

2010年7月27日星期二

招銀國際研究部

**重點新聞**

**1. 商務部將繼續鼓勵中國企業對東盟國家加大投資**

資料顯示，截至今年6月底，中國與東盟雙方累計相互投資總額約694億美元，其中東盟對華投資累計約598億美元，中國對東盟非金融類投資累計約96億美元。

中國商務部副部長高虎城表示，中國政府和有關地方部門將積極鼓勵有能力、有願望的企業“走出去”到東盟國家開展投資和合作，支援中國企業到東盟國家，特別是在基礎設施領域和產業鏈的完善，關聯程度比較高的產業加大投資和合作。目前中國和東盟在基礎設施領域、通訊、電力、勞務合作和工程承包方面的投資和合作呈現快速增長的態勢。

**2. 國家資訊中心預測人民幣匯率不存在大幅上漲基礎**

中國政府智囊機構國家資訊中心表示，目前人民幣匯率不存在大幅上漲的基礎，但政府仍需要密切關注人民幣走勢，防止投機性資金大規模流入。報告稱，中國應繼續將人民幣跨境貿易結算試點範圍擴大至國內更多地區，以推進人民幣國際化進程。

國家資訊中心表示，由於全球經濟復蘇的不確定性以及貿易保護行為的存在，“早些時候”大幅上漲的中國貿易將在下半年放慢增長速度。報告預測，下半年出口增長將達16.3%，進口增長將達19.3%。今年全年中國貿易將增長24.5%，進口將增長33.6%，貿易順差將達1,531億美元。

**3. 鼓勵民間投資“新36條”公佈實施細則**

國務院辦公廳昨日下午發通知，將鼓勵和引導民間投資的新“36條”分工至各個部委，發改委、商務部、財政部等20多個部門分別承擔相關任務。國辦同時提出將進一步清理和規範涉企收費，切實減輕民營企業負擔。

由交通運輸部、民航局、發改委、財政部負責民間資本以獨資、控股、參股等方式投資建設公路、水運、港口碼頭、民用機場、通用航空設施等項目；由水利部、發改委、財政部負責。鼓勵民間資本參與水利工程建設；由能源局、發改委、財政部、水利部、國土資源部、電監會、國資委負責鼓勵民間資本參與電力建設；由能源局、發改委、國土資源部、國資委鼓勵民間資本參與石油天然氣建設；由工信部、發改委、國資委、商務部負責鼓勵民間資本參與電信建設；由國土資源部、發改委負責鼓勵民間資本參與土地整治和礦產資源勘探開發；由住房城鄉建設部、發改委負責鼓勵民間資本參與政策性住房建設；由商務部、發改委、銀監會負責鼓勵民間資本進入商品批發零售、現代物流。

**行業快訊**

**1. 中國啤酒2009年產量4,200萬千升，連續8年蟬聯世界第一**

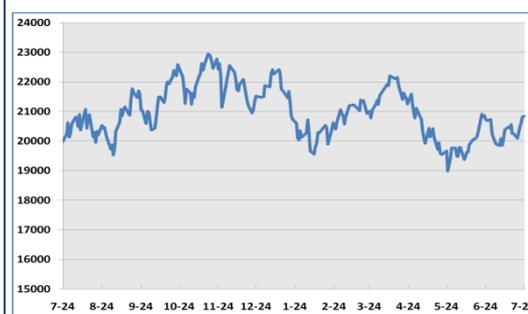
中國釀酒工業協會理事長王延才表示，2009年中國啤酒產量超過4,200萬千升，已連續8年保持世界第一。

目前，中國啤酒消費人群占全世界啤酒消費者人數的20%，全球

**主要市場指數**

指數	收盤	變動(值)	變動(%)
恒生指數	20,839.91	24.58	0.12%
國企指數	11,875.03	-40.55	-0.34%
上證指數	2,588.68	16.66	0.65%
深證成指	10,591.13	63.18	0.60%
道瓊斯	10,525.43	100.81	0.97%
標普500	1,115.01	12.35	1.12%
納斯達克	2,296.43	26.96	1.19%
日經225	9,503.66	72.70	0.77%
倫敦富時100	5,351.12	38.50	0.72%
德國DAX	6,194.21	27.87	0.45%
巴黎CAC40	3,636.18	29.13	0.81%

**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(%)
輝影國際(630)	0.465	0.140	43.08%
威誠國際(1002)	0.170	0.025	17.24%
新確科技(1063)	0.181	0.021	13.13%
中國興業控股(132)	0.280	0.030	12.00%
中信資源(1205)	1.700	0.180	11.84%

**香港主板五大跌幅**

股票	收盤價	變動(值)	變動(%)
第一德勝控股(918)	0.310	-0.065	-17.33%
勝利管道(1080)	1.700	-0.340	-16.67%
木薯資源(841)	2.220	-0.360	-13.95%
如煙集團(329)	0.033	-0.005	-13.16%
大同集團(544)	0.380	-0.055	-12.64%

**香港五大成交額 (百萬港元)**

股票	收盤價	變動(值)	成交額
農業銀行(1288)	3.500	0.020	2,882
滙豐控股(5)	77.550	0.650	1,601
建設銀行(939)	6.540	-0.050	1,407
中國移動(941)	77.850	-0.600	1,336
工商銀行(1398)	5.890	0.000	1,159

**香港五大成交量 (百萬股)**

股票	收盤價	變動(值)	成交量
農業銀行(1288)	3.500	0.020	825
榮盛科技(1166)	0.025	-0.002	425
正興(692)	0.010	0.000	249
如煙集團(329)	0.033	-0.005	227
建設銀行(939)	6.540	-0.050	214

啤酒量的增長中 30%來自中國。中國啤酒業成爲世界啤酒市場中增長最快、產銷量最大和競爭最爲激烈的產業。在未來 5 年內，這個市場仍然存在較大的增長空間。

**2. 國務院支持旅遊業發展，鼓勵其在中小版和創業板上市融資**

《國務院關於加快發展旅遊業的意見》(簡稱“意見”)指出，將放寬旅遊市場准入，加大對旅遊企業和旅遊項目的融資授信支持，並積極引進外資旅遊企業。

《意見》指出，要深化旅遊業改革開放，包括放寬旅遊業市場准入、鼓勵各種所有制企業依法投資旅遊產業；鼓勵拓寬旅遊企業融資管道，金融機構對商業性開發景區可以開辦依託景區經營權和門票收入等質押貸款業務；支持符合條件的旅遊企業發行短期融資券、企業債券和中期票據，積極鼓勵符合條件的旅遊企業在中小企業板和創業板上市融資。

**個股點評**

**陽光能源(757.HK, 1.67 港元, 未評級) 產能再次增長**

代碼	757 HK
市值 (百萬港元)	3,018
3 個月日均成交額 (百萬港元)	3.19
52 周最高/低價 (港元)	3.14/ 1.14

我們會見了陽光能源管理層，瞭解該公司最近的業務發展情況。據管理層透露，光伏產業在 2010 年大體呈上升趨勢，訂單狀況良好，機器使用率幾乎 100%。陽光能源管理層表示樂觀，認爲由於德國客戶和夏普訂單的增加將會帶來下一季度利潤的增長。

由於下游光伏電池製造商訂單的明顯增加和開機率充足，7 月和 8 月的晶片價格能維持穩定，甚至有望上升。陽光能源由於有三分之一的訂單爲短期現貨訂單，因此可能會在晶片現貨價格上漲中受益。

由於訂單情況良好，管理層正加快擴充產能。陽光能源正在其錦州基地安裝 200 噸單晶矽錠機器，40 台線鋸機，以及 100 兆瓦模組生產線。安裝後的單晶矽錠、晶片、模組的產能將會倍增。另外，公司計畫成立的合資公司青海辰光，將占 51% 股權。根據協定，青海辰光將著手裝備 192 條拉單晶機生產線，預計將形成 2,000 噸單晶矽錠的產能。項目將分兩階段完成，第一階段預計將於明年早些時候投產，而第二階段計畫於 2013 年中投產。通過青海辰光公司，在今年年底陽光能源就將擴充其單晶矽錠的權益產能至 5,000 噸左右。

根據彭博預期，陽光能源目前股價對應 2010 年 22.4 倍預估市盈率或 2011 年 12.2 倍預估市盈率，高於同業 2010 年 13.3 倍的預估市盈率。

**財務資料**

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/債權比率
31 Dec	百萬港元	百萬港元	港仙	%	倍	倍	%	%	%
2008A	1,492.9	83.4	5.1	n/a	28.7	2.4	1.06	8.8	淨現金
2009A	658.7	(98.1)	(5.8)	n/a	n/a	2.2	n/a	(7.4)	13.5
2010F	1,557.7	110.2	6.5	n/a	22.4	1.6	1.17	9.8	n/a
2011F	2,491.6	199.8	11.9	83%	12.2	1.4	1.72	12.2	n/a

來源：公司資料，彭博

## 港股消息

### 1. 中國建築 (3311.HK) 中標多個政府工程項目，總合約額達 30 億港元

中國建築公佈，中標香港九龍啓德 1A 公屋項目、九龍土瓜灣庇利街聯用綜合大樓以及新界屯門望後石汙水處理廠等多項政府工程，總應占合約額約為 30.1 億港元。

九龍啓德 1A 公屋項目為“香港十大基建”項目之一的啓德舊機場重建的一部分，該項目建築面積約為 25 萬平方米，將提供公屋單位 5,204 個，施工期約 28 個月，業主為房屋署，中國建築占該專案合約額約為 17.47 億港元。

### 2. 國際資源(1051.HK)預計金價走勢樂觀，旗下 Martabe 礦場有競爭優勢

國際資源表示，由於金融危機仍未完結，所以各國對黃金需求強勁，但由於環球黃金供應下跌，故對黃金的價格走勢樂觀。公司位於印尼的 Martabe 礦場的黃金品位每噸為 2.1 至 2.2 克，而世界平均為 1.3 至 1.4 克，而 Martabe 礦每盎司黃金的現金成本為 280 美元，因此該項目較有優勢。

據悉公司於 Martabe 礦場專案的總投資約 4.4 億美元，目前已投入 1.5 億美元，未來仍需投入 2.9 億美元，根據公司報告，公司持有現金 3 億美元，目前未有進一步融資需要。

### 3. 木薯資源(841.HK)全年多賺 1 倍至 1 億元，冀加大倉庫業務比例擴大毛利率

木薯資源公佈截至今年 3 月底的全年業績，期內營業額升 1.17 倍至 19.97 億港元，股東應占盈利為 1.03 億港元，較上財年同期的 5,001 萬港元相比增長逾 1 倍，每股盈利 31.1 港仙，擬派發末期息每股 6 港仙。

期內毛利率較上財年下跌 2 個百分點至 18.2%，主要是由於公司增加了直銷業務占比以擴大市場佔有率，目前倉庫業務及直銷業務分別占收入的 49% 及 51%，而直銷毛利率為 13-14%，倉庫業務毛利率為 24%。現時集團市場佔有率為 35%，木薯資源管理層表示，未來將會加大倉庫業務比例以提高毛利率，而年內毛利率將有望回升。

### 4. 永保林業(723.HK)扭虧為盈賺 2.73 億港元，專注于林業業務

永保林業公佈截至今年 3 月底的全年業績，期內收入額為 2.63 億港元，股東應占盈利為 2.73 億港元，較上財年大幅扭虧，持續經營業務的每股攤薄收益為 7.18 港仙，不派息。期內公司主營業務毛利為 1.19 億港元，盈利上升主要來自一項 3.7 億港元的特殊收益——“生物資產公平值變動減估計銷售點成本”。

期內公司逐步終止了建材、赤塔森林業務、房地產和採礦業務，而專注於伐木服務及可持續森林管理；其中伐木業務始於今年 1 月份，主要來自為就于巴西亞馬遜朗多尼亞州興建兩個水力發電廠提供伐木服務所產生的收入，來自可持續森林管理業務分部之營業額則為銷售、買賣及加工持續管理之森林之木材產品所產生收入。

## 新股速遞

### 1. 消息指中信資源(1205.HK)分拆錳業務上市籌 3-4 億美元

中信資源公佈上週已就分拆錳業務向聯交所提出申請。市場消息指出，有關業務將集資約 3 至 4 億美元(約 23.4 億至 31.2 億港元)，估計最快可於 10 月上市。是次分拆業務上市由瑞銀、美林美銀及中信證券擔任保薦人兼主承銷商。中信資源欲分拆上市計畫是要增強中信大錳股份發展自身業務的靈活性；畢竟，中信資源現擁全國最大錳礦，亦是全球最大規模錳產品製造商及供應商之一。中信資源表示，假設完成重組和全球發售，在 CITIC Dameng Holdings 已發行股本的股權將攤薄至不足 50%；但公司仍然是 CITIC Dameng Holdings 的控股股東。CITIC Dameng Holdings 的主要資產為目前在合營公司的 65.5% 間接股權；合營公司連同合營公司的附屬公司主要從事錳勘探、開採和加工及連帶生產和銷售錳相關產品。

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	1.06
1288	中國農業銀行	16/7/2010	3.20	25,411.8	-	81,317.7	中金,高盛,摩根斯坦利,德銀,摩根大通等	3.50
2118	天山發展	15/7/2010	1.40	250.0	-	350.0	光大證券香港	1.42
1900	中國智慧交通	15/7/2010	3.49	236.8	-	826.6	美銀美林,建銀國際,麥格理	3.49
1019	康宏理財	13/7/2010	1.20	100.0	-	120.0	華富嘉洛、康宏證券	1.59
976	齊合天地	12/7/2010	2.43	250.0	-	607.5	建銀國際	2.36
1788	國泰君安國際	8/7/2010	4.30	410.0	-	1763.0	國泰君安、滙豐、工銀國際、瑞銀	4.27
1020	華耐控股	7/7/2010	0.76	390.0	-	296.4	星展亞洲、金英證券	0.70
951	超微動力	7/7/2010	2.18	250.0	-	545.0	法巴	2.04
325	創生控股	29/6/2010	3.52	212.8	-	749.2	瑞銀	3.40
2128	中國聯塑	23/6/2010	2.60	750.0	-	1,950.0	摩根大通,瑞銀	2.64
2228	海東青新材料	21/6/2010	2.38	240.0	-	571.2	國泰君安	2.42
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	1.56
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	1.25
2268	優源控股	27/5/2010	2.58	250.0	-	645.0	滙豐	2.39
2222	雷士照明	20/5/2010	2.10	727.5	56.3	1,646.1	高盛,滙豐	2.93
973	L'Occitane	7/5/2010	15.08	364.1	41.02	6,109.5	里昂,滙豐,瑞銀	16.84
503	朗生醫藥	7/5/2010	3.91	141.4	15.0	611.3	派傑亞洲	3.46
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	3.77
1863	思嘉集團	29/4/2010	3.28	200.0	28.8	750.6	派傑亞洲	3.48
1999	敏華控股	9/4/2010	6.80	241.3	6.1	1,681.8	麥格理	7.55
923	福和集團	31/3/2010	2.30	620.0	93.0	1,639.9	蘇皇,瑞銀	2.50
830	遠東環球	30/3/2010	1.18	361.9	-	427.0	中銀國際	0.79
1998	飛克國際	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	中銀國際,摩根斯坦利,瑞銀	10.50
1280	匯銀家電	25/3/2010	1.69	319.8	48.0	621.5	法巴	1.98
948	Z-Obee	1/3/2010	1.80	114.0	-	205.2	英皇,永豐金	2.27
2010	瑞年國際	19/2/2010	3.00	300.0	45.0	1,035.0	滙豐	5.29
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	3.64
1683	國際煤機	10/2/2010	4.88	520.0	-	2,537.6	中銀國際,瑞銀	3.91
1966	中駿置業	5/2/2010	2.60	600.0	-	1,560.0	建銀,德銀,麥格理	2.42
953	美克國際	1/2/2010	1.43	250.0	37.5	411.1	招商證券	1.35
1878	南戈壁	29/1/2010	126.04	27.0	0.2	3,432.1	花旗,麥格理	101.00
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	7.72

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。