

2010 年 7 月 6 日 星期二

招銀國際研究部

重點新聞

1. 6 月份中國非製造業商務活動指數 57.4%

中國物流和採購聯合會(CFLP)發佈的中國 6 月份非製造業商務活動指數為 57.4%，比上月回落 5.3 個百分點。本月在中國非製造業 PMI 各單項指數中，除存貨指數和供應商配送時間指數出現小幅上升外，其餘主要指數均出現不同程度的回落。

CFLP 副會長蔡進認為：6 月份非製造業 PMI 呈現回穩走勢，但仍保持較高水準。建築業、計算器及電子資訊服務業和批發業的指數水準較高，房地產業指數已回落到 50%以下，意味著後期樓市調整或還將繼續。

2. 新疆吐魯番建設國家新能源示範城已獲批

國家發改委副主任、能源局局長張國寶日前披露了中國在發展新能源方面的最新成果，並表示國家能源局已草擬新能源發展規劃。他還透露，中央已批准在新疆吐魯番建設國家新能源示範城鎮。

3. 香港 6 月份樓宇買賣合約 11,128 宗，同比下降 29.3%

香港土地註冊處(Land Registry)昨日稱，香港 6 月份送交土地註冊處註冊的所有種類樓宇買賣合約共 11,128 宗，同比下降 29.3%，環比下降 16.5%。

香港樓宇買賣數量及價格增長已有所回落，買家和投機者目前持觀望態度，原因是房價持續高企及政策方面存在不確定性，引發市場擔憂住房市場可能下滑。

行業快訊

1. 國家電網與中國電信簽訂協定，分享“三網融合”

國家電網與中國電信集團在北京聯合簽署協定，雙方將在電網和通信領域開展合作，以共建電力光纖到戶工程為著力點，合作推動堅強智慧電網建設。國家電網借“智慧電網”和中國電信的合作，被市場認為是國家電網曲線介入“三網融合”的標誌性舉動。根據雙方簽署的協定內容，雙方將在主要基礎設施領域實現資源互補，共同推進光纖到戶建設；同時共同推進市場資源合作，開展光纖接入、寬頻業務、融合業務、行業應用等綜合資訊服務。

2. 歐盟可能將中國自行車及零件反傾銷稅延長至 2016 年

歐盟外交官稱，將重新評估對中國產自行車及自行車零件的進口關稅政策，並可能將懲罰性關稅延長至 2016 年。此舉可能令歐盟與中國的貿易關係惡化。

儘管歐盟對中國自行車及相關產品徵收了 48.5%的反傾銷稅，去年中國仍對歐盟出口近 70 萬輛自行車，對歐盟的自行車相關出口總額達到 4.3 億歐元。目前 48.5%的反傾銷稅率原定於 7 月中旬到期。

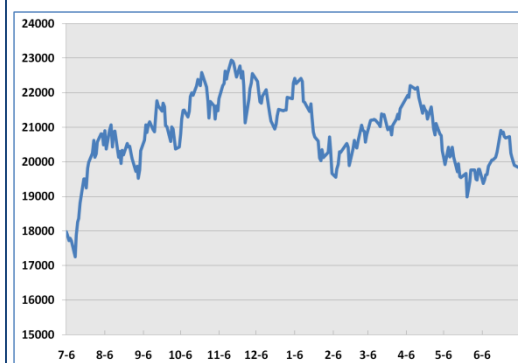
香港市場指數

指數	收盤	變動(值)	變動(%)
恒生指數	19,842.20	-63.12	-0.32%
金融分類	29,725.62	-221.17	-0.74%
公用分類	41,141.78	75.16	0.18%
地產分類	25,314.58	-59.98	-0.24%
工商分類	10,750.38	13.21	0.12%
國企指數	11,184.33	-62.77	-0.56%
紅籌指數	3,748.59	-25.71	-0.68%
創業版指數	746.94	-10.82	-1.43%

主要市場指數

指數	收盤	變動(值)	變動(%)
上證指數	2,363.95	-18.95	-0.80%
深證成指	9,171.03	-56.86	-0.62%
道瓊斯	9,686.48	-	-
標普 500	1,022.58	-	-
納斯達克	2,091.79	-	-
日經 225	9,266.78	63.07	0.69%
倫敦富時 100	4,823.53	-14.56	-0.30%
德國 DAX	5,816.20	-17.95	-0.31%
巴黎 CAC40	3,332.46	-15.91	-0.48%

恒生指數一年走勢



資料來源：彭博，招銀國際研究部整理

3. 上半年內地國產汽車產銷量穩居全球第一

中國汽車技術研究中心昨日發佈了上半年國產汽車產銷報告。報告顯示，今年上半年，國產汽車產量為 847.22 萬輛，終端銷量為 718.53 萬輛，分別同比增長 44.37% 和 30.45%，穩居全球第一。銷量方面，從今年 4 月份開始，國內汽車終端銷量連續三個月環比下滑，6 月份國產汽車終端銷量為 113.20 萬輛，同比增長 13.97%，環比下降 5.25%。

產量方面，1 月份國產汽車產量超過 150 萬輛，3 月份產量達到歷史單月最高水準，接近 170 萬輛，之後受汽車市場終端銷量下滑影響，產量逐月遞減。

中汽中心主任趙航認為由於今年年底車購稅減征、汽車下鄉、以舊換新等政策有可能退出，將刺激消費者在年底突擊購車。預計今年三季度內地車市將繼續低位運行，4 季度將有所反彈。

香港主板五大升幅

股票	收盤價	變動(值)	變動(%)
華脈無線通訊 (499)	3.000	0.700	30.44%
澳門投資控股 (2362)	0.390	0.065	20.00%
威達國際 (195)	0.900	0.090	11.11%
映美控股 (2028)	0.500	0.050	11.11%
泰德陽光 (307)	0.132	0.013	10.92%

香港主板五大跌幅

股票	收盤價	變動(值)	變動(%)
奧亮集團 (547)	0.240	-0.060	-20.00%
中石化冠德 (934)	3.540	-0.710	-16.71%
銀創控股 (706)	0.335	-0.065	-16.25%
正興 (692)	0.017	-0.003	-15.00%
毅興行 (1047)	0.370	-0.065	-14.94%

香港五大成交額 (百萬港元)

股票	收盤價	變動(值)	成交額
建設銀行 (939)	6.140	-0.060	1,530
中國銀行 (3988)	3.920	-0.050	1,526
工商銀行 (1398)	5.580	-0.040	1,144
中國人壽 (2628)	33.900	-0.035	943
滙豐控股 (5)	71.150	-0.550	753

香港五大成交量 (百萬股)

股票	收盤價	變動(值)	成交量
正興 (692)	0.017	-0.003	1,196
中科礦業 (985)	0.159	-0.013	677
中國銀行 (3988)	3.920	-0.050	390
建設銀行 (939)	6.140	-0.060	248
福方集團 (885)	0.112	-0.008	234

個股點評

1. 碧桂園五、六月份預期銷售收入縮水

專注於二、三線城市的房地產開發商碧桂園(2007.HK, 2.1 港元, 未評級)在過去兩個月錄得 37 億元人民幣的協議銷售收入, 一舉推動上半年收入值按年增長 50%至 132 億元人民幣, 但相比 09 年下半年仍然降低了 8.4%。

碧桂園的月度銷售資料顯示, 在緊縮政策下, 雖然二、三線城市的執行力度不及一線城市, 但其住宅項目銷售同樣表現亦逐漸放緩。2010 年, 我們估計公司協議銷售收入約為人民幣 220 億元, 按年下降 5%。由於公司相對少受一線城市銷售大幅下跌影響, 我們相信其年度銷售收入的減少幅度應低於其他同行。

我們估計公司 NAV 為 495 億港元, 或每股 3.01 港元。即使較 NAV 折讓 30%或以每股 2.1 港元計算, 較之其他同行業公司 40%的折讓程度來說, 股價依然存在有限提升空間。近期股價上升動力取決於管理層對採取各種促銷推盤策略的態度。我們判斷若碧桂園採取更多價格及非價格促銷手段, 將會改善公司的流動性水準及投資者信心。

估值及數據

年度	銷售收入 (百萬元人民幣)	淨利潤 (百萬元人民幣)	每股收益 (元人民幣)	每股收益變動 (%)	市盈率 倍	市帳率 倍	股息率 %	權益收益率 %	權益負債率 %
2008A	17,735	4,136	0.27	n.a.	7.2	2.0	5.2	40.4%	cash
2009A	15,713	1,378	0.08	-68.2%	22.2	2.0	1.6	7.2%	40.9%
2010F	17,586	2,080	0.13	50.9%	14.4	1.9	2.5	10.4%	52.8%
2011F	22,942	3,243	0.20	55.9%	9.3	1.7	2.7	14.6%	47.0%
2012F	29,449	4,188	0.26	29.2%	7.2	1.5	3.5	16.8%	47.0%

資料來源: 公司資料, 招銀國際研究部

新股速遞

1. 農行(1288.HK)稱今年淨利潤不少於人民幣 829 億, 上市後撥備壓力不大

中國農業銀行業務總監周清玉于首次公開發行 A 股網上推介會表示, 根據農行 A 股編制的 2010 年度盈利預測報告, 就正常經營情況下, 今年度預計能實現淨利潤將不少於人民幣 829.10 億元。

農行風險管理總監宋先平指出, 農行於 2009 年及 2010 年一季度加大了撥備提取力度, 至 2010 年一季度末, 撥備覆蓋率已達到 123%, 離銀監會要求的 150%覆蓋率要求已較為接近, 因此農行上市以後的撥備壓力不大。

2. 消息指電力儀錶商博耳(1685.HK)上市集資 7.8 億港元, 下週五招股

市場消息指出, 電力儀錶生產商博耳計畫在主機板上市集資約 7.8 億港元, 預期在下週五(16 日)起招股, 本月 28 日掛牌。博耳保薦人為建銀國際。

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)
936	敏達	建築	06/30-07/09	07/19	1.00	50	38	5,000	5,050.45
1900	中國智慧交通	交通基建	06/30-07/07	07/15	2.85-3.90	237	924	1,000	3,939.36
1288	農業銀行	銀行	06/30-07/06	07/16	2.88-3.48	25,412	88,430	1,000	3,515.11
2118	天山發展	物業發展	06/30-07/06	07/15	1.40-1.80	250	450	2,000	3,636.32

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)
325	創生控股	29/6/2010	3.52	212.8	-	749.2	瑞銀	3.66
2128	中國聯塑	23/6/2010	2.60	750.0	-	1,950.0	摩根大通, 瑞銀	2.20
2228	海東青新材料	21/6/2010	2.38	240.0	-	571.2	國泰君安	1.88
8295	卓亞資本	18/6/2010	0.20	300.0	-	60.0	日發, 新鴻基	0.18
873	國際泰豐控股	11/6/2010	2.06	280.0	-	576.8	招商證券, 大和	1.33
8337	直通電訊	2/6/2010	0.30	250.0	37.5	86.3	國泰君安	0.23
2188	泰坦能源技術	28/5/2010	1.18	200.0	-	236.0	國泰君安	1.09
2268	優源控股	27/5/2010	2.58	250.0	-	645.0	滙豐	2.38
2222	雷士照明	20/5/2010	2.10	727.5	56.3	1,646.1	高盛, 滙豐	2.30
973	L'Occitane	7/5/2010	15.08	364.1	20.5	5,800.2	里昂, 滙豐, 瑞銀	16.42
503	朗生醫藥	7/5/2010	3.91	141.4	15.0	611.3	派傑亞洲	3.81
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	3.52
1863	思嘉集團	29/4/2010	3.28	200.0	28.8	750.6	派傑亞洲	2.93
1999	敏華控股	9/4/2010	6.80	241.3	6.1	1,681.8	麥格理	7.41
923	福和集團	31/3/2010	2.30	620.0	-	1,426.0	蘇皇, 瑞銀	2.41
830	遠東環球	30/3/2010	1.18	361.9	-	427.0	中銀國際	0.61
1998	飛克國際	29/3/2010	1.90	200.0	-	380.0	光大	1.45
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	9.88
1280	匯銀家電	25/3/2010	1.69	319.8	48.0	621.5	法巴	1.84
948	Z-Obee	1/3/2010	1.80	114.0	-	205.2	英皇, 永豐金	2.00
2010	瑞年國際	19/2/2010	3.00	300.0	45.0	1,035.0	滙豐	5.05
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	3.86
1683	國際煤機	10/2/2010	4.88	520.0	-	2,537.6	中銀國際, 瑞銀	3.32
1966	中駿置業	5/2/2010	2.60	600.0	-	1,560.0	建銀, 德銀, 麥格理	2.27
953	美克國際	1/2/2010	1.43	250.0	37.5	411.1	招商證券	1.32
1878	南戈壁	29/1/2010	123.3	27.0	0.2	3,357.6	花旗, 麥格理	91.50
486	United Co RUSAL Plc	27/1/2010	123.30	1,610.3	-	17,391.2	中銀國際, 美銀美林, 法巴, 瑞信, Renaissance Capital, VTB Capital, 野村, SBERBANK	6.97

資料來源: 彭博, 招銀國際研究部整理

港股消息

1. 京信(2342.HK)預計海外銷售將錄得雙位數增長

京信通信主席霍東齡于記者會上表示, 雖然中印之間的貿易矛盾對印度訂單有所影響, 但整體海外直銷較去年上升, 其中以中南美洲及東南亞增長較迅速, 預期海外市場銷售將錄得雙位數增長。

霍東齡強調, 印度問題不會對公司有太大的影響, 並認為印度業務整體形勢相對樂觀, 但仍需要時間來解決一系列問題。此外, 歐洲市場方面, 中國與歐盟產生貿易磨擦無法難免, 但京信成本結構合理, 加上未違反貿易規則, 因此相信不會造成挑戰。

2. 恒盛(845.HK)1-6 月份銷售面積升 27%, 銷售金額按年升 34%, 將擴大二三線城市投資

恒盛地產公佈 6 月份合同銷售金額人民幣 8.9 億元, 按年升 73%; 銷售面積 9.7 萬平方米, 按年增長 86%; 銷售均價為人民幣 9,100 元。

上半年合同銷額共 42 億元, 按年升 34%; 銷售面積 28.3 萬平米, 按年增 27%; 而全年銷售目標 150 億元, 已完成全年銷售目標的 28%。

目前恒盛土地儲備為 1,690 萬平方米, 未來將會加大 2、3 線城市投資, 並希望確保土地儲備足夠 5 至 7 年發展。

3. 富力(2777.HK)上半年銷售面積降 22%, 銷售收入跌 2%, 交投漸趨平穩

富力地產公佈, 集團 6 月銷售協議的收入為人民幣 16.36 億元, 按月升 31%, 銷售面積達 15.13 萬平方米, 按月升

43%。截至今年 6 月底，集團錄得銷售收入共約 125.16 億元，按年跌 2%，銷售面積達約 105.23 萬平方米，按年跌 22%。

富力地產董事長助理陳志濠表示，雖然 6 月份協議銷售額和銷售面積均較去年同月下跌，但成交量逐趨平穩，反映市場正逐漸消化樓市調控所帶來的影響；市場的持續調整，配合部份買家開始恢復置業計畫，因此更有信心能夠達到集團 2010 年的全年銷售目標。

4. 綠城中國(3900.HK)6 月份合同銷售額 31 億，上半年權益銷售金額按年升 10%

綠城中國公佈，集團今年 6 月共實現合同銷售 827 套，地上銷售面積 16 萬平方米，合同銷售額為人民幣 31 億元，較上月的 20 億元上升 55%。截止今年 6 月底，集團累計實現合同銷售金額人民幣 219 億元，按年升 4%，歸屬集團的權益金額為 152 億元，較去年同期增長 10%。

5. 華人置業(127.HK)擬 35 億收購倫敦一摩天大廈

據英國《金融時報》報導，華人置業成為競購倫敦金融城一摩天樓 Tower 42 的熱門首選，華人置業擬以約 3 億英鎊(約合 35.4 億港元)現金進行收購，目前已進入排他性談判階段，並與該地產賣家 Hermes Real Estate 及貝萊德旗下的英國房地產基金談判收購大廈事宜。

Tower 42 樓高 600 米，距英國央行不遠，曾是倫敦金融城首座現代摩天大樓。Tower 42 將成為華人置業在倫敦收購的首個大型商業地產。

6. 匯控(5.HK)擬競投波蘭第三大銀行 Bank Zachodni WBK SA

《彭博》引述消息指，匯控正參與競投波蘭市值第三大銀行 Bank Zachodni WBK SA 的控股權。持有 Bank Zachodni 70%權益的愛爾蘭銀行 Allied Irish Banks Plc(簡稱 AIB)因要符合監管當局提升資本的要求，被迫出售有關資產以強化資本，擬出售的有關權益市值約 30 億美元(約合 233 億港元)。

據波蘭報紙《共和報》報導，AIB 計畫本月作初步入標篩選，預計 9 月完成交易。除匯控外，義大利銀行 Intesa Sanpaolo SpA 也是競投者之一，而之前市場猜測會參與競購的俄羅斯最大銀行 OAO Sberbank 表示無意競投。

7. 宏安集團(1222.HK)豪宅項目表現搶眼致業績上升 95%至 1.08 億港元

宏安集團公佈截止今年 3 月底的全年業績，期內收入同比增長 25.2%至 5.75 億港元，營業額大幅改善主要是由於陸續推售位於沙田嶺路“戈林”豪宅物業發展專案取得理想表現，以及投資物業組合的資本升值所致。股東應占盈利為 1.08 億港元，較上財年的 5,500 萬港元上升 95%。每股收益為 12.84 港仙，擬派發末期股利每股 0.6 港仙。

期內毛利率為 29.7%，較上財年基本持平。

免責聲明

本報告由招銀國際金融有限公司(“本公司”)研究部編寫,本報告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。

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。

本報告內所提及的任何投資都可能涉及相當大的風險,若干投資可能不易變賣,而且也不適合所有的投資者。本報告沒有把任何人的投資目標、財務狀況或特殊需求考慮進去。本報告中所提到的投資的價值或從中獲得的收入可能會受匯率影響而波動。過去的表現不能代表未來的業績。投資者應該不依靠此報告而是靠自己作出投資決定。客戶在做出任何以本報告的建議為依據的投資行動之前,應先諮詢專業意見。

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授權的情況下,不得以任何形式翻版、複製、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。如引用、刊發本報告內容,需注明出處為招銀國際金融有限公司,且不得對本報告進行有悖原意的引用、刪節和修改。