

2010 年 7 月 5 日 星期一

招銀國際研究部

重点新闻

1. 国家统计局将 2009 年 GDP 增速从 8.7%修正为 9.1%

国家统计局公布去年 GDP 的初步核实数据，增速为 9.1%，比初步核算数提高了 0.4 个百分点。根据初步核实数据，去年我国 GDP 为 340,507 亿元，比初步核算数增加 5,154 亿元。修正原因主要为第二产业和第三产业分别上调 0.4 个百分点。

2. 截至 3 月止中国外债余额 4,432 亿美元

外汇管理局网站近日公布了 2010 年 3 月止我国外债基本情况。截至 2010 年 3 月止，我国外债余额约为 4,432 亿美元(不包括港、澳、台湾地区对外负债，下同)，其中，登记外债余额约为 2,764 亿美元，贸易信贷余额为 1,668 亿美元。外债余额较去年年底增长约 146 亿美元。

3. 奥巴马认为经济正朝着正确的方向迈进，但继续面临市场挑战

美国总统奥巴马在美国 6 月份非农就业报告公布后表示，美国经济正朝着正确的方向迈进，但继续面临着动荡的全球市场不利因素的挑战。

数据显示，美国 6 月非农就业人数减少 12.5 万人，预期减少 11.0 万人。美国政府因人口普查工作而临时招聘的 22.5 万个工作岗位在近期关闭，所以导致了 6 月就业人数的下降。

奥巴马指出，他们继续与动荡的全球市场作斗争，所以政府仍然有大量工作要做，以修复经济，并让美国人民重新就业。

4. 本港首 5 个月零售业销售额 259 亿，同比上升 18.3%

政府统计处表示，今年 5 月的零售业销售额的临时估计为 259 亿元，同比上升 19.7%，扣除期间价格变动后，今年 5 月的零售业销售量同比上升 16.2%。与去年同期比较，今年首 5 个月的零售业销售额上升 18.3%，而销售量则上升 15.2%。

政府发言人表示，零售业销售在 5 月份继续保持强劲的增长，部分原因由于去年同期人类猪型流感爆发导致访港旅游业的低基数效应。欧洲主权债务危机仍在不断演变中，为全球经济复苏增添不明朗因素，本地消费需求也会受影响。然而，访港旅游业预计将维持畅旺，应继续为零售业务带来支持。

5. 房地产土地竞买保证金比例或不低于 3 成

国土资源部召开会议，研究进一步加强房地产用地管理和调控。会议指出，当前房地产市场总体向好的预期发展，要调整完善以保障性住房用地为主的房地产用地供应计划，做好房地产用地开发利用监管。

国土部总工程师胡存智日前在一个房地产论坛上表示，国土部将严格规范土地出让制度，对于已出让的土地，土地出让价不低于当地基准地价 70%，保证金不低于出让最低价 30%。这同样被分析人士认为是进一步加强房地产土地调控的信号。

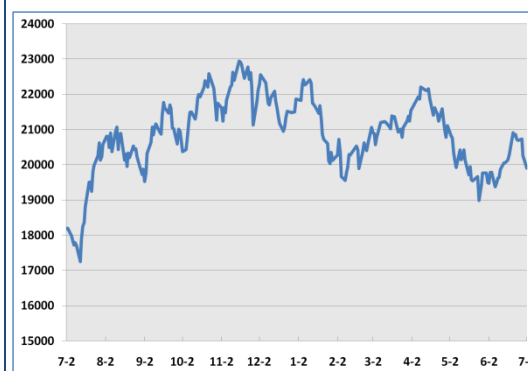
香港市场指数

指数	收盘	变动(值)	变动(%)
恒生指数	19,905.32	-223.67	-1.11%
金融分类	29,946.79	-376.75	-1.24%
公用分类	41,066.62	-67.92	-0.17%
地产分类	25,374.56	-84.76	-0.33%
工商分类	10,737.17	-142.08	-1.31%
国企指数	11,247.10	219.14	-1.91%
红筹指数	3,774.30	-44.16	-1.16%
创业板指数	757.76	-12.34	-1.60%

主要市场指数

指数	收盘	变动(值)	变动(%)
上证指数	2,382.90	9.11	0.38%
深证成指	9,227.89	23.98	0.26%
道琼斯	9,686.48	-46.05	-0.47%
标普 500	1,022.58	-4.79	-0.47%
纳斯达克	2,091.79	-9.57	-0.46%
日经 225	9,203.71	12.11	0.13%
伦敦富时 100	4,838.09	32.34	0.67%
德国 DAX	5,834.15	-23.28	-0.40%
巴黎 CAC40	3,348.37	8.47	0.25%

恒生指数一年走势



资料来源：彭博，招銀國際研究部整理

行业快讯

1. 美国否决向中国产钢丝层板征收重税

据路透社报道，美国国际贸易委员会(ITC)做出终裁决定，罕见地否决了商务部有关对中国产钢丝层板(又称金属丝网托盘)征收反倾销反补贴重税的决定。

该委员会以 4 票对 2 票通过了此项决定，认定中国产钢丝层板未对美国业界造成实质损害，也不构成实质威胁。

2. 内地上半年家电下乡销售额高达 678 亿元人民币

商务部公布，6 月份中国家电下乡产品销售 593.1 万台，实现销售额 134.6 亿元，比上年同期分别增长 1 倍和 1.5 倍。

今年上半年，中国家电下乡产品累计销售 3251.8 万台，实现销售额 678 亿元，比上年同期分别增长 2.4 倍和 3.2 倍，且销售额超过去年全年 647 亿元的水平。

销售额居前三名的产品是冰箱 55 亿元、彩电 31.5 亿元、热水器 13 亿元。销售量较大的家电品牌是：海尔、海信、美的、创维、TCL 等。

香港主板五大升幅

股票	收盘价	变动(值)	变动(%)
南华集团 (265)	0.740	0.100	15.63%
劳氏环保 (309)	0.570	0.070	14.00%
先施 (244)	0.480	0.055	12.94%
连达科技控股(889)	1.440	0.150	11.63%
承达国际(2288)	2.530	0.210	9.05%

香港主板五大跌幅

股票	收盘价	变动(值)	变动(%)
汇彩控股(1180)	0.117	-0.023	-16.43%
荣盛科技国际(1166)	0.046	-0.008	-14.82%
映美控股(2028)	0.450	-0.070	-13.46%
汉基控股(412)	0.162	-0.025	-13.37%
神威药业(2877)	20.950	-2.950	-12.34%

香港五大成交额 (百万港元)

股票	收盘价	变动(值)	成交额
建设银行(939)	6.200	-0.140	1,972
工商银行(1398)	5.620	-0.100	1,832
汇丰控股(5)	71.700	-0.950	1,582
中国移动(941)	77.800	-0.400	1,419
中国人寿(2628)	34.250	-0.400	1,267

香港五大成交量 (百万股)

股票	收盘价	变动(值)	成交量
正兴 (692)	0.020	-0.001	568
荣盛科技国际(1166)	0.046	-0.008	339
工商银行 (1398)	5.620	-0.100	326
建设银行 (939)	6.200	-0.140	316
中科矿业 (985)	0.172	-0.005	285

个股点评

1. 中国风电 (182.hk, HK\$0.77, 未评级) 获得 IFC 资金支持

中国风电和 IFC 签订了股份认购协议。据此，IFC 以每股 0.77 港元的价格认购 101.14 百万股份。增发股份占中国风电现行已发行总股本的 1.39%，或占增发股份后的 1.37%。所得款项净额 7,750 万港元将会用作公司的一般营运资金。

我们认为这协议对公司产生利好作用。首先，中国风电的股本只是扩大了 1.39%，对利润稀释的影响是微不足道的；第二，认购价基本为市场收盘价，且 IFC 注重长期投资。因此，影响公司短期股价波动的机会较小；第三，IFC 同意提供 11.9 亿港元贷款用来资助中国风电一间间接全资附属公司甘肃瓜州协和风力发电有限公司。总之，这次合作可以加强中国风电的财务状况。目前，中国风电正处于历史市盈率 28.5 倍，我们看好中国风电的风力发电场的长远发展。

2. SOHO 中国 (410.HK, 4.52 港元, 未评级) 录得令人满意之销售收入

商业地产开发商 SOHO 中国公布了二季度销售及营运数据，集团上半年协议销售金额达人民币 119 亿元（一季度 58 亿元，二季度 61 亿元）。北京 Galaxy SOHO 项目的预售贡献了 46.7 亿元，其中该项目办公面积销售均价为人民币 61,000 元/平米，商业面积销售均价为 77,000 元/平米。我们估计该项目的总收入可能超过 150 亿元人民币且将在 2011-12 财年产生超过 35 亿元的利润。

虽然 6 月份商品住宅项目销售持续较弱，且大多数大开发商均录得月度销售下滑，但商业物业的投资性需求依然令人满意。SOHO 的二季度销售表现增强了市场信心，即目前在住宅市场的紧缩政策下，商业物业市场依然能吸引新资金流入。我们预计 SOHO2010 年的年度协议销售收入将达到人民币 150 亿元，按年增长 9.5%，而同期其他致力于住宅市场开发的同行们，如富力地产 (2777.HK) 和合生创展 (754.HK)，预计将会录得销售下滑。

我们估计公司 NAV 为 380 亿港元或每股 7.4 港元。目前股价较净资产值折让 39%，我们相信股价仍然有 15% 的向上空间，对应股价为 5.2 港元，及 30% 的 NAV 折让。作为坐拥大量现金的开发商（估计现时手握超过 100 亿元人民币现金）将较少受到一系列紧缩政策的影响，且能得到较廉价的土地储备以在偏淡的大市下提高净资产值的水平。最近公司收购的上海外滩黄金地段的商业地块已经拉开了公司进军上海商业地产的大幕。

估值及数据

年度	销售收入 (百万元人民币)	净利润 (百万元人民币)	核心利润 (百万元人民币)	每股收益 (元人民币)	核心每股 收益 (元人民币)	每股收 益变动 %	市盈率 倍	市帐率 倍	股息率 %	权益收益 率 %	权益负 债率 %
2008A	3,121	399	379	0.08	0.07	(85.2)	53.1	1.5	2.2	2.7	cash
2009A	7,413	3,300	1,674	0.63	0.32	722.4	6.5	1.2	4.4	21.1	cash
2010F	15,827	2,594	2,594	0.50	0.50	(20.0)	8.1	1.1	5.6	14.4	cash
2011F	12,976	2,706	2,706	0.52	0.52	4.3	7.7	1.0	5.9	13.9	cash
2012F	16,797	3,629	3,629	0.70	0.70	34.1	5.8	0.9	7.9	17.3	10.0

资料来源：公司资料，招银国际研究部

新股速递

3. 远东发展(00035)建议分拆亚洲酒店业务于本港上市

远东发展(00035)宣布，旗下 Kosmopolito 于 6 月 30 日已向联交所递交上市申请表格，申请该公司股份在联交所主板上市及买卖。远东发展表示，Kosmopolito 是亚洲区高档及设计豪华之酒店开发商、拥有人及经营商，于香港及马来西亚势力强大，主要专注拓展中国市场，业务包括酒店投资、营运、管理及发展。远东发展称，Kosmopolito 会进行全球发售，透过于香港公开发售及国际配售之方式提呈发售 Kosmopolito 股份以供认购，并向合资格股东提供该公司股份之保证配额。

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)
936	敏达	建筑	06/30-07/09	07/19	1.00	50	38	5,000	5,050.45
1900	中国智能交通	交通基建	06/30-07/07	07/15	2.85-3.90	237	924	1,000	3,939.36
2118	天山发展	物业发展	06/30-07/06	07/15	1.40-1.80	250	450	2,000	3,636.32
1288	农业银行	银行	06/30-07/06	07/16	2.88-3.48	25,412	88,430	1,000	3,515.11
1019	康宏理财	金融	06/29-07/05	07/13	1.00-1.20	100	120	2,000	2,424.22

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)
325	创生控股	29/6/2010	3.52	212.8	-	749.2	瑞银	3.55
2128	中国联塑	23/6/2010	2.60	750.0	-	1,950.0	摩根大通,瑞银	2.29
2228	海东青新材料	21/6/2010	2.38	240.0	-	571.2	国泰君安	1.98
8295	卓亚资本	18/6/2010	0.20	300.0	-	60.0	日发,新鸿基	0.20
873	国际泰丰控股	11/6/2010	2.06	280.0	-	576.8	招商证券,大和	1.27
8337	直通电讯	2/6/2010	0.30	250.0	37.5	86.3	国泰君安	0.23
2188	泰坦能源技术	28/5/2010	1.18	200.0	-	236.0	国泰君安	1.14
2268	优源控股	27/5/2010	2.58	250.0	-	645.0	汇丰	2.42
2222	雷士照明	20/5/2010	2.10	727.5	56.3	1,646.1	高盛,汇丰	2.29
973	L'Occitane	7/5/2010	15.08	364.1	20.5	5,800.2	里昂,汇丰,瑞银	16.50
503	朗生医药	7/5/2010	3.91	141.4	15.0	611.3	派杰亚洲	3.88
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	3.43
1863	思嘉集团	29/4/2010	3.28	200.0	28.8	750.6	派杰亚洲	2.95
1999	敏华控股	9/4/2010	6.80	241.3	6.1	1,681.8	麦格里	7.50
923	福和集团	31/3/2010	2.30	620.0	-	1,426.0	苏皇,瑞银	2.47
830	远东环球	30/3/2010	1.18	361.9	-	427.0	中银国际	0.62
1998	飞克国际	29/3/2010	1.90	200.0	-	380.0	光大	1.50
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	10.08
1280	汇银家电	25/3/2010	1.69	319.8	48.0	621.5	法巴	1.86
948	Z-Obee	1/3/2010	1.80	114.0	-	205.2	英皇,永丰金	2.07
2010	瑞年国际	19/2/2010	3.00	300.0	45.0	1,035.0	汇丰	5.36
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	3.82
1683	国际煤机	10/2/2010	4.88	520.0	-	2,537.6	中银国际,瑞银	3.41
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	1.32
1878	南戈壁	29/1/2010	123.3	27.0	0.2	3,357.6	花旗,麦格里	91.95
486	United Co RUSAL Plc	27/1/2010	123.30	1,610.3	-	17,391.2	中银国际,美银美林,法巴,瑞信,Renaissance Capital, VTB Capital,野村,SBERBANK	7.00

资料来源: 彭博, 招银国际研究部整理

港股消息

1. 汇控(5.HK)收购 RBS 印度业务

汇控宣布，收购苏格兰皇家银行(RBS)在印度的零售及商业银行业务，涉及的组合于今年 3 月底的资产总值为 18 亿美元；收购事项有待监管机构的批准，预期可于明年上半年内完成。

汇控指出，收购的总代价将包括完成交易时的业务有形资产净值，加不超过 9,500 万美元的溢价；另在交易完成后两年内，无抵押贷款组合所产生的任何信贷亏损的 9 成，须由代价中扣减作为调整。

2. 中行(3988.HK)拟 A+H 股每 10 股配最多 1.1 股筹 600 亿人民币

中行发布公告，今年第三次临时董事会召开，表决通过了 A+H 股配股方案，本次配股拟按每 10 股配售不超过 1.1 股的比例向全体股东配售，A 股和 H 股配股比例相同，拟集资金至最多 600 亿元人民币，配股募集的资金在扣除相关发行费用后，将全部用于补充资本金。

3. 创维(751.HK)今年目标毛利率至少持平去年，将加大高毛利产品比重

创维数码财政总裁梁子正于业绩会表示，集团今年目标是毛利率最少维持去年水平，即约 21.4%；他表示，集团去年末推出 LED 电视后，该产品目前毛利率为 31.6%，预期由于今年的销售扩大，预计该产品的毛利率将有 1 至 2 个百分点的提升。

梁子正续指出，集团今年内地彩电销售目标为 750 万台，当中约 LED 电视今年销售目标为 200 万台，而 4 至 5 月份已分别达至全年目标销量 12%及 13%。

市场关注创维的 2010 年前 5 个月销售量有所放缓，创维数码副总裁杨东文解释主要原因是市场对行业过份乐观，而梁子正则补充指，集团未来较关注公司的销售额，同时将会推出更多结构性产品，加大及提升高毛利率产品的比例，因此创维未来销售额升幅可能较销售量大。

4. 传中海油(883.HK)洽购 BP 在阿根廷 90 亿美元油气资产

据外电报道，中国三大国有石油公司之一的中国海洋石油公司目前正在与英国石油公司(BP)谈判洽购后者在阿根廷价值 90 亿美元的油气资产。

报道指，BP 正计划出售自己在泛美能源公司(Pan American Energy LLC)持有的 60%股份，希望筹集大约 100 亿美元。泛美能源公司总部在阿根廷，主要业务集中在南美洲。

5. 中国神华(1088.HK)旗下郭家湾电厂一号机组投运

中国神华公布，集团旗下神华神东电力郭家湾电厂的 1 号 300 兆瓦机组顺利通过 168 小时试运行并投运，而该机组为公司首台 300 兆瓦等级的循环流化床发电机组。

郭家湾电厂位于陕西省府谷县，为设计规模 2×300 兆瓦的资源综合利用发电项目；郭家湾电厂采用循环流化床锅炉燃烧技术、直接空冷发电机组，可使用煤矸石作为燃料，有助于资源综合利用、减少环境污染和节能减排工作。

6. 茂业国际(848.HK)以 1.59 亿人民币竞得锦州商业地块，拟建百货公寓综合大楼

茂业国际公布，以人民币 1.59 亿元的总代价投得一幅位于辽宁省锦州市凌河区原东方红旅社及周边的地块，即为锦州市中央大街与宜昌路交汇口处，该地块面积为 6,947 平方米，位于辽宁省锦州市商圈最核心地段，周围商业氛围浓厚，地理位置优越。茂业百货中国计划于目标土地上兴建一幢百货及公寓综合大楼并将以“茂业”品牌经营综合大楼中的百货店。



免责声明

本报告由招银国际金融有限公司(“本公司”)研究部编写,本报告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責任。

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。

本报告内所提及的任何投资都可能涉及相当大的风险,若干投资可能不易变卖,而且也不适合所有的投资者。本报告没有把任何人的投资目标、财务状况或特殊需求考虑进去。本报告中所提到的投资的价值或从中获得的收入可能会受汇率影响而波动。过去的表现不能代表未来的业绩。投资者应该不依靠此报告而是靠自己作出投资决定。客户在做出任何以本报告的建议为依据的投资行动之前,应先咨询专业意见。

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責任。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授权的情况下,不得以任何形式翻版、复制、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。如引用、刊发本报告内容,需注明出处为招银国际金融有限公司,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。