



2010-3-24

今日熱點

•中國或現貿易逆差有助提升匯率政策底氣

-中國可能公佈六年來的首次月度貿易逆差，這可能給中國在圍繞人民幣匯率政策日益激烈的國際爭論中的立場帶來意想不到的提振

-中國高層官員近日說，3月份貿易數據可能顯示當月中國進口額超過出口額——這是自2004年4月以來中國首次出現月度貿易逆差。3月份官方貿易數據按計劃要到4月10日才會公佈，不過這種忙著給中國的論據增加支持性數據的努力凸顯出，中國官員正在加大力度捍衛人民幣匯率政策這一引發貿易夥伴普遍批評的政策

•工信部：希望繼續堅持鐵礦石長協定價機制

-中國工業和資訊化部原材料司巡視員賈銀松週二稱，希望繼續堅持鐵礦石長協定價機制，堅決抵制和反對不符合市場經濟規律的任何形式的壟斷行為

-據道瓊斯通訊社(Dow Jones Newswires)獲得的一次國內媒體新聞通氣會上發放的文件顯示，賈銀松指出，工信部希望鐵礦石價格維持在一個合理的水準，避免大起大落；避免流通過程中的過度炒作行為；共同遵守國際鐵礦石貿易的基本原則，本著互惠互利的原則，推動鋼鐵行業上下游的持續健康發展

•中行行長預計信貸需求將保持強勁

-中國銀行行長李禮輝週二表示，他預計中國今年的信貸需求將保持強勁，其中主要為國內基礎設施項目和出口企業的貸款需求

-中國銀行早些時候在香港表示，已制定了2010年人民幣貸款增長17%的目標，增幅遠低於2009年的50%

-李禮輝還表示，該行的淨利息收益率可能已經觸底。淨利息收益率是衡量貸款獲利能力的一個指標

-儘管去年貸款增長50%，中國銀行表示其淨利息收入下滑2.5%，至人民幣1,588.8億元，因中國政府2008年下半年大幅減息令該行淨利息收益率收窄

國際主要指數	指數	變動	變動(%)
恒生指數	20987.78	+54.53	+0.26%
日經平均	10858.60	+84.45	+0.78%
納斯達克	2415.24	+19.84	+0.83%
道鐘斯	10888.83	+102.94	+0.95%
上證指數	3053.13	-21.45	-0.70%
石油	81.32	-0.28	-0.34%
黃金	1102.6	-1.1	-0.1%
美元/日元	90.44	+0.03	+0.03%
歐元/美元	1.3454	-0.0047	-0.35%
澳元/美元	0.9173	-0.002	-0.22%



招銀國際100萬元港股模擬投資組合

大市分析

- 港股昨日高開後無以為繼，恒指最多升超過270點，但其後升幅大為收窄，最終僅升54點，連續第二個交易日收市低於21,000點，而成交更縮減至536億，反映投資者觀望態度濃厚。

雖然企業業績並未有令市場失望，但投資者仍憂慮內地的調控及收緊銀根政策，加上美國加息預期升溫，均會揭抑大市升勢，預計今日恒指應可隨美股高開至約21,100點，但相信後市會較為波動，21,500點短期會有較大阻力。(分析員：郭冰樺)

招銀國際100萬元港股模擬投資組合						
股份(編號)	買入日期	股數(股)	買價(元)	現價(元)	總值(元)	升跌幅(%)
A50中國基金(2823)	25/2/2009	5000	9.48	13.22	66100	39.5%
中國高速傳動(658)	21/4/2009	4000	11.5	16.54	66160	43.8%
中國動向(3818)	27/4/2009	10000	3.5	5.66	56600	61.7%
雅居樂(3383)	12/5/2009	7000	6.88	10.04	70280	45.9%
中信泰富(267.HK)	14/5/2009	4000	13.78	18.26	73040	32.5%
中國旺旺(151.HK)	25/5/2009	13000	3.64	5.69	73970	56.3%
京信通信(2342.HK)	26/5/2009	12100	3.59	9.15	110715	154.9%
東風集團(489.HK)	23/6/2009	8000	5.96	12.6	100800	111.4%
紫金礦業(2899.HK)	23/6/2009	7000	6.28	6.37	44590	1.4%
玖龍紙業(2689.HK)	17/11/2009	8000	12.5	12.46	99680	-0.3%
澳優乳業(1717.HK)	17/12/2009	15000	6	5.61	84150	-6.5%
濰柴動力(2338.HK)	26/11/2010	1000	54.95	60.5	60500	10.1%
龍源電力(916.HK)	28/11/2010	10000	9.6	9.38	93800	-2.3%
兗州煤業(1171.HK)	1/2/2010	6000	15.12	16.8	100800	11.1%
華潤燃氣(1193.HK)	8/2/2010	8000	10.2	11.06	88480	8.4%
TCL多媒體(1070.HK)	11/2/2010	6000	6.45	8.08	48480	25.3%
神冠控股(829.HK)	12/2/2010	7000	6.05	7.92	55440	30.9%
聯想(992.HK)	1/3/2010	18000	5.06	5.12	92160	1.2%
中國綠色食品(904.HK)	3/3/2010	9000	9.05	8.98	80820	-0.8%
中海石油化學(3983.HK)	5/3/2010	16000	5.15	4.92	78720	-4.5%
中國龍工(3339.HK)	12/3/2010	16000	5.2	5.53	88480	6.3%
總值(元)					1633765	113.2%
組合資料						
推出日期: 08年2月11日			股票總值: 1633765			
持股比率: 77%			組合總值: 2132488			
現金比率: 23%			組合累積表現: +113.2			
*注: 不計算任何手續費及交易費						

投資策略

- **神冠控股<829.HK>**公佈09年度業績，錄得純利3.26億元人民幣(下同)，按年增長88%，末期息每股派4.6港仙。期內營收升75%至7.94億元。盈利較招股書預測下限2.79億元高出17%。期內毛利率由55%增至61%，主要由於去年有效使用原材料及能源所帶動。神冠去年產品平均售價由0.44元微升至0.45元。生產線總數由08年底56條增至去年底116條，年度總產能升至26.4億萬米。去年度生產設備使用率為86.5%。集團今年計劃增加50條生產線，其中10條已經組裝完畢並投入生產，同時產能利用率可提升3.5個百分點至90%，預計全年產能可增加43%至30億米。神冠公佈業績後昨日急跌6.1%至7.21元，但鑑於其業務獨特，在內地市場亦佔有領導地位，加上膠原蛋白腸衣產品在內地現時供不應求，故神冠盈利增長有保障，組合中仍持有7000股作中至長綫投資，未持貨者於6.5元以下可吸納，目標價上望9元。

個股點評

股票名稱	評級機構	最新評級	目標價	摘要
合生創展(754.HK)	花旗	買入	19.41元	- 花旗將合生創展目標價由15.47元調高至19.41元，即較資產淨值折讓40%，現價折讓62%，預期市盈率6.4倍，加上同業最佳土儲中一員，雖然重視企業管治風險，但內在價值不能忽視，評級維持「買入」。 - 報告指，合生09年基本核心盈利22.74億元，年增31%，略低過市場共識，主要因行政開支超預期。不過，2010年以後前景亮麗，今年銷售已達33億人民幣，年升36%，接近或多過大部份二線市場龍頭，花旗對公司今年銷售目標200億人民幣樂觀。
中信泰富(267.HK)	高盛	買入	27.7元	- 中信泰富同意以17.98億元出售石家莊鋼鐵65%持股。高盛表示，石鋼去年產量及純利180萬噸及2.6億元計，各佔中信泰富鋼鐵或整體盈利18%及7%，公司計劃新增其他鋼鐵產能200萬噸彌補售後缺口，至2011年底總產900萬噸。 - 計入資產出售，高盛將2010-12年每股盈利調整-4%/-5%/+2%，至1.7/1.81/3.06元，目標價維持27.7元，現價較資產淨值折讓34%，市賬率1.1倍，相對自01年起平均13%及1.3倍，估值吸引，評級「買入」，仍屬中資企業股首選之一。



各類精選基金

市場/行業股票基金	價格(美/港元)	(以美/港元計) 累積表現(%)				風險評級	基金熱點
		1個月	年初至今	1年	3年		
MSCI 臺灣指數基金	7.03	3.99	-3.57	55.53	NA	4	從最近的發展情況來看, 隨著臺灣對大陸開放旅遊、金融及科技等行業, 兩地發展更趨緊密, 臺灣經濟中長期利好將會逐漸浮現。
MSCI 南非指數基金	60.10	10.93	7.38	66.62	-6.28	4	總統大選結果已定, 政治因素穩定下來, 料股匯朝向好發展。另在南非舉行2010年的足球世界盃有望能刺激經濟, 股市繼續看好。
資源商品基金							
綜合再生能源類基金	14.71	0.59	-11.70	46.66	NA	4	隨著環境污染問題越來越受關注, 各地政府補助再生能源企業及科研發展, 有關未來行業前景看好。
標準普爾環球核能基金	40.31	1.48	-3.79	32.25	NA	4	因石油供應的危機及環境污染、全球暖化的問題得到關注, 各地對核能發電的需求越來越大, 行業前景繼續看好。
看淡類							
看淡DJ-UBS商品指數基金	15.81	4.01	7.95	-40.59	NA	4	看淡一籃子商品的指數基金。指數下跌賺取回報, 但只宜對商品期貨有獨立的觀點, 適合中短線的投資, 或是作對沖手上資產之用。
二倍杠杆看跌石油期貨基金	12.37	0.41	-2.44	29.53	NA	4	與石油相關性的俄羅斯股市從6月開始下跌了近20%, 因期油價格六月至今沒有多大變化, 未來石油可能呈滯後現象, 會下跌。
看淡S&P 500指數基金	49.99	-4.65	-4.89	-38.59	-17.24	4	看淡標普500指數。指數下跌能獲得比較好的回報, 但只宜短中線的投資, 或是作對沖手上資產之用。
看淡MSCI日本指數基金	43.27	-10.00	-12.00	-54.10	NA	4	看空MSCI日本指數。作中短線投資或作對沖手上資產之用。另可配合同時看好整個亞洲而看淡日本指數等長短倉策略。
債券類及其它類							
環球(美國除外)抗通脹政府債券基金	54.93	1.10	-1.66	17.05	NA	3	投資對象以抗通脹為主的政府債券基金為主。回報相對較穩定。
德意志美匯看漲基金	23.71	-0.04	2.73	-5.76	NA	2	美匯指數與美股的逆向關係日趨強烈(美匯升股市跌, 反之亦然)。近年關連係數大於-0.5, 投資該產品能對沖可能因美元轉強而下跌的高風險資產。

附注:

1/基金買入價來源自Bloomberg, 更新時間為2009年03月20日。有關價格只供參考, 並非實際買入的價格, 詳細情況可以聯絡客戶服務經理。

2/基金累積表現來自各類有關基金公司, 一般會在每個工作天更新, 資料只根據網頁提供, 唯招銀國際不能保證資料更新日期一致以及能即時更新, 故上述資料只作參考之用, 欲想更瞭解詳情, 請諮詢客戶服務經理。

3/風險評級根據招銀國際之投資風險評估之級別而定, 詳情請諮詢本公司客戶服務經理。分類為: 1:保守型; 2:平穩型; 3:進取平穩型; 4:進取型。

4/基金精選及基金熱點會不定期更新, 並會刊登在每日投資快訊中。

亞洲債市精選

債券/可轉債	發行人	評級	賣盤價	收益率%	風險評級	入選原因
PANVA 8.250% 2011	港華燃氣 (天然氣)	Ba3/BBB-	108.25	3.12	2	保守性行業, 穩定可預測的現金流, 具有債券贖回的良好紀錄
AGILE 10% 2016	雅居樂 (房地產)	Ba3/BB	103.25	9.34	4	房地產行業中較穩定的企業, 較強的現金流和盈利能力, 具有足夠的流動性
AGILE 9% 2013	雅居樂 (房地產)	Ba3/BB	104.75	7.49	4	房地產行業中較穩定的企業, 較強的現金流和盈利能力, 具有足夠的流動性
Citic Resources 7% 2014	中信資源 (能源和資源)	Ba3/BB	99.50	6.89	3	中國第四大石油公司, 經營多元化且穩健, 現金流健康
PRKSON 7.875% 2011	百盛集團 (零售)	Ba1/BB	104.50	5.23	3	受益於政府刺激內需的政策, 高於同行業平均水準的盈利能力, 較強的流動性和資產負債表
NOBGRP 8.500% 2013	萊寶集團 (大宗商品交易)	Baa3/BBB-	113.00	4.31	2	良好的經營模式使其在大宗商品價格疲軟的情況下依然創下利潤新高, 資產負債表強健, 通過負債回購降低杠杆水準



附注：

- 1/基金買入價來自各基金公司，更新時間為2009年6月23日。有關價格只供參考，並非實際買入的價格，詳細情況可以聯絡客戶服務經理。
- 2/基金累積表現來自各類有關基金公司，一般會在每個工作天更新，資料只根據網頁提供，唯招銀國際不能保證資料更新日期一致以及能即時更新，故上述資料只作參考之用，欲想更瞭解詳情，請諮詢客戶服務經理。
- 3/風險評級根據招銀國際之投資風險評估之級別而定，詳情請諮詢本公司客戶服務經理。分類為：1:保守型；2:平穩型；3:進取平穩型；4:進取型。
- 4/基金精選及基金熱點會不定期更新，並會刊登在每日投資快訊中。

免責聲明

本報告僅為招銀國際金融有限公司(“招銀國際”)及其關聯機構的特定客戶和其他專業人士提供的參考資料。其內容既不代表招銀國際的推薦意見也並不構成所涉及的個別股票的買賣或交易之要約。本報告未經授權不得複印、轉發及或向特定讀者以外的人士傳閱,否則有可能觸犯相關證券法規。招銀國際的銷售員,交易員和其他專業人員可能會向客戶提供與本研究報告中的觀點截然相反的口頭或書面市場評論或推薦或表達的意見不一致的投資決策。我們相信本報告所載資料來源可靠,但招銀國際並不就其準確性和完整性作出保證,亦不對因依賴本報告所載資料採取任何行動而引致之任何錯誤、疏忽、違約、不謹慎或各類損失或損害承擔任何的法律責任。有鑑於此,投資者應明白及理解投資證券及投資產品之目的,及當中的風險。在決定投資前,投資者務必向其各自專業人士諮詢並謹慎抉擇。