

2010年11月25日星期四

招銀證券研究部

重点新闻

1. 央行要求商业银行切实控制信贷投放节奏力度

央行副行长胡晓炼昨日在京指出，实现全年货币信贷预期目标面临挑战。近几个月货币信贷出现反弹，信贷需求旺盛，信贷扩张势头较强。她强调，银行业金融机构要按照宏观调控要求合理投放贷款。胡晓炼表示，当前加强流动性管理是货币政策的重要任务，也是货币条件回归常态的主要表现。要根据经济金融形势和外汇流动的变化情况，继续综合运用多种货币政策工具，合理安排货币政策工具组合、采取数量型工具和价格性工具以及宏观审慎管理的方式，保持银行体系流动性合理适度，为价格总水平的基本稳定创造良好的货币环境。

2. 美量化宽松或将增加本港资产价格泡沫风险

本港政府财政司司长曾俊华昨日表示，政府十分关注由美联储第二轮量化宽松措施所衍生的宏观经济风险，预计本港本地流动资金充裕及利率低企的情况将持续一段更长时间，令资产价格通胀预期升温，从而增加资产价格泡沫风险。

曾俊华说，由于亚洲经济前景较佳，预计会有更多资金流入，从而增加亚洲区通胀、资产泡沫形成和金融及外汇市场波动的风险，而本港也要面对相同的挑战。

3. 爱尔兰财政削减计划出炉，或将削减 150 亿欧元

消息称，作为获取欧盟与国际货币基金组织援助的前提条件，爱尔兰将其 4 年期财政削减计划初定为总量 150 亿欧元。明年将履行的裁减计划或为 60 亿欧元，并有望在 2014 年之前将政府预算赤字维持在 GDP3% 的范围之内。

虽然更进一步的计划还没有宣布，但是大体的框架已经浮出水面。例如，爱尔兰可能收水费、物业费，社会福利削减。政府还有可能扩大征税网络，让一些低收入的工作者也可能需要交纳税款。此外还有 2 万名公务员可能丢掉工作。

另外，爱尔兰将改革其银行板块，国有化爱尔兰联合银行(Allied Irish Bank)和爱尔兰银行(Bank of Ireland)。这一改革将耗资 450 亿欧元。政府注资到银行板块后，可能会将其资本/资产比从目前的 8% 提升到 12%。

行业快讯

1. 内地三大电信企业 3G 用户数均过千万

消息称，截至 10 月底，内地 3G 用户累计达到 3,864 万户，环比增长 10.4%，同比增长 295.7%，比 2009 年底增长 2,538 万，10 月新增 364.6 万户。TD 用户在 3G 用户中的占比达到 43.9%。目前内地三家电信企业的 3G 用户数均过千万。

数据显示，1-10 月，内地电信业务总量累计完成 25,438.5 亿元，比上年同期增长 20.7%；电信主营业务收入累计完成 7,448.0 亿元，比上年同期增长 6.6%。10 月，全国电话用户净增 755.2 万户，总数达到 11.4 亿户。

主要市场指数

指数	收盘	变动(值)	变动(%)
恒生指数	23,023.86	127.72	0.56%
国企指数	12,872.05	54.73	0.43%
上证指数	2,859.94	31.65	1.12%
深证成指	12,407.66	345.25	2.86%
道指	11,187.30	150.91	1.37%
标普 500	1,198.35	17.62	1.49%
纳斯达克	2,543.12	48.17	1.93%
日经 225	10,030.10	-85.08	-0.84%
伦敦富时 100	5,657.10	75.82	1.36%
德国 DAX	6,823.80	118.80	1.77%
巴黎 CAC40	3,747.61	23.19	0.62%

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(%)
合一投资(913)	0.038	0.012	46.15%
中国置业投资(736)	1.300	0.340	35.42%
励晶太平洋(575)	0.365	0.070	23.73%
慕诗国际(130)	3.150	0.490	18.42%
威高国际(1173)	0.485	0.075	18.29%

香港主板五大跌幅

股票	收盘价	变动(值)	变动(%)
中国动向(3818)	3.600	-0.520	-12.62%
华基光电(155)	0.163	-0.018	-9.95%
卓高国际(264)	0.560	-0.060	-9.68%
亨泰(197)	1.220	-0.130	-9.63%
正兴(692)	0.133	-0.014	-9.52%

香港五大成交额 (百万港元)

股票	收盘价	变动(值)	成交额
汇丰控股(5)	80.400	0.200	2,158
好孩子国际(1086)	5.800	0.000	2,035
建设银行(939)	7.060	0.010	1,834
中国银行(3988)	4.130	0.030	1,673
友邦保险(1299)	22.700	-0.050	1,623

香港五大成交量 (百万股)

股票	收盘价	变动(值)	成交量
合一投资(913)	0.038	0.012	671
亨泰(197)	1.220	-0.130	416
中国木业(269)	0.295	0.040	414
中国银行(3988)	4.130	0.030	405
高宝绿色(274)	0.137	-0.001	366

2. “十二五”期间内地环保投资需求预超3万亿

内地环境保护部副部长吴晓青昨日表示，环保产业正在成为内地的朝阳产业和引领绿色经济发展的支柱产业。据预测，“十二五”期间，内地的环保投资需求将超过3万亿，比“十一五”期间增加一倍以上。

吴晓青预测，内地环保产业在未来较长时间内仍将保持年均15%—20%的增长速度，将成为世界最大的环保产业市场之一。

个股点评

兴业太阳能(750.hk, 4.85港元, 买入)项目入选“金太阳示范工程”名单

代码	750.hk
市值(百万港元)	2,381
3个月日均成交额(百万港元)	12.9
52周最高/低价(港元)	5.12 / 3.13

兴业太阳能发布公告称，公司位于湖南新厂房屋顶的20兆瓦太阳能发电项目入选“2010金太阳示范工程”名单。根据“2010金太阳示范工程”，政府最多会补贴该屋顶太阳能发电项目建设成本的50-70%以及建设期间其他费用4-6万人民币。此工程是“2010金太阳示范工程”中标名单83个工程共约170MW中最大的一个。湖南新厂房的建设工程现正进行中，管理层预计20MW太阳能发电项目的建设将于明年动工兴建。

主要财务数据

年度	收入	净利润	每股收益	每股收益变动	市盈率	EV/EBITDA	市账率	股息率	权益收益率	净财务杠杆率
12月31日	百万人民币	百万人民币	人民币	%	倍	倍	倍	%	%	%
FY07A	604.7	70.3	0.19	358.0	N/A	N/A	N/A	N/A	31.0	12.2
FY08A	903.3	103.5	0.28	47.1	N/A	N/A	N/A	N/A	29.5	净现金
FY09A	1,247.4	151.1	0.33	18.5	12.8	8.8	2.5	1.2	24.1	净现金
FY10F	1,636.9	180.2	0.36	10.1	11.7	6.8	2.0	0.9	19.6	净现金
FY11F	2,038.7	269.7	0.55	49.7	7.8	4.4	1.6	1.2	23.4	净现金

资料来源: 公司资料, 招银证券

港股消息

1. 英皇集团(163.HK)半年业绩减24.7%至9.97亿港元, 酒店业务发展迅速

英皇集团公布截止今年9月底的中期业绩, 期内总营业额按年升30.6%至8.34亿港元, 股东应占溢利为9.97亿港元, 较去年同期的13.24亿港元减少24.7%, 每股盈利34港仙, 拟派中期股息每股4.8港仙。

按业务划分, 物业租赁租金收入按年增19.3%至1.89亿港元, 物业发展分部营业额大幅萎缩至93万港元, 酒店业务营业额大增5.47倍至6.44亿港元, 这三项业务溢利总和较去年同期减少7.6%至2.99亿港元, 而物业重估收益与去年相比变化不大, 为11.26亿港元, 但由于期内销售费用和行政费用大幅增加3.14倍至3.64亿元, 导致股东应占溢利较去年有近25%的降幅。

2. 金活医药(1110.HK)暗盘价1.97港元, 高招股价23%

据市场数据显示, 今天首日挂牌的金活医药昨日暗盘收市价报1.97港元, 较招股价1.6港元高23.13%, 成交额2,793万港元, 最高及最低价分别为1.97及1.76港元。

根据公布的招股结果, 公开发售部分接获30,186份有效申请, 共认购68.6亿股, 相当于公开发售超额认购456倍, 而国际配售也获大幅超额认购。金活医药以招股价上限1.6港元定价, 认购一手(4,000股)的中签比率为20%, 认购225手(90万股)可稳取一手。

金活医药计划发行1.5亿股, 90%国际配售, 10%公开发售, 保荐人为国泰君安国际。

新股速递

1. 蓝星安迪苏(1095.HK)延后上市计划

蓝星安迪苏宣布，鉴于市况转差及市场持续出现大幅波动，并考虑到投资者的最佳利益，公司、售股股东及联席全球协调人决定延后招股。

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)
1831	十方控股	广告服务供货商	22/11/2010-25/11-2010	03/12/2010	3.03-4.61	183.0	554.5-843.6	1,000	4,656.47

资料来源：招银证券整理

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)
1086	好孩子	24/11/2010	4.90	300.0	-	1,470.0	摩根士丹利,富邦,第一上海,海通	5.80
8207	中国信贷	19/11/2010	0.78	400.0	-	312.0	光大,海通,招银国际等	1.24
1101	熔盛重工	19/11/2010	8.00	1,750.0	-	14,000.0	摩根士丹利,建银国际,中银国际,摩根大通等	7.05
1091	中信大锰控股	18/11/2010	2.75	750.0	-	2,062.5	美银美林,瑞银,中信	2.78
312	岁宝百货	17/11/2010	2.20	625.0	-	1,375.0	法巴, 中银国际	1.85
842	理士国际	16/11/2010	5.35	333.3	-	1,783.3	花旗, 中银国际	4.32
1087	泓淋科技	16/11/2010	2.80	180.0	-	504.0	派杰亚洲,	2.18
1600	天伦燃气	10/11/2010	2.05	199.5	-	409.0	建银国际	2.02
238	长兴国际	04/11/2010	4.60	236.7	-	1,088.7	里昂,派杰亚洲,招商证券,新鸿基,大福	5.29
1230	雅士利国际	01/11/2010	4.20	644.0	-	2,740.8	美银美林,瑞银,中信,星展,国泰君安	3.23
1299	友邦保险	29/10/2010	19.68	7,028.9	1,054.3	159,077.9	花旗,德银,高盛,摩根士丹利等	22.70
460	四环医药控股	28/10/2010	4.60	1,250.0	187.5	6,612.5	摩根士丹利,瑞银	5.65
1007	环球乳业控股	28/10/2010	4.39	360.9	-	1,584.3	麦格理,建银国际,农银国际,第一上海	3.15
1278	中国新城镇发展	22/10/2010	-	-	-	-	-	0.82
1700	华地国际控股	21/10/2010	5.93	625.0	93.75	4262.2	摩根士丹利,星展,建银国际	6.43
1029	铁货	21/10/2010	1.80	1040.0	-	1872.0	美银美林,中银国际,瑞银,招银国际等	1.52
1685	博耳电力控股	20/10/2010	6.38	187.5	-	1196.3	建银国际,瑞银,招商证券,汇盈	6.89
8269	富誉控股	14/10/2010	0.25	160.0	-	40.0	元大,招商证券,昌利	0.43
975	Mongolian Mining	13/10/2010	7.02	719.4	107.91	5,807.7	花旗,瑞信,大福,摩根大通	8.50
956	新天绿色能源	13/10/2010	2.66	1,076.9	-	2,864.6	麦格理,摩根士丹利,广发,瑞信	2.52
580	赛晶电力电子	13/10/2010	1.93	409.8	-	790.9	德银,建银国际	2.32
1733	永晖焦煤	11/10/2010	3.70	990.0	-	3,663.0	德银,高盛,美林,法巴,ING	3.97
3683	荣丰联合控股	11/10/2010	1.13	200.0	30.0	259.9	大福,联昌,大唐域高	1.08
2266	丽悦酒店集团	11/10/2010	2.20	540.0	-	1,188.0	瑞信,摩根士丹利,苏皇,光大,大福,新鸿基	1.97
2208	金风科技	08/10/2010	17.98	395.3	59.25	8,173.5	中金,摩根大通,花旗,高盛,海通,大福	18.36
1918	融创中国	07/10/2010	3.48	750.0	-	2,610.0	德银,高盛,招银国际融资	3.11
2468	创益太阳能	07/10/2010	4.50	385.0	57.75	1,992.4	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	5.26
1021	麦达斯	06/10/2010	5.43	220.0	-	1,194.6	瑞信,摩根大通,建银国际	5.40
1308	海丰	06/10/2010	4.78	650.0	-	3,107.0	花旗,中银国际,大福	5.08
1682	福源集团	05/10/2010	0.60	118.0	-	70.8	联昌、瑞信、招商证券、三菱日联、泓福	0.85
967	桑德国际	30/9/2010	-	-	-	-	摩根士丹利、国泰君安、农银国际	4.62
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	1.11
1698	博士蛙	29/9/2010	4.98	500.0	75.0	2,863.5	瑞银,瑞信,交银国际,德银	6.55
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	3.65
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	5.11
853	微创医疗	24/9/2010	6.10	252.7	37.91	1,772.7	瑞信,派杰亚洲	7.46
1633	美即控股	24/9/2010	3.30	200.0	30.0	759.0	中银国际,第一上海	6.02
1039	畅丰车桥	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	4.80

2198	三江化工	16/9/2010	3.38	252.4	-	853.1	交銀國際,大和	2.85
8356	進業控股	30/8/2010	1.28	24.8	-	31.7	聯昌國際	3.19
2238	廣州汽車	30/8/2010	-	2,213.3	-	-	-	12.10
1428	耀才證券	25/8/2010	1.60	166.8	12.88	287.5	交銀國際	1.34
2233	西部水泥	23/8/2010	1.69	823.1	123.5	1,599.7	工銀國際,德銀	2.78
640	星謙化工	12/8/2010	0.60	125.0	-	75.0	永豐金,第一上海,新鴻基	0.76
936	敏達控股	19/7/2010	1.00	50.0	-	50.0	結好證券	1.10
1288	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	4.05
2118	天山發展	15/7/2010	1.40	250.0	-	350.0	光大	1.65
1900	智能交通	15/7/2010	3.49	236.8	18.8	892.0	美銀美林,建銀國際,麥格理	3.86
1019	康宏理財	13/7/2010	1.20	100.0	-	120.0	華富嘉洛,康宏證券	1.33
976	齊合天地	12/7/2010	2.43	250.0	-	607.5	建銀國際	4.10
1788	國泰君安	8/7/2010	4.30	410.0	-	1,763.0	國泰君安,匯豐,工銀國際,瑞銀	4.79
1020	華耐控股	7/7/2010	0.76	390.0	-	296.4	星展亞洲,金英	1.33
951	超威動力	7/7/2010	2.18	250.0	5.3	556.5	法巴	2.30
325	創生控股	29/6/2010	3.52	212.8	24.3	834.8	瑞銀	3.60
2128	中國聯塑	23/6/2010	2.60	750.0	-	1,950.0	摩根大通,瑞銀	4.40
2228	海東青新材料	21/6/2010	2.38	240.0	-	571.2	國泰君安	6.79
8295	卓亞資本	18/6/2010	0.20	300.0	-	60.0	日發,新鴻基	0.16
873	國際泰豐	11/6/2010	2.06	280.0	-	576.8	招商證券,大和	3.61
8337	直通電訊	2/6/2010	0.30	250.0	37.5	86.3	國泰君安	0.19
2188	泰坦能源技術	28/5/2010	1.18	200.0	30.0	271.4	國泰君安	1.23
2268	悅源控股	27/5/2010	2.58	250.0	-	645.0	匯豐	4.07
2222	雷士照明	20/5/2010	2.10	727.5	56.3	1,646.1	高盛,匯豐	4.08
973	L'Occitane	7/5/2010	15.08	364.1	41.02	6,109.5	里昂,匯豐,瑞銀	22.10
503	朗生醫藥	7/5/2010	3.91	141.4	15.0	611.3	派杰亞洲	3.92
877	昂納光通信	29/4/2010	2.90	193.3	29.0	644.6	里昂,派杰亞洲	5.41
1863	思嘉集團	29/4/2010	3.28	200.0	28.8	750.6	派杰亞洲	5.16
1999	敏華控股	9/4/2010	6.80	241.3	6.1	1,681.8	麥格理	11.92
923	福和集團	31/3/2010	2.30	620.0	93.0	1,639.9	蘇皇,瑞銀	2.80
830	遠東環球	30/3/2010	1.18	361.9	-	427.0	中銀國際	1.07
1998	飛克國際	29/3/2010	1.90	200.0	-	380.0	光大	1.89
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	18.68
1280	匯銀家電	25/3/2010	1.69	319.8	48.0	621.5	法巴	2.04
948	Z-Obee	1/3/2010	1.80	114.0	-	205.2	英皇,永豐金	2.08
2010	瑞年國際	19/2/2010	3.00	300.0	45.0	1,035.0	匯豐	5.72
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	3.00
1683	國際煤機	10/2/2010	4.88	520.0	-	2,537.6	中銀國際,瑞銀	5.95
1966	中駿置業	5/2/2010	2.60	600.0	-	1,560.0	建銀國際,德銀,麥格理	2.06
953	美克國際	1/2/2010	1.43	250.0	37.5	411.1	招商證券	2.08
1878	南戈壁	29/1/2010	126.04	27.0	0.2	3,432.1	花旗,麥格理	87.30
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	9.17

資料來源: 彭博, 招銀證券整理

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。