

2010年7月16日星期五

招銀國際研究部

重點新聞

1. 內地上半年經濟資料公佈，GDP 同比增長 11.1%

備受關注的中國 2010 年上半年經濟資料昨日公佈。國家統計局資料顯示，上半年 GDP 同比增長 11.1%，其中二季度增速為 10.3%，較一季度 11.9% 的增幅有所放緩。6 月份 CPI 增速為 2.9%，出乎市場意料。此外，包括工業生產、固定資產投資等在內的多項經濟指標均有不同程度回落。其中消費和投資均呈現下滑趨勢，社會消費品零售總額增速也連續三個月下滑，固定資產投資累計增速創出 2008 年 3 月份以來的最低值。

針對部分輿論所稱“中國經濟正面臨衰退風險”的說法，多位經濟學家表示，從昨日公佈資料來看，多項指標出現明顯回落主要是基於去年經濟出現高速增長、基數較大所致。而即便出現增速回落，增幅仍在合理範圍之內，年內不會出現“二次探底”和“硬著陸”。

2. 6 月全國財政收入受去年高基數影響，增幅持續回落

財政部昨日公佈了上半年全國財政收入資料。6 月份，全國財政收入 7,879.4 億人民幣，比去年同月增加 1,011.93 億人民幣，增長 14.7%。其中，中央本級收入 3,913.66 億人民幣，增長 12.2%；地方本級收入 3,965.74 億人民幣，增長 17.3%。6 月份全國財政收入增幅繼續回落，連續 4 個月下滑，比 5 月份下降 5.8 個百分點，主要是受去年 6 月收入基數提高的影響。

上半年累計財政收入為 43,349.79 億人民幣，比去年同期增加 9,373.65 億，增長 27.6%。其中，中央本級收入 22,770.38 億，增長 28.6%；地方本級收入 20,579.41 億，增長 26.5%。財政收入中的稅收收入 38,611.53 億，同比增長 30.8%；非稅收入 4,738.26 億，同比增長 6.6%。

3. 日本央行維持基準利率 0.1% 不變，上調本財年經濟預測至 2.6%

日本央行昨日將本財年的增長預期由此前 4 月預計的 1.8% 上調至 2.6%。因出口健康和內需基礎上揚，預計經濟會持續復蘇。

在為期兩天的政策會議結束時，日本央行一致投票維持基準利率於 0.1% 不變。日本央行還維持月度經濟評估不變，因為經濟按央行預期的速度復蘇。

此外，日本央行同時將本財年核心 CPI 中值預測由下降 0.5% 上調至下降 0.4%。

行業快訊

1. 內地首 5 月家用電器行業累計出口額大幅增長 26.6%

1-5 月份，家用電器行業累計出口額 153.5 億美元，同比增長 26.6%，增幅比 1-4 月提高了 3.9 個百分點。

1-5 月份，洗衣機累計出口 670.1 萬台，同比增長 37.1%；累計出口額 8.7 億美元，同比增長 35.6%。冷藏冷凍箱累計出口 1,288.0 萬台，同比增長 46.4%；累計出口額 14.9 億美元，同比增長 33.9%。電風扇累計出口 2,1678.5 萬台，同比增長 28.1%；累計

主要市場指數

指數	收盤	變動(值)	變動(%)
恒生指數	20,255.62	-305.19	-1.48%
國企指數	11,427.94	-228.67	-1.96%
上證成指	2,424.30	-46.14	-1.87%
深證成指	9,718.73	-85.00	-0.87%
道瓊斯	10,359.31	-7.41	-0.07%
標普 500	1,096.48	1.31	0.12%
納斯達克	2,249.08	-0.76	-0.03%
日經 225	9,685.53	-109.71	-1.12%
倫敦富時 100	5,211.29	-42.23	-0.80%
德國 DAX	6,149.36	-60.40	-0.97%
巴黎 CAC40	3,581.82	-51.16	-1.41%

恒生指數一年走勢



資料來源：彭博，招銀國際研究部整理

香港主板五大升幅

股票	收盤價	變動(值)	變動(%)
偉俊礦業(660)	0.400	0.197	97.04%
包浩斯國際(483)	2.230	0.380	20.54%
俊偉集團(1013)	0.080	0.009	12.68%
永保林業(723)	0.485	0.050	11.49%
達進精電(515)	1.670	0.170	11.33%

香港主板五大跌幅

股票	收盤價	變動(值)	變動(%)
TCL 多媒體(1070)	3.480	-0.650	-15.74%
榮盛科技(1166)	0.025	-0.004	-13.79%
亞洲煤業(835)	0.228	-0.032	-12.31%
榮暉國際(990)	0.990	-0.110	-10.00%
高陽科技(818)	3.000	-0.330	-9.91%

香港五大成交額 (百萬港元)

股票	收盤價	變動(值)	成交額
中國人壽(2628)	33.05	-0.450	1,695
建設銀行(939)	6.36	-0.150	1,573
中國海洋石油(883)	12.40	-0.340	1,567
中國銀行(3988)	4.04	-0.100	1,481
工商銀行(1398)	5.74	-0.140	1,451

香港五大成交量 (百萬股)

股票	收盤價	變動(值)	成交量
榮盛科技(1166)	0.025	-0.004	476
正興(692)	0.010	0.000	410
中國銀行(3988)	4.040	-0.100	362
偉俊礦業集團(660)	0.400	0.197	290
中科礦業(985)	0.159	-0.005	280

出口額 12.5 億美元，同比增長 9.5%。空氣調節器累計出口 1,964.7 萬台，同比增長 36.2%；累計出口額 34.6 億美元，同比增長 30.5%。家用電熱水器累計出口 174.3 萬台，同比增長 41.9%；累計出口額 0.9 億美元，同比增長 41.2%。

2. 中鋼協預計下半年鋼材出口水準可能較上半年大幅下降

中國鋼鐵工業協會常務副秘書長戚向東在中國鋼鐵企業網舉辦的“第二屆中國鋼鐵企業發展戰略研討會”上表示，中國的鋼鐵產品出口並沒有對國際市場造成衝擊，但貿易保護主義不斷增加，損害了國際正常的秩序。下半年我國鋼材的出口水準可能將較上半年大幅下降，全年淨出口保持在 1,000-2,000 萬噸左右。

3. 旅遊局預計上半年旅遊業總收入 7,500 億元，同比增長 19%

國家旅遊局發佈 2010 年上半年旅遊經濟運行情況報告稱，預計國內旅遊人數 10.97 億人次，同比增長 8.6%；入境人數 6,550 萬人次，增長 5.5%；出境人數 2,680 萬人次，增長 19%；旅遊總收入 7,500 億元人民幣，增長 19%。

報告預計，2010 年全年，國內旅遊人數 21.5 億人次，同比增長 13%；入境旅遊人數 1.32 億人次，增長 5%；實現旅遊總收入 1.44 萬億元，增長 12%。

個股點評

大成糖業(3889.hk, 1.37 港元, 未評級), 上半年利潤大增, 但下半年存在不確定性

代碼	3889 HK
市值 (百萬港元)	1,575
3 個月日均成交額 (百萬港元)	1.3
52 周最高/低價 (港元)	2.18 / 0.82

大成糖業發佈盈喜，相較 2009 年同期 400 萬港元利潤，2010 年上半年將大幅增長。該公司稱，主要受惠於銷量增長以及產品成本的控制。

該公司競爭對手西王糖業(2088.hk)也在 1 個月前發佈盈喜。我們認為，這兩家玉米提煉公司受惠於上半年葡萄糖產品價格大幅回升而玉米價格增幅相對較少。但是，我們相信，對於中國大陸不斷上漲的玉米價格，這兩家公司都缺乏議價能力。我們相信，由於自然災害導致作物歉收的可能性在增加，對於農產品的投機炒作會于未來數月加劇。玉米價格在未來幾個月可能會大漲，這將削弱該公司的下半年盈利。

因為我們相信下半年取得耀眼財務表現存在不確定性及風險高，我們建議投資者趁正面盈利預告賣出手上股票。

港股消息

1. 南航(1055.HK)6月載客量按年升22.2%，上半年累計載客量升17%

南方航空公佈，集團6月載客615.2萬人次，按年升22.2%，其中國內載客量561.5萬人次，按年升19.8%；集團首6個月載客量升17%至3,623萬人次，國內載客量3,302.3萬人次，按年升15.5%。

6月貨郵量8.468萬噸，按年升35.6%，而首6個月升37.7%至51.2萬噸。6月客座率按年升6.5個百分點至79.2%，首6個月按年升3.1個百分點至77.9%；6月載運率按年升4.7個百分點至68.2%，首6個月按年升4.1個百分點至67.7%。

2. 冠華國際(539.HK)多賺45%至3.1億港元，毛利率提升

冠華國際公佈截止今年3月底的全年業績，期內收入按年下跌5.5%至38.6億港元，股東應占盈利3.1億港元，較上財年的2.2億港元上升45.1%，每股盈利30.4港仙，擬派發末期股息每股4港仙。雖然期內收入略有下降，但毛利率較上財年的16.2%增至18.6%，上升2.4個百分點；且銷售和分銷成本及融資成本均有所下降，以致錄得可觀業績增長。

3. 東方表行(398.HK)業績增12%至1.13億港元

東方表行公佈截止今年3月底的全年業績，期內營業額按年上升27.7%至32.43億港元，股東應占盈利為1.13億港元，較上財年的1億港元增加12.2%，每股收益30.42港仙，擬派發末期股息每股4港仙。

東方表行稱，受益於“自由行”的開放及國內遊客的增加，期內翻新了位於彌敦道719號的瑞士表行，並將彌敦道333號的分店遷至555號，銷售業績更加進步。而國內也在北京、福州、太原等地開立門店，均取得較好業績。

4. 大唐發電(991.HK)上半年發電量按年升32%

大唐發電公佈上半年發電量資料，據初步統計，上半年集團累計完成發電量807.68億千瓦時，比去年同期增長31.75%；累計完成上網電量760.13億千瓦時，比去年同期增長31.65%。

大唐國際發電稱，發電量的顯著增長主要受益於在役機組裝機容量增加以及火電機組平均利用小時較去年同期升高。

5. 摩比發展(947.HK)上半年業績將大幅下滑

摩比發展發佈盈利預警，預計上半年未經審核的綜合淨利潤將較去年同期大幅減少，而淨利減少主要是由於今年上半年國內3G網路運營商將電信設備的集中招標採購延遲至6月之後，因此銷售與有關客戶的3G相關產品同比收入下跌；其次由於毛利較高的3G相關產品的收入減少及競爭加劇，導致毛利率略有下跌，另外銷售、行政及研發費用同比增加，綜合以上因素致使上半年業績大幅下滑。

6. 昂納光通信(877.HK)上半年盈利超預期

今年4月底上市的昂納光通信發佈正面盈利預報，由於集團核心業務的產品銷售量大幅上升以及毛利率改善，上半年公司權益持有人應占未經審計的綜合盈利預期將超過公司招股章程所披露的盈利預測。

新股速遞

1. 農行(1288.HK)超購 4.9 倍，上限 3.2 港元定價

農業銀行公佈招股結果，公開發售獲 11.72 萬份有效申請，共認購 74.62 億股，相當於公開發售超額認購 4.87 倍，而國際也獲大幅超額認購。農行以招股價 3.2 元定價，認購一手(1,000 股)的中籤比率為 100%，認購 1 手(1,000 股)可穩取一手。今日主機板掛牌，預計股價平收至升 1-2%。

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)
2118	天山發展	15/7/2010	1.40	250.0		350.0	光大證券香港	1.46
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	1.62
976	齊合天地	12/7/2010	2.43	250.0		607.5	建銀國際	2.38
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	4.06
1020	華耐控股	7/7/2010	0.76	390.0		296.4	星展亞洲、金英證券	0.73
951	超微動力	7/7/2010	2.18	250.0		545.0	法巴	2.08
325	創生控股	29/6/2010	3.52	212.8		749.2	瑞銀	3.43
2128	中國聯塑	23/6/2010	2.60	750.0	-	1,950.0	摩根大通,瑞銀	2.37
2228	海東青新材料	21/6/2010	2.38	240.0	-	571.2	國泰君安	2.30
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	1.53
8337	直通電訊	2/6/2010	0.30	250.0	37.5	86.3	國泰君安	0.21
2188	泰坦能源技術	28/5/2010	1.18	200.0	-	236.0	國泰君安	1.12
2268	優源控股	27/5/2010	2.58	250.0	-	645.0	滙豐	2.35
2222	雷士照明	20/5/2010	2.10	727.5	56.3	1,646.1	高盛,滙豐	2.73
973	L'Occitane	7/5/2010	15.08	364.1	20.5	5,800.2	里昂,滙豐,瑞銀	16.88
503	朗生醫藥	7/5/2010	3.91	141.4	15.0	611.3	派傑亞洲	3.79
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	3.68
1863	思嘉集團	29/4/2010	3.28	200.0	28.8	750.6	派傑亞洲	3.28
1999	敏華控股	9/4/2010	6.80	241.3	6.1	1,681.8	麥格理	7.53
923	福和集團	31/3/2010	2.30	620.0	-	1,426.0	蘇皇,瑞銀	2.56
830	遠東環球	30/3/2010	1.18	361.9	-	427.0	中銀國際	0.76
1998	飛克國際	29/3/2010	1.90	200.0	-	380.0	光大	1.46
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	10.54
1280	匯銀家電	25/3/2010	1.69	319.8	48.0	621.5	法巴	1.91
948	Z-Obee	1/3/2010	1.80	114.0	-	205.2	英皇,永豐金	2.15
2010	瑞年國際	19/2/2010	3.00	300.0	45.0	1,035.0	滙豐	5.83
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	3.93
1683	國際煤機	10/2/2010	4.88	520.0	-	2,537.6	中銀國際,瑞銀	3.48
1966	中駿置業	5/2/2010	2.60	600.0	-	1,560.0	建銀,德銀,麥格理	2.33
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	123.3	27.0	0.2	3,357.6	花旗,麥格理	94.75
486	RUSAL	27/1/2010	123.30	1,610.3	-	17,391.2	中銀國際,美銀美林,法巴,瑞信,野村等	7.19

資料來源: 彭博, 招銀國際研究部整理

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。接收本報告之行為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。