

2010年9月29日星期三

招銀國際研究部

重點新聞

1. 新能源產業規劃年底有望出臺，風電投資約占 30%

據報導，已經上報國務院的《新興能源產業發展規劃》有望於今年年底出臺，其中提到的 5 萬億元人民幣累計直接增加投資額，風電將占約 1.5 萬億元，太陽能投資則達到 2,000 億-3,000 億元。國家能源局新能源和可再生能源司新能源處處長梁志鵬透露，5 萬億的總投資額中既包括國家投資，也包括將拉動的商業化社會性投資，不僅包含了先進核電、風能、太陽能和生物質能等新的能源資源的開發利用，同時還包括潔淨煤、智慧電網、分散式能源、車用新能源等傳統能源的升級變革與產業化應用。

2. 財政部發佈多項稅收優惠支持公租房建設和運營

昨日，財政部發佈了《關於支持公共租賃住房建設和運營有關稅收優惠政策的通知》。《通知》對當前公租房建設和運營中涉及到的土地使用稅等多項稅收給予了政策上的優惠。通知規定，對公租房建設用地及公租房建成後占地免徵城鎮土地使用稅；對公租房經營管理單位建造公租房涉及的印花稅予以免徵；對公租房經營管理單位購買住房作為公租房，免徵契稅、印花稅；對公租房租賃雙方簽訂租賃協議涉及的印花稅予以免徵；對經營公租房所取得的租金收入，免徵營業稅、房產稅等。

3. 亞行預計中國經濟增速四季度下滑至 8%，全年 9.6%

亞洲開發銀行最新報告中稱，中國上半年的兩位數增長將在下半年有所放緩，預計 2010 年第三季度中國增長約 9%，第四季度下滑至 8%。今年經濟增長達 9.6% 左右，而 2011 年中國的經濟增長將達 9.1%。亞行當日發佈的《2010 亞洲發展展望更新》報告指出，2011 年中國的發展則將遇到輕微阻力，這說明在全球經濟危機之後所採取的刺激措施對經濟的作用正在逐步減弱，工業增長將進一步放緩。預計 2011 年中國財政赤字占比將會減小，2010 年固定資產投資增長將有所減緩，2011 年則有可能進一步放緩。

4. 穆迪下調四大行展望評級由正面至穩定

據報導，基於財政能力在未來 1-2 年難以提升，信貸評級機構穆迪把四大國有銀行工行、建行、中行和農行的展望評級，由正面下調至穩定。穆迪尤其關注四大行資產質素有所下降的可能，因為各行的不良貸款比率正在處於或接近週期性低位。穆迪預期四大行會繼續取得很大程度的政府支持，但基於銀行自身缺乏基本信貸質素改善，難以提升銀行債務及存款的評級。

行業快訊

1. 中鋼協首提鐵礦石定價與鋼材價格指數掛鉤

中國鋼鐵工業協會在昨日的中國鋼鐵原材料國際研討會上，首次對於目前的鐵礦石定價方式提出了改革意見，即將礦石指數與鋼材價格指數掛鉤。今年以來，三大礦商已由之前的長協模式轉向

主要市場指數

指數	收盤	變動(值)	變動(%)
恒生指數	22,109.95	-230.89	-1.03%
國企指數	12,180.20	-136.60	-1.11%
上證指數	2,611.35	-16.61	-0.63%
深證成指	11,274.49	-135.32	-1.19%
道指	10,858.14	46.10	0.43%
標普 500	1,147.70	5.54	0.49%
納斯達克	2,379.59	9.82	0.41%
日經 225	9,495.76	-107.38	-1.12%
倫敦富時 100	5,578.44	5.02	0.09%
德國 DAX	6,276.09	-2.80	-0.04%
巴黎 CAC40	3,762.35	-3.81	-0.10%

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(%)
位元堂(2935)	0.350	0.091	35.14%
錦勝集團(794)	1.150	0.200	21.05%
中國基建(600)	0.355	0.045	14.52%
銘源醫療(233)	1.010	0.120	13.48%
耀科國際(143)	0.083	0.009	12.16%

香港主板五大跌幅

股票	收盤價	變動(值)	變動(%)
首都創投(2324)	0.460	-0.080	-14.82%
中國軟體國際(354)	2.030	-0.350	-14.71%
嘉瑞國際(822)	0.500	-0.060	-10.71%
雲頂香港(678)	3.370	-0.400	-10.61%
方正數碼(618)	0.370	-0.040	-9.76%

香港五大成交額 (百萬港元)

股票	收盤價	變動(值)	成交額
中國移動(941)	79.350	-1.050	1,732
香港交易所(388)	149.100	-3.800	1,594
建設銀行(939)	6.690	-0.030	1,571
中國人壽(2628)	30.700	-0.500	1,567
滙豐控股(5)	80.350	-1.250	1,462

香港五大成交量 (百萬股)

股票	收盤價	變動(值)	成交量
中科礦業(985)	0.189	0.007	1,068
蒙古礦業(1166)	0.028	-0.002	830
福方集團(885)	0.118	0.011	434
中芯國際(981)	0.560	0.020	377
鉅陽太陽能(566)	0.495	-0.035	328

現貨指數為基礎的季度定價。中鋼協秘書長單尚華在昨日的研討會上表示，鐵礦石年度定價改季度定價是在市場動盪時期的明智選擇。這也是中鋼協首次對外表態認同季度定價模式。

2. 內地天然氣價改啓動

北京市發改委昨日宣佈，北京市非居民天然氣銷售價格統一平均上調 0.33 元/立方米。之前，包括瀋陽、合肥、長沙等全國各地多數城市均陸續舉行了天然氣價格聽證會，準備提價事宜。這次全國範圍內的天然氣價格調整是 6 月份發改委《關於提高國產陸上天然氣出廠基準價格的通知》的後續規定動作。

個股點評

理文造紙(2314.HK，5.74 港元，未評級)——擴張產能至華中地區

代碼	2314.hk
市值 (百萬港元)	26,125
3 個月日均成交額 (百萬港元)	72.5
52 周最高/低價 (港元)	7.14 / 3.205

理文造紙公佈江西省產能擴建專案。公司計畫在江西省九江新建兩條生產線(第 18 條和第 19 條)，設計產能為 90 萬噸。如果考慮到其最大產能，該工廠最終可以增加 5 條生產線。

包括江西省專案在內，公司於 2011 及 2012 財年的資本支出將達到約 44 億港元，假設超過 50%通過公司經營現金流提供，其餘 50%或者更少可能通過銀行貸款解決。雖然這可能會增加公司的淨負債比率，但是管理層有信心在建成第 18 和 19 條生產線後，仍將淨負債比率控制在 70%-75%範圍內。

連同最初計畫增設的第 15-17 條生產線，理文造紙 2011 財年（截至 3 月 31 日）產能將會增加至 505 萬噸，並進一步在 2012 財年增加至 655 萬噸，2008-2012 財年的產能年複合增長率達 20.5%。

江西工廠位於中國中部地區，它可以提高對安徽、江西、山西、河南、湖北和湖南等地區的服務水準。除了這些地區，江西工廠距離南昌 100 公里，武漢 200 公里、合肥 300 公里。根據中央政策，預期中部地區在未來 5-10 年經濟將會高速發展。根據行業消息回饋，越來越多的臺灣工廠在未來 5 年將會遷往江西。

在第 18 和 19 條生產線建成後，理文造紙將會在華東（江蘇工廠）、華南（東莞工廠）、西部（重慶工廠）和華中（江西工廠）地區設有工廠。管理層正尋求機會在不遠的將來擴張到華北地區。

港股消息

1. 國美電器(493.HK)投票陳曉勝出，黃光裕核心利益得以保障，國美面臨分裂

國美電器公佈，特別股東大會公佈，否決黃光裕代表提出撤銷陳曉主席職務的建議，否決黃光裕代表提出委任鄒曉春及黃燕虹為執董議案，集團主席陳曉提出重選貝恩資本董事總經理竺稼為非執行董事的議案獲支持通過，貝恩資本另外兩名代表亦成功重選為非執行董事。

黃光裕方面提案撤銷公司於5月召開股東周年大會上通過的配發、發行及買賣公司股份之一般授權提案也獲得通過，其核心利益得到保障。

另外，據悉在此次股東大會結果公佈之後，黃光裕家族表示，按照此前對國美電器的發函要求，黃光裕家族將於11月1日收回374家非上市門店，由黃光裕家族自己組織管理團隊進行運營。這就意味著國美集團將出現分裂，出現兩個國美。此前，非上市門店由上市公司方面代為託管，2009年給國美電器帶來2.2億利潤。

2. 中國銀行(3988.HK)成功在港推 50 億人民幣債券，總認購額達 5.5 倍

中國銀行公佈，該行自2010年9月8日至2010年9月24日在香港推出的50億元人民幣債券獲得圓滿認購，此次債券發行市場反應良好，零售部分和機構部分總認購金額達273億元人民幣，約達發行額的5.5倍。

中行決定，零售債券和機構債券的最終發行額分別為15億元和35億元；其中，A部分2年期的零售債券和機構債券的發行額分別為7億元和15億元，而B部分3年期的則分別為8億元和20億元；本次債券發行募集的資金，將用於中行的一般公司用途。

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)	每手股數	入場費 (港元)
2468	創益太陽能	光伏薄膜電池生產	24/9/2010-29/9/2010	07/10/2010	3.10-4.50	385	1,194-1,733	1,000	4,545.36
2266	麗悅酒店	酒店	27/9/2010-30/9/2010	08/10/2010	2.04-2.75	540	1,101-1,485	1,000	2,777.00
2208	金風科技	風力發電機組生產	27/9/2010-30/9/2010	08/10/2010	15.98-17.98	395	6,317-7,107	200	3,632.28
3683	榮豐聯合	海運服務	27/9/2010-30/9/2010	11/10/2010	0.94-1.13	200	150.4-180.8	2,500	2,853.47
1733	永暉焦煤	內地焦煤加工	27/9/2010-30/9/2010	11/10/2010	3.25-4.50	990	3,218-4,455	1,000	4,545.36
975	MMC	蒙古焦煤商	28/9/2010-04/10/2010	13/10/2010	6.48-7.56	713	4,620-5,390	500	3,818.10
1029	鐵江現貨	生產鈦磁鐵及鐵精	30/9/2010-06/10/2010	14/10/2010	2.20-3.00	1,325	2,915-3,975	1,000	3,030.00

資料來源：招銀國際研究部整理

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)
867	康哲藥業	28/9/2010	5.06	200.0	-	1,012.0	瑞銀、中國光大、國泰君安、匯富金融	5.64
853	微創醫療科學	24/9/2010	6.10	252.7	-	1,541.5	瑞士信貸、派傑亞洲證券	8.50
1633	美即控股國際	24/9/2010	3.30	200.0	-	660.0	中銀國際、第一上海證券	4.68
1039	暢豐車橋(中國)	24/9/2010	4.00	200.0	-	800.0	摩根士丹利、建銀、第一上海、農銀國際	4.39
2198	中國三江化工	16/9/2010	3.38	252.4	-	853.1	交銀國際、大和	3.17
8356	進業控股	30/8/2010	1.28	24.8	-	31.7	聯昌國際	1.43
2238	廣州汽車集團	30/8/2010	-	2,213.3	-	-	-	12.34
1428	耀才證券金融	25/8/2010	1.60	166.8	-	266.9	交銀國際	1.48
2233	西部水泥	23/8/2010	1.69	823.1	123.5	1,599.7	工銀國際、德意志銀行	2.23
640	星謙化工	12/8/2010	0.60	125.0	-	75.0	永豐金證券、第一上海、新鴻基	0.82
936	敏達控股	19/7/2010	1.00	50.0	-	50.0	結好證券	1.05
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	3.85
2118	天山發展	15/7/2010	1.40	250.0	-	350.0	光大證券香港	1.39
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	1.45
976	齊合天地	12/7/2010	2.43	250.0	-	607.5	建銀國際	3.19
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	4.19
1020	華耐控股	7/7/2010	0.76	390.0	-	296.4	星展亞洲、金英證券	0.74
951	超微動力	7/7/2010	2.18	250.0	5.3	556.5	法巴	2.35
325	創生控股	29/6/2010	3.52	212.8	24.3	834.8	瑞銀	3.47
2128	中國聯塑	23/6/2010	2.60	750.0	-	1,950.0	摩根大通、瑞銀	3.99
2228	海東青新材料	21/6/2010	2.38	240.0	-	571.2	國泰君安	3.38
8295	卓亞資本	18/6/2010	0.20	300.0	-	60.0	日發、新鴻基	0.16
873	國際泰豐控股	11/6/2010	2.06	280.0	-	576.8	招商證券、大和	3.51
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	1.08
2268	優源控股	27/5/2010	2.58	250.0	-	645.0	滙豐	2.59
2222	雷士照明	20/5/2010	2.10	727.5	56.3	1,646.1	高盛、滙豐	3.95
973	L'Occitane	7/5/2010	15.08	364.1	41.02	6,109.5	里昂、滙豐、瑞銀	20.00
503	朗生醫藥	7/5/2010	3.91	141.4	15.0	611.3	派傑亞洲	3.60
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	4.72
1863	思嘉集團	29/4/2010	3.28	200.0	28.8	750.6	派傑亞洲	3.24
1999	敏華控股	9/4/2010	6.80	241.3	6.1	1,681.8	麥格理	9.45
923	福和集團	31/3/2010	2.30	620.0	93.0	1,639.9	蘇皇、瑞銀	2.58
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	1.86
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	15.92
1280	匯銀家電	25/3/2010	1.69	319.8	48.0	621.5	法巴	1.92
948	Z-Obee	1/3/2010	1.80	114.0	-	205.2	英皇、永豐金	2.22
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	2.98
1683	國際煤機	10/2/2010	4.88	520.0	-	2,537.6	中銀國際、瑞銀	6.75
1966	中駿置業	5/2/2010	2.60	600.0	-	1,560.0	建銀、德銀、麥格理	2.21
953	美克國際	1/2/2010	1.43	250.0	37.5	411.1	招商證券	1.67
1878	南戈壁	29/1/2010	126.04	27.0	0.2	3,432.1	花旗、麥格理	79.10
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	9.20

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：香港中環夏慤道 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。而過去的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。