

2010 年 7 月 14 日 星期三

招銀國際研究部

重點新聞

1. 傳央行與金管局下周將簽署協議擴大香港人民幣業務

市場消息指，擴大本港人民幣業務經營的《清算協議》最快將於下星期修訂。新協議下容許符合條件的企業來港開設人民幣帳戶，讓銀行、證券及基金公司可開發及銷售人民幣產品。

其中，據悉企業在香港兌換人民幣更不設上限，即使企業並不牽涉跨境貿易結算，理論上仍可無限兌換人民幣。新制度下，企業所需資金如毋須匯入境內，其兌換操作只須按香港銀行處理外幣如美元、歐元的一般做法。新制度可增加境外人民幣資金池的規模，料有助本港進一步發展人民幣業務。不過，個人每日兌換兩萬元人民幣的上限則未予放寬。另外，個人人民幣帳戶資金跨行轉帳的限制將會刪除。

2. 征地補償標準每 2 到 3 年上調一次，逐步提高補償水準

國土資源部在《關於進一步做好征地管理工作的通知》中表示，將推進實施征地補償新標準，各地應建立征地補償標準的動態調整機制，根據當地人均收入增幅，每 2 至 3 年對征地補償標準進行調整，逐步提高征地補償水準。

對於目前實施的征地補償標準已經超過規定年限的省份，應按此要求儘快調整修訂，未及時調整的，將不予通過用地審查。

3. 安永料下半年港 IPO 籌 3,160 億港元，全年 3,700 億港元

安永合夥人蔡偉榮表示，香港上半年新股集資(IPO)總額達逾 540 億港元，下半年新股集資額預期達到 3,160 億港元，全年總額達 3,700 億港元。除農業銀行(1288.HK)外，料未來主要以集資額十多億元的新股。蔡偉永表示長遠內地集資額將超越本港，但不作上海推出國際板對香港影響的直接比較。他指香港在吸引跨界的房地產及資源企業上市，較內地享有優勢，因香港法規、證券研究報告水準、人才等多方領域具有優勢。除內地企業及「金磚四國」企業外，其他地區的企業亦有興趣來港上市，當中包括澳洲、德國等企業。

行業快訊

1. 內地汽車產業藍皮書預測 2015 年銷量將達 2,258 萬輛

由國務院發展研究中心產業經濟研究部、中國汽車工程學會和大眾汽車集團(中國)聯合編纂的《2010 年中國汽車產業藍皮書》顯示，預計 2010 年，中國汽車銷量將達到 1,494 萬輛，2015 年達到 2,258 萬輛；乘用車年度需求 2020 年將達到 2,583 萬輛，2025 年達到 2,925 萬輛，2030 年達到 3,523 萬輛……

藍皮書還預測，到 2013 年，混合動力汽車產量將達到 50 萬輛左右，純電動汽車和燃料電池汽車產量將分別達到 15 萬輛和 1.5 萬輛；到 2015 年，中國混合動力汽車產量將達到 100 萬輛，純電動汽車和燃料電池汽車產量將分別達到 30 萬輛和 2 萬輛。

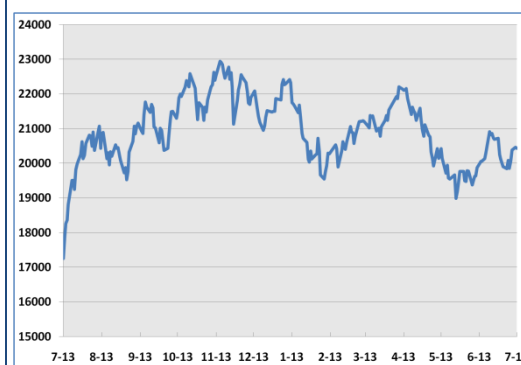
香港市場指數

指數	收盤	變動(值)	變動(%)
恒生指數	20,431.06	-36.37	-0.18%
金融分類	30,734.80	11.80	0.04%
公用分類	41,044.16	-391.56	-0.94%
地產分類	26,652.75	159.49	0.60%
工商分類	10,993.20	-62.29	-0.56%
國企指數	11,622.61	-50.76	-0.43%
紅籌指數	3,889.76	-19.71	-0.50%
創業版指數	759.89	-0.67	-0.09%

主要市場指數

指數	收盤	變動(值)	變動(%)
上證指數	2450.29	-40.43	-1.62%
深證成指	9801.76	-157.46	-1.58%
道瓊斯	10,363.02	146.75	1.44%
標普 500	1,095.34	16.59	1.54%
納斯達克	2,242.03	43.67	1.99%
日經 225	9537.23	-10.88	-0.11%
倫敦富時 100	5,271.02	104.00	2.01%
德國 DAX	6,191.13	113.94	1.87%
巴黎 CAC40	3,637.76	70.10	1.96%

恒生指數一年走勢



資料來源：彭博，招銀國際研究部整理

2. 上半年全國造船完工量 2,963 萬載重噸，同比增長 87%

工信部發佈資料表示，2010 年 1-6 月，全國造船完工量 2,963 萬載重噸，同比增長 86.7%，其中海船為 953 萬修正總噸，出口船舶占總量的 82%；新承接船舶訂單量 2,378 萬載重噸，是去年同期新接訂單量的 4 倍，其中海船為 778 萬修正總噸，出口船舶占總量的 69%；截至 6 月底，手持船舶訂單量 18,427 萬載重噸，比 2009 年底手持訂單下降 2.1%，其中海船為 5,190 萬修正總噸，出口船舶占總量的 87%。中國造船完工量、新接訂單量、手持訂單量分別占世界市場份額的 41.1%、46.2%、37.7%。

3. 首 5 月林業產業總產值 7,375 億元

國家林業局局長賈治邦表示，截至 5 月底，全國林業產業總產值達 7,375 億元人民幣，同比增長 21.8%；全國林產品進出口貿易總額 364.1 億美元，同比增長 41.7%。

上半年，全國森林公園共接待遊客 1.76 億人次，直接旅遊收入 120 億元，創社會綜合旅遊收入 900 億元。

個股點評

1. 中國重汽(3808.HK，6.46 港元，未評級)業績或有潛在驚喜？

代碼	3808 HK
市值 (百萬港元)	17,836
3 個月日均成交額 (百萬港元)	19.6
52 周最高/低價 (港元)	11.58/ 5.62

中國重汽(3808.HK)持股 64%的旗下 A 股上市公司中國重汽集團濟南卡車股份有限公司(簡稱濟南重卡，000951.CH)公佈正面盈利預報，上半年公司淨利潤將較去年同期增長 150-160%至人民幣 5.5 億元。濟南重卡二季度銷量大為改觀，當季共銷售重型卡車 3.89 萬輛，對比一季銷售 2.22 萬輛有較大改善。如果減掉 4 月份公佈的一季淨利潤人民幣 1.74 億元的話，二季度單季淨利潤將達到 3.76 億元人民幣。而上半年業績的改善源于有效的成本控制及銷售收入的按年增長。

基於彭博的一致預期，料濟南重卡在 2010 財年淨利潤或達到人民幣 6.43 億元，而綜合考慮其上半年業績的強勁表現我們認為此資料大大低估了公司的盈利能力。

粗略估計若下半年業績表現與上半年類似，則濟南重卡將為中國重汽貢獻人民幣 5.8-6.5 億元的全年利潤(已考慮到下半年銷售有所放緩)。在 2009 財年，濟南重卡為中國重汽貢獻了人民幣 2.74 億元的利潤，占其總利潤的 28%。

基於目前彭博的預期，中國重汽於 2010 財年獲將錄得人民幣 11.8 億元的純利，對應 12.5 倍市盈率及 0.85 倍市帳率。我們認為目前股價已充分反映了下半年銷售放緩的預期，但並未反映出基於良好成本控制下可能出現的盈利驚喜。

香港主板五大升幅

股票	收盤價	變動(值)	變動(%)
恒和集團(513)	0.280	0.054	23.89%
中青基業(1182)	0.102	0.019	22.89%
聯合基因 (399)	0.245	0.035	16.67%
中國水業 (1129)	0.123	0.013	11.82%
弘茂科技(1010)	0.390	0.040	11.43%

香港主板五大跌幅

股票	收盤價	變動(值)	變動(%)
達藝控股(997)	1.100	-0.190	-14.73%
正興(692)	0.012	-0.002	-14.29%
紫金礦業(2899)	4.900	-0.680	-12.19%
中國東方實業(9)	0.168	-0.022	-11.58%
美建集團(335)	0.860	-0.110	-11.34%

香港五大成交額 (百萬港元)

股票	收盤價	變動(值)	成交額
建設銀行(939)	6.520	0.040	1,932
中國人壽(2628)	33.700	-0.250	1,891
工商銀行(1398)	5.840	0.010	1,425
安碩 A50 (2823)	12.02	-0.200	1,262
中國銀行(3988)	4.110	-0.010	1,106

香港五大成交量 (百萬股)

股票	收盤價	變動(值)	成交量
正興(692)	0.012	-0.002	2,255
如煙集團(329)	0.069	-0.008	368
建設銀行(939)	6.520	0.040	296
中國銀行(3988)	4.110	-0.010	270
工商銀行(1398)	5.840	0.010	244

2. 中興通訊(763.hk, HK\$23.30, 未評級)預料能擺脫黑名單

代碼	763 HK
市值 (百萬港元)	66,621
3 個月日均成交額 (百萬港元)	176.5
52 周最高/低價 (港元)	35.440/ 17.267

據國外媒體消息，印度禁止購買中國電信設備的問題可能會在短期內得到解決。印度政府主要關注使用中國電信設備帶來的國家安全威脅。因此，能夠滿足有關各方的可行解決方案是由印度專家或獨立的專業協力廠商檢測入口網路設備。其中被列入黑名單的國內電信設備巨頭-華為，表示有信心印度政府將快公佈旗下電信設備能進入印度市場。

雖然中興通訊還沒有對華為允許獨立協力廠商檢測自己產品的建議作出反應。但我們相信，基於中興通訊看重國外市場，定必為打進印度市場而效仿華為的做法。中興通訊看到增長主要來自於2010年第1季國際收入，而非正呈現資本支出下降趨勢的中國電信市場。

印度是中興通訊非常重要的市場。據中興通訊2009財年業績，來自印度市場收入占總收入大約9%。此外，印度的3G市場對每一個設備供應商來說都極具吸引力。我們認為，禁售問題將會被解決，這不僅因為中國設備供應商允許對自己產品做檢測，而且因為這問題已經被提上外交層面。我們相信，印度政府是不願意對這個最大的交易夥伴國的進口貨物施加禁令。

中興通訊目前價格相當於2009年22.0倍市盈率或2010年14.2倍市盈率(彭博市場預測)。

估值表 (中興通訊 763.HK)

年度	收入 百萬港元	淨利潤 百萬港元	每股收益 港元	每股收益變動 %	市盈率 倍	市帳率 倍	股息率 %	權益收益率 %	債務/權益比率 %
2008A	44,293.4	1,660.2	0.636	34.3	32.3	2.6	0.7	12.6	淨現金
2009A	60,272.6	2,458.1	0.933	46.8	22.0	2.1	0.9	15.8	淨現金
2010F	72,897.3	3,148.0	1.182	26.6	17.2	2.6	1.1	15.9	/
2011F	86,890.2	3,900.9	1.429	20.9	14.2	2.3	1.3	16.1	/

資料來源：公司資料、彭博市場預測

新股速遞

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)
1019	康宏理財	13/7/2010	1.20	100.0		120.0	華富嘉洛、康宏證券	1.52
976	齊合天地	12/7/2010	2.43	250.0		607.5	建銀國際	2.43
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	4.21
1020	華耐控股	7/7/2010	0.76	390.0		296.4	星展亞洲、金英證券	0.75
951	超微動力	7/7/2010	2.18	250.0		545.0	法巴	2.27
325	創生控股	29/6/2010	3.52	212.8		749.2	瑞銀	3.49
2128	中國聯塑	23/6/2010	2.60	750.0	-	1,950.0	摩根大通、瑞銀	2.46
2228	海東青新材料	21/6/2010	2.38	240.0	-	571.2	國泰君安	2.27
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	1.49
8337	直通電訊	2/6/2010	0.30	250.0	37.5	86.3	國泰君安	0.23
2188	泰坦能源技術	28/5/2010	1.18	200.0	-	236.0	國泰君安	1.11
2268	優源控股	27/5/2010	2.58	250.0	-	645.0	滙豐	2.37
2222	雷士照明	20/5/2010	2.10	727.5	56.3	1,646.1	高盛、滙豐	2.70
973	L'Occitane	7/5/2010	15.08	364.1	20.5	5,800.2	里昂、滙豐、瑞銀	16.30
503	朗生醫藥	7/5/2010	3.91	141.4	15.0	611.3	派傑亞洲	3.93
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	3.60
1863	思嘉集團	29/4/2010	3.28	200.0	28.8	750.6	派傑亞洲	3.00
1999	敏華控股	9/4/2010	6.80	241.3	6.1	1,681.8	麥格裡	7.80
923	福和集團	31/3/2010	2.30	620.0	-	1,426.0	蘇皇、瑞銀	2.44
830	遠東環球	30/3/2010	1.18	361.9	-	427.0	中銀國際	0.65
1998	飛克國際	29/3/2010	1.90	200.0	-	380.0	光大	1.47
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	10.82
1280	匯銀家電	25/3/2010	1.69	319.8	48.0	621.5	法巴	1.97
948	Z-Obee	1/3/2010	1.80	114.0	-	205.2	英皇、永豐金	2.14
2010	瑞年國際	19/2/2010	3.00	300.0	45.0	1,035.0	滙豐	6.26
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	4.05
1683	國際煤機	10/2/2010	4.88	520.0	-	2,537.6	中銀國際、瑞銀	3.50
1966	中駿置業	5/2/2010	2.60	600.0	-	1,560.0	建銀、德銀、麥格裡	2.38
953	美克國際	1/2/2010	1.43	250.0	37.5	411.1	招商證券	1.35
1878	南戈壁	29/1/2010	123.3	27.0	0.2	3,357.6	花旗、麥格裡	93.00
486	RUSAL	27/1/2010	123.30	1,610.3	-	17,391.2	中銀國際、美銀美林、法巴、瑞信、野村等	7.23

資料來源：彭博，招銀國際研究部整理

港股消息

1. 海信科龍(921.HK)料上半年淨利潤按年升 1.1 倍

海信科龍公佈，集團預期截至今年上半年中期淨利潤約人民幣 3.3 億元，較去年同期的 1.56 億元人民幣按年升 1.12 倍，期內基本每股收益約 0.2437 元，按年升 55.32%。

海信科龍指，由於本次重組屬同一控制下的企業合併，因此公司對上年同期報表資料進行了追溯調整，據公司財務部門初步測算，2009 年上半年調整後歸屬於母公司所有者的淨利潤為人民幣 2.6 億元，預計本期歸屬於母公司所有者的淨利潤比調整後的上年同期數增長 26.74%。

2. 中銀香港(2388.HK)獲人行授權向臺灣提供人民幣現鈔清算服務

人行公佈，授權中銀香港向臺灣提供人民幣現鈔清算服務；根據協定，中銀香港將與臺灣方面許可的臺灣商業銀行的香港分行簽訂人民幣現鈔業務協議，由這些分行作為交易主體，通過其總行向臺灣當地的金融機構提供人民幣現鈔供應與回流服務。

3. 花樣年(1777.HK)6月銷售額按年升 1.1 倍，上半年累計升 29%

花樣年公佈 6 月房地產合同銷售額人民幣 4.6 億元，按年升 1.1 倍，上半年累計實現合同銷售額人民幣 13.93 億元，按年升 29%。

截至今年 6 月底止，集團土儲規劃的總建築面 1,347 萬平方米，包括已取得土地證總建築面積 620 萬平方米，框架協議專案規劃總建築面積 727 萬平方米。

4. 經緯紡織(350.HK)預計上半年受紡織行業回暖影響將扭虧為盈

經緯紡織發佈上半年正面盈利預告，估計 2010 年上半年業績扭虧為盈，從去年同期淨虧損人民幣 9,889 萬元變化為淨利潤約人民幣 2,500-3,200 萬元，基本每股收益約為人民幣 0.04-0.05 元。董事會稱在全球經濟整體回升背景下，國內紡織行業逐漸回暖，受其影響紡機行業今年得到改善，基於以上原因，公司主導產品銷售收入同比大幅增長，提升了盈利水準，使公司扭虧為盈。

5. 天津創業環保(1065.HK)中標天津污水處理建設專案涉資約 7,700 萬元人民幣

天津創業環保公佈中標天津子牙迴圈經濟產業區污水處理廠(一期)BT 融資建設專案，該專案位於天津子牙迴圈經濟產業區內，該污水處理廠的污水處理規模為每日 1 萬立方米，中標標價為人民幣 76,796,000 元。

公司將成立項目公司，並與招標方天津子牙投資就該專案協商簽署相關協議。天津子牙投資為創業環保的關連人士，而該專案項下的交易將構成公司的關連交易。

6. 長城科技(390.HK)因參股公司上市致投資收益增加而向上修訂預增業績

長城科技發佈公告，就 4 月 30 日做出的上半年業績預增公告向上修訂，預計上半年歸屬母公司股東的淨利潤在修正後將達到人民幣 2.97-3.48 億元人民幣，折合每股收益為 0.23-0.26 元人民幣。修正後的業績將較去年同期增長 190%-240%。

長城科技表示，業績的向上修正主要是因為之前未考慮長城開發全資子公司的參股公司昂納光通信(877.HK)在香港聯合交易所主機板上市對長城開發所產生的相關影響，現經初步測算，昂納光通信上市使長城開發投資收益增加約 1.45 億元。

免責聲明

本報告由招銀國際金融有限公司(“本公司”)研究部編寫，本報告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。

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。

本報告內所提及的任何投資都可能涉及相當大的風險，若干投資可能不易變賣，而且也不適合所有的投資者。本報告沒有把任何人的投資目標、財務狀況或特殊需求考慮進去。本報告中所提到的投資的價值或從中獲得的收入可能會受匯率影響而波動。過去的表现不能代表未來的業績。投資者應該不依靠此報告而是靠自己作出投資決定。客戶在做出任何以本報告的建議為依據的投資行動之前，應先諮詢專業意見。

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授權的情況下，不得以任何形式翻版、複製、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。如引用、刊發本報告內容，需注明出處為招銀國際金融有限公司，且不得對本報告進行有悖原意的引用、刪節和修改。