

重点报告摘要

1、窝轮及牛熊证周报 20090216-20090222

【陈文质】一周市场表现：本周港股持续走弱，恒生指数下跌 855 点，收报 12699，下跌幅度 6.31%；国企指数跌 502 点，报 7066 点，下跌幅度 6.64%。大市成交持续低迷，周成交金额为 1,943.77 亿 HK\$，比上周下降 6.78%，日均成交额不足 400 亿 HK\$；其中窝轮和牛熊证周成交金额分别为 252.52 亿 HK\$ 和 284.86 亿 HK\$，比上周分别下降了 12.81% 和 6.74%，成交额占总成交额比率分别为 12.99% 和 14.65%。

2、百盛集团年报点评：业绩高增长受挑战

【梁盈】百盛上周五公布的 2008 年度业绩略低于我们预期。08 年公司销售额约 35.4 亿元（人民币，下同），同比增长 15.6%。净利润约 8.4 亿元，同比增长 24.4%。每股盈利 0.30 元（我们原预测净利润 8.6 亿元，每股盈利 0.31 元）。我们相应调低公司 09 年销售增长预测至 16.2%，净利润增长预测至 19%。维持中性评级。

3、味千（中国）：成本压力增大，经营前景有待观望

【王晓滢】味千（中国）控股有限公司是经营日式拉面的连锁快餐企业。公司 2003 -2007 年销售额和净利润保持了 61.2% 和 87.8% 的年复合增长率。公司从 2008 年上半年以来，聘请高级管理人员和采取新劳动法带来了劳动力成本同比上升 108.9%，我们预计 2008 年公司净利润率将由 2007 年的 24.4% 大幅下降到 15.5%。预计在宏观经济放慢的情况下，2009 年的销售额和净利润同比增长将分别大幅减少至 28.1% 和 23.8%。我们预测 08-10 年公司的 EPS 分别为 0.21 元（人民币，下同）、0.26 元及 0.34 元。我们用 PE 和 DCF 联合估值得出平均价 3.3 港元，给予公司中性评级。

周边经济点评

香港 1 月份 CPI 同比上升 3.1%

【香港政府统计处】香港政府统计处周一公布，1 月份整体消费物价按年升 3.1%；剔除所有政府一次性纾困措施的影响，基本通胀率 4.5%，低于去年 12 月的 4.6%。基本通胀压力持续缓和，主要由于本地及外围的价格压力在环球金融风暴爆发后减退、私人房屋租金升幅收窄，以及基本电力费用下调。

点评：1 月份整体消费物价水平，较 08 年 12 月的 2.1% 升幅为大，亦高于市场预估的 2.4%。这是由于 08 年 12 月的按年升幅受宽减差饷只在 08 年 12 月实施（在 07 年 12 月则没有同样措施）而被推低。另一方面，09 年 1 月的按年变动率则不受此措施所影响，因为今年及去年一月份均有实施差饷宽减。此外，09 年农历新年较往年提前至 1 月，也对食品价格有推升作用。否则，1 月份的按年通胀率可能更低。预计未来几个月，随着区内外价格压力逐步减轻，香港基本通胀率将持续下降。（宏观分析师 赵文利）

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	13,175.10	475.93	3.75
金融分类	18,854.04	534.69	2.92
地产分类	15,690.86	663.69	4.42
公用分类	35,515.27	1,228.09	3.58
工商分类	7,466.06	315.01	4.41
国企指数	7,307.01	240.69	3.41
红筹指数	3,051.46	125.32	4.28
创业板指数	374.37	4.24	1.15

世界主要指数	收市	升/跌	幅率(%)
伦敦富时 100 指数	3,850.73	-38.33	-0.99
德国 DAX 指数	3,936.45	-78.21	-1.95
巴黎 CAC40 指数	2,727.87	-22.68	-0.83
纽约道琼斯	7,114.78	-250.89	-3.41
标准普尔 500 指数	743.33	-26.72	-3.47
纳斯达克指数	1,387.72	-53.51	-3.71
日经 225 指数	7,174.97	-192.28	-2.61

亚太市场指数	收市	升/跌	幅率(%)
韩国汉城综合指数	1,099.55	33.60	3.15
台湾加权指数	4,477.78	40.84	0.92
新加坡海峡时报指数	1,630.69	35.75	2.24
印度 BSE 30	8,843.21	-199.42	-2.21
澳洲 S&P/ASX 200	3,300.20	-49.40	-1.47

恒生指数一年走势图



国企指数一年走势图



资料来源: Bloomberg

招商证券(香港)研究部

852-3189-6888

Fed 的 Lockhart：难以预测经济形势转折点

【华尔街日报】亚特兰大联邦储备银行(Federal Reserve Bank of Atlanta)行长 Dennis Lockhart 周一发表讲话重申他预计经济将于今年晚些时候复苏，并表示，在经济危机时期预测前景尤其困难。他说，导致经济危机开始和结束的因素尤其难以预测。Lockhart 是美国联邦公开市场委员会(Federal Open Market Committee, 简称 FOMC)有投票权的委员。他说，经济面临的障碍很可能在未来几个季度阻止其增速强劲反弹。不过他补充说，包括他在内的大部分人预计，经济将在今年下半年呈现小幅复苏的迹象。他称物价压力迅速减缓是当前经济危机中的亮点。Lockhart 预计待住房价格趋稳、信贷市场运作趋于正常、经济刺激方案发挥一定积极作用、投资支出和个人消费增加显示商业和消费者信心有所改善后经济有望恢复增长。

点评：从美国的宏观数据看，目前仅有领先指标从 2008 年 12 月开始触底回升，但因该数据往往在事后进行调整，我们还不能确信其传递的信号。从高级贷款经理调查情况看，上一季度，美国各银行的信贷紧张程度虽略有回落，但仍远高于 1990 和 2001 年前两次经济衰退时候的水平。考虑信贷收缩对实体经济的负面影响，我们可以判断，即使美国经济增速能够从下半年开始“小幅复苏”，之后也要维持一段时间的低速增长。Lockhart 的讲话最后给我们的是美国经济企稳回升需要具备的基本条件。(宏观分析师 谢亚轩)

政策和行业动态

【房地产】

房地产争得十大振兴规划一席

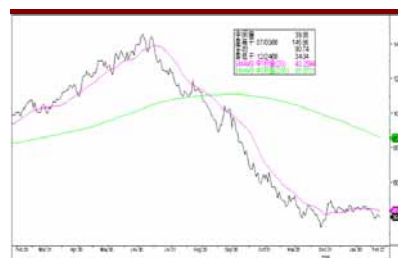
【新华网】房地产终于在十大产业振兴规划中占据一席，这一消息是由全国人大常委会原副委员长、中科院研究生院管理学院院长成思危在上周六举行的“国际金融危机与我国的应对措施”报告会上透露的。另据中国证券报透露，房地产业长期规划已由住房和城乡建设部提交给国家发改委，正接受发改委审议。其内容涵盖消化存货、拓宽投融资渠道、积极推进市场结构调整等方面，其中提出取消“二套房”限制政策等建议。

点评：我们认为房地产业此次能够容列国家的十大振兴规划将有助于稳定开发商及购房者的信心，从而逐渐改变市场的走势。目前，购房者持币待购的心理是抑制购房需求的重要因素之一，此外开发商资金链紧张、再融资门槛居高不下则是导致了开发商加快存货周转、增加市场供给的根本原因。虽然目前房地产业规划的细节还未敲定，但随着市场对取消二套房限制预期的不断增强，我们认为未来房地产业新政的重点将落在刺激购房需求方面。(房地产行业分析师 吴轩)

全球大宗商品	收市	升/跌	幅率(%)
布伦特原油	39.85	-1.30	-3.16
黄金现货	986.15	-6.98	-0.70
LME 期铝	1,288.00	-17.00	-1.30
LME 期铜	3,231.00	81.00	2.57
波罗的海干散货	2,084.00	-15.00	-0.72
API 2009 煤价	76.14	-3.81	-4.77

外汇/货币/债券市场	收市	升/跌	幅率(%)
美元/人民币	6.83	-0.00	-0.03
美元/港币	7.75	-0.00	-0.01
人民币 NDF(一年)	6.94	0.00	0.00
欧元/美元	126.70	-0.26	-0.20
Libor 3 个月	2.07	0.00	0.03
Shibor 3 个月	1.28	0.00	0.13
美国 10 年期国债利率	2.76	0.01	0.26

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

公司聚焦

1、利丰(494.HK)收购 LIZ CLAIBORNE, INC. 及其亚洲联营公司之采购业务

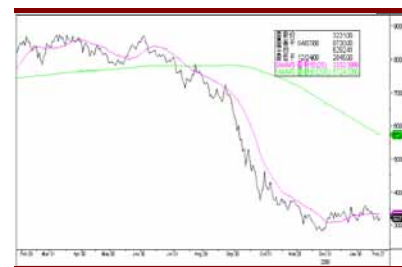
【港交所】 利丰于昨日订立协议，收购 LIZ及其亚洲联营公司采购业务，现金代价不会超逾83百万美元（约港币6.5亿元）。

点评：LIZ是以美国为基地的著名时装品牌设计及零售商。主要销售男士、女士及儿童各款成衣、配饰及香水产品。其品牌包括Lucky Brand, Juicy Couture及Kate Spade。我们认为此项收购将加强集团品牌业务的整体采购平台，利好利丰。(零售行业分析师 梁盈)

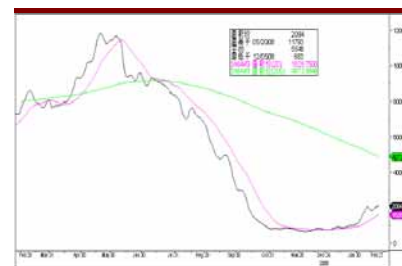
财经日志

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
无			
日期	代号	股票名称	发行价
无			

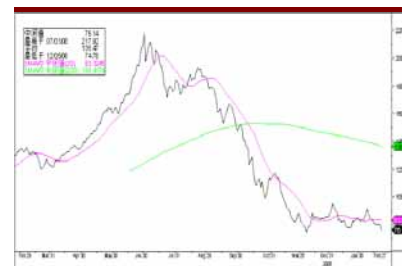
LME 期铜一年走势图



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

窝轮及牛熊证周报

2009.2.16-2009.2.22

一周市场表现：本周港股持续走弱，恒生指数下跌 855 点，收报 12699，下跌幅度 6.31%；国企指数跌 502 点，报 7066 点，下跌幅度 6.64%。大市成交持续低迷，周成交金额为 1,943.77 亿 HK\$，比上周下降 6.78%，日均成交额不足 400 亿 HK\$，其中窝轮和牛熊证周成交金额分别为 252.52 亿 HK\$ 和 284.86 亿 HK\$，比上周分别下降了 12.81% 和 6.74%，成交额占总成交额比率分别为 12.99% 和 14.65%。

市场成交情况：本周窝轮的交易主要集中于股份购轮、恒指沽轮和恒指购轮，其中股份购轮的成交额占比 63.53%；而牛熊证的交易则依然集中于恒指牛证和恒指熊证，两者的成交额占比分别 40.97% 和 38.67%，合计达 79.64%。窝轮和牛熊证的日成交额占总成交额比率本周双双下滑，其中窝轮的下降幅度较大，投资者意识到市场波动率的回调，减少窝轮的交易以避免引伸波幅方面的损失。

价值分析：从恒指窝轮的街货量分布看，投资者时间上主要以 3、4 月份看多，5、6 月份看空为主，而恒指牛熊证的街货量分布则显示，在空间上大多数投资者认为恒指波动区间为 11000-15000，这和我们之前的判断是一致的，不过空头的比例要胜于多头，说明市场普遍预期近期港股仍将下行。另外港股 3 个月场外期权的引伸波幅最近一个月有较大幅度的回调，目前处于 40%-50% 的波动区间，而恒指 30 日波动率也显示整体市场波动趋于平稳的态势。

窝轮牛熊证精选：恒指熊证 61652，到期日 2009-07-30，收回价 14600，3.88 倍杠杆；汇丰熊证 61770，到期日 2009-07-27，收回价 63.88，2.77 倍杠杆；中移动牛证 60238，到期日 2009-05-25，收回价 60.88，4.87 倍杠杆。汇丰沽轮 16192，到期日 2009-09-29，行使价 60，实际杠杆 1.76 倍，引伸波幅 66.34%。

下周投资策略：恒指将可能随美股继续下挫，建议可以适当买入恒指熊证 61652，同时也可以考虑汇丰熊证 61770 和汇丰沽轮 16192。交易上以偏向牛熊证为佳，避免窝轮的引伸波幅下调时造成亏损。大市看空，金融股风险依旧。

招商证券（香港）研究部

陈文质

(86-755) 83295367

cwz@cmschina.com.cn

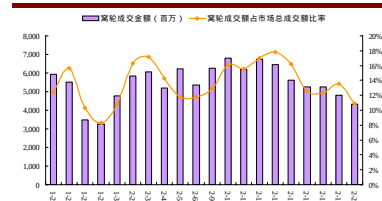
何 钟

(852) 31896818

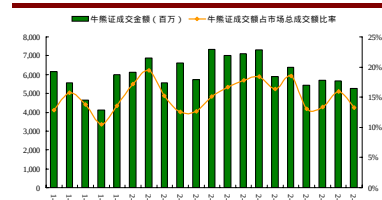
hezhong@cmschina.com.cn

2009 年 2 月 23 日

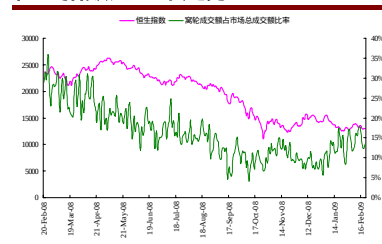
窝轮成交额及占总成交额比率



牛熊证成交额及占总成交额比率



恒生指数近一年走势



百盛商业集团有限公司

年报点评：业绩高增长受挑战

百盛上周五公布的2008年度业绩略低于我们预期。08年公司销售额约35.4亿元（人民币，下同），同比增长15.6%。净利润约8.4亿元，同比增长24.4%。每股盈利0.30元（我们原预测净利润8.6亿元，每股盈利0.31元）。我们相应调低公司09年销售增长预测至16.2%，净利润增长预测至19%。维持中性评级。

净利润同比有增 08年公司销售收入同比增长15.6%。我们分析增长主要来自专柜佣金收入、直销收入及其它经营收益增长。公司净利润同比增长24.4%至8.4亿元。其他经营开支、租金及折旧由于完成收购或开设新店费用有所上升，我们认为08年公司净利润增长主要来自销售成本占比下降、员工成本的节省、税收优惠及收购减少少数股东权益。

但同店销售增长明显放缓 08年公司同店销售增长12.1%（07年为18.4%），我们预计公司09年同店销售增长约为10%左右。

来来展望 公司现有经营面积约99万平方米，09年公司计划增加经营面积不少于12万平方米，同时继续收购附属公司少数股东权益。

估值与评级 受经济放缓影响，08年百货业整体增长减弱。百盛08年净利润仍维持了较高增速（24.4%），但相比07年46.6%的同比增速已有大幅下滑。我们预计09年百货业仍将面临较困难的经营环境。基于对公司历史数据的判断，我们认为公司业绩增长相对稳定，财务状况稳健。以香港百货业09年行业平均市盈率10.5倍为基准，我们给予百盛40%的溢价（ $10.5 \times 1.4 = 14.7$ 倍），以反映其品牌效应及行业龙头地位，得出百盛估值为6.00港元，维持中性评级。

盈利预测及估值

人民币百万元	2006A	2007A	2008A	2009E	2010E
销售收入	2,184	3,060	3,537	4,110	4,958
增长率(%)	79.8%	40.1%	15.6%	16.2%	20.6%
营业利润	708	1016	1211	1426	1691
净利润	461	676	841	1001	1203
增长率(%)	85.9%	46.6%	24.4%	19.0%	20.2%
每股收益(元)	0.17	0.24	0.30	0.36	0.43
每股股息(元)	0.08	0.12	0.15	0.17	0.21
市盈率(X)	46.54	72.05	35.47	29.56	24.74
股息率(%)	1.2%	1.9%	2.3%	2.6%	3.2%
RoE(%)	23.0%	27.0%	23.9%	26.6%	28.7%

资料来源：公司资料,招商证券（香港）预测

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\$6.00

现价：HK\$6.48

2009年02月20日

彭博：3368 HK
路透：03368.HK

股本数据

H 股股数(百万股)	2798
H 股市值(港元百万)	18131
52 周高/低(港元)	16.59 / 4.7
平均成交额(港元百万)	43
主要股东	持股(%)
Heng Jem Cheng	53.67%
自由流通量	46.3%
行业	零售

招商证券(香港)研究部
梁盈
(755)83734442
ly@cmschina.com.cn

一年以来股价与恒指表现对比图



资料来源：彭博

味千（中国）控股有限公司

成本压力增大，经营前景有待观望

味千（中国）控股有限公司是经营日式拉面的连锁快餐企业。公司 2003-2007 年销售额和净利润保持了 61.2% 和 87.8% 的年复合增长率。公司从 2008 年上半年以来，聘请高级管理人员和采取新劳动法带来了劳动力成本同比上升 108.9%，我们预计 2008 年公司净利润率将由 2007 年的 24.4% 大幅下降到 15.5%。预计在宏观经济放慢的情况下，2009 年的销售额和净利润同比增长将分别大幅减少至 28.1% 和 23.8%。我们预测 08-10 年公司的 EPS 分别为 0.21 元（人民币，下同）、0.26 元及 0.34 元。我们用 PE 和 DCF 联合估值得出平均价 3.3 港元，给予公司中性评级。

劳动力成本增加，净利润率下滑 2008 年上半年以来，公司从 KFC 等国际快餐连锁企业聘请高级管理人员以及实施国家新的劳动力最低薪酬规定，带来销售费用和行政费用大幅增长。我们认为劳动力成本上涨将带来净利润率将由 2007 年的 24.4% 大幅下降到 2008 年的 15.5%。假设经济预期较差带来销售费用占比由 2008 年上半年的 30.3% 略微下降到 28.0%，2009-2010 年净利润率也仅小幅上升到 16.9% 及 17.0%。

餐厅扩张速度出现放缓，同店销售增长放缓 截至 2008 年底公司餐厅数目 315 家。我们预计在经济放缓的情况下，公司 2009-2010 年的餐厅扩张速度将由 2008 年的 52% 下降到 25% 及 15%。我们预计 2009-2010 年公司的餐厅数目将分别达到 400 家及 460 家。2007 年以来，公司大陆地区销售保持了 7.5% 的同店销售增长，我们预计在 2009-2010 年的宏观经济下滑的情况下，公司整体同店销售增长将放缓至 2%-3%。

产能利用率将出现下降 公司目前的产能利用率达到 67.1%。公司 2009 年四家新的生产中心投入后，能提供 1500 家餐厅的需要，而开店计划的减少将带来产能利用率明显下滑。

估值预测 我们预计 09 年的销售额和净利润分别增长 28.1% 及 23.8%，用 DCF 和 PE 联合估值得出目标价 3.3 港元，给予公司中性评级。

盈利预测及估值

人民币百万	2006	2007	2008E	2009E	2010E
主营收入	598	904	1445	1851	2203
同比增长	37%	51%	60%	28%	19%
净利润	115	221	232	287	372
同比增长	106%	92%	5%	24%	29%
每股收益(元)	0.16	0.22	0.21	0.26	0.34
P/E(倍)	17.1	12.3	13.0	10.5	8.1
P/B(倍)	11.9	1.4	1.4	1.0	0.9

资料来源：公司资料，招商证券（香港）预测

请务必阅读正文之后的免责条款部分

中性

（首次覆盖）

目标价：HK\$ 3.3

现价：HK\$3.10

2009 年 2 月 23 日

彭博：538 HK
路透：00538.HK

股本数据

总股本(百万股)	1067.68
总市值(港元百万)	3405.92
52 周高/低(港元)	12.00-2.50
平均成交额(港元百万)	9.57
主要股东	持股(%)
Favor Choice Group Limited	50.90%
自由流通股	38.17%
行业	食品饮料

招商证券(香港)研究部

王晓滢

(86-755)82960245

wangxiaodi@cmschina.com.cn

孙娜

(86-755)82943165

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

2009-2-23

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	33.1	27.5	24.9	405	488	539	魏晓爽
3330	灵宝黄金	卖出	2.20	RMB	0.31	0.32	0.34	9.1	8.7	8.2	235	247	258	魏晓爽
358	江西铜业	买入	8.65	RMB	1.26	1.30	1.40	4.7	4.6	4.3	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	20.1	22.4	21.9	3,720	4,872	6,137	魏晓爽
2600	中国铝业	中性	3.85	RMB	0.11	0.16	0.55	36.4	24.4	7.1	1,372	2,050	7,057	魏晓爽
3993	洛阳钼业	优于大市	3.60	RMB	0.42	0.40	0.48	7.7	8.1	6.7	2,008	1,912	2,303	魏晓爽
2626	湖南有色	优于大市	1.20	RMB	0.09	0.07	0.14	12.0	16.3	7.7	324	239	504	魏晓爽
港口服务、航空机场及其它														
144	招商局国际	买入	17.10	HKD	1.44	1.50	1.70	9.5	9.1	8.0	3,464	3,631	4,108	余黄炎
1199	中远太平洋	买入	7.90	HKD	0.93	0.93	1.02	6.9	6.9	6.3	266	267	295	余黄炎
2880	大连港股份	买入	2.80	RMB	0.21	0.24	0.29	11.0	9.7	8.0	622	706	839	余黄炎
3382	天津港发展	中性	1.80	HKD	0.11	0.12	0.14	16.8	15.4	13.2	195	212	259	余黄炎
3378	厦门港务	买入	1.60	RMB	0.13	0.15	0.16	6.1	5.3	4.9	361	399	445	余黄炎
753	中国国航	逊于大市	1.70	RMB	-0.39	0.14	0.18	-5.4	15.0	11.7	-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	-7.9	18.4	7.6	-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	4.2	3.6	3.3	139	166	188	余黄炎

晨会报告

招商证券（香港）股票池每周更新

2009-2-23

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	9.6	9.1	8.4	105,644	106,657	114,366	孙娜
3988	中国银行	买入	3.20	RMB	0.29	0.31	0.35	7.3	6.9	6.0	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	7.8	8.0	7.2	29,992	29,471	32,715	孙娜
3968	招商银行	买入	19.00	RMB	1.50	1.50	1.76	8.0	8.0	6.8	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	8.4	8.4	7.7	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	8.0	8.5	8.0	13,506	12,847	13,701	孙娜
5	汇丰控股	中性	70.00	USD	1.19	0.91	1.10	5.9	7.8	6.4	14,441	11,043	13,349	孙娜
2888	渣打	中性	92.00	USD	2.08	1.5	1.51	4.8	6.6	6.6	3,049	2,847	2,861	孙娜
205	财讯传媒	买入	0.40	HKD	0.02	0.03	0.03	12.7	7.3	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	-17.8	18.2	14.2	-863	837	1,072	王晓滢
1068	雨润食品	买入	12.50	HKD	0.66	0.8	0.92	14.1	11.6	10.1	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	17.9	13.0	11.9	474	678	760	王晓滢
359	海升果汁	买入	1.49	RMB	0.21	0.25	0.27	2.3	1.9	1.8	183	257	257	王晓滢
322	康师傅	中性	9.50	HKD	0.33	0.40	0.49	26.5	21.9	17.9	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	32.1	26.4	21.4	417	503	630	王晓滢
1175	福记食品服务	买入	4.50	HKD	0.78	0.89	1.18	4.7	4.2	3.1	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	25.4	19.8	15.1	742	956	1,261	王晓滢
2088	西王糖业	买入	2.00	RMB	0.20	0.32	0.48	5.5	3.4	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

2009-2-23

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	2.6	43.5	239.5	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	3.9	13.7	12.7	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	4.9	5.3	4.2	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	12.1	19.3	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	6.2	5.2	4.8	4,103	4,908	5,283	徐锦
203	骏威汽车	中性	2.50	HKD	0.307	0.319	0.329	8.4	8.1	7.9	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	4.0	3.8	3.7	729	764	863	徐锦
175	吉利汽车	中性	0.95	HKD	0.064	0.134	0.171	10.6	5.0	3.9	406	858	1,093	徐锦
305	俊山五菱汽车	买入	1.70	HKD	0.110	0.150	0.180	4.5	3.3	2.8	102	135	169	徐锦
868	信义玻璃	中性	5.30	HKD	0.370	0.530	0.760	7.4	5.1	3.6	650	918	1,320	徐锦
煤炭电力														
1171	兖州煤业	买入	6.30	RMB	1.76	1.55	1.34	2.8	3.2	3.7	8670.6	7620.0	6584.3	石钰
1898	中煤能源	中性	6.00	RMB	0.64	0.85	0.92	8.5	6.4	5.9	8497.0	11316.0	12241.0	石钰
1088	中国神华	卖出	12.86	RMB	1.61	1.84	2.14	10.2	8.9	7.7	37512.0	42784.0	49717.0	石钰
902	华能国际	买入	7.00	RMB	0.56	0.60	0.64	9.3	8.6	8.1	6561.0	7029.8	7498.5	石钰
836	华润电力	买入	18.00	HKD	1.22	1.43	1.55	11.6	9.9	9.2	4769.0	5590.8	6060.0	石钰
2380	中国电力	买入	2.80	RMB	0.16	0.21	0.29	9.4	7.1	5.2	497.6	653.1	901.9	石钰
991	大唐发电	中性	3.60	RMB	0.02	0.19	0.30	177.0	18.6	11.8	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	12.2	15.4	16.4	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

2009-2-23

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	优于大市	9.88	RMB	0.87	0.95	1.08	9.9	9.1	8.0	1,708	1,913	2,236	赵晓
1880	百丽国际	中性	3.26	RMB	0.31	0.35	0.43	11.0	9.8	7.9	2,608	2,921	3,627	赵晓
1368	特步	优于大市	1.83	RMB	0.17	0.21	0.25	9.8	7.9	6.5	2,241	2,721	3,293	赵晓
2331	李宁	买入	13.10	RMB	0.68	0.86	1.06	15.8	12.4	10.1	705	900	1,099	赵晓
2020	安踏体育	优于大市	4.30	RMB	0.30	0.38	0.47	12.5	10.0	8.0	793	1,028	1,300	赵晓
3818	中国动向	优于大市	2.83	RMB	0.19	0.24	0.28	12.5	9.9	8.4	1,074	1,355	1,607	赵晓
CHHS	中国鸿星	买入	0.93	RMB	0.23	0.29	0.38	0.7	0.5	0.4	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	6.1	8.3	5.7	2,185	2,560	3,371	吴轩
2006	锦江酒店	中性	0.90	HKD	0.061	0.058	0.076	19.4	20.3	15.5	328	346	470	吴轩
2007	碧桂园	买入	3.20	HKD	0.32	0.23	0.37	4.9	6.8	4.2	4,964	3,508	5,613	吴轩
1109	华润置地	买入	12.00	HKD	0.40	0.54	0.82	21.5	15.9	10.5	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	15.0	17.0	10.0	5,673	4,992	8,468	吴轩
2868	首创置业	中性	1.20	HKD	0.23	0.15	0.21	3.9	5.9	4.2	472	311	429	吴轩
3383	雅居乐地产	优于大市	5.40	HKD	1.62	0.48	0.88	1.8	6.2	3.4	6,032	1,784	3,334	吴轩
711	俊和集团	中性	0.50	HKD	0.27	0.13	0.36	1.4	2.9	1.0	411	112	295	吴轩
101	恒隆地产	中性	20.00	HKD	1.20	0.98	1.28	11.3	14.0	10.7	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	12.5	15.2	14.8	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

2009-2-23

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	12.0	11.5	11.6	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	11.1	10.0	9.4	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	9.2	9.5	7.4	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	41.1	26.1	17.0	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	22.6	21.3	23.4	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	9.8	6.8	5.2	179	247	322	周伟佳
552	中通服	优于大市	5.20	RMB	0.30	0.35	0.43	14.9	12.7	10.4	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	11.2	8.6	7.0	175	218	271	周伟佳
石油化工														
386	中国石化	优于大市	4.67	RMB	0.45	0.46	0.57	9.2	7.4	7.4	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	5.9	6.6	5.3	50,925	45,564	56732	于进
2883	中海油服	买入	8.50	RMB	0.62	0.68	0.74	10.0	9.1	8.4	2,623	2,877	3130	于进
857	中石油	优于大市	6.60	RMB	0.48	0.46	0.58	12.0	12.5	9.9	62,637	60,027	75686	于进
3983	中海化学	卖出	2.73	RMB	0.40	0.42	0.47	9.8	9.3	8.3	1,822	1,914	2141	于进
135	中国(香港)石油	优于大市	3.09	RMB	0.41	0.47	0.58	6.4	5.6	4.5	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	7.9	6.5	5.1	152	183	232	于进
568	山东墨龙	优于大市	0.68	RMB	0.07	0.09	0.16	8.3	6.4	3.6	256	329	585	于进
338	上海石化	卖出	1.44	RMB	-0.08	0.18	0.23	-24.0	10.7	8.3	576	1296	1656	于进
3303	巨涛海洋油服	买入	1.27	RMB	0.08	0.09	0.11	5.4	4.8	3.9	39	44	54	于进

晨会报告

招商证券（香港）股票池每周更新

2009-2-23

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	10.5	17.4	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	11.8	13.1	3.9	661	596	752	罗锦明
0227	第一上海	中性	1.20	HKD	-0.01	0.13	0.18	-83.0	5.5	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	25.6	20.2	5.6	62	79	107	罗锦明
0665	大福证券	买入	2.00	HKD	0.22	0.31	0.41	5.9	4.1	1.7	136	194	255	罗锦明
0806	惠理集团	买入	6.00	HKD	0.11	0.22	0.64	22.8	11.1	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	12.8	10.2	13.4	5,339	6,707	7,766	罗锦明
2318	中国平安	买入	60.00	HKD	0.18	1.39	2.27	195.3	25.3	10.1	1,294	10,203	16,709	罗锦明
2628	中国人寿	买入	40.00	HKD	0.65	1.20	1.81	34.0	18.3	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	332.3	34.0	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	15.8	4.8	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	9.4	8.3	6.8	477	556	670	梁盈
3368	百盛集团	中性	6.00	RMB	0.31	0.37	0.45	20.9	17.5	14.4	862	1,036	1,230	梁盈
494	利丰	中性	15.00	HKD	0.88	1.02	1.23	18.3	15.8	13.1	3,198	3,707	4,470	梁盈
980	联华超市	中性	8.20	RMB	0.58	0.65	0.75	13.4	12.0	10.4	358	404	467	梁盈
1212	利福国际	优于大市	6.80	HKD	0.60	0.62	0.70	9.9	9.6	8.5	1,021	1,061	1,196	梁盈
848	茂业国际	买入	1.20	RMB	0.12	0.15	0.21	6.3	5.0	3.6	615	780	1,077	梁盈
178	莎莎国际	中性	2.20	HKD	0.19	0.20	0.21	11.5	11.0	3.6	265	276	291	梁盈
8277	物美商业	中性	5.00	RMB	0.35	0.37	0.44	6.3	5.9	1.7	429	452	538	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	65.80	4.4	168	青岛啤酒	14.86	2.8
2	中电控股	54.65	3.7	177	宁沪高速	5.45	0.7
3	香港中华煤	12.06	4.5	323	马鞍山钢	2.71	-0.7
4	九龙仓	17.66	4.5	338	上海石油	1.96	2.1
5	汇丰控股	55.30	0.9	347	鞍钢股份	7.19	-1.0
6	香港电灯	47.00	2.7	358	江西铜业	6.11	2.3
8	电讯盈科	3.99	-0.3	386	中国石油	4.36	3.1
11	恒生银行	85.60	4.4	489	东风集团	3.00	2.0
12	恒基地产	25.65	4.1	525	广深铁路	2.50	2.0
13	和记黄埔	43.80	7.2	552	中国通信	4.60	3.1
16	新鸿基地产	62.40	3.7	576	沪杭甬高	5.10	2.2
17	新世界发展	7.20	0.6	598	中国外运	1.17	0.0
19	太古股份公	48.55	3.6	694	北京首都	3.34	1.2
23	东亚银行	16.32	-2.0	728	中国电信	2.82	3.3
66	地铁公司	18.00	2.7	753	中国国航	2.24	6.7
83	信和置业	6.32	5.3	763	中兴通讯	24.55	4.5
101	恒隆地产	14.50	6.1	857	中国石油	5.93	3.3
144	招商局国际	14.00	2.5	902	华能国际	5.34	3.1
267	中信泰富	8.68	4.6	914	海螺水泥	37.90	2.8
291	华润创业	12.10	4.7	939	建设银行	3.97	5.3
293	国泰航空	8.66	6.9	991	大唐发电	3.60	1.7
330	思捷环球	44.90	3.8	1088	中国神华	16.94	3.0
386	中国石化	4.36	3.1	1138	中海发展	7.02	2.5
388	香港交易所	65.40	2.3	1171	兖州煤业	5.12	3.0
494	利丰	17.50	8.7	1398	工商银行	3.34	2.5
551	裕元集团	14.88	0.4	1800	中国交通	8.35	4.4
762	中国联通	7.41	5.0	1898	中煤能源	5.58	2.2
883	中国海洋石	7.02	4.3	1919	中国远洋	4.84	1.0
939	建设银行	3.97	5.3	2318	中国平安	36.65	4.3
941	中国移动	71.65	5.1	2328	中国财险	3.98	3.6
1038	长江基建集	30.15	1.0	2600	中国铝业	3.90	0.5
1199	中远太平洋	6.65	3.1	2628	中国人寿	23.20	5.2
1398	工商银行	3.34	2.5	2727	上海电气	2.27	2.3
2038	富士康国际	2.59	1.6	2777	富力地产	7.34	4.4
2318	中国平安	36.65	4.3	2866	中海集运	1.19	2.6
2388	中银香港	8.09	2.9	2883	中海油田	6.25	1.1
2628	中国人寿	23.20	5.2	2899	紫金矿业	4.91	4.5
3988	中国银行	2.15	1.9	3328	交通银行	4.96	3.3
				3968	招商银行	12.22	2.3

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	3.76	390.0%
海信科龙(ST 科龙)	921	0.74	000921	3.17	385.6%
大唐发电	991	3.60	601991	7.74	143.7%
S 上石化	338	1.96	600688	6.12	254.0%
S 仪征化纤	1033	0.90	600871	4.15	422.8%
南京熊猫	553	1.10	600775	5.73	490.5%
东北电气	42	0.69	000585	3.52	478.3%
新华制药	719	1.29	000756	5.51	384.2%
中国铝业	2600	3.90	601600	10.49	204.9%
北人印刷机械(北人股份)	187	0.86	600860	4.45	486.6%
北辰实业	588	1.22	601588	4.52	320.0%
江西铜业	358	6.11	600362	18.31	239.7%
华电国际	1071	1.77	600027	5.41	246.5%
中国国航	753	2.24	601111	5.18	162.2%
创业环保	1065	1.41	600874	7.01	463.6%
重庆钢铁	1053	2.00	601005	4.94	180.0%
南方航空	1055	1.36	600029	4.80	300.1%
经纬纺机	350	0.96	000666	4.39	418.4%
广州药业	874	2.66	600332	8.01	241.4%
交大科技(昆明机床)	300	4.25	600806	12.39	230.5%
中石化	386	4.36	600028	8.70	126.2%
中信银行	998	2.94	601998	4.61	77.8%
中兴通讯	763	24.55	000063	33.45	54.5%
潍柴动力	2338	15.76	000338	28.49	104.9%
华能国际	902	5.34	600011	8.79	86.6%
兖州煤业	1171	5.12	600188	11.66	158.2%
深圳高速	548	2.58	600548	5.71	150.9%
中国人寿	2628	23.20	601628	22.35	9.2%
中国银行	3988	2.15	601988	3.34	76.1%
马钢股份	323	2.71	600808	4.24	77.4%
中海发展	1138	7.02	600026	11.60	87.3%
交通银行	3328	4.96	601328	5.70	30.3%
广深铁路	525	2.50	601333	4.28	94.1%
广船国际	317	9.15	600685	20.04	148.3%
青岛啤酒	168	14.86	600600	21.85	66.7%
中国平安	2318	36.65	601318	34.15	5.6%
东方电机	1072	17.00	600875	38.60	157.4%
工商银行	1398	3.34	601398	3.85	30.7%
皖通高速	995	3.18	600012	4.94	76.1%
鞍钢股份	347	7.19	000898	8.90	40.3%
海螺水泥	914	37.90	600585	36.99	10.6%
宁沪高速	177	5.45	600377	6.09	26.7%
招商银行	3968	12.22	600036	14.76	36.9%

投资评级定义和免责条款

行业投资评级	定义
推荐	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
回避	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