皇,光大,大福,新鸿基	2.05
2208	金风科技	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	21.05
1918	融创中国	07/10/2010	3.48	750.0	-	2,610.0	德银,高盛,招银国际融资	3.19
2468	创益太阳能	07/10/2010	4.50	385.0	57.75	1,992.4	摩根大通,工银国际,里昂,瑞信,第一上海,招银国际融资,国泰君安,招商证券	5.05
1021	麦达斯	06/10/2010	5.43	220.0	-	1,194.6	瑞信,摩根大通,建银国际	5.78
1308	海丰	06/10/2010	4.78	650.0	-	3,107.0	花旗,中银国际,大福	4.19
1682	福源集团	05/10/2010	0.60	118.0	-	70.8	联昌、瑞信、招商证券、三菱日联、泓福	0.91
967	桑德国际	30/9/2010	-	-	-	-	摩根士丹利、国泰君安、农银国际	5.20
8321	中国汽车内饰	29/9/2010	0.93	50.0	-	46.5	统一证券,新鸿基,安信国际,第一上海	1.27
1698	博士蛙	29/9/2010	4.98	500.0	75.0	2,863.5	瑞银,瑞信,交银国际,德银	7.09
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,申银万国	3.56
867	康哲药业	28/9/2010	5.06	200.0	-	1,012.0	瑞银,光大,国泰君安,汇富金融	4.74
853	微创医疗	24/9/2010	6.10	252.7	37.91	1,772.7	瑞信,派杰亚洲	8.05
1633	美即控股	24/9/2010	3.30	200.0	30.0	759.0	中银国际,第一上海	5.16
1039	畅丰车桥	24/9/2010	4.00	200.0	30.0	920.0	摩根士丹利,建银国际,第一上海,农银国际	4.90
2198	三江化工	16/9/2010	3.38	252.4	-	853.1	交银国际,大和	3.02
8356	进业控股	30/8/2010	1.28	24.8	-	31.7	联昌国际	1.49
2238	广州汽车	30/8/2010	-	2,213.3	-	-	-	11.72
1428	耀才证券	25/8/2010	1.60	166.8	12.88	287.5	交银国际	1.61
2233	西部水泥	23/8/2010	1.69	823.1	123.5	1,599.7	工银国际,德银	3.20
640	星谦化工	12/8/2010	0.60	125.0	-	75.0	永丰金,第一上海,新鸿基	0.83
936	敏达控股	19/7/2010	1.00	50.0	-	50.0	结好证券	1.05
1288	农业银行	16/7/2010	3.20	25,411.8	3,811.8	93,515.3	中金,高盛,摩根士丹利,德银,摩根大通等	4.04
2118	天山发展	15/7/2010	1.40	250.0	-	350.0	光大	1.41
1900	智能交通	15/7/2010	3.49	236.8	18.8	892.0	美银美林,建银国际,麦格理	3.83
1019	康宏理财	13/7/2010	1.20	100.0	-	120.0	华富嘉洛,康宏证券	1.33
976	齐合天地	12/7/2010	2.43	250.0	-	607.5	建银国际	3.76
1788	国泰君安	8/7/2010	4.30	410.0	-	1,763.0	国泰君安,汇丰,工银国际,瑞银	5.38
1020	华耐控股	7/7/2010	0.76	390.0	-	296.4	星展亚洲,金英	1.16
951	超威动力	7/7/2010	2.18	250.0	5.3	556.5	法巴	2.32
325	创生控股	29/6/2010	3.52	212.8	24.3	834.8	瑞银	3.51
2128	中国联塑	23/6/2010	2.60	750.0	-	1,950.0	摩根大通,瑞银	4.66
2228	海东青新材料	21/6/2010	2.38	240.0	-	571.2	国泰君安	4.20
8295	卓亚资本	18/6/2010	0.20	300.0	-	60.0	日发,新鸿基	0.16
873	国际泰丰	11/6/2010	2.06	280.0	-	576.8	招商证券,大和	4.29
8337	直通电讯	2/6/2010	0.30	250.0	37.5	86.3	国泰君安	0.21
2188	泰坦能源技术	28/5/2010	1.18	200.0	30.0	271.4	国泰君安	1.14
2268	优源控股	27/5/2010	2.58	250.0	-	645.0	汇丰	3.74
2222	雷士照明	20/5/2010	2.10	727.5	56.3	1,646.1	高盛,汇丰	4.07
973	L'Occitane	7/5/2010	15.08	364.1	41.02	6,109.5	里昂,汇丰,瑞银	21.90
503	朗生医药	7/5/2010	3.91	141.4	15.0	611.3	派杰亚洲	3.46
877	昂纳光通信	29/4/2010	2.90	193.3	29.0	644.6	里昂,派杰亚洲	6.12
1863	思嘉集团	29/4/2010	3.28	200.0	28.8	750.6	派杰亚洲	3.58

1999	敏华控股	9/4/2010	6.80	241.3	6.1	1,681.8	麦格里	10.00
923	福和集团	31/3/2010	2.30	620.0	93.0	1,639.9	苏皇,瑞银	2.79
830	远东环球	30/3/2010	1.18	361.9	-	427.0	中银国际	1.16
1998	飞克国际	29/3/2010	1.90	200.0	-	380.0	光大	1.95
881	中升控股	26/3/2010	10.00	286.2	42.9	3,290.8	中银国际,摩根士丹利,瑞银	17.00
1280	汇银家电	25/3/2010	1.69	319.8	48.0	621.5	法巴	2.05
948	Z-Obee	1/3/2010	1.80	114.0	-	205.2	英皇,永丰金	2.18
2010	瑞年国际	19/2/2010	3.00	300.0	45.0	1,035.0	汇丰	7.13
1938	珠江钢管	10/2/2010	4.50	300.0	11.1	1,400.1	工银国际,摩根大通	3.10
1683	国际煤机	10/2/2010	4.88	520.0	-	2,537.6	中银国际,瑞银	6.77
1966	中骏置业	5/2/2010	2.60	600.0	-	1,560.0	建银国际,德银,麦格里	2.16
953	美克国际	1/2/2010	1.43	250.0	37.5	411.1	招商证券	1.95
1878	南戈壁	29/1/2010	126.04	27.0	0.2	3,432.1	花旗,麦格里	75.40
486	RUSAL	27/1/2010	10.80	1,610.3	-	17,391.2	中银国际,美银美林,法巴,瑞信,野村等	9.86

资料来源: 彭博, 招银证券整理

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。

招银证券投资评级

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 个月的潜在涨幅在-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

招银国际证券有限公司

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

招银国际证券有限公司(“招银证券”)为招银国际金融有限公司之全资附属公司 (招银国际金融有限公司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。招银证券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。招银证券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证券编写，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責任。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。招银证券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責任。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，未经招银证券书面授权不得提供给其他任何人。

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”，不得提供给其他任何个人。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。