

2010 年 10 月 19 日星期二

招銀證券研究部

重点新闻

1. 内地“十二五”单位 GDP 能耗下降 17.3% “十三五”降 16.6%

国家能源局能源节约与科技装备司副司长黄鹂昨日透露，根据规划，“十二五”期间单位 GDP 能耗将下降 17.3%，“十三五”期间将下降 16.6%。中国“十一五”期间单位 GDP 能耗的约束性目标为下降 20%。

根据规划 2020 年，单位 GDP 能耗将比 2010 年降低 31%。以核能、水能为主的非化石能源达到 7.8 亿标准煤。

黄鹂强调，重点是调整电力结构，2020 年水电发电要达到 3.8 亿 kw，核电达 0.8 亿 kw，风电、太阳能、非物资发电等达 2 亿 kw。

2. 9 月人民币实际有效汇率环比升 0.83%

国际清算银行(BIS)最新公布数据显示，9 月人民币实际有效汇率(扣除通胀因素以计算)为 119.65，延续上月升势，环比上升 0.83%，而名义汇率则自汇改重启后连续三月下跌，至 113.81，环比跌幅 0.27%。

分析人士指出，人民币名义有效汇率连续下跌，而实际有效汇率走势则继续与其出现分歧，说明中国与美、欧等西方国家的通胀差异在扩大，这是导致实际有效汇率下降的主要原因。

不过，人民币名义有效汇率在 9 月份继续下跌看起来似乎与当月人民币的表现相悖。9 月份，人民币对美元呈现加速升值态势，屡创 2005 年汇改以来新高。自今年 6 月汇改重启至 9 月末，人民币对美元累计升值 2.04%，而 9 月份的升幅达 1.44%。

3. 美国 8 月长期资本净流入额达 1,287 亿美元

美国财政部昨日表示，外国投资者 8 月买入美国长期资产净值共计 1,287 亿美元，比 7 月增长 612 亿美元。美国国债的国际需求加速，使得 8 月增加 1,172 亿美元，高于 7 月份 300 亿美元的增幅。但是 9 月份外国投资者减少了企业债券、机构债券和股票的购买。包括短期有价证券和银行借贷数据在内，外购投资者共购买的美国资产净值达到 389 亿美元，而上一个月为 633 亿美元。根据该报告，中国、日本和英国在 9 月份都增持了美国国债。

行业快讯

1. 中国核电未来设备需求将多达 4,000 亿

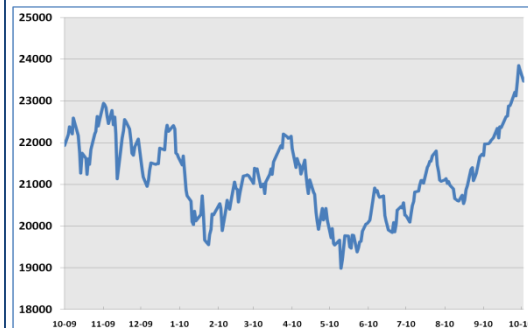
核能经济专业委员会副主任薛新民在参加当天举行的世界核能大会上透露，预计到 2020 年国内核电装机容量将在 7,000-8,000 万千瓦左右，每年将新建 845 万千瓦左右，核电占电力总装机容量比例将达到 5%以上。“按照上述数据，未来的核电设备需求有 3,500-4,000 亿元，就目前我国核电制造能力和市场供需来看，该市场还处于供不应求的卖方市场”。

薛新民表示，未来推进核电设备国产化将是重点鼓励方向，目前中国初步形成核电装备自主化制造体系，二代改进型百万千瓦级压水堆核电站核岛，常规岛及 bop 系统中，除核主泵等少数关键设备需外来技术，已基本可以实现国产化。其国产化难度很大

主要市场指数

指数	收盘	变动(值)	变动(%)
恒生指数	23,469.38	-288.25	-1.21%
国企指数	13,420.32	-192.90	-1.42%
上证指数	2,955.23	-15.93	-0.54%
深证成指	12,649.27	-116.23	-0.91%
道指	11,143.69	80.91	0.73%
标普 500	1,184.71	8.52	0.72%
纳斯达克	2,480.66	11.89	0.48%
日经 225	9,498.49	-1.76	-0.02%
伦敦富时 100	5,742.52	39.15	0.69%
德国 DAX	6,516.63	24.33	0.37%
巴黎 CAC40	3,834.50	7.13	0.19%

恒生指数一年走势



资料来源：彭博，招銀證券整理

香港主板五大升幅

股票	收盘价	变动(值)	变动(%)
中港照相(1123)	0.820	0.220	36.67%
卓智控股(982)	0.530	0.120	29.27%
蒙古矿业(1166)	0.065	0.010	18.18%
骏新能源(91)	0.056	0.008	16.67%
中国安芯(1149)	1.400	0.190	15.70%

香港主板五大跌幅

股票	收盘价	变动(值)	变动(%)
美亚控股(1116)	0.670	-0.100	-12.99%
大中华实业(431)	0.500	-0.070	-12.28%
泰森集团(451)	2.150	-0.300	-12.25%
VISION VALUES(862)	0.455	-0.040	-8.08%
仪征化纤(1033)	2.890	-0.250	-7.97%

香港五大成交额 (百万港元)

股票	收盘价	变动(值)	成交额
工商银行(1398)	6.300	-0.080	3,903
汇丰控股(5)	80.850	-2.050	3,388
安硕 A50(2823)	14.080	-0.160	2,713
中国银行(3988)	4.520	-0.050	2,351
中国人寿(2628)	34.800	-0.450	2,071

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)	0.065	0.010	4,242
福邦控股(1041)	0.020	0.000	1,183
骏新能源(91)	0.056	0.008	669
工商银行(1398)	6.300	-0.080	615
意马国际(585)	0.320	0.030	547

的大型铸锻锻件的关键技术已经取得突破。

2. 交通部“十二五”将实施重大工程生态修复试点

中国交通运输部消息，交通运输部透露正在编制《交通运输“十二五”发展规划环境保护专项规划》，初步计划在未来几年开展重大交通基础设施生态修复试点工程，包括对穿越或靠近湿地的公路实施湿地水系连通生态恢复工程，对重大围填海港口工程实施植被恢复、增殖放流、人工鱼礁等生态修复工程，对内河航道建设较为密集的流域实施鱼道建设、增殖放流、生态护岸等生态修复工程。

3. 国务院加快推进七大新兴产业

国务院公布关于《加快培育和发展战略性新兴产业的决定》，要进一步明确发展的重点方向和主要任务，统筹部署，集中力量，加快推进七大产业，包括节能环保产业、新一代信息技术产业、生物产业、高端装备制造产业、新能源产业、新材料产业、新能源汽车产业等。

公司报告

保利协鑫能源(3800.hk, 2.41 港元, 未评级) - 三季度业绩发布会纪要

代码	3800.hk
市值 (百万港元)	37,290
3 个月日均成交额 (百万港元)	144
52 周最高/低价 (港元)	2.77 / 1.20

产量激增。保利协鑫能源(保利协鑫)三季度生产多晶硅 5,068 吨，较上季度增加 1,139 吨，其中 3,405 吨外销。硅片销售额由二季度的 1.584 亿美元增至三季度的 3.48 亿美元，这归功于产能的扩张。三季度共有 435MW 硅片售出，按季增 1.2 倍。

多晶硅利润率改善。由于下游厂商的需求增加，多晶硅均价由二季度的 50 美元/千克增长到三季度的 51.7 美元/千克。我们相信该数据略低于实际市场价因为约 75%的销售基于长期合同。成本方面，由于室内产品比重的增加，占比由二季度的 66%升至三季度的 90%，再加上储藏流程的改善，使得多晶硅成本由二季度的 31.5 美元/千克下降至三季度的 25.4 美元/千克。

主要运营数据 - 太阳能产业

	2Q09	3Q09	4Q09	1Q10	2Q10	3Q10
多晶硅						
销售额 (百万美元)	56.6	104.4	113.3	129.2	140.5	176.0
销售量 (吨)	892	1,686	2,072	2,584	2,810	3,405
售价 (美元/千克)	63.4	61.9	54.7	50.0	50.0	51.7
成本 (美元/千克)	38.7	39.8	36.4	35.0	31.5	25.4
毛利率 (%)	39	36	33	30	37	51
多晶硅片						
销售额 (百万美元)				22.9	158.4	348.0
销售量 (MW)				31	198	435
售价 (美元/W)				0.74	0.80	0.80
成本 (美元/W)				0.63	0.57	0.58
毛利率 (%)				15	29	28

来源: 公司资料

2011 年前景展望。管理层预计多晶硅售价在今年四季度仍将温和上涨，由于技术进步导致成本仍将进一步下降，使得利润率依然存在改善空间。但是，管理层认为 2011 年年中随着其他生产商产能增加，多晶硅价格将走出下降走势。即使 2011 年年中多晶硅售价下跌，但保利协鑫依然可通过更低的成本以确保利润率。据管理层透露，目前订单状况良好，但没有客户就已签署合同预付订金。

目标直指世界第二大多晶硅生产商。保利协鑫的目标是成为世界第二大多晶硅制造商。为达成这一目标，公司将继续扩大硅片产能，到 2010 年底由目前的 2.27GW 扩充至 3.5GW。公司计划缩短工期以捕捉近期需求的上升。至于硅片售价，管理层预计若 2011 年需求依然强劲，估计明年交货合同价格跟 2010 年第四季度相约。

港股消息

1. 超大现代(682.HK)全年业绩降 8%至 36.5 亿人民币，核心溢利升 26%

超大现代公布截至今年 6 月底的全年业绩，期内营业额升 13.6%至人民币 69.63 亿元，股东应占溢利为人民币 36.57 亿元，较去年同期的 39.86 亿元倒退 8.3%，每股盈利人民币 1.18 元，拟派末期股息每股 6 港仙。期内撇除赎回可换股债券收益及非现金流项目(生物资产公允价值变动)，集团的核心净利升 26%至 35.05 亿元。农产品方面，期内农产品销售量增长 11%，达 277.47 万吨。

2. 东方航空(670.HK)9 月份载客量升 54%，货邮量增 32%

中国东方航空公布，9 月份载客量为 561.85 万人次，按年升 53.61%，其中国内载客量升 50.85%至 478.39 万人次，9 月份客座率增加 8.87 个百分点至 78.99%。9 月份货运及邮运量为 12.97 万吨，升 31.88%，货邮载运率增 2.45 个百分点至 61.22%。东航今年前三季度的客运量累计为 4,854 万人次，按年升 47.61%，客座率 78.07%，按年升 4.56 个百分点，货运及邮运量为 108.23 万吨，按年升 62.62%，货邮载运率增 11.71 个百分点至 59.52%。

3. 中国人寿(2628.HK)前三季度保费收入升 8%

中国人寿公布，按中国会计准则，2010 年前三季度累计原保险保费收入约人民币 2,569 亿元，较去年同期的 2,373 亿元增长 8.26%。

新股速递

1. 友邦保险(1299.HK)每手入场费 3,975.68 港元，10 月 29 日主板挂牌

亚太区主要寿险集团友邦保险公布上市详情，公司计划发行 58.57 亿股旧股，90%国际配售，10%公开发售，招股价 18.38-19.68 港元，集资最多 1,153 亿港元。以中位数 19.03 元计算，集资净额约 1,090.77 亿港元。友邦保险由 10 月 18 日至 21 日午时接受公开认购，10 月 29 日主板挂牌，保荐人为花旗、德银、高盛及摩根士丹利。按每手 200 股计，入场费 3,975.68 港元。据外电报道，中国投资公司、中国人寿、中国平安以及泰康人寿均有意入股友邦保险，同时包括英国保诚亦盛传有兴趣入股友邦保险。

2. 长兴(238.HK)招股价 3.8-4.6 港元，拟 11 月 4 日上市

内地领先的男装企业及品牌运营商长兴公布上市详情，公司计划发行约 2.37 亿股，90%国际配售，10%公开发售，招股价为 3.8-4.6 港元，集资最多 10.9 亿港元。长兴由 10 月 22 日至 27 日午时接受公开认购，拟 11 月 4 日主板挂牌，保荐人为及派杰亚洲，每手 1,000 股。集资所得款项，约 45%用于扩充或提升零售网络，约 10%将用于建立独立生产线以增加 V.E.DELURE 品牌的产品供应，约 20%用于并购或获得授权新品牌。

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)	每股股数	入场费 (港元)
460	四环医药	心脑血管药品制造商	15/10/2010-20/10/2010	28/10/2010	3.88-4.60	1,250.0	4,850.0-5,750.0	1,000	4,646.40
1007	环球乳业	乳制品	15/10/2010-20/10/2010	28/10/2010	3.60-5.20	360.9	1,299.2-1,876.7	1,000	5,252.42
1299	友邦保险	保险	18/10/2010-21/10/2010	29/10/2010	18.38-19.68	5,857.0	107,651.7-115,265.8	200	3,975.70
238	长兴	服装	22/10/2010-27/10/2010	04/11/2010	3.80-4.60	237.0	900.6-1,090.2	1,000	4,646.37

数据源：招银证券整理

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)
8269	富誉控股	14/10/2010	0.25	160.0	-	40.0	元大,招商证券,昌利	0.35
975	Mongolian Mining	13/10/2010	7.02	719.4	-	5,050.2	花旗,瑞穗,大福,摩根大通	8.44
956	新天绿色能源	13/10/2010	2.66	1,076.9	-	2,864.6	麦格理, 摩根士丹利,广发,瑞穗	2.52
580	赛晶电力电子	13/10/2010	1.93	409.8	-	790.9	德银,建银国际	2.41
1733	永晖焦煤	11/10/2010	3.70	990.0	-	3,663.0	德银,高盛,美林,法巴,ING	3.54
3683	荣丰联合控股	11/10/2010	1.13	200.0	30.0	259.9	大福,联昌,大唐域高	1.12
2266	丽悦酒店集团	11/10/2010	2.20	540.0	-	1,188.0	瑞信,摩根士丹利,苏皇,光大,大福,新鸿基	1.97
2208	金风科技	08/10/2010	17.98	395.3	59.25	8,173.5	中金,摩根大通,花旗,高盛,海通,大福	20.10
1918	融创中国	07/10/2010	3.48	750.0	-	2,610.0	德银,高盛,招银国际融资	3.15
2468	创益太阳能	07/10/2010	4.50	385.0	57.75	1,992.4	摩根大通,工银国际,里昂,瑞信,第一上海,招银 国际融资,国泰君安,招商证券	4.93
1021	麦达斯	06/10/2010	5.43	220.0	-	1,194.6	瑞信,摩根大通,建银国际	5.91
1308	海丰	06/10/2010	4.78	650.0	-	3,107.0	花旗,中银国际,大福	4.13
1682	福源集团	05/10/2010	0.60	118.0	-	70.8	联昌、瑞信、招商证券、三菱日联、泓福	0.98
967	桑德国际	30/9/2010	-	-	-	-	摩根士丹利、国泰君安、农银国际	4.98
8321	中国汽车内饰	29/9/2010	0.93	50.0	-	46.5	统一证券,新鸿基,安信国际,第一上海	1.26
1698	博士蛙	29/9/2010	4.98	500.0	75.0	2,863.5	瑞银,瑞信,交银国际,德银	7.00
926	碧生源	29/9/2010	3.12	420.3	63.04	1,508.0	瑞信,摩根士丹利,星展,申银万国	3.58
867	康哲药业	28/9/2010	5.06	200.0	-	1,012.0	瑞银,光大,国泰君安,汇富金融	4.76
853	微创医疗	24/9/2010	6.10	252.7	37.91	1,772.7	瑞信,派杰亚洲	7.84
1633	美即控股	24/9/2010	3.30	200.0	30.0	759.0	中银国际,第一上海	5.09
1039	畅丰车桥	24/9/2010	4.00	200.0	30.0	920.0	摩根士丹利,建银国际,第一上海,农银国际	4.81
2198	三江化工	16/9/2010	3.38	252.4	-	853.1	交银国际,大和	2.98
8356	进业控股	30/8/2010	1.28	24.8	-	31.7	联昌国际	1.49
2238	广州汽车	30/8/2010	-	2,213.3	-	-	-	11.74
1428	耀才证券	25/8/2010	1.60	166.8	12.88	287.5	交银国际	1.53
2233	西部水泥	23/8/2010	1.69	823.1	123.5	1,599.7	工银国际,德银	3.16
640	星谦化工	12/8/2010	0.60	125.0	-	75.0	永丰金,第一上海,新鸿基	0.85
936	敏达控股	19/7/2010	1.00	50.0	-	50.0	结好证券	1.06
1288	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	3.99
2118	天山发展	15/7/2010	1.40	250.0	-	350.0	光大	1.45
1900	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	3.71
1019	康宏理财	13/7/2010	1.20	100.0	-	120.0	华富嘉洛,康宏证券	1.35
976	齐合天地	12/7/2010	2.43	250.0	-	607.5	建银国际	3.78
1788	国泰君安	8/7/2010	4.30	410.0	-	1,763.0	国泰君安,汇丰,工银国际,瑞银	5.52
1020	华耐控股	7/7/2010	0.76	390.0	-	296.4	星展亚洲,金英	1.15
951	超威动力	7/7/2010	2.18	250.0	5.3	556.5	法巴	2.33
325	创生控股	29/6/2010	3.52	212.8	24.3	834.8	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	4.86
2228	海东青新材料	21/6/2010	2.38	240.0	-	571.2	国泰君安	4.24
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	11/6/2010	2.06	280.0	-	576.8	招商证券,大和	4.30
8337	直通电讯	2/6/2010	0.30	250.0	37.5	86.3	国泰君安	0.21
2188	泰坦能源技术	28/5/2010	1.18	200.0	30.0	271.4	国泰君安	1.12
2268	优源控股	27/5/2010	2.58	250.0	-	645.0	汇丰	3.66
2222	雷士照明	20/5/2010	2.10	727.5	56.3	1,646.1	高盛,汇丰	3.97
973	L'Occitane	7/5/2010	15.08	364.1	41.02	6,109.5	里昂,汇丰,瑞银	22.40
503	朗生医药	7/5/2010	3.91	141.4	15.0	611.3	派杰亚洲	3.60
877	昂纳光通信	29/4/2010	2.90	193.3	29.0	644.6	里昂,派杰亚洲	5.94
1863	思嘉集团	29/4/2010	3.28	200.0	28.8	750.6	派杰亚洲	3.79

1999	敏华控股	9/4/2010	6.80	241.3	6.1	1,681.8	麦格里	10.18
923	福和集团	31/3/2010	2.30	620.0	93.0	1,639.9	苏皇,瑞银	2.78
830	远东环球	30/3/2010	1.18	361.9	-	427.0	中银国际	1.18
1998	飞克国际	29/3/2010	1.90	200.0	-	380.0	光大	1.93
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	17.04
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	2.14
2010	瑞年国际	19/2/2010	3.00	300.0	45.0	1,035.0	汇丰	7.12
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	3.36
1683	国际煤机	10/2/2010	4.88	520.0	-	2,537.6	中银国际,瑞银	6.55
1966	中骏置业	5/2/2010	2.60	600.0	-	1,560.0	建银国际,德银,麦格里	2.15
953	美克国际	1/2/2010	1.43	250.0	37.5	411.1	招商证券	1.99
1878	南戈壁	29/1/2010	126.04	27.0	0.2	3,432.1	花旗,麦格里	75.85
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	10.00

数据来源: 彭博, 招银证券整理

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。

招银证券投资评级

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

招银国际证券有限公司

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

招银国际证券有限公司(“招银证券”)为招银国际金融有限公司之全资附属公司 (招银国际金融有限公司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。招银证券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。招银证券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证券编写，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。招银证券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，未经招银证券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 年证券交易法规则 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。