

2010 年 10 月 13 日星期三

招銀證券研究部

重點新聞

1. 內地二季度外匯儲備資產增加 811 億美元

國家外匯管理局昨日公佈了 2010 年二季度及上半年內地國際收支平衡表修訂資料，資料顯示二季度外匯儲備資產增加 811 億美元（不含匯率、價格等非交易價值變動影響）。央行此前公佈資料顯示 6 月末，國家外匯儲備餘額為 24,543 億美元。

2010 年二季度，我國國際收支經常項目、資本和金融項目繼續呈現“雙順差”，國際儲備資產繼續增長。經常項目順差 729 億美元，同比增長 35%；資本和金融項目順差 258 億美元，同比下降 68%。

2010 年上半年，內地國際收支經常專案順差 1,265 億美元，同比下降 6%；資本和金融項目順差 900 億美元，同比增長 48%；國際儲備資產增加 1,780 億美元，按可比口徑增長 8%。

2. 內地提高 2011 年小麥最低收購價格

據發改委消息，國家繼續在小麥主產區實行最低收購價政策，並適當提高 2011 年最低收購價水準。

經報請國務院批准，2011 年生產的白小麥、紅小麥和混合麥最低收購價分別提高到每 50 公斤 95 元、93 元和 93 元，比 2010 年分別提高 5 元、7 元和 7 元。

3. 六部委啟動建材下鄉試點，以水泥產品為主

住房和城鄉建設部、財政部、發改委等六部委昨日發佈《關於開展推動建材下鄉試點的通知》。通知指出在山東省、寧夏回族自治區開展推動建材下鄉試點，探索各類推動建材下鄉的具體措施、操作辦法和工作模式，為制定建材下鄉政策提供經驗，並由地方財政承擔相關支出。通知指出在試點期間，建材下鄉以推動水泥產品下鄉為主。

行業快訊

1. 9 月份內地汽車市場價格小幅下降

根據對 36 個大中城市監測，9 月份內地汽車市場價格總體呈小幅下降走勢，國產汽車與進口汽車價格雙雙走低。

9 月份，國產汽車價格比上月下降 0.41%，比去年同期價格下降 0.30%。其中，乘用車價格比上月略降 0.09%，比去年同期價格下降 2.56%；商用車價格比上月下降 0.35%，比去年同期價格上漲 3.02%。進口汽車價格小幅回落，環比下降 0.20%，比去年同期價格上漲 9.62%。預計後期，汽車價格仍會延續穩中下降的走勢。

2. 今年首季家電下鄉產品銷售量突破 5,000 萬台

首三季度，內地家電下鄉產品銷售量達到 5,257.3 萬台，銷售額 1,158.4 億元，同比分別增長 1.5 倍和 2 倍。全國 31 個省（市）銷售量都增長 1 倍以上。產品限價的提高促進了家電下鄉產品銷售大幅增長，空調限價提高部分的产品銷售量占近 40%。

主要市場指數

指數	收盤	變動(值)	變動(%)
恒生指數	23,121.70	-85.61	-0.37%
國企指數	12,979.00	27.10	0.21%
上證指數	2,841.41	34.47	1.23%
深證成指	12,373.28	135.63	1.11%
道指	11,020.40	10.06	0.09%
標普 500	1,169.77	4.45	0.38%
納斯達克	2,417.92	15.59	0.65%
日經 225	9,388.64	-200.24	-2.09%
倫敦富時 100	5,661.59	-10.81	-0.19%
德國 DAX	6,304.57	-4.94	-0.08%
巴黎 CAC40	3,748.86	-19.63	-0.52%

恒生指數一年走勢



資料來源：彭博，招銀證券整理

香港主板五大升幅

股票	收盤價	變動(值)	變動(%)
三和集團(2322)	0.217	0.040	22.60%
亞洲煤業(835)	0.295	0.054	22.41%
大中華實業(431)	0.730	0.130	21.67%
永恆策略(764)	0.248	0.038	18.10%
嘉禹國際(1226)	0.670	0.090	15.52%

香港主板五大跌幅

股票	收盤價	變動(值)	變動(%)
升岡國際(485)	0.345	-0.045	-11.54%
恒和集團(513)	0.217	-0.023	-9.58%
冠亞商業(104)	2.180	-0.200	-8.40%
敦沛金融(812)	0.360	-0.030	-7.69%
福源集團(1682)	0.970	-0.080	-7.62%

香港五大成交額 (百萬港元)

股票	收盤價	變動(值)	成交額
香港交易所(388)	167.900	-1.700	2,461
A50(2823)	13.460	0.020	2,350
工商銀行(1398)	5.930	-0.050	1,772
中國海洋石油(883)	16.180	-0.620	1,762
中國人壽(2628)	33.450	-0.250	1,636

香港五大成交量 (百萬股)

股票	收盤價	變動(值)	成交量
蒙古礦業(1166)	0.031	0.001	1,062
國美電器(493)	2.500	0.070	399
高寶綠色(274)	0.155	-0.002	349
中科礦業(985)	0.224	-0.001	347
農業銀行(1288)	4.070	-0.040	306

各地新增 6 大類品種，包括電動自行車、燃氣灶、電壓力鍋、電飯煲、電動自行車、抽油煙機、DVD 影碟機。目前，12 個省(自治區)完成新增品種招標工作，新增 323 家企業，近 3,000 個家電下鄉型號，農民選擇範圍更大。日前家電下鄉產品型號已超 2 萬個。

冰箱、彩電、洗衣機穩居銷售量前三，占總量 74%，是農村家電消費的三大件。電腦、熱水器、微波爐、電磁灶增速較快，城裡人常用的家電隨著家電下鄉政策正加速走入農村，農民消費結構加速升級，城鄉消費差距加速縮小。

3. 國際航空運輸協會預測明年全球航空盈利下滑四成

國際航空運輸協會(IATA)昨日發佈報告預測，2011 年全球航空業將至少盈利 53 億美元，低於今年全年 89 億美元的盈利水準，這表明經濟危機後的迅速復蘇趨緩。

IATA 也預測，2011 年有大量飛機交付(1,400 架)，預計運力將增長 6%，載運率的下降將使得收益增長的可能性幾乎為零。今年全年業利潤率為 1.6%，遠遠低於經濟危機前 2.5%的水準，而 2011 年利潤率可能下降至 0.9%。2011 年總收入有望增至 5,600 億美元，這一數字略低於 2008 年 5,640 億美元的收入。

個股點評

卡姆丹克太陽能(712.hk, 2.77 港元, 買入) - 驚人的毛利率水準

代碼	712.hk
市值 (百萬港元)	3,135
3 個月日均成交額 (百萬港元)	16.8
52 周最高/低價 (港元)	2.95 / 1.22

今年三季度錄得收入人民幣 2.80 億元，這是首次公開招股上市以來最高單季收入。毛利達人民幣 9,480 萬元。毛利率從一季 17.2%上升至二季 27.7%，並進一步上升至三季度的 33.8%。

根據行業資訊，6 “單晶矽片的平均售價按季度上升 6%至每片 3.6 美元，同時多晶矽成本也反彈至每千克 56.5 美元。我們認為，卡姆丹克 33.8%的毛利率意味著其多晶矽成本應低於這個數字，甚至保持在每千克 50 美元的水準。由於進入 10 月份以來，多晶矽成本升幅超過了晶片的平均售價升幅，我們認為，該公司四季度的毛利率將不能維持 33.8%的水準。但是，由於來自下游電池製造商持續的強勁需求，相信毛利率也不會下降很多。

港股消息

1. 招商銀行(3968.HK)預計首 9 個月淨利潤按年增 50%

招商銀行宣佈，預期截至今年 9 月底為止的前三季度歸屬股東淨利潤較去年同期增長 50%以上，預期股東淨利潤為人民幣 130.78 億元，業績增長主要由於各項業務發展良好，利差提高，費用管控有效，以及資產品質持續優良所致。

2. 新天綠色能源(956.HK)暗盤價 2.5 港元，低招股價 6%

資料顯示，今天首日掛牌的華北清潔能源公司新天綠色能源昨收市價報 2.5 港元，較招股價 2.66 港元低 6.01%，成交額 3,815 萬港元。

根據此前公佈的招股結果，公開發售部分接獲合共 71,635 份有效申請，共認購 260.82 億股，相當於公開發售超額認購 241.19 倍，而國際發售獲非常大幅超額認購。新天綠色能源以招股價上限定價，認購一手(1,000 股)的中籤比率為 60%，認購 2 手(2,000 股)可穩取一手。新天綠色能源計畫發行 10.77 億股，90%國際配售，10%公開發售，

保薦人爲麥格理。

3. 賽晶電力電子(580.HK)暗盤價 2.3 港元，高招股價 19%

資料顯示，今天首日掛牌的內地軌道交通及高壓電網零件供應商賽晶電力電子收市價報 2.3 港元，較招股價 1.93 港元高 19.17%，成交額 5,809 萬港元。

根據此前公佈的招股結果，公開發售部分接獲合共 58,175 份有效申請，共認購 222.53 億股，相當於公開發售超額認購 542 倍，而國際配售獲非常大幅超額認購。賽晶以招股價上限定價，認購一手(2,000 股)的中籤比率爲 10%，認購 75 手(15 萬股)可穩取一手。賽晶計畫發行 4.1 億股，其中 6,830 萬股爲舊股，90%國際配售，10%公開發售，保薦人爲德銀。

新股速遞

1. 蒙牛主席牛根生私人持有現代牧業年底前上市

消息指出，蒙牛(2319.HK)主席牛根生私人持有的現代牧業，計畫年底前來港上市，將在月底進行上市聆訊，下月掛牌。集資最多 10 億美元，保薦人爲瑞銀及花旗。現代牧業經營奶牛牧場，爲下游奶類產品生產商提供奶源，分別在北京、內蒙、四川及安徽等地經營 10 個牧場，公司去年底引入兩家私募基金 KKR 及鼎暉投資，共投資 1 億美元。

2. 四環醫藥(460.HK)擬 10 月 28 日上市，將引入 7 位基礎投資者

據初步招股檔，中國領先的心腦血管藥品製造商四環醫藥公佈上市詳情，公司計畫發行 12.5 億股，90%國際配售，10%公開發售。四環醫藥由 10 月 15 至 20 日中午 12 時正接受公開認購，10 月 28 日主機板掛牌，保薦人爲摩根士丹利及瑞銀。

四環醫藥將引入 7 位基礎投資者，並認購共 1.9 億美元(約 14.74 億港元)H 股，並設有 6 個月禁售期，其中包括中國人壽集團認購總額約 3,000 萬美元股份；中國人壽海外認購約 2,000 萬美元股份；資本管理公司 Hillhouse 旗下 Gaoling Fund 認購 4,500 萬美元股份；索羅斯經營的投資基金 Quantum 認購 4,000 萬美元；惠理(Value Partners)認購 2,000 萬美元股份；阿裡巴巴(1688.HK)主席馬雲創建的雲峰基金認購 2,000 萬美元股份；建銀國際資產管理公司認購 1,500 萬美元股份。

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)	每股股數	入場費 (港元)
1700	華地國際	百貨業	08/10/2010-13/10/2010	21/10/2010	4.85-5.93	625.0	3,031.3-3,706.3	1,000	5,989.78
460	四環醫藥	心腦血管藥品製造商	15/10/2010-20/10/2010	28/10/2010	3.88-4.60	1,250.0	4,850.0-5,750.0	1,000	4,646.40
1007	環球乳業	乳製品	15/10/2010-20/10/2010	28/10/2010	3.60-5.20	360.9	1,299.2-1,876.7	1,000	5,252.42
1299	友邦保險	保險	18/10/2010-21/10/2010	29/10/2010	18.38-19.68	5,857.0	107,652-115,266	200	3,975.70

資料來源：招銀證券整理

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)
1733	永暉焦煤	11/10/2010	3.70	990.0	-	3,663.0	德銀,高盛,美林,法巴,ING	3.58
3683	榮豐聯合控股	11/10/2010	1.13	200.0	-	226.0	大福,聯昌,大唐域高	1.16
2266	麗悅酒店集團	11/10/2010	2.20	540.0	-	1,188.0	瑞信,摩根士丹利,蘇皇,光大,大福,新鴻基	2.02
2208	金風科技	08/10/2010	17.98	395.3	-	7,107.4	中金,摩根大通,花旗,高盛,海通,大福	19.82
1918	融創中國	07/10/2010	3.48	750.0	-	2,610.0	德銀,高盛,招銀國際融資	2.89
2468	創益太陽能	07/10/2010	4.50	385.0	-	1,732.5	摩根大通,工銀國際,里昂,瑞信,第一上海,招銀國際融資,國泰君安,招商證券	5.18
1021	麥達斯	06/10/2010	5.43	220.0	-	1,194.6	瑞信,摩根大通,建銀國際	5.53
1308	海豐	06/10/2010	4.78	650.0	-	3,107.0	花旗,中銀國際,大福	4.11
1682	福源集團	05/10/2010	0.60	118.0	-	70.8	聯昌、瑞信、招商證券、三菱日聯、泓福	0.97
967	桑德國際	30/9/2010	-	-	-	-	摩根士丹利、國泰君安、農銀國際	4.81
8321	中國汽車內飾	29/9/2010	0.93	50.0	-	46.5	統一證券,新鴻基,安信國際,第一上海	1.38
1698	博士蛙	29/9/2010	4.98	500.0	75.0	2,863.5	瑞銀,瑞信,交銀國際,德銀	7.24

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,申銀萬國	3.70
867	康哲藥業	28/9/2010	5.06	200.0	-	1,012.0	瑞銀,光大,國泰君安,匯富金融	5.02
853	微創醫療	24/9/2010	6.10	252.7	37.91	1,772.7	瑞信,派傑亞洲	8.27
1633	美即控股	24/9/2010	3.30	200.0	30.0	759.0	中銀國際,第一上海	5.41
1039	暢豐車橋	24/9/2010	4.00	200.0	30.0	920.0	摩根士丹利,建銀國際,第一上海,農銀國際	4.91
2198	三江化工	16/9/2010	3.38	252.4	-	853.1	交銀國際,大和	3.09
8356	進業控股	30/8/2010	1.28	24.8	-	31.7	聯昌國際	1.49
2238	廣州汽車	30/8/2010	-	2,213.3	-	-	-	12.02
1428	耀才證券	25/8/2010	1.60	166.8	12.88	287.5	交銀國際	1.49
2233	西部水泥	23/8/2010	1.69	823.1	123.5	1,599.7	工銀國際,德銀	2.65
640	星謙化工	12/8/2010	0.60	125.0	-	75.0	永豐金,第一上海,新鴻基	0.84
936	敏達控股	19/7/2010	1.00	50.0	-	50.0	結好證券	1.09
1288	農業銀行	16/7/2010	3.20	25,411.8	3,811.8	93,515.3	中金,高盛,摩根士丹利,德銀,摩根大通等	4.07
2118	天山發展	15/7/2010	1.40	250.0	-	350.0	光大	1.41
1900	智慧交通	15/7/2010	3.49	236.8	18.8	892.0	美銀美林,建銀國際,麥格理	3.84
1019	康宏理財	13/7/2010	1.20	100.0	-	120.0	華富嘉洛,康宏證券	1.41
976	齊合天地	12/7/2010	2.43	250.0	-	607.5	建銀國際	3.82
1788	國泰君安	8/7/2010	4.30	410.0	-	1,763.0	國泰君安,滙豐,工銀國際,瑞銀	4.55
1020	華耐控股	7/7/2010	0.76	390.0	-	296.4	星展亞洲,金英	1.14
951	超威動力	7/7/2010	2.18	250.0	5.3	556.5	法巴	2.34
325	創生控股	29/6/2010	3.52	212.8	24.3	834.8	瑞銀	3.50
2128	中國聯塑	23/6/2010	2.60	750.0	-	1,950.0	摩根大通,瑞銀	4.23
2228	海東青新材料	21/6/2010	2.38	240.0	-	571.2	國泰君安	3.98
8295	卓亞資本	18/6/2010	0.20	300.0	-	60.0	日發,新鴻基	0.16
873	國際泰豐	11/6/2010	2.06	280.0	-	576.8	招商證券,大和	4.15
8337	直通電訊	2/6/2010	0.30	250.0	37.5	86.3	國泰君安	0.22
2188	泰坦能源技術	28/5/2010	1.18	200.0	30.0	271.4	國泰君安	1.12
2268	優源控股	27/5/2010	2.58	250.0	-	645.0	滙豐	3.40
2222	雷士照明	20/5/2010	2.10	727.5	56.3	1,646.1	高盛,滙豐	4.11
973	L'Occitane	7/5/2010	15.08	364.1	41.02	6,109.5	里昂,滙豐,瑞銀	22.55
503	朗生醫藥	7/5/2010	3.91	141.4	15.0	611.3	派傑亞洲	3.45
877	昂納光通信	29/4/2010	2.90	193.3	29.0	644.6	里昂,派傑亞洲	6.29
1863	思嘉集團	29/4/2010	3.28	200.0	28.8	750.6	派傑亞洲	3.16
1999	敏華控股	9/4/2010	6.80	241.3	6.1	1,681.8	麥格理	9.43
923	福和集團	31/3/2010	2.30	620.0	93.0	1,639.9	蘇皇,瑞銀	2.69
830	遠東環球	30/3/2010	1.18	361.9	-	427.0	中銀國際	1.27
1998	飛克國際	29/3/2010	1.90	200.0	-	380.0	光大	2.00
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	16.92
1280	匯銀家電	25/3/2010	1.69	319.8	48.0	621.5	法巴	2.08
948	Z-Obee	1/3/2010	1.80	114.0	-	205.2	英皇,永豐金	2.17
2010	瑞年國際	19/2/2010	3.00	300.0	45.0	1,035.0	滙豐	6.68
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	3.07
1683	國際煤機	10/2/2010	4.88	520.0	-	2,537.6	中銀國際,瑞銀	7.10
1966	中駿置業	5/2/2010	2.60	600.0	-	1,560.0	建銀國際,德銀,麥格理	2.15
953	美克國際	1/2/2010	1.43	250.0	37.5	411.1	招商證券	1.92
1878	南戈壁	29/1/2010	126.04	27.0	0.2	3,432.1	花旗,麥格理	75.25
486	RUSAL	27/1/2010	10.80	1,610.3	-	17,391.2	中銀國際,美銀美林,法巴,瑞信,野村等	9.44

資料來源: 彭博, 招銀證券整理

免責聲明及披露

分析員聲明

負責撰寫本報告的全部或部分內容之分析員，就本報告所提及的證券及其發行人做出以下聲明：(1) 發表於本報告的觀點準確地反映有關於他們個人對所提及的證券及其發行人的觀點；(2) 他們的薪酬在過往、現在和將來與發表在報告上的觀點並無直接或間接關係。

此外，分析員確認，無論是他們本人還是他們的關聯人士（按香港證券及期貨事務監察委員會操作守則的相關定義）(1) 並沒有在發表研究報告 30 日前處置或買賣該等證券；(2) 不會在發表報告 3 個工作日內處置或買賣本報告中提及的該等證券；(3) 沒有在有關香港上市公司內任職高級人員；(4) 並沒有持有有關證券的任何權益。

招銀證券投資評級

買入	：股價于未來 12 個月的潛在漲幅超過 15%
持有	：股價于未來 12 個月的潛在變幅在-15%至+15%之間
賣出	：股價于未來 12 個月的潛在跌幅超過 15%
投機性買入	：股價于未來 3 個月的潛在漲幅超過 20%，波動性高
投機性賣出	：股價于未來 3 個月的潛在跌幅超過 20%，波動性高

招銀國際證券有限公司

地址：香港中環夏慤道 12 號美國銀行中心 18 樓 1803-04 室 電話：(852) 3900 0888 傳真：(852) 3900 0800

招銀國際證券有限公司(“招銀證券”)為招銀國際金融有限公司之全資附屬公司 (招銀國際金融有限公司為招商銀行之全資附屬公司)

重要披露

本報告內所提及的任何投資都可能涉及相當大的風險。報告所載資料可能不適合所有投資者。招銀證券不提供任何針對個人的投資建議。本報告沒有把任何人的投資目標、財務狀況和特殊需求考慮進去。而過去的表現亦不代表未來的表現，實際情況可能和報告中所載的大不相同。本報告中所提及的投資價值或回報存在不確定性及難以保證，並可能會受標的資產表現以及其他市場因素影響。招銀證券建議投資者應該獨立評估投資和策略，並鼓勵投資者諮詢專業財務顧問以便作出投資決定。

本報告包含的任何資訊由招銀證券編寫，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。任何使用本報告資訊所作的投資決定完全由投資者自己承擔風險。

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。招銀證券可能採取與報告中建議及/或觀點不一致的立場或投資決定。

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書面授權的情況下，不得以任何形式翻版、複製、轉售、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。

如需索取更多有關證券的資訊，請與我們聯絡。

對於接收此份報告的英國投資者

本報告僅提供給符合 1986 年英國金融服務法案(投資廣告)(豁免)(第 2 號)第 11(3)條 1995 年修正案規定範圍的個人，未經招銀證券書面授權不得提供給其他任何人。

對於接收此份報告的美國投資者

本報告僅提供給美國 1934 年證券交易法規則 15a-6 定義的“主要機構投資者”，不得提供給其他任何個人。接收本報告之行爲即表明同意接受協議不得將本報告分發或提供給任何其他人。