

2010年9月30日星期四

招銀国际研究部

重点新闻

1. 央行表示三季度继续实施适度宽松的货币政策

中国人民银行货币政策委员会2010年第三季度例会日前在北京召开。会议认为经济运行态势总体良好，继续朝着宏观调控的预期方向发展，但管理通胀预期、保持经济平稳较快发展、调整经济结构和转变经济发展方式的任务依然艰巨。会议强调下一阶段要按照党中央、国务院的统一部署，继续实施适度宽松的货币政策，保持政策的连续性和稳定性，增强调控的针对性和灵活性。要密切关注国内外经济金融形势的新变化，灵活运用多种货币政策工具，保持货币信贷适度增长；认真落实“有扶有控”的信贷政策，继续调整优化信贷结构；进一步完善人民币汇率形成机制，重在坚持以市场供求为基础，参考一篮子货币进行调节，增强汇率弹性。

2. 美国众议院通过针对中国汇率政策的法案

美国众议院以348比79的投票结果通过《汇率改革促进公平贸易法案》，旨在对所谓低估本币汇率的国家征收特别关税。这一做法被认为是近期美国贸易保护主义升温的体现。该法案试图修改美国贸易法，以赋予美国商务部更大权限，使之能够在特定条件下把所谓“货币低估”行为视为出口补贴，进而对相关国家输美商品征收反补贴税。参与提出这项法案的议员称，人民币对美元严重低估，造成美国对华贸易逆差，影响了美国就业和经济复苏。根据美国的立法程序，众议院通过的法案将提交参议院审议。法案如在参议院也获通过，将提交给总统签署，尔后成为法律。

3. 日相菅直人下令编制2010年度补充预算案 金额或超4万亿日元

消息称，日本首相菅直人下令编制2010年度补充预算案，金额可能超过4万亿日元，以便进一步刺激经济，遏制通缩。据透露，菅直人不会发行新的政府债券，而考虑用企业所得税和2009年度预算决算余额为补充预算案提供资金。

行业快讯

1. 消息称中国对日出口稀土类通关手续恢复

消息称，有关中国对日稀土类出口处于停滞一事，通关手续已于日前恢复。另外，中国的矿山公司方面也重新开始出口申请。

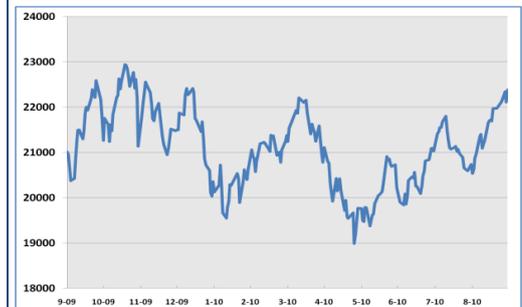
2. 工信部主推再制造产业，明确产品认定制度

工信部日前公布《再制造产品认定管理暂行办法》。该办法明确了一套严格的再制造产品认定制度。“再制造”即采用先进适用的再制造技术、工艺，对废旧工业品进行修复改造后，性能和质量达到或超过原型新品的产品。该制度将对引导再制造产品消费、推动再制造产业健康有序发展起到积极作用。工信部要求国内再制造试点企业积极尝试，通过两三年的发展看到实质性的成果。

主要市场指数

指数	收盘	变动(值)	变动(%)
恒生指数	22,378.67	268.72	1.22%
国企指数	12,429.28	249.08	2.04%
上证指数	2,610.68	-0.68	-0.03%
深证成指	11,223.86	-50.63	-0.45%
道指	10,835.28	-22.86	-0.21%
标普500	1,144.73	-2.97	-0.26%
纳斯达克	2,376.56	-3.03	-0.13%
日经225	9,559.38	63.62	0.67%
伦敦富时100	5,569.27	-9.17	-0.16%
德国DAX	6,246.92	-29.17	-0.46%
巴黎CAC40	3,737.12	-25.23	-0.67%

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(%)
新资本(1062)	0.690	0.140	25.46%
恒力房地产(169)	0.350	0.050	16.67%
景福集团(280)	2.040	0.260	14.61%
成谦声汇(2728)	0.910	0.110	13.75%
光星电子(2310)	0.670	0.080	13.56%

香港主板五大跌幅

股票	收盘价	变动(值)	变动(%)
泰德阳光(307)	0.320	-0.045	-12.33%
辉影国际(630)	0.340	-0.040	-10.53%
佳景集团(703)	0.370	-0.040	-9.76%
中国农产品交易(149)	0.052	-0.005	-8.77%
正峰集团(2389)	0.191	-0.017	-8.17%

香港五大成交额 (百万港元)

股票	收盘价	变动(值)	成交额
博士蛙(1698)	7.020	0.000	2,826
和记黄埔(13)	70.250	2.750	2,515
中国移动(941)	79.800	0.450	2,124
建设银行(939)	6.830	0.140	1,983
汇丰控股(5)	80.450	0.100	1,797

香港五大成交量 (百万股)

股票	收盘价	变动(值)	成交量
中科矿业(985)	0.204	0.015	920
福方集团(885)	0.131	0.013	755
国美电器(493)	2.400	-0.090	435
博士蛙(1698)	7.020	0.000	391
碧生源(926)	3.580	0.000	353

个股点评

房地产二次调控新政

根据新华社最新消息，有关政府部门将发布一系列紧缩措施，以确保楼市健康发展。据悉，有五项措施，我们将其中的“新政”总结如下：

(1) 所有房价过高、上涨过快、供应紧张的城市，地方政府应该限制居民家庭购房套数。如果地方政府政策落实不到位，严格追究其责任。

(2) 完善差别化的住房信贷政策。对所有贷款购买商品住房，首付款比例调整到 30%及以上。商业银行禁止发放消费性贷款用于购买住房。

我们的观点：我们认为，在过去数月，大多数首次房贷实行了首付 30%以上。不过，据说银行有意使用消费贷款限额以弥补当前较弱的抵押贷款业务。如果这项政策严格执行的话，会一定程度阻止热钱在房地产的投机行为。

(3) 地方政府要调整早前的契税和个人所得税优惠政策。政府将重点对定价明显过高的房地产开发项目进行土地增值税的清算和稽查。

我们的观点：我们认为这项政策对地方政府执行而言没有太多激励。定价过高的房地产项目可以为地方政府缴纳更多的税收，而土地增值税是中央税，很难对地方政府受益。如果这项政策实施的话，最可能的结果是开发商将会延迟高价房地产项目的销售。

(4) 重申增加住房有效供给、政策性住房供应和其他相关政策。此项没有更新之处。

(5) 增加对开发商不适当商业行为的处罚，包括闲置土地、故意拖延销售等。对有上述违法违规记录的开发商，要暂停其发行股票、公司债券和新购置土地。各商业银行停止对其发放新开发项目贷款和贷款展期。

我们的观点：新开发项目贷款对开发商现金流至关重要。早前银监会和国土局检查闲置土地的联合行动暗示中央政府准备对某些房地产开发商进行处罚。

总之，我们把以上措施称之为第二轮紧缩措施。这一消息在十一黄金周假期之前公布，表明政府有决心使当前房地产交易量反弹和价格上涨的现象降温。各项新政策如限制居民家庭购房数量将阻止投资需求并很快使房地产交易量下降。新的紧缩措施引起了市场对房地产政策风险的关注，促使股价相对于 NAV 有更多的折让。

港股消息

1. 新地(16.HK)竞得粉岭地皮

新鸿基地产以 4.59 亿元投得粉岭地皮，平均呎价 3,029 港元，高出开价 39%，据悉集团会发展中小型单位，估计总投资金额约 9 亿港元。

2. 汇丰控股(5.HK)主席葛霖称汇控不会改变中国策略

汇丰控股主席葛霖表示，就汇控公布新管理层，他认为由行政总裁出任主席并非汇控的传统，新管理层是一个很好及非常强而有力的团队，并指汇控未来将继续拓展在中国业务，集团在中国的策略不会改变，并称上海更具策略的重要性，行政总裁主要办公室亦会继续设在香港，但集团暂时无计划迁册。

3. 传高盛减持工行(1398.HK)27.5 亿股，套现逾 156 亿

据市场消息指，高盛拟按每股 5.7 至 5.79 港元配售 27.5 亿股工行股份，套现最多 156.75 亿至 159.23 亿港元，配售价较今日收市价 5.97 港元，折让约 3%至 4.52%。

4. 博士蛙(1698.HK)收报 7.02 港元，高招股价 41%

博士蛙今日首日挂牌，全日收报 7.02 元，较招股价 4.98 元升 40.96%，成交额 28.3 亿元，最高造 7.64 元，及最低造 6.91 元。据博士蛙公布的招股结果，公开发售部分接获合共 84,171 份有效申请，合共认购 242.73 亿股，相当于公开发售超额认购 484.47 倍，而国际配获大幅超额认购；博士蛙以招股价上限 4.98 元定价，一手中签比率为 30%，认购 10 手可稳取一手。

新股速递

1. 铁江现货(1029.HK)每手入场费 3,030.24 元，10 月 14 日上市

由俄国金矿企业 PETROPAVLOVSK 分拆的大宗及工业商品勘探、开发及生产商铁江现货公布上市详情，公司计划发行 13.25 亿股，当中 2.55 亿股旧股，90%国际配售，10%公开发售；招股价介乎 2.2 至 3 港元，集资最多 39.75 亿港元。铁江现货由 9 月 30 日至 10 月 6 日中午 12 时正接受公开认购，10 月 14 日主板挂牌；保荐人为美银美林；按每手 1,000 股计，入场费 3,030.24 元。此外，铁江现货将引入两位基础投资者，并认购合共 6,000 万美元股份，相当于全球发售完成后公司已发行股本约 5.3%；当中包括 Asia Resources Fund 全资附属公司 MHL，以及由长江实业(1.HK)和 Canadian Imperial Bank of Commerce(CIBC)分别拥有 50%权益的公司 CEF，并设有 6 个月禁售期。

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)
2266	丽悦酒店	酒店	27/9/2010-30/9/2010	08/10/2010	2.04-2.75	540	1,101-1,485	1,000	2,777.00
2208	金风科技	风力发电机组生产	27/9/2010-30/9/2010	08/10/2010	15.98-17.98	395	6,317-7,107	200	3,632.28
3683	荣丰联合	海运服务	27/9/2010-30/9/2010	11/10/2010	0.94-1.13	200	150.4-180.8	2,500	2,853.47
1733	永晖焦煤	内地焦煤加工	27/9/2010-30/9/2010	11/10/2010	3.25-4.50	990	3,218-4,455	1,000	4,545.36
975	MMC	蒙古焦煤商	28/9/2010-04/10/2010	13/10/2010	6.48-7.56	713	4,620-5,390	500	3,818.10
1029	铁江现货	生产钛磁铁及铁精	30/9/2010-06/10/2010	14/10/2010	2.20-3.00	1,325	2,915-3,975	1,000	3,030.00

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)
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	1.23
1698	博士蛙国际	29/9/2010	4.98	500.0	-	2,490.0	瑞士银行、瑞士信贷、交银国际、德意志	7.02
926	碧生源	29/9/2010	3.12	420.3	-	1,311.3	瑞士信贷、摩根士丹利、星展、申银万国	3.58
867	康哲药业	28/9/2010	5.06	200.0	-	1,012.0	瑞银、中国光大、国泰君安、汇富金融	5.22
853	微创医疗科学	24/9/2010	6.10	252.7	-	1,541.5	瑞士信贷、派杰亚洲证券	8.11
1633	美即控股国际	24/9/2010	3.30	200.0	-	660.0	中银国际、第一上海证券	4.53
1039	畅丰车桥(中国)	24/9/2010	4.00	200.0	-	800.0	摩根士丹利、建银、第一上海、农银国际	4.16
2198	中国三江化工	16/9/2010	3.38	252.4	-	853.1	交银国际,大和	3.14
8356	进业控股	30/8/2010	1.28	24.8	-	31.7	联昌国际	1.43
2238	广州汽车集团	30/8/2010	-	2,213.3	-	-	-	13.14
1428	耀才证券金融	25/8/2010	1.60	166.8	-	266.9	交银国际	1.48
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	2.27
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	0.82
936	敏达控股	19/7/2010	1.00	50.0	-	50.0	结好证券	1.05
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	3.97
2118	天山发展	15/7/2010	1.40	250.0	-	350.0	光大证券香港	1.40
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,麦格理	4.00
1019	康宏理财	13/7/2010	1.20	100.0	-	120.0	华富嘉洛、康宏证券	1.45
976	齐合天地	12/7/2010	2.43	250.0	-	607.5	建银国际	3.20
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	4.20
1020	华耐控股	7/7/2010	0.76	390.0	-	296.4	星展亚洲、金英证券	0.74
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	3.55
2128	中国联塑	23/6/2010	2.60	750.0	-	1,950.0	摩根大通,瑞银	4.01
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	0.18
873	国际泰丰控股	11/6/2010	2.06	280.0	-	576.8	招商证券,大和	3.49
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	1.04
2268	优源控股	27/5/2010	2.58	250.0	-	645.0	汇丰	2.87
2222	雷士照明	20/5/2010	2.10	727.5	56.3	1,646.1	高盛,汇丰	3.88
973	L'Occitane	7/5/2010	15.08	364.1	41.02	6,109.5	里昂,汇丰,瑞银	21.00
503	朗生医药	7/5/2010	3.91	141.4	15.0	611.3	派杰亚洲	3.62
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	4.95
1863	思嘉集团	29/4/2010	3.28	200.0	28.8	750.6	派杰亚洲	3.20
1999	敏华控股	9/4/2010	6.80	241.3	6.1	1,681.8	麦格里	9.42
923	福和集团	31/3/2010	2.30	620.0	93.0	1,639.9	苏皇,瑞银	2.64
830	远东环球	30/3/2010	1.18	361.9	-	427.0	中银国际	1.15
1998	飞克国际	29/3/2010	1.90	200.0	-	380.0	光大	1.85
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	16.50
1280	汇银家电	25/3/2010	1.69	319.8	48.0	621.5	法巴	2.10
948	Z-Obee	1/3/2010	1.80	114.0	-	205.2	英皇,永丰金	2.23
2010	瑞年国际	19/2/2010	3.00	300.0	45.0	1,035.0	汇丰	6.44
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	2.94
1683	国际煤机	10/2/2010	4.88	520.0	-	2,537.6	中银国际,瑞银	7.38
1966	中骏置业	5/2/2010	2.60	600.0	-	1,560.0	建银,德银,麦格里	2.22
953	美克国际	1/2/2010	1.43	250.0	37.5	411.1	招商证券	1.68
1878	南戈壁	29/1/2010	126.04	27.0	0.2	3,432.1	花旗,麦格里	78.80
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	9.36

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于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作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。