

2010 年 7 月 29 日星期四

招銀國際研究部

## 重點新聞

### 1. 內地上半年工業利潤按年升 71.8%

國家統計局公佈，今年 1-6 月全國 24 個地區規模以上工業企業實現利潤 1.61 萬億元，同比增長 71.8%，增幅比 1-5 月回落 11.2 個百分點。

主要行業利潤增長情況為：石油和天然氣開採業利潤同比增長 1.6 倍，黑色金屬礦采選業增長 1.9 倍，化學原料及化學製品製造業增長 59.8%，化學纖維製造業增長 1.3 倍，黑色金屬冶煉及壓延加工業增長 3.7 倍，有色金屬冶煉及壓延加工業增長 1.8 倍，交通運輸設備製造業增長 1.1 倍，通信設備、計算器及其他電子設備製造業增長 1.4 倍，電力、熱力的生產和供應業增長 2.5 倍，石油加工、煉焦及核燃料加工業下降 18.8%。

### 2. 歐洲央行稱歐元區銀行持續收緊信貸標準

歐洲央行(ECB)昨日在銀行放貸調查季報中表示，歐元區銀行在春季仍然收緊貸款標準，主要因為銀行資金獲取及流動性管理方面受到新限制。銀行平均報告的放貸標準收緊度從第一季度的 3% 提升至 11%。而上次發表的調查報告中，銀行曾表明銀行平均放貸標準收緊度可能將微跌至 2%。

## 行業快訊

### 1. 今年網路遊戲銷售收入預計增長 30%

國家新聞出版總署副署長孫壽山表示，2010 年中國網路遊戲銷售收入預計增長 30%，其中自主原創網路遊戲銷售收入預計增長 50%。

孫壽山透露，2009 年全國網路遊戲銷售收入 194 億元人民幣，其中自主原創網路遊戲 125.25 億元，占比 64.5%。其中共有 29 家公司 64 款網遊出口海外，出口額 1.09 億美元，預計今年將超過 2 億美元。

### 2. 新能源汽車試點城市由 20 增至 25 個

消息稱，中國正加大對新能源汽車的扶持力度，已將節能與新能源汽車示範推廣試點城市由 20 個增至 25 個。

據統計，在新能源汽車中，電池成本最高可達占 70%，人工成本僅占 10% 左右。中國正大規模鼓勵電池租賃，同時考慮轉移支付或分期付款的模式，降低新能源汽車的使用成本。如果考慮後期充電成本，新能源汽車的性價比將遠遠高於傳統汽車。

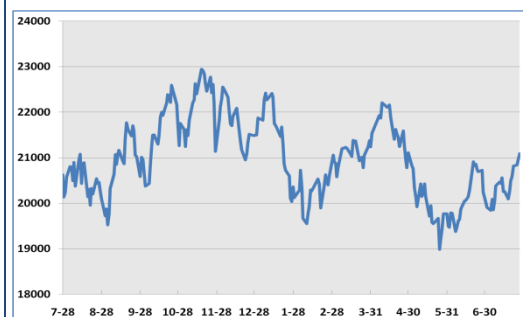
### 3. 發改委會同有關部門起草《商業銀行服務價格管理辦法》

國家發改委有關負責人昨日表示，發改委高度關注部分商業銀行調高同城 ATM 跨行取款手續費問題。發展改革委已經配合有關部門研究起草了新的《商業銀行服務價格管理辦法(草稿)》，對商業銀行有關服務收費進行了比較全面和系統的規範，明確規定商業銀行的收費依據、社會責任和定價程式，還對商業銀行的資訊披

## 主要市場指數

| 指數       | 收盤        | 變動(值)  | 變動(%)  |
|----------|-----------|--------|--------|
| 恒生指數     | 21,091.18 | 117.79 | 0.56%  |
| 國企指數     | 11,972.75 | 41.63  | 0.35%  |
| 上證指數     | 2,633.66  | 58.30  | 2.26%  |
| 深證成指     | 10,825.17 | 258.96 | 2.45%  |
| 道瓊斯      | 10,497.88 | -39.81 | -0.38% |
| 標普 500   | 1,106.13  | -7.71  | -0.69% |
| 納斯達克     | 2,264.56  | -23.69 | -1.04% |
| 日經 225   | 9,753.27  | 256.42 | 2.70%  |
| 倫敦富時 100 | 5,319.68  | -45.99 | -0.86% |
| 德國 DAX   | 6,178.94  | -28.37 | -0.46% |
| 巴黎 CAC40 | 3,670.36  | 3.96   | 0.11%  |

## 恒生指數一年走勢



資料來源：彭博，招銀國際整理

## 香港主板五大升幅

| 股票        | 收盤價   | 變動(值) | 變動(%)  |
|-----------|-------|-------|--------|
| 正興(692)   | 0.018 | 0.008 | 80.00% |
| 如煙集團(329) | 0.071 | 0.030 | 73.17% |
| 品質國際(243) | 0.460 | 0.070 | 17.95% |
| 莊勝百貨(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          | 收盤價   | 變動(值)  | 變動(%)   |
|-------------|-------|--------|---------|
| 合一投資(913)   | 0.054 | -0.013 | -19.40% |
| 聯太工業(176)   | 0.325 | -0.035 | -9.72%  |
| 漢思能源(554)   | 0.310 | -0.030 | -8.82%  |
| 卓越金融(727)   | 0.265 | -0.025 | -8.62%  |
| 亞洲聯網科技(679) | 0.385 | -0.035 | -8.33%  |

## 香港五大成交額 (百萬港元)

| 股票           | 收盤價    | 變動(值) | 成交額   |
|--------------|--------|-------|-------|
| 滙豐控股(5)      | 80.900 | 2.050 | 4,148 |
| 安碩 A50(2823) | 12.900 | 0.360 | 2,149 |
| 建設銀行(939)    | 6.630  | 0.050 | 1,795 |
| 農業銀行(1288)   | 3.580  | 0.070 | 1,464 |
| 中國人壽(2628)   | 34.800 | 0.200 | 1,321 |

## 香港五大成交量 (百萬股)

| 股票         | 收盤價   | 變動(值)  | 成交量   |
|------------|-------|--------|-------|
| 正興(692)    | 0.018 | 80.00% | 3,975 |
| 如煙集團(329)  | 0.030 | 73.17% | 2,116 |
| 榮盛科技(1166) | 0.004 | 15.39% | 1,285 |
| 農業銀行(1288) | 0.070 | 1.99%  | 412   |
| 中建科技(261)  | 0.002 | 16.67% | 378   |

露、監督管理、價格投訴和爭議處理、價格檢查等內容進行了詳細規定。

## 個股點評

**創維(751.HK, 5.6 港元, 未評級) 受益於三網融合**

|                  |            |
|------------------|------------|
| 代碼               | 751 HK     |
| 市值 (百萬港元)        | 14,221     |
| 3 個月日均成交額 (百萬港元) | 230.8      |
| 52 周最高/低價 (港元)   | 9.99/ 2.52 |

為了及時瞭解創維的業務狀況，我們近期拜會了其管理層。公司強調，在今年底達到 745 萬台電視出貨量的目標是可以達成的，其中包括 200 萬台的 LED 背光電視。管理層表示有信心使 LED 背光電視的出貨率到 2011 年 3 月底達到或超過 30% 的水準。另外值得一提的是酷開電視系列 (E80 或 E90) 的啟動，酷開電視安裝有 IPTV (互動式網路電視) 功能 (內置機上盒)，用戶可以接收到全國範圍內的有線電視網路 (有線電視網已大部覆蓋一線至三線城市)。同其他 IPTV 相比，酷開 IPTV 已解碼國內逾 80% 的有線電視運營商。管理層預計本財年將有 100 萬台酷開 IPTV 電視出貨。

談到旗下產品的盈利水準，公司表示 LED 背光電視將達到 28-29% 的毛利率，較 CCFL LCD 電視高約 10 個百分點，而酷開 IPTV 電視有望在本財年達到約 40% 的毛利率水準。

根據近期官方發佈的公告，三網融合將在三年內在深圳市內全面覆蓋，屆時 IPTV 的用戶將超過 300 萬戶。而創維則可憑藉其機上盒連同酷開 IPTV 電視，充分受益於三網融合進程帶來的銷量增長。

根據彭博市場預期，創維目前價格對應 10.7 倍歷史市盈率或 2010/11 財年 8.9 倍預期市盈率。我們認為目前的估值水準尚未反映出公司 IPTV 電視業務的潛在增長。

### 財務資料

| 年度     | 收入       | 淨利潤     | 每股收益 | 每股收益變動 | 市盈率  | 市帳率 | 股息率  | 權益收益率 | 債務/債權比率 |
|--------|----------|---------|------|--------|------|-----|------|-------|---------|
|        | 百萬港元     | 百萬港元    | 港元   | %      | 倍    | 倍   | %    | %     | %       |
| 31 Mar |          |         |      |        |      |     |      |       |         |
| 2008A  | 15,329.0 | 460.0   | 0.20 | 1.0    | 27.8 | 2.8 | 1.58 | 11.1  | 淨現金     |
| 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     |

來源：公司資料，彭博

## 港股消息

### 1. 九龍倉 (4.HK)夥同南豐合作以 104 億港元競得山頂地皮

昨日下午香港拍賣位於山頂聶歌信山道 103 號地皮，最終由九龍倉和南豐發展以 104 億港元成交。南豐及九倉將合資發展山頂聶歌信山道地皮，雙方將各占 50%權益，並計畫將物業 30%的面積建為獨立屋，餘下 70%則建成分層的豪宅項目。

### 2. 恒隆地產(101.HK)全年多賺 4.4 倍至 222.6 億港元

恒隆地產公佈截至今年 6 月底的全年業績，期內營業額升 1.89 倍至 120.57 億港元，股東應占盈利 222.6 億港元，較上財年同期的 41.3 億港元增長 4.39 倍，每股盈利 5.37 港元，擬派發末期股息每股 54 港仙。

扣除投資物業重估收益、相關稅項及非控股權益後，恒隆地產核心淨利潤上升近 2 倍至 66.74 億港元。董事長陳啓宗表示，恒隆集團於內地正發展 7 個專案，總投資 400 億元，目前已投資 120 億元。他又指，明年 8 月濟南項目將峻工，而 2012 年瀋陽商場項目將會完工，2013 年無錫商場項目將建成，天津亦會很快完工。集團目前於內地持有 2000 萬方呎土地，每年可以發展 150 至 200 萬方呎，足夠未來 10 至 15 年使用。

### 3. 南航(1055.HK)預計上半年淨利潤增長超過 50 倍

南航公佈正面盈利預報，預計集團上半年股東應占淨利潤，將較去年同期的 3,800 萬元人民幣增長超過 50 倍。

公司指出，業績的大幅增長主要因期內受國內經濟快速增長的帶動，航空運輸需求出現較快增長，公司積極應對市場變化，努力提高收益水準，經營效益穩步提升，及公司在上半年完成出售珠海保稅區摩天宇航空發動機維修有限公司股權事宜，以及去年同期基數較低所致。

### 4. 香港電燈(6.HK)上半年業績升 3%至 27.5 億港元

香港電燈公佈上半年業績，期內營業額升 1.25%至 47.77 億港元，股東應占盈利為 27.54 億港元，較去年同期的 26.68 億港元增長 3.22%，每股盈利 1.29 港元，擬派發中期股息每股 62 港仙。

期內香港業務盈利為 17.76 億港元，較去年同期的 17.85 億港元按年下跌 0.5%；上半年集團售電量為 50.4 萬億度，較去年同期增長 1.4%；售電量增長主要因為今年年初天氣較為和暖，但各項節能措施也抵銷了部份增幅。

## 新股速遞

### 1. 星謙化工今日招股，集資最多 9,000 萬港元

內地四大膠水生產商之一星謙化工擬於今日起招股。據悉，星謙今次來港擬集資約 7,000 萬至 9,400 萬港元，聯席保薦人為永豐金證券亞洲及海通香港。消息指，星謙獲私募基金 Raffles Partners 入股為策略投資者，該基金也是空調生產商志高(449.HK)及保健品產銷商瑞年(2010.HK)上市前的投資者。星謙化工主要生產制鞋用黏貼膠水，主要客戶為裕元(551.HK)等多家台資鞋企，本次集資所得將用於擴大產能。

2010 年新股上市概況

| 代碼   | 名稱         | 上市日期      | 招股價<br>(港元) | 發行股數<br>(百萬股) | 超額配售<br>(百萬股) | 集資額<br>(百萬港元) | 主要承銷商                | 收市價<br>(港元) |
|------|------------|-----------|-------------|---------------|---------------|---------------|----------------------|-------------|
| 936  | 敏達控股       | 19/7/2010 | 1.00        | 50.0          | -             | 50.0          | 結好證券                 | 1.29        |
| 1288 | 中國農業銀行     | 16/7/2010 | 3.20        | 25,411.8      | -             | 81,317.7      | 中金,高盛,摩根士丹利,德銀,摩根大通等 | 3.58        |
| 2118 | 天山發展       | 15/7/2010 | 1.40        | 250.0         | -             | 350.0         | 光大證券香港               | 1.45        |
| 1900 | 中國智慧交通     | 15/7/2010 | 3.49        | 236.8         | -             | 826.6         | 美銀美林,建銀國際,麥格理        | 3.88        |
| 1019 | 康宏理財       | 13/7/2010 | 1.20        | 100.0         | -             | 120.0         | 華富嘉洛、康宏證券            | 1.71        |
| 976  | 齊合天地       | 12/7/2010 | 2.43        | 250.0         | -             | 607.5         | 建銀國際                 | 2.39        |
| 1788 | 國泰君安國際     | 8/7/2010  | 4.30        | 410.0         | -             | 1763.0        | 國泰君安、滙豐、工銀國際、瑞銀      | 4.24        |
| 1020 | 華耐控股       | 7/7/2010  | 0.76        | 390.0         | -             | 296.4         | 星展亞洲、金英證券            | 0.73        |
| 951  | 超微動力       | 7/7/2010  | 2.18        | 250.0         | -             | 545.0         | 法巴                   | 2.10        |
| 325  | 創生控股       | 29/6/2010 | 3.52        | 212.8         | -             | 749.2         | 瑞銀                   | 3.48        |
| 2128 | 中國聯塑       | 23/6/2010 | 2.60        | 750.0         | -             | 1,950.0       | 摩根大通,瑞銀              | 2.66        |
| 2228 | 海東青新材料     | 21/6/2010 | 2.38        | 240.0         | -             | 571.2         | 國泰君安                 | 2.50        |
| 8295 | 卓亞資本       | 18/6/2010 | 0.20        | 300.0         | -             | 60.0          | 日發,新鴻基               | 0.18        |
| 873  | 國際泰豐控股     | 11/6/2010 | 2.06        | 280.0         | -             | 576.8         | 招商證券,大和              | 1.67        |
| 8337 | 直通電訊       | 2/6/2010  | 0.30        | 250.0         | 37.5          | 86.3          | 國泰君安                 | 0.18        |
| 2188 | 泰坦能源技術     | 28/5/2010 | 1.18        | 200.0         | 30.0          | 271.4         | 國泰君安                 | 1.29        |
| 2268 | 優源控股       | 27/5/2010 | 2.58        | 250.0         | -             | 645.0         | 滙豐                   | 2.35        |
| 2222 | 雷士照明       | 20/5/2010 | 2.10        | 727.5         | 56.3          | 1,646.1       | 高盛,滙豐                | 3.12        |
| 973  | L'Occitane | 7/5/2010  | 15.08       | 364.1         | 41.02         | 6,109.5       | 里昂,滙豐,瑞銀             | 16.94       |
| 503  | 朗生醫藥       | 7/5/2010  | 3.91        | 141.4         | 15.0          | 611.3         | 派傑亞洲                 | 3.78        |
| 877  | 昂納光通信集團    | 29/4/2010 | 2.90        | 193.3         | 29.0          | 644.6         | 里昂,派傑亞洲              | 3.66        |
| 1863 | 思嘉集團       | 29/4/2010 | 3.28        | 200.0         | 28.8          | 750.6         | 派傑亞洲                 | 3.53        |
| 1999 | 敏華控股       | 9/4/2010  | 6.80        | 241.3         | 6.1           | 1,681.8       | 麥格理                  | 7.54        |
| 923  | 福和集團       | 31/3/2010 | 2.30        | 620.0         | 93.0          | 1,639.9       | 蘇皇,瑞銀                | 2.59        |
| 830  | 遠東環球       | 30/3/2010 | 1.18        | 361.9         | -             | 427.0         | 中銀國際                 | 0.81        |
| 1998 | 飛克國際       | 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       | 中銀國際,摩根士丹利,瑞銀        | 11.98       |
| 1280 | 匯銀家電       | 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,永豐金               | 2.30        |
| 2010 | 瑞年國際       | 19/2/2010 | 3.00        | 300.0         | 45.0          | 1,035.0       | 滙豐                   | 5.12        |
| 1938 | 珠江鋼管       | 10/2/2010 | 4.50        | 300.0         | 11.1          | 1,400.1       | 工銀國際,摩根大通            | 3.48        |
| 1683 | 國際煤機       | 10/2/2010 | 4.88        | 520.0         | -             | 2,537.6       | 中銀國際,瑞銀              | 4.05        |
| 1966 | 中駿置業       | 5/2/2010  | 2.60        | 600.0         | -             | 1,560.0       | 建銀,德銀,麥格理            | 2.40        |
| 953  | 美克國際       | 1/2/2010  | 1.43        | 250.0         | 37.5          | 411.1         | 招商證券                 | 1.39        |
| 1878 | 南戈壁        | 29/1/2010 | 126.04      | 27.0          | 0.2           | 3,432.1       | 花旗,麥格理               | 100.50      |
| 486  | RUSAL      | 27/1/2010 | 10.80       | 1,610.3       | -             | 17,391.2      | 中銀國際,美銀美林,法巴,瑞信,野村等  | 8.24        |

資料來源: 彭博, 招銀國際整理

## 免責聲明及披露

### 分析員聲明

負責撰寫本報告的全部或部分內容之分析員，就本報告所提及的證券及其發行人做出以下聲明：(1) 發表於本報告的觀點準確地反映有關於他們個人對所提及的證券及其發行人的觀點；(2) 他們的薪酬在過往、現在和將來與發表在報告上的觀點並無直接或間接關係。

此外，分析員確認，無論是他們本人還是他們的關聯人士（按香港證券及期貨事務監察委員會操作守則的相關定義）(1) 並沒有在發表研究報告 30 日前處置或買賣該等證券；(2) 不會在發表報告 3 個工作日內處置或買賣本報告中提及的該等證券；(3) 沒有在有關香港上市公司內任職高級人員；(4) 並沒有持有有關證券的任何權益。

### 招銀國際投資評級

|       |                               |
|-------|-------------------------------|
| 買入    | ：股價于未來 12 個月的潛在漲幅超過 15%       |
| 持有    | ：股價于未來 12 個月的潛在變幅在-15%至+15%之間 |
| 賣出    | ：股價于未來 12 個月的潛在跌幅超過 15%       |
| 投機性買入 | ：股價于未來 3 個月的潛在漲幅超過 20%，波動性高   |
| 投機性賣出 | ：股價于未來 3 個月的潛在跌幅超過 20%，波動性高   |

### 招銀國際金融有限公司

地址: 香港中環夏慤道 12 號美國銀行中心 18 樓 1803-04 室 電話: (852) 3900 0888 傳真: (852) 3900 0800

招銀國際金融有限公司(“招銀國際”)為招商銀行之全資附屬公司

### 重要披露

本報告內所提及的任何投資都可能涉及相當大的風險。報告所載資料可能不適合所有投資者。招銀國際不提供任何針對個人的投資建議。本報告沒有把任何人的投資目標、財務狀況和特殊需求考慮進去。而過去的表現亦不代表未來的表現，實際情況可能和報告中所載的大不相同。本報告中所提及的投資價值或回報存在不確定性及難以保證，並可能會受標的資產表現以及其他市場因素影響。招銀國際建議投資者應該獨立評估投資和策略，並鼓勵投資者諮詢專業財務顧問以便作出投資決定。

本報告包含的任何資訊由招銀國際編寫，僅為本公司及其關聯機構的特定客戶和其他專業人士提供的參考資料。報告中的資訊或所表達的意見皆不可作為或被視為證券出售要約或證券買賣的邀請，亦不構成任何投資、法律、會計或稅務方面的最終操作建議，本公司及其雇員不就報告中的內容對最終操作建議作出任何擔保。我們不對因依賴本報告所載資料採取任何行動而引致之任何直接或間接的錯誤、疏忽、違約、不謹慎或各類損失或損害承擔任何的法律責任。任何使用本報告資訊所作的投資決定完全由投資者自己承擔風險。

本報告基於我們認為可靠且已經公開的資訊，我們力求但不擔保這些資訊的準確性、有效性和完整性。本報告中的資料、意見、預測均反映報告初次公開發佈時的判斷，可能會隨時調整，且不承諾作出任何相關變更的通知。本公司可發佈其它與本報告所載資料及/或結論不一致的報告。這些報告均反映報告編寫時不同的假設、觀點及分析方法。客戶應該小心注意本報告中所提及的前瞻性預測和實際情況可能有顯著區別，唯我們已合理、謹慎地確保預測所用的假設基礎是公平、合理。招銀國際可能採取與報告中建議及/或觀點不一致的立場或投資決定。

本公司或其附屬關聯機構可能持有報告中提到的公司所發行的證券頭寸並不時自行及/或代表其客戶進行交易或持有該等證券的權益，還可能與這些公司具有其他相關業務聯繫。因此，投資者應注意本報告可能存在的客觀性及利益衝突的情況，本公司將不會承擔任何責任。本報告版權僅為本公司所有，任何機構或個人於未經本公司書面授權的情況下，不得以任何形式翻版、複製、轉售、轉發及或向特定讀者以外的人士傳閱，否則有可能觸犯相關證券法規。

如需索取更多有關證券的資訊，請與我們聯絡。

對於接收此份報告的英國投資者

本報告僅提供給符合 1986 年英國金融服務法案(投資廣告)(豁免)(第 2 號)第 11(3)條 1995 年修正案規定範圍的個人，未經招銀國際書面授權不得提供給其他任何人。

對於接收此份報告的美國投資者

本報告僅提供給美國 1934 年證券交易法規則 15a-6 定義的“主要機構投資者”，不得提供給其他任何個人。接收本報告之行爲即表明同意接受協議不得將本報告分發或提供給任何其他人。