

2010年11月4日星期四

招銀證券研究部

重点新闻

1. 美联储宣布启动 6,000 亿美元定量宽松计划

美联储周三表示，截至 2011 年 6 月底前将购买 6,000 亿美元的美国长期国债，本月将购买约 750 亿美元。

这是美联储第二次采用所谓的量化宽松措施，该机构在 2008 年 12 月至 2010 年 3 月间共购买价值 1.7 万亿美元的大部分与房地产相关的资产，希望以此提振经济。

美联储之所以再次采取这一措施是因为该机构对于经济增长速度过慢感到失望以及担心高达 9.6% 的失业率可能给通胀带来太大的压力，从而造成通货紧缩或者一段时期内价格持续下跌。

2. 内地公积金贷款三套房全面叫停

四部委昨日联合下发通知，规定住房公积金贷款不得用于投机性购房，三套房全面叫停，二套房首付不低于 50%，贷款利率不得低于同期首套住房公积金个人住房贷款利率的 1.1 倍，再次强化了差别化的信贷政策。

业内人士表示，新政收紧了炒房者利用公积金的漏洞，地方城市可能将陆续出台细则。

3. 内地 10 月份非制造业 PMI 回落至 60.5

内地物流与采购联合会(CFLP)昨日发布数据显示，10 月内地非制造业采购经理人指数(PMI)为 60.5。虽比上月回落 1.2 点，但仍连续四个月保持 60 以上，市场仍是显示平稳增长的态势。

从各单项指数看，新出口订单指数、存货指数和中间投入价格指数出现小幅回升，其余主要指数则呈现不同程度回落。

值得注意的是，2010 年 10 月中间投入价格指数为 61.4，环比上升 0.9 个点。中间投入已连续 5 个月持续攀高，这显示后期的通胀压力正在不断积蓄。

4. 国务院决定提高央企国有资本收益收取比例

消息称，昨日召开的国务院常务会议决定扩大中央国有资本经营预算实施范围，提高中央企业国有资本收益收取比例。

会议决定，从 2011 年起，将 5 个中央部门(单位)和 2 个企业集团所属共 1631 户企业纳入中央国有资本经营预算实施范围。同时，兼顾中央企业承受能力和扩大中央国有资本经营预算收入规模，适当提高中央企业国有资本收益收取比例。

5. 世行上调中国今年经济预期至 10%

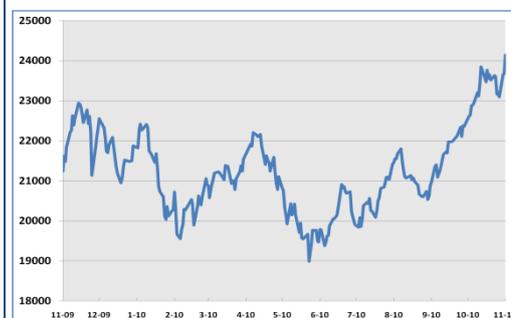
世界银行昨日发布《中国经济季报》，将中国经济今年增速从 9.5% 上调至 10%，同时预测 2011 年增速将为 8.7%。季报同时指出，中国总体通胀不太可能出现大幅上升，利率还有上调空间。

世行认为，受食品价格上涨推动，通胀率在一段时间可能高于 3%，但由于核心通胀率受到抑制，总体通胀不太可能出现大幅上升。

主要市场指数

指数	收盘	变动(值)	变动(%)
恒生指数	24,144.67	473.25	2.00%
国企指数	13,820.99	297.78	2.20%
上证指数	3,030.99	-14.45	-0.47%
深证成指	13,392.70	-253.76	-1.86%
道指	11,215.13	26.41	0.24%
标普 500	1,197.96	4.39	0.37%
纳斯达克	2,540.27	6.75	0.27%
日经 225	9,159.98	0.00	0.00%
伦敦富时 100	5,748.97	-8.46	-0.15%
德国 DAX	6,617.80	-36.51	-0.55%
巴黎 CAC40	3,842.94	-22.78	-0.59%

恒生指数一年走势



资料来源: 彭博, 招銀證券整理

香港主板五大升幅

股票	收盘价	变动(值)	变动(%)
华保亚洲(810)	0.174	0.037	27.01%
嘉禹国际(1226)	1.960	0.360	22.50%
先施(244)	1.140	0.150	15.15%
茂盛控股(22)	0.161	0.021	15.00%
德昌电机控股(179)	4.850	0.630	14.93%

香港主板五大跌幅

股票	收盘价	变动(值)	变动(%)
明日国际(760)	0.440	-0.035	-7.37%
新环能源(3989)	0.650	-0.050	-7.14%
和记行(720)	0.170	-0.013	-7.10%
精英国际(1328)	1.640	-0.110	-6.29%
中建科技(261)	0.015	-0.001	-6.25%

香港五大成交额 (百万港元)

股票	收盘价	变动(值)	成交额
工商银行(1398)	6.690	0.290	5,568
友邦保险(1299)	22.650	0.050	4,099
建设银行(939)	8.020	0.210	3,214
汇丰控股(5)	82.500	1.400	2,764
中国银行(3988)	4.960	0.110	2,760

香港五大成交量 (百万股)

股票	收盘价	变动(值)	成交量
蒙古矿业(1166)	0.058	0.007	3,237
工商银行(1398)	6.690	0.290	841
中科矿业(985)	0.248	-0.002	560
中国银行(3988)	4.960	0.110	559
德金资源(1163)	0.310	0.015	466

行业快讯

1. 内地酝酿对稀土等 10 种稀有金属战略收储

消息称，内地相关部门正在开展对十种金属进行战略收储的研究工作，目前研究工作已经进入验收状态。这十种金属全部为稀有金属，分别是稀土、钨、铋、钼、锡、铟、锗、镓、铊和铱。

研究收储的十种金属品种中，一部分属于具有储量优势的品种（如稀土、钨、铋），但由于长期滥采乱挖，部分品种的市场价格长期低于实际价值。另一部分品种，如铊等属于稀缺资源。

此次进行战略收储的研究，就是希望通过收储形式，在一定程度上调节市场供需平衡，达到维持价格稳定运行的目的。

2. 三部门联发通知将对钢铁项目进行一次性清理

据国家发改委网站消息，国家发展改革委、国土资源部、环境保护部联合下发通知，为“十二五”钢铁产业布局、结构调整和产业升级提供第一手资料，将对钢铁项目进行一次性清理，主要包括产能总体情况，项目核准情况，项目用地情况，以及项目节能环保等情况。

3. 10 月末重点用户煤炭库存保持正常

10 月份以来，煤炭产运需平稳增长，进口持续增加，供需基本平衡，主要中转港口和电厂存煤正常。截至 10 月 31 日，秦皇岛港存煤 710 万吨，比 9 月末增加 60 万吨；全国重点电厂存煤 6,276 万吨，比 9 月末增加 217 万吨，可用天数 21 天。

个股点评

雅居乐(3383.hk, 11.18 港元, 买入, 目标价 11.8 港元)- 10 月份销售情况符合预期

代码	3383.hk
市值 (百万港元)	38,825
3 个月日均成交额 (百万港元)	144.4
52 周最高/低价 (港元)	13.6 / 7.4

雅居乐宣布，海南清水湾项目自今年一至十月录得合约销售额人民币 65 亿元，已高于去年全年的 64 亿元水平。如我们周一提到，海口、三亚等主要城市的新政“限购令”促使更多购买力转移至诸如清水湾坐落的陵水县等不受限购令限制的地区。10 月份公司录得合约销售额人民币 24 亿元，比 9 月份的 3 亿元大幅提高。低密度住宅和酒店式公寓的均价分别为 35,000-45,000 元/平米和 25,000 元/平米。我们认为，仍然有相当多的潜在买家等待清水湾新盘的入市，因此我们预计海南的销售情况到 11、12 月份仍然会保持较好水平。今年公司于海南的销售额有望达到 80 亿元。

净负债率不高

截至今年三季度末，公司仍有约 80 亿元人民币的销售款项将在四季度末得到体现。加上四季度约 20-30 亿元人民币的新销售额以及亚运城的销售收益，我们预计，2010 年底公司净财务杠杆率（不包括限制用途的现金）约为 50%左右。

我们维持雅居乐的“买入”评级，在股价昨日突破 11 港元后，我们现正考虑调整目标价。

估值表

年度	收入 Rmb mn	净利润 Rmb mn	核心利润 Rmb mn	每股收益 Rmb	每股收益变动 %	市盈率 X	市账率 X	股息率 %	权益收益率 %	净财务杠杆 比率 %
2008A	9,326	5,467	1,322	1.47	161.0	6.8	2.9	3.0	49.9	37.3
2009A	13,331	1,865	1,937	0.52	(64.6)	19.3	2.5	1.6	13.8	42.3
2010F	16,196	2,732	2,732	0.77	48.3	12.8	2.2	2.0	18.2	33.4
2011F	21,800	3,660	3,660	1.03	34.0	9.5	1.9	2.6	21.0	20.1
2012F	27,939	4,785	4,785	1.35	30.7	7.3	1.5	3.4	23.1	13.1

来源: 公司资料、招银国际研究部

港股消息

1. 大酒店(45.HK)翻新半岛酒店, 预计 2012 盈利或有影响

香港上海大酒店公布, 已批准香港半岛酒店客房全面翻新工程计划, 有关工程预期在 2012 年 1 月至 2013 年 4 月分两期进行, 并会增加酒店的 3 年资本性开支预算约 3.5 亿港元, 预期酒店的盈利会因客房收入在施工期间的减少而在 2012 年及 2013 年上半年有所影响, 进而影响公司收入和盈利。

公司指, 酒店在整个施工期间将会继续营业, 包括不受影响的客房、餐厅、水疗中心和购物商场, 至于酒店内的公共地方, 因并非有关工程范围, 故预期只会受到非常轻微的影响。

2. 比亚迪(1211.HK)10 月份汽车销售按月增长 22.65%

比亚迪最新销售数据显示, 公司 10 月实现汽车销量为 4.0578 万辆, 按年下跌 13%, 但较 9 月的 3.3085 万辆环比升 23%, 这是比亚迪今年下半年以来单月销量首次站上 4 万辆的水平。

3. 长兴国际(238.HK)暗盘价 6.4 港元, 高招股价 39%

交易场数据显示, 今天首日挂牌的中国顶尖的男士服饰企业及品牌营运商之一长兴国际昨日暗盘收市价报 6.4 元, 较招股价 4.6 港元高 39.13%, 成交额 6,122 万港元, 最高及最低价分别为 6.5 及 6.15 港元。

根据公布的招股结果, 公开发售部分接获 120,432 份有效申请, 共认购 291.54 亿股, 相当于超额认购 1230.78 倍, 而国际配售也录得非常大幅超额认购。该股以招股价上限 4.6 港元定价, 认购一手(1,000 股)的中签比率为 10%, 认购 80 手 (80,000 股)可稳取一手。长兴计划发行 2.37 亿股, 90%国际配售, 10%公开发售, 保荐人为派杰亚洲。

新股速递

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)	每股股数	入场费 (港元)
842	理士国际	铅酸电池生产商	03/11/2010-08/11/2010	16/11/2010	3.75-5.35	333.3	1,249.9-1,783.2	1,000	5,403.93
1087	泓淋科技	电子元器件	03/11/2010-08/11/2010	16/11/2010	2.70-3.70	180.0	486.0-666.0	1,000	3737.30
1101	熔盛重工	造船	08/11/2010-11/11/2010	19/11/2010	7.30-10.10	1,750.0	12,775.0-17,675.0	500	5,100.90

资料来源: 招银证券整理

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)
1230	雅士利国际	01/11/2010	4.20	644.0	-	2,740.8	美银美林,瑞银,中信,星展,国泰君安	3.60
1299	友邦保险	29/10/2010	19.68	7,028.9	1,054.3	159,077.9	花旗,德银,高盛,摩根士丹利等	22.65
460	四环医药控股	28/10/2010	4.60	1,250.0	187.5	6,612.5	摩根士丹利,瑞银	5.97
1007	环球乳业控股	28/10/2010	4.39	360.9	-	1,584.3	麦格理,建银国际,农银国际,第一上海	3.54
1278	中国新城发展	22/10/2010	-	-	-	-	-	1.07
1700	华地国际控股	21/10/2010	5.93	625.0	93.75	4262.2	摩根士丹利,星展,建银国际	6.73
1029	铁货	21/10/2010	1.80	1040.0	-	1872.0	美银美林,中银国际,瑞银,招银国际融资,国泰君安,东英亚洲,新鸿基	1.64
1685	博耳电力控股	20/10/2010	6.38	187.5	-	1196.3	建银国际,瑞银,招商证券,汇盈	7.35
8269	富誉控股	14/10/2010	0.25	160.0	-	40.0	元大,招商证券,昌利	0.32
975	Mongolian Mining	13/10/2010	7.02	719.4	107.91	5,807.7	花旗,瑞信,大福,摩根大通	8.50
956	新天绿色能源	13/10/2010	2.66	1,076.9	-	2,864.6	麦格理,摩根士丹利,广发,瑞信	2.64
580	赛晶电力电子	13/10/2010	1.93	409.8	-	790.9	德银,建银国际	2.55
1733	永晖焦煤	11/10/2010	3.70	990.0	-	3,663.0	德银,高盛,美林,法巴,ING	3.86
3683	荣丰联合控股	11/10/2010	1.13	200.0	30.0	259.9	大福,联昌,大唐域高	1.21
2266	丽悦酒店集团	11/10/2010	2.20	540.0	-	1,188.0	瑞信,摩根士丹利,苏皇,光大,大福,新鸿基	1.62
2208	金风科技	08/10/2010	17.98	395.3	59.25	8,173.5	中金,摩根大通,花旗,高盛,海通,大福	20.05
1918	融创中国	07/10/2010	3.48	750.0	-	2,610.0	德银,高盛,招银国际融资	2.96
2468	创益太阳能	07/10/2010	4.50	385.0	57.75	1,992.4	摩根大通,工银国际,里昂,瑞信,第一上海,招银国际融资,国泰君安,招商证券	5.12
1021	麦达斯	06/10/2010	5.43	220.0	-	1,194.6	瑞信,摩根大通,建银国际	5.61

1308	海丰	06/10/2010	4.78	650.0	-	3,107.0	花旗,中银国际,大福	5.31
1682	福源集团	05/10/2010	0.60	118.0	-	70.8	联昌、瑞信、招商证券、三菱日联、泓福	0.94
967	桑德国际	30/9/2010	-	-	-	-	摩根士丹利、国泰君安、农银国际	5.21
8321	中国汽车内饰	29/9/2010	0.93	50.0	-	46.5	统一证券,新鸿基,安信国际,第一上海	1.26
1698	博士蛙	29/9/2010	4.98	500.0	75.0	2,863.5	瑞银,瑞信,交银国际,德银	7.22
926	碧生源	29/9/2010	3.12	420.3	63.04	1,508.0	瑞信,摩根士丹利,星展,申银万国	3.81
867	康哲药业	28/9/2010	5.06	200.0	-	1,012.0	瑞银,光大,国泰君安,汇富金融	4.92
853	微创医疗	24/9/2010	6.10	252.7	37.91	1,772.7	瑞信,派杰亚洲	8.31
1633	美即控股	24/9/2010	3.30	200.0	30.0	759.0	中银国际,第一上海	6.19
1039	畅丰车桥	24/9/2010	4.00	200.0	30.0	920.0	摩根士丹利,建银国际,第一上海,农银国际	4.78
2198	三江化工	16/9/2010	3.38	252.4	-	853.1	交银国际,大和	3.10
8356	进业控股	30/8/2010	1.28	24.8	-	31.7	联昌国际	2.30
2238	广州汽车	30/8/2010	-	2,213.3	-	-	-	12.36
1428	耀才证券	25/8/2010	1.60	166.8	12.88	287.5	交银国际	1.49
2233	西部水泥	23/8/2010	1.69	823.1	123.5	1,599.7	工银国际,德银	3.06
640	星谦化工	12/8/2010	0.60	125.0	-	75.0	永丰金,第一上海,新鸿基	0.83
936	敏达控股	19/7/2010	1.00	50.0	-	50.0	结好证券	1.10
1288	农业银行	16/7/2010	3.20	25,411.8	3,811.8	93,515.3	中金,高盛,摩根士丹利,德银,摩根大通等	4.30
2118	天山发展	15/7/2010	1.40	250.0	-	350.0	光大	1.62
1900	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	3.93
1019	康宏理财	13/7/2010	1.20	100.0	-	120.0	华富嘉洛,康宏证券	1.37
976	齐合天地	12/7/2010	2.43	250.0	-	607.5	建银国际	4.29
1788	国泰君安	8/7/2010	4.30	410.0	-	1,763.0	国泰君安,汇丰,工银国际,瑞银	5.36
1020	华耐控股	7/7/2010	0.76	390.0	-	296.4	星展亚洲,金英	1.50
951	超威动力	7/7/2010	2.18	250.0	5.3	556.5	法巴	2.91
325	创生控股	29/6/2010	3.52	212.8	24.3	834.8	瑞银	3.40
2128	中国联塑	23/6/2010	2.60	750.0	-	1,950.0	摩根大通,瑞银	5.15
2228	海东青新材料	21/6/2010	2.38	240.0	-	571.2	国泰君安	5.70
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	11/6/2010	2.06	280.0	-	576.8	招商证券,大和	4.39
8337	直通电讯	2/6/2010	0.30	250.0	37.5	86.3	国泰君安	0.21
2188	泰坦能源技术	28/5/2010	1.18	200.0	30.0	271.4	国泰君安	1.24
2268	优源控股	27/5/2010	2.58	250.0	-	645.0	汇丰	3.72
2222	雷士照明	20/5/2010	2.10	727.5	56.3	1,646.1	高盛,汇丰	4.08
973	L'Occitane	7/5/2010	15.08	364.1	41.02	6,109.5	里昂,汇丰,瑞银	22.95
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	29/4/2010	2.90	193.3	29.0	644.6	里昂,派杰亚洲	5.77
1863	思嘉集团	29/4/2010	3.28	200.0	28.8	750.6	派杰亚洲	4.09
1999	敏华控股	9/4/2010	6.80	241.3	6.1	1,681.8	麦格里	12.28
923	福和集团	31/3/2010	2.30	620.0	93.0	1,639.9	苏皇,瑞银	2.75
830	远东环球	30/3/2010	1.18	361.9	-	427.0	中银国际	1.11
1998	飞克国际	29/3/2010	1.90	200.0	-	380.0	光大	1.85
881	中升控股	26/3/2010	10.00	286.2	42.9	3,290.8	中银国际,摩根士丹利,瑞银	21.50
1280	汇银家电	25/3/2010	1.69	319.8	48.0	621.5	法巴	2.31
948	Z-Obee	1/3/2010	1.80	114.0	-	205.2	英皇,永丰金	2.08
2010	瑞年国际	19/2/2010	3.00	300.0	45.0	1,035.0	汇丰	6.81
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	3.70
1683	国际煤机	10/2/2010	4.88	520.0	-	2,537.6	中银国际,瑞银	7.10
1966	中骏置业	5/2/2010	2.60	600.0	-	1,560.0	建银国际,德银,麦格里	2.12
953	美克国际	1/2/2010	1.43	250.0	37.5	411.1	招商证券	2.00
1878	南戈壁	29/1/2010	126.04	27.0	0.2	3,432.1	花旗,麦格里	86.00
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	9.98

资料来源: 彭博, 招银证券整理

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。

招银证券投资评级

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

招银国际证券有限公司

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

招银国际证券有限公司(“招银证券”)为招银国际金融有限公司之全资附属公司 (招银国际金融有限公司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。招银证券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。招银证券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证券编写，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作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法律责任。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。招银证券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，未经招银证券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 年证券交易法规则 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。