

2010年9月16日星期四

招銀國際研究部

重点新闻

1. 统计局称房地产调控对经济增速影响不大

达沃斯论坛上很多嘉宾对中国政府今年以来出台多项严厉措施挤压中国房地产泡沫非常关心，担忧房地产调控会影响到中国的经济增速。国家统计局局长马建堂表示，房地产市场调控对宏观经济增速会有一些影响，主要有两方面原因：一是中国房地产开发投资占全社会投资的1/5；二是尽管对房地产采取了多项严厉调控措施，但今年1-8月份，中国房地产投资增速仍然高达37%左右。马建堂表示，房地产业占中国GDP的比重并不是很高，中国从宏观经济的健康运行考虑会坚持房地产业调控。

2. 中国8月外商直接投资76亿美元，按年增长1.38%

中国商务部透露，中国8月份外商直接投资76亿美元，较上年同期增长1.38%；当月全国新批设立外商投资企业2,262家，同比增长21.16%。2010年1-8月，中国实际使用外资金额659.56亿美元，同比增长18.06%，新批设立外商投资企业16,721家，同比增长18.33%。8月份实际使用外资金额同比增幅较7月份29.2%大幅下降，但环比增加5.8亿美元。分析认为，8月份使用外资增幅放缓主要源自基数因素，2009年8月我国实际使用外资金额74.99亿美元，当时出现正增长导致去年8月份的基数较大。

西部地区外资吸引力持续增强。1-8月，西部地区实际使用外资金额为46.21亿美元，同比增长30.93%，比前7个月增幅加快11.69个百分点，占全国实际使用外资总额的比重为7.01%。服务业吸收外资大幅增长，利用外资结构趋于优化。1-8月，全国服务业实际使用外资金额297.41亿美元，同比增长36.75%，占同期全国总量的45.09%。

3. 内地8月份进口维持强劲增长，进出口顺差规模下降

中国商务部公布，今年1-8月份进口增长45.5%，快于出口达10个百分点，8月份当月进口增长35.2%，比上月升12.5个百分点。由于进口增速快于出口，当月顺差比上月减少86.9亿美元，8月顺差环比下降30.4%，1-8月顺差同比下降14.7%。商务部又指出，中国进口快速增长，促进了有关国家和地区出口和经济复苏。

行业快讯

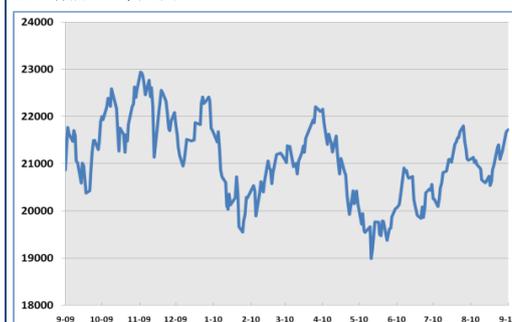
1. 内地8月份旅游业和零售业进一步扩大开放

商务部发言人姚坚昨日在例行发布会上透露，今年8月份，中国在旅游业、零售业两方面进一步扩大开放。旅游业方面，近日国家旅游局、商务部共同发布《中外合资经营旅行社试点经营出境旅游业务监管暂行办法》，允许合资旅行社试点开展出境旅游业务的经营，这是我国主动开放的服务贸易措施。截至8月底，在旅游业设立的外商投资企业合计达655家，实际使用外资金额14.78亿美元。零售业方面，近日商务部发布规定，规定外商投资生产性企业、商业企业可以直接从事网上销售业务，并对专门从事网

主要市场指数

指数	收盘	变动(值)	变动(%)
恒生指数	21,725.64	29.60	0.14%
国企指数	12,088.30	-47.21	-0.39%
上证指数	2,652.50	-36.02	-1.34%
深证成指	11,412.10	-253.31	-2.17%
道琼斯	10,572.73	46.24	0.44%
标普500	1,125.07	3.97	0.35%
纳斯达克	2,301.32	11.55	0.50%
日经225	9,516.56	217.25	2.34%
伦敦富时100	5,555.56	-11.85	-0.21%
德国DAX	6,261.87	-13.54	-0.22%
巴黎CAC40	3,755.64	-18.76	-0.50%

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(%)
西伯利亚矿业(1142)	0.335	0.125	59.52%
华艺矿业(559)	0.169	0.047	38.53%
亚洲资源(899)	0.148	0.029	24.37%
蒙古矿业(1166)	0.028	0.005	21.74%
中建科技国际(261)	0.015	0.002	15.39%

香港主板五大跌幅

股票	收盘价	变动(值)	变动(%)
时富金融(510)	1.080	-0.120	-10.00%
卓智控股(982)	0.650	-0.060	-8.45%
珠江轮胎(1187)	1.820	-0.150	-7.61%
粤海制革(1058)	0.510	-0.040	-7.27%
中华国际(1064)	0.650	-0.050	-7.14%

香港五大成交额(百万港元)

股票	收盘价	变动(值)	成交额
华润燃气(1193)	10.780	-0.560	2,734
中国移动(941)	77.750	-0.150	2,003
汇丰控股(5)	81.550	0.500	1,728
工商银行(1398)	5.910	-0.020	1,151
中国人寿(2628)	30.950	0.000	1,151

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	0.005	7,065
骏新能源(91)	0.040	0.003	958
西伯利亚矿业	0.335	0.125	953
福邦控股(1041)	0.019	0.001	863
中国淀粉(3838)	0.770	-0.050	777

上销售的外商投资企业有明确规定。据姚坚介绍，加入 WTO 后，在 160 个服务部门中，中国已经开放了 100 余个，与发达国家的水平相近，远高于发展中国家的平均水平。

个股点评

公司报告

承达国际(2288.hk, 2.42 港元, 买入) – 优秀的装修承包商

代码	2288
市值 (百万港元)	1,157
3 个月日均成交额 (百万港元)	3.6
52 周最高/低价 (港元)	3.23 / 2.23

承达国际是专注于住宅及酒店装修的承包商。其主要项目分布于香港、澳门及内地。去年上市以后，公司决定开拓业务范围至旧物业重建工作，并在观塘购入了一个物业项目。此项位于观塘的物业有望助公司在未来获取良好业绩。同时，公司继续开拓内地市场机会并计划在未来 1-2 年使内地项目的收入贡献比重有显著增长。我们注意到过去几个月公司赢得了约 7 亿港元的新合同。我们首次给予承达国际“买入”评级，目标价为 2.95 港元，对应 2011 财年(年结为 3 月 31 日)11 倍预期市盈率，对比中国建筑(3311.hk)的 15.6 倍市盈率。

增长驱动。我们预期公司将受益于香港及内地一手住宅豪华装修需求的增长。我们相信香港开发商倾向于采用豪华及高档装修以迎合不断增长的内地富裕买家的需求。近期公司有望签署一些新的大型项目。未来两年，公司将继续保持其在香港和澳门的市场地位，并增加内地业务的比重。

估值。考虑到该公司 2011 财年及以后盈利的不确定性，我们认为该公司估值应较中国领先承包商中国建筑有所折价。我们首次给予买入评级，对应 2011 财年 11 倍预期市盈率(相较于中国建筑 15.6 倍市盈率)，目标价为 2.95 港元。

风险因素。我们认为承达国际盈利波动较大，因为 (1) 原材料成本价格的波动；(2) 如不能够签署更多新合同，公司未能获取足够的新项目来促进收入的增长。这些都可能导致公司 2011 财年盈利的不确定性。

主要财务数据

财年	收入	净利润	每股收益	每股收益变动	市盈率	市帐率	股息率	权益收益率
Mar 31	百万港元	百万港元	港元	%	倍	倍	%	%
2007A	921	70	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	40.2
2008A	1,444	81	0.30	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	39.9
2009A	1,465	144	0.40	32.5	n.a.	n.a.	n.a.	58.2
2010A	1,708	175	0.40	(0.1)	7.4	1.8	6.1	33.5
2011F	1,323	129	0.27	(32.8)	11.0	1.6	2.7	15.7

来源: 公司资料、彭博

港股消息

1. 国药控股(1099.HK)将继续进军内地二线城市，冀增加零售业务比重

国药控股管理层表示，由于毛利率较为吸引，公司将继续进军内地二线城市，而二线城市医院常用一般性药物较一线城市多。由于二线城市诊所及医院较分散，因此对方议价能力较低，国药相信公司未来于二线大型城市分销商的销售额将达到 1 亿港元。

此外，虽然医药零售只占集团整体销售额几个百分点，但零售较分销毛利率更大，零售毛利率一般超过 10%，而分销则只有 6-7%，因此未来集团计划积极增加医药零售业务。

2. 黃光裕建議股東投票贊成罷免國美(493.HK)主席陳曉

國美大股東兼前主席黃光裕發表聲明，指出要求 9 月 28 日召開特別股東大會，解決被不公平及不當地攤薄其在公司權益的疑慮；使公司重回正確且具策略性的軌道，以配合將來的發展。黃光裕認為公司業績較過往差。而且現有董事局并未具戰略性地領導管理層，導致國美與其競爭對手相比下業績欠佳。

新股速递

1. 碧生源(926.HK)每手入場費 3,151.48 元，今日招股

中國功能保健茶品牌碧生源計劃發行 4.2 亿股，90%國際配售，10%公开发售。招股價介乎 2.38-3.12 元，集資淨額約 10.7 億元(以中位數 2.75 元計算)。集資所得款項，約 40%用作購買新的包裝設備；30%將用在上海設立華東總部作為集團的區域中心，約 5%將用於擴大及加強集團現有經銷網絡及地方銷售團隊；約 10%用設計、研究及開發新茶產品以及改善集團現有及備選產品；約 8%償還集團所欠債務；3%用作升級 EPR 系統及集團信息系統，約 4%用作一般營金運用途。碧生源由 9 月 16 至 21 日中午 12 時正接受公開認購，9 月 29 日主板掛牌，保薦人為瑞信及摩根士丹利。按每手 1,000 股計，入場費 3,151.48 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)
1633	美即控股	面膜生產商	10/9/2010-15/9/2010	24/9/2010	2.40-3.33	200	480-660	1,000	3,333.30
1039	暢丰車橋	重卡車橋零部件	13/9/2010-16/9/2010	24/9/2010	3.20-4.46	200	640-892	1,000	4,505.00
853	微创医疗	中國醫療器械	13/9/2010-16/9/2010	24/9/2010	4.60-6.10	253	1,164-1,543	1,000	6,161.50
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	保健茶生產商	16/9/2010-21/9/2010	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	16/9/2010-21/09/2010	29/9/2010	3.88-4.98	575	2,231-2,864	1,000	5,030.25
1308	海丰国际	中國民營航運	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	內地鋁材生產商	21/9/2010-27/09/2010	06/10/2010	待定	220	1,170-1,950	1,000	待定

資料來源：招銀國際研究部整理

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)
8356	进业控股	30/8/2010	1.28	24.8	-	31.7	联昌国际	1.45
2238	广州汽车集团	30/8/2010	-	2,213.3	-	-	-	10.92
1428	耀才证券金融	25/8/2010	1.60	166.8	-	266.9	交银国际	1.58
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	2.37
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	0.95
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	3.89
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, 麦格理	3.70
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	3.26
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	4.19
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	2.44
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	3.53
2228	海东青新材料	21/6/2010	2.38	240.0	-	571.2	国泰君安	3.59
8295	卓亚资本	18/6/2010	0.20	300.0	-	60.0	日发, 新鸿基	0.16
873	国际泰丰控股	11/6/2010	2.06	280.0	-	576.8	招商证券, 大和	2.93
8337	直通电讯	2/6/2010	0.30	250.0	37.5	86.3	国泰君安	0.16
2188	泰坦能源技术	28/5/2010	1.18	200.0	30.0	271.4	国泰君安	1.17
2268	优源控股	27/5/2010	2.58	250.0	-	645.0	汇丰	2.56
2222	雷士照明	20/5/2010	2.10	727.5	56.3	1,646.1	高盛, 汇丰	3.86
973	L'Occitane	7/5/2010	15.08	364.1	41.02	6,109.5	里昂, 汇丰, 瑞银	18.48
503	朗生医药	7/5/2010	3.91	141.4	15.0	611.3	派杰亚洲	3.49
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	5.25
1863	思嘉集团	29/4/2010	3.28	200.0	28.8	750.6	派杰亚洲	3.05
1999	敏华控股	9/4/2010	6.80	241.3	6.1	1,681.8	麦格里	9.48
923	福和集团	31/3/2010	2.30	620.0	93.0	1,639.9	苏皇, 瑞银	2.71
830	远东环球	30/3/2010	1.18	361.9	-	427.0	中银国际	0.96
1998	飞克国际	29/3/2010	1.90	200.0	-	380.0	光大	1.83
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	14.38
1280	汇银家电	25/3/2010	1.69	319.8	48.0	621.5	法巴	1.71
948	Z-Obee	1/3/2010	1.80	114.0	-	205.2	英皇, 永丰金	2.28
2010	瑞年国际	19/2/2010	3.00	300.0	45.0	1,035.0	汇丰	6.00
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	5.40
1966	中骏置业	5/2/2010	2.60	600.0	-	1,560.0	建银, 德银, 麦格里	2.19
953	美克国际	1/2/2010	1.43	250.0	37.5	411.1	招商证券	1.71
1878	南戈壁	29/1/2010	126.04	27.0	0.2	3,432.1	花旗, 麦格里	79.55
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	8.72

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。