

2010 年 7 月 29 日星期四

招銀国际研究部

重点新闻

1. 内地上半年工业利润按年升 71.8%

国家统计局公布, 今年 1-6 月全国 24 个地区规模以上工业企业实现利润 1.61 万亿元, 同比增长 71.8%, 增幅比 1-5 月回落 11.2 个百分点。

主要行业利润增长情况为: 石油和天然气开采业利润同比增长 1.6 倍, 黑色金属矿采选业增长 1.9 倍, 化学原料及化学制品制造业增长 59.8%, 化学纤维制造业增长 1.3 倍, 黑色金属冶炼及压延加工业增长 3.7 倍, 有色金属冶炼及压延加工业增长 1.8 倍, 交通运输设备制造业增长 1.1 倍, 通信设备、计算机及其他电子设备制造业增长 1.4 倍, 电力、热力的生产和供应业增长 2.5 倍, 石油加工、炼焦及核燃料加工业下降 18.8%。

2. 欧洲央行称欧元区银行持续收紧信贷标准

欧洲央行(ECB)昨日在银行放贷调查季报中表示, 欧元区银行在春季仍然收紧贷款标准, 主要因为银行资金获取及流动性管理方面受到新限制。银行平均报告的放贷标准收紧度从第一季度的 3% 提升至 11%。而上次发表的调查报告中, 银行曾表明银行平均放贷标准收紧度可能将微跌至 2%。

行业快讯

1. 今年网络游戏销售收入预计增长 30%

国家新闻出版总署副署长孙寿山表示, 2010 年中国网络游戏销售收入预计增长 30%, 其中自主原创网络游戏销售收入预计增长 50%。

孙寿山透露, 2009 年全国网络游戏销售收入 194 亿元人民币, 其中自主原创网络游戏 125.25 亿元, 占比 64.5%。其中共有 29 家公司 64 款网游出口海外, 出口额 1.09 亿美元, 预计今年将超过 2 亿美元。

2. 新能源汽车试点城市由 20 增至 25 个

消息称, 中国正加大对新能源汽车的扶持力度, 已将节能与新能源汽车示范推广试点城市由 20 个增至 25 个。

据统计, 在新能源汽车中, 电池成本最高可达占 70%, 人工成本仅占 10% 左右。中国正大规模鼓励电池租赁, 同时考虑转移支付或分期付款的模式, 降低新能源汽车的使用成本。如果考虑后期充电成本, 新能源汽车的性价比将远远高于传统汽车。

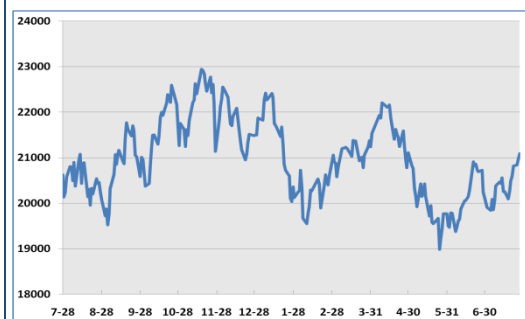
3. 发改委会同有关部门起草《商业银行服务价格管理办法》

国家发改委有关负责人昨日表示, 发改委高度关注部分商业银行调高同城 ATM 跨行取款手续费问题。发展改革委已经配合有关部门研究起草了新的《商业银行服务价格管理办法(草稿)》, 对商业银行有关服务收费进行了比较全面和系统的规范, 明确规定商业银行的收费依据、社会责任和定价程序, 还对商业银行的信息披

主要市场指数

指数	收盘	变动(值)	变动(%)
恒生指数	21,091.18	117.79	0.56%
国企指数	11,972.75	41.63	0.35%
上证指数	2,633.66	58.30	2.26%
深证成指	10,825.17	258.96	2.45%
道琼斯	10,497.88	-39.81	-0.38%
标普 500	1,106.13	-7.71	-0.69%
纳斯达克	2,264.56	-23.69	-1.04%
日经 225	9,753.27	256.42	2.70%
伦敦富时 100	5,319.68	-45.99	-0.86%
德国 DAX	6,178.94	-28.37	-0.46%
巴黎 CAC40	3,670.36	3.96	0.11%

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(%)
正兴(692)	0.018	0.008	80.00%
如烟集团(329)	0.071	0.030	73.17%
品质国际(243)	0.460	0.070	17.95%
庄胜百货(758)	0.365	0.055	17.74%
中建科技(261)	0.014	0.002	16.67%

香港主板五大跌幅

股票	收盘价	变动(值)	变动(%)
合一投资(913)	0.054	-0.013	-19.40%
联太工业(176)	0.325	-0.035	-9.72%
汉思能源(554)	0.310	-0.030	-8.82%
卓越金融(727)	0.265	-0.025	-8.62%
亚洲联网科技(679)	0.385	-0.035	-8.33%

香港五大成交额 (百万港元)

股票	收盘价	变动(值)	成交额
汇丰控股(5)	80.900	2.050	4,148
安硕 A50(2823)	12.900	0.360	2,149
建设银行(939)	6.630	0.050	1,795
农业银行(1288)	3.580	0.070	1,464
中国人寿(2628)	34.800	0.200	1,321

香港五大成交量 (百万股)

股票	收盘价	变动(值)	成交量
正兴(692)	0.018	80.00%	3,975
如烟集团(329)	0.030	73.17%	2,116
荣盛科技(1166)	0.004	15.39%	1,285
农业银行(1288)	0.070	1.99%	412
中建科技(261)	0.002	16.67%	378

露、监督管理、价格投诉和争议处理、价格检查等内容进行了详细规定。

个股点评

创维(751.HK, 5.6 港元, 未评级) 受益于三网融合

代码	751 HK
市值 (百万港元)	14,221
3 个月日均成交额 (百万港元)	230.8
52 周最高/低价 (港元)	9.99/ 2.52

为了及时了解创维的业务状况，我们近期拜会了其管理层。公司强调，在今年底达到 745 万台电视出货量的目标是可以达成的，其中包括 200 万台的 LED 背光电视。管理层表示有信心使 LED 背光电视的出货率到 2011 年 3 月底达到或超过 30% 的水平。另外值得一提的是酷开电视系列 (E80 或 E90) 的启动，酷开电视安装有 IPTV (交互式网络电视) 功能 (内置机顶盒)，用户可以接收到全国范围内的有线电视网络 (有线电视网已大部覆盖一线至三线城市)。同其他 IPTV 相比，酷开 IPTV 已解码国内逾 80% 的有线电视运营商。管理层预计本财年将有 100 万台酷开 IPTV 电视出货。

谈到旗下产品的盈利水平，公司表示 LED 背光电视将达到 28-29% 的毛利率，较 CCFL LCD 电视高约 10 个百分点，而酷开 IPTV 电视有望在本财年达到约 40% 的毛利率水平。

根据近期官方发布的公告，三网融合将在三年内在深圳市内全面覆盖，届时 IPTV 的用户将超过 300 万户。而创维则可凭借其机顶盒连同酷开 IPTV 电视，充分受益于三网融合进程带来的销量增长。

根据彭博市场预期，创维目前价格对应 10.7 倍历史市盈率或 2010/11 财年 8.9 倍预期市盈率。我们认为目前的估值水平尚未反映出公司 IPTV 电视业务的潜在增长。

财务数据

年度	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	债务/债权比率
31 Mar	百万港元	百万港元	港元	%	倍	倍	%	%	%
2008A	15,329.0	460.0	0.20	1.0	27.8	2.8	1.58	11.1	净现金
2009A	22,769.0	1,251.0	0.52	159.7	10.7	2.1	3.00	24.7	36.5
2010F	28,501.7	1,576.0	0.63	20.2	8.9	1.9	3.54	23.5	n/a
2011F	33,255.1	1,842.3	0.74	17.0	7.6	1.6	4.07	23.1	n/a

来源：公司资料，彭博

港股消息

1. 九龙仓 (4.HK) 伙同南丰合作以 104 亿港元竞得山顶地皮

昨日下午香港拍卖位于山顶聂歌信山道 103 号地皮，最终由九龙仓和南丰发展以 104 亿港元成交。南丰及九仓将合资发展山顶聂歌信山道地皮，双方将各占 50% 权益，并计划将物业 30% 的面积建为独立屋，余下 70% 则建成分层的豪宅项目。

2. 恒隆地产(101.HK)全年多赚 4.4 倍至 222.6 亿港元

恒隆地产公布截至今年 6 月底的全年业绩，期内营业额升 1.89 倍至 120.57 亿港元，股东应占盈利 222.6 亿港元，较上财年同期的 41.3 亿港元增长 4.39 倍，每股盈利 5.37 港元，拟派发末期股息每股 54 港仙。

扣除投资物业重估收益、相关税项及非控股权益后，恒隆地产核心净利润上升近 2 倍至 66.74 亿港元。董事长陈启宗表示，恒隆集团于内地正发展 7 个项目，总投资 400 亿元，目前已投资 120 亿元。他又指，明年 8 月济南项目将竣工，而 2012 年沈阳商场项目将会完工，2013 年无锡商场项目将建成，天津亦会很快完工。集团目前于内地持有 2000 万方呎土地，每年可以发展 150 至 200 万方呎，足够未来 10 至 15 年使用。

3. 南航(1055.HK)预计上半年净利润增长超过 50 倍

南航公布正面盈利预报，预计集团上半年股东应占净利润，将较去年同期的 3,800 万元人民币增长超过 50 倍。

公司指出，业绩的大幅增长主要因期内受国内经济快速增长的带动，航空运输需求出现较快增长，公司积极应对市场变化，努力提高收益水平，经营效益稳步提升，及公司在上半年完成出售珠海保税区摩天宇航空发动机维修有限公司股权事宜，以及去年同期基数较低所致。

4. 香港电灯(6.HK)上半年业绩升 3%至 27.5 亿港元

香港电灯公布上半年业绩，期内营业额升 1.25% 至 47.77 亿港元，股东应占盈利为 27.54 亿港元，较去年同期的 26.68 亿港元增长 3.22%，每股盈利 1.29 港元，拟派发中期股息每股 62 港仙。

期内香港业务盈利为 17.76 亿港元，较去年同期的 17.85 亿港元按年下跌 0.5%；上半年集团售电量为 50.4 万亿度，较去年同期增长 1.4%；售电量增长主要因为今年年初天气较为和暖，但各项节能措施也抵销了部份增幅。

新股速递

1. 星谦化工今日招股，集资最多 9,000 万港元

内地四大胶水生产商之一星谦化工拟于今日起招股。据悉，星谦今次来港拟集资约 7,000 万至 9,400 万港元，联席保荐人为永丰金证券亚洲及海通香港。消息指，星谦获私募基金 Raffles Partners 入股为策略投资者，该基金也是空调生产商志高(449.HK)及保健品产销商瑞年(2010.HK)上市前的投资者。星谦化工主要生产制鞋用黏贴胶水，主要客户为裕元(551.HK)等多家台资鞋企，本次集资所得将用于扩大产能。

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	1.29
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	3.58
2118	天山发展	15/7/2010	1.40	250.0	-	350.0	光大证券香港	1.45
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	3.88
1019	康宏理财	13/7/2010	1.20	100.0	-	120.0	华富嘉洛、康宏证券	1.71
976	齐合天地	12/7/2010	2.43	250.0	-	607.5	建银国际	2.39
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	4.24
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	2.10
325	创生控股	29/6/2010	3.52	212.8	-	749.2	瑞银	3.48
2128	中国联塑	23/6/2010	2.60	750.0	-	1,950.0	摩根大通,瑞银	2.66
2228	海东青新材料	21/6/2010	2.38	240.0	-	571.2	国泰君安	2.50
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	1.67
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	1.29
2268	优源控股	27/5/2010	2.58	250.0	-	645.0	汇丰	2.35
2222	雷士照明	20/5/2010	2.10	727.5	56.3	1,646.1	高盛,汇丰	3.12
973	L'Occitane	7/5/2010	15.08	364.1	41.02	6,109.5	里昂,汇丰,瑞银	16.94
503	朗生医药	7/5/2010	3.91	141.4	15.0	611.3	派杰亚洲	3.78
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	3.66
1863	思嘉集团	29/4/2010	3.28	200.0	28.8	750.6	派杰亚洲	3.53
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	2.59
830	远东环球	30/3/2010	1.18	361.9	-	427.0	中银国际	0.81
1998	飞克国际	29/3/2010	1.90	200.0	-	380.0	光大	1.51
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	11.98
1280	汇银家电	25/3/2010	1.69	319.8	48.0	621.5	法巴	1.96
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	5.12
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	3.48
1683	国际煤机	10/2/2010	4.88	520.0	-	2,537.6	中银国际,瑞银	4.05
1966	中骏置业	5/2/2010	2.60	600.0	-	1,560.0	建银,德银,麦格里	2.40
953	美克国际	1/2/2010	1.43	250.0	37.5	411.1	招商证券	1.39
1878	南戈壁	29/1/2010	126.04	27.0	0.2	3,432.1	花旗,麦格里	100.50
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	8.24

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。