

2010 年 7 月 5 日 星期一

招銀國際研究部

重點新聞

1. 國家統計局將 2009 年 GDP 增速從 8.7%修正為 9.1%

國家統計局公佈去年 GDP 的初步核實資料，增速為 9.1%，比初步核算數提高了 0.4 個百分點。根據初步核實資料，去年我國 GDP 為 340,507 億元，比初步核算數增加 5,154 億元。修正原因主要為第二產業和第三產業分別上調 0.4 個百分點。

2. 截至 3 月止中國外債餘額 4,432 億美元

外匯管理局網站近日公佈了 2010 年 3 月止我國外債基本情況。截至 2010 年 3 月止，我國外債餘額約為 4,432 億美元(不包括港、澳、臺灣地區對外負債，下同)，其中，登記外債餘額約為 2,764 億美元，貿易信貸餘額為 1,668 億美元。外債餘額較去年年底增長約 146 億美元。

3. 奧巴馬認為經濟正朝著正確的方向邁進，但繼續面臨市場挑戰

美國總統奧巴馬在美國 6 月份非農就業報告公佈後表示，美國經濟正朝著正確的方向邁進，但繼續面臨著動盪的全球市場不利因素的挑戰。

資料顯示，美國 6 月非農就業人數減少 12.5 萬人，預期減少 11.0 萬人。美國政府因人口普查工作而臨時招聘的 22.5 萬個工作崗位在近期關閉，所以導致了 6 月就業人數的下降。

奧巴馬指出，他們繼續與動盪的全球市場作鬥爭，所以政府仍然有大量工作要做，以修復經濟，並讓美國人民重新就業。

4. 本港首 5 個月零售業銷售額 259 億，同比上升 18.3%

政府統計處表示，今年 5 月的零售業銷售額的臨時估計為 259 億元，同比上升 19.7%，扣除期間價格變動後，今年 5 月的零售業銷售量同比上升 16.2%。與去年同期比較，今年首 5 個月的零售業銷售額上升 18.3%，而銷售量則上升 15.2%。

政府發言人表示，零售業銷售在 5 月份繼續保持強勁的增長，部分原因由於去年同期人類豬型流感爆發導致訪港旅遊業的低基數效應。歐洲主權債務危機仍在不斷演變中，為全球經濟復蘇增添不明朗因素，本地消費需求也會受影響。然而，訪港旅遊業預計將維持暢旺，應繼續為零售業務帶來支持。

5. 房地產土地競買保證金比例或不低於 3 成

國土資源部召開會議，研究進一步加強房地產用地管理和調控。會議指出，當前房地產市場總體向好的預期發展，要調整完善以保障性住房用地為主的房地產用地供應計畫，做好房地產用地開發利用監管。

國土部總工程師胡存智日前在一個房地產論壇上表示，國土部將嚴格規範土地出讓制度，對於已出讓的土地，土地出讓價不低於當地基準地價 70%，保證金不低於出讓最低價 30%。這同樣被分析人士認為是進一步加強房地產土地調控的信號。

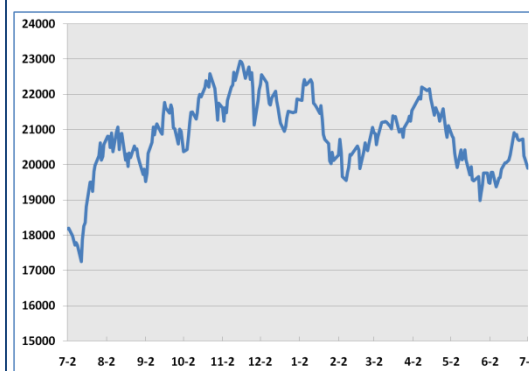
香港市場指數

指數	收盤	變動(值)	變動(%)
恒生指數	19,905.32	-223.67	-1.11%
金融分類	29,946.79	-376.75	-1.24%
公用分類	41,066.62	-67.92	-0.17%
地產分類	25,374.56	-84.76	-0.33%
工商分類	10,737.17	-142.08	-1.31%
國企指數	11,247.10	219.14	-1.91%
紅籌指數	3,774.30	-44.16	-1.16%
創業版指數	757.76	-12.34	-1.60%

主要市場指數

指數	收盤	變動(值)	變動(%)
上證指數	2,382.90	9.11	0.38%
深證成指	9,227.89	23.98	0.26%
道瓊斯	9,686.48	-46.05	-0.47%
標普 500	1,022.58	-4.79	-0.47%
納斯達克	2,091.79	-9.57	-0.46%
日經 225	9,203.71	12.11	0.13%
倫敦富時 100	4,838.09	32.34	0.67%
德國 DAX	5,834.15	-23.28	-0.40%
巴黎 CAC40	3,348.37	8.47	0.25%

恒生指數一年走勢



資料來源：彭博，招銀國際研究部整理

行業快訊

1. 美國否決向中國產鋼絲層板徵收重稅

據路透社報導，美國國際貿易委員會(ITC)做出終裁決定，罕見地否決了商務部有關對中國產鋼絲層板(又稱金屬絲網託盤)徵收反傾銷反補貼重稅的決定。

該委員會以 4 票對 2 票通過了此項決定，認定中國產鋼絲層板未對美國業界造成實質損害，也不構成實質威脅。

2. 內地上半年家電下鄉銷售額高達 678 億元人民幣

商務部公佈，6 月份中國家電下鄉產品銷售 593.1 萬台，實現銷售額 134.6 億元，比上年同期分別增長 1 倍和 1.5 倍。

今年上半年，中國家電下鄉產品累計銷售 3251.8 萬台，實現銷售額 678 億元，比上年同期分別增長 2.4 倍和 3.2 倍，且銷售額超過去年全年 647 億元的水準。

銷售額居前三名的產品是冰箱 55 億元、彩電 31.5 億元、熱水器 13 億元。銷售量較大的家電品牌是：海爾、海信、美的、創維、TCL 等。

香港主板五大升幅

股票	收盤價	變動(值)	變動(%)
南華集團 (265)	0.740	0.100	15.63%
勞氏環保 (309)	0.570	0.070	14.00%
先施 (244)	0.480	0.055	12.94%
連達科技控股(889)	1.440	0.150	11.63%
承達國際(2288)	2.530	0.210	9.05%

香港主板五大跌幅

股票	收盤價	變動(值)	變動(%)
匯彩控股(1180)	0.117	-0.023	-16.43%
榮盛科技國際(1166)	0.046	-0.008	-14.82%
映美控股(2028)	0.450	-0.070	-13.46%
漢基控股(412)	0.162	-0.025	-13.37%
神威藥業(2877)	20.950	-2.950	-12.34%

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)	6.200	-0.140	1,972
工商銀行(1398)	5.620	-0.100	1,832
滙豐控股(5)	71.700	-0.950	1,582
中國移動(941)	77.800	-0.400	1,419
中國人壽(2628)	34.250	-0.400	1,267

香港五大成交量 (百萬股)

股票	收盤價	變動(值)	成交量
正興 (692)	0.020	-0.001	568
榮盛科技國際(1166)	0.046	-0.008	339
工商銀行 (1398)	5.620	-0.100	326
建設銀行 (939)	6.200	-0.140	316
中科礦業 (985)	0.172	-0.005	285

個股點評

1. 中國風電 (182.hk, HK\$0.77, 未評級) 獲得 IFC 資金支持

中國風電和 IFC 簽訂了股份認購協定。據此，IFC 以每股 0.77 港元的價格認購 101.14 百萬股份。增發股份占中國風電現行已發行總股本的 1.39%，或占增發股份後的 1.37%。所得款項淨額 7,750 萬港元將會用作公司的一般營運資金。

我們認為這協議對公司產生利好作用。首先，中國風電的股本只是擴大了 1.39%，對利潤稀釋的影響是微不足道的；第二，認購價基本為市場收盤價，且 IFC 注重長期投資。因此，影響公司短期股價波動的機會較小；第三，IFC 同意提供 11.9 億港元貸款用來資助中國風電一間間接全資附屬公司甘肅瓜州協和風力發電有限公司。總之，這次合作可以加強中國風電的財務狀況。目前，中國風電正處於歷史市盈率 28.5 倍，我們看好中國風電的風力發電場的長遠發展。

2. SOHO 中國 (410.HK, 4.52 港元, 未評級) 錄得令人滿意之銷售收入

商業地產開發商 SOHO 中國公佈了二季度銷售及營運資料，集團上半年協議銷售金額達人民幣 119 億元（一季度 58 億元，二季度 61 億元）。北京 Galaxy SOHO 專案的預售貢獻了 46.7 億元，其中該專案辦公面積銷售均價為人民幣 61,000 元/平米，商業面積銷售均價為 77,000 元/平米。我們估計該項目的總收入可能超過 150 億元人民幣且將在 2011-12 財年產生超過 35 億元的利潤。

雖然 6 月份商品住宅專案銷售持續較弱，且大多數大開發商均錄得月度銷售下滑，但商業物業的投資性需求依然令人滿意。SOHO 的二季度銷售表現增強了市場信心，即目前在對住宅市場的緊縮政策下，商業物業市場依然能吸引新資金流入。我們預計 SOHO2010 年的年度協議銷售收入將達到人民幣 150 億元，按年增長 9.5%，而同期其他致力於住宅市場開發的同行們，如富力地產 (2777.HK) 和合生創展 (754.HK)，預計將會錄得銷售下滑。

我們估計公司 NAV 為 380 億港元或每股 7.4 港元。目前股價較淨資產值折讓 39%，我們相信股價仍然有 15% 的向上空間，對應股價為 5.2 港元，及 30% 的 NAV 折讓。作為坐擁大量現金的開發商（估計現時手握超過 100 億元人民幣現金）將較少受到一系列緊縮政策的影響，且能得到較廉價的土地儲備以在偏淡的大市下提高淨資產值的水準。最近公司收購的上海外灘黃金地段的商業地塊已經拉開了公司進軍上海商業地產的大幕。

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)	核心利潤 (百萬元人民幣)	每股收益 (元人民幣)	核心每股 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	3,121	399	379	0.08	0.07	(85.2)	53.1	1.5	2.2	2.7	cash
2009A	7,413	3,300	1,674	0.63	0.32	722.4	6.5	1.2	4.4	21.1	cash
2010F	15,827	2,594	2,594	0.50	0.50	(20.0)	8.1	1.1	5.6	14.4	cash
2011F	12,976	2,706	2,706	0.52	0.52	4.3	7.7	1.0	5.9	13.9	cash
2012F	16,797	3,629	3,629	0.70	0.70	34.1	5.8	0.9	7.9	17.3	10.0

資料來源: 公司資料, 招銀國際研究部

新股速遞

3. 遠東發展(00035)建議分拆亞洲酒店業務於本港上市

遠東發展(00035)宣佈，旗下 Kosmopolito 於 6 月 30 日已向聯交所遞交上市申請表格，申請該公司股份在聯交所主機板上市及買賣。遠東發展表示，Kosmopolito 是亞洲區高檔及設計豪華之酒店發展商、擁有人及經營商，於香港及馬來西亞勢力強大，主要專注拓展中國市場，業務包括酒店投資、營運、管理及發展。遠東發展稱，Kosmopolito 會進行全球發售，透過於香港公開發售及國際配售之方式提呈發售 Kosmopolito 股份以供認購，並向合資格股東提供該公司股份之保證配額。

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
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
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
1019	康宏理財	金融	06/29-07/05	07/13	1.00-1.20	100	120	2,000	2,424.22

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	3.55
2128	中國聯塑	23/6/2010	2.60	750.0	-	1,950.0	摩根大通,瑞銀	2.29
2228	海東青新材料	21/6/2010	2.38	240.0	-	571.2	國泰君安	1.98
8295	卓亞資本	18/6/2010	0.20	300.0	-	60.0	日發,新鴻基	0.20
873	國際泰豐控股	11/6/2010	2.06	280.0	-	576.8	招商證券,大和	1.27
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	1.14
2268	優源控股	27/5/2010	2.58	250.0	-	645.0	滙豐	2.42
2222	雷士照明	20/5/2010	2.10	727.5	56.3	1,646.1	高盛,滙豐	2.29
973	L'Occitane	7/5/2010	15.08	364.1	20.5	5,800.2	里昂,滙豐,瑞銀	16.50
503	朗生醫藥	7/5/2010	3.91	141.4	15.0	611.3	派傑亞洲	3.88
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	3.43
1863	思嘉集團	29/4/2010	3.28	200.0	28.8	750.6	派傑亞洲	2.95
1999	敏華控股	9/4/2010	6.80	241.3	6.1	1,681.8	麥格裡	7.50
923	福和集團	31/3/2010	2.30	620.0	-	1,426.0	蘇皇,瑞銀	2.47
830	遠東環球	30/3/2010	1.18	361.9	-	427.0	中銀國際	0.62
1998	飛克國際	29/3/2010	1.90	200.0	-	380.0	光大	1.50
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	10.08
1280	匯銀家電	25/3/2010	1.69	319.8	48.0	621.5	法巴	1.86
948	Z-Obee	1/3/2010	1.80	114.0	-	205.2	英皇,永豐金	2.07
2010	瑞年國際	19/2/2010	3.00	300.0	45.0	1,035.0	滙豐	5.36
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	3.82
1683	國際煤機	10/2/2010	4.88	520.0	-	2,537.6	中銀國際,瑞銀	3.41
1966	中駿置業	5/2/2010	2.60	600.0	-	1,560.0	建銀,德銀,麥格裡	2.25
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,麥格裡	91.95
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	7.00

資料來源: 彭博, 招銀國際研究部整理

港股消息

1. 匯控(5.HK)收購 RBS 印度業務

匯控宣佈，收購蘇格蘭皇家銀行(RBS)在印度的零售及商業銀行業務，涉及的組合於今年 3 月底的資產總值為 18 億美元；收購事項有待監管機構的批准，預期可于明年上半年內完成。

匯控指出，收購的總代價將包括完成交易時的業務有形資產淨值，加不超過 9,500 萬美元的溢價；另在交易完成後兩年內，無抵押貸款組合所產生的任何信貸虧損的 9 成，須由代價中扣減作為調整。

2. 中行(3988.HK)擬 A+H 股每 10 股配最多 1.1 股籌 600 億人民幣

中行發佈公告，今年第三次臨時董事會召開，表決通過了 A+H 股配股方案，本次配股擬按每 10 股配售不超過 1.1 股的比例向全體股東配售，A 股和 H 股配股比例相同，擬集資金至最多 600 億元人民幣，配股募集的資金在扣除相關發行費用後，將全部用於補充資本金。

3. 創維(751.HK)今年目標毛利率至少持平去年，將加大高毛利產品比重

創維數碼財政總裁梁子正於業績會表示，集團今年目標是毛利率最少維持去年水準，即約 21.4%；他表示，集團去年末推出 LED 電視後，該產品目前毛利率為 31.6%，預期由於今年的銷售擴大，預計該產品的毛利率將有 1 至 2 個百分點的提升。

梁子正續指出，集團今年內地彩電銷售目標為 750 萬台，當中約 LED 電視今年銷售目標為 200 萬台，而 4 至 5 月份已分別達至全年目標銷量 12%及 13%。

市場關注創維的 2010 年前 5 個月銷售量有所放緩，創維數碼副總裁楊東文解釋主要原因是市場對行業過份樂觀，而梁子正則補充指，集團未來較關注公司的銷售額，同時將會推出更多結構性產品，加大及提升高毛利率產品的比例，因此創維未來銷售額升幅可能較銷售量大。

4. 傳中海油(883.HK)洽購 BP 在阿根廷 90 億美元油氣資產

據外電報導，中國三大國有石油公司之一的中國海洋石油公司目前正在與英國石油公司(BP)談判洽購後者在阿根廷價值 90 億美元的油氣資產。

報導指，BP 正計畫出售自己在泛美能源公司(Pan American Energy LLC)持有的 60%股份，希望籌集大約 100 億美元。泛美能源公司總部在阿根廷，主要業務集中在南美洲。

5. 中國神華(1088.HK)旗下郭家灣電廠一號機組投運

中國神華公佈，集團旗下神華神東電力郭家灣電廠的 1 號 300 兆瓦機組順利通過 168 小時試運行並投運，而該機組為公司首台 300 兆瓦等級的迴圈流化床發電機組。

郭家灣電廠位於陝西省府穀縣，為設計規模 2x300 兆瓦的資源綜合利用發電項目；郭家灣電廠採用迴圈流化床鍋爐燃燒技術、直接空冷發電機組，可使用煤矸石作為燃料，有助於資源綜合利用、減少環境污染和節能減排工作。

6. 茂業國際(848.HK)以 1.59 億人民幣竟得錦州商業地塊，擬建百貨公寓綜合大樓

茂業國際公佈，以人民幣 1.59 億元的總代價投得一幅位於遼寧省錦州市凌河區原東方紅旅社及周邊的地塊，即為錦州市中央大街與宜昌路交匯口處，該地塊面積為 6,947 平方米，位於遼寧省錦州市商圈最核心地段，周圍商業氛圍濃厚，地理位置優越。茂業百貨中國計畫於目標土地上興建一幢百貨及公寓綜合大樓並將以“茂業”品牌經營綜合大樓中的百貨店。

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。過去的表现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。