

2010年8月5日星期四

招銀國際研究部

## 重点新闻

### 1. 国家信息中心预测三季度 GDP 增长 9.2% CPI 上涨 3%

国家信息中心昨日发布三季度经济预测分析报告指出，三季度中国经济增速继续呈放缓趋势，物价温和上涨。初步预计当季国内生产总值(GDP)同比增长 9.2%，居民消费价格(CPI)上涨 3%左右。报告认为，中国经济进入快速回升向稳定增长过渡的关键时期。在“有保有控”的基调下，加大对新兴产业、民间投资、保障房建设和已开工在建投资项目的支持应成为下半年经济工作重点。对于物价形势，报告称，总体来看消费物价温和上涨，通胀预期有所降低，但是不能忽视推动物价上涨的不确定因素。预计三季度 CPI 上涨 3%左右，工业品出厂价格上涨 5.1%左右。

### 2. 传环境税拟于 2013 年开征

消息称，发改委、工信部、财政部、环保部等部委已经达成一致意见，环境税拟于 2013 年开征。财政部、国税总局和环保部即将向国务院提交环境税开征及试点的请示。

有关专家表示，目前的环境税制设计方案充分考虑了我国排污企业实际情况和税收征管实际。也有专家表示，方案中还有些具体细节如在税率水平的确定、征收范围的确定、环保和税务部门之间的协调配合机制、减免税的设置等，需要进一步改进。

### 3. 7 月“汇丰香港采购经理指数”为 51.3，仍处扩张区间

汇丰昨日公布，7 月份“汇丰香港采购经理指数”为 51.3，虽较 6 月份微降 1.3 点，但仍高于 50.0 的无变化水平线，显示香港整体经济仍在扩张。

汇丰表示，“汇丰香港采购经理指数”已连续 12 个月高于 50.0 的无变化水平线，并略高于该项数据的长期平均值，显示香港的营商环境稍为好转。

分类数据显示，7 月份香港企业整体订单扩张持续放缓；就业增长率维持温和；投入成本的涨幅创 8 个月以来最低。

## 行业快讯

### 1. 上半年内地进口原油消费量高达 54.8%

数据显示，2010 年上半年中国原油表观消费量为 21,530 万吨，同比增长 18.56%。其中产量占表观消费量 45.7%，同比减少 5.8 个百分点，进口占表观消费量 54.8%。

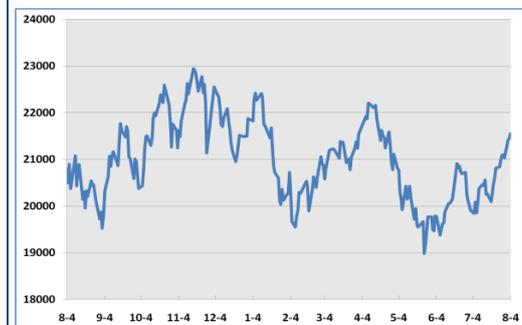
今年上半年中国原油进口量同比继续保持 30% 的增速至 1.18 亿吨，出口则缩减 57%，国内产量稳步上涨 5.33%。国内原油产量增幅相对滞后，使中国原油的对外依存度刷新历史新高，今年上半年同比增加了 5.74 个百分点。

成品油定价机制改革后，炼厂连续的盈利状况使得原油加工量持续增加，此外对油价中长期看涨预期以及储备需求，都支撑进口商进口原油的积极性高涨，今年上半年月均进口量达 1,966 万吨。

## 主要市场指数

指数	收盘	变动(值)	变动(%)
恒生指数	21,549.88	92.22	0.43%
国企指数	12,137.82	16.99	0.14%
上证指数	2,638.52	11.52	0.44%
深证成指	10,870.38	39.68	0.37%
道琼斯	10,680.43	44.05	0.41%
标普 500	1,127.24	6.78	0.61%
纳斯达克	2,303.57	20.05	0.88%
日经 225	9,489.34	-204.67	-2.11%
伦敦富时 100	5,386.16	-10.32	-0.19%
德国 DAX	6,331.33	23.42	0.37%
巴黎 CAC40	3,760.72	13.21	0.35%

## 恒生指数一年走势



资料来源：彭博，招銀國際整理

## 香港主板五大升幅

股票	收盘价	变动(值)	变动(%)
港台集团(645)	1.020	0.180	21.43%
美联工商铺(459)	0.056	0.008	16.67%
生物动力(39)	0.770	0.110	16.67%
正道集团(1188)	0.325	0.040	14.04%
中国林大(910)	0.228	0.028	14.00%

## 香港主板五大跌幅

股票	收盘价	变动(值)	变动(%)
马斯葛(136)	0.415	-0.235	-36.15%
永义国际(1218)	3.360	-0.470	-12.27%
百营环球(761)	0.150	-0.018	-10.71%
正兴(692)	0.010	-0.001	-9.09%
美建集团(335)	0.910	-0.080	-8.08%

## 香港五大成交额 (百万港元)

股票	收盘价	变动(值)	成交额
中国移动(941)	81.200	2.100	2,785
汇丰控股(5)	82.300	-0.200	2,472
建设银行(939)	6.770	0.030	1,336
新鸿基(16)	119.500	1.500	1,310
安硕 A50(2823)	12.540	-0.040	1,086

## 香港五大成交量 (百万股)

股票	收盘价	变动(值)	成交量
正兴(692)	0.010	-0.001	1,625
荣盛科技(1166)	0.025	-0.001	981
美联工业铺(459)	0.056	0.008	434
马斯葛(136)	0.415	-0.235	336
中国林大(910)	0.228	0.028	275

2. 美国终止对中国天然猪鬃油漆刷 211%的反倾销税令

国家商务部称，美国日前决定终止对自中国进口天然猪鬃油漆刷的反倾销税令，并将通知海关停止对上述产品征收反倾销税，其主要原因是美国内相关产业不再主张继续征税。

美商务部 1986 年发布公告，决定对自中国进口的天然猪鬃油漆刷征收 211% 的反倾销税，迄今已有 24 年。期间虽经多次复审，美商务部一直决定继续征收高额反倾销税。

个股点评

宝龙地产(1238.HK, 2.27 港元, 未评级) - 七月份销售开始发力

代码	1238 HK
市值 (百万港元)	9,235
3 个月日均成交额 (百万港元)	6.1
52 周最高/低价 (港元)	3.15 / 1.98

进入三季度以来，宝龙地产启动了更多新项目的销售。今年 7 月份公司录得人民币 6.66 亿元的合约销售额或出售物业建筑面积 9.7 万平米，打破单月销售额最高记录。公司位于盐城 (均价 5,900 元人民币/平米)和青岛李沧(均价 7,900 元人民币/平米)的两项目各自贡献销售额达人民币 2.94 亿元和 2.22 亿元。今年 1-7 月，宝龙地产累计合约销售额为 16 亿元人民币，占我们预期全年销售额 45 亿元的 36%。

8 月末公司将启动宿迁商铺的销售，而 9 月份也将开始盐城和青岛李沧住宅项目的二期发售。展望未来，宝龙有更多项目陆续投放市场以及日渐改善的购房意愿，我们预期公司在今年三、四季度将能达成一个销售高峰，届时高于预期的销售数据将成为公司股价的催化剂。

去年上市的宝龙地产作为涵盖住宅、商业地产和酒店物业的综合开发商，着眼于在二、三线城市打造综合物业项目。截止 09 财年末，公司拥有总土储建筑面积约 800 万平米。我们估计公司 NAV 为 160 亿港元或 3.95 港元/股，目前股价较 NAV 折让约 43%。2010 财年预期公司总收入及净利润将分别达到人民币 36 亿元和 13 亿元。

估值表

年度	收入	净利润	核心利润	每股收益	核心每股收益	核心每股收益变动	市盈率	市帐率	股息率	权益收益率	净财务杠杆比率
	人民币百万元	人民币百万元	人民币百万元	人民币元	人民币元	%	倍	倍	%	%	%
2007A	1,026	603	203	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	68.2	48.6
2008A	1,584	933	333	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	61.0	85.0
2009A	4,135	3,043	1,222	0.94	0.38	n.a.	2.1	1.0	3.0	59.6	(3.8)
2010F	3,560	1,291	1,291	0.32	0.32	(66.4)	6.4	0.9	3.1	14.9	23.6
2011F	5,166	1,827	1,827	0.45	0.45	41.5	4.5	0.8	4.5	18.5	45.0

资料来源: 公司资料, 招银国际研究部

宝龙地产目前 NAV

Details	百万港元	港元/股
土储及在建物业	10,850	2.65
投资性物业(包括在建项目)	4,950	1.21
净现金(截止 2009 财年末)	355	0.09
<b>NAV</b>	<b>16,155</b>	<b>3.95</b>

资料来源: 招银国际研究部

## 港股消息

### 1. 渣打集团(2888.HK)上半年业绩上升 11%至 21 亿美元，将继续寻求内地上市机会

渣打集团公布上半年中期业绩，期内经营收入跌 0.45%至 79.24 亿美元，股东应占盈利为 21.48 亿美元，较去年同期的 19.33 亿美元增长 11%，每股收益 1.03 美元，拟派中期股息每股 23.35 美仙。

渣打集团表示，由于中国业务有显著的重要性，渣打将会继续寻求内地上市的机会。管理层称渣打与农业银行(1288.HK)有良好的合作关系，并希望长期合作。

### 2. 国泰航空(293.HK)上半年盈利暴增 7.4 倍，预计下半年业绩将更佳

国泰航空公布上半年中期业绩，期内营业额增 33.7%至 413.37 亿港元，股东应占盈利 68.4 亿港元，较去年同期的 8.12 亿港元增长 7.42 倍，每股基本盈利为 1.739 港元，拟派中期股息每股 33 港仙。

国泰航空表示，集团上半年在港业务理想，预期下半年踏入暑假等旺季，多项大型展览、商贸活动展开，预期下半年业绩将会优于上半年，对未来前景充满信心。

### 3. 复地(233.7.HK)7 月份合约销售额按年升 28%，价格上涨是主因

复地集团公布七月份合约销售额，当月公司按权益计算的合约销售面积为 4.95 万平米，较去年同期的 4.84 万平米微升 2.25%，合约销售额为 6.17 亿元人民币，较去年同期的 4.83 亿元增长 27.74%。其中上海金色城市及杭州复地复城国际两项目就为公司贡献近 2 亿元的销售额。总体来看合约销售额的上升应主要归功于销售均价的大幅提升。

### 4. 白马户外媒体(100.HK)称广州已成广告热点，上半年上海业务升势迅猛

白马户外媒体表示，针对广州亚运会的广告需求自今年第三季开始升温，目前意向订单比例已超过北京、上海，体现出广州已成为广告热点。公司在广州上半年的实际平均售价已上升 9%，预计到今年 11 月、12 月份加价幅度将会更大。

上海业务方面，受世博会的带动，公司于上海候车亭广告业务上半年销售收入上升 42%至人民币 9,200 万元，平均售价大幅提升 46%。不过相信待世博会结束后上海的广告售价将会适当回调，以推高出租率并提振业绩。

### 5. 保利香港(119.HK)以 8.8 港元配股 4 亿股，集资 34.6 亿港元

保利香港公布配股方案，将以先旧后新方式，按每股 8.80 港元配售 3.5 亿股股份(另有 0.5 亿股超额配售权，共计 4 亿股)，集资净额预计为 34.63 亿港元，每股配售价较停牌前的 9.43 港元折让 6.68%。本次配股的配售代理为中银国际亚洲、花旗亚洲及渣打证券。按增发 4 亿股新股计算，本次配售股份占扩大股本后已发行股本总数的约 11.1%。据悉募集资金主要用作未来的投资机会，包括扩充土地储备及充作一般营运资金。

### 6. 远东发展(35.HK)不排除今年内分拆酒店业务上市

远东发展管理层近日表示，集团已就分拆酒店业务(Kosmopolito Hotels International Limited)进行准备工作，倘若市况配合，不排除今年可完成分拆工作，集团倾向于在分拆完成后维持酒店业务逾 50%的控股角色。

新股速递

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)
936	敏达控股	19/7/2010	1.00	50.0	-	50.0	结好证券	1.28
1288	中国农业银行	16/7/2010	3.20	25,411.8	3,811.8	93,515.4	中金,高盛,摩根斯坦利,德银,摩根大通等	3.47
2118	天山发展	15/7/2010	1.40	250.0	-	350.0	光大证券香港	1.41
1900	中国智能交通	15/7/2010	3.49	236.8	18.8	892.2	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	1.63
976	齐合天地	12/7/2010	2.43	250.0	-	607.5	建银国际	2.69
1788	国泰君安国际	8/7/2010	4.30	410.0	-	1,763.0	国泰君安、汇丰、工银国际、瑞银	4.03
1020	华耐控股	7/7/2010	0.76	390.0	-	296.4	星展亚洲、金英证券	0.71
951	超威动力	7/7/2010	2.18	250.0	5.3	556.5	法巴	2.12
325	创生控股	29/6/2010	3.52	212.8	24.3	834.8	瑞银	3.63
2128	中国联塑	23/6/2010	2.60	750.0	-	1,950.0	摩根大通,瑞银	2.74
2228	海东青新材料	21/6/2010	2.38	240.0	-	571.2	国泰君安	3.21
8295	卓亚资本	18/6/2010	0.20	300.0	-	60.0	日发,新鸿基	0.17
873	国际泰丰控股	11/6/2010	2.06	280.0	-	576.8	招商证券,大和	1.65
8337	直通电讯	2/6/2010	0.30	250.0	37.5	86.3	国泰君安	0.18
2188	泰坦能源技术	28/5/2010	1.18	200.0	30.0	271.4	国泰君安	1.23
2268	优源控股	27/5/2010	2.58	250.0	-	645.0	汇丰	2.39
2222	雷士照明	20/5/2010	2.10	727.5	56.3	1,646.1	高盛,汇丰	3.20
973	L'Occitane	7/5/2010	15.08	364.1	41.0	6,109.5	里昂,汇丰,瑞银	16.62
503	朗生医药	7/5/2010	3.91	141.4	15.0	611.3	派杰亚洲	3.74
877	昂纳光通信集团	29/4/2010	2.90	193.3	29.0	644.6	里昂,派杰亚洲	3.72
1863	思嘉集团	29/4/2010	3.28	200.0	28.8	750.6	派杰亚洲	3.47
1999	敏华控股	9/4/2010	6.80	241.3	6.1	1,681.8	麦格里	8.44
923	福和集团	31/3/2010	2.30	620.0	93.0	1,639.9	苏皇,瑞银	2.57
830	远东环球	30/3/2010	1.18	361.9	-	427.0	中银国际	0.75
1998	飞克国际	29/3/2010	1.90	200.0	-	380.0	光大	1.78
881	中升控股	26/3/2010	10.00	286.2	42.9	3,290.8	中银国际,摩根斯坦利,瑞银	11.70
1280	汇银家电	25/3/2010	1.69	319.8	48.0	621.5	法巴	2.00
948	Z-Obee	1/3/2010	1.80	114.0	-	205.2	英皇,永丰金	2.38
2010	瑞年国际	19/2/2010	3.00	300.0	45.0	1,035.0	汇丰	5.26
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	3.19
1683	国际煤机	10/2/2010	4.88	520.0	-	2,537.6	中银国际,瑞银	4.20
1966	中骏置业	5/2/2010	2.60	600.0	-	1,560.0	建银,德银,麦格里	2.35
953	美克国际	1/2/2010	1.43	250.0	37.5	411.1	招商证券	1.49
1878	南戈壁	29/1/2010	126.04	27.0	0.2	3,432.1	花旗,麦格里	98.90
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	8.53

资料来源: 彭博, 招银国际整理

## 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。

### 招银国际投资评级

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

### 招银国际金融有限公司

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

招银国际金融有限公司(“招银国际”)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。招银国际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。招银国际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国际编写，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风险。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。招银国际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，未经招银国际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 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。