

重点报告摘要

1、中海发展股份有限公司：2009 年盈利大幅下滑难以避免

【徐锦】日前在福州结束的 2009 年煤炭产运需衔接会因电力、煤炭双方分歧过大无果而终，为即将举行的 2009 年电煤合同运价谈判投上阴影。BDI 及沿海散货运价持续下跌导致即期市场运价大幅低于 2008 年合同运价，且因需求疲弱，中海发展四季度甚至无法完成电煤 COA 合同计划运量。我们预期 2009 年沿海散货合同运价大幅下调在所难免，其中公司与电厂一年一议的电煤 COA 合同运价可能下调 40%-50%；此外油价持续下跌、OPEC 大规模减产保价，2009 年油运市场也将和散货市场一样受运力大增及需求转弱的双重挤压。鉴于以上因素，我们预计中海发展 2009 年盈利大幅下滑难以避免，调低公司 2008 年及 2009 年每股收益预测至人民币 1.74 元及 0.50 元，但相信 2010 年后公司盈利有望重拾升轨。近日公司 H 股股价随国内沿海散货运价反弹，目前股价相对显著恶化的基本面情况已经进入轻微高估区域。基于盈利前景的转淡及可比公司估值的降低，以公司 09 年 0.8 倍 PB 得出的目标价为 6.00 港元，相当于 2009 年 12 倍 P/E，投资评级调低为逊于大市。

2、渣打集团有限公司首次覆盖报告-受业务区域实体经济下滑影响，短期成长空间有限，给予中性评级。

【孙娜】我们首次覆盖渣打集团有限公司（渣打）。截止 2008 年 6 月 31 日，渣打总资产规模达 3.1 万亿港元，市值为 1716 亿港元。渣打与汇丰同属于全球资产配置型银行，但与汇丰相比资产规模相对较小，且主要集中于新兴市场，其主要业务区域集中于香港、韩国、印度、亚太其他地区、中东及其他南亚地区。从 08 年上半年业绩来看，渣打在新兴市场的业务开展较为顺利，由于美国、英国及欧洲区域业务比重只占整体收入的 6%，08 年上半年该等地区的业务的亏损对渣打税前利润的影响为 8%，相对汇丰小很多。目前全球经济下滑趋势明显，我们对渣打 2009 年及 2010 年盈利预测分别为 28.5 亿及 28.6 亿美元。我们用 P/E 估值方法对渣打各经济区域业务进行估值汇总，得出每股价值为 92 港元，给予中性评级。

周边经济点评

欧元区 12 月份制造业 PMI 创新低，英国 PMI 意外回升

【华尔街日报】欧元区 12 月份制造业活动连续第七个月出现萎缩，当月制造业采购经理人指数(PMI)降至纪录新低。12 月份 PMI 由 11 月份的 35.6 降至 33.9，创下该调查开展 11 年以来的最低水平。该降幅大于市场预期的 34.5。欧元区 15 国工厂境况不佳，前四大经济体中有三个国家德国、法国和西班牙 PMI 指数均跌至纪录低位，意大利小幅上升。而英国 12 月份 PMI 意外上升，由 11 月的 34.5 升至 34.9，远超预期的 34.0，但仍接近纪录低位。

点评：欧元区 12 月产出、新订单、就业、采购库存、未交货、采购数量、
 请务必阅读正文之后的免责条款部分

香港市场指数	收市	升/跌	幅度(%)
恒生指数	15,042.81	655.33	4.56
金融分类	22,832.19	1,038.74	4.77
地产分类	17,832.03	857.89	5.05
公用分类	33,861.19	19.83	0.06
工商分类	8,279.63	385.39	4.88
国企指数	8,314.11	422.31	5.35
红筹指数	3,441.74	149.34	4.54
创业板指数	381.70	-3.77	-0.98

世界主要指数	收市	升/跌	幅度(%)
伦敦富时 100 指数	4,561.79	127.62	2.88
德国 DAX 指数	4,973.07	162.87	3.39
巴黎 CAC40 指数	3,349.69	131.72	4.09
纽约道琼斯	9,034.69	258.30	2.94
标准普尔 500 指数	931.80	28.55	3.16
纳斯达克指数	1,632.21	55.18	3.50
日经 225 指数	9,118.28	259.07	2.92

亚太市场指数	收市	升/跌	幅度(%)
韩国汉城综合指数	1,179.66	19.82	1.71
台湾加权指数	4,591.22	2.18	0.05
新加坡海峡时报指数	1,829.71	68.15	3.87
印度 BSE 30	9,958.22	54.76	0.55
澳洲 S&P/ASX 200	3,749.00	35.50	0.96

恒生指数一年走势图



国企指数一年走势图



资料来源: Bloomberg

招商證券(香港)研究部

852-3189-6888

新出口订单、投入和产出价格均跌至纪录低位。这进一步强化了市场对欧洲央行本月再度减息的预期。(宏观分析师 赵文利)

香港 08 年 11 月零售量跌 2.8 %

【香港政府新闻网】香港政府统计处 1 月 2 日公布, 08 年 11 月零售业总销货价值 205 亿元, 按年升 1.1%; 扣除期间价格变动后, 零售业总销货数量按年跌 2.8%。08 年首 11 个月零售业总销货值按年升 11.6%, 总销货数量升 5.6%。受环球经济持续放缓所影响, 本地消费开支和访港旅游业转弱, 令 11 月的零售业销货量再次录得跌幅。然而, 与 10 月份比较, 服装及鞋类商店和百货公司的零售业务均有改善。08 年 11 月, 燃料的销货量升幅最大, 按年升 9.3%。月内销货量跌幅最大的类别是汽车及汽车零件, 按年跌 36.6%。

点评: 节日气氛和访港旅游业回升带来的正面效应, 可能使 12 月零售量略为改善, 加上中央政府在 12 月公布放宽内地居民访港的措施, 可望为香港零售业提供支持, 但未来两个季度仍将是零售业最困难的时期。(宏观分析师 赵文利)

日本股市 2008 年全年跌幅达 42%

【华尔街日报】2008 年 12 月 30 日, 日本东京股市日经 225 指数以 1.29 % 的涨幅结束了 2008 年最后一个交易日。日经 225 指数 2008 年下跌 42 %, 为该指数创立以来的最大年跌幅。日经 225 指数 2008 年 12 月 30 日收报 8859.56 点, 12 月份的涨幅累计 4 %, 是 2008 年 5 月以来首次月度收涨。该股指在 2008 年 10 月曾创出单日跌幅超过 10 % 的历史纪录, 盘中一度跌破 7000 点。

点评: 2008 年在全球股市普跌的背景下, 日股尽管跌幅巨大, 但仍属表现相对较好。如果以美元计算 (2008 年美元对日元持续贬值), 日本股市全年跌幅为 28 %, 在全球十大股市中表现最好。(分析师 李康)

政策和行业动态

【保险】

保监会正式建立分类监管制度, 将更有效防范风险

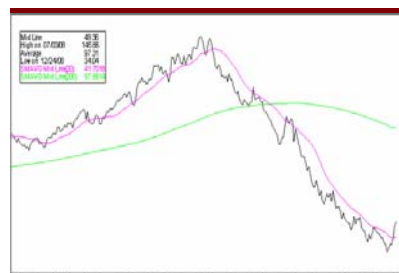
【中国保监会网站】保监会近日下发通知称, 分类监管制度于 2009 年 1 月 1 日运行。按照偿付能力充足率, 公司治理、内控和合规性风险指标, 资金运用风险指标, 业务经营风险指标和财务风险指标五大类监测指标, 将产寿险公司分为 A、B、C、D 类 (A 类, 风险低; B 类, 风险中等; C 类, 风险较高; D 类, 风险高), 并采取不同的监管措施。保监会将在每年初根据上一年度审计后的数据, 对保险公司进行一次全面评价分类, 决定监管措施。在此基础上, 每季度评估一次, 对年度评价结果和监管措施进行相应调整修正。今年上半年, 保监会将根据保险公司 2008 年末信息进行的首次分类评价。

点评: 08 年中国保险业经历了艰难的一年, 一小部分保险公司偿付能力充足率曾出现不达标, 我们认为分类监管制度将更有效地防范风险, 请务必阅读正文之后的免责条款部分

全球大宗商品	收市	升/跌	幅率 (%)
布伦特原油	49.36	1.58	3.31
黄金现货	881.43	5.86	0.67
LME 期铝	1,570.00	30.00	1.95
LME 期铜	3,231.00	161.00	5.24
波罗的海干散货	773.00	-1.00	-0.13
API 2009 煤价	89.59	3.76	4.38

外汇/货币/债券市场	收市	升/跌	幅率 (%)
美元/人民币	6.83	-0.00	-0.01
美元/港币	7.75	0.00	0.01
人民币 NDF (一年)	6.99	0.00	0.00
欧元/美元	139.37	0.16	0.12
Libor 3 个月	2.71	-0.07	-2.35
Shibor 3 个月	1.78	-0.03	-1.50
美国 10 年期国债利率	2.41	0.03	1.40

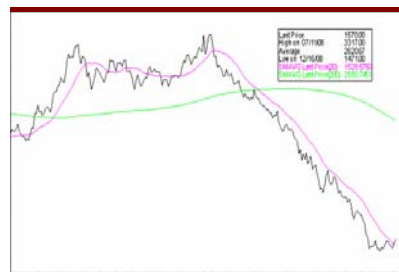
布伦特原油一年走势图



黄金现货一年走势图



LME 期铝一年走势图



资料来源: Bloomberg

管部门可以集中有限的监管资源，用于对风险较高公司采取有针对性的监管措施，跟踪分析，从而加大防范和化解风险的力度。（保险行业分析师 罗锦明）

【电信】

距离中国 3G 时代的正式到来，仅剩一步之遥

【新华社】2008 年 12 月 31 日当天上午，由国务院总理温家宝主持的国务院常务会议正式讨论了 3G 发牌的相关问题。会议指出，目前，电信企业改革重组工作基本完成，已具备发放第三代移动通信 TD-SCDMA 和 WCDMA、CDMA2000 牌照的条件。会议同意工业和信息化部按照程序，启动牌照发放工作。

2008 年 12 月 31 日下午，工信部立即召开内部会议，对 3G 发牌的工作作出部署。工信部表示，将按照国务院的部署和要求，依照法定程序和企业申请，稳妥做好 TD-SCDMA 和 WCDMA、CDMA2000 三张牌照发放工作，拉动国内需求、促进经济增长，优化电信市场竞争结构。

点评：由于运营商需增加 3G 相关资本和运营支出，短期业绩难有改观，参见《和黄 3 集团对中国 3G 运营之启发》。设备商受惠，近期已经率先反弹，京信通讯已由底部反弹 3.5 倍，中通服 1.8 倍，虽然都未达到我们预期的目标价，但请投资者注意短线风险。（电信行业分析师 周伟佳）

【金属】

中国铜加工费有望上涨

【财华网】昨天，有消息称，日本铜冶炼厂已经与必和必拓（BHP）签订了 2009 年年度铜加工费长单协议，加工费(TC/RC)定为 75（美元/吨）/7.5（美分/磅）。对此，中国有色金属工业协会铜部主任赵波表示，这对于中国的加工费谈判是一件好事，中方的最终确定价格将以日本冶炼企业的加工费为基准。自 2006 年开始，铜冶炼加工费就一路下滑，到了 2008 年中方最终确定的铜加工费仅为 45（美元/吨）/4.5（美分/磅），如果不是受到硫酸价格大涨的支撑，中国冶炼企业根本无法在如此低廉的加工费条件下生存。随着硫酸价格的大幅下滑，再加上现货加工费自今年 10 月起超越长单加工费如今已上涨至 90（美元/吨）/9（美分/磅），这些都让冶炼厂在今天的加工费谈判中占有一定的优势。

点评：铜加工费谈判中，如果有一个买家确定价格，其他买家将会以此为基准。预计 09 年中国铜加工费将较 08 年有较大提升。（金属行业分析师 魏晓爽）

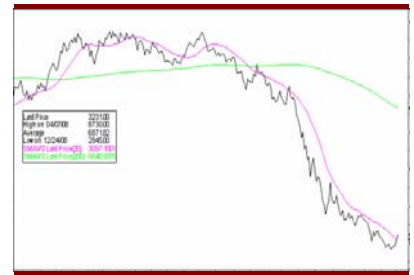
【服装】

疯狂的折扣：服装业空前大促销

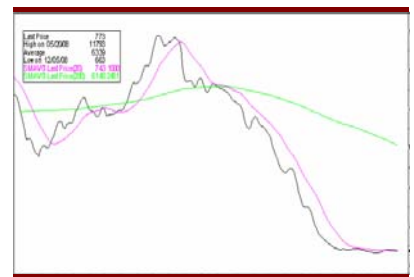
【第一纺织网】据商务部监测显示，元旦期间，国乡城居民消费信心不减，全国千家核心商业企业零售额较去年同期增长13%。

点评：服装企业近期业绩大幅提升，主要是因为大力度打折拉升了很大的销量，可是平均每位客人的客单价其实是下降的。而们担心的是春节之后，2月中旬当商场大幅打折、降价活动停止，商品销售回复正常价请务必阅读正文之后的免责条款部分

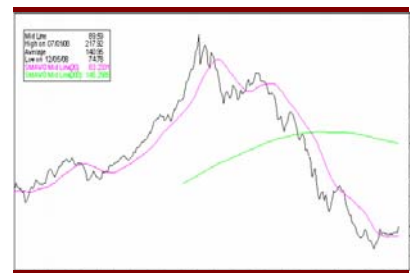
LME 期铜一年走势图



波罗的海干散货一年走势图



API 2009 煤价一年走势图



资料来源：Bloomberg

格时候, 消费者的“非对折不买”的消费习惯是否仍会保持。而在元旦期间, 在深圳举行的奢侈品展会中, 今年整个展会的销售额仅达 2 亿多元, 比去年同期下降了 1/3。他们认为目前奢侈品销售额的下滑现象仍将维持一段较长的时间, 维持奢侈品 09 年中性的评级。(服装行业分析师 赵晓)

公司聚焦

今日暂无

市场总结和预测

【财华网】恒指在 09 年首个交易日高开 61 点, 由 14412 反复上升, 下午进一步造好, 在竞价时段升至全日高位 15042 收市, 大升 655 点; 国企指数升 422 点, 报 8314 点, 大市成交只 305 亿元; 期指收报 15039, 升 634 点, 比现货低水 3 点, 成交 44908 张。

中国东方资产管理公司申报, 于 12 月 31 日全数减持九龙建业(00034)约 1.6 亿股, 但未有透露作价, 持股量由 13.91%降至零。

新时代集团(00166)公布, 以总代价 4,988 万元, 出售持有北京物业的 Elegant Pool 全部股权, 估计出售录得亏损约 50 万元, 所得款项净额约 4,950 万元, 拟作一般营运资金。

鸿隆控股(01383)公布, 预期截至 08 年 12 月底止全年业绩将较 07 年同期相比显著转差, 主因是环球金融市场动荡及经济放缓, 加上中央政府对房地产行业采取宏观调控政策, 令房地产市场市场气氛受到不利的影响所导致。

周边市况小结

【雅虎财经】美股周五强劲攀升, 道指自 11 月 5 日以来首次收盘于 9000 点上方, 今年在 2009 年第一个交易日, 投资者在猜测新政府即将推出的措施。美股在过去一年里损失惨重。

截至收盘, 道琼斯工业平均指数上涨了 258.30 点, 报收 9034.69 点, 涨幅为 2.94%。道指已连续三个交易日上涨。道指本周共上涨了 500 点, 涨幅为 6.1%。道指 30 种成份股全线上涨。通用汽车(GM)上涨了 14.1%, 据传贷款公司 GMAC 已改变了与通用汽车的金融服务协议, 这样它在提供贷款时便有更多的灵活性。

标准普尔 500 指数上涨了 28.55 点, 报收 931.80 点, 涨幅为 3.16%。标准普尔 500 指数本周共上涨 6.8%。10 大行业板块全线上扬, 能源与非必需请务必阅读正文之后的免责条款部分

需消费品板块领涨。Massey Energy 上涨了 17.4%，Consol Energy 上涨了 12.5%。

纳斯达克综合指数上涨了 55.18 点，报收 1632.21 点，涨幅为 3.50%。纳指本周共上涨 6.7%。

周五纽约原油期货价格收于三周以来新高。俄罗斯切断通往乌克兰的天然气供应使市场担心欧洲能源供应商受到影响。纽约商业交易所 2 月交割的原油期货价格上涨了 1.74 美元，涨幅 3.9%，收于每桶 46.34 美元。周五盘中油价最多曾经下跌了 8%，报每桶 41.05 美元。

BorgWarner Inc.(BWA)上涨了 5.5%，这一汽车行业供应商拒绝了来自 TRC 资本公司的 5000 万美元的收购提议。

伦敦股市新年的第一个交易日大幅收高，《金融时报》100 种股票平均价格指数最终报收 4561.79%，比前一交易日增长 127.62 点，涨幅高达 2.99%。

法国巴黎股市 CAC40 指数以 3349.69 点收盘，比前一交易日增加 131.72 点，涨幅高达 4.09%。德国法兰克福股市 DAX 指数报收 4973.07 点，比前一交易日上升 162.87 点，涨幅为 3.39%。

11 月供应管理协会制造业指数下降至 32.4%，低于 35.4% 的市场预期，创自 1980 年以来新低。因供应管理协会制造业指数连续五个月下滑，美股盘中一度转跌。

欧元区制造业出现历史最严重萎缩，2008 年 12 月份欧洲区 15 国的制造业活动连续第七个月萎缩，降至该数据 11 年历史上的最低值。这份报告的公布，大幅加强了市场关于欧洲央行将在 09 年 1 月货币政策会议上继续降息的预期。

由于投资者期待各国政府采取措施应对经济困难，2 日亚太地区主要股市多数上涨。

韩国首尔股市综合指数上涨 32.93 点，收于 1157.4 点，涨幅为 2.93%。新加坡股市海峡时报指数上涨 74.11 点，收于 1799.72 点，涨幅为 4.29%。印度孟买股市敏感 30 指数上涨 54.76 点，收于 9958.22 点，涨幅为 0.55%。

但是，当天澳大利亚悉尼股市主要股指小跌 8.5 点，收于 3713.8 点，跌幅为 0.2%。当天，日本、中国台北、菲律宾、印度尼西亚和新西兰股市因假日休市。

财经日志

今日经济资料公布	香港：无 美国：无		
公布业绩	代号	股票名称	业绩报告
2009/01/05	00288	成功控股	中
日期	代号	股票名称	发行价
无			

中海发展股份有限公司

2009 年盈利大幅下滑难以避免

日前在福州结束的 2009 年煤炭产运需衔接会因电力、煤炭双方分歧过大无果而终，为即将举行的 2009 年电煤合同运价谈判投上阴影。BDI 及沿海散货运价持续下跌导致即期市场运价大幅低于 2008 年合同运价，且因需求疲弱，中海发展四季度甚至无法完成电煤 COA 合同计划运量。我们预期 2009 年沿海散货合同运价大幅下调在所难免，其中公司与电厂一年一议的电煤 COA 合同运价可能下调 40%-50%；此外油价持续下跌、OPEC 大规模减产保价，2009 年油运市场也将和散货市场一样受运力大增及需求转弱的双重挤压。鉴于以上因素，我们预计中海发展 2009 年盈利大幅下滑难以避免，调低公司 2008 年及 2009 年每股收益预测至人民币 1.74 元及 0.50 元，但相信 2010 年后公司盈利有望重拾升轨。近日公司 H 股股价随国内沿海散货运价反弹，目前股价相对显著恶化的基本面情况已经进入轻微高估区域。基于盈利前景的转淡及可比公司估值的降低，以公司 09 年 0.8 倍 PB 得出的目标价为 6.00 港元，相当于 2009 年 12 倍 P/E，投资评级调低为逊于大市。

➤ **沿海散货运价疲弱拖累公司四季度业绩** 沿海散货运价经过近半年持续下跌后近日受旺季因素带动虽有所反弹，但其中煤炭运价指数已从年内高点跌去 2/3，秦皇岛到广州现货煤运价目前仅约 40 元/吨，远低于 105 元/吨的 2008 年合同价水平。从公司公布的月度营运数据看，公司内贸煤运收入 11 月份大幅下滑，周转量也创出 2006 年以来的单月最低。据了解公司内贸煤实现运价连续数月下滑的原因主要是燃油附加费随油价下调有所下滑，同时因为需求疲弱，11 月起放弃向部分货主收取滞期费，尽管如此，内贸煤 COA 合同运量仍然无法完成。

➤ **2009 年电煤合同运价可能大幅下调达 50%** 我们预计大量输入电煤、出口型企业较多的华南及华东沿海地区受全球金融海啸影响最大，同时受益于 4 万亿政府刺激经济政策相对有限，加上进口煤炭、矿石价格和国际海运费的双双大跌（目前澳洲至中国的煤炭运费约 4 美元/吨），沿海散货运价疲弱短期难以扭转。中海发展 2009 年电煤合同运

盈利预测及估值

12 月 31 日(人民币百万)	2006	2007	2008E	2009E	2010E
营业额	9,574.9	12,394.7	16,880.7	11,816.5	12,998.1
增长(%)	12.4	29.5	36.2	-30.0	10.0
净利润	2,755.9	4,546.4	5,924.2	1,688.6	1,841.3
增长(%)	2.4	65.0	30.3	-71.5	9.0
每股盈利	0.83	1.35	1.74	0.50	0.54
每股股息	0.30	0.50	0.55	0.15	0.18
市盈率(x)	9.2	5.6	4.4	15.2	14.1

资料来源: 公司资料、招商证券(香港)预测

逊于大市
(调低)

目标价: HK\$6.00

2008 年 12 月 30 日

现价: HK\$7.62

彭博: 01138 HK

路透: 01138. HK

股本数据

H 股发行股数(百万)	1,296
H 股市值(港元百万)	9,875.52
52 周高/低(HK\$)	29.35/4.32
平均成交金额(港元百万)	4,111.24
主要股东	持股%
中海总公司	47.5
自由流通量(H)	38.1
自由流通量(A)	61.9

招商证券(香港)公司研究部

徐锦

852-3189-6888

86-755-82960093

xujin@cmschina.com.cn

股价表现



资料来源: 彭博

渣打集团有限公司

受业务区域实体经济下滑影响，短期成长空间有限，给予中性评级

我们首次覆盖渣打集团有限公司（渣打）。截止 2008 年 6 月 31 日，渣打总资产规模达 3.1 万亿港元，市值为 1716 亿港元。渣打与汇丰同属于全球资产配置型银行，但与汇丰相比资产规模相对较小，且主要集中于新兴市场，其主要业务区域集中于香港、韩国、印度、亚太其他地区、中东及其他南亚地区。从 08 年上半年业绩来看，渣打在新兴市场的业务开展较为顺利，由于美国、英国及欧洲区域业务比重只占整体收入的 6%，08 年上半年该等地区的业务的亏损对渣打税前利润的影响为 8%，相对汇丰小很多。目前全球经济下滑趋势明显，我们对渣打 2009 年及 2010 年盈利预测分别为 28.5 亿及 28.6 亿美元。我们用 P/E 估值方法对渣打各经济区域业务进行估值汇总，得出每股价值为 92 港元，给予中性评级。

所持资产抵押证券仍面临价格下滑风险

渣打资产抵押证券主要来自欧洲地区（占比 95%，其中主要为英国）及美国（占比 5%）。从 10 月末数据来看，目前渣打所持资产抵押证券证值为 37 亿美元，较 07 年末账面值缩水 21.4 亿美元。2009 年欧洲区经济预期不佳，我们预计渣打资产抵押证券仍将有进一步价格缩水风险。

新股发行缓解短期流动性压力，未来仍有融资需求

渣打已公告完成 4.7 亿新股发售，约募集股东资金 18.6 亿英镑（约 28 亿美元），募集资金应该全部用来补充核心资本。我们预计新股募集后渣打 08 年末核心资本比率将提升至 6.5% 水平，总资本比率与上半年持平。但从我们对未来两年资本率的预测来看渣打仍有进一步补充资本金的融资需求。

盈利预测及估值

考虑到渣打业务覆盖较多区域，我们采用各部分加总方法对渣打进行估值。各部分估值方法上，我们采用对各区域部分进行单独盈利预测后采用按各区域盈利贡献加权平均算出渣打 09 年预测 P/E 后进行估值，得出 09 年渣打合理估值为 92 港元，给予中性评级。

财务预测简表

美元 百万	2006A	2007A	2008E	2009E	2010E
利息收入净额	5,328	6,265	6,772	6,887	7,355
非利息收入	3,292	4,802	6,275	6,471	7,024
股东应占期间溢利	2,278	2,929	3,049	2,847	2,861
每股盈利（美元）	1.69	2.09	2.08	1.50	1.51
每股股息（美元）	0.71	0.79	0.83	0.60	0.60
股息分派率（%）	0.43	0.40	0.40	0.40	0.40
每股净资产（美元）	12.18	14.73	15.65	16.83	18.01
P/E	6.87	5.54	5.57	7.71	7.67
P/B	0.95	0.79	0.74	0.69	0.64

中性

（首次评级）

目标价：HK\$ 92.2

现价：91.3

2008 年 12 月 31 日

彭博：1088 HK

路透：01088.HK

股本数据

股数(百万股)	1895.7
市值(港元百万)	171,655
52 周高/低(港元)	252.2- 75.3
平均成交额(港元百万)	1002
主要股东	持股(%)
淡马锡	18.81%
自由流通量	100%
行业	银行

招商证券(香港)研究部

孙娜

86-755-82943165

(852)3189-6123

sunna@cmschina.com.cn

一年以来股价与恒指表现对比图



资料来源：彭博

晨会报告

招商证券（香港）股票池每周更新

2008-12-30

股票代码	公司简称	评级	12 个月目标价	币别	每股盈利			市盈率			净利润（百万）			研究员
			（港币）		2008E	2009E	2010E	2008E	2009E	2010E	2008E	2009E	2010E	
有色金属行业														
1818	招金矿业	逊于大市	4.80	RMB	0.28	0.33	0.37	20.8	17.3	15.6	405	488	539	邓良生
3330	灵宝黄金	中性	2.20	RMB	0.31	0.32	0.34	6.6	6.3	5.9	235	247	258	邓良生
358	江西铜业	买入	8.65	RMB	1.50	1.21	1.33	3.8	4.7	4.3	4,444	3,582	3,929	邓良生
2899	紫金矿业	买入	6.20	RMB	0.23	0.21	0.21	19.4	21.6	21.2	3,720	4,872	6,137	邓良生
2600	中国铝业	中性	3.85	RMB	0.11	0.16	0.55	38.6	25.8	7.5	1,372	2,050	7,057	邓良生
3993	洛阳钼业	中性	3.60	RMB	0.42	0.40	0.48	8.3	8.7	7.2	2,008	1,912	2,303	邓良生
2626	湖南有色	中性	1.20	RMB	0.09	0.07	0.14	12.5	16.9	8.0	324	239	504	邓良生
港口服务、航空机场及其它														
144	招商局国际	买入	22.80	HKD	1.45	1.59	1.89	10.4	9.5	8.0	3,498	3,826	4,562	余黄炎
1199	中远太平洋	买入	12.10	HKD	0.94	0.95	1.14	8.2	8.1	6.7	271	274	329	余黄炎
2880	大连港股份	买入	3.40	RMB	0.21	0.25	0.29	9.3	7.8	6.8	622	723	846	余黄炎
3382	天津港发展	中性	1.80	HKD	0.12	0.15	0.18	14.0	11.2	9.3	220	274	327	余黄炎
3378	厦门港务	买入	2.20	RMB	0.13	0.17	0.18	6.8	5.2	4.9	366	454	503	余黄炎
753	中国国航	优于大市	2.70	RMB	-0.34	0.12	0.20	-7.0	19.8	11.9	-4,055	1,463	2,334	余黄炎
293	国泰航空	中性	8.70	HKD	-0.99	0.50	1.11	-8.7	17.2	7.7	-3,896	1,962	4,381	余黄炎
527	银河半导体	买入	0.80	RMB	0.09	0.11	0.12	3.1	2.5	2.3	37	44	49	余黄炎
560	珠江船务	买入	1.20	HKD	0.18	0.21	0.23	4.4	3.8	3.5	139	166	188	余黄炎

晨会报告

招商证券（香港）股票池每周更新

2008-12-30

股票代码	公司简称	评级	12 个月目标价	币别	每股盈利			市盈率			净利润（百万）			研究员
			（港币）		2008E	2009E	2010E	2008E	2009E	2010E	2008E	2009E	2010E	
银行业														
1398	工商银行	买入	6.00	RMB	0.38	0.41	0.44	10.9	10.1	9.4	126,758	137,122	147,109	孙娜
3988	中国银行	买入	5.00	RMB	0.29	0.31	0.35	7.5	7.3	6.3	74,816	77,503	90,006	孙娜
3328	交通银行	买入	10.50	RMB	0.61	0.63	0.71	9.0	8.8	7.8	29,992	30,784	34,607	孙娜
3968	招商银行	买入	24.00	RMB	1.64	1.61	1.80	8.5	8.7	7.8	24,114	23,722	26,400	孙娜
939	建设银行	买入	6.50	RMB	0.46	0.47	0.51	9.2	9.1	8.3	107,848	109,050	120,293	孙娜
998	中信银行	买入	6.20	RMB	0.40	0.37	0.39	6.7	7.2	6.9	15,701	14,484	15,239	孙娜
5	汇丰控股	中性	85.00	USD	1.2	1.19	1.33	7.9	8.0	7.1	14,540	14,441	16,185	孙娜
2888	渣打	中性	93.00	USD	2.08	1.5	1.51	5.7	7.9	7.8	3,049	2,847	2,861	孙娜
205	财讯传媒	买入	0.47	HKD	0.02	0.03	0.03	12.6	7.2	6.4	29	48	54	孙娜
食品饮料														
2319	蒙牛乳业	买入	13.50	RMB	-0.55	0.54	0.69	-18.2	18.5	14.5	-863	837	1,072	王晓滢
1068	雨润食品	买入	14.50	HKD	0.81	0.96	1.12	11.1	9.4	8.0	1,251	1,480	1,705	王晓滢
506	中国食品	买入	3.90	HKD	0.16	0.22	0.24	18.0	13.1	12.0	474	678	760	王晓滢
359	海升果汁	中性	1.49	RMB	0.21	0.25	0.27	2.3	2.0	1.8	183	257	257	王晓滢
322	康师傅	优于大市	9.50	HKD	0.33	0.40	0.49	27.1	22.4	18.5	1,845	2,248	2,705	王晓滢
1886	汇源果汁	卖出	5.60	HKD	0.28	0.34	0.42	34.7	28.6	22.8	417	503	630	王晓滢
1175	福记食品服务	买入	6.13	HKD	0.78	0.89	1.18	5.4	4.8	3.5	408	493	680	王晓滢
151	中国旺旺	优于大市	3.70	HKD	0.15	0.19	0.22	20.7	16.4	14.1	1,912	2,325	2,865	王晓滢
168	青岛啤酒	中性	17.25	RMB	0.78	0.93	1.15	19.9	16.7	13.5	1,019	1,215	1,503	王晓滢
2088	西王糖业	中性	4.30	RMB	0.43	0.60	0.65	2.8	2.0	1.9	410	518	541	王晓滢

晨会报告

招商证券（香港）股票池每周更新

2008-12-30

股票代码	公司简称	评级	12个月目标价	币别	每股盈利			市盈率			净利润（百万）			研究员
			（港币）		2008E	2009E	2010E	2008E	2009E	2010E	2008E	2009E	2010E	
航运业														
1919	中国远洋	卖出	4.30	RMB	1.830	0.11	0.02	2.9	48.1	264.5	18,725	1,161	201	徐锦
1138	中海发展	买入	14.80	RMB	1.930	1.78	1.83	3.9	4.2	4.1	6,559	6,063	6,230	徐锦
2866	中海集运	中性	2.00	RMB	0.080	0.12	0.26	14.6	9.8	4.5	878	1,377	3,016	徐锦
598	中国外运股份	买入	2.40	RMB	0.240	0.22	0.28	6.1	6.7	5.3	999	918	1,204	徐锦
368	中外运航运	买入	3.30	HKD	0.620	0.160	0.100	3.1	11.9	19.1	2,484	627	384	徐锦
汽车及其它														
489	东风汽车	买入	5.30	RMB	0.476	0.57	0.610	4.9	4.1	3.8	4,103	4,908	5,283	徐锦
203	骏威汽车	中性	2.50	HKD	0.307	0.319	0.329	7.9	7.6	7.4	2,306	2,398	2,470	徐锦
2333	长城汽车	优于大市	5.00	RMB	0.67	0.70	0.71	4.1	3.9	3.9	729	764	863	徐锦
175	吉利汽车	中性	0.95	HKD	0.064	0.134	0.171	9.8	4.6	3.6	406	858	1,093	徐锦
305	俊山五菱汽车	买入	1.70	HKD	0.110	0.150	0.180	3.8	2.8	2.3	102	135	169	徐锦
868	信义玻璃	中性	5.30	HKD	0.370	0.530	0.760	5.0	3.5	2.4	650	918	1,320	徐锦
煤炭电力														
1171	兖州煤业	优于大市	6.30	RMB	1.76	1.55	1.34	3.1	3.5	4.0	8670.6	7620.0	6584.3	石钰
1898	中煤能源	中性	6.00	RMB	0.64	0.85	0.92	9.1	6.8	6.3	8497.0	11316.0	12241.0	石钰
1088	中国神华	逊于大市	12.86	RMB	1.61	1.84	2.14	9.6	8.4	7.2	37512.0	42784.0	49717.0	石钰
902	华能国际	买入	7.00	RMB	0.56	0.60	0.64	9.6	9.0	8.4	6561.0	7029.8	7498.5	石钰
836	华润电力	买入	18.00	HKD	1.22	1.43	1.55	12.1	10.3	9.5	4769.0	5590.8	6060.0	石钰
2380	中国电力	买入	2.80	RMB	0.16	0.21	0.29	10.2	7.8	5.6	497.6	653.1	901.9	石钰
991	大唐发电	逊于大市	3.60	RMB	0.02	0.19	0.30	205.0	21.6	13.7	236.0	2245.9	3481.9	石钰
6	香港电灯	优于大市	50.90	HKD	3.75	2.98	2.79	11.5	14.4	15.4	7995.0	6372.0	5969.0	石钰

晨会报告

招商证券（香港）股票池每周更新

2008-12-30

股票代码	公司简称	评级	12 个月目标价	币别	每股盈利			市盈率			净利润（百万）			研究员
			（港币）		2008E	2009E	2010E	2008E	2009E	2010E	2008E	2009E	2010E	
服装														
589	宝姿	中性	10.20	RMB	0.81	0.95	1.2	11.7	10.0	7.9	1,708	2,101	2,782	赵晓
1880	百丽国际	优于大市	3.87	RMB	0.29	0.35	0.44	12.0	10.0	7.9	18,666	23,360	28,681	赵晓
1368	特步	中性	1.64	RMB	0.25	0.33	0.41	6.8	5.2	4.1	2484	3378	4190	赵晓
2331	李宁	优于大市	13.60	RMB	0.6	0.9	1.11	20.1	13.4	10.8	6,561	8,541	10,325	赵晓
2020	安踏体育	中性	3.22	RMB	0.33	0.4	0.49	10.6	8.8	7.2	5,008	6,467	8,017	赵晓
3818	中国动向	买入	2.63	RMB	0.17	0.22	0.28	11.4	8.8	6.9	2,528	3,339	4,635	赵晓
CHHS	中国鸿星	买入	0.93	RMB	0.23	0.29	0.38	0.8	0.6	0.5	2,854	3,843	5,046	赵晓
房地产、酒店														
813	世茂房地产	优于大市	12.00	RMB	0.75	0.55	0.80	7.4	10.1	6.9	2,185	2,560	3,371	吴轩
2006	锦江酒店	中性	0.90	HKD	0.061	0.058	0.076	14.4	15.1	11.6	328	346	470	吴轩
2007	碧桂园	买入	3.20	HKD	0.32	0.23	0.37	6.0	8.4	5.2	4,964	3,508	5,613	吴轩
1109	华润置地	买入	12.00	HKD	0.40	0.54	0.82	23.8	17.6	11.6	1,878	2,545	3,849	吴轩
688	中国海外发展	优于大市	10.50	HKD	0.64	0.73	0.98	17.0	14.9	11.1	5,088	5,539	7,706	吴轩
2868	首创置业	中性	1.20	HKD	0.23	0.15	0.21	5.5	8.4	6.0	472	311	429	吴轩
3383	雅居乐地产	优于大市	5.40	HKD	1.62	0.48	0.88	2.6	8.7	4.7	6,032	1,784	3,334	吴轩
711	俊和集团	中性	0.50	HKD	0.27	0.13	0.36	1.2	2.6	0.9	411	112	295	吴轩
101	恒隆地产	中性	20.00	HKD	1.20	0.98	1.28	14.4	17.7	13.5	5,405	6,672	7,072	吴轩
16	新鸿基地产	买入	84.00	HKD	4.80	3.96	4.06	13.7	16.6	16.2	12,186	10,053	10,297	吴轩

晨会报告

招商证券（香港）股票池每周更新

2008-12-30

股票代码	公司简称	评级	12 个月目标价	币别	每股盈利			市盈率			净利润（百万）			研究员
			（港币）		2008E	2009E	2010E	2008E	2009E	2010E	2008E	2009E	2010E	
通信														
941	中国移动	买入	109.22	RMB	5.67	5.94	5.89	13.6	12.9	13.1	113,813	119,240	118,245	周伟佳
762	中国联通	优于大市	11.39	RMB	0.63	0.71	0.75	15.2	13.6	12.8	8,652	16,807	17,865	周伟佳
728	中国电信	买入	4.65	RMB	0.30	0.29	0.37	9.7	10.0	7.8	23,908	23,374	30,030	周伟佳
763	中兴通讯	买入	35.22	RMB	1.50	1.93	2.29	13.3	10.3	8.7	1,252	1,444	1,855	周伟佳
700	腾讯控股	买入	64.10	RMB	1.11	1.75	2.68	45.5	28.8	18.8	1,566	2,048	3,212	周伟佳
1688	阿里巴巴	买入	11.22	RMB	0.31	0.33	0.30	17.8	16.7	18.4	1,547	1,654	1,536	周伟佳
268	金蝶国际	中性	1.70	RMB	0.09	0.13	0.17	9.1	6.3	4.8	179	247	322	周伟佳
552	中通服	买入	7.13	RMB	0.30	0.35	0.43	15.5	13.3	10.8	1,739	2,037	2,494	周伟佳
2342	京信通信	买入	3.07	HKD	0.20	0.26	0.32	7.7	5.9	4.8	175	218	271	周伟佳
石油化工														
386	中国石化	中性	4.67	HKD	0.18	0.27	0.42	17.4	11.4	386	14,859	22,288	34,671	于进
883	中国海油	优于大市	7.50	HKD	1.14	1.02	1.27	5.4	5.7	883	50,925	45,564	56732	于进
2883	中海油服	买入	8.50	HKD	0.62	0.74	1.23	7.6	4.9	2883	2,623	3,130	5203	于进
857	中石油	优于大市	6.60	HKD	0.48	0.56	0.72	12.4	9.4	857	62,637	76,991	93956	于进
3983	中海化学	逊于大市	2.73	HKD	0.40	0.42	0.52	7.7	6.3	3983	1,822	1,914	2369	于进
135	中国(香港)石油	优于大市	3.09	HKD	0.41	0.47	0.58	6.3	4.2	135	2021	2290	2805	于进
934	中国石化冠德	逊于大市	1.11	HKD	0.146	0.176	0.224	5.8	3.8	934	152	183	232	于进
568	山东墨龙	买入	0.68	HKD	0.07	0.09	0.16	6.9	2.6	568	256	329	585	于进
338	上海石化	中性	1.44	HKD	-0.08	0.18	0.23	-19.3	8.7	576	576	1296	1656	于进
3303	巨涛海洋油服	买入	2.00	RMB	0.08	0.11	0.16	5.3	3.8	2.6	39	56	81	于进

晨会报告

招商证券（香港）股票池每周更新

2008-12-30

股票代码	公司简称	评级	12 个月目标价	币别	每股盈利			市盈率			净利润（百万）			研究员
			（港币）		2008E	2009E	2010E	2008E	2009E	2010E	2008E	2009E	2010E	
证券，保险														
0165	光大控股	买入	15.00	HKD	0.99	0.57	0.99	9.7	16.7	4.5	1,565	907	1,573	罗锦明
0086	新鸿基公司	优于大市	5.00	HKD	0.37	0.31	0.43	9.6	11.4	3.9	623	524	723	罗锦明
0227	第一上海	持有	1.20	HKD	-0.01	0.13	0.17	-55.2	5.9	6.4	-18	163	213	罗锦明
0218	申银万国	优于大市	4.00	HKD	0.12	0.19	0.21	23.3	14.8	5.6	65	102	109	罗锦明
0665	大福证券	买入	2.00	HKD	0.24	0.22	0.36	5.1	5.5	1.7	147	136	224	罗锦明
0806	惠理集团	买入	6.00	HKD	0.11	0.22	0.64	21.1	10.3	3.6	174	358	1,022	罗锦明
0388	香港交易所	优于大市	120.00	HKD	4.99	6.27	7.26	14.9	11.8	13.4	5,339	6,707	7,766	罗锦明
2318	中国平安	买入	60.00	HKD	0.13	1.73	2.31	275.5	21.1	10.1	946	12,351	16,546	罗锦明
2628	中国人寿	买入	40.00	HKD	0.65	1.20	1.81	36.1	19.5	13.9	18,326	33,993	51,182	罗锦明
2328	中国财险	持有	5.00	HKD	0.01	0.11	0.20	359.2	36.8	17.7	129	1,258	2,245	罗锦明
0966	中保国际	优于大市	20.00	HKD	0.68	2.23	2.52	17.8	5.4	16.1	964	3,164	3,569	罗锦明
批发零售														
493	国美电器	中性	1.20	RMB	0.17	0.20	0.22	6.6	5.6	5.1	2,164	2,534	2,806	梁盈
825	新世界百货	中性	4.50	HKD	0.29	0.33	0.40	14.3	12.6	10.4	477	556	670	梁盈
3368	百盛集团	中性	9.00	RMB	0.32	0.38	0.45	26.3	22.1	18.7	882	1,063	1,255	梁盈
494	利丰	中性	15.00	HKD	0.88	1.02	1.21	15.6	13.5	11.3	3,198	3,708	4,397	梁盈
980	联华超市	中性	10.20	RMB	0.58	0.65	0.75	16.4	14.6	12.7	358	404	467	梁盈
1212	利福国际	中性	7.00	HKD	0.60	0.62	0.70	12.8	12.4	10.9	1,021	1,061	1,196	梁盈
848	茂业国际	买入	1.00	RMB	0.12	0.17	0.21	6.5	4.6	3.7	615	842	1,077	梁盈
178	莎莎国际	中性	1.80	HKD	0.19	0.2	0.21	10.0	9.5	3.7	265	276	291	梁盈

恒指成分股股价表现

中资国企成分股股价表现

上个交易日

股票代码	公司名称	股价	幅度 (%)	股票代码	公司名称	股价	幅度 (%)
1	长江实业	76.90	4.9	168	青岛啤酒	16.48	1.9
2	中电控股	52.40	-0.4	177	宁沪高速	5.86	2.8
3	香港中华煤	12.08	3.2	323	马鞍山钢	2.92	5.8
4	中国人寿	22.00	3.5	338	上海石油	2.11	6.0
5	汇丰控股	77.00	4.5	347	鞍钢股份	9.32	7.5
6	香港电灯	42.75	-1.7	358	江西铜业	6.27	10.4
8	电讯盈科	3.68	-0.5	386	中国石油	4.96	5.8
11	恒生银行	104.70	3.0	489	东风集团	2.57	2.8
12	恒基地产	30.35	5.7	525	广深铁路	2.90	1.4
13	和记黄埔	39.85	2.6	552	中国通信	5.21	7.2
16	新鸿基地产	67.30	4.2	576	沪杭甬高	4.64	2.0
17	新世界发展	8.18	4.1	598	中国外运	1.55	3.3
19	太古股份公	55.75	4.5	694	北京首都	4.00	2.8
23	东亚银行	16.68	3.0	728	中国电信	3.07	6.2
66	地铁公司	18.08	0.7	753	中国国航	2.43	1.3
83	信和置业	8.36	4.2	763	中兴通讯	22.15	9.1
101	恒隆地产	18.36	9.0	857	中国石化	7.20	6.0
144	招商局国际	15.40	2.8	902	华能国际	5.66	1.1
267	中信泰富	10.20	21.7	914	海螺水泥	37.90	6.3
291	华润创业	14.00	3.6	939	建设银行	4.52	6.4
293	国泰航空	8.91	2.2	991	大唐发电	4.24	3.4
330	思捷环球	44.80	2.1	1088	中国神华	17.40	6.1
386	中国石化化	4.96	5.8	1138	中海发展	8.06	4.7
388	香港交易所	76.60	4.1	1171	兖州煤业	6.00	5.4
494	利丰	14.04	5.7	1398	工商银行	4.30	5.4
551	裕元集团	15.70	2.5	1800	中国交通	10.10	5.6
762	中国联通	10.12	8.8	1898	中煤能源	6.55	6.2
883	中国海洋石	7.59	4.8	1919	中国远洋	5.80	7.6
906	中国网通	--	--	2318	中国平安	39.60	5.6
939	建设银行	4.52	6.4	2328	中国财险	4.42	5.7
941	中国移动	81.20	4.4	2600	中国铝业	4.55	11.5
1038	长江基建集	29.50	1.2	2628	中国人寿	24.75	5.1
1199	中远太平洋	8.10	2.4	2727	上海电气	3.26	3.8
1398	工商银行	4.30	5.4	2777	富力地产	8.98	5.0
2038	富士康国际	3.03	17.9	2866	中海集运	1.25	6.8
2318	中国平安	39.60	5.6	2883	中海油田	6.80	8.8
2388	中银香港	9.06	3.2	2899	紫金矿业	4.76	1.3
2628	中国人寿	24.75	5.1	3328	交通银行	5.91	5.7
3988	中国银行	2.17	2.4	3968	招商银行	14.82	3.2

两地上市公司股价表现

上个交易日

公司名称	港股代码	港股股价	A 股代码	A 股股价	价差
洛阳玻璃	1108	0.87	600876	2.17	183.1%
海信科龙(ST 科龙)	921	0.89	000921	2.36	200.9%
大唐发电	991	4.24	601991	6.46	72.9%
S 上石化	338	2.11	600688	5.53	197.4%
S 仪征化纤	1033	0.91	600871	3.60	348.9%
南京熊猫	553	1.06	600775	4.06	334.7%
东北电气	42	0.65	000585	2.34	308.5%
新华制药	719	1.23	000756	3.79	249.7%
中国铝业	2600	4.55	601600	6.15	53.4%
北人印刷机械(北人股份)	187	0.72	600860	2.79	339.7%
北辰实业	588	1.37	601588	2.81	132.8%
江西铜业	358	6.27	600362	9.98	80.6%
华电国际	1071	1.92	600027	3.82	125.8%
中国国航	753	2.43	601111	4.10	91.5%
创业环保	1065	1.36	600874	4.86	305.5%
重庆钢铁	1053	2.10	601005	3.45	86.4%
南方航空	1055	1.32	600029	3.19	174.3%
经纬纺机	350	0.84	000666	2.72	267.5%
广州药业	874	2.69	600332	5.88	148.1%
交大科技(昆明机床)	300	3.23	600806	6.67	134.3%
中石化	386	4.96	600028	7.02	60.6%
中信银行	998	2.78	601998	3.86	57.6%
中兴通讯	763	22.15	000063	27.20	39.4%
潍柴动力	2338	15.38	000338	17.98	32.7%
华能国际	902	5.66	600011	6.92	38.7%
兖州煤业	1171	6.00	600188	8.24	55.9%
深圳高速	548	2.82	600548	4.41	77.5%
中国人寿	2628	24.75	601628	18.65	-14.5%
中国银行	3988	2.17	601988	2.97	55.3%
马钢股份	323	2.92	600808	3.23	25.5%
中海发展	1138	8.06	600026	8.15	14.8%
交通银行	3328	5.91	601328	4.74	-9.0%
广深铁路	525	2.90	601333	3.71	45.2%
广船国际	317	7.51	600685	12.31	86.0%
青岛啤酒	168	16.48	600600	19.99	37.7%
中国平安	2318	39.60	601318	26.59	-23.8%
东方电机	1072	20.30	600875	29.81	66.6%
工商银行	1398	4.30	601398	3.54	-6.6%
皖通高速	995	2.93	600012	3.77	46.0%
鞍钢股份	347	9.32	000898	6.95	-15.4%
海螺水泥	914	37.90	600585	25.93	-22.4%
宁沪高速	177	5.86	600377	5.44	5.3%
招商银行	3968	14.82	600036	12.16	-6.9%

投资评级定义和免责条款

行业投资评级	定义
增持	预期行业指数的表现在未来12个月优于市场指数
中性	预期行业指数的表现在未来12个月与市场指数一致
减持	预期行业指数的表现在未来12个月逊于市场指数

公司投资评级	定义
买入	预期股价在未来12个月较市场指数上升20%以上
优于大市	预期股价在未来12个月较市场指数上升10-20%之间
中性	预期股价在未来12个月较市场指数上升或下跌10%以内
逊于大市	预期股价在未来12个月较市场指数下跌10-20%之间
卖出	预期股价在未来12个月较市场指数下跌20%以上

免责声明:

本报告由招商证券(香港)有限公司提供。招商证券(香港)现持有香港证券及期货事务监察委员会(SFC)所发的营业牌照,并由SFC按照《证券及期货条例》进行监管。招商证券(香港)目前的经营经营范围包括第1类(证券交易)、第2类(期货合约交易)、第4类(就证券提供意见)、第6类(就机构融资提供意见)和第9类(提供资产管理)。本报告中的内容和意见仅供参考,其并不构成对所述证券或相关金融工具的建议、出价、询价、邀请、广告及推荐等。

本报告的信息来源于招商证券(香港)认为可靠的公开资料,但我公司对这些信息的准确性、有效性和完整性均不作任何保证。招商证券(香港)可随时更改报告中的内容、意见和估计等,且并不承诺提供任何有关变更的通知。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。投资者须按照自己的判断决定是否使用本报告所载的内容和信息并自行承担相关的风险,且投资者应按其本身的投资目标及财务状况而非本报告作出自己的投资决策。

招商证券(香港)或关联机构可能会持有报告中所提到公司所发行的证券头寸并进行交易,还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归招商证券(香港)所有,未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和刊登。

招商证券(香港)有限公司
 香港中环交易广场一期48楼
 公司网址: <http://www.newone.com.hk>
 电话: (852) 31896888 传真: (852) 31010828