

2010年9月9日星期四

招銀国际研究部

重点新闻

1. 国务院审议通过战略性新兴产业扶持政策

国务院 8 日召开常务会议，会议确定了战略性新兴产业发展的重点方向、主要任务和扶持政策，审议并原则通过了《国务院关于加快培育和发展战略性新兴产业的决定》。现阶段将选择节能环保、新一代信息技术、生物、高端装备制造、新能源、新材料和新能源汽车七个产业，在重点领域集中力量，重点扶持，加快推进。还将对这些行业加大财税金融等政策的扶持力度，引导和鼓励社会资金投入。

2. 银监会主席刘明康表示银行系统性风险暴露隐患不容忽视

近日银监会组织学习并通报国际金融监管改革的最新进展情况，分析新形势下我国银行业风险管理面临的新挑战。银监会主席刘明康作了专题辅导报告称，这场全球金融危机充分暴露了发达经济体的主要金融机构在业务模式、发展战略方面存在的根本性缺陷，以及金融监管方面存在的漏洞。我国银行业金融机构在风险管理体系建设方面还有很多薄弱环节，银行系统性的风险暴露隐患不容忽视，流动性风险管理较为薄弱，压力测试的基础建设、资源保障、技术手段、结果应用等方面都还有待改进。

刘明康称，为实现促进经济发展和维护社会稳定的双重目标，中国银行业必须建立以资本和风险管理为核心的长效机制，构建有中国特色的银行业风险监管框架。采取必要和科学的措施，显著提升银行业安全性、稳健度和竞争力，使我国发生金融危机的概率更低，抵御外部风险冲击的能力更强，经济和金融之间的良性循环更好。

3. 中国七月份再度大幅增持日本国债

据日本财政部 8 日公布，七月份中国净增持日本国债 5,830 亿日元，此举为中国连续第七个月增持日本国债。此前，中国将绝大部分外储投资于美元和欧元资产。而中国选择在今年大幅增持日本国债，主要由于美元走势持续低迷，而欧洲深陷主权债务危机，欧元资产风险也在加大。

行业快讯

1. 8月新增人民币贷款或低于5,000亿

8月新增人民币贷款有可能会维持平稳回落的态势，专家对8月新增贷款的预测值均不超过5,000亿，与7月5,328亿的新增人民币贷款相比有所回落。有消息称，8月四大行新增人民币贷款2,188亿元，较上月略有回落。今年7月，四大行新增人民币贷款2,430亿，占当月全部新增贷款比重约为46%，以7月四大行新增贷款占比计算，8月金融机构全部新增贷款可能不超过4,800亿。

2. 薄膜电池无一入围280MW光伏特许招标

于8月10日开始的项目总计280MW的大型光伏电站特许权招标工作已经基本接近尾声，13个中标项目全部采用晶硅太阳

主要市场指数

指数	收盘	变动(值)	变动(%)
恒生指数	21,088.86	-312.93	-1.46%
国企指数	11,776.72	-179.51	-1.50%
上证指数	2,695.29	-3.07	-0.11%
深证成指	11,722.80	40.08	0.34%
道琼斯	10,387.01	46.32	0.45%
标普500	1,098.87	7.03	0.64%
纳斯达克	2,228.87	19.98	0.90%
日经225	9,024.60	-201.40	-2.18%
伦敦富时100	5,429.74	21.92	0.41%
德国DAX	6,164.44	46.55	0.76%
巴黎CAC40	3,677.21	33.40	0.92%

恒生指数一年走势



资料来源：彭博，招银国际整理

香港主板五大升幅

股票	收盘价	变动(值)	变动(%)
威高国际(1173)	0.430	0.110	34.38%
冠亚商业(104)	1.280	0.320	33.33%
先施(244)	0.900	0.180	25.00%
亿都(259)	1.260	0.220	21.25%
西伯利亚矿业(1142)	0.118	0.017	16.83%

香港主板五大跌幅

股票	收盘价	变动(值)	变动(%)
华昱高速(1823)	1.110	-0.090	-7.50%
中国户外媒体(254)	0.250	-0.020	-7.41%
中国投资基金(612)	0.113	-0.009	-7.38%
超越集团(147)	0.590	-0.040	-6.35%
正兴(2932)	0.305	-0.020	-6.15%

香港五大成交额 (百万港元)

股票	收盘价	变动(值)	成交额
中国移动(941)	78.900	-3.100	58,845
建设银行(939)	6.530	-0.050	1,557
中国人寿(2628)	30.150	-0.500	1,246
汇丰控股(5)	78.200	-1.050	1,146
A50(2823)	12.160	-0.220	1,128

香港五大成交量 (百万股)

股票	收盘价	变动(值)	成交量
中国移动(941)	78.900	-3.100	743
中矿矿业(985)	0.170	0.006	425
中国仁济医疗(648)	0.059	0.005	323
威高国际(1173)	0.430	0.110	319
中盈国金资源(766)	0.390	0.045	269

能电池，薄膜电池无一入围。业内人士认为，招标是对太阳能电池技术路线的最好检验，薄膜电池无一入围，主要原因是项目方认为薄膜电池在效率和可靠性上还有待市场和时间的检验。

个股点评

公司报告

合景泰富(1813.HK, 6.08 港元, 首次评级买入, 目标价 7.64 港元)——地产紧缩新政下依然保持高超营销能力

代码	1813.hk
市值 (百万港元)	17,590
3 个月日均成交额 (百万港元)	50
52 周最高/低价 (港元)	7.19 / 3.70

继 2009 年下半年取得令人惊喜的销售业绩后，合景泰富的销售在目前紧缩新政下依然保持了超过同行的强劲增长。公司是少数几家能够有望挑战今年全年的销售目标并已在上半年降低净财务杠杆率的公司之一。我们预期公司在不久的将来将能把握住因土地价格下降带来的购地时机，且在日趋激烈的竞争环境中取得更多销售佳绩。我们首次给予“买入”评级，目标价 7.64 港元，对应 20% 的 NAV 折让。

有望挑战全年销售目标。公司在今年前 8 个月录得合同销售额人民币 82 亿元，已完成全年目标 100 亿元的 82%。尽管我们注意到公司在苏州、成都和北京的月度销售额较峰值时期减少了超过 50%，但依然表现良好，甚至上半年在苏州的合同销售额排名全市第二。在其他同行业公司难以完成制定的年度销售目标的同时，合景泰富则有望挑战其全年目标。

财务杠杆率有所改善。合景泰富是上半年少数几家能够在取得合同销售额增长的同时改善净财务杠杆率的公司之一。截止今年 8 月底，公司尚有未支付的土地款人民币 23 亿元，目前的财务杠杆率较适宜，且最近发行的优先票据将进一步增加公司的现金水平。我们相信公司已经在寻求以较低价格抓住更多的购地机会。

主要财务数据

年度	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	核心每股收益 人民币	核心每股收益变动 %	市盈率 倍	市帐率 倍	股息率 %	权益收益率 %	净财务杠杆率 %
2008A	1,574	369	387	0.15	(69.3)	38.5	1.7	0.5	4.3	54.6
2009A	4,267	721	676	0.25	65.7	20.8	1.5	0.9	7.6	48.4
2010F	7,587	1,171	1,171	0.40	63.8	13.2	1.4	1.5	10.7	47.7
2011F	8,498	1,427	1,427	0.49	21.9	10.8	1.2	1.8	11.9	41.7
2012F	10,680	2,003	2,003	0.69	40.3	7.7	1.1	2.6	14.9	26.5

资料来源: 公司资料、招银国际研究部

港股消息

1. 中国海外(688.HK)8 月销售额升 39%至 50.1 亿港元

中国海外发展公布，2010 年 8 月实现房地产销售额 50.1 亿港元，销售面积 38.1 万平方米，分别按年增长 38.7% 及 3.9%。公司今年首 8 个月累计实现房地产销售额 380.6 亿港元，按年升 12%，累计实现销售面积 302.8 万平方米，按年下降 16.2%。

截至 8 月底，长三角地区(上海、宁波、苏州、杭州、南京)为累计实现销售额最多的地区，其销售额达到 96.6 亿港元，同比增长达 8.8%；环渤海地区(北京、天津、济南)为累计销售额及销售面积增长幅度最快的地区，销售额和销售面积分别达到 61.8 亿港元和 84.3 万平方米，同比增长 94.9% 和 32.6%。

2. 恒大(3333.HK)首 8 月合约销售 305 亿人民币，达全年目标 76%

恒大地产公布，今年首 8 个月合约销售额为人民币 305 亿元，按年升 1.03 倍，达全年目标 400 亿元的 76.2%，而累计合约销售面积 490.2 万平米，合约销售均价每平方米人民币 6,221 元，销售均价按年增长 29%。

8 月份单月合约销售按月跌 12.6%，合约销售额人民币 44.4 亿元，合同销售面积 70.2 万平米，单月销售额同比升 51.9%，销售面积升 22.6%，合同均价每平米人民币 6,327 元，按年升 23.9%。

3. 中国建筑(3311.HK)首 8 月累计新签合同 198 亿港元，升 77%

中国建筑公布，集团于 2010 年 1 月至 8 月累计新签合约额 197.9 亿港元，较 2009 年同期增长 76.7%，完成 2010 年全年目标的 99%；中国内地基建投资业务、中国内地建筑业务及香港建筑业务，分别增长 50.4%、283.8% 及 44.8%。截至今年 8 月 30 日，公司在手总合约额约为 561.9 亿港元，其中未完合约额约为 354.6 亿港元，同比 2009 年增长 55.6%，足够公司未来两至三年左右完成；其中中国内地基建投资占总未完合约额 16.1%。

4. 远东发展(35.HK)斥 3.25 亿港元购红磡新围街物业作重建发展

远东发展宣布，以 3.25 亿元向金朝阳(878.HK)收购位于九龙红磡新围街九龙内地段第 7488 号至 7494 号地皮，以及建于其上住宅建构物及楼宇，包括有关装置、配套、设施及家具组成；代价将会以现金支付。

公司指，预期将物业重新发展为总建筑面积超过 65,000 平方呎住宅及商用物业，与集团其中一项主要业务一致。

新股速递

1. 上海医药拟赴港发行 H 股，集资不低于 80 亿元

上海医药拟赴香港发行 H 股，是次发行的 H 股数量将不超过发行后总股本的 25%，预计募集资金不低于 80 亿元人民币，主要用于境内外医药工业项目的收购兼并，以及医药商业网络的建设及并购等。上海医药 A 股于本周二停牌，停牌前报 20.81 元人民币，并将于明日复牌并公告进展。集团早前公告正筹划与公司相关的重大事项，本周二起停牌，计划今日复牌并公告进展。

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)
1633	美即控股	面膜生产商	10/9/2010-15/9/2010	24/9/2010	2.40-3.33	200	480-660	1,000	3,333.3

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)
8356	进业控股	30/8/2010	1.28	24.8	-	31.7	联昌国际	1.48
2238	广州汽车集团	30/8/2010	-	2,213.3	-	-	-	11.06
1428	耀才证券金融	25/8/2010	1.60	166.8	-	266.9	交银国际	1.66
2233	西部水泥	23/8/2010	1.69	823.1	123.5	1,599.7	工银国际、德意志银行	2.36
640	星谦化工	12/8/2010	0.60	125.0	-	75.0	永丰金证券, 第一上海, 新鸿基	0.84
936	敏达控股	19/7/2010	1.00	50.0	-	50.0	结好证券	1.14
1288	中国农业银行	16/7/2010	3.20	25,411.8	3,811.8	93,515.3	中金, 高盛, 摩根斯坦利, 德银, 摩根大通等	3.61
2118	天山发展	15/7/2010	1.40	250.0	-	350.0	光大证券香港	1.38
1900	中国智能交通	15/7/2010	3.49	236.8	18.8	892.0	美银美林, 建银国际, 麦格理	3.75
1019	康宏理财	13/7/2010	1.20	100.0	-	120.0	华富嘉洛, 康宏证券	1.66
976	齐合天地	12/7/2010	2.43	250.0	-	607.5	建银国际	3.20
1788	国泰君安国际	8/7/2010	4.30	410.0	-	1,763.0	国泰君安, 汇丰, 工银国际, 瑞银	4.13
1020	华耐控股	7/7/2010	0.76	390.0	-	296.4	星展亚洲, 金英证券	0.74
951	超威动力	7/7/2010	2.18	250.0	5.3	556.5	法巴	2.39
325	创生控股	29/6/2010	3.52	212.8	24.3	834.8	瑞银	3.51
2128	中国联塑	23/6/2010	2.60	750.0	-	1,950.0	摩根大通, 瑞银	3.12
2228	海东青新材料	21/6/2010	2.38	240.0	-	571.2	国泰君安	3.39
8295	卓亚资本	18/6/2010	0.20	300.0	-	60.0	日发, 新鸿基	0.16
873	国际泰丰控股	11/6/2010	2.06	280.0	-	576.8	招商证券, 大和	2.57
8337	直通电讯	2/6/2010	0.30	250.0	37.5	86.3	国泰君安	0.16
2188	泰坦能源技术	28/5/2010	1.18	200.0	30.0	271.4	国泰君安	1.19
2268	优源控股	27/5/2010	2.58	250.0	-	645.0	汇丰	2.54
2222	雷士照明	20/5/2010	2.10	727.5	56.3	1,646.1	高盛, 汇丰	3.75
973	L'Occitane	7/5/2010	15.08	364.1	41.02	6,109.5	里昂, 汇丰, 瑞银	16.82
503	朗生医药	7/5/2010	3.91	141.4	15.0	611.3	派杰亚洲	3.41
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	4.90
1863	思嘉集团	29/4/2010	3.28	200.0	28.8	750.6	派杰亚洲	3.26
1999	敏华控股	9/4/2010	6.80	241.3	6.1	1,681.8	麦格里	9.35
923	福和集团	31/3/2010	2.30	620.0	93.0	1,639.9	苏皇, 瑞银	2.87
830	远东环球	30/3/2010	1.18	361.9	-	427.0	中银国际	0.83
1998	飞克国际	29/3/2010	1.90	200.0	-	380.0	光大	1.75
881	中升控股	26/3/2010	10.00	286.2	42.9	3,290.8	中银国际, 摩根斯坦利, 瑞银	14.18
1280	汇银家电	25/3/2010	1.69	319.8	48.0	621.5	法巴	1.90
948	Z-Obee	1/3/2010	1.80	114.0	-	205.2	英皇, 永丰金	2.25
2010	瑞年国际	19/2/2010	3.00	300.0	45.0	1,035.0	汇丰	5.86
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	2.85
1683	国际煤机	10/2/2010	4.88	520.0	-	2,537.6	中银国际, 瑞银	5.34
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	1.71
1878	南戈壁	29/1/2010	126.04	27.0	0.2	3,432.1	花旗, 麦格里	80.50
486	RUSAL	27/1/2010	10.80	1,610.3	-	17,391.2	中银国际, 美银美林, 法巴, 瑞信, 野村等	8.20

资料来源: 彭博, 招银国际整理

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。

招银国际投资评级

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

招银国际金融有限公司

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

招银国际金融有限公司(“招银国际”)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。招银国际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。招银国际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国际编写，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責任。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。招银国际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，未经招银国际书面授权不得提供给他任何人。

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”，不得提供给他任何人。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。