

2010年8月16日星期一

招銀國際研究部

## 重點新聞

### 1. 發改委預計三季度 CPI 漲幅水準將略有波動

國家發改委上週五發佈的《7月份價格形勢分析報告》指出，7月份受農產品價格上漲影響，中國居民消費價格總水準同比上升3.3%，環比上升0.4%，1-7月份平均上升2.7%。

發改委表示，綜合考慮今年以來災害性天氣頻發對農業生產的影響、季節性消費需求增加等因素，三季度消費者物價指數(CPI)新漲價因素將繼續增強，但考慮到翹尾因素影響逐月下降，預計CPI同比漲幅將在7月份3.3%的漲幅水準上下略有波動。

### 2. 本港第二季經濟按年增長 6.5%，通脹率升至 1.5%

港府宣佈，第二季實質本地生產總值按年增長6.5%，並是連續第二個季度高於趨勢增長，經季節性調整與對上季度比較，本地生產總值實質上升1.4%。

隨著經濟持續復蘇，通脹壓力在第二季稍為上升，按年計算的基本消費物價通脹率由第一季的0.8%上升至第二季的1.5%，若計及政府一次過紓困措施的效應，整體消費物價通脹率則由第一季的1.9%上升至第二季的2.6%。整體與基本消費物價通脹率的差異主要是由於電費補貼的效應逐漸減退。

### 3. 中房協上書國務院建議暫緩出臺樓市緊縮性新政

中房協副會長朱中一透露，中房協已多次“上書”國務院，建議暫緩出臺新的緊縮性房地產調控政策。朱中一表示，在目前的調控新政下，土地購置、開發投資等指標均在下降，房地產上下游產業亦受波及；加上今年宏觀經濟的不確定性，需暫緩出臺新的緊縮性調控政策。

朱中一認為，當前需要暫緩出臺緊縮性調控政策的主要理由之一，就是房屋交易量在迅速下滑。朱中一表示，房屋交易量迅速下滑的情勢，正從一線城市向二、三線城市蔓延；同時要警惕的市場信號是，由於有效供給減少，房價在高位盤整，從而帶來了房租價格的迅速上漲。

## 行業快訊

### 1. 首7月家電下鄉銷售額高達 838 億元，按年增 2.4 倍

商務部公佈，首7月內地家電下鄉產品銷售共3,926.8萬台，銷售額達838.2億元人民幣，同比分別增1.8倍和2.4倍，累計發放補貼資金95.7億元。

截至8月10日，通過以舊換新銷售家電1,900萬台，銷售金額達710億元，消費者享受補貼60多億元，受惠家庭達1,898萬戶；同時帶動相關家電生產較上年同期增長20%至30%，部分品種增速高達50%以上。

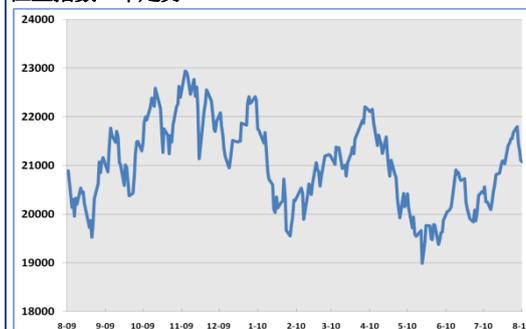
### 2. 傳內地稀土出口配額將進一步縮減

商務部委託五礦商會於上週五召集各主要稀土企業召開座談會，共同商討明年的稀土出口工作安排。

## 主要市場指數

指數	收盤	變動(值)	變動(%)
恒生指數	21,071.57	-34.14	-0.16%
國企指數	11,641.33	44.31	0.38%
上證指數	2,606.70	31.23	1.21%
深證成指	10,886.57	206.55	1.93%
道瓊斯	10,303.15	-16.80	-0.16%
標普 500	1,079.25	-4.36	-0.40%
納斯達克	2,173.48	-16.79	-0.77%
日經 225	9,253.46	40.87	0.44%
倫敦富時 100	5,275.44	9.38	0.18%
德國 DAX	6,110.41	-24.76	-0.40%
巴黎 CAC40	3,610.91	-10.16	-0.28%

## 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(%)
利和經銷(2387)	22.000	6.580	42.67%
CEC 國際控股(759)	0.300	0.060	25.00%
國盛投資(1227)	0.065	0.011	20.37%
超越集團(147)	0.680	0.100	17.24%
城市 e-Solutions(557)	0.800	0.100	14.29%

## 香港主板五大跌幅

股票	收盤價	變動(值)	變動(%)
中國置業-舊(2923)	0.060	-0.015	-20.00%
建懋國際(108)	2.510	-0.290	-10.36%
順豪資源(253)	1.040	-0.120	-10.35%
味丹國際(2317)	0.700	-0.080	-10.26%
中國置業-新(736)	0.063	-0.006	-8.70%

## 香港五大成交額 (百萬港元)

股票	收盤價	變動(值)	成交額
中國移動(941)	82.550	-1.550	2,122
和記黃埔(13)	62.850	1.600	1,639
建設銀行(939)	6.550	0.050	1,334
滙豐控股(5)	79.600	-0.400	1,284
利豐(494)	38.000	0.300	1,243

## 香港五大成交量 (百萬股)

股票	收盤價	變動(值)	成交量
中國農產品(149)	0.063	-0.002	422
國盛投資(1227)	0.065	0.011	360
蒙古礦業(1166)	0.026	0.001	343
星謙化工(640)	0.990	0.060	243
中國置業-新(736)	0.063	-0.006	207

會議消息透露，明年的稀土出口配額還會繼續縮小，但是究竟縮小多少還沒有決定。但由於配額的增減將直接影響稀土價格，並可能由此引發其他國家加大開採力度，進而影響國際稀土供求格局，因此“其中的度需要慎重把握”。

### 3. 發改委稱國際小麥漲價不會對國內造成明顯衝擊

國家發改委上週五發佈消息稱，針對近日有關媒體報導的國際糧價上漲可能會傳導到中國糧食市場消息，國家發改委價格司有關負責人表示，目前沒有出現國際市場糧價的全面上漲，即使國際市場小麥價格漲幅較高，也不會對國內糧價造成明顯影響。

發改委認為，這輪糧價上漲主要是由近期市場炒作題材增多、炒作加劇引起的。雖然部分小麥主產國因災減產，但全球小麥產需仍能夠保持基本平衡，且庫存水準較高，加之玉米、大豆、大米繼續保持供大於求的格局，隨著近期市場炒作因素的逐步消失，價格水準可能回歸到供求基本面上。

## 個股點評

### 中國地產行業動態 - 政策風險依然嚴峻

國務院副總理李克強上週六重申要求繼續貫徹房地產市場調控的一系列政策措施，加快政策性住房建設，抑制投機炒作等不合理需求。表面來看其講話並無新政策出臺。

儘管如此，繼傳言銀監會正要求國土資源部提供一份全國範圍的閒置土地清單後，銀監會同時要求住建部準備一份開發商名單(資訊來源：搜房網)。據傳該名單將列示因不恰當銷售策略及囤積房源而受到處罰的開發商。

在我們看來，這一名單將用於限制對名單包含的該類開發商的銀行貸款。一方面，銀行可降低其貸款風險；另一方面，可以藉以整頓房地產行業並對房地產商施加壓力以加快建設和預售進度。從一定程度上看，我們相信該舉措將逐漸降低閒置土地的數量並在未來數月推動更多新盤入市。因此未來一段時間隨著大量新盤推出，預計房價將繼續下跌走勢。

## 港股消息

### 1. 電訊盈科(8.HK)上半年營業額略降業績反增，按年多賺 17%至 7.65 億港元

電訊盈科公佈上半年中期業績，期內營業額跌 7.6%至 118.02 億港元，股東應占溢利為 7.65 億港元，較去年同期的 6.54 億港元增長 17%，每股基本盈利為 11.3 港仙，擬派中期股息每股 5.1 港仙。

期內電的核心 EBITDA(息稅折舊攤銷前盈利)增加 3%至 33.69 億港元，計入盈大地產(432.HK)的綜合 EBITDA 增加 4%至 37.22 億港元，綜合 EBITDA 按年升 3.7%至 37.22 億港元，綜合 EBITDA 利潤率為 32%，比去年同期的 28% 升高 4 個百分點。

### 2. 招金礦業(1818.HK)上半年業績大增 76%至人民幣 5.61 億元，毛利率增至 61%

招金礦業公佈上半年中期業績，期內收入按年增長 57.64%至人民幣 16.76 億元，股東應占溢利為人民幣 5.61 億元，較去年同期的 3.2 億元上升 75.53%，每股收益 0.39 元人民幣，不派息。

銷售收入增加的主要原因是黃金產銷量較去年同期顯著增長，以及上半年黃金價格呈現上漲走勢，公司生產的黃金銷售價格較高。

期內公司共完成黃金總產量約 10,229 千克，比去年同期的 9,811 千克增長約 4.26%，其中礦產黃金 6,799 千克，增 20.89%，黃金冶煉加工 3,430 千克，下降 18.08%。

期內公司黃金生產綜合成本約為人民幣 102.73 元/克，較去年同期的 88.90 元/克上升 15.56%，主要是由於人工成本增加、折舊攤銷增加、新收購企業成本較高、財務費用增加所致。而同期公司在上海黃金交易所交易的黃金平均售價為人民幣 263.89 元/克，較去年同期的 206.99 元/克上漲 27.49%，高於成本上漲幅度，也比上海黃金交易所平均銷售均價 253.80 元/克高出 10.09 元/克。因此期內毛利率由去年同期的 54.39%增加至今年上半年的 61.17%。

**3. SOHO 中國(410.HK)斥資人民幣 15.6 億元購上海虹橋交通樞紐旁土地，地價成本每平米人民幣 7,250 元**

SOHO 中國宣佈，以 15.62 億元人民幣投得緊鄰上海虹橋交通樞紐的臨空 15 號地塊的土地使用權；該土地為辦公用地，土地面積為 8.62 萬平方米，地上的規劃總建築面積為 2.15 萬平方米，預計建成後項目的總建築面積約為 25 萬平方米。

SOHO 中國表示，公司新投得的上海虹橋土地成本為每平方米 7,250 元人民幣，建築成本估計每平米 7,000 元。該地塊將於明年下半年動工，預計於 2013 年年底可交付使用，估計售價為 30,000 元。

**4. 盈大地產(432.HK)上半年多賺 4%至 1.65 億人民幣**

盈大地產公佈上半年中期業績，期內營業額降 53.6%至 10.7 億港元，股東應占溢利為 1.65 億港元，較去年同期的 1.59 億元增長 3.77%，每股盈利 6.86 港仙，不派息。

期內來自香港物業發展的收益約為 8.55 億港元，較去年同期的 21.09 億港元大幅下降 59.5%；內地租金收入約 1.07 億港元，與去年同期持平；另外公司於香港、內地及日本的物業管理及於北海道 Hanazono 渡假區業務收益約為 1.08 億港元，去年同期則約為 9,000 萬港元。

展望未來，公司在香港 Villa Bel-Air 的洋房預計未來數年逐步推出；位於泰國南部的酒店項目預期將於明年動工。

**新股速遞**

**1. 中國人壽(2628.HK)等 3 中資機構退出收購 AIA 股權**

據悉，由於友邦保險(AIA)報價過高，此前與其緊鑼密鼓進行股權收購談判的多家中資機構包括中國人壽、信達資產和復星集團，日前打算聯合退出。談判過程中，雖然友邦屢次要求這 3 家集團單獨報價，但經過多次磋商之後，此 3 家中資企業最終達成內部約定，希望共同報價以採取聯合收購模式。由於 AIA 堅持 320-340 億美元的整體估值水準，若按 30%的股權轉讓額度計算，中國內地投資團將付出將近 100 億美元資金以完成此次收購。三家企業認為 AIA 的喊價過高，最終決定退出收購談判。另有消息稱，母公司 AIG 擬在 AIA 上市前出售其多達約 30%的股權，現已與潛在買家展開洽商。目前已有新加坡淡馬錫、中投公司及阿布達比投資局等至少 3 個主權基金有興趣購入股權。AIG 計畫在四季度前讓 AIA 在香港掛牌上市，而 AIA 此次上市預計將募集約 150 億美元的資金。

**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)
2233	西部水泥	水泥	10/8/2010-13/8/2010	23/8/2010	1.21-1.69	823.1	996-1,391	2,000	3,414.1
1428	耀才證券	證券	12/8/2010-17/8/2010	25/8/2010	1.35-1.62	166.8	225-270	2,000	3,272.7

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)
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	0.99
936	敏達控股	19/7/2010	1.00	50.0	-	50.0	結好證券	1.25
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, 摩根士坦利, 德銀, 摩根大通等	3.39
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	3.63
1019	康宏理財	13/7/2010	1.20	100.0	-	120.0	華富嘉洛, 康宏證券	1.67
976	齊合天地	12/7/2010	2.43	250.0	-	607.5	建銀國際	2.73
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	3.94
1020	華耐控股	7/7/2010	0.76	390.0	-	296.4	星展亞洲, 金英證券	0.74
951	超微動力	7/7/2010	2.18	250.0	5.3	556.5	法巴	2.26
325	創生控股	29/6/2010	3.52	212.8	24.3	834.8	瑞銀	3.56
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	3.25
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	1.81
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	1.21
2268	優源控股	27/5/2010	2.58	250.0	-	645.0	滙豐	2.33
2222	雷士照明	20/5/2010	2.10	727.5	56.3	1,646.1	高盛, 滙豐	3.50
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	3.57
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	4.34
1863	思嘉集團	29/4/2010	3.28	200.0	28.8	750.6	派傑亞洲	3.32
1999	敏華控股	9/4/2010	6.80	241.3	6.1	1,681.8	麥格理	8.96
923	福和集團	31/3/2010	2.30	620.0	93.0	1,639.9	蘇皇, 瑞銀	2.49
830	遠東環球	30/3/2010	1.18	361.9	-	427.0	中銀國際	0.74
1998	飛克國際	29/3/2010	1.90	200.0	-	380.0	光大	1.87
881	中升控股	26/3/2010	10.00	286.2	42.9	3,290.8	中銀國際, 摩根士坦利, 瑞銀	12.44
1280	匯銀家電	25/3/2010	1.69	319.8	48.0	621.5	法巴	1.85
948	Z-Obee	1/3/2010	1.80	114.0	-	205.2	英皇, 永豐金	2.34
2010	瑞年國際	19/2/2010	3.00	300.0	45.0	1,035.0	滙豐	5.30
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	2.82
1683	國際煤機	10/2/2010	4.88	520.0	-	2,537.6	中銀國際, 瑞銀	4.03
1966	中駿置業	5/2/2010	2.60	600.0	-	1,560.0	建銀, 德銀, 麥格理	2.32
953	美克國際	1/2/2010	1.43	250.0	37.5	411.1	招商證券	1.51
1878	南戈壁	29/1/2010	126.04	27.0	0.2	3,432.1	花旗, 麥格理	91.00
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	7.85

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: 香港中環夏愨道 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 年證券交易法規則 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。