

2010年8月16日星期一

招銀国际研究部

## 重点新闻

### 1. 发改委预计三季度CPI涨幅水平将略有波动

国家发改委上周五发布的《7月份价格形势分析报告》指出，7月份受农产品价格上涨影响，中国居民消费价格总水平同比上升3.3%，环比上升0.4%，1-7月份平均上升2.7%。

发改委表示，综合考虑今年以来灾害性天气频发对农业生产的影响、季节性消费需求增加等因素，三季度消费者物价指数(CPI)新涨价因素将继续增强，但考虑到翘尾因素影响逐月下降，预计CPI同比涨幅将在7月份3.3%的涨幅水平上下略有波动。

### 2. 本港第二季经济按年增长6.5%，通胀率升至1.5%

港府宣布，第二季实质本地生产总值按年增长6.5%，并是连续第二个季度高于趋势增长，经季节性调整与对上季度比较，本地生产总值实质上升1.4%。

随着经济持续复苏，通胀压力在第二季稍为上升，按年计算的基本消费物价通胀率由第一季的0.8%上升至第二季的1.5%，若计及政府一次过纾困措施的效应，整体消费物价通胀率则由第一季的1.9%上升至第二季的2.6%。整体与基本消费物价通胀率的差异主要是由于电费补贴的效应逐渐减退。

### 3. 中房协上书国务院建议暂缓出台楼市紧缩性新政

中房协副会长朱中一透露，中房协已多次“上书”国务院，建议暂缓出台新的紧缩性房地产调控政策。朱中一表示，在目前的调控新政下，土地购置、开发投资等指标均在下降，房地产上下游产业亦受波及；加上今年宏观经济的不确定性，需暂缓出台新的紧缩性调控政策。

朱中一认为，当前需要暂缓出台紧缩性调控政策的主要理由之一，就是房屋交易量在迅速下滑。朱中一表示，房屋交易量迅速下滑的情势，正从一线城市向二、三线城市蔓延；同时要警惕的市场信号是，由于有效供给减少，房价在高位盘整，从而带来了房租价格的迅速上涨。

## 行业快讯

### 1. 首7月家电下乡销售额高达838亿元，按年增2.4倍

商务部公布，首7月内地家电下乡产品销售共3,926.8万台，销售额达838.2亿元人民币，同比分别增1.8倍和2.4倍，累计发放补贴资金95.7亿元。

截至8月10日，通过以旧换新销售家电1,900万台，销售金额达710亿元，消费者享受补贴60多亿元，受惠家庭达1,898万户；同时带动相关家电生产较上年同期增长20%至30%，部分品种增速高达50%以上。

### 2. 传内地稀土出口配额将进一步缩减

商务部委托五矿商会于上周五召集各主要稀土企业召开座谈会，共同商讨明年的稀土出口工作安排。

## 主要市场指数

| 指数      | 收盘        | 变动(值)  | 变动(%)  |
|---------|-----------|--------|--------|
| 恒生指数    | 21,071.57 | -34.14 | -0.16% |
| 国企指数    | 11,641.33 | 44.31  | 0.38%  |
| 上证指数    | 2,606.70  | 31.23  | 1.21%  |
| 深证成指    | 10,886.57 | 206.55 | 1.93%  |
| 道琼斯     | 10,303.15 | -16.80 | -0.16% |
| 标普500   | 1,079.25  | -4.36  | -0.40% |
| 纳斯达克    | 2,173.48  | -16.79 | -0.77% |
| 日经225   | 9,253.46  | 40.87  | 0.44%  |
| 伦敦富时100 | 5,275.44  | 9.38   | 0.18%  |
| 德国DAX   | 6,110.41  | -24.76 | -0.40% |
| 巴黎CAC40 | 3,610.91  | -10.16 | -0.28% |

## 恒生指数一年走势



资料来源：彭博，招銀国际整理

## 香港主板五大升幅

| 股票                 | 收盘价    | 变动(值) | 变动(%)  |
|--------------------|--------|-------|--------|
| 利和经销(2387)         | 22.000 | 6.580 | 42.67% |
| CEC国际控股(759)       | 0.300  | 0.060 | 25.00% |
| 国盛投资(1227)         | 0.065  | 0.011 | 20.37% |
| 超越集团(147)          | 0.680  | 0.100 | 17.24% |
| 城市e-Solutions(557) | 0.800  | 0.100 | 14.29% |

## 香港主板五大跌幅

| 股票           | 收盘价   | 变动(值)  | 变动(%)   |
|--------------|-------|--------|---------|
| 中国置业-旧(2923) | 0.060 | -0.015 | -20.00% |
| 建懋国际(108)    | 2.510 | -0.290 | -10.36% |
| 顺豪资源(253)    | 1.040 | -0.120 | -10.35% |
| 味丹国际(2317)   | 0.700 | -0.080 | -10.26% |
| 中国置业-新(736)  | 0.063 | -0.006 | -8.70%  |

## 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) | 82.550 | -1.550 | 2,122 |
| 和记黄埔(13)  | 62.850 | 1.600  | 1,639 |
| 建设银行(939) | 6.550  | 0.050  | 1,334 |
| 汇丰控股(5)   | 79.600 | -0.400 | 1,284 |
| 利丰(494)   | 38.000 | 0.300  | 1,243 |

## 香港五大成交量(百万股)

| 股票          | 收盘价   | 变动(值)  | 成交量 |
|-------------|-------|--------|-----|
| 中国农产品(149)  | 0.063 | -0.002 | 422 |
| 国盛投资(1227)  | 0.065 | 0.011  | 360 |
| 蒙古矿业(1166)  | 0.026 | 0.001  | 343 |
| 星谦化工(640)   | 0.990 | 0.060  | 243 |
| 中国置业-新(736) | 0.063 | -0.006 | 207 |

会议消息透露，明年的稀土出口配额还会继续缩小，但是究竟缩小多少还没有决定。但由于配额的增减将直接影响稀土价格，并可能由此引发其他国家加大开采力度，进而影响国际稀土供求格局，因此“其中的度需要慎重把握”。

### 3. 发改委称国际小麦涨价不会对国内造成明显冲击

国家发改委上周五发布消息称，针对近日有关媒体报道的国际粮价上涨可能会传导到中国粮食市场消息，国家发改委价格司有关负责人表示，目前没有出现国际市场粮价的全面上涨，即使国际市场小麦价格涨幅较高，也不会对国内粮价造成明显影响。发改委认为，这轮粮价上涨主要是由近期市场炒作题材增多、炒作加剧引起的。虽然部分小麦主产国因灾减产，但全球小麦产需仍能够保持基本平衡，且库存水平较高，加之玉米、大豆、大米继续保持供大于求的格局，随着近期市场炒作因素的逐步消失，价格水平可能回归到供求基本面上。

## 个股点评

### 中国地产行业动态 - 政策风险依然严峻

国务院副总理李克强上周六重申要求继续贯彻房地产市场调控的一系列政策措施，加快政策性住房建设，抑制投机炒作等不合理需求。表面来看其讲话并无新政策出台。

尽管如此，继传言银监会正要求国土资源部提供一份全国范围的闲置土地清单后，银监会同时要求住建部准备一份开发商名单(信息来源：搜房网)。据传该名单将列示因不恰当销售策略及囤积房源而受到处罚的开发商。

在我们看来，这一名单将用于限制对名单包含的该类开发商的银行贷款。一方面，银行可降低其贷款风险；另一方面，可以借以整顿房地产行业并对房地产商施加压力以加快建设和预售进度。从一定程度上看，我们相信该举措将逐渐降低闲置土地的数量并在未来数月推动更多新盘入市。因此未来一段时间随着大量新盘推出，预计房价将继续下跌走势。

## 港股消息

### 1. 电讯盈科(8.HK)上半年营业额略降业绩反增，按年多赚 17%至 7.65 亿港元

电讯盈科公布上半年中期业绩，期内营业额跌 7.6%至 118.02 亿港元，股东应占溢利为 7.65 亿港元，较去年同期的 6.54 亿港元增长 17%，每股基本盈利为 11.3 港仙，拟派中期股息每股 5.1 港仙。

期内电的核心 EBITDA(息税折旧摊销前盈利)增加 3%至 33.69 亿港元，计入盈大地产(432.HK)的综合 EBITDA 增加 4%至 37.22 亿港元，综合 EBITDA 按年升 3.7%至 37.22 亿港元，综合 EBITDA 利润率为 32%，比去年同期的 28% 升高 4 个百分点。

### 2. 招金矿业(1818.HK)上半年业绩大增 76%至人民币 5.61 亿元，毛利率增至 61%

招金矿业公布上半年中期业绩，期内收入按年增长 57.64%至人民币 16.76 亿元，股东应占溢利为人民币 5.61 亿元，较去年同期的 3.2 亿元上升 75.53%，每股收益 0.39 元人民币，不派息。

销售收入增加的主要原因是黄金产销量较去年同期显着增长，以及上半年黄金价格呈现上涨走势，公司生产的黄金销售价格较高。

期内公司共完成黄金总产量约 10,229 千克，比去年同期的 9,811 千克增长约 4.26%，其中矿产黄金 6,799 千克，增 20.89%，黄金冶炼加工 3,430 千克，下降 18.08%。

期内公司黄金生产综合成本约为人民币 102.73 元/克，较去年同期的 88.90 元/克上升 15.56%，主要是由于人工成本增加、折旧摊销增加、新收购企业成本较高、财务费用增加所致。而同期公司在上海黄金交易所交易的黄金平均售价为人民币 263.89 元/克，较去年同期的 206.99 元/克上涨 27.49%，高于成本上涨幅度，也比上海黄金交易所平均销售均价 253.80 元/克高出 10.09 元/克。因此期内毛利率由去年同期的 54.39%增加至今年上半年的 61.17%。

### 3. SOHO 中国(410.HK)斥资人民币 15.6 亿元购上海虹桥交通枢纽旁土地，地价成本每平方米人民币 7,250 元

SOHO 中国宣布，以 15.62 亿元人民币投得紧邻上海虹桥交通枢纽的临空 15 号地块的土地使用权；该土地为办公用地，土地面积为 8.62 万平方米，地上的规划总建筑面积为 2.15 万平方米，预计建成后项目的总建筑面积约为 25 万平方米。

SOHO 中国表示，公司新投得的上海虹桥土地成本为每平方米 7,250 元人民币，建筑成本估计每平米 7,000 元。该地块将于明年下半年动工，预计于 2013 年年底可交付使用，估计售价为 30,000 元。

### 4. 盈大地产(432.HK)上半年多赚 4%至 1.65 亿人民币

盈大地产公布上半年中期业绩，期内营业额降 53.6%至 10.7 亿港元，股东应占溢利为 1.65 亿港元，较去年同期的 1.59 亿元增长 3.77%，每股盈利 6.86 港仙，不派息。

期内来自香港物业发展的收益约为 8.55 亿港元，较去年同期的 21.09 亿港元大幅下降 59.5%；内地租金收入约 1.07 亿港元，与去年同期持平；另外公司于香港、内地及日本的物业管理及于北海道 Hanazono 渡假区业务收益约为 1.08 亿港元，去年同期则约为 9,000 万港元。

展望未来，公司在香港 Villa Bel-Air 的洋房预计未来数年逐步推出；位于泰国南部的酒店项目预期将于明年动工。

## 新股速递

### 1. 中国人寿(2628.HK)等 3 中资机构退出收购 AIA 股权

据悉，由于友邦保险(AIA)报价过高，此前与其紧锣密鼓进行股权收购谈判的多家中资机构包括中国人寿、信达资产和复星集团，日前打算联合退出。谈判过程中，虽然友邦屡次要求这 3 家集团单独报价，但经过多次磋商之后，此 3 家中资企业最终达成内部约定，希望共同报价以采取联合收购模式。由于 AIA 坚持 320-340 亿美元的整体估值水平，若按 30%的股权受让额度计算，中国内地投资团将付出将近 100 亿美元资金以完成此次收购。三家企业认为 AIA 的喊价过高，最终决定退出收购谈判。另有消息称，母公司 AIG 拟在 AIA 上市前出售其多达约 30%的股权，现已与潜在买家展开洽商。目前已有新加坡淡马锡、中投公司及阿布扎比投资局等至少 3 个主权基金有兴趣购入股权。AIG 计划在四季度前让 AIA 在香港挂牌上市，而 AIA 此次上市预计将募集约 150 亿美元的资金。

### 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<br>(港元) | 发售股数<br>(百万) | 集资额<br>(百万港元) | 每手股数  | 入场费<br>(港元) |
|------|------|----|---------------------|-----------|-------------|--------------|---------------|-------|-------------|
| 2233 | 西部水泥 | 水泥 | 10/8/2010-13/8/2010 | 23/8/2010 | 1.21-1.69   | 823.1        | 996-1,391     | 2,000 | 3,414.1     |
| 1428 | 耀才证券 | 证券 | 12/8/2010-17/8/2010 | 25/8/2010 | 1.35-1.62   | 166.8        | 225-270       | 2,000 | 3,272.7     |

数据源：招银国际研究部整理

2010 年新股上市概况

| 代码   | 名称         | 上市日期      | 招股价<br>(港元) | 发行股数<br>(百万股) | 超额配售<br>(百万股) | 集资额<br>(百万港元) | 主要承销商                    | 收市价<br>(港元) |
|------|------------|-----------|-------------|---------------|---------------|---------------|--------------------------|-------------|
| 640  | 星谦化工       | 12/8/2010 | 0.60        | 125.0         | -             | 75.0          | 永丰金证券, 第一上海, 新鸿基         | 0.99        |
| 936  | 敏达控股       | 19/7/2010 | 1.00        | 50.0          | -             | 50.0          | 结好证券                     | 1.25        |
| 1288 | 中国农业银行     | 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 | 3.39        |
| 2118 | 天山发展       | 15/7/2010 | 1.40        | 250.0         | -             | 350.0         | 光大证券香港                   | 1.40        |
| 1900 | 中国智能交通     | 15/7/2010 | 3.49        | 236.8         | 18.8          | 892.0         | 美银美林, 建银国际, 麦格里          | 3.63        |
| 1019 | 康宏理财       | 13/7/2010 | 1.20        | 100.0         | -             | 120.0         | 华富嘉洛, 康宏证券               | 1.67        |
| 976  | 齐合天地       | 12/7/2010 | 2.43        | 250.0         | -             | 607.5         | 建银国际                     | 2.73        |
| 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       | 3.94        |
| 1020 | 华耐控股       | 7/7/2010  | 0.76        | 390.0         | -             | 296.4         | 星展亚洲, 金英证券               | 0.74        |
| 951  | 超威动力       | 7/7/2010  | 2.18        | 250.0         | 5.3           | 556.5         | 法巴                       | 2.26        |
| 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                 | 2.79        |
| 2228 | 海东青新材料     | 21/6/2010 | 2.38        | 240.0         | -             | 571.2         | 国泰君安                     | 3.25        |
| 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                 | 1.81        |
| 8337 | 直通电讯       | 2/6/2010  | 0.30        | 250.0         | 37.5          | 86.3          | 国泰君安                     | 0.16        |
| 2188 | 泰坦能源技术     | 28/5/2010 | 1.18        | 200.0         | 30.0          | 271.4         | 国泰君安                     | 1.21        |
| 2268 | 优源控股       | 27/5/2010 | 2.58        | 250.0         | -             | 645.0         | 汇丰                       | 2.33        |
| 2222 | 雷士照明       | 20/5/2010 | 2.10        | 727.5         | 56.3          | 1,646.1       | 高盛, 汇丰                   | 3.50        |
| 973  | L'Occitane | 7/5/2010  | 15.08       | 364.1         | 41.02         | 6,109.5       | 里昂, 汇丰, 瑞银               | 16.92       |
| 503  | 朗生医药       | 7/5/2010  | 3.91        | 141.4         | 15.0          | 611.3         | 派杰亚洲                     | 3.57        |
| 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                 | 4.34        |
| 1863 | 思嘉集团       | 29/4/2010 | 3.28        | 200.0         | 28.8          | 750.6         | 派杰亚洲                     | 3.32        |
| 1999 | 敏华控股       | 9/4/2010  | 6.80        | 241.3         | 6.1           | 1,681.8       | 麦格里                      | 8.96        |
| 923  | 福和集团       | 31/3/2010 | 2.30        | 620.0         | 93.0          | 1,639.9       | 苏皇, 瑞银                   | 2.49        |
| 830  | 远东环球       | 30/3/2010 | 1.18        | 361.9         | -             | 427.0         | 中银国际                     | 0.74        |
| 1998 | 飞克国际       | 29/3/2010 | 1.90        | 200.0         | -             | 380.0         | 光大                       | 1.87        |
| 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          | 12.44       |
| 1280 | 汇银家电       | 25/3/2010 | 1.69        | 319.8         | 48.0          | 621.5         | 法巴                       | 1.85        |
| 948  | Z-Obee     | 1/3/2010  | 1.80        | 114.0         | -             | 205.2         | 英皇, 永丰金                  | 2.34        |
| 2010 | 瑞年国际       | 19/2/2010 | 3.00        | 300.0         | 45.0          | 1,035.0       | 汇丰                       | 5.30        |
| 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               | 2.82        |
| 1683 | 国际煤机       | 10/2/2010 | 4.88        | 520.0         | -             | 2,537.6       | 中银国际, 瑞银                 | 4.03        |
| 1966 | 中骏置业       | 5/2/2010  | 2.60        | 600.0         | -             | 1,560.0       | 建银, 德银, 麦格里              | 2.32        |
| 953  | 美克国际       | 1/2/2010  | 1.43        | 250.0         | 37.5          | 411.1         | 招商证券                     | 1.51        |
| 1878 | 南戈壁        | 29/1/2010 | 126.04      | 27.0          | 0.2           | 3,432.1       | 花旗, 麦格里                  | 91.00       |
| 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  | 7.85        |

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为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他任何他人。

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士。