

2010年8月6日星期五

招銀国际研究部

重点新闻

1. 央行称房地产各项贷款增速明显回落

央行昨日发布《2010年第二季度中国货币政策执行报告》。报告中指出,随着各项调控政策的落实,房地产各项贷款指标增速自5月份以来出现明显回落。购房贷款余额 5.74 万亿元,同比增长 48.8%,增速在 5、6 月份连续两个月出现下滑,且个人再交易房贷增速下滑幅度大于新建房。

报告称,商品房成交数量明显下降,房屋销售价格涨幅放缓。房地产开发投资、新开工面积继续保持较快增长,但增幅出现 2010 年以来的首次回落;土地购置面积增长较多。

2. 英国央行和欧洲央行分别维持基准利率 0.5%和 1.0%不变

英国央行(BOE)和欧洲央行(ECB)昨日分别维持基准利率在 0.5%和 1.0%的纪录低点不变,英国央行也未宣布新的量化宽松购买计划,符合市场的广泛预期。

近期公布的数据显示,英国第二季度国内生产总值(GDP)增速达到 1.1%,几乎是市场预期 0.6%的两倍,更创出 2006 年以来最大季度增幅。

3. 保险资金投资股票上限升至 20%

中国保监会昨日正式公布保险资金运用管理暂行办法《办法》,险资将被允许投资无担保债、不动产、未上市股权等新投资领域,但衍生品交易被严格限制,其运用仅限于对冲风险,不得用于投机与放大交易。

《办法》将自 2010 年 8 月 31 日起开始施行。尽管此次《办法》对保险资金投资不动产上限的规定远超预期中的 5%,而股票投资的上限也提高至 20%。

行业快讯

1. 7 月全国家电下乡销售额按年升 82%达 160 亿元

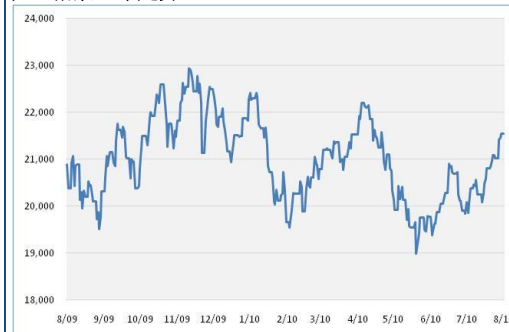
国家商务部公布,7 月份,全国家电下乡产品销售 674.9 万台,实现销售额 160.1 亿元人民币,比上年同期分别增长 58%和 82%。销售额居前三名的产品是冰箱 67.3 亿元、彩电 30.9 亿元、空调 26.6 亿元,比上年同期分别增长 42%、3.3 倍和 9%;销售额居前五名的地区是河南 18.4 亿元,山东 16.8 亿元,安徽 13.2 亿元,江苏 11.1 亿元,湖北 10.5 亿元。销售量较大的家电品牌是:海尔、格力、海信、美的、创维等。

1-7 月份,全国家电下乡产品累计销售 3,926.8 万台,实现销售额 838.2 亿元,比上年同期分别增长 1.8 倍和 2.4 倍。

主要市场指数

指数	收盘	变动(值)	变动(%)
恒生指数	21,551.72	1.84	0.01%
国企指数	12,128.68	-9.14	-0.08%
上证指数	2,620.76	-17.76	-0.67%
深证成指	10,768.08	-102.30	-0.94%
道琼斯	10,674.98	-5.45	-0.05%
标普 500	1,125.81	-1.43	-0.13%
纳斯达克	2,293.06	-10.51	-0.46%
日经 225	9,653.92	164.58	1.73%
伦敦富时 100	5,365.78	-20.38	-0.38%
德国 DAX	6,333.58	2.25	0.04%
巴黎 CAC40	3,764.19	3.47	0.09%

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(%)
如烟集团(329)	0.082	0.019	30.16%
黄河实业(318)	0.118	0.025	26.88%
江山控股(295)	0.560	0.080	16.67%
汉基控股(412)	0.125	0.014	12.61%
天能动力(819)	3.370	0.370	12.33%

香港主板五大跌幅

股票	收盘价	变动(值)	变动(%)
星晨集团(542)	0.249	-0.036	-12.63%
中国置业(736)	0.078	-0.009	-10.35%
捷丰家居(776)	1.820	-0.180	-9.00%
保利香港(119)	8.850	-0.580	-6.15%
世茂房地产(813)	14.180	-0.920	-6.09%

香港五大成交额 (百万港元)

股票	收盘价	变动(值)	成交额
保利香港(119)	8.850	-0.580	4,273
中国移动(941)	82.000	0.800	2,662
汇丰控股(5)	82.650	0.350	1,420
建设银行(939)	6.790	0.020	1,280
安硕 A50(2823)	12.380	-0.160	1,177

香港五大成交量 (百万股)

股票	收盘价	变动(值)	成交量
星晨集团(542)	0.249	-0.036	1,629
如烟集团(329)	0.082	0.019	1,296
正兴(692)	0.011	0.001	741
保利香港(119)	8.850	-0.580	485
荣盛科技(1166)	0.025	0.000	332

个股点评

峻凌国际(1997.HK, 3.86 港元, 未评级) 下半年销售有望强劲增长

代码	1997
市值 (百万港元)	3,860
3 个月日均成交额 (百万港元)	1.60
52 周最高/低价 (港元)	4.40 / 1.90

峻凌国际发布 2010 年 7 月份营业收入为 1.0 亿美元, 同比增长 35.2%, 或环比增长 7.0%。如下图所示, 在过去的一年, 峻凌国际销售增长快于全球 TFT-LCD 面板收入增长。

峻凌国际收入与全球 TFT-LCD 面板收入对比图



资料来源: 公司资料, 招银国际

销售增长的加速, 主要受益于电视机 LED 灯条业务。为了扩大生产规模, 峻凌国际 SMT 生产线于 2010 年第二季度末增加至 130 条, 同比增长 8.3%, 环比增长 3.2%。

我们略微调升峻凌国际 2010 和 2011 收入预测至 11.5 亿美元和 15.0 亿美元, 分别较去年同期增长 48.6%和 30.5%。根据我们预测, 峻凌国际目前股价相当于 2009 年 9.0 倍市盈率或 2010 年 6.5 倍, 估值低于同业。

估值和数据

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/权益比率
31 Dec	百万美元	百万美元	美分	%	倍	倍	%	%	%
FY08A	456.3	36.8	28.6	(20.7)	13.5	2.8	3.9	21.5	净现金
FY09A	773.4	55.1	42.9	49.9	9.0	2.3	4.4	27.8	净现金
FY10F	1,149.6	76.4	59.5	38.7	6.5	1.8	4.6	31.4	净现金
FY11F	1,500.5	102.0	79.3	33.4	4.9	1.4	5.4	33.1	净现金

资料来源: 公司资料, 招银国际预测

港股消息

1. 长江实业(1.HK)上半年业绩增 3.5%至 119 亿港元，土储足够未来 5-6 年发展

长江实业公布上半年中期业绩，期内营业额升 30.77%至 203.18 亿港元，股东应占盈利为 119.23 亿港元，较去年同期的 115.17 亿港元微增 3.53%，每股收益 5.15 港元，拟派发中期股息每股 0.5 港元。

公司表示，目前长实在全球的土地储备多于 2 亿平方呎，其中香港约 4,000 多万平方呎，而香港及内地土储足够未来 5-6 年的发展需要。

2. 和记黄埔(13.HK)上半年多赚 12%至 64.5 亿港元，李嘉诚料全年收入约 3100 亿港元

和记黄埔公布上半年中期业绩，期内营业额增 8%至 1,529.32 亿港元。股东应占盈利为 64.5 亿港元，较去年同期的 57.6 亿港元增长 11.98%，每股收益为 1.51 港元，拟派中期股息每股 0.51 港元。虧損多年的 3G 業務更差不多轉虧為盈。

李嘉诚表示，预计和记黄埔今年全年收入约 400 亿美元(约合 3,104 亿港元)，即使不进行大型收购，相信公司凭借自身业仍能有不俗增长。

3. 太古股份(19.HK)上半年业绩大增 3.3 倍，扣除非经常项目盈利仍上升 31%

太古股份公布上半年中期业绩，期内营业额增 7.47%至 128.36 亿港元，股东应占盈利为 139.47 亿港元，较去年同期的 32.31 亿港元大增 3.32 倍，太古 A 每股收益为 9.27 港元，太古 B 每股收益为 1.85 港元。太古 A 拟派息每股 1 港元，太古 B 拟派息每股 20 港仙。

扣除所有非经常性项目的影响，股东应占基本盈利为 49.2 亿港元，较去年同期的 37.63 亿港元仍录得 30.75%的增长。

4. 东方海外(316.HK)上半年扭亏为盈赚 13 亿美元，亚洲区内航线增长相对较快

东方海外国际公布上半年中期业绩，期内收入增长 32.32%至 27.33 亿美元，股东应占盈利 12.85 亿美元，而去年同期录得亏损 2.32 亿美元。每股收益 2.05 美元，拟派发中期股息每股 11.5 美仙，另派特别股息 40 美仙。

公司称随去年艰难市境好转，今年上半年货柜运输业供求平衡得以改善，令运费上升力度增强，而强劲需求有助消化公司上半年新船下水所增加之运载力，并令运费回复至有利可图水平。按航线看，太平洋航线收入增加 18.6%，亚洲-欧洲航线自谷底反弹、平稳复苏，亚洲区内航线收入增加 36.1%，大西洋航线收入增加 10.7%。

5. 华能国际(902.HK)旗下华能北京热电厂扩建项目获批

华能国际电力公布，集团其持有 41%股权的华能北京热电厂燃气热电联产扩建工程项目，已于近日获得北京市发改委批准。北京热电厂燃气热电联产扩建工程将新建一套“二拖一”F 级燃气蒸汽联合循环发电机组，发电能力 923 兆瓦，供热能力 650 兆瓦，供热面积约 1300 万平方米，将同步建设高标准的脱硝、降噪、水处理等环保设施。

新股速递

1. 消息指四环医药及康哲药业冀月底在港上市聆讯

市场消息指出，去年在新加坡除牌的心脑血管药物生产商四环医药，以及瑞银保荐的于伦敦 AIM 上市的处方药销售商深圳康哲药业，争取在本月底在港进行上市聆讯，前者计划集资 5-6 亿美元，保荐人为摩根士丹利及瑞银；后者计划筹集 1.5-2 亿美元，知名投资机构 Martin Currie 目前持有康哲 7.6%的股权。

于 2007 年于新加坡上市的四环医药，2009 年秋季被摩根士丹利旗下亚洲私募股权基金，以 4.58 亿新加坡元被私有化。康哲去年的销售额同比升 32.9%至 9,650 万美元，净利则按年增加 35.9%至 6,090 万美元。

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	1.23
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,摩根士丹利,德银,摩根大通等	3.45
2118	天山发展	15/7/2010	1.40	250.0	-	350.0	光大证券香港	1.41
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	3.78
1019	康宏理财	13/7/2010	1.20	100.0	-	120.0	华富嘉洛、康宏证券	1.65
976	齐合天地	12/7/2010	2.43	250.0	-	607.5	建银国际	2.71
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	4.03
1020	华耐控股	7/7/2010	0.76	390.0	-	296.4	星展亚洲、金英证券	0.69
951	超威动力	7/7/2010	2.18	250.0	5.3	556.5	法巴	2.23
325	创生控股	29/6/2010	3.52	212.8	24.3	834.8	瑞银	3.71
2128	中国联塑	23/6/2010	2.60	750.0	-	1,950.0	摩根大通,瑞银	2.76
2228	海东青新材料	21/6/2010	2.38	240.0	-	571.2	国泰君安	3.20
8295	卓亚资本	18/6/2010	0.20	300.0	-	60.0	日发,新鸿基	0.19
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	1.23
2268	优源控股	27/5/2010	2.58	250.0	-	645.0	汇丰	2.38
2222	雷士照明	20/5/2010	2.10	727.5	56.3	1,646.1	高盛,汇丰	3.18
973	L'Occitane	7/5/2010	15.08	364.1	41.02	6,109.5	里昂,汇丰,瑞银	16.82
503	朗生医药	7/5/2010	3.91	141.4	15.0	611.3	派杰亚洲	3.77
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	3.80
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	8.26
923	福和集团	31/3/2010	2.30	620.0	93.0	1,639.9	苏皇,瑞银	2.55
830	远东环球	30/3/2010	1.18	361.9	-	427.0	中银国际	0.76
1998	飞克国际	29/3/2010	1.90	200.0	-	380.0	光大	1.87
881	中升控股	26/3/2010	10.00	286.2	42.9	3,290.8	中银国际,摩根士丹利,瑞银	12.10
1280	汇银家电	25/3/2010	1.69	319.8	48.0	621.5	法巴	2.00
948	Z-Obee	1/3/2010	1.80	114.0	-	205.2	英皇,永丰金	2.37
2010	瑞年国际	19/2/2010	3.00	300.0	45.0	1,035.0	汇丰	5.56
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	3.16
1683	国际煤机	10/2/2010	4.88	520.0	-	2,537.6	中银国际,瑞银	4.15
1966	中骏置业	5/2/2010	2.60	600.0	-	1,560.0	建银,德银,麦格里	2.33
953	美克国际	1/2/2010	1.43	250.0	37.5	411.1	招商证券	1.45
1878	南戈壁	29/1/2010	126.04	27.0	0.2	3,432.1	花旗,麦格里	99.00
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	8.64

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他任任何人。

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”，不得提供给他任任何个人。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士。