

2010年10月8日星期五

招銀證券研究部

重點新聞

1. 上海出臺樓市新政 每家限新購一套住房

昨日，上海市政府出臺《關於進一步加強本市房地產市場調控加快推進住房保障工作的若干意見》。主要內容有：暫定本市及外省市居民家庭只能在本市新購一套商品住房（含二手存量住房），違反規定購房的，房地產登記機構不予受理房地產登記；發揮稅收在房地產市場調控中的作用，住房開發專案銷售均價低於專案所在區域（區域按外環內、外環外劃分）上一年度新建商品住房平均價格的，預征率為2%；高於但不超過1倍的，預征率為3.5%；超過1倍的，預征率為5%。

2. 9月本港外匯儲備資產為2,661億美元，較上月減少47億美元

金管局宣佈，本港於今年9月底的官方外匯儲備資產為2,661億美元，而8月底為2,614億美元，於9月底及8月底並無未交收遠期合約。

根據最新公佈數位，香港的外匯儲備額在全球排行第七，次於中國內地、日本、俄羅斯、臺灣、印度和韓國。為數2,661億美元的外匯儲備資產總額，相當於香港流通貨幣的9倍多，約占港元貨幣供應M3的56%。

3. 歐洲央行與英國央行宣佈維持基準利率水準不變

歐洲央行昨日宣佈維持其1%歷史最低基準利率水準不變，而這一決定同此前市場預期普遍相符。英國央行也同時宣佈，其貨幣政策委員會通過磋商，決定繼續維持0.5%歷史最低基準利率水準不變，並且維持2,000億英鎊（約合3,170億美元）的債券購買規模。據悉，英國央行此舉同市場預期普遍相符。

4. 上周美首申失業救濟人數降1.1萬 創近期新低

美國勞工部昨日公佈的資料顯示，上周首次申領失業救濟人數比此前一周的44.5萬人減少1.1萬，是自7月初以來的新低。此前經濟學家的預測為45.5萬人。而在波動性較小的四周平均首次申領人數方面，達到455,750人，減少3,000人。持續領取失業救濟的人數減少4.8萬至446萬人。

行業快訊

1. 2020年內地風電裝機容量預計達1.5億千瓦

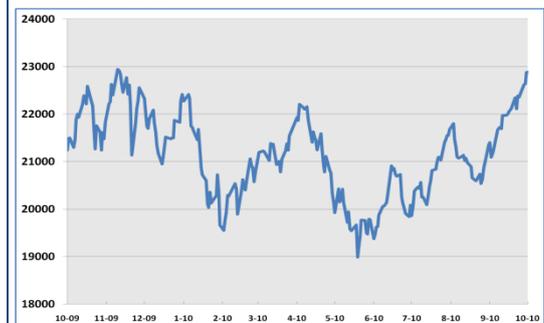
中國科技部發佈的《中國2010發展中的清潔能源科技》報告指出，中國將風力發電作為調整能源結構，應對氣候變化的主要替代能源之一。截至09年底，中國風電裝機容量已超過2.5萬兆瓦，連續5年增幅超過100%，預計2020年裝機容量可達到1.2億至1.5億千瓦。

報告稱，目前中國研發的1.5兆瓦風電機組已實現產業化，廣泛應用於風電場建設，3兆瓦電機組已實現並網運行。下一步，中國將針對萬兆瓦級特大型風電場建設，重點解決5兆瓦以上級別海上風電機組整機設計技術和關鍵零部件設計製造和並網輸配技術，

主要市場指數

指數	收盤	變動(值)	變動(%)
恒生指數	22,884.32	3.91	0.02%
國企指數	12,738.07	-33.96	-0.27%
上證指數	2,655.66	0.00	0.00%
深證成指	11,468.54	0.00	0.00%
道指	10,948.58	-19.07	-0.17%
標普500	1,158.06	-1.91	-0.16%
納斯達克	2,383.67	3.01	0.13%
日經225	9,684.81	-6.62	-0.07%
倫敦富時100	5,662.13	-19.26	-0.34%
德國DAX	6,276.25	5.52	0.09%
巴黎CAC40	3,770.47	5.56	0.15%

恒生指數一年走勢



資料來源：彭博，招銀證券整理

香港主板五大升幅

股票	收盤價	變動(值)	變動(%)
至卓國際(2323)	0.420	0.110	35.48%
太益控股(686)	1.190	0.220	22.68%
王朝酒業(828)	5.290	0.780	17.30%
香港興業國際(480)	4.370	0.620	16.53%
高陽科技(818)	3.490	0.480	15.95%

香港主板五大跌幅

股票	收盤價	變動(值)	變動(%)
永恆策略(764)	0.255	-0.030	-10.53%
寰宇國際(1046)	0.129	-0.011	-7.86%
泰德陽光(307)	0.270	-0.020	-6.90%
匯盈控股(821)	2.340	-0.170	-6.77%
卓智控股(982)	0.430	-0.030	-6.52%

香港五大成交額 (百萬港元)

股票	收盤價	變動(值)	成交額
工商銀行(1398)	5.920	0.030	2,620
建設銀行(939)	6.880	-0.030	2,497
中國移動(941)	82.500	0.650	2,337
中國銀行(3988)	4.250	-0.030	2,241
和記黃埔(13)	74.350	3.250	2,002

香港五大成交量 (百萬股)

股票	收盤價	變動(值)	成交量
中國銀行(3988)	4.250	-0.030	523
工商銀行(1398)	5.920	0.030	443
建設銀行(939)	6.880	-0.030	360
創益太陽能(2468)	5.070	0.000	342
蒙古礦業(1166)	0.029	0.000	309

並在大型風電場運營效率、裝備維護技術方面取得突破。業內人士表示，隨著風電技術進步和國家產業政策的扶持，風電建設快速發展，中國風電裝機容量年均增長達 70% 以上。按照目前的发展速度，2010 年底中國風電累計裝機容量有望達到 3,000 萬千瓦。

個股點評

公司報告

越秀地產(123.hk, 1.83 港元, 買入, 目標價 2.42 港元) - 低點買入

代碼	123.hk
市值 (百萬港元)	16,985
3 個月日均成交額 (百萬港元)	49
52 周最高/低價 (港元)	2.62 / 1.24

從歷史上看，越秀地產多年以來股價一直低於帳面價值。我們認為，這是因為投資者給予其過多不同業務和營運狀況不佳的折價。然而，該公司從 2008 年起開始大刀闊斧改革。在過去兩年裡，我們看到越秀地產出售非物業資產以加快土地儲備和物業發展的進程，並且不斷擴大物業銷售及發展規模。該公司現在正步入正軌，並且有提高經營效率和盈利的空間。公開募集股份之後，越秀地產將有較好的資產負債情況，並且在目前緊縮政策下，做好尋求土地購買機會的準備。我們認為，目前公司對應 51% 的 NAV 折讓，新的緊縮政策為投資者提供了良好時機。

更好的銷售表現。公司今年首 8 個月的合約銷售額提高到 61 億元人民幣，並且相較同業有更好的銷售表現。我們估計，公司年度合約銷售額將為 85 億元，超過年度銷售目標。

2011 年前景光明。我們預期良好的銷售表現將在 2011 財年業績得到體現。物業銷售收入將猛增至人民幣 84 億元，同時我們估計 2011 財年淨利潤有望達 15.5 億元。由於公司預售收入已達 89 億元，約占我們估計 2010 和 2011 財年物業銷售收入的 78.6%，因此公司仍然擁有良好的盈利預期。

價值重估。公司目前股價對應 2010 財年 51% 的 NAV 折讓和 1.08 倍市淨率。我們首次給予“買入”評級，目標價 2.42 港元，對應 35% 的 NAV 折讓 (NAV 為 3.72 港元/股)，我們認為基於公司合同銷售額的增長和運營效率的逐步改善，公司面臨價值重估。公司主要位於廣州的土儲，其淨負債率低於同行業其他開發商，作為具有國有背景的開發商，公司在住宅緊縮政策下具有更強的防禦性。

主要風險包括由於廣州大量商業地產供應的釋放導致公司廣州 IFC 專案更低的估值，第二輪住宅緊縮政策公佈後物業成交量的下降，以及由於土地價格不斷上升而使得公司未來所獲取土地不能達到預期的回報率。

主要財務資料

年度	收入 百萬元人民幣	淨利潤 百萬元人民幣	核心利潤 百萬元人民幣	核心每股收益 人民幣	每股收益變動 %	市盈率 倍	市帳率 倍	股息率 %	權益收益率 %	淨財務杠杆率 %
2008A	3,759	548	563	0.06	(56.0)	27.9	1.3	1.9	4.1	43.1
2009A	4,667	(614)	826	(0.07)	(212.0)	n.a.	1.4	5.1	n.a.	53.2
2010F	4,282	682	682	0.09	(233.9)	18.0	1.1	1.7	4.9	36.5
2011F	9,969	1,545	1,545	0.17	88.1	9.6	1.0	3.1	9.4	41.6
2012F	13,325	1,802	1,802	0.19	16.6	8.2	0.9	3.7	10.2	45.1

資料來源:公司資料、招銀證券研究部

港股消息

1. 金風科技(2208.HK)暗盤價 18.98 港元，高招股價 5.6%

資料顯示，今天首日掛牌的中國領先風力發電機組製造商及風電整體解決方案供應商金風科技，昨日收市價報 18.98 港元，較招股價 17.98 港元高 5.6%，成交額 9,804 萬港元，最高及最低價分別為 19.02 及 18.1 港元。此前金風科技公佈，全球發售的發售價已厘定為每股 H 股上限 17.98 港元，金風科技計畫發行 3.95 億股，今天主機板掛牌，保薦人為中銀香港、渣打銀行及建銀亞洲。

2. 恒生(11.HK)副董事長梁高美懿指出香港通脹壓力增大，美元弱勢難扭

恒生銀行副董事長梁高美懿表示，目前香港資產價值升幅與市民薪酬及經濟增長脫節，加上內地通脹率已達到 22 個月新高，輸入型通脹以及港元跟美元掛勾，令香港通脹壓力增大，影響港元的購買力。

梁高美懿預計，到今年底人民幣將升值 4%至 5%，升幅較 9 月時估計約 3%至 4%為高，但她相信不會達到歐盟料高達 20%升幅。

梁高美懿續指，環球多國進一步推行量化寬鬆措施，令市場資金非常充裕，在商品價格及澳元、加拿大元升值下，均令美元弱勢短期難以扭轉。

新股速遞

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)	每股股數	入場費 (港元)
1685	博耳電力	配電設備供應商	07/10/2010-12/10/2010	20/10/2010	4.38-6.38	187.5	821.5-1,196.5	1,000	6,431.04

資料來源：招銀證券研究部整理

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)
1918	融創中國控股	07/10/2010	3.48	750.0	-	2,610.0	德銀,高盛,招銀國際融資	3.37
2468	創益太陽能	07/10/2010	4.50	385.0	-	1,732.5	摩根大通,工銀國際,里昂,瑞信,第一上海,招銀國際融資,國泰君安,招商證券	5.07
1021	麥達斯控股	06/10/2010	5.43	220.0	-	1,194.6	瑞信,摩根大通,建銀國際	5.69
1308	海豐國際	06/10/2010	4.78	650.0	-	3,107.0	花旗,中銀國際,大福	4.43
1682	福源集團控股	05/10/2010	0.60	118.0	-	70.8	聯昌、瑞信、招商證券、三菱日聯、泓福	1.14
967	桑德國際	30/9/2010	-	-	-	-	摩根士丹利、國泰君安、農銀國際	5.03
8321	中國汽車內飾	29/9/2010	0.93	50.0	-	46.5	統一證券,新鴻基,安信國際,第一上海	1.38
1698	博士蛙國際	29/9/2010	4.98	500.0	75.0	2,863.5	瑞銀,瑞信,交銀國際,德銀	7.09
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,申銀萬國	3.73
867	康哲藥業	28/9/2010	5.06	200.0	-	1,012.0	瑞銀,光大,國泰君安,匯富金融	5.14
853	微創醫療科學	24/9/2010	6.10	252.7	37.91	1,772.7	瑞信,派傑亞洲	8.39
1633	美即控股國際	24/9/2010	3.30	200.0	30.0	759.0	中銀國際,第一上海	4.75
1039	暢豐車橋(中國)	24/9/2010	4.00	200.0	30.0	920.0	摩根士丹利,建銀國際,第一上海,農銀國際	5.02
2198	中國三江化工	16/9/2010	3.38	252.4	-	853.1	交銀國際,大和	3.26
8356	進業控股	30/8/2010	1.28	24.8	-	31.7	聯昌國際	1.40
2238	廣州汽車集團	30/8/2010	-	2,213.3	-	-	-	12.22
1428	耀才證券金融	25/8/2010	1.60	166.8	12.88	287.5	交銀國際	1.50
2233	西部水泥	23/8/2010	1.69	823.1	123.5	1,599.7	工銀國際,德銀	2.73
640	星謙化工	12/8/2010	0.60	125.0	-	75.0	永豐金,第一上海,新鴻基	0.88
936	敏達控股	19/7/2010	1.00	50.0	-	50.0	結好證券	1.06
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,摩根士丹利,德銀,摩根大通等	4.17
2118	天山發展	15/7/2010	1.40	250.0	-	350.0	光大	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	4.00
1019	康宏理財	13/7/2010	1.20	100.0	-	120.0	華富嘉洛,康宏證券	1.36

976	齊合天地	12/7/2010	2.43	250.0	-	607.5	建銀國際	3.73
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	4.38
1020	華耐控股	7/7/2010	0.76	390.0	-	296.4	星展亞洲,金英	0.99
951	超微動力	7/7/2010	2.18	250.0	5.3	556.5	法巴	2.38
325	創生控股	29/6/2010	3.52	212.8	24.3	834.8	瑞銀	3.73
2128	中國聯塑	23/6/2010	2.60	750.0	-	1,950.0	摩根大通,瑞銀	4.64
2228	海東青新材料	21/6/2010	2.38	240.0	-	571.2	國泰君安	3.88
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	3.49
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	30.0	271.4	國泰君安	1.14
2268	優源控股	27/5/2010	2.58	250.0	-	645.0	滙豐	3.23
2222	雷士照明	20/5/2010	2.10	727.5	56.3	1,646.1	高盛,滙豐	4.16
973	L'Occitane	7/5/2010	15.08	364.1	41.02	6,109.5	里昂,滙豐,瑞銀	21.90
503	朗生醫藥	7/5/2010	3.91	141.4	15.0	611.3	派傑亞洲	3.49
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	5.90
1863	思嘉集團	29/4/2010	3.28	200.0	28.8	750.6	派傑亞洲	3.15
1999	敏華控股	9/4/2010	6.80	241.3	6.1	1,681.8	麥格裡	9.07
923	福和集團	31/3/2010	2.30	620.0	93.0	1,639.9	蘇皇,瑞銀	2.71
830	遠東環球	30/3/2010	1.18	361.9	-	427.0	中銀國際	1.17
1998	飛克國際	29/3/2010	1.90	200.0	-	380.0	光大	2.05
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	17.66
1280	匯銀家電	25/3/2010	1.69	319.8	48.0	621.5	法巴	2.29
948	Z-Obee	1/3/2010	1.80	114.0	-	205.2	英皇,永豐金	2.16
2010	瑞年國際	19/2/2010	3.00	300.0	45.0	1,035.0	滙豐	6.29
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	3.09
1683	國際煤機	10/2/2010	4.88	520.0	-	2,537.6	中銀國際,瑞銀	7.59
1966	中駿置業	5/2/2010	2.60	600.0	-	1,560.0	建銀國際,德銀,麥格裡	2.20
953	美克國際	1/2/2010	1.43	250.0	37.5	411.1	招商證券	1.91
1878	南戈壁	29/1/2010	126.04	27.0	0.2	3,432.1	花旗,麥格裡	78.40
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	9.19

資料來源: 彭博, 招銀證券整理

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。

招銀證券投資評級

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

招銀國際證券有限公司

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

招銀國際證券有限公司(“招銀證券”)為招銀國際金融有限公司之全資附屬公司 (招銀國際金融有限公司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。招銀證券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。招銀證券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證券編寫，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。招銀證券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，未經招銀證券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。