

2010年8月9日星期一

招銀國際研究部

重点新闻

1. 银监局重申严格控制房地产信贷管理

银监局重申，将进一步指导和监督商业银行严格住房消费贷款管理，坚决遏制投机投资性住房贷款需求，有效满足自住住房贷款需求，及时严厉查处各类违法违规行为，确保国家宏观调控政策和相关监管要求得到严格执行。

银监局日前通知商业银行暂停对京、沪、深、杭、渝等地提供三套及以上住房的按揭贷款。其他地区的第三套房贷，银行可自主决定是否暂停。未暂停的地区，银行须执行首付6成，利率上浮50%的严格标准。

此外，银监会近日除要求各商业银行对房地产开展压力测试外，对与房地产关联度较大的钢铁、水泥、建材等行业，也要进行相应的压力测试。

2. 俄罗斯禁止小麦出口引致小麦期货价格暴涨

半世纪来少见的热浪与干旱摧残小麦出口大国俄罗斯，迫使政府宣布15日起暂时禁止小麦出口到年底。小麦9月期货价格5日应声暴涨逾8%，报每英斗7.8575美元，攀抵2008年9月以来最高，涨抵23个月来最高。这可能引爆俄国食品价格通胀，侵蚀消费需求，使政府必须更借重刺激措施提振经济成长。

3. 香港获批首只人民币计价基金

香港证监会上周五对外宣布，批准了首只向香港散户投资者销售的人民币计价基金，这是香港发展离岸人民币市场的举措之一。香港证监会副行政总裁及政策、中国事务及投资产品部执行董事张灼华表示，在推动人民币国际化的进程中，香港担当着独特的角色。随着境外使用并持有人民币渐趋普遍，市场对人民币计价的投资工具及金融产品的需求亦日增，香港能为市场提供所需产品和管理相关风险。

4. 美国就业数据弱于预期

上周五发布的美国7月份非农就业数据远远弱于预期，拖累欧美股市和美国股指期货下挫。根据劳工部的数据，7月份美国非农就业总人数减少了13.1万，而预期仅为减少6万人左右。失业率与预期基本一致，为9.5%，此前市场预期为9.6%。6月份，美国非农就业经修正后减少了22.1万，失业率为9.5%。

行业快讯

1. 工信部公布18个工业行业淘汰落后产能涉及企业名称

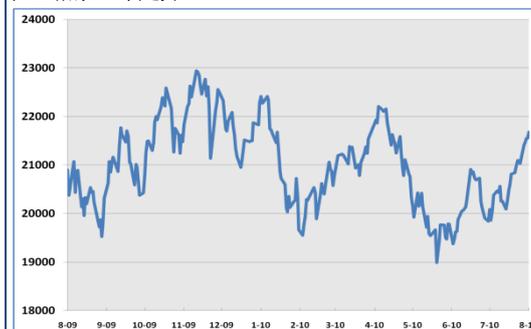
工信部昨日向社会公告18个工业行业淘汰落后产能企业名单，这些企业的落后产能必须在今年9月底前关闭。

这18个工业行业2010年淘汰落后产能共涉及企业2,087家。其中涉及企业数较多的行业有：水泥762家，造纸279家，印染201家，焦炭192家，炼铁175家，铁合金143家，制革84家。从

主要市场指数

指数	收盘	变动(值)	变动(%)
恒生指数	21,678.80	127.08	0.59%
国企指数	12,161.75	33.07	0.27%
上证指数	2,658.39	37.64	1.44%
深证成指	10,942.93	174.86	1.62%
道琼斯	10,653.56	-21.42	-0.20%
标普500	1,121.64	-4.17	-0.37%
纳斯达克	2,288.47	-4.59	-0.20%
日经225	9,642.12	-11.80	-0.12%
伦敦富时100	5,332.39	-33.39	-0.62%
德国DAX	6,259.63	-73.95	-1.17%
巴黎CAC40	3,716.05	-48.14	-1.28%

恒生指数一年走势



资料来源：彭博，招銀國際整理

香港主板五大升幅

股票	收盘价	变动(值)	变动(%)
玖源集团(827)	0.165	0.028	20.44%
文化传信(343)	0.650	0.100	18.18%
中国云锡矿业(263)	0.118	0.018	18.00%
中盈国金资源(766)	0.221	0.027	13.92%
荣盛科技(1166)	0.028	0.003	12.00%

香港主板五大跌幅

股票	收盘价	变动(值)	变动(%)
国美电器(493)	2.400	-0.330	-12.09%
侨福企业(207)	0.485	-0.065	-11.82%
宏利金融(945)	111.300	-12.500	-10.10%
恒富控股(643)	0.370	-0.040	-9.76%
正兴(692)	0.010	-0.001	-9.09%

香港五大成交额 (百万港元)

股票	收盘价	变动(值)	成交额
和记黄埔(13)	58.200	5.150	3,520
建设银行(939)	6.860	0.070	2,034
中国移动(941)	82.250	0.250	1,995
安硕 A50(2823)	12.640	0.260	1,622
汇丰控股(5)	82.700	0.050	1,527

香港五大成交量 (百万股)

股票	收盘价	变动(值)	成交量
三龙国际(329)	0.084	0.002	1,012
正兴(692)	0.010	-0.001	790
国美电器(493)	2.400	-0.330	600
荣盛科技(1166)	0.028	0.003	552
中国农产品 (149)	0.072	0.000	308

各省分解落实情况看，淘汰任务较重、涉及企业数量较多的省份有：河南 230 家，山西 226 家，浙江 180 家，河北 165 家，云南 165 家，贵州 128 家。

2. 美称中国输美石油钻杆存在高达 429.29%倾销幅度

美国商务部上周五做出初裁，认定中国输美石油钻杆存在倾销行为。这是美国近期针对中国钢铁产品的又一起贸易救济案。美国商务部在一份声明中指出，经初步裁定，中国石油钻杆的生产商或出口商在美国销售石油钻杆时存在倾销行为，倾销幅度从 0 到 429.29%不等。美国商务部文件显示，2009 年美国从中国进口的石油钻杆总值为 1.192 亿美元，低于 2008 年的 1.938 亿美元。

3. 7 月份化工产品价格普遍上涨

中国化工网发布的《7 月石化市场 100 风向标》报告显示，7 月报价上涨的化工品有 25 种，较前两月有明显改善，比 6 月份的上涨个数增加 10 种。位居涨幅榜前三名的产品分别是硫磺（涨幅 21.05%）、苯酚（涨幅 14.17%）和丙烯（涨幅 13.85%）。而在 6 月份，硫磺价格曾暴跌 18.8%。

个股点评

公司报告

富力地产（2777.hk，12.3 港元，未评级）将进一步削减价格以刺激销售

代码	2777 HK
市值 (百万港元)	39,635
3 个月日均成交额 (百万港元)	176
52 周最高/低价 (港元)	16.74 / 8.55

富力地产董事长表示，相比今年 3 月份，公司调低了项目销售价格约 10%。他预计在今年未来几个月，降价幅度不会高于 10%。

今年的前 7 个月，富力地产录得销售合同 154 亿元人民币或 124 万平方米，分别按年增长 6%和按年下跌 18%。该公司完成了全年销售目标 300 亿元的 51%。根据我们分析，该公司在广州、北京和海南取得良好业绩，但在成都和天津的销售进度表现并不理想。

我们认为，公司位于广州和北京的主力项目具有一定市场竞争力，若假以若干降价促销手段的话将有望录得较快的销售进度。例如，广州的富力公园 28、富力国际商务中心和位于北京的富力十号项目在过去几个月中赢得较佳市场口碑并取得良好销售记录。但是，近期政府在北京、上海等城市针对三套房贷出台要求银行严厉执行的相关政策将会对富力的销售产生一定影响。公司若想完成其先前制定的年度销售计划将较困难。

考虑到对公司的财务影响，降价意味着价格自三四月份的峰值有 10-15%的向下调整。但总体来看，销售均价仍远远高于 09 财年水平。比如说，北京的富力又一城目前销售均价高于每平方米 2 万元，而 09 年 1 月份的均价为 1.1 万元，09 年 12 月份的均价也仅为 1.7 万元而已。我们预期公司利润率将有所改善，2010 财年和 2011 财年将可录得可观的利润增长。

估值表

(12月结)	每股收益					权益收益				
人民币	收入	净利润	核心利润	每股收益	变动	市盈率	市帐率	股息率	率	权益负债率
年度	百万元	百万元	百万元	元	%	倍	倍	%	(%)	(%)
2007A	14,772	5,303	2,905	1.65	138.6	6.6	2.8	3.7	50.8	139.5
2008A	15,360	3,120	2,014	0.97	(41.2)	11.2	2.4	2.6	22.6	123.2
2009A	18,196	2,899	2,341	0.90	(7.1)	12.0	2.1	3.3	18.2	97.6
2010F	25,208	3,366	3,366	1.04	16.1	10.4	1.9	2.9	18.9	94.0
2011F	30,320	5,149	5,149	1.60	53.0	6.8	1.6	4.4	25.1	52.5

来源: 公司资料 & 招银国际研究部

港股消息

1. 联邦制药(3933.HK)称全年净利润目标为 10 亿港元，胰岛素生产未来前景广阔

联邦制药表示，今年全年净利润目标为 10 亿港元，其中中间体及原料药将会保持持续高增长，同时成品药保持盈利增长。预计明年业绩较今年将更佳。

公司上半年毛利率上升约 5 个百分点至 40.6%，管理层相信毛利率将会稳步改善，另外管理层还透露，董事会今年开始决定每年派息两次，派息率则维持 40%。公司目前未有收购计划，同时也不会发展中成药。

据悉公司自 09 年底开始已开始胰岛素车间，包装系统已投资 1,500 万欧元，整体投入 4 至 5 亿港元，料今年年底可以投产。公司胰岛素销售价格较进口低 2 至 3 成，而内地胰岛素市场占有率 95% 由外资持有，公司希望及有信心争取一定市场份额，以满足内地糖尿病 1 亿患者的需求。目前公司胰岛素产能仅为 100 公斤，而新车间的产能则为 3 吨。

2. 大连港(2880.HK)中期业绩增近二成

大连港公布上半年中期业绩，期内收入上升 19.68% 至 9 亿元人民币，股东应占盈利为 3.26 亿元人民币，较去年同期的 2.72 亿元增长 19.9%，每股收益为人民币 0.11 元，不派息。

收入的增长，主要得益于原油进口量和成品油出口量显著增加带动油品装卸业务收入大幅增长、拖轮业务收入增长、集装箱船舶运输收入和场站物流收入增长以及 IT 服务业务收入的增长，毛利率从去年上半年的 49.6% 略降至本期的 48%，其中集装箱物流业务毛利率下降较大，但是同时油品板块业绩提升减缓了毛利率的下降幅度。

3. 中渝置地(1224.HK) 7 月销售额升 3.37 倍，前 7 个月累计升 2.48 倍

中渝置地公布 7 月份未经审核的营运数据，期内认购销售额约 4.88 亿元人民币，按年升 3.37 倍，已售楼面面积 6.1 万平方米，按年升 3.61 倍。月内，集团新推出位于重庆的花园洋房楼盘“山顶道 8 号”，市场反应热烈，首星期出售率便超过 71%，开盘第一个星期已录得认购销售额约人民币 1.49 亿元，建筑面积平均售价约为每平方米人民币 1 万元。

中渝置地表示，今年 1 月至 7 月累计认购销售额达人民币 26.76 亿元，已售楼面面积超过 38.75 万平方米，按年各升约 2.48 倍及 1.78 倍。

4. 恒生银行(11.HK)已向证监会提推人民币结算零售债券基金

恒生银行公布，旗下投资管理已向证监会提出为其管理及已获证监会认可的“恒生中国内地债券基金”，申请加推以人民币结算的单位。如获批准，该基金将可以人民币结算，让香港投资者直接以人民币买卖该基金。

恒生称，基金主要投资于由中国之机构或实体所发行的债务证券，包括可换股债券，透过不同的货币单位类别，投资者将可选择以港币或人民币认购该基金，预计以人民币结算的单位最低认购金额为港币 2 万元等值之人民币。

5. 中国无线(2369.HK)上半年多赚 7.4 倍至 2.72 亿港元

酷派智能手机制造商中国无线公布中期业绩，期内受惠于 3G 手机用户迅速增长，公司销售维持稳健的增长势头。上半年营业利润及发货量均创新纪录，营业收入升 1.9 倍至 21.03 亿港元，股东应占盈利为 2.72 亿港元，较去年同期的 3,240 亿港元大增 7.4 倍，每股摊薄收益为 12.65 港仙，拟派中期股息每股 1 港仙。

期内毛利率为 29.5%，虽然较去年同期的 34% 降低 4.5 个百分点，但由于收入的大幅上升，因此上半年依旧录得可观的业绩增幅。

6. 哈尔滨动力设备(1133.HK)上半年多赚 1 倍至人民币 4.47 亿元

哈尔滨动力设备公布上半年中期业绩，期内收入按年上升 13.14%至人民币 145.29 亿元，股东应占盈利为 4.47 亿元人民币，较去年同期的 2.16 亿元增长 1.07 倍，每股收益为人民币 0.32 元，不派中期息。

期末资产净值为人民币 90.6 亿元，比年初增加 4.2 亿元，每股资产净值为人民币 6.58 元。期内盈利增长主要得益于销售收入的增加及毛利率的提高，上半年毛利率由去年同期的 12.1%增至 13.5%。

新股速递

1. 消息指内地成衣零售商博士蛙拟 9 月在港 IPO

市场消息指中国儿童服装零售商—博士蛙国际控股有限公司目标于 9 月份在香港 IPO 筹资 2-3 亿美元。消息人士称公司计划于 8 月底至 9 月初寻求联交所上市聆讯。

博士蛙的总部位于上海,专为新生儿至 14 岁的儿童而设计、采购和市场推广服装.该公司经营自有品牌“博士蛙”，而授权品牌包括 Harry Potter、Prince of Tennis 及 NBA。该公司在中国超过 130 个城市拥有约 900 个销售点。据悉由瑞信和瑞银负责本次交易。

2. 耀才证券 09/10 财年净利润升 1.85 倍，引交银国际为策略投资者

据港交所网上初步招股文件，耀才证券截止今年 3 月底的年度总营业额按年升 78.1%至 1.4 亿港元，全年股东应占净利润较去年同期升 1.85 倍至 6,028 万港元，上财年为 2,114 万港元。营业额中净经纪佣金占 81.7%为 1.15 亿港元，而孖展及首次公开发售融资总利息收入则占 18.3%为 2,560 万港元。

此外，耀才证券引入交通银行全资附属公司交银国际为策略投资者，上市后将持有耀才证券 7.5%股权。

2010 年新股上市概況

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)
936	敏达控股	19/7/2010	1.00	50.0	-	50.0	结好证券	1.23
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	3.43
2118	天山发展	15/7/2010	1.40	250.0	-	350.0	光大证券香港	1.40
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	3.72
1019	康宏理财	13/7/2010	1.20	100.0	-	120.0	华富嘉洛、康宏证券	1.63
976	齐合天地	12/7/2010	2.43	250.0	-	607.5	建银国际	2.66
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	3.90
1020	华耐控股	7/7/2010	0.76	390.0	-	296.4	星展亚洲、金英证券	0.69
951	超威动力	7/7/2010	2.18	250.0	5.3	556.5	法巴	2.24
325	创生控股	29/6/2010	3.52	212.8	24.3	834.8	瑞银	3.67
2128	中国联塑	23/6/2010	2.60	750.0	-	1,950.0	摩根大通,瑞银	2.75
2228	海东青新材料	21/6/2010	2.38	240.0	-	571.2	国泰君安	3.20
8295	卓亚资本	18/6/2010	0.20	300.0	-	60.0	日发,新鸿基	0.17
873	国际泰丰控股	11/6/2010	2.06	280.0	-	576.8	招商证券,大和	1.64
8337	直通电讯	2/6/2010	0.30	250.0	37.5	86.3	国泰君安	0.17
2188	泰坦能源技术	28/5/2010	1.18	200.0	30.0	271.4	国泰君安	1.21
2268	优源控股	27/5/2010	2.58	250.0	-	645.0	汇丰	2.40
2222	雷士照明	20/5/2010	2.10	727.5	56.3	1,646.1	高盛,汇丰	3.20
973	L'Occitane	7/5/2010	15.08	364.1	41.02	6,109.5	里昂,汇丰,瑞银	16.74
503	朗生医药	7/5/2010	3.91	141.4	15.0	611.3	派杰亚洲	3.72
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	3.82
1863	思嘉集团	29/4/2010	3.28	200.0	28.8	750.6	派杰亚洲	3.55
1999	敏华控股	9/4/2010	6.80	241.3	6.1	1,681.8	麦格里	8.70
923	福和集团	31/3/2010	2.30	620.0	93.0	1,639.9	苏皇,瑞银	2.51
830	远东环球	30/3/2010	1.18	361.9	-	427.0	中银国际	0.75
1998	飞克国际	29/3/2010	1.90	200.0	-	380.0	光大	1.90
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	12.76
1280	汇银家电	25/3/2010	1.69	319.8	48.0	621.5	法巴	1.96
948	Z-Obee	1/3/2010	1.80	114.0	-	205.2	英皇,永丰金	2.33
2010	瑞年国际	19/2/2010	3.00	300.0	45.0	1,035.0	汇丰	5.44
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	3.14
1683	国际煤机	10/2/2010	4.88	520.0	-	2,537.6	中银国际,瑞银	4.20
1966	中骏置业	5/2/2010	2.60	600.0	-	1,560.0	建银,德银,麦格里	2.30
953	美克国际	1/2/2010	1.43	250.0	37.5	411.1	招商证券	1.50
1878	南戈壁	29/1/2010	126.04	27.0	0.2	3,432.1	花旗,麦格里	98.00
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	8.62

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于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 个月的潜在涨幅在-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风险。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其他任何人。

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”，不得提供给其他任何个人。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。