

2010 年 9 月 21 日星期二

招銀国际研究部

重点新闻

1. 美国 9 月房屋市场指数与上月 13 点持平，低于预期

全美房屋建筑商协会和富国银行(NAHB/ Wells Fargo)昨日公布的房屋市场指数报告显示，9 月美国房屋市场指数持平于 8 月的 13 点，为 2009 年 3 月以来的最低值，低于 MarketWatch 调查的经济学家此前平均预期的 14 点。该指数低于 50 点表明有更多的建筑商认为房屋市场的条件不乐观。

2. 本港本地生产总值第二季度较同期实质上升 6.5%

政府统计处昨日发布，本地生产总值今年第二季较同期实质上升 6.5%，而今年第一季度的升幅为 8%。按不同组成的行业分析及与同期比较，所有服务行业合计的净产值在 2010 年第二季实质上升 6.3%，而第一季的升幅为 8.4%；批发、零售、进口与出口贸易、饮食及酒店业的净产值继今年第一季较上年同期上升 19.8%后，第二季实质上升 16.3%，贸易活动表现持续畅旺带动了该行业的强劲增长；运输、仓库及通讯业在今年第二季的净产值较一年前同期实质上升 10.8%，较第一季 5%的升幅为快，该行业的升幅加快是由于在经济持续复苏下，客流及货流齐升所致；金融、保险、地产及商用服务业在今年第二季的净产值较一年前同期实质上升 1.2%，而第一季的升幅为 6.1%，升幅放缓主要是由于股票市场出现整固以及集资活动转趋淡静所致。

行业快讯

1. 中钢协预计 9 月上旬内地粗钢日均产量 169.7 万吨

中国钢铁工业协会最新数据显示，9 月上旬内地粗钢日产量较 8 月下旬净增 1.5 万吨至 169.7 万吨，或因未限产钢厂趁机加紧生产。数据并显示，9 月上旬其会员企业粗钢产量为 1,372 万吨，全国估算值为 1,696.6 万吨；当旬重点企业粗钢日均产量为 137.2 万吨，环比 8 月下旬净减 2.6 万吨，为连续两旬环比下降。重点企业钢铁产量持续下降最主要原因是，8 月底以来部分省市掀起减排风暴，如河北、江苏及浙江等省市部分中钢协会员企业被迫限产，产量随之减少。

2. 8 月内地燃料油出口环比减少 23%

中国海关统计咨询服务中心(CCS)发布数据称，中国 8 月燃料油出口较上月减少约 23%，汽油出口较上月增加约 17%。其中，柴油出口 40 万吨，持平上年同期；汽油出口 37 万吨。同月，燃料油进口 159 万吨，柴油和煤油进口分别为 11 万吨和 37 万吨。

3. 内地部分地区数字电视维护费免征 3 年营业税

本次调整是为了支持有线数字电视整体转换试点工作，推动有线数字电视的发展，按照国务院，部分地区的数字电视维护费免征 3 年营业税，并从 2010 年 1 月 1 日起实施。本次免征营业税的地区包括山西、黑龙江、上海、江苏、江西、湖北、湖南、广西、重庆、云南、青海等。

主要市场指数

指数	收盘	变动(值)	变动(%)
恒生指数	21,97.34	6.48	0.03%
国企指数	12,164.65	-6.54	-0.05%
上证指数	2,588.71	-9.98	-0.38%
深证成指	11,150.33	-57.92	-0.52%
道指	10,753.62	145.77	1.37%
标普 500	1,142.71	17.12	1.52%
纳斯达克	2,355.83	40.22	1.74%
日经 225	9,626.09	-	-
伦敦富时 100	5,602.54	94.09	1.71%
德国 DAX	6,294.58	84.82	1.37%
巴黎 CAC40	3,788.01	65.99	1.77%

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(%)
合一投资(913)	0.086	0.026	43.33%
珠江轮胎(1187)	2.080	0.430	26.06%
星美国际(198)	0.600	0.105	21.21%
现代传播(72)	1.480	0.240	19.35%
资本策略地产(497)	0.200	0.030	17.65%

香港主板五大跌幅

股票	收盘价	变动(值)	变动(%)
侨福企业(207)	1.660	-0.660	-28.45%
十友控股(33)	2.860	-0.690	-19.44%
西伯利亚矿业(1142)	0.260	-0.060	-18.75%
奥玛仕(959)	0.144	-0.033	-18.64%
汇彩控股(1180)	0.107	-0.022	-17.05%

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)	79.400	0.600	2,089
和记黄埔(13)	65.850	1.700	1,565
建设银行(939)	6.760	-0.100	1,386
工商银行(1398)	5.860	-0.090	1,384
香港交易所(388)	142.000	2.100	1,324

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)	0.028	0.003	2,019
丽新发展(488)	0.198	0.023	1,035
位元堂(897)	0.031	-0.004	869
长盈集团(689)	0.094	0.006	570
国美电器(493)	2.390	-0.110	494

个股点评

前所未有的政策性住房供应

中国住房和城乡建设部(住建部)表示,今年8月份大约有410万套政策性住房正在兴建,占年度政策性住房建设目标的70%。投资总额为人民币4,700亿元,为年度目标的60%左右。住建部呼吁地方政府设法完工60%或350万套的年度建设目标。

最近一些政府主管部门和政府高层重申了对于房地产政策执行的坚定态度。同时,2010年完工的政策性住房将可能是空前的。如果政府能够履行其计划,则政策性住房的供应量将高于商品房的供应量。短期内,基于供应量大增的考量可能会影响房地产市场的投资情绪。

但是,对于大量政策性住房的供应,我们认为影响是相对温和的,甚至对于开发商而言是积极的。首先,这并不会取代对中高端商品房的需求;其次,大量的政策性住房供应将有助于减轻因房价急升而导致的社会不满,这为未来政策放松留下余地。

今后,对开发商的负面影响的大小取决于(1)对开发商发放贷款的紧缩措施以及(2)对非本地买家执行相关政策的严厉程度,而非政策性住房供应的多少。基于新华社和李克强最近对房地产市场政策发表的一些看法,我们预计近期会有一些行动陆续出台。

港股消息

1. 新鸿基地产(16.HK)全年业绩增1.7倍至280亿港元,核心盈利升12%

新鸿基地产公布截至今年6月底的全年业绩,期内收入降2.99%至332.11亿港元,股东应占溢利为280.43亿港元,较上财年同期的103.56亿港元增长1.71倍,每股盈利10.93港元,拟派末期股息每股1.85港元。

撇除投资物业公允价值变动的影响后,核心盈利为138.83亿港元,按年升12%。截至今年6月底,净财务杠杆比率维持15.2%的低水平,显示出集团稳健的财务管理。集团于年内落成的香港项目共7个,所占楼面面积共411万平方米,其中220万平方米为住宅物业,集团将保留环球贸易广场作长线投资。

管理层表示,集团2010-2011财年销售目标为260亿港元,7月至今于本港销售逾80亿港元,其中包括即将推出的洋房项目天峦,以及将军澳、元朗等项目大约有3,000个单位。另外香港环球贸易广场(ICC)与上海国际金融中心(IFC)分别将于明年年初及今年年底入伙,这两个新项目预计每年租金收入将为20亿港元。管理层还表示,新加坡商场将于明年有租金收入,对小型及旧商场集团将会考虑出售。

内地业务方面,管理层称随着上海国金中心和上海环贸广场,以及在内地主要城市的酒店陆续落成,长远而言,集团来自内地项目的收益将有所增加,加上住宅物业在未来数年的销售所带来的收益,预期来自内地业务的盈利将会有可观增长。而未来集团将维持选择性及专注的发展策略,首选在北京、上海、广州及深圳等重点城市发展。

2. 中国中冶(1618.HK)附属公司斥资200亿人民币购南京下关区两地块

中国中冶宣布,旗下持有80%的南京临江老城改造建设投资通过竞拍取得南京市下关区滨江江北路以西1号地块和3号地块土地使用权,土地出让价分别为人民币121.41亿元和78.93亿元,合计200.34亿元。

该地总建筑面积约为409.13万平方米,计划于2011年上半年开工。

3. 天溢果业(756.HK)全年业绩增1.2倍至人民币1.57亿元,毛利率增加14.7个百分点

天溢果业公布截至今年6月底的全年业绩,期内销售额增42.1%至人民币4.79亿元,股东应占溢利为人民币1.57亿元,较上财年的7,107万元升1.2倍,每股收益人民币0.16元,拟派末期股息每股0.013元。

期内毛利率录得14.7个百分点的增长至55.1%,毛利率的上升主要由于销售囊包(纤维)浓缩橙汁及精品鲜橙的毛利率均较上一财政年度平均毛利率为高。期内浓缩果汁产品的销售收入较上财年增加24.2%至人民币2.89亿元,占总销售额的60.3%,收益增长主要因为产能扩充及推出新产品囊包(纤维)浓缩橙汁,使销售量上升所致;其中冷冻浓缩橙汁、囊包(纤维)浓缩橙汁及橙茸浆分别占浓缩果汁产品收益的46.2%、47.4%及6.4%。

截止今年6月底,公司于福建省及重庆市经营占地共7.1万亩的橙园,而未来公司将在重庆兴建第二期生产基地,主要用于扩大囊包浓缩橙汁的产能以及代工OEM罐装厂。该项目总投资1.3亿人民币,产值将会超过2亿元,估

计将会为公司贡献利润至少 5,000 万；项目预计建设周期约两年，而其中囊包浓缩橙汁扩产步伐将明年完工。

4. 合景泰富(1813.HK)以 9 亿人民币出售合营公司 24.54%股权

合景泰富宣布，以人民币 9 亿元将其所持合营公司 24.54%股权转让予平安信托，出售事项所得款项将用作间接认购信托的次级信托单位，信托将由平安信托成立，旨在持有合营公司的股权；出售事项的所得款项将用作间接认购次级信托单位，设立信托的主要目的为筹措资金，以作开发物业用途。

合营公司主要经营收购及开发物业，注册资本 36.67 亿元。

5. 南粤物流(3399.HK)以 1.1 亿人民币购广州市白云区土地

南粤物流宣布，以 1.1 亿元人民币向母公司交通集团购广东省交通工程，广东省交通工程的主要业务是向集团提供物业租赁；在完成收购后，南粤物流将取得广东省交通工程于广州市白云区土地的土地使用权，集团将通过于该土地上建设物流中心和物流信息平台，吸引和集聚物流企业进驻该物流中心，集团将配套开发与物流相关的商务办公、商务公寓和商业物业。广东省交通工程的主要资产为位于广州市机场路面积约 2.34 万平方米的土地及综合楼 7,448 平方米，仓库及其他 1.58 万平方米，该等物业及土地现时租赁予集团并由集团占用作为办公室物业及仓库。

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)
867	康哲药业	处方药代理商	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	保健茶生产商	15/9/2010-21/9/2010	29/9/2010	2.38-3.12	420	1,000-1,310	1,000	3,151.48
1698	博士蛙	童装零售商	16/9/2010-21/09/2010	29/9/2010	3.88-4.98	575	2,231-2,864	1,000	5,030.25
1682	福源集团	成衣贸易	17/9/2010-22/09/2010	05/10/2010	0.50-0.60	118	59.0-70.8	4,000	2,424.22
1308	海丰国际	中国民营航运	20/9/2010-24/09/2010	06/10/2010	4.78-6.28	650	3,107-4,082	1,000	6,343.36
1021	麦达斯	内地铝材生产商	21/9/2010-27/09/2010	06/10/2010	待定	220	1,170-1,950	1,000	6,161.49
2266	丽悦酒店	酒店	27/9/2010-30/09/2010	08/10/2010	2.04-2.75	540	1,101-1,485	1,000	2,777.00
1733	永晖焦煤	内地焦煤加工	待定	待定	待定	待定	待定	待定	待定

资料来源：招银国际研究部整理

2010 年新股上市概況

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)
2198	中国三江化工	16/9/2010	3.38	252.4	-	853.1	交银国际,大和	3.41
8356	进业控股	30/8/2010	1.28	24.8	-	31.7	联昌国际	1.37
2238	广州汽车集团	30/8/2010	-	2,213.3	-	-	-	11.50
1428	耀才证券金融	25/8/2010	1.60	166.8	-	266.9	交银国际	1.56
2233	西部水泥	23/8/2010	1.69	823.1	123.5	1,599.7	工银国际、德意志银行	2.34
640	星谦化工	12/8/2010	0.60	125.0	-	75.0	永丰金证券, 第一上海, 新鸿基	0.87
936	敏达控股	19/7/2010	1.00	50.0	-	50.0	结好证券	1.07
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,摩根斯坦利,德银,摩根大通等	3.75
2118	天山发展	15/7/2010	1.40	250.0	-	350.0	光大证券香港	1.39
1900	中国智能交通	15/7/2010	3.49	236.8	18.8	892.0	美银美林,建银国际,麦格里	3.90
1019	康宏理财	13/7/2010	1.20	100.0	-	120.0	华富嘉洛、康宏证券	1.52
976	齐合天地	12/7/2010	2.43	250.0	-	607.5	建银国际	3.30
1788	国泰君安国际	8/7/2010	4.30	410.0	-	1,763.0	国泰君安、汇丰、工银国际、瑞银	4.13
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	5.3	556.5	法巴	2.49
325	创生控股	29/6/2010	3.52	212.8	24.3	834.8	瑞银	3.60
2128	中国联塑	23/6/2010	2.60	750.0	-	1,950.0	摩根大通,瑞银	3.95
2228	海东青新材料	21/6/2010	2.38	240.0	-	571.2	国泰君安	3.54
8295	卓亚资本	18/6/2010	0.20	300.0	-	60.0	日发,新鸿基	0.17
873	国际泰丰控股	11/6/2010	2.06	280.0	-	576.8	招商证券,大和	3.08
8337	直通电讯	2/6/2010	0.30	250.0	37.5	86.3	国泰君安	0.17
2188	泰坦能源技术	28/5/2010	1.18	200.0	30.0	271.4	国泰君安	1.13
2268	优源控股	27/5/2010	2.58	250.0	-	645.0	汇丰	2.60
2222	雷士照明	20/5/2010	2.10	727.5	56.3	1,646.1	高盛,汇丰	4.04
973	L'Occitane	7/5/2010	15.08	364.1	41.02	6,109.5	里昂,汇丰,瑞银	18.64
503	朗生医药	7/5/2010	3.91	141.4	15.0	611.3	派杰亚洲	3.55
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	5.20
1863	思嘉集团	29/4/2010	3.28	200.0	28.8	750.6	派杰亚洲	3.19
1999	敏华控股	9/4/2010	6.80	241.3	6.1	1,681.8	麦格里	9.50
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	1.00
1998	飞克国际	29/3/2010	1.90	200.0	-	380.0	光大	1.78
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	15.76
1280	汇银家电	25/3/2010	1.69	319.8	48.0	621.5	法巴	1.79
948	Z-Obee	1/3/2010	1.80	114.0	-	205.2	英皇,永丰金	2.27
2010	瑞年国际	19/2/2010	3.00	300.0	45.0	1,035.0	汇丰	6.03
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	3.02
1683	国际煤机	10/2/2010	4.88	520.0	-	2,537.6	中银国际,瑞银	5.98
1966	中骏置业	5/2/2010	2.60	600.0	-	1,560.0	建银,德银,麦格里	2.23
953	美克国际	1/2/2010	1.43	250.0	37.5	411.1	招商证券	1.72
1878	南戈壁	29/1/2010	126.04	27.0	0.2	3,432.1	花旗,麦格里	77.20
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	8.97

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。