

2010 年 7 月 28 日星期三

招銀國際研究部

重点新闻

1. 央行预计中国经济将放缓趋稳，出现二次探底可能性不大

央行昨日发布《2010 年二季度中国宏观经济形势分析报告》。报告称，债务危机对中国经济产生较大影响，中国经济出现二次探底的可能性不大，中国未来经济很可能放缓趋稳。

报告还指出，中国未来物价上行压力有所减缓，价格翘尾因素减小。此外，央行还称，中国未来信贷总体需求将呈现趋缓态势，如贷款余额增速保持 6 月份水平，则全年新增人民币贷款将不超过 7.5 万亿。

2. 上半年内地房地产开发用地供应量按年增加 98.4%

今年上半年，全国房地产开发用地供应量按年增加 98.4%，随着调控深入，土地市场逐渐降温，地价呈逐季回落态势，第 2 季度普通商品住房用地出让平均价环比下跌 10.6%。

数据显示，上半年全国供地总量增幅显著，房地产用地供应增长突出。全国 31 个省（区、市）土地供应总量为 17.9 万公顷，同比增加 65.1%，其中房地产开发用地供应同比增加 98.4%，在三类用地（工矿仓储用地、房地产开发用地和基础设施）中增幅最为明显。

3. 本港上半年商品出口货值按年升 22.7%，进口升 31.9%

据政府统计处公布，今年 6 月份港商品转口货量按年升 26.7%，两者合计，整体出口量升 26.7%，进口量升 31%。

2010 年首六个月与 2009 年同期比较，商品整体出口货值显著上升 25.1%，其中转口货值上升 25.1%，而港产品出口货值亦上升 22.7%，同时，商品进口货值上升 31.9%。

4. 印度央行宣布加息 25 基点至 5.75%

印度央行昨日宣布年内的第 4 次加息，提升贷款利率 25 基点至 5.75%，提升借款利率 50 基点至 4.50%，其中借款利率升幅大于预期。

印度此次加息主要是为了应对国内的高通胀，其 6 月份批发物价指数较上年同期上涨 10.55%，成为 20 国集团中通货膨胀问题最严重的国家。

行业快讯

1. 深圳正式启动三网融合试点，预计 2012 年产业规模达 3,000 亿元

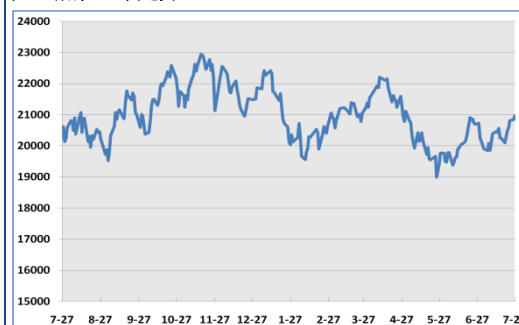
深圳昨日公布三网融合试点工作方案，在未来三年内，深圳将在全市范围内实现广播、电视与电信业务的双向进入。

预计到 2012 年，相关产业规模达 3,000 亿元，宽带用户数突破 300 万，数字电视用户数突破 300 万，高清互动家庭（含 IPTV）用户突破 180 万，增值业务占数字电视业务收入比重超过 40%，内容视频节目库超过 10 万小时，拥有一批从事三网融合业务的知名品牌和行业领军企业。

主要市场指数

指数	收盘	变动(值)	变动(%)
恒生指数	20,973.39	133.48	0.64%
国企指数	11,931.12	56.09	0.47%
上证指数	2,575.37	-13.32	-0.51%
深证成指	10,566.21	-24.92	-0.24%
道琼斯	10,537.69	12.26	0.12%
标普 500	1,113.84	-1.17	-0.10%
纳斯达克	2,288.25	-8.18	-0.36%
日经 225	9,496.85	-6.81	-0.07%
伦敦富时 100	5,365.67	14.55	0.27%
德国 DAX	6,027.31	13.10	0.21%
巴黎 CAC40	3,666.40	30.22	0.83%

恒生指数一年走势



资料来源：彭博，招銀國際整理

香港主板五大升幅

股票	收盘价	变动(值)	变动(%)
敏达控股(936)	1.340	0.028	26.42%
如烟集团(329)	0.041	0.008	24.24%
汉思能源(554)	0.340	0.050	17.24%
德林国际(1126)	0.750	0.110	17.19%
维奥集团(1164)	0.260	0.037	16.59%

香港主板五大跌幅

股票	收盘价	变动(值)	变动(%)
奥亮集团(547)	0.280	-0.055	-16.42%
弘茂科技(1010)	0.335	-0.055	-14.10%
建溢集团(638)	2.830	-0.380	-11.84%
冠亚商业集团(104)	0.690	-0.080	-10.39%
盛明国际控股(231)	0.140	-0.016	-10.26%

香港五大成交额 (百万港元)

股票	收盘价	变动(值)	成交额
农业银行(1288)	3.510	0.010	2,566
汇丰控股(5)	78.850	1.300	2,437
安硕 A50(2823)	12.540	-0.200	1,416
腾讯控股(700)	143.000	4.700	1,300
建设银行(939)	6.580	0.040	1,287

香港五大成交量 (百万股)

股票	收盘价	变动(值)	成交量
农业银行(1288)	3.510	0.010	723
如烟集团(329)	0.041	0.008	494
丽新发展(488)	0.162	0.012	375
荣盛科技(1166)	0.026	0.001	316
中国银行(3988)	4.150	0.020	239

2. 我国光伏内需市场启动，总规模达每年 50 万千瓦左右

国家能源局副局长刘琦昨日表示，我国光伏内需市场开始启动，光伏内需市场达到了一年 50 万千瓦左右的市场总规模。

刘琦介绍，今年我国在西部 6 个省区同时开展 13 个项目共 28 万千瓦光伏发电招标，以及去年以来财政资金支持的约 30 万千瓦“金太阳工程”和建筑屋顶光伏项目，这些举措拉动了光伏内需市场。

据了解，今后几年，我国将逐步扩大光伏应用的内需市场。初步设想，到 2015 年，光伏发电达到 500 万千瓦，电价水平达到每千瓦时 1 元以内；到 2020 年，光伏发电达到 2,000 万千瓦，电价水平达到与燃煤发电同等水平，预计每千瓦时 0.6-0.8 元。

个股点评

旅游业迅速回暖

本地零售股动力持续？

旅发局宣布，上半年访港旅客数量达 1,686 万，比去年同期上升 23/1%。六月的访港旅客数量更录得 262 万的新纪录，比去年同期大升 43.5%。旅发局预期，旅客数量增加的趋势会在夏季持续，旅客数量会每月增加 20%到 25%。此外，访港内地旅客的数量亦达 1,048 万，创下新高。

大量旅客来港，尤其是内地旅客，将刺激本港零售业和服务业，提升相关行业的营业额。受惠公司包括六福(590.hk)、周生生(116.hk) 和莎莎国际(178.hk)。

香港零售股比较

7 月 27 日											
公司	代码	市值	价钱	市盈率(x)		每股盈利(%)		市帐率(x)		派息比率 (%)	股本回报率 (%)
		百万港元	港元	今年	明年	今年	明年	今年	明年	今年	今年
六福	590.HK	6,442	13.08	9.9	8.2	22.3	20.5	3.1	2.5	4.0	34.5
周生生	116.HK	10,601	15.66	na	na	na	na	na	na	na	na
谢瑞麟	417.HK	1,296	6.16	na	na	na	na	na	na	na	na
香港上海大酒店	45.HK	18,304	12.40	29.2	25.7	(72.9)	13.6	0.8	0.8	1.2	2.6
I.T	999.HK	2,958	2.56	10.0	8.3	10.9	21.6	2.3	2.1	5.1	22.0
包浩斯国际	483.HK	827	2.30	na	na	na	na	na	na	na	na
莎莎国际	178.HK	8,391	6.02	18.7	15.7	17.1	18.9	7.0	6.6	4.7	39.1
卓悦	653.HK	3,289	2.24	na	na	na	na	na	na	na	na
利福国际	1212.HK	27,289	16.26	23.3	20.3	1.8	15.1	4.0	3.6	1.7	17.7
中位数				18.7	15.7	10.9	18.9	3.1	2.5	4.0	22.0

数据来源：彭博

港股消息

1. 紫金矿业(2899.HK)金矿将限产，预计今年影响黄金产量一吨左右

紫金矿业发布公告称，上杭县政府于 7 月 26 日召开会议研究紫金山铜矿 7.3 事故后续处置及配合铜矿整治对紫金山金矿限产事宜。会议研究确定对紫金山金矿采取限产措施，要求紫金山金矿在确保环保安全的情况下维持低位生产运行，以减轻金铜矿区环保安全压力，并全面加强紫金山金铜矿区环境安全隐患排查，集中全部力量加快处理铜湿法厂污水渗漏事故进度。

紫金矿业决定对紫金山金矿生产系统按照废水减量化，污水达标排放的原则，生产溶液内部循环，维持低位运行。受此影响，预计公司本年度将减少黄金产量一吨左右。根据目前的黄金价格，预计限产将减少公司收入约 2-3 亿元人民币，而去年紫金矿业的黄金业务的营业收入约 42 亿元人民币，铜业务收入约 17 亿元人民币。

2. 中国铝业(2600.HK)与多氟多成立合营拓无水氟化铝生产线

据悉中国铝业股份与多氟多化工在辽宁省抚顺县共同投资设立多氟多(抚顺)科技开发有限公司，注册资本 6,666 万元人民币；其中中铝投资 3,000 万元，占注册资本的 45%；多氟多公司出资 3,666 万元，占注册资本的 55%；多氟多(抚顺)科技开发有限公司成立后，将投资 2.58 亿元，建设年产 6 万吨无水氟化铝生产线。

多氟多化工为无机氟化工、锂离子电池、纳米金属材料等产品研发、生产和经营的现代化高新技术企业。

3. 中外运航运(368.HK)正评估拟出售若干油轮业务合营公司股权的可行性

中外运航运公布，集团母公司中外运长航集团在上海 A 股附属公司长航油运(600087.SH)发布公告称，为了消除长航油运与中外运航运的合营企业之间在油轮业务方面的竞争，母公司将促使集团在今年年底前解决该业务竞争的问题。中外运航运指，现正评估拟出售公司在合营公司股权的可行性，并已就拟出售事项与母公司等展开讨论，但目前尚未就拟出售事项订立任何具有约束力之协议。

4. 中国水务(855.HK)全年多赚 1.6 倍至 3.02 亿港元，预计将持续受益于水价上调

中国水务公布截至今年 3 月底的全年业绩，期内营业额增 35.3%至 13.98 亿港元，股东应占盈利 3.02 亿港元，较上财年同期的 1.15 亿港元增长 1.63 倍，每股基本盈利 23.31 港仙，拟派末期股息每股 3 港仙。

中国水务表示，去年公司水价平均上涨 6%以上，令公司供水毛利率上升；同时，今年 5、6、7 月份有三个城市调升水价，平均上涨 20%；预计今年四季度还将有 2-3 个城市上调水价，因此预期本财年的供水收益会有大幅上升。

新股速递

1. 华能(902.HK)调整配售方案，H 股底价 4.73 港元

基于市场环境变化，华能国电宣布调整 A+H 非公开发行方案，H 股发行量由原先 4 亿股增加至 5 亿股，占扩大后 H 股的 14.06%及总股本的 3.55%，发行底价由 4.97 港元降至 4.73 港元，较 26 日收报有溢价 4.88%，集资金额较原来多 19%，约为 23.6 亿港元；A 股由 12 亿增至 15 亿股，底价由 7.13 元人民币下调至 5.57 元人民币，集资金额略降至 85.05 亿元人民币。母公司华能集团将认购 5 亿新 A 股及 5 亿新 H 股，总代价不低于 27.85 亿人民币及 23.65 亿港元。

假设本次成功融资 104.19 亿元人民币，按用途偿还 21 亿人民币金融机构贷款后，华能资产负债率将由 74.89%降至 70.77%。目前，华能集团直接持有华能国际电力 8.75%的权益；华能开发(华能集团直接持有华能开发 51.98%的权益，间接持有华能开发 5%的权益)持有华能国际电力 42.03%的权益；华能香港公司持有华能国际电力 0.17%的权益。

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)
936	敏达控股	19/7/2010	1.00	50.0	-	50.0	结好证券	1.34
1288	中国农业银行	16/7/2010	3.20	25,411.8	-	81,317.7	中金,高盛,摩根斯坦利,德银,摩根大通等	3.51
2118	天山发展	15/7/2010	1.40	250.0	-	350.0	光大证券香港	1.42
1900	中国智能交通	15/7/2010	3.49	236.8	-	826.6	美银美林,建银国际,麦格里	3.53
1019	康宏理财	13/7/2010	1.20	100.0	-	120.0	华富嘉洛、康宏证券	1.79
976	齐合天地	12/7/2010	2.43	250.0	-	607.5	建银国际	2.37
1788	国泰君安国际	8/7/2010	4.30	410.0	-	1763.0	国泰君安、汇丰、工银国际、瑞银	4.27
1020	华耐控股	7/7/2010	0.76	390.0	-	296.4	星展亚洲、金英证券	0.73
951	超威动力	7/7/2010	2.18	250.0	-	545.0	法巴	2.09
325	创生控股	29/6/2010	3.52	212.8	-	749.2	瑞银	3.44
2128	中国联塑	23/6/2010	2.60	750.0	-	1,950.0	摩根大通,瑞银	2.63
2228	海东青新材料	21/6/2010	2.38	240.0	-	571.2	国泰君安	2.42
8295	卓亚资本	18/6/2010	0.20	300.0	-	60.0	日发,新鸿基	0.18
873	国际泰丰控股	11/6/2010	2.06	280.0	-	576.8	招商证券,大和	1.65
8337	直通电讯	2/6/2010	0.30	250.0	37.5	86.3	国泰君安	0.18
2188	泰坦能源技术	28/5/2010	1.18	200.0	30.0	271.4	国泰君安	1.24
2268	优源控股	27/5/2010	2.58	250.0	-	645.0	汇丰	2.33
2222	雷士照明	20/5/2010	2.10	727.5	56.3	1,646.1	高盛,汇丰	2.96
973	L'Occitane	7/5/2010	15.08	364.1	41.02	6,109.5	里昂,汇丰,瑞银	16.88
503	朗生医药	7/5/2010	3.91	141.4	15.0	611.3	派杰亚洲	3.47
877	昂纳光通信集团	29/4/2010	2.90	193.3	29.0	644.6	里昂,派杰亚洲	3.70
1863	思嘉集团	29/4/2010	3.28	200.0	28.8	750.6	派杰亚洲	3.55
1999	敏华控股	9/4/2010	6.80	241.3	6.1	1,681.8	麦格里	7.54
923	福和集团	31/3/2010	2.30	620.0	93.0	1,639.9	苏皇,瑞银	2.53
830	远东环球	30/3/2010	1.18	361.9	-	427.0	中银国际	0.78
1998	飞克国际	29/3/2010	1.90	200.0	-	380.0	光大	1.50
881	中升控股	26/3/2010	10.00	286.2	42.9	3,290.8	中银国际,摩根斯坦利,瑞银	11.16
1280	汇银家电	25/3/2010	1.69	319.8	48.0	621.5	法巴	1.97
948	Z-Obee	1/3/2010	1.80	114.0	-	205.2	英皇,永丰金	2.30
2010	瑞年国际	19/2/2010	3.00	300.0	45.0	1,035.0	汇丰	5.15
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	3.47
1683	国际煤机	10/2/2010	4.88	520.0	-	2,537.6	中银国际,瑞银	4.01
1966	中骏置业	5/2/2010	2.60	600.0	-	1,560.0	建银,德银,麦格里	2.39
953	美克国际	1/2/2010	1.43	250.0	37.5	411.1	招商证券	1.36
1878	南戈壁	29/1/2010	126.04	27.0	0.2	3,432.1	花旗,麦格里	101.20
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	8.00

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风险。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。