

2010年8月6日星期五

招銀國際研究部

## 重點新聞

### 1. 央行稱房地產各項貸款增速明顯回落

央行昨日發佈《2010年第二季度中國貨幣政策執行報告》。報告中指出，隨著各項調控政策的落實，房地產各項貸款指標增速自5月份以來出現明顯回落。購房貸款餘額 5.74 萬億元，同比增長 48.8%，增速在 5、6 月份連續兩個月出現下滑，且個人再交易房貸款增速下滑幅度大於新建房。

報告稱，商品房成交數量明顯下降，房屋銷售價格漲幅放緩。房地產開發投資、新開工面積繼續保持較快增長，但增幅出現 2010 年以來的首次回落；土地購置面積增長較多。

### 2. 英國央行和歐洲央行分別維持基準利率 0.5% 和 1.0% 不變

英國央行(BOE)和歐洲央行(ECB)昨日分別維持指標利率在 0.5% 和 1.0% 的紀錄低點不變，英國央行也未宣佈新的量化寬鬆購買計畫，符合市場的廣泛預期。

近期公佈的資料顯示，英國第二季度國內生產總值(GDP)增速達到 1.1%，幾乎是市場預期 0.6% 的兩倍，更創出 2006 年以來最大季度增幅。

### 3. 保險資金投資股票上限升至 20%

中國保監會昨日正式公佈保險資金運用管理暫行辦法《辦法》，險資將被允許投資無擔保債、不動產、未上市股權等新投資領域，但衍生品交易被嚴格限制，其運用僅限於對沖風險，不得用於投機與放大交易。

《辦法》將自 2010 年 8 月 31 日起開始施行。儘管此次《辦法》對保險資金投資不動產上限的規定遠超預期中的 5%，而股票投資的上限也提高至 20%。

## 行業快訊

### 1. 7 月全國家電下鄉銷售額按年升 82% 達 160 億元

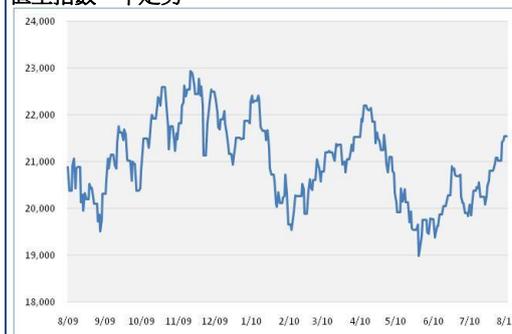
國家商務部公佈，7 月份，全國家電下鄉產品銷售 674.9 萬台，實現銷售額 160.1 億元人民幣，比上年同期分別增長 58% 和 82%。銷售額居前三名的產品是冰箱 67.3 億元、彩電 30.9 億元、空調 26.6 億元，比上年同期分別增長 42%、3.3 倍和 9%；銷售額居前五名的地區是河南 18.4 億元，山東 16.8 億元，安徽 13.2 億元，江蘇 11.1 億元，湖北 10.5 億元。銷售量較大的家電品牌是：海爾、格力、海信、美的、創維等。

1-7 月份，全國家電下鄉產品累計銷售 3,926.8 萬台，實現銷售額 838.2 億元，比上年同期分別增長 1.8 倍和 2.4 倍。

## 主要市場指數

指數	收盤	變動(值)	變動(%)
恒生指數	21,551.72	1.84	0.01%
國企指數	12,128.68	-9.14	-0.08%
上證指數	2,620.76	-17.76	-0.67%
深證成指	10,768.08	-102.30	-0.94%
道瓊斯	10,674.98	-5.45	-0.05%
標普 500	1,125.81	-1.43	-0.13%
納斯達克	2,293.06	-10.51	-0.46%
日經 225	9,653.92	164.58	1.73%
倫敦富時 100	5,365.78	-20.38	-0.38%
德國 DAX	6,333.58	2.25	0.04%
巴黎 CAC40	3,764.19	3.47	0.09%

## 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(%)
如煙集團(329)	0.082	0.019	30.16%
黃河實業(318)	0.118	0.025	26.88%
江山控股(295)	0.560	0.080	16.67%
漢基控股(412)	0.125	0.014	12.61%
天能動力(819)	3.370	0.370	12.33%

## 香港主板五大跌幅

股票	收盤價	變動(值)	變動(%)
星晨集團(542)	0.249	-0.036	-12.63%
中國置業(736)	0.078	-0.009	-10.35%
捷豐家居(776)	1.820	-0.180	-9.00%
保利香港(119)	8.850	-0.580	-6.15%
世茂房地產(813)	14.180	-0.920	-6.09%

## 香港五大成交額 (百萬港元)

股票	收盤價	變動(值)	成交額
保利香港(119)	8.850	-0.580	4,273
中國移動(941)	82.000	0.800	2,662
滙豐控股(5)	82.650	0.350	1,420
建設銀行(939)	6.790	0.020	1,280
安頌 A50(2823)	12.380	-0.160	1,177

## 香港五大成交量 (百萬股)

股票	收盤價	變動(值)	成交量
星晨集團(542)	0.249	-0.036	1,629
如煙集團(329)	0.082	0.019	1,296
正興(692)	0.011	0.001	741
保利香港(119)	8.850	-0.580	485
榮盛科技(1166)	0.025	0.000	332

個股點評

峻凌國際(1997.HK, 3.86 港元, 未評級) 下半年銷售有望強勁增長

代碼	1997
市值 (百萬港元)	3,860
3 個月日均成交額 (百萬港元)	1.60
52 周最高/低價 (港元)	4.40 / 1.90

峻凌國際發佈 2010 年 7 月份營業收入為 1.0 億美元，同比增長 35.2%，或環比增長 7.0%。如下圖所示，在過去的一年，峻凌國際銷售增長快於全球 TFT-LCD 面板收入增長。

峻凌國際收入與全球 TFT-LCD 面板收入對比圖



資料來源：公司資料，招銀國際

銷售增長的加速，主要受益於電視機 LED 燈條業務。為了擴大生產規模，峻凌國際 SMT 生產線於 2010 年第二季度末增加至 130 條，同比增長 8.3%，環比增長 3.2%。

我們略微調升峻凌國際 2010 和 2011 收入預測至 11.5 億美元和 15.0 億美元，分別較去年同期增長 48.6%和 30.5%。根據我們預測，峻凌國際目前股價相當於 2009 年 9.0 倍市盈率或 2010 年 6.5 倍，估值低於同業。

估值和數據

年度	收入	淨利潤	每股收益	每股收益變動	市盈率	市帳率	股息率	權益收益率	債務/權益比率
31 Dec	百萬美元	百萬美元	美分	%	倍	倍	%	%	%
FY08A	456.3	36.8	28.6	(20.7)	13.5	2.8	3.9	21.5	淨現金
FY09A	773.4	55.1	42.9	49.9	9.0	2.3	4.4	27.8	淨現金
FY10F	1,149.6	76.4	59.5	38.7	6.5	1.8	4.6	31.4	淨現金
FY11F	1,500.5	102.0	79.3	33.4	4.9	1.4	5.4	33.1	淨現金

資料來源：公司資料，招銀國際預測

## 港股消息

### 1. 長江實業(1.HK)上半年業績增 3.5%至 119 億港元，土儲足夠未來 5-6 年發展

長江實業公佈上半年中期業績，期內營業額升 30.77%至 203.18 億港元，股東應占盈利為 119.23 億港元，較去年同期的 115.17 億港元微增 3.53%，每股收益 5.15 港元，擬派發中期股息每股 0.5 港元。

公司表示，目前長實在全球的土地儲備多於 2 億平方呎，其中香港約 4,000 多萬平方呎，而香港及內地土儲足夠未來 5-6 年的發展需要。

### 2. 和記黃埔(13.HK)上半年多賺 12%至 64.5 億港元，李嘉誠料全年收入約 3100 億港元

和記黃埔公佈上半年中期業績，期內營業額增 8%至 1,529.32 億港元。股東應占盈利為 64.5 億港元，較去年同期的 57.6 億港元增長 11.98%，每股收益為 1.51 港元，擬派中期股息每股 0.51 港元。虧損多年的 3G 業務更差不多轉虧為盈。

李嘉誠表示，預計和記黃埔今年全年收入約 400 億美元(約合 3,104 億港元)，即使不進行大型收購，相信公司憑藉自身業仍能有不俗增長。

### 3. 太古股份(19.HK)上半年業績大增 3.3 倍，扣除非經常項目盈利仍上升 31%

太古股份公佈上半年中期業績，期內營業額增 7.47%至 128.36 億港元，股東應占盈利為 139.47 億港元，較去年同期的 32.31 億港元大增 3.32 倍，太古 A 每股收益為 9.27 港元，太古 B 每股收益為 1.85 港元。太古 A 擬派息每股 1 港元，太古 B 擬派息每股 20 港仙。

扣除所有非經常性項目的影響，股東應占基本盈利為 49.2 億港元，較去年同期的 37.63 億港元仍錄得 30.75%的增長。

### 4. 東方海外(316.HK)上半年扭虧為盈賺 13 億美元，亞洲區內航線增長相對較快

東方海外國際公佈上半年中期業績，期內收入增長 32.32%至 27.33 億美元，股東應占盈利 12.85 億美元，而去年同期錄得虧損 2.32 億美元。每股收益 2.05 美元，擬派發中期股息每股 11.5 美仙，另派特別股息 40 美仙。

公司稱隨去年艱難市境好轉，今年上半年貨櫃運輸業供求平衡得以改善，令運費上升力度增強，而強勁需求有助消化公司上半年新船下水所增加之運載力，並令運費回復至有利可圖水準。按航線看，太平洋航線收入增加 18.6%，亞洲-歐洲航線自穀底反彈、平穩復蘇，亞洲區內航線收入增加 36.1%，大西洋航線收入增加 10.7%。

### 5. 華能國際(902.HK)旗下華能北京熱電廠擴建專案獲批

華能國際電力公佈，集團其持有 41%股權的華能北京熱電廠燃氣熱電聯產擴建工程項目，已於近日獲得北京市發改委批准。北京熱電廠燃氣熱電聯產擴建工程將新建一套“二拖一”F 級燃氣蒸汽聯合迴圈發電機組，發電能力 923 兆瓦，供熱能力 650 兆瓦，供熱面積約 1300 萬平方米，將同步建設高標準的脫硝、降噪、水處理等環保設施。

## 新股速遞

### 1. 消息指四環醫藥及康哲藥業冀月底在港上市聆訊

市場消息指出，去年在新加坡除牌的心腦血管藥物生產商四環醫藥，以及瑞銀保薦的於倫敦 AIM 上市的處方藥銷售商深圳康哲藥業，爭取在本月底在港進行上市聆訊，前者計畫集資 5-6 億美元，保薦人為摩根士丹利及瑞銀；後者計畫籌集 1.5-2 億美元，知名投資機構 Martin Currie 目前持有康哲 7.6%的股權。

于 2007 年於新加坡上市的四環醫藥，2009 年秋季被摩根士丹利旗下亞洲私募股權基金，以 4.58 億新加坡元被私有化。康哲去年的銷售額同比升 32.9%至 9,650 萬美元，淨利則按年增加 35.9%至 6,090 萬美元。

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)
936	敏達控股	19/7/2010	1.00	50.0	-	50.0	結好證券	1.23
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,摩根斯坦利,德銀,摩根大通等	3.45
2118	天山發展	15/7/2010	1.40	250.0	-	350.0	光大證券香港	1.41
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	3.78
1019	康宏理財	13/7/2010	1.20	100.0	-	120.0	華富嘉洛、康宏證券	1.65
976	齊合天地	12/7/2010	2.43	250.0	-	607.5	建銀國際	2.71
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	4.03
1020	華耐控股	7/7/2010	0.76	390.0	-	296.4	星展亞洲、金英證券	0.69
951	超微動力	7/7/2010	2.18	250.0	5.3	556.5	法巴	2.23
325	創生控股	29/6/2010	3.52	212.8	24.3	834.8	瑞銀	3.71
2128	中國聯塑	23/6/2010	2.60	750.0	-	1,950.0	摩根大通,瑞銀	2.76
2228	海東青新材料	21/6/2010	2.38	240.0	-	571.2	國泰君安	3.20
8295	卓亞資本	18/6/2010	0.20	300.0	-	60.0	日發,新鴻基	0.19
873	國際泰豐控股	11/6/2010	2.06	280.0	-	576.8	招商證券,大和	1.67
8337	直通電訊	2/6/2010	0.30	250.0	37.5	86.3	國泰君安	0.18
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	優源控股	27/5/2010	2.58	250.0	-	645.0	滙豐	2.38
2222	雷士照明	20/5/2010	2.10	727.5	56.3	1,646.1	高盛,滙豐	3.18
973	L'Occitane	7/5/2010	15.08	364.1	41.02	6,109.5	里昂,滙豐,瑞銀	16.82
503	朗生醫藥	7/5/2010	3.91	141.4	15.0	611.3	派傑亞洲	3.77
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	3.80
1863	思嘉集團	29/4/2010	3.28	200.0	28.8	750.6	派傑亞洲	3.53
1999	敏華控股	9/4/2010	6.80	241.3	6.1	1,681.8	麥格理	8.26
923	福和集團	31/3/2010	2.30	620.0	93.0	1,639.9	蘇皇,瑞銀	2.55
830	遠東環球	30/3/2010	1.18	361.9	-	427.0	中銀國際	0.76
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,摩根斯坦利,瑞銀	12.10
1280	匯銀家電	25/3/2010	1.69	319.8	48.0	621.5	法巴	2.00
948	Z-Obee	1/3/2010	1.80	114.0	-	205.2	英皇,永豐金	2.37
2010	瑞年國際	19/2/2010	3.00	300.0	45.0	1,035.0	滙豐	5.56
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	3.16
1683	國際煤機	10/2/2010	4.88	520.0	-	2,537.6	中銀國際,瑞銀	4.15
1966	中駿置業	5/2/2010	2.60	600.0	-	1,560.0	建銀,德銀,麥格理	2.33
953	美克國際	1/2/2010	1.43	250.0	37.5	411.1	招商證券	1.45
1878	南戈壁	29/1/2010	126.04	27.0	0.2	3,432.1	花旗,麥格理	99.00
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	8.64

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。