

2010年7月30日星期五

招銀国际研究部

重点新闻

1. 内地上半年装备工业增加值按年增 23.4%

据工信部消息，今年上半年，装备工业增加值同比增长 23.4%，增速同比加快 14.2 个百分点，比一季度回落 2.3 个百分点，其中交通运输设备、通用设备制造业分别增长 29.1%和 21.4%，增速比一季度放缓 8.1 和 0.9 个百分点；专用设备、仪器仪表及文化办公设备和电气机械及器材制造业分别增长 20.6%、18.8%和 18.4%，比一季度加快 1.4、2.7 和 1.1 个百分点。

2. 中国向 WTO 投诉美国禁止从中国进口加工鸡肉，并在裁决中获胜

商务部透露，中国向世界贸易组织投诉美国禁止从中国进口加工鸡肉，世贸组织调查委员会裁定，中方获胜，这次裁决不久将生效。这将大大促进中国禽类产品的出口。2008 年美国制定“2009 财年拨款法案”中有一个“727”条款，禁止中国禽类制品通过任何通道进入美国。

3. 新西兰央行再次上调基准利率 25 个基点至 3%

新西兰央行-新西兰储备银行昨日宣布，将基准利率上调 25 个基点至 3%。加息决定符合经济学家此前的普遍预期。自 2008 年 7 月份以来，新西兰央行已多次下调基准利率以刺激经济。至 2009 年 4 月份，基准利率累计下调 5.75 个百分点至 2.5%。但得益于经济形势的好转和通胀上行压力的加大，今年 6 月份新西兰央行首次加息 25 个基点。是否进一步加息将取决于市场发展形势，加息速度和幅度可能较预期更加温和。

行业快讯

1. 武汉获批建国家级煤炭储备基地

消息称，经国家有关部委批准，武汉将在位于长江边的武汉新港兴建一座国家级煤炭储备基地，承担战略储备和调剂功能，以保障湖北、湖南、江西三省的各类煤炭应急需要。

据介绍，武汉储煤基地由中平能化集团与武汉市共同投资 8 亿元兴建，占地 1,000 亩，可储存电煤、焦煤等各类煤炭 500 万吨，年流转规模 1,200 万吨以上。

2. 印度正式修改电信安全协定，恢复进口中国设备

印度政府正式让电信运营商恢复进口中国电信设备，但新规部分条款更为严苛，中国企业如何具体执行仍存疑问。

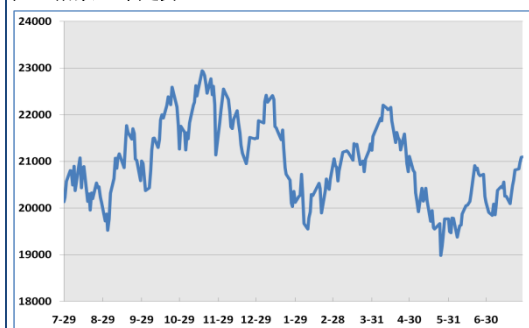
据印度信息技术和通信部发表的声明，出于安全原因，所有电信设备供应商必须共享源代码和设计细节。若设备安装后发现安全问题，设备供应商须缴纳与合同相同金额的罚款，采用该设备的电信运营商也会被罚 5 亿卢比(1 美元约合 46 卢比)。

印度信息技术和通信部官员表示，源代码和设计细节将会以加密形式保存在代管账户，并只在出现紧急安全事件时使用。新规定不是针对中国公司，而是适用于所有电信设备供应商。

主要市场指数

指数	收盘	变动(值)	变动(%)
恒生指数	21,093.82	2.64	0.01%
国企指数	11,942.21	-30.54	-0.26%
上证指数	2,648.12	14.45	0.55%
深证成指	10,838.91	13.74	0.13%
道琼斯	10,467.16	-30.72	-0.29%
标普 500	1,101.53	-4.60	-0.42%
纳斯达克	2,251.69	-12.87	-0.57%
日经 225	9,696.02	-57.25	-0.59%
伦敦富时 100	5,313.95	-5.73	-0.11%
德国 DAX	6,134.70	-44.24	-0.72%
巴黎 CAC40	3,651.91	-18.45	-0.50%

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(%)
中国龙新能源(395)	0.305	0.062	25.51%
21 控股(1003)	0.089	0.013	17.11%
中科矿业(985)	0.177	0.020	12.74%
马斯葛集团(136)	0.550	0.060	12.25%
长盈集团 (689)	0.104	0.011	11.83%

香港主板五大跌幅

股票	收盘价	变动(值)	变动(%)
中国置业-新(736)	0.103	-0.022	-17.60%
正兴(692)	0.015	-0.003	-16.67%
中国星投资(764)	0.480	-0.090	-15.79%
自然美(157)	1.450	-0.170	-10.49%
台和商事(1037)	0.450	-0.050	-10.00%

香港五大成交额 (百万港元)

股票	收盘价	变动(值)	成交额
农业银行(1288)	3.570	-0.010	2,733
汇丰控股(5)	80.550	-0.350	1,871
安硕 A50(2823)	12.800	-0.100	1,582
蒙牛乳业(2319)	24.100	-0.800	1,473
工商银行(1398)	5.940	0.060	1,194

香港五大成交量 (百万股)

股票	收盘价	变动(值)	成交量
正兴(692)	0.015	-0.003	4,210
荣盛科技(1166)	0.032	0.002	2,170
中科矿业(985)	0.177	0.020	1,156
如烟集团(329)	0.076	0.005	1,152
福邦控股(1041)	0.020	0.001	777

个股点评

公司报告

安徽天大(839.HK, 2.94 港元, 买入) 复苏带来销售回升

代码	839 HK
市值 (百万港元)	2,386
3 个月日均成交额 (百万港元)	3.5
52 周最高/低价 (港元)	5.02/ 2.44

安徽天大从事专业化无缝钢管生产已超过 14 年。这一领先的油井管生产商正从 2009 年低谷逐渐恢复其盈利能力，并在今年扩大国内市场份额至 13%。今年公司高档油井管生产线正式投产，令公司产能于 2010 年底几乎可以翻番，达到 60 万吨。我们预计该公司依靠产能扩张和销售更多高档无缝钢管带来的高毛利率，使盈利有望达到 2.93 亿港元，同比增长 47%。由于盈利的稳健增长，目前股价相当于 2010 财年 4.8 倍 EV/EBITDA，估值相对便宜，不容忽视。

公司需求呈现出持续增长的趋势。天大在竞争的市场环境中保证了销售增长。在 2010 年上半年，天大销售自产钢管 26.2 万吨（包括 8 万吨来自新生产线），同比增长 63%。在 2010 财年，我们预期天大将会录得销售额 30 亿元人民币，净利润 2.93 亿元人民币，分别同比增长 57%和 47%。新的高档油井钢管业务和整体市场的恢复将是主要增长动力

目标价 HK\$3.8。在紧缩政策下，大型石油和天然气生产商都减少了资本支出，珠江钢管(1938.HK) 和胜利管道(1080.HK) 等行内公司均受到影响。不过，在 2010 年上半年，天大的总销售量比去年同期上升了 47%。天大的产能利用率能保持超越 90%，而我们估计销售量的年增长亦达 45%，所以天大的估值应比同行其他公司为高。建议以 HK\$3.8 的价钱买入安徽天大，其 2010 年 EV/EBITDA 为 6 倍及 9.1 倍 PE。如今同业公司的估值中位数为 2010 年 8.1 倍 PE。

近期股价上升动力。当中包括：高级油井管生产线营运效益将进一步改善，估计中期业绩令人鼓舞，和因为提升了出口和高级产品比率而令整体出售价格上升。

主要风险。油价下跌，会使发掘油田的工作减少，而有关油井管道的投资亦会降低；国外会有更加反倾销政策，限制公司出口；而钢材存货控制不善亦可严重侵蚀盈利。

估值表

年度	收入	净利润	每股收益	每股收益	市盈率	EV/EBITDA	市帐率	股息率	权益收益率	权益负债率
Dec 31	百万人民币	百万人民币	人民币	变动 %	倍	倍	倍	%	%	%
2008A	2,637	304	0.40	56.7	6.5	4.5	1.6	3.1	27.0	Cash
2009A	1,937	199	0.26	(34.8)	10.0	8.5	1.4	1.7	14.1	16.8
2010F	3,047	293	0.36	38.5	7.1	4.8	1.1	3.1	17.4	19.7
2011F	3,600	393	0.48	34.3	5.3	3.7	1.0	4.1	19.9	11.2
2012F	4,061	433	0.53	10.2	4.8	2.8	0.8	4.5	18.8	1.7

资料来源：公司及招銀國際估計

港股消息

1. 长江基建(1038.HK)中期少赚 48%至 20.29 亿元，国际业务表现良好

长江基建公布截至今年 6 月的中期业绩，期内营业额升 40%至 12.94 亿港元，股东应占盈利为 20.29 亿港元，较去年同期的 38.85 亿港元倒退 48%，每股盈利 90 港仙，拟派末期股息每股 33 港仙。

上半年公司国际业务的整体表现良好，澳洲、加拿大及新西兰项目均稳健增长，但英国及内地投资组合期内的盈利贡献较去年同期出现差异，主要原因是去年存在一次性会计记项。

2. 中国铝业(2600.HK) 与力拓签署协议共同开发几内亚西芒杜铁矿石项目

中国铝业发布公告称于 7 月 29 日与力拓、力拓大西洋(力拓附属公司)签署了联合开发协议，以开发和运营位于西非几内亚的西芒杜项目。根据协议，当所有先决条件均予以满足或豁免且联合开发协议生效后，力拓将设立合资公司，该合资公司将受让力拓于项目公司全部 95%的股权。中铝将会通过子公司分阶段地购入合资公司共 47%的股权，其代价将分期支付，即独自提供总价为 13.5 亿美元的资金。

中铝将通过子公司依据协议中的时间表，且在履行独自出资义务的前提下，在自生效日起大约三至五年的时间内逐步分阶段地收购合资公司共 47%的股权。

3. ASM(522.HK)收购西门子 SMT 业务，预计两年后可见收益

ASM 太平洋表示，集团在收购西门子 SMT 业务后，将会把两家公司的工作团队合并，然后再制定具体销售目标；ASM 需要时间更改产品设计，因此预计此项收购两年时间后可看到收益，两项业务可为客户提供一条龙服务，以扩大市场需求。

据悉目前西门子 SMT 项目全球市场占有率排名第三位，仅次于 Panasonic 和 Fuji，公司表示有信心令其市场份额达至全球首位。

4. 中科矿业(985.HK)澳洲铜矿 Lady Annie 项目将恢复采矿活动

中科矿业发布公告称，Lady Annie 项目新营运计划获澳洲昆士兰州政府环境和资源管理部批准。此前鉴于 Lady Annie 项目曾进行全面维护保养，须向澳洲昆士兰州政府呈报新营运计划并经该部批准后，方能全面恢复采矿活动。

Lady Annie 为位于澳洲昆士兰州 Mount Isa 区西北约 120 公里的铜矿和溶剂萃取/电解加工设施。中科矿业全权拥有此项目，并计划于今年底重新投入铜生产。项目可年产 25,000-30,000 吨阴极铜。截至去年底，该矿储量为 1.10% 品位的铜 1,120 万吨，总资源量为 0.85%品位的铜 4,050 万吨。Lady Annie 位于 Mount Isa Inlier 内，其中包括六个世界级的基础金属和贵金属矿藏。在现有和附近的矿藏以及本公司拥有的 3,000 平方公里探矿区域内，资源量和储量上升潜力巨大。

新股速递

1. 证监会取消审核山西证券 IPO 申请

中国证监会发行监管部公告称，鉴于山西证券尚有相关事项需要进一步核查，将取消 30 日对山西证券 A 股 IPO 申请的审核。据悉，本次山西证券 IPO 的联席主承销商共有两家，其中的中德证券实际上是山西证券控股 66.7%的子公司。控股子公司保荐母公司上市，开了资本市场先河。不过就该举措是否合规，上海某大型券商保荐代表人表示，山西证券采取的是中信证券与中德证券联合保荐的形式，这种形式在制度上并不违规。尽管上述券商保荐人从制度上判断“儿子”保荐“老子”不违规，但是证监会一纸公告，使山西证券 IPO 申请最终被迫取消。

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)
640	星谦化工	化工	29/7/2010-3/8/2010	12/8/2010	0.585-0.75	125	73.1 - 93.8	4,000	3,030.27

资料来源：招银国际研究部整理

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)
936	敏达控股	19/7/2010	1.00	50.0	-	50.0	结好证券	1.39
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	3.57
2118	天山发展	15/7/2010	1.40	250.0	-	350.0	光大证券香港	1.46
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	3.90
1019	康宏理财	13/7/2010	1.20	100.0	-	120.0	华富嘉洛、康宏证券	1.70
976	齐合天地	12/7/2010	2.43	250.0	-	607.5	建银国际	2.49
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	4.25
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	-	545.0	法巴	2.12
325	创生控股	29/6/2010	3.52	212.8	-	749.2	瑞银	3.54
2128	中国联塑	23/6/2010	2.60	750.0	-	1,950.0	摩根大通,瑞银	2.65
2228	海东青新材料	21/6/2010	2.38	240.0	-	571.2	国泰君安	2.69
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	1.64
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	2.33
2222	雷士照明	20/5/2010	2.10	727.5	56.3	1,646.1	高盛,汇丰	3.08
973	L'Occitane	7/5/2010	15.08	364.1	41.02	6,109.5	里昂,汇丰,瑞银	17.08
503	朗生医药	7/5/2010	3.91	141.4	15.0	611.3	派杰亚洲	3.75
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	3.62
1863	思嘉集团	29/4/2010	3.28	200.0	28.8	750.6	派杰亚洲	3.55
1999	敏华控股	9/4/2010	6.80	241.3	6.1	1,681.8	麦格里	7.58
923	福和集团	31/3/2010	2.30	620.0	93.0	1,639.9	苏皇,瑞银	2.57
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	1.49
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	12.00
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	2.27
2010	瑞年国际	19/2/2010	3.00	300.0	45.0	1,035.0	汇丰	5.11
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	4.23
1966	中骏置业	5/2/2010	2.60	600.0	-	1,560.0	建银,德银,麦格里	2.42
953	美克国际	1/2/2010	1.43	250.0	37.5	411.1	招商证券	1.41
1878	南戈壁	29/1/2010	126.04	27.0	0.2	3,432.1	花旗,麦格里	100.00
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	8.25

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何其他人。

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”，不得提供给他任何其他人。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。