

2010年11月26日星期五

招银证券研究部

重点新闻

1. 第三季度内地外储资产增加 1,073 亿美元

国家外汇管理局昨日公布了2010年三季度内地国际收支平衡表初步数据。第三季度，经常项目顺差 1,023 亿美元，按年增长 1.03 倍。资本和金融项目顺差 57 亿美元。国际储备资产增加 1,080 亿美元，增长 31%。此前公布数据显示一季度和二季度外汇储备资产增加值分别为 959 亿和 811 亿美元。

2010 年前三季度，内地国际收支经常项目顺差 2,040 亿美元，按年增长 30%；资本和金融项目顺差 821 亿美元；国际储备资产增加 2,860 亿美元，按年增长 7%。

2. 内地三季度信用卡坏账增加 6.19 亿 央行警示风险

央行在昨日发布的2010年第三季度支付体系运行总体情况报告中指出，内地信用卡授信总额和信用卡期末应偿信贷总额均大幅增长；信用卡逾期半年未偿信贷总额呈现增长趋势，信用卡坏账风险仍值得关注。

报告显示，截至第三季度末，信用卡授信总额 1.86 万亿元，较第二季度增加 2,167.16 亿元，增长 13.2%；期末应偿信贷总额 3,716.78 亿元，较第二季度增加 839.18 亿元，增长 29.2%。信用卡逾期半年未偿信贷总额 79.21 亿元，较第二季度增加 6.19 亿元，增长 8.5%；信用卡逾期半年未偿信贷总额占期末应偿信贷总额的 2.1%，较第二季度回落 0.4 个百分点。

第三季度，国有商业银行信用卡逾期半年未偿信贷总额占期末应偿信贷总额的 1.3%，较第二季度回落 0.5 个百分点；股份制商业银行信用卡逾期半年未偿信贷总额占期末应偿信贷总额的 3.2%，较第二季度回落 0.2 个百分点。

3. 发改委要求对水电气等审慎调价

目前，内地自来水、天然气、电、成品油等价格仍由政府制定。发改委表示，各级政府要把握好政府管理价格的调整时机、节奏和力度，并充分考虑社会承受能力，统筹协调，审慎出台。同时，要进一步采取措施，清理和取消不合理的涉及企业生产与群众生活的收费项目，降低偏高的收费标准和不合理的价格，缓解企业生产成本增支和群众生活费用增加的压力。

行业快讯

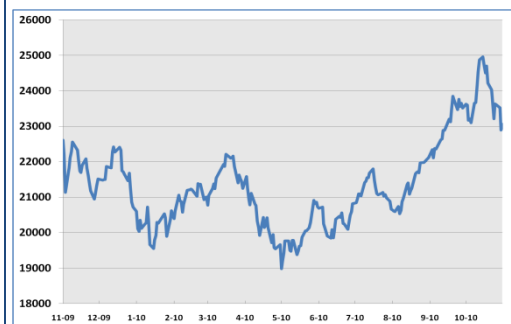
1. 10 月内地电子信息产品出口增速继续回落

三季度以来，内地电子信息产品出口增速持续回落，10 月份，电子信息产品出口增长 14.9%，增速比上月回落 8.2 个百分点(9 月比 8 月回落 8.5 个百分点)。累计到 10 月底，电子信息产品进出口额达到 8,143 亿美元，按年增长 34.0%，占内地外贸进出口总额的 34%；其中出口 4,747 亿美元，按年增长 32.1%，占内地外贸出口 37.4%；进口 3,396 亿美元，按年增长 36.8%，占全国进口 30.2%。

主要市场指数

指数	收盘	变动(值)	变动(%)
恒生指数	23,054.68	30.82	0.13%
国企指数	12,931.11	59.06	0.46%
上证指数	2,898.26	38.33	1.34%
深证成指	12,604.08	196.43	1.58%
道指	11,187.30	0.00	0.00%
标普 500	1,198.35	0.00	0.00%
纳斯达克	2,543.12	0.00	0.00%
日经 225	10,079.76	49.65	0.50%
伦敦富时 100	5,698.93	41.83	0.74%
德国 DAX	6,879.66	55.86	0.82%
巴黎 CAC40	3,760.42	12.81	0.34%

恒生指数一年走势



资料来源：彭博，招银证券整理

香港主板五大升幅

股票	收盘价	变动(值)	变动(%)
SINCEREWATCH(HK)(444)	1.740	0.730	72.28%
长江制衣(294)	2.360	0.540	29.67%
庄胜百货(758)	0.610	0.100	19.61%
金山能源(663)	0.207	0.027	15.00%
新环保能源(3989)	0.860	0.110	14.67%

香港主板五大跌幅

股票	收盘价	变动(值)	变动(%)
中国环境资源(1130)	0.072	-0.018	-20.00%
星晨集团(542)	0.127	-0.026	-16.99%
包浩斯国际(483)	3.430	-0.450	-11.60%
合一投资(913)	0.034	-0.004	-10.53%
百德国际(2668)	0.530	-0.060	-10.17%

香港五大成交额 (百万港元)

股票	收盘价	变动(值)	成交额
汇丰控股(5)	80.050	-0.350	1,928
中国移动(941)	78.100	0.550	1,782
安硕 A50(2823)	13.240	0.160	1,536
工商银行(1398)	6.030	0.070	1,496
建设银行(939)	7.050	-0.010	1,421

香港五大成交量 (百万股)

股票	收盘价	变动(值)	成交量
合一投资(913)	0.034	-0.004	402
中国木业(269)	0.295	0.000	334
中国银行(3988)	4.160	0.030	307
金山能源(663)	0.207	0.027	254
中国环境资源(1130)	0.072	-0.018	251

2. 今年底中国移动 3G 网络将覆盖全部县城

截至 2010 年三季度，内地已累计建设 3G 基站 54.5 万个，3G 用户达到 3,498.6 万户，其中 TD 基站已达到 11.5 万个。今年年底，中国移动完成“2010 年 TD-SCDMA 网络扩容项目”后，TD 基站将达到 22 万个，网络将能覆盖全国 339 个城市。

据了解，目前内地的第三代通信网(3G)支持国际电信联盟确定的三个无线接口标准，分别是中国电信的 CDMA2000、中国联通的 WCDMA 和中国移动的 TD-SCDMA。截至 2010 年 9 月，内地 TD 网络用户已达到 1,528 万户，占内地 3G 全部用户的 43.7%，发展规模处于领先地位。

3. 10 月内地家电类零售额增速放缓

1-10 月家电类累计零售额较上年同期增长 20.5%，增速低于 1-9 月份的 22%。10 月份，内地百家重点大型零售企业家电类零售额一改前两个月增速稳健上升的势头，增速出现明显回落，相比上月增速急挫 13.6 个百分点。10 月份家电类零售额同比增速的大幅回落主要是受去年基期因素的影响，去年同月家电类零售额按年增速达 40.8%。

港股消息

1. 大快活(52.HK)中期业绩增 43%至 7,071 万港元，毛利率提升 0.7%

大快活公布截至今年 9 月底的中期业绩，期内营业额增 4.4%至 8.11 亿港元，股东应占溢利为 7,071 万港元，较去年同期的 4,930 万港元增长 43%，每股基本盈利 56.25 港仙，拟派中期股息每股 20 港仙，特别息每股 8 港仙。期内在通胀压力下，食物成本推高及租金高企，但集团通过采用一系列有效的市场推广和定价策略，使平均消费及顾客流量提升，增加各顾客群的销售，以及中央食品加工中心效率提高，使得毛利率较去年同期增加 0.7 个百分点至 15%。

2. 现代牧业(1117.HK)暗盘价 2.79 港元，低招股价 3.5%

据市场数据显示，今天首日挂牌的中国最大的乳牛畜牧公司及最大的原料奶生产商现代牧业昨日暗盘收市价报 2.79 港元，较招股价 2.89 港元低 3.45%，成交额 94.5 万港元，最高及最低价分别为 2.8 及 2.71 港元。

根据公布的招股结果，现代牧业公开发售部分接获 4,135 份有效申请，共认购 4.81 亿股，相当于公开发售超额认购 3.01 倍，而国际获适度超额认购。现代牧业以招股价下限 2.89 港元定价，认购一手(1,000 股)的中签比率为 100%，认购 1 手(1,000 股)可稳取一手。

现代牧业计划发行 12 亿股(其中 4 亿旧股)，90%国际配售，10%公开发售，保荐人为花旗及瑞银。

新股速递

1. 赛得利(1768.HK)入场费 4,646.37 港元，12 月 8 日挂牌

特种纤维素生产商赛得利控股公布上市详情，公司计划发行 5.05 亿股，90%国际配售，10%公开发售。招股价 6.6-9.2 港元，以中位数 7.9 港元计算，集资净额约 37.47 亿港元。

赛得利由 11 月 26 日至 12 月 1 日午时接受公开认购，12 月 8 日主板挂牌。保荐人为瑞信及摩根士丹利。按每手 500 股计，入场费为 4,646.37 港元。

2. 纷美包装(468.HK)入场费 5,032.2 港元，12 月 9 日挂牌

综合无菌包装及相关服务供货商纷美包装公布上市详情，公司计划发行 3.34 亿股，其中 9,980 万股旧股，90%国际配售，10%公开发售。招股价 3.55-4.98 港元，以中位数 4.27 港元计算，集资净额约 9.3 亿港元。

纷美包装由 11 月 26 日至 12 月 1 日午时接受公开认购，12 月 9 日主板挂牌。保荐人为摩根士丹利及高盛。按每手 1,000 股计，入场费 5,032.2 港元。

3. 中国汽车系统(1283.HK)入场费 6,161.49 港元, 12 月 9 日挂牌

中国汽车空调压缩机制造商中国汽车系统公布上市详情, 公司计划发行 2.5 亿股, 90%国际配售, 10%公开发售。招股价 2.35-3.05 港元, 以中位数 2.7 元计算, 集资净额约 6.35 亿港元。

中国汽车系统由 11 月 26 日至 12 月 1 日午时接受公开认购, 12 月 9 日主板挂牌。保荐人为星展及联昌国际。按每手 2,000 股计, 入场费 6,161.49 港元。

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)
1283	中国汽车系统	汽车空调压缩机	26/11/2010-01/12-2010	09/12/2010	2.35-3.05	250.0	587.5-762.5	2,000	6,161.49
468	纷美包装	综合无菌包装	26/11/2010-01/12-2010	09/12/2010	3.55-4.98	234.2	831.4-1,166.3	1,000	5,032.20
1768	赛得利	特种纤维素	26/11/2010-01/12-2010	08/12/2010	6.60-9.20	505.0	3,333.0-4,646.0	500	4,646.37
1831	十方控股	广告服务供货商	22/11/2010-25/11-2010	03/12/2010	3.03-4.61	183.0	554.5-843.6	1,000	4,656.47

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)
8312	Brilliance	25/11/2010	0.23	173.0	-	39.8	汇盈, 中鑫	0.35
1110	金活医药	25/11/2010	1.60	150.0	-	240.0	国泰君安, 长雄, 侨丰	2.05
1086	好孩子	24/11/2010	4.90	300.0	-	1,470.0	摩根士丹利, 富邦, 第一上海, 海通	5.91
8207	中国信贷	19/11/2010	0.78	400.0	-	312.0	光大, 海通, 招银国际等	1.15
1101	熔盛重工	19/11/2010	8.00	1,750.0	-	14,000.0	摩根士丹利, 建银国际, 中银国际, 摩根大通等	7.06
1091	中信大锰控股	18/11/2010	2.75	750.0	-	2,062.5	美银美林, 瑞银, 中信	2.84
312	岁宝百货	17/11/2010	2.20	625.0	-	1,375.0	法巴, 中银国际	1.85
842	理士国际	16/11/2010	5.35	333.3	-	1,783.3	花旗, 中银国际	4.34
1087	泓淋科技	16/11/2010	2.80	180.0	-	504.0	派杰亚洲,	2.35
1600	天伦燃气	10/11/2010	2.05	199.5	-	409.0	建银国际	2.04
238	长兴国际	04/11/2010	4.60	236.7	-	1,088.7	里昂, 派杰亚洲, 招商证券, 新鸿基, 大福	5.52
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	3.28
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	5.88
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	3.09
1278	中国新城镇发展	22/10/2010	-	-	-	-	-	0.83
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	6.43
1029	铁货	21/10/2010	1.80	1040.0	-	1872.0	美银美林, 中银国际, 瑞银, 招银国际等	1.58
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	6.88
8269	富誉控股	14/10/2010	0.25	160.0	-	40.0	元大, 招商证券, 昌利	0.41
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	2.45
580	赛晶电力电子	13/10/2010	1.93	409.8	-	790.9	德银, 建银国际	2.38
1733	永晖焦煤	11/10/2010	3.70	990.0	-	3,663.0	德银, 高盛, 美林, 法巴, ING	4.05
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	1.05
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	1.97
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	19.04
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	3.12
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	5.36
1021	麦达斯	06/10/2010	5.43	220.0	-	1,194.6	瑞信, 摩根大通, 建银国际	5.45
1308	海丰	06/10/2010	4.78	650.0	-	3,107.0	花旗, 中银国际, 大福	5.09
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	0.86
967	桑德国际	30/9/2010	-	-	-	-	摩根士丹利, 国泰君安, 农银国际	4.69

8321	中国汽内饰	29/9/2010	0.93	50.0	-	46.5	统一证券,新鸿基,安信国际,第一上海	1.12
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	6.77
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	3.73
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	5.34
853	微创医疗	24/9/2010	6.10	252.7	37.91	1,772.7	瑞信,派杰亚洲	7.34
1633	美即控股	24/9/2010	3.30	200.0	30.0	759.0	中银国际,第一上海	6.10
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	5.05
2198	三江化工	16/9/2010	3.38	252.4	-	853.1	交银国际,大和	2.89
8356	进业控股	30/8/2010	1.28	24.8	-	31.7	联昌国际	3.27
2238	广州汽车	30/8/2010	-	2,213.3	-	-	-	12.48
1428	耀才证券	25/8/2010	1.60	166.8	12.88	287.5	交银国际	1.37
2233	西部水泥	23/8/2010	1.69	823.1	123.5	1,599.7	工银国际,德银	2.81
640	星谦化工	12/8/2010	0.60	125.0	-	75.0	永丰金,第一上海,新鸿基	0.75
936	敏达控股	19/7/2010	1.00	50.0	-	50.0	结好证券	1.07
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	4.08
2118	天山发展	15/7/2010	1.40	250.0	-	350.0	光大	1.69
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	3.79
1019	康宏理财	13/7/2010	1.20	100.0	-	120.0	华富嘉洛,康宏证券	1.33
976	齐合天地	12/7/2010	2.43	250.0	-	607.5	建银国际	4.13
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	4.85
1020	华耐控股	7/7/2010	0.76	390.0	-	296.4	星展亚洲,金英	1.30
951	超威动力	7/7/2010	2.18	250.0	5.3	556.5	法巴	2.45
325	创生控股	29/6/2010	3.52	212.8	24.3	834.8	瑞银	3.56
2128	中国联塑	23/6/2010	2.60	750.0	-	1,950.0	摩根大通,瑞银	4.46
2228	海东青新材料	21/6/2010	2.38	240.0	-	571.2	国泰君安	6.89
8295	卓亚资本	18/6/2010	0.20	300.0	-	60.0	日发,新鸿基	0.16
873	国际泰丰	11/6/2010	2.06	280.0	-	576.8	招商证券,大和	3.71
8337	直通电讯	2/6/2010	0.30	250.0	37.5	86.3	国泰君安	0.20
2188	泰坦能源技术	28/5/2010	1.18	200.0	30.0	271.4	国泰君安	1.22
2268	优源控股	27/5/2010	2.58	250.0	-	645.0	汇丰	4.04
2222	雷士照明	20/5/2010	2.10	727.5	56.3	1,646.1	高盛,汇丰	4.17
973	L'Occitane	7/5/2010	15.08	364.1	41.02	6,109.5	里昂,汇丰,瑞银	22.30
503	朗生医药	7/5/2010	3.91	141.4	15.0	611.3	派杰亚洲	3.99
877	昂纳光通信	29/4/2010	2.90	193.3	29.0	644.6	里昂,派杰亚洲	5.51
1863	思嘉集团	29/4/2010	3.28	200.0	28.8	750.6	派杰亚洲	5.14
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	2.79
830	远东环球	30/3/2010	1.18	361.9	-	427.0	中银国际	1.10
1998	飞克国际	29/3/2010	1.90	200.0	-	380.0	光大	1.84
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	19.50
1280	汇银家电	25/3/2010	1.69	319.8	48.0	621.5	法巴	2.03
948	Z-Obee	1/3/2010	1.80	114.0	-	205.2	英皇,永丰金	2.04
2010	瑞年国际	19/2/2010	3.00	300.0	45.0	1,035.0	汇丰	6.11
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	3.20
1683	国际煤机	10/2/2010	4.88	520.0	-	2,537.6	中银国际,瑞银	6.26
1966	中骏置业	5/2/2010	2.60	600.0	-	1,560.0	建银国际,德银,麦格里	2.08
953	美克国际	1/2/2010	1.43	250.0	37.5	411.1	招商证券	1.91
1878	南戈壁	29/1/2010	126.04	27.0	0.2	3,432.1	花旗,麦格里	87.50
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	9.50

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 个月的潜在变幅在-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。