

2010年7月27日星期二

招銀國際研究部

重点新闻

1. 商务部将继续鼓励中国企业对东盟国家加大投资

数据显示，截至今年6月底，中国与东盟双方累计相互投资总额约694亿美元，其中东盟对华投资累计约598亿美元，中国对东盟非金融类投资累计约96亿美元。

中国商务部副部长高虎城表示，中国政府和有关地方部门将积极鼓励有能力、有愿望的企业“走出去”到东盟国家开展投资和合作，支持中国企业到东盟国家，特别是在基础设施领域和产业链的完善，关联程度比较高的产业加大投资和合作。目前中国和东盟在基础设施领域、通讯、电力、劳务合作和工程承包方面的投资和合作呈现快速增长的态势。

2. 国家信息中心预测人民币汇率不存在大幅上涨基础

中国政府智囊机构国家信息中心表示，目前人民币汇率不存在大幅上涨的基础，但政府仍需要密切关注人民币走势，防止投机性资金大规模流入。报告称，中国应继续将人民币跨境贸易结算试点范围扩大至国内更多地区，以推进人民币国际化进程。

国家信息中心表示，由于全球经济复苏的不确定性以及贸易保护行为的存在，“早些时候”大幅上涨的中国贸易将在下半年放慢增长速度。报告预测，下半年出口增长将达16.3%，进口增长将达19.3%。今年全年中国贸易将增长24.5%，进口将增长33.6%，贸易顺差将达1,531亿美元。

3. 鼓励民间投资“新36条”公布实施细则

国务院办公厅昨日下午下发通知，将鼓励和引导民间投资的新“36条”分工至各个部委，发改委、商务部、财政部等20多个部门分别承担相关任务。国办同时提出将进一步清理和规范涉企收费，切实减轻民营企业负担。

由交通运输部、民航局、发改委、财政部负责民间资本以独资、控股、参股等方式投资建设公路、水运、港口码头、民用机场、通用航空设施等项目；由水利部、发改委、财政部负责。鼓励民间资本参与水利工程建设；由能源局、发改委、财政部、水利部、国土资源部、电监会、国资委负责鼓励民间资本参与电力建设；由能源局、发改委、国土资源部、国资委鼓励民间资本参与石油天然气建设；由工信部、发改委、国资委、商务部负责鼓励民间资本参与电信建设；由国土资源部、发改委负责鼓励民间资本参与土地整治和矿产资源勘探开发；由住房城乡建设部、发改委负责鼓励民间资本参与政策性住房建设；由商务部、发改委、银监会负责鼓励民间资本进入商品批发零售、现代物流。

行业快讯

1. 中国啤酒2009年产量4,200万千升，连续8年蝉联世界第一

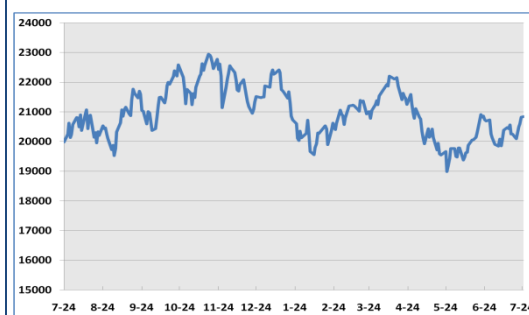
中国酿酒工业协会理事长王延才表示，2009年中国啤酒产量超过4,200万千升，已连续8年保持世界第一。

目前，中国啤酒消费人群占全世界啤酒消费者人数的20%，全球

主要市场指数

指数	收盘	变动(值)	变动(%)
恒生指数	20,839.91	24.58	0.12%
国企指数	11,875.03	-40.55	-0.34%
上证指数	2,588.68	16.66	0.65%
深证成指	10,591.13	63.18	0.60%
道琼斯	10,525.43	100.81	0.97%
标普500	1,115.01	12.35	1.12%
纳斯达克	2,296.43	26.96	1.19%
日经225	9,503.66	72.70	0.77%
伦敦富时100	5,351.12	38.50	0.72%
德国DAX	6,194.21	27.87	0.45%
巴黎CAC40	3,636.18	29.13	0.81%

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(%)
辉影国际(630)	0.465	0.140	43.08%
威钺国际(1002)	0.170	0.025	17.24%
新确科技(1063)	0.181	0.021	13.13%
中国兴业控股(132)	0.280	0.030	12.00%
中信资源(1205)	1.700	0.180	11.84%

香港主板五大跌幅

股票	收盘价	变动(值)	变动(%)
第一德胜控股(918)	0.310	-0.065	-17.33%
胜利管道(1080)	1.700	-0.340	-16.67%
木薯资源(841)	2.220	-0.360	-13.95%
如烟集团(329)	0.033	-0.005	-13.16%
大同集团(544)	0.380	-0.055	-12.64%

香港五大成交额 (百万港元)

股票	收盘价	变动(值)	成交额
农业银行(1288)	3.500	0.020	2,882
汇丰控股(5)	77.550	0.650	1,601
建设银行(939)	6.540	-0.050	1,407
中国移动(941)	77.850	-0.600	1,336
工商银行(1398)	5.890	0.000	1,159

香港五大成交量 (百万股)

股票	收盘价	变动(值)	成交量
农业银行(1288)	3.500	0.020	825
荣盛科技(1166)	0.025	-0.002	425
正兴(692)	0.010	0.000	249
如烟集团(329)	0.033	-0.005	227
建设银行(939)	6.540	-0.050	214

啤酒量的增长中 30%来自中国。中国啤酒业成为世界啤酒市场中增长最快、产销量最大和竞争最为激烈的产业。在未来 5 年内，这个市场仍然存在较大的增长空间。

2. 国务院支持旅游业发展，鼓励其在中小版和创业板上市融资

《国务院关于加快发展旅游业的意见》(简称“意见”)指出，将放宽旅游市场准入，加大对旅游企业和旅游项目的融资授信支持，并积极引进外资旅游企业。

《意见》指出，要深化旅游业改革开放，包括放宽旅游业市场准入、鼓励各种所有制企业依法投资旅游产业；鼓励拓宽旅游企业融资渠道，金融机构对商业性开发景区可以开办依托景区经营权和门票收入等质押贷款业务；支持符合条件的旅游企业发行短期融资券、企业债券和中期票据，积极鼓励符合条件的旅游企业在中小企业板和创业板上市融资。

个股点评

阳光能源(757.HK, 1.67 港元, 未评级) 产能再次增长

代码	757 HK
市值 (百万港元)	3,018
3 个月日均成交额 (百万港元)	3.19
52 周最高/低价 (港元)	3.14/ 1.14

我们会见了阳光能源管理层，了解该公司最近的业务发展情况。据管理层透露，光伏产业在 2010 年大体呈上升趋势，订单状况良好，机器使用率几乎 100%。阳光能源管理层表示乐观，认为由于德国客户和夏普订单的增加将会带来下一季度利润的增长。

由于下游光伏电池制造商订单的明显增加和开机率充足，7 月和 8 月的芯片价格能维持稳定，甚至有望上升。阳光能源由于有三分之一的订单为短期现货订单，因此可能会在芯片现货价格上涨中受益。

由于订单情况良好，管理层正加快扩充产能。阳光能源正在其锦州基地安装 200 吨单晶硅锭机器，40 台线锯机，以及 100 兆瓦模块生产线。安装后的单晶硅锭、芯片、模块的产能将会倍增。另外，公司计划成立的合资公司青海辰光，将占 51% 股权。根据协议，青海辰光将着手装备 192 条拉单晶机生产线，预计将形成 2,000 吨单晶硅锭的产能。项目将分两阶段完成，第一阶段预计将于明年早些时候投产，而第二阶段计划于 2013 年中投产。通过青海辰光公司，在今年年底阳光能源就将扩充其单晶硅锭的权益产能至 5,000 吨左右。

根据彭博预期，阳光能源目前股价对应 2010 年 22.4 倍预估市盈率或 2011 年 12.2 倍预估市盈率，高于同业 2010 年 13.3 倍的预估市盈率。

财务数据

年度	收入	净利润	每股收益	每股收益变动	市盈率	市帐率	股息率	权益收益率	债务/债权比率
31 Dec	百万港元	百万港元	港仙	%	倍	倍	%	%	%
2008A	1,492.9	83.4	5.1	n/a	28.7	2.4	1.06	8.8	淨現金
2009A	658.7	(98.1)	(5.8)	n/a	n/a	2.2	n/a	(7.4)	13.5
2010F	1,557.7	110.2	6.5	n/a	22.4	1.6	1.17	9.8	n/a
2011F	2,491.6	199.8	11.9	83%	12.2	1.4	1.72	12.2	n/a

来源：公司资料，彭博

港股消息

1. 中国建筑(3311.HK)中标多个政府工程项目，总合约额达 30 亿港元

中国建筑公布，中标香港九龙启德 1A 公屋项目、九龙土瓜湾庇利街联用综合大楼以及新界屯门望后石污水处理厂等多项政府工程，总应占合约额约为 30.1 亿港元。

九龙启德 1A 公屋项目为“香港十大基建”项目之一的启德旧机场重建的一部分，该项目建筑面积约为 25 万平方米，将提供公屋单位 5,204 个，施工期约 28 个月，业主为房屋署，中国建筑占该项目合约额约为 17.47 亿港元。

2. 国际资源(1051.HK)预计金价走势乐观，旗下 Martabe 矿场有竞争优势

国际资源表示，由于金融危机仍未完结，所以各国对黄金需求强劲，但由于环球黄金供应下跌，故对黄金的价格走势乐观。公司位于印度尼西亚的 Martabe 矿场的黄金品位每吨为 2.1 至 2.2 克，而世界平均为 1.3 至 1.4 克，而 Martabe 矿每盎司黄金的现金成本为 280 美元，因此该项目较有优势。

据悉公司于 Martabe 矿场项目的总投资约 4.4 亿美元，目前已投入 1.5 亿美元，未来仍需投入 2.9 亿美元，根据公司报告，公司持有现金 3 亿美元，目前未有进一步融资需要。

3. 木薯资源(841.HK)全年多赚 1 倍至 1 亿元，冀加大仓库业务比例扩大毛利率

木薯资源公布截至今年 3 月底的全年业绩，期内营业额升 1.17 倍至 19.97 亿港元，股东应占盈利为 1.03 亿港元，较上财年同期的 5,001 万港元相比增长逾 1 倍，每股盈利 31.1 港仙，拟派发末期息每股 6 港仙。

期内毛利率较上财年下跌 2 个百分点至 18.2%，主要是由于公司增加了直销业务占比以扩大市场占有率，目前仓库业务及直销业务分别占收入的 49%及 51%，而直销毛利率为 13-14%，仓库业务毛利率为 24%。现时集团市场占有率为 35%，木薯资源管理层表示，未来将会加大仓库业务比例以提高毛利率，而年内毛利率将有望回升。

4. 永保林业(723.HK)扭亏为盈赚 2.73 亿港元，专注于林业业务

永保林业公布截至今年 3 月底的全年业绩，期内收入额为 2.63 亿港元，股东应占盈利为 2.73 亿港元，较上财年大幅扭亏，持续经营业务的每股摊薄收益为 7.18 港仙，不派息。期内公司主营业务毛利为 1.19 亿港元，盈利上升主要来自一项 3.7 亿港元的特殊收益——“生物資產公平值變動減估計銷售點成本”。

期内公司逐步终止了建材、赤塔森林业务、房地产和采矿业务，而专注于伐木服务及可持续森林管理；其中伐木业务始于今年 1 月份，主要来自为就于巴西亚马逊朗多尼亚州兴建两个水力发电厂提供伐木服务所产生的收入，来自可持续森林管理业务分部之营业额则为销售、买卖及加工持续管理之森林之木材产品所产生收入。

新股速递

1. 消息指中信资源(1205.HK)分拆锰业务上市筹 3-4 亿美元

中信资源公布上周已就分拆锰业务向联交所提出申请。市场消息指出，有关业务将集资约 3 至 4 亿美元(约 23.4 亿至 31.2 亿港元)，估计最快可于 10 月上市。是次分拆业务上市由瑞银、美林美银及中信证券担任保荐人兼主承销商。

中信资源欲分拆上市计划是要增强中信大锰股份发展自身业务的灵活性；毕竟，中信资源现拥全国最大锰矿，亦是全球最大规模锰产品制造商及供货商之一。中信资源表示，假设完成重组和全球发售，在 CITIC Dameng Holdings 已发行股本的股权将摊薄至不足 50%；但公司仍然是 CITIC Dameng Holdings 的控股股东。CITIC Dameng Holdings 的主要资产为目前在合营公司的 65.5%间接股权；合营公司连同合营公司的附属公司主要从事锰勘探、开采和加工及连带生产和销售锰相关产品。

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	1.06
1288	中国农业银行	16/7/2010	3.20	25,411.8	-	81,317.7	中金,高盛,摩根斯坦利,德银,摩根大通等	3.50
2118	天山发展	15/7/2010	1.40	250.0	-	350.0	光大证券香港	1.42
1900	中国智能交通	15/7/2010	3.49	236.8	-	826.6	美银美林,建银国际,麦格里	3.49
1019	康宏理财	13/7/2010	1.20	100.0	-	120.0	华富嘉洛、康宏证券	1.59
976	齐合天地	12/7/2010	2.43	250.0	-	607.5	建银国际	2.36
1788	国泰君安国际	8/7/2010	4.30	410.0	-	1763.0	国泰君安、汇丰、工银国际、瑞银	4.27
1020	华耐控股	7/7/2010	0.76	390.0	-	296.4	星展亚洲、金英证券	0.70
951	超威动力	7/7/2010	2.18	250.0	-	545.0	法巴	2.04
325	创生控股	29/6/2010	3.52	212.8	-	749.2	瑞银	3.40
2128	中国联塑	23/6/2010	2.60	750.0	-	1,950.0	摩根大通,瑞银	2.64
2228	海东青新材料	21/6/2010	2.38	240.0	-	571.2	国泰君安	2.42
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	1.56
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	1.25
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	2.93
973	L'Occitane	7/5/2010	15.08	364.1	41.02	6,109.5	里昂,汇丰,瑞银	16.84
503	朗生医药	7/5/2010	3.91	141.4	15.0	611.3	派杰亚洲	3.46
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	3.77
1863	思嘉集团	29/4/2010	3.28	200.0	28.8	750.6	派杰亚洲	3.48
1999	敏华控股	9/4/2010	6.80	241.3	6.1	1,681.8	麦格里	7.55
923	福和集团	31/3/2010	2.30	620.0	93.0	1,639.9	苏皇,瑞银	2.50
830	远东环球	30/3/2010	1.18	361.9	-	427.0	中银国际	0.79
1998	飞克国际	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	中银国际,摩根斯坦利,瑞银	10.50
1280	汇银家电	25/3/2010	1.69	319.8	48.0	621.5	法巴	1.98
948	Z-Obee	1/3/2010	1.80	114.0	-	205.2	英皇,永丰金	2.27
2010	瑞年国际	19/2/2010	3.00	300.0	45.0	1,035.0	汇丰	5.29
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	3.64
1683	国际煤机	10/2/2010	4.88	520.0	-	2,537.6	中银国际,瑞银	3.91
1966	中骏置业	5/2/2010	2.60	600.0	-	1,560.0	建银,德银,麦格里	2.42
953	美克国际	1/2/2010	1.43	250.0	37.5	411.1	招商证券	1.35
1878	南戈壁	29/1/2010	126.04	27.0	0.2	3,432.1	花旗,麦格里	101.00
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	7.72

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于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。