

2010年10月8日星期五

招銀證券研究部

重点新闻

1. 上海出台楼市新政 每家限新购一套住房

昨日，上海市政府出台《关于进一步加强本市房地产市场调控加快推进住房保障工作的若干意见》。主要内容有：暂定本市及外省市居民家庭只能在本市新购一套商品住房（含二手存量住房），违反规定购房的，房地产登记机构不予受理房地产登记；发挥税收在房地产市场调控中的作用，住房开发项目销售均价低于项目所在区域（区域按外环内、外环外划分）上一年度新建商品住房平均价格的，预征率为2%；高于但不超过1倍的，预征率为3.5%；超过1倍的，预征率为5%。

2. 9月本港外汇储备资产为2,661亿美元，较上月减少47亿美元

金管局宣布，本港于今年9月底的官方外汇储备资产为2,661亿美元，而8月底为2,614亿美元，于9月底及8月底并无未交收远期合约。

根据最新公布数字，香港的外汇储备额在全球排行第七，次于中国内地、日本、俄罗斯、台湾、印度和韩国。为数2,661亿美元的外汇储备资产总额，相当于香港流通货币的9倍多，约占港元货币供应M3的56%。

3. 欧洲央行与英国央行宣布维持基准利率水平不变

欧洲央行昨日宣布维持其1%历史最低基准利率水平不变，而这一决定同此前市场预期普遍相符。英国央行也同时宣布，其货币政策委员会通过磋商，决定继续维持0.5%历史最低基准利率水平不变，并且维持2,000亿英镑（约合3,170亿美元）的债券购买规模。据悉，英国央行此举同市场预期普遍相符。

4. 上周美首申失业救济人数降1.1万 创近期新低

美国劳工部昨日公布的数据显示，上周首次申领失业救济人数比此前一周的44.5万人减少1.1万，是自7月初以来的新低。此前经济学家的预测为45.5万人。而在波动性较小的四周平均首次申领人数方面，达到455,750人，减少3,000人。持续领取失业救济的人数减少4.8万至446万人。

行业快讯

1. 2020年内地风电装机容量预计达1.5亿千瓦

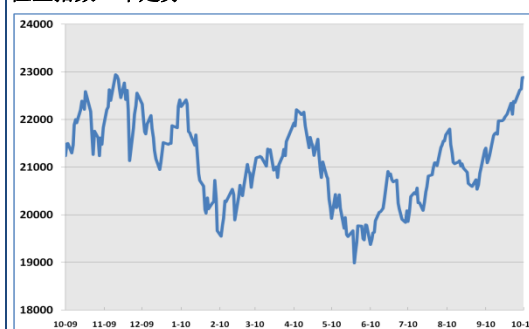
中国科技部发布的《中国2010发展中的清洁能源科技》报告指出，中国将风力发电作为调整能源结构，应对气候变化的主要替代能源之一。截至09年底，中国风电装机容量已超过2.5万千瓦，连续5年增幅超过100%，预计2020年装机容量可达到1.2亿至1.5亿千瓦。

报告称，目前中国研发的1.5兆瓦风电机组已实现产业化，广泛应用于风电场建设，3兆瓦风电机组已实现并网运行。下一步，中国将针对万兆瓦级特大型风电场建设，重点解决5兆瓦以上级别海上风电机组整机设计技术和关键零部件设计制造和并网输配技术，

主要市场指数

指数	收盘	变动(值)	变动(%)
恒生指数	22,884.32	3.91	0.02%
国企指数	12,738.07	-33.96	-0.27%
上证指数	2,655.66	0.00	0.00%
深证成指	11,468.54	0.00	0.00%
道指	10,948.58	-19.07	-0.17%
标普500	1,158.06	-1.91	-0.16%
纳斯达克	2,383.67	3.01	0.13%
日经225	9,684.81	-6.62	-0.07%
伦敦富时100	5,662.13	-19.26	-0.34%
德国DAX	6,276.25	5.52	0.09%
巴黎CAC40	3,770.47	5.56	0.15%

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(%)
至卓国际(2323)	0.420	0.110	35.48%
太益控股(686)	1.190	0.220	22.68%
王朝酒业(828)	5.290	0.780	17.30%
香港兴业国际(480)	4.370	0.620	16.53%
高阳科技(818)	3.490	0.480	15.95%

香港主板五大跌幅

股票	收盘价	变动(值)	变动(%)
永恒策略(764)	0.255	-0.030	-10.53%
寰宇国际(1046)	0.129	-0.011	-7.86%
泰德阳光(307)	0.270	-0.020	-6.90%
汇盈控股(821)	2.340	-0.170	-6.77%
卓智控股(982)	0.430	-0.030	-6.52%

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)	5.920	0.030	2,620
建设银行(939)	6.880	-0.030	2,497
中国移动(941)	82.500	0.650	2,337
中国银行(3988)	4.250	-0.030	2,241
和记黄埔(13)	74.350	3.250	2,002

香港五大成交量 (百万股)

股票	收盘价	变动(值)	成交量
中国银行(3988)	4.250	-0.030	523
工商银行(1398)	5.920	0.030	443
建设银行(939)	6.880	-0.030	360
创益太阳能(2468)	5.070	0.000	342
蒙古矿业(1166)	0.029	0.000	309

并在大型风电场运营效率、装备维护技术方面取得突破。
业内人士表示，随着风电技术进步和国家产业政策的扶持，风电建设快速发展，中国风电装机容量年均增长达 70%以上。按照目前的发展速度，2010 年底中国风电累计装机容量有望达到 3,000 万千瓦。

个股点评

公司报告

越秀地产(123.hk, 1.83 港元, 买入, 目标价 2.42 港元) - 低点买入

代码	123.hk
市值 (百万港元)	16,985
3 个月日均成交额 (百万港元)	49
52 周最高/低价 (港元)	2.62 / 1.24

从历史上看，越秀地产多年以来股价一直低于账面价值。我们认为，这是因为投资者给予其过多不同业务和营运状况不佳的折价。然而，该公司从 2008 年起开始大刀阔斧改革。在过去两年里，我们看到越秀地产出售非物业资产以加快土地储备和物业发展的进程，并且不断扩大物业销售及发展规模。该公司现在正步入正轨，并且有提高经营效率和盈利的空间。公开募集股份之后，越秀地产将有较好的资产负债情况，并且在目前紧缩政策下，做好寻求土地购买机会的准备。我们认为，目前公司对应 51% 的 NAV 折让，新的紧缩政策为投资者提供了良好时机。

更好的销售表现。公司今年首 8 个月的合约销售额提高到 61 亿元人民币，并且相较同业有更好的销售表现。我们估计，公司年度合约销售额将为 85 亿元，超过年度销售目标。

2011 年前景光明。我们预期良好的销售表现将在 2011 财年业绩得到体现。物业销售收入将猛增至人民币 84 亿元，同时我们估计 2011 财年净利润有望达 15.5 亿元。由于公司预售收入已达 89 亿元，约占我们估计 2010 和 2011 财年物业销售收入的 78.6%，因此公司仍然拥有良好的盈利预期。

价值重估。公司目前股价对应 2010 财年 51% 的 NAV 折让和 1.08 倍市净率。我们首次给予“买入”评级，目标价 2.42 港元，对应 35% 的 NAV 折让 (NAV 为 3.72 港元/股)，我们认为基于公司合同销售额的增长和运营效率的逐步改善，公司面临价值重估。公司主要位于广州的土储，其净负债率低于同行业其他开发商，作为具有国有背景的开发商，公司在住宅紧缩政策下具有更强的防御性。

主要风险包括由于广州大量商业地产供应的释放导致公司广州 IFC 项目更低的估值，第二轮住宅紧缩政策公布后物业成交量的下降，以及由于土地价格不断上升而使得公司未来所获取土地不能达到预期的回报率。

主要财务数据

年度	收入 百万元人民币	净利润 百万元人民币	核心利润 百万元人民币	核心每股收益 人民币	每股收益变动 %	市盈率 倍	市帐率 倍	股息率 %	权益收益率 %	净财务杠杆率 %
2008A	3,759	548	563	0.06	(56.0)	27.9	1.3	1.9	4.1	43.1
2009A	4,667	(614)	826	(0.07)	(212.0)	n.a.	1.4	5.1	n.a.	53.2
2010F	4,282	682	682	0.09	(233.9)	18.0	1.1	1.7	4.9	36.5
2011F	9,969	1,545	1,545	0.17	88.1	9.6	1.0	3.1	9.4	41.6
2012F	13,325	1,802	1,802	0.19	16.6	8.2	0.9	3.7	10.2	45.1

资料来源: 公司资料、招银证券研究部

港股消息

1. 金风科技(2208.HK)暗盘价 18.98 港元，高招股价 5.6%

数据显示，今天首日挂牌的中国领先风力发电机组制造商及风电整体解决方案供货商金风科技，昨日收市价报 18.98 港元，较招股价 17.98 港元高 5.6%，成交额 9,804 万港元，最高及最低价分别为 19.02 及 18.1 港元。

此前金风科技公布，全球发售的发售价已厘定为每股 H 股上限 17.98 港元，金风科技计划发行 3.95 亿股，今天主板挂牌，保荐人为中银香港、渣打银行及建银亚洲。

2. 恒生(11.HK)副董事长梁高美懿指出香港通胀压力增大，美元弱势难扭

恒生银行副董事长梁高美懿表示，目前香港资产价值升幅与市民薪酬及经济增长脱节，加上内地通胀率已达到 22 个月新高，输入型通胀以及港元跟美元挂勾，令香港通胀压力增大，影响港元的购买力。

梁高美懿预计，到今年底人民币将升值 4%至 5%，升幅较 9 月时估计约 3%至 4%为高，但她相信不会达到欧盟料高达 20%升幅。

梁高美懿续指，环球多国进一步推行量化宽松措施，令市场资金非常充裕，在商品价格及澳元、加拿大元升值下，均令美元弱势短期难以扭转。

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)	每股股数	入场费 (港元)
1685	博耳电力	配电设备供货商	07/10/2010-12/10/2010	20/10/2010	4.38-6.38	187.5	821.5-1,196.5	1,000	6,431.04

资料来源：招银证券研究部整理

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)
1918	融创中国控股	07/10/2010	3.48	750.0	-	2,610.0	德银,高盛,招银国际融资	3.37
2468	创益太阳能	07/10/2010	4.50	385.0	-	1,732.5	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	5.07
1021	麦达斯控股	06/10/2010	5.43	220.0	-	1,194.6	瑞信,摩根大通,建银国际	5.69
1308	海丰国际	06/10/2010	4.78	650.0	-	3,107.0	花旗,中银国际,大福	4.43
1682	福源集团控股	05/10/2010	0.60	118.0	-	70.8	联昌、瑞信、招商证券、三菱日联、泓福	1.14
967	桑德国际	30/9/2010	-	-	-	-	摩根士丹利、国泰君安、农银国际	5.03
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	1.38
1698	博士蛙国际	29/9/2010	4.98	500.0	75.0	2,863.5	瑞银,瑞信,交银国际,德银	7.09
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,中银万国	3.73
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	5.14
853	微创医疗科学	24/9/2010	6.10	252.7	37.91	1,772.7	瑞信,派杰亚洲	8.39
1633	美即控股国际	24/9/2010	3.30	200.0	30.0	759.0	中银国际,第一上海	4.75
1039	畅丰车桥(中国)	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	5.02
2198	中国三江化工	16/9/2010	3.38	252.4	-	853.1	交银国际,大和	3.26
8356	进业控股	30/8/2010	1.28	24.8	-	31.7	联昌国际	1.40
2238	广州汽车集团	30/8/2010	-	2,213.3	-	-	-	12.22
1428	耀才证券金融	25/8/2010	1.60	166.8	12.88	287.5	交银国际	1.50
2233	西部水泥	23/8/2010	1.69	823.1	123.5	1,599.7	工银国际,德银	2.73
640	星谦化工	12/8/2010	0.60	125.0	-	75.0	永丰金,第一上海,新鸿基	0.88
936	敏达控股	19/7/2010	1.00	50.0	-	50.0	结好证券	1.06
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	4.17
2118	天山发展	15/7/2010	1.40	250.0	-	350.0	光大	1.40
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	4.00
1019	康宏理财	13/7/2010	1.20	100.0	-	120.0	华富嘉洛,康宏证券	1.36

976	齐合天地	12/7/2010	2.43	250.0	-	607.5	建银国际	3.73
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	4.38
1020	华耐控股	7/7/2010	0.76	390.0	-	296.4	星展亚洲,金英	0.99
951	超威动力	7/7/2010	2.18	250.0	5.3	556.5	法巴	2.38
325	创生控股	29/6/2010	3.52	212.8	24.3	834.8	瑞银	3.73
2128	中国联塑	23/6/2010	2.60	750.0	-	1,950.0	摩根大通,瑞银	4.64
2228	海东青新材料	21/6/2010	2.38	240.0	-	571.2	国泰君安	3.88
8295	卓亚资本	18/6/2010	0.20	300.0	-	60.0	日发,新鸿基	0.17
873	国际泰丰控股	11/6/2010	2.06	280.0	-	576.8	招商证券,大和	3.49
8337	直通电讯	2/6/2010	0.30	250.0	37.5	86.3	国泰君安	0.23
2188	泰坦能源技术	28/5/2010	1.18	200.0	30.0	271.4	国泰君安	1.14
2268	优源控股	27/5/2010	2.58	250.0	-	645.0	汇丰	3.23
2222	雷士照明	20/5/2010	2.10	727.5	56.3	1,646.1	高盛,汇丰	4.16
973	L'Occitane	7/5/2010	15.08	364.1	41.02	6,109.5	里昂,汇丰,瑞银	21.90
503	朗生医药	7/5/2010	3.91	141.4	15.0	611.3	派杰亚洲	3.49
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	5.90
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	9.07
923	福和集团	31/3/2010	2.30	620.0	93.0	1,639.9	苏皇,瑞银	2.71
830	远东环球	30/3/2010	1.18	361.9	-	427.0	中银国际	1.17
1998	飞克国际	29/3/2010	1.90	200.0	-	380.0	光大	2.05
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	17.66
1280	汇银家电	25/3/2010	1.69	319.8	48.0	621.5	法巴	2.29
948	Z-Obee	1/3/2010	1.80	114.0	-	205.2	英皇,永丰金	2.16
2010	瑞年国际	19/2/2010	3.00	300.0	45.0	1,035.0	汇丰	6.29
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	3.09
1683	国际煤机	10/2/2010	4.88	520.0	-	2,537.6	中银国际,瑞银	7.59
1966	中骏置业	5/2/2010	2.60	600.0	-	1,560.0	建银国际,德银,麦格里	2.20
953	美克国际	1/2/2010	1.43	250.0	37.5	411.1	招商证券	1.91
1878	南戈壁	29/1/2010	126.04	27.0	0.2	3,432.1	花旗,麦格里	78.40
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	9.19

资料来源: 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上责任。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。