

2010年9月3日星期五

招銀國際研究部

重點新聞

1. 世貿組織稱上半年全球貿易額按年增 25%

世貿組織發表的公報稱，2010年上半年全球貿易額較上年同期增長 25%，延續了 2010 年一季度的強勢。第一季度貿易額較 2009 年同期也增長 25%；第二季度全球出口貿易額較第一季度增長 7%，第一季度出口額則較 2009 年第四季度下降 3%。第二季度中國、巴西等國家的出口增長勢頭尤為迅猛，與去年同期相比，中國進出口分別增長 44%和 41%，印度進出口增長 33%和 32%，巴西進出口增長 56%和 29%，美國進出口增長 32%和 25%，日本進出口增長 35%和 41%。亞洲進出口與去年同期相比增長超過 35%。非洲和中東地區增長 35%，增長原因是亞洲和美國需求增加，原料價格上漲。獨聯體國家出口持續增長，增幅達 44%。歐盟對外貿易額超過歐盟內部貿易額。

2. 發改委稱下半年完成兩年 4 萬億投資計畫

國家發改委稱，今年下半年要全力完成兩年 4 萬億元的投資計畫，要求加快推進中央投資專案建設，確保已下達投資計畫的專案在中央檢查組秋季檢查前按要求如期開工建設，要落實好地方配套資金，確保地方政府債券資金主要用於中央投資公益性項目地方配套投資需求，不留資金缺口。同時，當前要全力推進中央投資專案順利完成並發揮效益，在確保品質的前提下加快項目實施，儘快投入使用、儘早發揮效益。自中國政府於 08 底推出 4 萬億經濟刺激計畫以來，投資增速一直居高不下。而隨著中央投資的逐步退出，固定資產投資增速也開始呈現回落之勢。

3. 8 月份十大城市房價環比下跌 0.76%

據中國房地產指數系統百城價格指數對 100 個城市的全樣本調查資料，8 月份全國 100 個城市住宅平均價格為 8,305 元/平方米，與上月基本持平，其中 58 個城市價格環比上漲，42 個城市價格環比下跌。重點關注的北京等十大城市的平均價格為 15,135 元/平方米，環比下跌 0.76%。具體來看，深圳、武漢和廣州 3 個分別環比上漲 0.82%、0.62%和 0.48%；7 個環比下跌的城市中，上海跌幅最大，達到 3.54%，其餘城市跌幅都在 1%以內。十大城市為北京、上海、廣州、深圳、武漢、南京、杭州、重慶、成都、天津。同比來看，十大城市平均價格上漲 45.08%。其中，北京漲幅最大，同比上漲 71.84%，武漢漲幅最小，為 24.75%，杭州、南京和上海漲幅超過 50%。調查還顯示，8 月住宅價格最高的十個城市中，深圳以 23,658 元/平方米排名第一位，上海、北京分列二、三名。

4. 本港空運貨站 8 月份處理貨物量升 17.5%，出口處貨量升 26%

香港空運貨站公佈 8 月份處理貨物量。期內，共處理 24.3 萬公噸貨物，與去年同月比較上升 17.5%；今年首 8 個月累積處理貨量為 189.04 萬公噸，較去年同期上升 33.9%。8 月份出口處貨量為 13.58 萬公噸，同比上升 25.8%；首 8 個月之累積出口處貨量為 102.87 萬公噸，上升 41.8%。8 月份入口處貨量為 6.11 萬公噸，升 9.2%；首

主要市場指數

指數	收盤	變動(值)	變動(%)
恒生指數	20,868.92	245.09	1.19%
國企指數	11,688.84	189.90	1.65%
上證指數	2,655.78	32.89	1.25%
深證成指	11,465.15	146.41	1.29%
道瓊斯	10,320.10	50.63	0.49%
標普 500	1,090.10	9.81	0.91%
納斯達克	2,200.01	23.17	1.06%
日經 225	9,062.84	135.82	1.52%
倫敦富時 100	5,371.04	4.63	0.09%
德國 DAX	6,083.85	-0.05	0.00%
巴黎 CAC40	3,631.43	7.59	0.21%

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(%)
星辰集團(542)	0.255	0.098	62.42%
三和集團(2322)	0.195	0.031	18.90%
蒙古礦業(1166)	0.023	0.003	15.00%
中天國際(2379)	1.030	0.130	14.44%
榮暉國際(990)	1.070	0.130	13.83%

香港主板五大跌幅

股票	收盤價	變動(值)	變動(%)
正興(2932)	0.380	-0.120	-24.00%
中國興業(132)	0.240	-0.020	-7.69%
中國金展(162)	0.320	-0.025	-7.25%
森源鈦礦控股(353)	0.091	-0.007	-7.14%
華南投資(159)	1.350	-0.100	-6.90%

香港五大成交額 (百萬港元)

股票	收盤價	變動(值)	成交額
中國平安(2318)	66.100	1.750	5,990
中國人壽(2628)	30.300	0.400	1,721
中國移動(941)	79.750	0.550	1,651
滙豐控股(5)	77.950	1.500	1,298
工商銀行(1398)	5.750	0.070	1,099

香港五大成交量 (百萬股)

股票	收盤價	變動(值)	成交量
蒙古礦業(1166)	0.023	0.003	1,637
意馬國際(585)	0.255	-0.005	975
星辰集團(542)	0.255	0.098	378
中科礦業(985)	0.157	-0.001	261
長盈集團(689)	0.087	-0.001	260

8 個月累積入口處貨量為 49.51 萬公噸，按年上升 29.6%。轉口方面，8 月份共處理 4.61 萬公噸貨物，增加 7.4%；首 8 個月的總轉口處貨量較去年同期上升 20.5%，共處理 36.67 萬公噸貨物。

5. 歐洲央行宣佈維持基準利率 1%不變

消息稱，歐洲央行昨日宣佈將其基本放款利率維持在 1% 的歷史最低水準不變，同市場預期相符。

行業快訊

1. 內地海洋工程裝備發展規劃即將出臺

中國石油和石化設備工業協會常務副理事長趙志明稱，工信部負責制定的“十二五”海洋工程裝備發展規劃已基本草擬完畢，即將推出，其中對中國海洋石油開發利用的相關裝置製造等做出了明確細緻的規則。

個股點評

公司拜訪

鷹美(2368.HK，2.11 港元，未評級)

代碼	2368
市值 (百萬港元)	1,054
3 個月日均成交額 (百萬港元)	6.07
52 周最高/低價 (港元)	3.77 / 2.03

公司背景

鷹美主要從事運動服製造，屬於中等規模的 OEM 製造商。公司由鐘育升先生於 1993 年創辦，目前在廣東汕頭有 3 家工廠。該公司主要為中國、日本、韓國、香港、澳門等亞洲太平洋地區生產國際品牌，例如耐克、樂斯菲斯、彪馬。2010 財年（截至 2010 年 3 月止），公司在中國大陸市場的銷售額按年增長 40% 至人民幣 4.29 億元。

銷售和生產水準

公司在 2010 財年下半年（2009 年 10 月—2010 年 3 月）耐克和樂斯菲斯銷售訂單下降之後，從今年 4 月開始訂單逐漸恢復。目前工廠利用水準在 80% 以上。根據我們的初步預計，2011 財年上半年營業額有望恢復至 6.5 億港元，與 2010 財年上半年持平。耐克和樂斯菲斯將繼續為公司的主要客戶。

擴建計畫

由於公司目前的產能將很快不足以滿足客戶日益增長的需求，公司計畫在江西宜豐縣建立新的工廠，將現有產能翻番。廠址選擇也充分考慮到江西省廉價勞動力水準。該工廠現正在建設，預計 2011 年第三季度將會完工。我們預計，總投資將達到 2-3 億港元，將全部由公司自有現金支付。（過去兩年其年度經營現金流大約為 2.5 億港元）。根據我們初步估計，新工廠有望在 2011 年四季度投產，將至少於 2012 年對收入和利潤做出貢獻。此外，公司還將在印尼新建一個投資相對較小的工廠。

2011 財年展望

在廣東省人工成本大幅上升的情況下（約占公司營業額的 12-15%），我們認為像鷹美這樣的大多數紡織品製造商到 2011 財年（年結日為 3 月底）利潤率將會有一個小幅滑落。至於公司收入方面，我們認為直到 2012 年之前都不會有太大增長，而屆時其新工廠產能將完全達產。

資產負債表方面，期末公司持有現金 3.28 億港元。考慮到今年有新的運營現金流流入，公司並未考慮通過銀行貸款來滿足新廠房建設的需要。但是，公司將調低其股息率水準（上財年股息支付率為 67%）。

港股消息

1. 信和置業(83.HK)全年業績增 63%至 60.94 億元港，物業銷售業績倒退逾三成

信和置業公佈截至今年 6 月的全年業績，期內營業額跌 21%至 76.98 億港元，股東應占溢利為 60.94 億港元，較去年的 37.31 億港元增長 63.3%，每股盈利 1.2529 港元，擬派末期股息每股 30 港仙。

但是扣除投資物業重估盈餘 25.87 億港元後，期內基本營運淨利潤為 35.06 億港元，較去年同期的 36.07 億港元跌 2.8%。

公司全年物業銷售收入 48.47 億港元，較去年同期的 71.9 億元按年跌 33%，占總收入比重為 63%，而全年物業銷售業績為 20.67 億港元，按年倒退 33.8%。

2. 思捷(330.HK)全年業績倒退 11%至 42.3 億港元，未來將積極拓展內地市場

思捷環球公佈截至今年 6 月底的全年業績，期內營業額跌 2.18%至 337.34 億港元(按本地貨幣計算為按年下降 4.4%)，股東應占溢利為 42.26 億港元，較去年同期的 47.45 億港元倒退 10.94%，每股盈利 3.35 港元，擬派末期股息每股 67 港仙。

集團營業額下降主要是由於批發營業額下跌所致，但部分減幅被零售營業額增加所抵銷。期內經營溢利為 37.86 億港元，較去年同期的 57.29 億港元減少 33.92%，經營溢利減少主要是由於經營開支增加 19.8%所致。

思捷環球表示，集團看好中國市場的前景，未來將積極拓展內地市場，且思捷已在中國打下良好基礎，未來目標是利用 5 年時間令集團在中國的業務收入翻一番，而思捷截至今年 6 月底止，中國業務收入為 7.93 億港元，僅占總收入的 2.4%。

3. 國美(493.HK)預計 9 月份新開店 160 間，下半年將淨增 130 間新店

國美電器公佈，近 19 個月的網路優化，以及關閉虧損門店的階段性工作已經完成，9 月起集團將進入有效網路的擴張階段，預計於 9 月在全國新開門店 70 間，其中上市公司部分占 49 間，非上市部分占 21 間；另外，集團經過新模式改造的 90 家門店也將在 9 月全部開業，其中上市公司部分為 61 間，非上市部門為 29 間；9 月份在全國開業的門店數量總計達到 160 家，上市部分占 110 間。

國美表示，集團門店網路的擴張初步集中于京津唐、大上海、四川地區、廣東及山東五個首要地區，預計今年下半年共淨增新門店 130 間，其中大型旗艦店占占新開門店數量的 15%至 20%；此外，國美正在有計劃地加速二級市場的有效擴張步伐，在保證一線城市市場佔有率的同時，擴大原有二級市場的門店數量，將大舉進入有潛力的新市場。

4. 碧桂園(2007.HK)首 8 月合約銷售額升 66%至人民幣 184 億

碧桂園公佈，集團今年首 8 個月實現合同銷售金額約 184 億元，按年增長約 66%；合同銷售面積約 340 萬平米，增長 37%。其中 8 月份合約銷售額為人民幣 31 億元，按年升 1.97 倍，銷售建築面積 58 萬平米，增長 1.2 倍。

新股速遞

1. 三江化工(2198.HK)今日起招股，入場費約 3,414 港元

中國三江化工公佈招股詳情，全球發行 2.52 億股股份(10%在港公開發售)，股份於今日起至本月 8 日公開招股，本月 16 日上市，每手 1,000 股，入場費 3,414.1 港元。按招股中間價 2.88 港元計，所得款項淨額 6.73 億港元。其中不多於 67%用作產能擴充(6 萬噸及 10 萬噸的環氧乙烷生產設備第三期及第四期興建工程)，不多於 15%用於表面活性劑生產及潛在收購；不多於 12%用作注資於集團與湖南石化株式會社成立合營公司，不多於 6%用作建造總貯量 2.2 萬立方米的乙烯貯存罐；其餘則作為一般營運資金。

2. 伊泰煤炭擬下月上市，集資最多 20 億美元

市場消息指，內蒙古伊泰煤炭爭取下月來港上市，擬集資不多於 20 億美元，法巴、瑞銀、中銀國際及中金安排有關事宜。伊泰煤炭目前於內地 B 股上市，代碼為 900948.CH。根據中期報告，今年 6 月底止總資產為人民幣 231.62 億元。

3. 博士蛙、碧生源昨日上市聆訊

市場消息指，健康產品碧生源於昨日進行上市聆訊，爭取本月上市，計畫集資 10 億港元。另外，內地童裝博士蛙亦于昨日進行聆訊，集資 15.6-23.4 億港元。

新股招股資料一覽

代碼	名稱	業務	招股日期	上市日期	招股價 (港元)	發售股數 (百萬)	集資額 (百萬港元)	每手股數	入場費 (港元)
2198	中國三江	化工	03/9/2010-08/9/2010	16/9/2010	2.38-3.38	252.4	600-853	1,000	3,414.1

資料來源: 招銀國際研究部整理

2010 年新股上市概況

代碼	名稱	上市日期	招股價 (港元)	發行股數 (百萬股)	超額配售 (百萬股)	集資額 (百萬港元)	主要承銷商	收市價 (港元)
8356	進業控股	30/8/2010	1.28	24.8	-	31.7	聯昌國際	1.61
2238	廣州汽車集團	30/8/2010	-	2,213.3	-	-	-	9.86
1428	耀才證券金融	25/8/2010	1.60	166.8	-	266.9	交銀國際	1.52
2233	西部水泥	23/8/2010	1.69	823.1	123.5	1,599.7	工銀國際、德意志銀行	2.12
640	星謙化工	12/8/2010	0.60	125.0	-	75.0	永豐金證券, 第一上海, 新鴻基	0.90
936	敏達控股	19/7/2010	1.00	50.0	-	50.0	結好證券	1.11
1288	中國農業銀行	16/7/2010	3.20	25,411.8	3,811.8	93,515.3	中金, 高盛, 摩根士丹利, 德銀, 摩根大通等	3.54
2118	天山發展	15/7/2010	1.40	250.0	-	350.0	光大證券香港	1.40
1900	中國智慧交通	15/7/2010	3.49	236.8	18.8	892.0	美銀美林, 建銀國際, 麥格理	3.47
1019	康宏理財	13/7/2010	1.20	100.0	-	120.0	華富嘉洛, 康宏證券	1.58
976	齊合天地	12/7/2010	2.43	250.0	-	607.5	建銀國際	3.02
1788	國泰君安國際	8/7/2010	4.30	410.0	-	1,763.0	國泰君安, 滙豐, 工銀國際, 瑞銀	3.82
1020	華耐控股	7/7/2010	0.76	390.0	-	296.4	星展亞洲, 金英證券	0.72
951	超微動力	7/7/2010	2.18	250.0	5.3	556.5	法巴	2.43
325	創生控股	29/6/2010	3.52	212.8	24.3	834.8	瑞銀	3.64
2128	中國聯塑	23/6/2010	2.60	750.0	-	1,950.0	摩根大通, 瑞銀	2.79
2228	海東青新材料	21/6/2010	2.38	240.0	-	571.2	國泰君安	3.39
8295	卓亞資本	18/6/2010	0.20	300.0	-	60.0	日發, 新鴻基	0.17
873	國際泰豐控股	11/6/2010	2.06	280.0	-	576.8	招商證券, 大和	2.48
8337	直通電訊	2/6/2010	0.30	250.0	37.5	86.3	國泰君安	0.16
2188	泰坦能源技術	28/5/2010	1.18	200.0	30.0	271.4	國泰君安	1.22
2268	優源控股	27/5/2010	2.58	250.0	-	645.0	滙豐	2.47
2222	雷士照明	20/5/2010	2.10	727.5	56.3	1,646.1	高盛, 滙豐	3.56
973	L'Occitane	7/5/2010	15.08	364.1	41.02	6,109.5	里昂, 滙豐, 瑞銀	16.92
503	朗生醫藥	7/5/2010	3.91	141.4	15.0	611.3	派傑亞洲	3.33
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	4.74
1863	思嘉集團	29/4/2010	3.28	200.0	28.8	750.6	派傑亞洲	3.38
1999	敏華控股	9/4/2010	6.80	241.3	6.1	1,681.8	麥格理	8.75
923	福和集團	31/3/2010	2.30	620.0	93.0	1,639.9	蘇皇, 瑞銀	2.68
830	遠東環球	30/3/2010	1.18	361.9	-	427.0	中銀國際	0.87
1998	飛克國際	29/3/2010	1.90	200.0	-	380.0	光大	1.79
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	13.70
1280	匯銀家電	25/3/2010	1.69	319.8	48.0	621.5	法巴	1.68
948	Z-Obee	1/3/2010	1.80	114.0	-	205.2	英皇, 永豐金	2.10
2010	瑞年國際	19/2/2010	3.00	300.0	45.0	1,035.0	滙豐	5.97
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	2.76
1683	國際煤機	10/2/2010	4.88	520.0	-	2,537.6	中銀國際, 瑞銀	4.91
1966	中駿置業	5/2/2010	2.60	600.0	-	1,560.0	建銀, 德銀, 麥格理	2.25
953	美克國際	1/2/2010	1.43	250.0	37.5	411.1	招商證券	1.65
1878	南戈壁	29/1/2010	126.04	27.0	0.2	3,432.1	花旗, 麥格理	80.60
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	8.19

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 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。