

重点新闻

1. 8月份CPI涨幅扩至3.5%，PPI涨幅收窄至4.3%

国家统计局公布，8月份居民消费价格指数(CPI)按年上涨3.5%(7月上漲3.3%)，涨幅较上月扩大0.2个百分点；首8月CPI按年上涨2.8%，比首7月扩大0.1个百分点。其中城市上涨3.4%，农村上涨3.7%；食品价格上涨7.5%，非食品价格上涨1.5%；消费品价格上涨3.8%，服务项目价格上涨2.4%。8月份工业品出厂价格指数(PPI)按年升4.3%(7月上漲4.8%)，涨幅比7月份回落0.5个百分点；首8月PPI上涨5.6%，涨幅比首7月回落0.2个百分点。

2. 内地首8月固定资产投资升24.8%，工业增加值升16.6%，社会消费品零售总额增18.2%

国家统计局公布，首8月全社会固定资产投资人民币14.10万亿元，按年增24.8%，比上年上半年回落0.1个百分点。分行业看，1-8月份，电力、热力的生产与供应业投资6,767亿元，增长7.9%；石油和天然气开采业投资1,478亿元，增长10.3%；铁路运输业投资3,780亿元，增长21.7%。今年8月份规模以上工业增加值按年增长13.9%，比7月份加快0.5个百分点；首8月规模以上工业增加值同比增长16.6%，比首7月回落0.4个百分点。今年8月份社会消费品零售总额人民币1.26万亿元，按年升18.4%，比7月份加快0.5个百分点；首8月社会消费品零售总额97,492亿元，同比增长18.2%，与首7月增持平。

3. 8月底M2按年增19.2%，8月份新增人民币贷款5,452亿元

中国人民银行公布，2010年8月底广义货币供应量(M2)余额为人民币68.75万亿元，按年增长19.2%(7月增长17.6%)，增幅比上月和去年同期分别低1.0和5.8个百分点。狭义货币(M1)余额24.43万亿元，同比增长21.9%，增幅比上月和去年同期分别低1.0和5.8个百分点；流通中货币(M0)余额3.99万亿元，同比增长16.0%。当月净投放现金380亿元，同比多投放213亿元。今年8月人民币贷款增加5,452亿元，按年增1,348亿元或3.3%，8月本外币贷款增加5,812亿元，外币贷款增加32亿美元。人民币贷款余额45.68万亿元，同比增长18.6%，比上月末高0.2个百分点，比去年同期低15.5个百分点

行业快讯

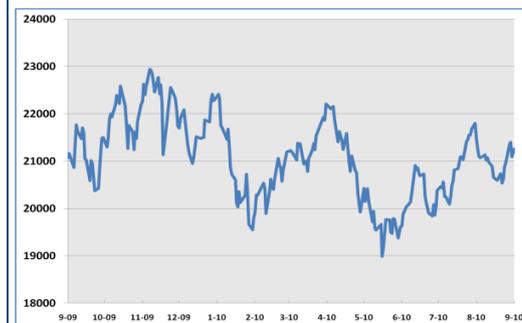
1. 消息称楼市信贷政策或再次从紧，空置率将成重要参考

目前，北京、上海空置率的调查已经开始启动，使“二次调控”传闻再起。据悉在决策层监控下，下一阶段将加大对原有政策的执行力度，而信贷政策从紧是重头戏，预计下一步银行信贷无论是个人贷款还是开发商贷款都会从严从紧审批。8月份全国30个城市中有26个城市成交面积环比上涨，其中11个城市上涨幅度超过50%。二次调控的可能手段仍旧是对开发商停放贷款，及加强预售款监管，通过卡断开发商资金链的办法迫使开发商降价等。

主要市场指数

指数	收盘	变动(值)	变动(%)
恒生指数	21,257.39	90.12	0.43%
国企指数	11,835.93	5.47	0.05%
上证指数	2,663.21	6.86	0.26%
深证成指	11,530.99	65.64	0.57%
道琼斯	10,462.77	47.53	0.46%
标普500	1,109.55	5.37	0.49%
纳斯达克	2,242.48	6.28	0.28%
日经225	9,239.17	140.78	1.55%
伦敦富时100	5,501.64	7.48	0.14%
德国DAX	6,214.77	-6.75	-0.11%
巴黎CAC40	3,725.82	3.67	0.10%

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(%)
侨福企业(207)	2.860	1.860	186.00%
四洲食品(60)	1.690	0.460	37.40%
中国七星购物(245)	0.139	0.024	20.87%
国盛投资(1227)	0.085	0.013	18.06%
粤海制革(1058)	0.495	0.075	17.86%

香港主板五大跌幅

股票	收盘价	变动(值)	变动(%)
中国仁济医疗(648)	0.045	-0.009	-16.67%
中国置业投资(736)	0.052	-0.009	-14.75%
志高控股(449)	4.910	-0.730	-12.94%
大同集团(544)	0.290	-0.035	-10.77%
水务地产(2349)	0.123	-0.011	-8.21%

香港五大成交额(百万港元)

股票	收盘价	变动(值)	成交额
中国移动(941)	76.500	-0.950	3,978
中传动(658)	17.220	-1.280	3,898
香港交易所(388)	134.500	2.800	1,694
中海油(883)	14.140	0.440	1,650
中国人寿(2628)	29.800	-0.150	1,386

香港五大成交量(百万股)

股票	收盘价	变动(值)	成交量
高宝绿色(274)	0.146	0.003	401
中国仁济医疗(648)	0.045	-0.009	357
农业银行(1288)	3.790	0.050	352
威利国际(273)	0.233	-0.007	339
国美电器(493)	2.200	-0.030	309

个股点评

中国重汽(3808.hk, 7.2 港元, 未评级) — 亮丽业绩能否持续?

代码	3808.hk
市值 (百万港元)	19,879
3 个月日均成交额 (百万港元)	18.0
52 周最高/低价 (港元)	11.58 / 5.62

公司背景。中国重汽是国内领先的专用设备制造商，专营研发制造重型卡车及有关主要总成零部件。主要产品包括HOWO、斯太尔、斯太尔王、黄河、金王子和豪骏系列，产品广泛用于基础设施、建筑、集装箱运输、物流、矿山、钢铁及化工等行业。除生产整车、总成及底盘等零部件外，公司同时也是国内少数拥有发动机生产能力的制造商，所产发动机除自用外，也向独立第三方出售。今年上半年中国重汽及母公司在国内重卡领域的市场占有率为 19.8%，工程汽车领域市场占有率为 39%。

上半年提交亮丽成绩单。上半年集团实现整车销售增长 50.2%至 8.4 万辆，卡车分部实现销售收入增 53.2%至人民币 211 亿元；发动机销售量增 65.6%至 11.4 万台，实现销售收入增 64.3%至 70 亿元。期内毛利率较去年同期提高 3 个百分点至 15.9%，净利润按年增 76.7%至人民币 8.4 亿元。上半年末公司资产负债结构维持净现金水平。

通过与 MAN 集团的战略合作使整体技术水平有长足进步。管理层表示目前技术转让与国产化工作及基本完成，设备陆续安装，绝大多数厂房已开工，部分已建成。而先进技术的引进消化不仅为集团提升重卡整体技术水平有重要意义，且其零部件和总成技术对公司重卡以外的车型也具有宝贵的借鉴作用。

与王牌集团成立合资公司以完善产品机构。集团 8 月底与成都王牌签约，双方共同出资成立合资公司(中国重汽占 80% 股权，近期投资人民币 10 亿元，远期投资 30 亿元)以发展重、中、轻、微全系列商用车，引进重汽的先进技术，完善集团过度依赖重卡的单一产品结构，合资公司计划到 2015 年实现 10 万台中、重卡，30 万台轻、微卡的生产目标，而明年将首先启动 10 万台中、重卡项目。我们认为该项目将有助于完善集团产品结构，进一步拓展增长空间，但是盈利前景目前尚不确定。

出口依然疲软，国际市场未来增长尚不确定。上半年公司出口整车 4,579 辆，较去年同期增 31.7%，但仍大幅低于 07-08 年水平。公司表示过去产品由于排量等技术达不到目标国要求因而令出口受限制，今后技术改善后有望打开新的国际市场。另外，下半年世界经济形势的不确定性因素增多，可能对公司的出口带来新的变数。而总体来看，由于技术进步使集团掌握了主动权，一旦经济形势企稳回升将使集团率先受益于出口的恢复性增长。

高增长现疲态。上半年受内地整体经济形势回暖影响，行业景气度高企，集团业绩增速较快。进入下半年，刺激政策逐渐淡出，有迹象表明基建和房地产建设增速均有所放缓。加上下半年是专用设备行业的传统淡季(上半年集团业绩占全年业绩的 60%左右)，在此背景下，上半年的高速增长已难以持续。而据管理层透露，上半年集团共接获订单 11 万辆，而下半年以来每月订单约在 1 万辆上下，销售正在放缓，可能导致销售目标低于预期。

下一波刺激销售的因素。国家近期计划进行新一轮的西部大开发，加上今年频繁的自然灾害带来繁重的灾后重建工作，我们预计到明年春节后(从现在起 6-8 个月)有望迎来一波基建高潮，届时将对重卡市场产生影响。

主要财务数据

年度	收入 人民币百万元	净利润 人民币百万元	每股收益 人民币	每股收益变动 %	市盈率 X	EV/EBITDA X	市账率 X	股息率 %	权益收益率 %	净财务杠杆率 %
2007A	21,297.4	1,109.2	0.710	65.1	9.5	9.9	1.4	1.4	18.6	(39.4)
2008A	26,000.2	880.8	0.390	(45.1)	16.3	7.1	1.3	0.5	7.9	10.4
2009A	27,222.5	964.6	0.440	12.8	14.4	11.5	1.0	1.0	6.8	(21.4)
2010F	37,668.1	1,387.9	0.510	15.9	12.3	5.6	0.9	1.2	8.1	N/A
2011F	38,556.0	1,495.6	0.544	6.7	11.6	5.6	0.9	1.3	7.9	N/A

资料来源: 彭博

港股消息

1. 农行(1288.HK)预计明年净利超千亿, 明年拟发次债补充资本

中国农业银行表示, 预计农行明年盈利将超过 1,000 亿元人民币, 较今年增长逾 20%; 而农行将考虑明年在适当时候发行次级债补充附属资本。

管理层预计农行下半年净息差可能扩大至 2.5%, 并认为人行下半年调整利率的机会不大, 而新增贷款总量将会减少。另外, 农行还表示尚未收到银监会就提高银行拨备占贷款比例升至 2.5% 的正式通知。

2. 华电国际(1071.HK)拟于山东成立火电合资公司, 预计 2012 年投入运营

华电国际公布, 公司于今日与山东省国际信托订立协议, 以成立合资公司, 华电将持有合资 75% 权益, 而合资公司的注册资本及总投资额分别为人民币 14.4 亿元及 72 亿元。

据悉合资公司于山东省莱州市, 其业务范围将为投资、建设、经营及管理山东莱州一期项目的两台 1,000 兆瓦火电机组; 莱州项目是山东电网的重要电源支撑点之一, 位于用电负荷中心地区; 该项目目前仍处于建设阶段, 预计 2012 年投入运营。

3. 国泰航空(293.HK)8 月客量升 9.7%, 货运升 13%

国泰航空公布, 与港龙航空合并 8 月份客货运量, 期内载客量合共为 242.34 万人次, 按年上升 9.7%, 载客率为 84.4%, 上升约 0.3 个百分点; 上月运载的货物和邮件合共 14.91 万公吨, 按年升 13.1%, 货运载率为 72.7%, 上升 0.7 个百分点。

国泰航空表示, 经济客舱的业务在整个 8 月份保持强势, 本港外游市场火热, 其中以长途航线和东南亚、东北亚的旅游热点最受欢迎; 而中国内地市场亦表现稳健, 包括北京及上海等主要干线, 以及多个二线城市, 而头等及商务客位的表现甚为理想; 但是, 整体而言, 头等及商务客舱的收益和客运量, 仍未恢复至金融海啸前的水平; 复苏程度如何, 尚要留待观察第四季度传统商务旅游旺季的业务表现。

4. 南航(1055.HK)8 月载客量升 16.7%, 货邮量升 29.6%

中国南方航空公布, 集团 8 月载客 757.26 万人次, 按年升 16.7%, 其中国内载客量 693.6 万人次, 按年升 15.7%; 集团首 8 个月载客量升 17.2% 至 5,102 万人次, 国内载客 4,658 万人次, 按年升 15.7%; 8 月货邮量 9.87 万吨, 按年升 29.6%, 而首 8 个月升 35.8% 至 70 万吨; 而 8 月客座率按年升 5.4 个百分点至 82.8%, 首 8 个月按年升 3.8 个百分点至 79.1%。

新股速递

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)
1633	美即控股	面膜生产商	10/9/2010-15/9/2010	24/9/2010	2.40-3.33	200	480-660	1,000	3,333.3
1039	畅丰车桥	重型卡车车桥 零部件供货商	13/9/2010-16/9/2010	24/9/2010	3.20-4.46	200	640-892	1,000	4,505.0
867	康哲药业	处方药代理商	15/9/2010开始	28/9/2010	3.60-5.06	200	720-1,012	500	2,555.5
待定	碧生源	保健茶生产商	16/9/2010	29/9/2010	待定	待定	117	待定	待定
待定	博士蛙	童装零售商	16/9/2010	29/9/2010	待定	待定	3,100	待定	待定

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)
8356	进业控股	30/8/2010	1.28	24.8	-	31.7	联昌国际	1.45
2238	广州汽车集团	30/8/2010	-	2,213.3	-	-	-	10.70
1428	耀才证券金融	25/8/2010	1.60	166.8	-	266.9	交银国际	1.64
2233	西部水泥	23/8/2010	1.69	823.1	123.5	1,599.7	工银国际、德意志银行	2.38
640	星谦化工	12/8/2010	0.60	125.0	-	75.0	永丰金证券, 第一上海, 新鸿基	1.00
936	敏达控股	19/7/2010	1.00	50.0	-	50.0	结好证券	1.10
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, 摩根斯坦利, 德银, 摩根大通等	3.79
2118	天山发展	15/7/2010	1.40	250.0	-	350.0	光大证券香港	1.37
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, 麦格理	3.85
1019	康宏理财	13/7/2010	1.20	100.0	-	120.0	华富嘉洛, 康宏证券	1.57
976	齐合天地	12/7/2010	2.43	250.0	-	607.5	建银国际	3.25
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	4.36
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	5.3	556.5	法巴	2.42
325	创生控股	29/6/2010	3.52	212.8	24.3	834.8	瑞银	3.57
2128	中国联塑	23/6/2010	2.60	750.0	-	1,950.0	摩根大通, 瑞银	3.10
2228	海东青新材料	21/6/2010	2.38	240.0	-	571.2	国泰君安	3.60
8295	卓亚资本	18/6/2010	0.20	300.0	-	60.0	日发, 新鸿基	0.16
873	国际泰丰控股	11/6/2010	2.06	280.0	-	576.8	招商证券, 大和	2.93
8337	直通电讯	2/6/2010	0.30	250.0	37.5	86.3	国泰君安	0.17
2188	泰坦能源技术	28/5/2010	1.18	200.0	30.0	271.4	国泰君安	1.15
2268	优源控股	27/5/2010	2.58	250.0	-	645.0	汇丰	2.53
2222	雷士照明	20/5/2010	2.10	727.5	56.3	1,646.1	高盛, 汇丰	3.81
973	L'Occitane	7/5/2010	15.08	364.1	41.02	6,109.5	里昂, 汇丰, 瑞银	16.88
503	朗生医药	7/5/2010	3.91	141.4	15.0	611.3	派杰亚洲	3.62
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	5.16
1863	思嘉集团	29/4/2010	3.28	200.0	28.8	750.6	派杰亚洲	3.15
1999	敏华控股	9/4/2010	6.80	241.3	6.1	1,681.8	麦格里	9.54
923	福和集团	31/3/2010	2.30	620.0	93.0	1,639.9	苏皇, 瑞银	2.86
830	远东环球	30/3/2010	1.18	361.9	-	427.0	中银国际	0.97
1998	飞克国际	29/3/2010	1.90	200.0	-	380.0	光大	1.80
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	14.40
1280	汇银家电	25/3/2010	1.69	319.8	48.0	621.5	法巴	1.82
948	Z-Obee	1/3/2010	1.80	114.0	-	205.2	英皇, 永丰金	2.26
2010	瑞年国际	19/2/2010	3.00	300.0	45.0	1,035.0	汇丰	6.01
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	2.82
1683	国际煤机	10/2/2010	4.88	520.0	-	2,537.6	中银国际, 瑞银	5.23
1966	中骏置业	5/2/2010	2.60	600.0	-	1,560.0	建银, 德银, 麦格里	2.25
953	美克国际	1/2/2010	1.43	250.0	37.5	411.1	招商证券	1.75
1878	南戈壁	29/1/2010	126.04	27.0	0.2	3,432.1	花旗, 麦格里	81.15
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	8.30

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于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 个月的潜在涨幅在-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。