

重点报告摘要

1、中国平安: 不因失误否认价值 - 平安否决富通重组方案点评

【罗锦明】事件：2009年2月11日，在比利时布鲁塞尔举行的富通集团资产出售表决大会上，中国平安等股东否决了富通集团的资产重组方案。富通集团的资产重组计划包括：向法国巴黎银行出售旗下比利时银行业务 75%的股权和保险业务 10%的股权、将荷兰境内银行与保险业务出售给荷兰政府、将富通银行 50%的股份出售给比利时政府。中国平安作为富通集团的单一最大股东也投出了反对票。中国平安新闻发言人盛瑞生表示，富通出售资产方案被否决表达了绝大多数股东的意见，中国平安会与有关方面共同努力，在遵循公司治理的原则下，维护富通的持续经营，维护全体股东、员工的利益，维护市场的稳定。

2、物美商业: 受制于 CPI 下行，难以独善其身

【梁盈】北京物美商业集团股份有限公司（以下称物美或公司），于1994年在北京成立其首家综合超市，是国内最早以连锁方式经营超市的专业集团公司之一。公司通过自营、托管、合作及加盟等方式，主要在北京、天津、河北及浙江地区开展大型超市及便利超市业务。公司以便利店经营为主要业务，而北京是其最主要的根据地。

3、中国铝业股份有限公司: 深陷消息门，中国铝业注资力拓与易帅事件点评

【魏晓爽】事件回顾：1、2009年2月12日，中国铝业股份有限公司（CHALCO）网站公布公司要闻，宣布其控股母公司中铝公司（CHINALCO）和力拓集团建立开创性战略联盟，中铝公司（CHINALCO）将通过建立合资公司和认购可转换债券向力拓公司注资195亿美元。

4、瑞金矿业有限公司: 高品位矿石助跑行业新秀

【魏晓爽】由于居民避险需求增加及珠宝首饰等刚性需求的存在，我们看好黄金价格的长期走势及产金公司的长期盈利能力。作为金属行业景气周期的上游产业——生产与销售精矿的产业将被赋予更高盈利能力的预期。瑞金矿业作为此产业的新秀，以高品位黄金矿石和低成本控制能力而具有较强的核心竞争力，而较为充沛的储量使其获得拥有持续盈利能力的充分条件。公司的控股股东多年产业经验及管理层多年矿业经验对于公司未来健康良好运转将具有重要影响。我们预测公司2009-2011的净利润将分别0.72、0.98及0.86亿元（人民币，下同），EPS分别为0.41、0.56及0.49元，用比较估值法得目标价为HK\$7.9，给予买入评级。

5、香港市场银行业月度数据点评: 宏观数据面虽有支撑，但短期仍以交易性机会为主

【孙娜】香港：从金管局公布的12月贷款数据来看，08年4季度贸易贷款同比增速下降幅度较大，物业贷款、批发零售贷款及制造业贷款增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	幅率(%)
恒生指数	13,554.67	326.37	2.47
金融分类	19,756.00	541.16	2.82
地产分类	16,046.56	228.11	1.44
公用分类	34,510.22	567.33	1.67
工商分类	7,628.55	186.16	2.50
国企指数	7,568.73	201.17	2.73
红筹指数	3,143.22	75.22	2.45
创业板指数	376.78	1.00	0.27

世界主要指数	收市	升/跌	幅率(%)
伦敦富时 100 指数	4,189.59	-12.65	-0.30
德国 DAX 指数	4,413.39	5.83	0.13
巴黎 CAC40 指数	2,997.86	33.52	1.13
纽约道琼斯	7,850.41	-82.35	-1.04
标准普尔 500 指数	826.84	-8.35	-1.00
纳斯达克指数	1,534.36	-7.35	-0.48
日经 225 指数	7,739.23	-43.05	-0.55

亚太市场指数	收市	升/跌	幅率(%)
韩国汉城综合指数	1,192.44	12.60	1.07
台湾加权指数	4,592.50	126.08	2.82
新加坡海峡时报指数	1,705.64	20.68	1.23
印度BSE 30	9,634.74	168.91	1.78
澳洲 S&P/ASX 200	3,533.10	-25.30	-0.71

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

速有回落，但仍然处于高位。从季度数据来看，08 年 4 季度贷款余额下降 3.5%。从月度数据来看，本地贷款余额同比增速在经历 10 月、11 月低迷增长后，12 月同比增速回升至 10.3%，较 11 月 2.4% 的增速有较大回升，但贷款增长的可持续性有待观察。行业贷存比进一步下降至 54%，表明目前行业整体系统性风险较低，资金较充裕。从 09 年银行盈利方面情况来看，非利息收入增长方面将受到较大挑战，不良资产拨备额仍将加大。从我们宏观团队对经济走势的判断情况来看，预计香港经济最快在 2009 年 3 季度后见底，GDP 增长可能连续出现几个季度负增长，那么贷款增速会出现较大下滑。香港银行业 09 年盈利增长不容乐观。短期仍维持中性评级。

周边经济点评

欧元区 2008 年第四季度 GDP 创历史最大降幅

【华尔街日报】欧盟统计局(Eurostat)周五公布的数据显示，2008 年第四季度欧元区经济衰退程度加深，当季本地生产总值(GDP)创下该数据 1995 年开始编制以来的最大降幅。欧盟统计局称，欧元区 2008 年第四季度 GDP 较前季度下降 1.5%，较上年同期下降 1.2%，均创下历史最高降幅。第三季度 GDP 较第二季度下降 0.2%，但较上年同期增长 0.6%。第四季度 GDP 数据甚至弱于市场此前预期。上周接受道琼斯通讯社调查的经济学家一致预计，欧元区第四季度 GDP 较上季度下降 1.3%，较上年同期下降 1.2%。欧元区三大经济体 08 年第四季度经济表现均远逊预期，其中德国 GDP 按季下降 2.1%，法国下滑 1.2%，意大利下滑 1.8%。
点评：2008 年欧元区经济增长率由 2007 年的 2.6% 大幅放缓至 0.7%，弱于 1 月份欧盟委员会预测的 0.9%。疲弱的经济增长数据暗示，2009 年欧元区经济将会萎缩 2-3 个百分点。此前，欧洲央行的预期中值为 -0.5%。3 月 5 日欧洲央行议息，届时这一预测很可能被大幅下调。（宏观分析师 赵文利）

政策和行业动态

【房地产】

1 月份全国房价同比下降 0.9% 房价显“松动”

【新华网】国家发改委和国家统计局 2 月 12 日公布的调查显示，1 月份，全国 70 个大中城市房屋销售价格同比下降 0.9%，环比跌幅为 0.2 个百分点。数据显示，1 月份，全国 70 个大中城市新建住房和二手住房销售价格均有所下降。新建住房售价同比下降 1.4%，环比下降 0.3%；二手住房售价同比下降 0.3%，环比下降 0.1%。值得注意的是，新建住房销售价格同比上涨的城市有 42 个，其中涨幅较大的城市主要集中在中西部地区，银川、西宁和乌鲁木齐齐领跑涨幅榜。深圳、广州和厦门等城市价格同比下降明显，其中深圳房价同比跌 16.5%、广州跌 9%，厦门跌 5.6%。
点评：我们认为短期内房价仍有一定的下调压力，受经济减速、居民收入减少等因素的影响，市场购房需求的回升幅度仍将比较有限。虽然国

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	幅度(%)
布伦特原油	43.18	-0.47	-1.08
黄金现货	939.78	-1.50	-0.16
LME 期铝	1,377.00	1.00	0.07
LME 期铜	3,430.00	15.00	0.44
波罗的海干散货	1,908.00	-81.00	-4.07
API 2009 煤价	83.42	0.17	0.20

外汇/货币/债券市场	收市	升/跌	幅度(%)
美元/人民币	6.83	0.00	0.01
美元/港币	7.75	0.00	0.02
人民币 NDF(一年)	6.92	0.00	0.00
欧元/美元	128.02	-0.67	-0.52
Libor 3 个月	2.07	-0.00	-0.15
Shibor 3 个月	1.30	-0.00	-0.33
美国 10 年期国债利率	2.89	0.00	0.00

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

家近期出台了一系列刺激楼市的利好政策，但我们认为政策对楼市产生实质影响需要一定的时间，一般政策的变化领先房市约 6 个月。从各城市近期房价的变化上看，虽然深圳及广州等地目前的房价相比去年同期仍有较大幅度的下降，但随着近期房屋成交量的回暖，房价已显现出企稳的信号。2009 年 1 月份，深圳及广州 2009 年 1 月份的房价分别同比涨 0.1% 及 1.4%，其中深圳的房价水平已连续 4 个月出现环比上涨。随着 09 年 1 月份各种经济运营数据的陆续出台，经济步入通缩风险有所加大，市场对央行近期降息的预期比较强烈。从短期看，央行降息对刺激购房需求的效果可能相对有限，但央行长期维持较宽松的货币政策可能将导致下一轮房地产泡沫的出现，全国房屋竣工面积目前已出现减少的迹象。我们认为 09 年我国房屋的供过于求的现象将显著改善，09 年 6 月后房价或将止跌企稳。（房地产行业分析师 吴轩）

【食品饮料】

北方冬麦区旱情缓解

【CCTV 经济信息联播】在近期连续两次降雨和积极抗旱的共同作用下，北方的旱情现在已经有所缓解。但根据国家防总最新统计，截至 2 月 14 日，虽然全国作物受旱面积比 2 月 7 号高峰时已经减少超过 5000 万亩，但受旱面积仍有 1.11 亿亩。

点评：我国连续 5 年以来粮食丰收，库存充足。目前旱情影响 2009 的小麦产量为 5%。因此干旱带来小麦大米等价格上升的幅度有限。我们认为根据目前有所缓解的旱情以及大部分国际农产品价格从 2008 年至今已经下跌超过 40% 的情况下，中国北方旱情对香港市场上以小麦大米为原料的食品饮料公司带来的影响有限。（食品饮料行业分析师 王晓滢）

【食品饮料】

卫生部指出蒙牛 OMP 牛奶不会危害健康

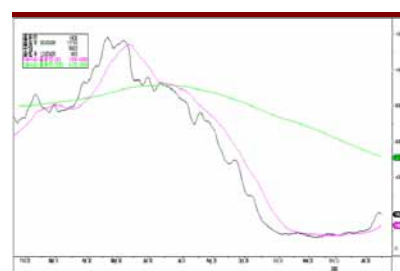
【和讯网】13 日，卫生部等多部门专家指出，添加 OMP 的“特仑苏”牛奶不会危害健康，但蒙牛公司未经允许引进添加 OMP 原料且夸大宣传产品功能，违反了食品卫生法的有关规定。

点评：公司违反国家相关法律对公司高端产品短期销售带来影响。公司公告称 OMP 占 2007 年销售收入 2%。我们估计 2008 年，蒙牛特仑苏产品销售至少占到公司销售额的 10%，目前由此事件的具体损失仍在评估当中，因此公司股票短期仍然存在风险，我们建议投资者回避。（食品饮料行业分析师 王晓滢）

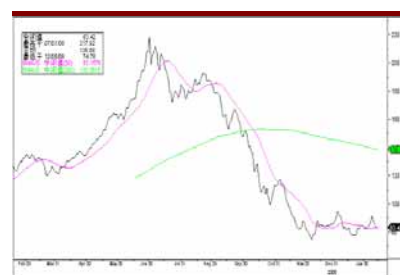
LME 期铜一年走势图



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

公司聚焦

1、中国神华 1 月商品煤产量同比升 21.4%，销售量同比升 2.7%

【公司】中国神华公布 1 月运营数据，1 月商品煤产量 1760 万吨，同比升 21.4%，煤炭销售量 1930 万吨，同比升 2.7%，其中出口量同比减少 50% 至 120 万吨。1 月份发电量为 63.1 亿千瓦时，同比减少 29.9%，总售电量为 56.9 亿千瓦时，同比增长 32.4%。

请务必阅读正文之后的免责条款部分

点评：神华煤有一半以上通过港口下水销售到东南沿海电厂，受到国际市场低价高质煤炭的冲击，公司1月份煤炭销售量环比大幅下滑，预计2月份还将继续下降。发电量12月反弹之后环比下降，预计2月份数据略有反弹。随后会有详细报告（煤炭电力行业分析师 石钰）

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
2009/02/16	00568	山东墨龙	未
日期	代号	股票名称	发行价
无			

中国平安

不因失误否认价值 - 平安否决富通重组方案点评

事件：2009年2月11日，在比利时布鲁塞尔举行的富通集团资产出售表决大会上，中国平安等股东否决了富通集团的资产重组方案。

富通集团的资产重组计划包括：向法国巴黎银行出售旗下比利时银行业务75%的股权和保险业务10%的股权、将荷兰境内银行与保险业务出售给荷兰政府、将富通银行50%的股份出售给比利时政府。

中国平安作为富通集团的单一最大股东也投出了反对票。中国平安新闻发言人盛瑞生表示，富通出售资产方案被否决表达了绝大多数股东的意见，中国平安会与有关方面共同努力，在遵循公司治理的原则下，维护富通的持续经营，维护全体股东、员工的利益，维护市场的稳定。

事件点评：1) 否决旧方案可能争取更有利新方案 虽然富通集团首席执行官此前曾警告，如果股东否决向法国巴黎银行出售股权的计划，则富通集团将面临着破产，而比利时副首相也威胁比利时政府准备将富通彻底国有化。

我们认为，中国平安等股东通过否决向法国巴黎银行出售股权的计划，可能为将来争取到更加有利于股东方的新方案。中长期内，富通股价有望回升，中国平安的损失有望缩小，但富通股价要从目前的1.49欧元上涨到平安当时18.1欧元的入股价则可能性非常小。

2) 不因失误否认公司价值 很多投资者对于中国平安在富通上的投资损失非常在意。我们认为，中国平安作为中国金融行业创新意识最强的领航者，也是中国最早走出去的金融企业之一，难免在此次全球金融危机中遭受重创。这几年中国企业或机构进行海外投资失误的例子比比皆是，中国国家投资公司、国家开发银行和上海汽车集团近年在海外投资上也发生巨额浮亏，主要是在投资时机上把握不当，过早抄底，近期到了真正比较好的买入时机时又不敢买入。

我们不会因为中国平安对富通的投资失误而否认中国平安的中长期投资价值，也不会改变对它的评级和积极看法。从另外一个角度来讲，这次的富通投资失误使得平安的股价遭受重创反而为中长期投资者创造了一个非常好的买点。中国平安08年除了富通投资带来的巨大减值计提和受资本市场大跌造成的权益投资收益减少以外，保险主业经营状况仍然良好，公司保费稳健增长，银行业务迅速成长。

中国平安08年受资本市场大跌和富通巨额减值影响，我们预计公司业绩将同比大幅下降超过90%，但09年我们预计资本市场有望反弹，公司的权益投资收益将大幅反弹，盈利情况有望大幅好转。

请务必阅读正文之后的免责条款部分

买入

(上次：买入)

目标价：HK\$ 60

现价：HK\$37.25

2009年2月12日

彭博：2318 HK

路透：02318.HK

股本数据

总股份数(百万股)	7,345
H股股份数(百万股)	2,559
H股市值(百万港元)	95,323
52周高/低(HK\$)	76.3/22.7
主要股东	
HSBC	19.9%
行业	金融

招商证券(香港)公司研究部

罗锦明

86-755-83643920

Email: Luoymj@cmschina.com.cn

股价表现



资料来源：Bloomberg

北京物美商业集团股份有限公司

受制于 CPI 下行，难以独善其身

北京物美商业集团股份有限公司（以下称物美或公司），于 1994 年在北京成立其首家综合超市，是国内最早以连锁方式经营超市的专业集团公司之一。公司通过自营、托管、合作及加盟等方式，主要在北京、天津、河北及浙江地区开展大型超市及便利超市业务。公司以便利店经营为主要业务，而北京是其最主要的根据地。

- **08 三季报业绩分析** 截止 08 年 9 月底，公司 08 年前三季度营业额约为 42 亿元(人民币，下同)，同比增长约 23.6%，净利润约为 4 亿元，同比增长 10.1%，剔除子公司杭州商业与新华百货股权置换产生约 1.35 亿元净收益后，净利润为 2.74 亿元，同比实际增长 27.5%。
- **超市同业比较** 从 2008 年上半年香港上市的四家超市数据比较得出：物美及北京京客隆主要覆盖北京及河北区域，而联华与时代零售则占据上海及江浙一带。从营业额及门店数量来看，超市的规模大小排序为联华>物美>北京京客隆>时代零售。经过比较，我们认为物美费用控制较好，同店销售增长强劲，毛利率与行业平均水平持平，但净利率比同业为高。
- **估值与评级** 我们认为作为大连锁超市行业中的一员，物美有成本费用控制力较强的优势，但公司在规模扩张上还需着力。09 年由于 CPI 下行（特别是食品价格的调低）导致超市业整体业绩增长难度加大，物美难以独善其身。在门店网络上，公司预计将新增门店 10-15 家，同时关闭部分业绩不佳的门店，门店总体数量上不会有太大改变。综合以上几个因素，我们给予物美商业 09 年市盈率 12 倍，得出该公司估值为 5.00 港元，首次评级为中性。

简明盈利预测及财务分析（单位：人民币百万）

2008-12-31	2006A	2007A	2008E	2009E	2010E
营业额	5,160	7,119	8,860	10,264	12,382
增长率	31.7%	38.0%	24.5%	15.9%	20.6%
经营利润	329	433	633	661	785
净利润	212	300	429	452	538
增长率	28.7%	41.2%	43.2%	5.4%	18.8%
每股收益(元)	0.18	0.25	0.35	0.37	0.44
每股股息(元)	0.07	0.13	0.14	0.16	0.19
市盈率(X)	29.7	21.4	15.3	14.5	12.2
股息率(%)	1.3%	2.4%	2.6%	3.0%	3.6%
RoE(%)	13.4%	15.0%	16.5%	18.0%	18.5%

资料来源：公司资料；招商证券(香港)预测

中性

(首次评级)

目标价：HK\$ 5.00

现价：HK\$5.35

2009 年 02 月 11 日

彭博：8277.HK

路透：08277.HK

股本数据

H 股股数(百万股)	507
H 股市值(港元百万)	6529
52 周高/低(港元)	8.50- 4.94
主要股东	持股(%)
Arisaig Partners	11.99
自由流通量	100%
行业	零售

招商证券(香港)研究部

梁盈

(86-755)8373-4442

(852)3189-6126

ly@cmschina.com.cn

一年以来股价与恒指表现对比图



资料来源：彭博

中国铝业股份有限公司

深陷消息门，中国铝业注资力拓与易帅事件点评

事件回顾：

- 1、2009年2月12日，中国铝业股份有限公司（CHALCO）网站公布公司要闻，宣布其控股母公司中铝公司（CHINALCO）和力拓集团建立开创性战略联盟，中铝公司（CHINALCO）将通过建立合资公司和认购可转换债券向力拓公司注资195亿美元。
- 2、2009年2月11日，中国铝业股份有限公司（CHALCO）在香港交易所网站上发布澄清公告及恢复H股买卖。公告指出：本公司注意到近日媒体就有关本公司董事长肖亚庆工作变动的报道。本公司郑重声明，“到目前为止，本公司董事会及高级管理层没有任何人事变动”。
- 3、2009年2月10日，中国铝业股份有限公司（CHALCO）在香港交易所网站发布停牌公告。公告指出：应本公司的要求，本公司H股已由二零零九年二月十日上午十时正开始暂停买卖，以待本公司就若干声称本公司管理层出现变动的报道发出澄清公告。
- 4、2009年2月9日，中国铝业股份有限公司（CHALCO）在香港交易所网站发表声明：本公司知悉最近本公司的H股股份价格上升。本公司并不知悉导致本公司H股股份价格上升的任何原因。
- 5、2009年2月3日，中国铝业股份有限公司（CHALCO）在香港交易所网站发表澄清公告：中国铝业股份有限公司（「中国铝业」）注意到近日媒体就有关中国铝业拟增持力拓（Rio Tinto）公司股份至15%意向的报道，中国铝业特此澄清该等报道的内容与事实不符。中国铝业并不持有力拓公司任何股份。

点评：

- 1、消息门事件反映了投资者对中国铝业（CHALCO）和中铝公司（CHINALCO）两个概念的混淆。中铝公司是中国铝业的母公司，上市以后中铝公司始终是中国铝业的控股股东，但中铝公司除了拥有中国铝业之外还拥有其他公司的股权。08年中铝公司购买力拓股权，随着力拓股票持续下跌，账面出现数百亿浮亏，但这笔帐不应该算在中国铝业身上。中国铝业目前面临的最大困难则在于铝价不断下跌，蚕食其利润。

表格 1 中国铝业与中铝公司 07 年主要产品产量比较

	中国铝业（CHALCO）	中铝公司（CHINALCO）
氧化铝（万吨）	957	1050
原铝（万吨）	280	360
铜精矿（万吨）	0	13.5
精炼铜	0	46.4
铜加工材	0	25.5

资料来源：公司资料，招商证券（香港）

请务必阅读正文之后的免责条款部分

中性
(上次：中性)

目标价：HK\$3.85

现价：HK\$ 4.19

2009 年 2 月 13 日

彭博：2600 HK
路透：2600.HK

股本数据

总股本(百万股)	3943.966
总市值(港币百万)	16,525.2
52 周高/低(港元)	16.50-1.90
平均成交额(港元百万)	465.93
主要股东	持股(%)
中国铝业公司	38.56%
自由流通量	100%
行业	有色金属

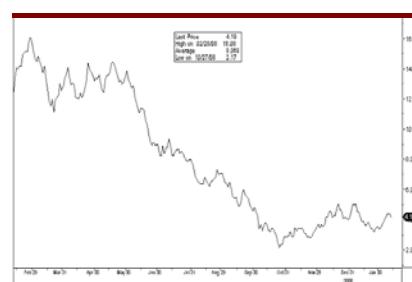
招商证券(香港)研究部

魏晓爽

(86-755)83677471

weixs@cmschina.com.cn

一年以来股价表现图



资料来源：Bloomberg

瑞金矿业有限公司

高品位矿石助跑行业新秀

由于居民避险需求增加及珠宝首饰等刚性需求的存在,我们看好黄金价格的长期走势及产金公司的长期盈利能力。作为金属行业景气周期的上游产业——生产与销售精矿的产业将被赋予更高盈利能力的预期。瑞金矿业作为此产业的新秀,以高品位黄金矿石和低成本控制能力而具有较强的核心竞争力,而较为充沛的储量使其获得拥有持续盈利能力的充分条件。公司的控股股东多年产业经验及管理层多年矿业经验对于公司未来健康良好运转将具有重要影响。我们预测公司2009-2011的净利润将分别0.72、0.98及0.86亿元(人民币,下同),EPS分别为0.41、0.56及0.49元,用比较估值法得目标价为HK\$7.9,给予买入评级。

从招股说明书的数据来看,公司基本面良好。注册于开曼群岛,以往控股股东为著名产业家。黄金行业处于景气周期,该公司作为上游产业的金精矿的生产和销售,毛利率非常高,08年前10月高达80.8%。公司黄金矿山可用年限较长,按2011年可达产量估计,至少可用14年以上。销售网络完备。

与国内主要黄金巨头相比,具有一定的竞争力。从招股说明书的数据来看,瑞金矿业的矿石品位很高,这将极大的降低企业的销售成本。从08年度毛利率数据来看,略高于紫金和招金。随着企业的不断发展壮大,有望成长为行业新秀。

给予买入评价。考虑到公司的发展计划中将在2009年第四季度日选矿能力将达到2580吨,且公司的盈利能力与选矿能力成正比。09-10两年全球经济面临调整,金价仍将在高位震荡。以保守估计,即09-10年金价为08年的0.95倍,而09年销量较08年保持不变,10年由于产量大幅提升而销量提升。我们给出EPS预测分别为0.41、0.56及0.49元,用比较估值法得目标价HK\$7.9,给予买入评级。

简明盈利预测及财务分析

人民币(千元)	2007	2008E	2009E	2010E	2011E
主营收入	8,007	208,303	197,888	285,224	256,701
同比增长		2502%	-5%	44%	-10%
净利润	-2,305	79,364	72,030	98,208	85,897
同比增长		-3543%	-4%	36%	-13%
每股收益(元)	-2,245	74,798	0.41	0.56	0.49
P/E(倍)			15.2	11.2	12.8
净利润率	-29%	38%	36%	34%	33%

资料来源:公司招股说明书,招商证券(香港)预测;P/E按招股价上限计。

买入

(首次覆盖)

目标价: HK\$7.9

2009年2月13日

彭博: 246 HK

路透: 0246.HK

股本数据

总股本(百万股)	165
招股价上限(港元)	6.25
行业	有色金属

招商证券(香港)研究部

魏晓爽

(86-755)83677471

weixs@cmschina.com.cn

香港市场银行业月度数据点评

中性
(维持)

宏观数据面虽有支撑，但短期仍以交易性机会为主

香港：从金管局公布的 12 月贷款数据来看，08 年 4 季度贸易贷款同比增速下降幅度较大，物业贷款、批发零售贷款及制造业贷款增速有回落，但仍然处于高位。从季度数据来看，08 年 4 季度贷款余额下降 3.5%。从月度数据来看，本地贷款余额同比增速在经历 10 月、11 月低迷增长后，12 月同比增速回升至 10.3%，较 11 月 2.4% 的增速有较大回升，但贷款增长的可持续性有待观察。行业贷存比进一步下降至 54%，表明目前行业整体系统性风险较低，资金较充裕。从 09 年银行盈利方面情况来看，非利息收入增长方面将受到较大挑战，不良资产拨备额仍将加大。从我们宏观团队对经济走势的判断情况来看，预计香港经济最快在 2009 年 3 季度后见底，GDP 增长可能连续出现几个季度负增长，那么贷款增速会出现较大下滑。香港银行业 09 年盈利增长不容乐观。短期仍维持中性评级。

2009 年 2 月 13 日

中国：1) 信贷高增长抵消部分息差下降带来的负面影响 从短期来看从 12 月开始的贷款高速增长带来的总量增长可以部分抵消由于利差下降所带来的盈利负面影响。1 月份新增贷款额度 1.62 万亿，同比增长 21.23%。贷款增长符合我们对 4 万亿财政刺激政策带来的贷款高速增长的预测。我们关注到，新增贷款中居民贷款占比 7.6%，表明个贷需求仍较低迷。非金融性公司及其他部门新增贷款中票据占比达 42%，中长期贷款占比 35%，短期贷款占比 23%。从票据占比较高的现象可以看出银行对未来经济下行风险仍持谨慎态度，并且对未来放贷伸缩留有余地。从收益率来看，目前的票据利率低于短期贷款，1 月贷款增量带来的实际盈利利好要打个折。2) 08 年底拨备大幅计提和不良贷款的核销给 09 年不良贷款的反弹预留空间。从 08 年底各银行的数据来看，部分银行加大不良贷款核销力度，对 08 年业绩有些负面影响，但同时有效降低不良率的计算分子里历史数据的负面影响，给 09 年不良贷款的反弹预留空间。从 08 年底不良贷款的反弹情况来看，不良贷款的反弹力度较预期乐观。3) 贷款高速增长持续的可能性不大 从 4 万亿刺激经济计划颁布起，银行贷款增速明显加快。08 年全年新增贷款 4.9 万亿，从目前情况来看，一月新增贷款已经达去年增量的 33%。我们认为新增贷款在 3 月后继续保持高速增长的可能性不大。因为项目贷款数目的有限性和银行对宏观经济持谨慎的预期不足以支撑后续贷款持续高速增长。如果 3 月后贷款仍持续较高增速，则银行业因不良贷款大幅反弹的风险增加，那么导致的业绩下滑风险很可能被推迟至 2010 年。短期 A 股和 H 股市场中资银行股银行属于估值洼地地带，如大盘继续保持向上趋势，则银行股会出现新一轮填补估值洼地的行情。目前 A-H 股溢价拉大，估值修正要求增大。从中长期来看，宏观经济状况仍成雾里看花之态，投资者应密切关注后续贷款增长趋势及宏观经济数据的变化。建议中长期投资者以逢低吸纳为主，不宜追高。短期来看中资银行股仍然以交易性机会为主。

招商证券(香港)研究部

孙娜
(86-755) 83295348
sunna@cmschina.com.cn

晨会报告

招商证券（香港）股票池每周更新

2009-2-16

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	卖出	4.80	RMB	0.28	0.33	0.37	30.6	25.4	23.0	405	488	539	魏晓爽
3330	灵宝黄金	中性	2.20	RMB	0.31	0.32	0.34	7.8	7.4	7.0	235	247	258	魏晓爽
358	江西铜业	买入	8.65	RMB	1.26	1.30	1.40	5.2	5.1	4.7	3,732	3,827	4,129	魏晓爽
2899	紫金矿业	买入	6.20	RMB	0.23	0.21	0.21	20.8	23.2	22.7	3,720	4,872	6,137	魏晓爽
2600	中国铝业	逊于大市	3.85	RMB	0.11	0.16	0.55	40.7	27.2	7.9	1,372	2,050	7,057	魏晓爽
3993	洛阳钼业	中性	3.60	RMB	0.42	0.40	0.48	8.2	8.7	7.2	2,008	1,912	2,303	魏晓爽
2626	湖南有色	中性	1.20	RMB	0.09	0.07	0.14	13.1	17.8	8.4	324	239	504	魏晓爽
港口服务、航空机场及其它														
144	招商局国际	优于大市	17.20	HKD	1.48	1.50	1.70	9.9	9.8	8.7	3,583	3,632	4,108	余黄炎
1199	中远太平洋	优于大市	8.20	HKD	0.93	0.93	1.03	7.7	7.7	7.0	266	268	297	余黄炎
2880	大连港股份	优于大市	2.80	RMB	0.21	0.24	0.29	11.3	9.9	8.2	622	706	839	余黄炎
3382	天津港发展	逊于大市	1.60	HKD	0.11	0.13	0.16	18.1	15.3	12.4	195	235	280	余黄炎
3378	厦门港务	买入	1.60	RMB	0.13	0.15	0.16	6.2	5.3	5.0	361	399	445	余黄炎
753	中国国航	卖出	1.70	RMB	-0.39	0.14	0.18	-5.9	16.4	12.8	-4,634	1,650	2,103	余黄炎
293	国泰航空	中性	7.90	HKD	-1.03	0.44	1.06	-8.4	19.6	8.1	-4,075	1,738	4,182	余黄炎
527	银河半导体	买入	0.80	RMB	0.09	0.11	0.12	2.7	2.2	2.0	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	3.4	139	166	188	余黄炎

晨会报告

招商证券（香港）股票池每周更新

2009-2-16

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	优于大市	4.60	RMB	0.34	0.36	0.39	10.5	9.9	9.2	105,644	106,657	114,366	孙娜
3988	中国银行	买入	3.20	RMB	0.29	0.31	0.35	7.4	7.1	6.1	74,816	77,503	90,006	孙娜
3328	交通银行	优于大市	7.80	RMB	0.61	0.60	0.67	8.6	8.8	7.9	29,992	29,471	32,715	孙娜
3968	招商银行	买入	19.00	RMB	1.50	1.50	1.76	8.6	8.6	7.3	22,079	22,081	25,852	孙娜
939	建设银行	优于大市	5.00	RMB	0.45	0.45	0.49	8.9	8.9	8.2	105,645	106,657	114,366	孙娜
998	中信银行	优于大市	5.00	RMB	0.35	0.33	0.35	8.3	8.8	8.3	13,506	12,847	13,701	孙娜
5	汇丰控股	中性	70.00	USD	1.19	0.91	1.10	6.6	8.6	7.2	14,441	11,043	13,349	孙娜
2888	渣打	中性	92.00	USD	2.08	1.5	1.51	5.8	8.1	8.1	3,049	2,847	2,861	孙娜
205	财讯传媒	买入	0.40	HKD	0.02	0.03	0.03	12.9	7.4	6.5	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	-18.5	18.8	14.7	-863	837	1,072	王晓滢
1068	雨润食品	买入	12.50	HKD	0.66	0.8	0.92	14.8	12.3	10.7	1,001	1,226	1,412	王晓滢
506	中国食品	买入	3.90	HKD	0.16	0.22	0.24	16.7	12.1	11.1	474	678	760	王晓滢
359	海升果汁	买入	1.49	RMB	0.21	0.25	0.27	2.6	2.2	2.0	183	257	257	王晓滢
322	康师傅	优于大市	9.50	HKD	0.33	0.40	0.49	25.7	21.2	17.3	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	32.5	26.8	21.7	417	503	630	王晓滢
1175	福记食品服务	优于大市	4.50	HKD	0.78	0.89	1.18	4.9	4.3	3.3	408	493	680	王晓滢
151	中国旺旺	买入	3.70	HKD	0.15	0.19	0.22	20.0	15.8	13.6	1,912	2,325	2,865	王晓滢
168	青岛啤酒	优于大市	17.20	RMB	0.57	0.73	0.96	26.6	20.8	15.8	742	956	1,261	王晓滢
2088	西王糖业	买入	2.00	RMB	0.20	0.32	0.48	5.6	3.5	2.3	165	264	398	王晓滢

晨会报告

招商证券（香港）股票池每周更新

2009-2-16

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	2.8	46.7	257.0	18,725	1,161	201	徐锦
1138	中海发展	逊于大市	6.00	RMB	1.740	0.50	0.54	4.3	14.9	13.8	5,924	1,689	1,841	徐锦
2866	中海集运	卖出	0.90	RMB	0.010	-0.15	0.03	112.0	N/A	37.3	71	-1,749	355	徐锦
598	中国外运股份	买入	2.40	RMB	0.240	0.22	0.28	5.4	5.9	4.6	999	918	1,204	徐锦
368	中外运航运	买入	3.30	HKD	0.620	0.160	0.100	3.2	12.5	20.0	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	6.3	5.3	5.0	4,103	4,908	5,283	徐锦
203	骏威汽车	中性	2.50	HKD	0.307	0.319	0.329	8.2	7.9	7.7	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	4.3	4.1	4.0	729	764	863	徐锦
175	吉利汽车	中性	0.95	HKD	0.064	0.134	0.171	10.7	5.1	4.0	406	858	1,093	徐锦
305	俊山五菱汽车	买入	1.70	HKD	0.110	0.150	0.180	4.7	3.5	2.9	102	135	169	徐锦
868	信义玻璃	中性	5.30	HKD	0.370	0.530	0.760	7.6	5.3	3.7	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	3.0	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	9.5	7.1	6.6	8497.0	11316.0	12241.0	石钰
1088	中国神华	卖出	12.86	RMB	1.61	1.84	2.14	11.1	9.7	8.3	37512.0	42784.0	49717.0	石钰
902	华能国际	买入	7.00	RMB	0.56	0.60	0.64	10.0	9.4	8.8	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	9.3	7.0	5.1	497.6	653.1	901.9	石钰
991	大唐发电	中性	3.60	RMB	0.02	0.19	0.30	186.5	19.6	12.4	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	12.1	15.2	16.3	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

2009-2-16

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	买入	9.88	RMB	0.87	0.95	1.08	8.7	7.9	7.0	1,708	1,913	2,236	赵晓
1880	百丽国际	优于大市	3.99	RMB	0.31	0.35	0.43	10.9	9.8	7.9	19,140	23,742	29,857	赵晓
1368	特步	优于大市	1.83	RMB	0.17	0.21	0.25	9.7	7.8	6.5	2,241	2,721	3,293	赵晓
2331	李宁	买入	15.49	RMB	0.68	0.87	1.07	16.6	12.9	10.5	6,561	8,541	10,525	赵晓
2020	安踏体育	买入	5.27	RMB	0.34	0.41	0.50	10.7	8.8	7.2	5,028	6,437	7,912	赵晓
3818	中国动向	中性	2.54	RMB	0.18	0.23	0.27	13.5	10.7	9.0	2,747	3,500	4,170	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	6.7	9.1	6.2	2,185	2,560	3,371	吴轩
2006	锦江酒店	中性	0.90	HKD	0.061	0.058	0.076	20.0	21.0	16.1	328	346	470	吴轩
2007	碧桂园	买入	3.20	HKD	0.32	0.23	0.37	5.4	7.5	4.6	4,964	3,508	5,613	吴轩
1109	华润置地	买入	12.00	HKD	0.40	0.54	0.82	22.0	16.3	10.7	1,878	2,545	3,849	吴轩
688	中国海外发展	优于大市	10.50	HKD	0.70	0.62	1.05	15.2	17.2	10.2	5,673	4,992	8,468	吴轩
2868	首创置业	中性	1.20	HKD	0.23	0.15	0.21	4.3	6.7	4.8	472	311	429	吴轩
3383	雅居乐地产	优于大市	5.40	HKD	1.62	0.48	0.88	2.0	6.7	3.7	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	12.8	15.7	12.0	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	13.3	16.1	15.8	12,186	10,053	10,297	吴轩
高速公路、铁路及其他														
995	安徽皖通	中性	3.02	HKD	0.39	0.39	0.40	7.1	7.1	7.0	649	652	660	李康
548	深圳高速	中性	2.88	HKD	0.26	0.21	0.32	10.4	12.7	8.5	565	465	697	李康

晨会报告

招商证券（香港）股票池每周更新

2009-2-16

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	13.2	12.6	12.7	113,813	119,240	118,245	周伟佳
762	中国联通	中性	7.22	RMB	0.63	0.71	0.75	11.7	10.5	9.9	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	9.5	9.7	7.6	23,908	23,374	30,030	周伟佳
763	中兴通讯	中性	25.10	RMB	1.50	1.93	2.29	15.7	12.2	10.3	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	43.9	27.8	18.2	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	22.1	20.8	22.9	1,547	1,654	1,536	周伟佳
268	金蝶国际	买入	1.70	RMB	0.09	0.13	0.17	8.7	6.0	4.6	179	247	322	周伟佳
552	中通服	中性	5.20	RMB	0.30	0.35	0.43	16.0	13.7	11.2	1,739	2,037	2,494	周伟佳
2342	京信通信	中性	2.52	HKD	0.20	0.26	0.32	12.3	9.4	7.7	175	218	271	周伟佳
石油化工														
386	中国石化	中性	4.67	RMB	0.45	0.46	0.57	9.6	7.7	7.7	37,148	37,973	47,054	于进
883	中国海油	优于大市	7.50	RMB	1.14	1.02	1.27	6.4	7.2	5.8	50,925	45,564	56732	于进
2883	中海油服	买入	8.50	RMB	0.62	0.68	0.74	10.2	9.3	8.5	2,623	2,877	3130	于进
857	中石油	中性	6.60	RMB	0.48	0.46	0.58	13.3	13.8	11.0	62,637	60,027	75686	于进
3983	中海化学	卖出	2.73	RMB	0.40	0.42	0.47	10.7	10.1	9.1	1,822	1,914	2141	于进
135	中国(香港)石油	买入	3.09	RMB	0.41	0.47	0.58	5.8	5.1	4.1	2021	1824	2070	于进
934	中国石化冠德	逊于大市	1.11	RMB	0.146	0.176	0.224	6.8	5.7	4.5	152	183	232	于进
568	山东墨龙	买入	0.68	RMB	0.07	0.09	0.16	7.0	5.4	3.1	256	329	585	于进
338	上海石化	卖出	1.44	RMB	-0.08	0.18	0.23	-24.9	11.1	8.7	576	1296	1656	于进
3303	巨涛海洋油服	买入	1.27	RMB	0.08	0.09	0.11	5.5	4.9	4.0	39	44	54	于进

晨会报告

招商证券（香港）股票池每周更新

2009-2-16

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	0.91	0.55	0.95	11.3	18.6	4.5	1,439	870	1,517	罗锦明
0086	新鸿基公司	优于大市	5.00	HKD	0.39	0.35	0.45	11.7	13.0	3.9	661	596	752	罗锦明
0227	第一上海	中性	1.20	HKD	-0.01	0.13	0.18	-87.8	5.8	6.4	-11	164	230	罗锦明
0218	申银万国	优于大市	4.00	HKD	0.12	0.15	0.20	25.9	20.4	5.6	62	79	107	罗锦明
0665	大福证券	买入	2.00	HKD	0.22	0.31	0.41	6.0	4.2	1.7	136	194	255	罗锦明
0806	惠理集团	买入	6.00	HKD	0.11	0.22	0.64	22.9	11.2	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	13.5	10.8	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	280.8	21.5	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	36.2	19.5	13.9	18,326	33,993	51,182	罗锦明
2328	中国财险	中性	5.00	HKD	0.01	0.11	0.20	348.8	35.7	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	14.7	4.5	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	买入	3.60	HKD	0.29	0.33	0.40	10.0	8.8	7.3	477	556	670	梁盈
3368	百盛集团	逊于大市	6.00	RMB	0.31	0.37	0.45	21.9	18.4	15.1	862	1,036	1,230	梁盈
494	利丰	中性	15.00	HKD	0.88	1.02	1.23	18.5	15.9	13.2	3,198	3,707	4,470	梁盈
980	联华超市	中性	8.20	RMB	0.58	0.65	0.75	14.1	12.6	10.9	358	404	467	梁盈
1212	利福国际	优于大市	6.80	HKD	0.60	0.62	0.70	9.5	9.2	8.1	1,021	1,061	1,196	梁盈
848	茂业国际	买入	1.20	RMB	0.12	0.15	0.21	6.2	4.9	3.5	615	780	1,077	梁盈
178	莎莎国际	中性	2.20	HKD	0.19	0.20	0.21	12.4	11.8	3.5	265	276	291	梁盈

晨会报告

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	67.60	2.3	168	青岛啤酒	15.16	4.0
2	中电控股	52.20	1.2	177	宁沪高速	5.42	-0.6
3	香港中华煤	12.22	1.3	323	马鞍山钢	2.89	1.0
4	九龙仓	17.14	0.8	338	上海石油	1.99	5.9
5	汇丰控股	61.00	4.3	347	鞍钢股份	7.46	0.8
6	香港电灯	45.40	2.7	358	江西铜业	6.60	3.8
8	电讯盈科	4.02	-1.5	386	中国石油	4.41	3.8
11	恒生银行	88.75	-0.8	489	东风集团	3.02	9.8
12	恒基地产	26.50	-0.4	525	广深铁路	2.53	2.0
13	和记黄埔	39.30	3.4	552	中国通信	4.80	1.7
16	新鸿基地产	63.95	2.6	576	沪杭甬高	5.44	0.9
17	新世界发展	7.44	1.2	598	中国外运	1.30	1.6
19	太古股份公	47.80	1.3	694	北京首都	3.64	2.5
23	东亚银行	16.22	-1.1	728	中国电信	2.81	3.7
66	地铁公司	17.88	0.4	753	中国国航	2.30	4.1
83	信和置业	6.69	1.4	763	中兴通讯	23.50	1.3
101	恒隆地产	15.36	-1.7	857	中国石油	6.37	3.1
144	招商局国际	14.72	4.5	902	华能国际	5.62	2.9
267	中信泰富	9.25	1.6	914	海螺水泥	38.05	3.1
291	华润创业	12.14	4.5	939	建设银行	4.02	1.5
293	国泰航空	8.61	1.9	991	大唐发电	3.73	3.3
330	思捷环球	43.05	5.4	1088	中国神华	17.84	2.5
386	中国石化	4.41	3.8	1138	中海发展	7.43	1.6
388	香港交易所	67.60	2.2	1171	兖州煤业	5.35	2.1
494	利丰	16.24	-3.4	1398	工商银行	3.57	3.2
551	裕元集团	14.68	-0.3	1800	中国交通	8.55	3.1
762	中国联通	7.44	0.3	1898	中煤能源	6.07	3.2
883	中国海洋石	7.35	2.7	1919	中国远洋	5.14	0.6
939	建设银行	4.02	1.5	2318	中国平安	37.15	3.2
941	中国移动	74.70	2.9	2328	中国财险	4.03	5.2
1038	长江基建集	29.55	1.7	2600	中国铝业	4.33	3.3
1199	中远太平洋	7.20	2.9	2628	中国人寿	23.45	3.8
1398	工商银行	3.57	3.2	2727	上海电气	2.50	0.0
2038	富士康国际	2.64	-0.8	2777	富力地产	7.62	5.1
2318	中国平安	37.15	3.2	2866	中海集运	1.27	3.3
2388	中银香港	8.03	0.5	2883	中海油田	6.30	6.4
2628	中国人寿	23.45	3.8	2899	紫金矿业	4.86	-2.8
3988	中国银行	2.16	2.4	3328	交通银行	5.29	2.7
				3968	招商银行	12.92	0.0

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	3.66	377.3%
海信科龙(ST 科龙)	921	0.82	000921	3.20	342.8%
大唐发电	991	3.73	601991	8.00	143.3%
S 上石化	338	1.99	600688	6.38	263.7%
S 仪征化纤	1033	0.91	600871	4.37	444.8%
南京熊猫	553	1.06	600775	5.54	493.0%
东北电气	42	0.68	000585	3.53	489.0%
新华制药	719	1.34	000756	5.16	336.9%
中国铝业	2600	4.33	601600	11.41	199.0%
北人印刷机械(北人股份)	187	0.94	600860	4.77	475.7%
北辰实业	588	1.31	601588	4.63	301.0%
江西铜业	358	6.60	600362	18.17	212.4%
华电国际	1071	1.73	600027	4.83	216.8%
中国国航	753	2.30	601111	5.38	165.4%
创业环保	1065	1.46	600874	6.89	435.4%
重庆钢铁	1053	2.12	601005	4.84	159.0%
南方航空	1055	1.34	600029	4.58	287.8%
经纬纺机	350	0.92	000666	4.09	404.4%
广州药业	874	2.74	600332	8.09	235.0%
交大科技(昆明机床)	300	4.35	600806	13.02	239.6%
中石化	386	4.41	600028	8.95	130.3%
中信银行	998	2.89	601998	4.58	79.8%
中兴通讯	763	23.50	000063	33.39	61.2%
潍柴动力	2338	15.96	000338	28.10	99.8%
华能国际	902	5.62	600011	8.02	61.9%
兖州煤业	1171	5.35	600188	11.37	141.1%
深圳高速	548	2.71	600548	5.80	142.8%
中国人寿	2628	23.45	601628	23.39	13.2%
中国银行	3988	2.16	601988	3.37	77.0%
马钢股份	323	2.89	600808	4.06	59.4%
中海发展	1138	7.43	600026	11.84	80.8%
交通银行	3328	5.29	601328	6.00	28.7%
广深铁路	525	2.53	601333	4.37	96.0%
广船国际	317	9.94	600685	21.51	145.5%
青岛啤酒	168	15.16	600600	22.27	66.7%
中国平安	2318	37.15	601318	35.09	7.2%
东方电机	1072	17.84	600875	34.31	118.2%
工商银行	1398	3.57	601398	3.97	26.2%
皖通高速	995	2.94	600012	4.90	89.1%
鞍钢股份	347	7.46	000898	8.80	33.8%
海螺水泥	914	38.05	600585	32.93	-1.8%
宁沪高速	177	5.42	600377	6.39	33.8%
招商银行	3968	12.92	600036	14.81	30.1%

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

免责条款：

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