

2010年9月3日星期五

招銀国际研究部

重点新闻

1. 世贸组织称上半年全球贸易额按年增 25%

世贸组织发表的公报称，2010年上半年全球贸易额较上年同期增长 25%，延续了 2010 年一季度的强势。第一季度贸易额较 2009 年同期也增长 25%；第二季度全球出口贸易额较第一季度增长 7%，第一季度出口额则较 2009 年第四季度下降 3%。

第二季度中国、巴西等国家的出口增长势头尤为迅猛，与去年同期相比，中国进出口分别增长 44% 和 41%，印度进出口增长 33% 和 32%，巴西进出口增长 56% 和 29%，美国进出口增长 32% 和 25%，日本进出口增长 35% 和 41%。亚洲进出口与去年同期相比增长超过 35%。非洲和中东地区增长 35%，增长原因是亚洲和美国需求增加，原料价格上涨。独联体国家出口持续增长，增幅达 44%。欧盟对外贸易额超过欧盟内部贸易额。

2. 发改委称下半年完成两年 4 万亿投资计划

国家发改委称，今年下半年要全力完成两年 4 万亿元的投资计划，要求加快推进中央投资项目建设，确保已下达投资计划的项目在中央检查组秋季检查前按要求如期开工建设，要落实好地方配套资金，确保地方政府债券资金主要用于中央投资公益性项目地方配套投资需求，不留资金缺口。同时，当前要全力推进中央投资项目顺利完成并发挥效益，在确保质量的前提下加快项目实施，尽快投入使用、尽早发挥效益。自中国政府于 08 底推出 4 万亿经济刺激计划以来，投资增速一直居高不下。而随着中央投资的逐步退出，固定资产投资增速也开始呈现回落之势。

3. 8 月份十大城市房价环比下跌 0.76%

据中国房地产指数系统百城价格指数对 100 个城市的全样本调查数据，8 月份全国 100 个城市住宅平均价格为 8,305 元/平方米，与上月基本持平，其中 58 个城市价格环比上涨，42 个城市价格环比下跌。重点关注的北京等十大城市的平均价格为 15,135 元/平方米，环比下跌 0.76%。具体来看，深圳、武汉和广州 3 个分别环比上涨 0.82%、0.62% 和 0.48%；7 个环比下跌的城市中，上海跌幅最大，达到 3.54%，其余城市跌幅都在 1% 以内。十大城市为北京、上海、广州、深圳、武汉、南京、杭州、重庆、成都、天津。同比来看，十大城市平均价格上涨 45.08%。其中，北京涨幅最大，同比上涨 71.84%，武汉涨幅最小，为 24.75%，杭州、南京和上海涨幅超过 50%。调查还显示，8 月住宅价格最高的十个城市中，深圳以 23,658 元/平方米排名第一位，上海、北京分列二、三名。

4. 本港空运货站 8 月份处理货物量升 17.5%，出口处货量升 26%

香港空运货站公布 8 月份处理货物量。期内，共处理 24.3 万公吨货物，与去年同月比较上升 17.5%；今年首 8 个月累积处理量为 189.04 万公吨，较去年同期上升 33.9%。8 月份出口处货量为 13.58 万公吨，同比上升 25.8%；首 8 个月之累积出口处货量为 102.87 万公吨，上升 41.8%。8 月份进口处货量为 6.11 万公吨，升 9.2%；首

主要市场指数

指数	收盘	变动(值)	变动(%)
恒生指数	20,868.92	245.09	1.19%
国企指数	11,688.84	189.90	1.65%
上证指数	2,655.78	32.89	1.25%
深证成指	11,465.15	146.41	1.29%
道琼斯	10,320.10	50.63	0.49%
标普 500	1,090.10	9.81	0.91%
纳斯达克	2,200.01	23.17	1.06%
日经 225	9,062.84	135.82	1.52%
伦敦富时 100	5,371.04	4.63	0.09%
德国 DAX	6,083.85	-0.05	0.00%
巴黎 CAC40	3,631.43	7.59	0.21%

恒生指数一年走势



资料来源：彭博，招银国际整理

香港主板五大升幅

股票	收盘价	变动(值)	变动(%)
星辰集团(542)	0.255	0.098	62.42%
三和集团(2322)	0.195	0.031	18.90%
蒙古矿业(1166)	0.023	0.003	15.00%
中天国际(2379)	1.030	0.130	14.44%
荣晖国际(990)	1.070	0.130	13.83%

香港主板五大跌幅

股票	收盘价	变动(值)	变动(%)
正兴(2932)	0.380	-0.120	-24.00%
中国兴业(132)	0.240	-0.020	-7.69%
中国金展(162)	0.320	-0.025	-7.25%
森源钛矿控股(353)	0.091	-0.007	-7.14%
华南投资(159)	1.350	-0.100	-6.90%

香港五大成交额 (百万港元)

股票	收盘价	变动(值)	成交额
中国平安(2318)	66.100	1.750	5,990
中国人寿(2628)	30.300	0.400	1,721
中国移动(941)	79.750	0.550	1,651
汇丰控股(5)	77.950	1.500	1,298
工商银行(1398)	5.750	0.070	1,099

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)	0.023	0.003	1,637
意马国际(585)	0.255	-0.005	975
星辰集团(542)	0.255	0.098	378
中科矿业(985)	0.157	-0.001	261
长盈集团(689)	0.087	-0.001	260

8 个月累积入口处货量为 49.51 万公吨，按年上升 29.6%。转口方面，8 月份共处理 4.61 万公吨货物，增加 7.4%；首 8 个月的总转口处货量较去年同期上升 20.5%，共处理 36.67 万公吨货物。

5. 欧洲央行宣布维持基准利率 1%不变

消息称，欧洲央行昨日宣布将其基本放款利率维持在 1%的历史最低水平不变，同市场预期相符。

行业快讯

1. 内地海洋工程装备发展规划即将出台

中国石油和石化设备工业协会常务副理事长赵志明称，工信部负责制定的“十二五”海洋工程装备发展规划已基本草拟完毕，即将推出，其中对中国海洋石油开发利用的相关装置制造等做出了明确细致的规则。

个股点评

公司拜访

鹰美(2368.HK, 2.11 港元, 未评级)

代码	2368
市值 (百万港元)	1,054
3 个月日均成交额 (百万港元)	6.07
52 周最高/低价 (港元)	3.77 / 2.03

公司背景

鹰美主要从事运动服制造，属于中等规模的 OEM 制造商。公司由钟育升先生于 1993 年创办，目前在广东汕头有 3 家工厂。该公司主要为中国、日本、韩国、香港、澳门等亚洲太平洋地区生产国际品牌，例如耐克、乐斯菲斯、彪马。2010 财年（截至 2010 年 3 月止），公司在中国大陆市场的销售额按年增长 40%至人民币 4.29 亿元。

销售和水平

公司在 2010 财年下半年（2009 年 10 月—2010 年 3 月）耐克和乐斯菲斯销售订单下降之后，从今年 4 月开始订单逐渐恢复。目前工厂利用水平在 80%以上。根据我们的初步预计，2011 财年上半年营业额有望恢复至 6.5 亿港元，与 2010 财年上半年持平。耐克和乐斯菲斯将继续为公司的主要客户。

扩建计划

由于公司目前的产能将很快不足以满足客户日益增长的需求，公司计划在江西宜丰县建立新的工厂，将现有产能翻番。厂址选择也充分考虑到江西省廉价劳动力水平。该工厂现正在建设，预计 2011 年第三季度将会完工。我们预计，总投资将达到 2-3 亿港元，将全部由公司自有现金支付。（过去两年其年度经营现金流大约为 2.5 亿港元）。根据我们初步估计，新工厂有望在 2011 年四季度投产，将至少于 2012 年对收入和利润做出贡献。此外，公司还将在印尼新建一个投资相对较小的工厂。

2011 财年展望

在广东省人工成本大幅上升的情况下(约占公司营业额的 12-15%)，我们认为像鹰美这样的大多数纺织品制造商到 2011 财年(年结日为 3 月底)利润率将会有一个小幅滑落。至于公司收入方面，我们认为直到 2012 年之前都不会有太大增长，而届时其新工厂产能将完全达产。

资产负债表方面，期末公司持有现金 3.28 亿港元。考虑到今年有新的运营现金流流入，公司并未考虑通过银行贷款来满足新厂房建设的需要。但是，公司将调低其股息率水平(上财年股息支付率为 67%)。

港股消息

1. 信和置业(83.HK)全年业绩增 63%至 60.94 亿港元，物业销售业绩倒退逾三成

信和置业公布截至今年 6 月的全年业绩，期内营业额跌 21%至 76.98 亿港元，股东应占溢利为 60.94 亿港元，较去同年的 37.31 亿港元增长 63.3%，每股盈利 1.2529 港元，拟派末期股息每股 30 港仙。

但是扣除投资物业重估盈余 25.87 亿港元后，期内基本营运净利润为 35.06 亿港元，较去年同期的 36.07 亿港元跌 2.8%。

公司全年物业销售收入 48.47 亿港元，较去年同期的 71.9 亿元按年跌 33%，占总收入比重为 63%，而全年物业销售业绩为 20.67 亿港元，按年倒退 33.8%。

2. 思捷(330.HK)全年业绩倒退 11%至 42.3 亿港元，未来将积极拓展内地市场

思捷环球公布截至今年 6 月底的全年业绩，期内营业额跌 2.18%至 337.34 亿港元(按本地货币计算为按年下降 4.4%)，股东应占溢利为 42.26 亿港元，较去年同期的 47.45 亿港元倒退 10.94%，每股盈利 3.35 港元，拟派末期股息每股 67 港仙。

集团营业额下降主要是由于批发营业额下跌所致，但部分减幅被零售营业额增加所抵销。期内经营溢利为 37.86 亿港元，较去年同期的 57.29 亿港元减少 33.92%，经营溢利减少主要是由于经营开支增加 19.8%所致。

思捷环球表示，集团看好中国市场的前景，未来将积极拓展内地市场，且思捷已在中国打下良好基础，未来目标是利用 5 年时间令集团在中国的业务收入翻一番，而思捷截至今年 6 月底止，中国业务收入为 7.93 亿港元，仅占总收入的 2.4%。

3. 国美(493.HK)预计 9 月份新开店 160 间，下半年将净增 130 间新店

国美电器公布，近 19 个月的网络优化，以及关闭亏损门店的阶段性工作已经完成，9 月起集团将进入有效网络的扩张阶段，预计于 9 月在全国新开门店 70 间，其中上市公司部分占 49 间，非上市部分占 21 间；另外，集团经过新模式改造的 90 家门店也将在 9 月全部开业，其中上市公司部分为 61 间，非上市部门为 29 间；9 月份在全国开业的门店数量总计达到 160 家，上市部分占 110 间。

国美表示，集团门店网络的扩张初步集中于京津唐、大上海、四川地区、广东及山东五个首要地区，预计今年下半年共净增新门店 130 间，其中大型旗舰店占占新开门店数量的 15%至 20%；此外，国美正在有计划地加速二级市场的有效扩张步伐，在保证一线城市市场占有率的同时，扩大原有二级市场的门店数量，将大举进入有潜力的新市场。

4. 碧桂园(2007.HK)首 8 月合约销售额升 66%至人民币 184 亿

碧桂园公布，集团今年首 8 个月实现合同销售金额约 184 亿元，按年增长约 66%；合同销售面积约 340 万平米，增长 37%。其中 8 月份合约销售额为人民币 31 亿元，按年升 1.97 倍，销售建筑面积 58 万平米，增长 1.2 倍。

新股速递

1. 三江化工(2198.HK)今日起招股，入场费约 3,414 港元

中国三江化工公布招股详情，全球发行 2.52 亿股股份(10%在港公开发售)，股份于今日起至本月 8 日公开招股，本月 16 日上市，每手 1,000 股，入场费 3,414.1 港元。按招股中间价 2.88 港元计，所得款项净额 6.73 亿港元。其中不多于 67%用作产能扩充(6 万吨及 10 万吨的环氧乙烷生产设备第三期及第四期兴建工程)，不多于 15%用于表面活性剂生产及潜在收购；不多于 12%用作投资于集团与湖南石化株式会社成立合营公司，不多于 6%用作建造总贮量 2.2 万立方米的乙烯贮存罐；其余则作为一般营运资金。

2. 伊泰煤炭拟下月上市，集资最多 20 亿美元

市场消息指，内蒙古伊泰煤炭争取下月来港上市，拟集资不多于 20 亿美元，法巴、瑞银、中银国际及中金安排有关事宜。伊泰煤炭目前于内地 B 股上市，代码为 900948.CH。根据中期报告，今年 6 月底止总资产为人民币 231.62 亿元。

3. 博士蛙、碧生源昨日上市聆讯

市场消息指，健康产品碧生源于昨日进行上市聆讯，争取本月上市，计划集资 10 亿港元。另外，内地童装博士蛙亦于昨日进行聆讯，集资 15.6-23.4 亿港元。

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)
2198	中国三江	化工	03/9/2010-08/9/2010	16/9/2010	2.38-3.38	252.4	600-853	1,000	3,414.1

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	1.61
2238	广州汽车集团	30/8/2010	-	2,213.3	-	-	-	9.86
1428	耀才证券金融	25/8/2010	1.60	166.8	-	266.9	交银国际	1.52
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	2.12
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	0.90
936	敏达控股	19/7/2010	1.00	50.0	-	50.0	结好证券	1.11
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	3.54
2118	天山发展	15/7/2010	1.40	250.0	-	350.0	光大证券香港	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	3.47
1019	康宏理财	13/7/2010	1.20	100.0	-	120.0	华富嘉洛, 康宏证券	1.58
976	齐合天地	12/7/2010	2.43	250.0	-	607.5	建银国际	3.02
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	3.82
1020	华耐控股	7/7/2010	0.76	390.0	-	296.4	星展亚洲, 金英证券	0.72
951	超威动力	7/7/2010	2.18	250.0	5.3	556.5	法巴	2.43
325	创生控股	29/6/2010	3.52	212.8	24.3	834.8	瑞银	3.64
2128	中国联塑	23/6/2010	2.60	750.0	-	1,950.0	摩根大通, 瑞银	2.79
2228	海东青新材料	21/6/2010	2.38	240.0	-	571.2	国泰君安	3.39
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	2.48
8337	直通电讯	2/6/2010	0.30	250.0	37.5	86.3	国泰君安	0.16
2188	泰坦能源技术	28/5/2010	1.18	200.0	30.0	271.4	国泰君安	1.22
2268	优源控股	27/5/2010	2.58	250.0	-	645.0	汇丰	2.47
2222	雷士照明	20/5/2010	2.10	727.5	56.3	1,646.1	高盛, 汇丰	3.56
973	L'Occitane	7/5/2010	15.08	364.1	41.02	6,109.5	里昂, 汇丰, 瑞银	16.92
503	朗生医药	7/5/2010	3.91	141.4	15.0	611.3	派杰亚洲	3.33
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	4.74
1863	思嘉集团	29/4/2010	3.28	200.0	28.8	750.6	派杰亚洲	3.38
1999	敏华控股	9/4/2010	6.80	241.3	6.1	1,681.8	麦格里	8.75
923	福和集团	31/3/2010	2.30	620.0	93.0	1,639.9	苏皇, 瑞银	2.68
830	远东环球	30/3/2010	1.18	361.9	-	427.0	中银国际	0.87
1998	飞克国际	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	中银国际, 摩根士丹利, 瑞银	13.70
1280	汇银家电	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, 永丰金	2.10
2010	瑞年国际	19/2/2010	3.00	300.0	45.0	1,035.0	汇丰	5.97
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	2.76
1683	国际煤机	10/2/2010	4.88	520.0	-	2,537.6	中银国际, 瑞银	4.91
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	1.65
1878	南戈壁	29/1/2010	126.04	27.0	0.2	3,432.1	花旗, 麦格里	80.60
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	8.19

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。