

重点报告摘要

1、特步：销售收入增速放缓，特步 09 年发展策略为“内功修炼”

【赵晓】近期特步国际控股有限公司（以下简称特步或公司）在厦门国际会议展览中心举行了“特步/迪士尼 09 年秋季新品发布会（或订货会）”，展示了特步及迪士尼运动两个品牌的新品。09 年秋季的产品在价格设定上，公司采取价格范围拓宽的策略以适应不同需求的消费群体。产品价格的范围比以前广，但平均产品单价与 08 年同期相比并无明显增幅。我们预计 09 年“秋季”订单总额增幅约为 8% 左右。

2、窝轮及牛熊证周报 20090223-20090301

【陈文质】一周市场表现：A 股本周创 2 个月来最大单周跌幅，流动性驱动的非理性上涨之后全面回调；美股持续下挫，道指创下 12 年新低，7000 点关口近在咫尺；港股本周振荡前行，恒生指数微涨 112.4 点，收报 12811，上涨幅度 0.89%，国企指数受 A 股影响下跌 163.48 点，报 6902，下跌幅度达 2.31%。大市成交持续萎缩，周成交额为 1,895.34 亿港元，较上周微降 2.49%；其中窝轮和牛熊证周成交额分别为 236.15 亿港元和 275.90 亿港元，比上周分别微降 6.48% 和 3.15%，成交额占大市总成交金额分别为 12.46% 和 14.56%。

3、茂业国际：年报点评：新老相继，青黄未接

【梁盈】茂业今日公布了 08 财年业绩。08 年公司销售收入 14.9 亿元（人民币，下同），同比下降 4.8%，净利润 5.2 亿元，同比增长 24.9%。每股收益约 0.11 元。公司销售收入低于我们预期，但由于购买存货减少，实际净利润基本与我们预期持平。

4、中国航空业：政府的行政行为影响了行业的竞争格局（中性）

【余黄炎】2008 年末以来中国航空业发生了几件大事：中国东方航空和中国南方航空的董事长变动；中国东方航空和中国南方航空宣布对大股东定向增发 A 股和 H 股；上海航空也宣布对一名国有股东定向增发。我们认为，上述企业人事变动和融资背后实际是受政府的行政行为推动。这些行政行为影响了中国航空业的竞争秩序，对国有航空公司中的优秀企业中国国航和其它民营航空公司有所不利。

周边经济点评

美国 1 月份储蓄率创近 14 年来最高水平

【华尔街日报】据美国商务部(Commerce Department)周一公布的数据显示，1 月份个人消费较上月增长 0.6%。去年 12 月份个人支出较上月下降 1.0%，未作修正。经季节性因素调整后，1 月份个人收入较上月增长 0.4%；去年 12 月份个人收入下降 0.2%，未作修正。美国 1 月份个人储蓄率为 5.0%，是 1995 年 3 月触及 5.5% 以来的最高水平，去年 12 月份个人储蓄率为 3.9%。1 月份总建筑支出较去年 12 月份下降 3.3%，经季节因素调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	12,317.46	-494.11	-3.86
金融分类	18,019.01	-620.08	-3.33
地产分类	14,588.38	-758.64	-4.94
公用分类	35,740.02	-709.93	-1.95
工商分类	6,756.69	-314.57	-4.45
国企指数	6,582.23	-320.61	-4.65
红筹指数	2,784.02	-116.31	-4.01
创业板指数	366.16	-6.90	-1.85

世界主要指数	收市	升/跌	幅率(%)
伦敦富时 100 指数	3,625.83	-204.26	-5.33
德国 DAX 指数	3,710.07	-133.67	-3.48
巴黎 CAC40 指数	2,581.46	-121.02	-4.48
纽约道琼斯	6,763.29	-299.64	-4.24
标准普尔 500 指数	700.82	-34.27	-4.66
纳斯达克指数	1,322.85	-54.99	-3.99
日经 225 指数	7,133.27	-149.36	-2.05

亚太市场指数	收市	升/跌	幅率(%)
韩国汉城综合指数	999.00	-18.99	-1.86
台湾加权指数	4,425.83	-131.32	-2.88
新加坡海峡时报指数	1,533.40	-61.47	-3.85
印度 BSE 30	8,607.08	-284.53	-3.20
澳洲 S&P/ASX 200	3,192.50	-57.20	-1.76

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

整后折合成年率为 9,862 亿美元。1 月份总建筑支出较上年同期下降 9.1%。

点评：储蓄率上升的背面是消费率的下降，在失业率攀升，收入预期悲观，财富缩水严重和银行消费贷款条件苛刻的条件下，美国消费者短期内只能改变消费习惯，节俭度日。（宏观经济分析师 谢亚轩）

欧元区与英国 2 月份制造业 PMI 指数双双创历史新低

【华尔街日报】Markit Economics 周一公布的数据显示，欧元区 2 月份的制造业采购经理人指数由 1 月份的 34.4 下滑至 33.5，低于此前公布的数据初值 33.6。这是该调查开展 12 年以来的最低水平。该数据的降幅超过预期的 33.6。而英国 2 月份的制造业采购经理人指数降至 34.7，1 月份为 35.8，亦低于市场预期的 35.2。

点评：欧元区和英国制造业活动分别连续第 9 个月和第 10 个月萎缩。欧元区 PMI 分项指标中，产出、新订单和雇工意愿均降至历史低位。持续疲弱的 PMI 数据暗示两大央行仍将继续放松货币政策。（宏观经济分析师 赵文利）

香港 2 月份私人商业活动持续萎缩，但幅度减缓

【路透社】周一公布的香港采购经理人指数(PMI)显示，香港私人企业的商业活动于 2 月份连续第八个月出现萎缩，受累于全球需求疲弱，但萎缩幅度连续第三个月小幅减缓。新增商业活动骤降以及营运利润恶化，促使企业进一步减员，导致雇员成本自 2003 年 12 月来首现降低。香港 2 月份 PMI 连续第三个月小幅回升，至 40.6，但仍接近 11 月份创下的 38.8 的 10 年来历史低位。

点评：因公司致力于削减成本以及业务展望恶化，13%的被调查企业表示他们从 1 月份开始削减员工人数。此外，业务减少导致企业降低库存，有 20%的被调查企业表示 1 月份开始库存出现减少。香港 PMI 一般领先经济 2-3 个月，PMI 持续低于 50，表明香港经济短期内复苏的希望不大。（宏观经济分析师 赵文利）

政策和行业动态

【海运】

Frontline 2008 年 4 季度盈利大跌

【Frontline 网站】世界上最大的油轮公司 Frontline 日前公布 2008 年 4 季度业绩，净利润为 5155 万美元，同比大跌 74%，环比跌 52%，Q4 EPS 0.66 美元，季度派息 0.25 美元。全年盈利 6.98 亿美元，EPS 9.15 美元，均好于 2007 年。（Frontline 上周五纽约收盘价格为 20.71 美元，总市值 16 亿美元。）

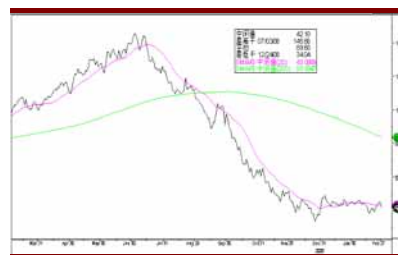
点评：在欧美油运需求预期继续疲弱、中国进口原油增长也放缓而市场现有运力过剩、大量新船 2009-11 年还将陆续交付的背景下，我们对油运市场的短、中期走势均难以看好。我们认为需待实质需求开始恢复、供求重回平衡才可能出现运价的真正回升。此外近日市场传言中国将可

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	42.10	-2.81	-6.26
黄金现货	928.45	2.35	0.25
LME 期铝	1,318.00	-24.00	-1.79
LME 期铜	3,385.00	-64.00	-1.86
波罗的海干散货	2,014.00	28.00	1.41
API 2009 煤价	71.75	-2.25	-3.04

外汇/货币/债券市场	收市	升/跌	幅度 (%)
美元/人民币	6.84	0.00	0.01
美元/港币	7.76	0.00	0.04
人民币 NDF(一年)	7.00	0.00	0.00
欧元/美元	125.67	-0.10	-0.08
Libor 3 个月	2.03	-0.02	-0.76
Shibor 3 个月	1.27	-0.00	-0.25
美国 10 年期国债利率	2.89	0.03	0.89

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

能租用油轮作战略石油储备用途，我们认为如落实可刺激短期运价的上漲，但难以根本改变市场运力供过于求的情况。(海运行业分析师 徐锦)

公司聚焦

1、 供股稀释未来每股收益及股息收益率，维持中性评级

【港交所】点评：汇丰控股有限公司（汇丰）近日公布 08 年业绩：08 年除税前利润为 93 亿美元，较 07 年末下滑 62%，每股收益 0.47 美元，较 07 年下滑 72%。业绩增长低于普遍预期。若排除北美业务地区商誉减值影响，汇丰 08 年末税前利润较 07 年末下降 18%，每股收益 1.36 美元。08 年度第四次派息为 0.1 美元，全年 0.64 美元，较上年下跌 29%。08 年业绩低于预期。08 年总资产规模同比增长 7.4%至 2.53 万亿美元，其中客户贷款同比下滑 5%至 9329 亿美元；汇丰总负债规模同比增长 9.4%至 2.43 万亿美元，其中客户存款同比上升 1.8%至 1.12 万亿美元。我们下调汇丰 09-10 年盈利预测至 70 亿美元及 107 亿美元，每股盈利为 0.44 美元及 0.62 美元。目标价下调至 50 元，相应 09 年预测市净率为 1 倍，维持中性评级。(银行业分析师 孙娜)

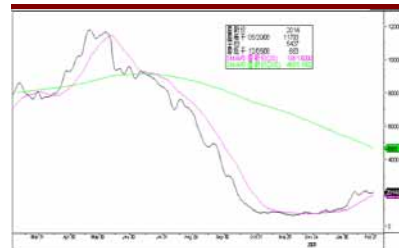
2、 2008 年业绩不抵预期，下调评级至中性

【港交所】点评：恒生集团有限公司（恒生）近日公布 2008 年全年业绩：税前溢利同比减少 26.0%至 159 亿港元，股东应得溢利下降 22.7%至 141 亿港元每股盈利同比下滑 22.7%至 7.37 港元。总资产增长 2.2%达 7622 亿港元，其中贷款余额增长 6.7%至 3291 亿港元；总负债增长 3.0%达 7105 亿港元，其中客户存款增长 2.8%至 5622 亿港元。每股盈利 7.4 港元，低于业内普遍预期。业绩不抵预期的主要原因为恒生 08 年下半年计提近 26 亿港元的贷款及债券减值准备超出预期。恒生 08 年维持 6.3 元股息不变超于预期，公司股息收益率较同业有较大优势。09 年香港整体经济环境受北美、欧洲经济衰退及大陆经济增长放缓影响比 08 年下半年更为恶化，我们向下调整 FY09-11 每股盈利预测分别至 6.2 港元、7.4 港元及 9.2 港元。12 个月目标价相应调整至 87 港元，调低评级至中性。(银行业分析师 孙娜)

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

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
2009/03/03	01212	利福国际	08 年末期
2009/03/03	02337	上海复地	08 年末期
2009/03/03	02888	渣打集团	08 年末期
日期	代号	股票名称	发行价
无			

特步国际控股有限公司

销售收入增速放缓，特步 09 年发展策略为“内功修炼”

近期特步国际控股有限公司（以下简称特步或公司）在厦门国际会议展览中心举行了“特步/迪士尼 09 年秋季新品发布会（或订货会）”，展示了特步及迪士尼运动两个品牌的新品。09 年秋季的产品在价格设定上，公司采取价格范围拓宽的策略以适应不同需求的消费群体。产品价格的范围比以前广，但平均产品单价与 08 年同期相比并无明显增幅。我们预计 09 年“秋季”订单总额增幅约为 8% 左右。

09 年为“内功修炼”年 在经济危机的背景下，公司无降低广告营销费用的打算，并有在“寒冬”中“逆势而上”的势头。09 年为公司的“内功修炼”年，延用“体育+时尚”的差异化营销手法进一步巩固品牌知名度和提高市场份额，为公司在“暖春”更好的发展做好准备。

零售终端升级，品牌升华 会场中，公司设立的新品展销厅为公司未来零售终端发展的目标。公司希望通过直观视觉加强经销/分销商对终端卖场设计和产品组合搭配的理解，并提供一系列的培训活动，不但提高了经销/分销商对零售终端的管理，同时促进了品牌的升华。

部分地区销售状况仍旧良好 通过与经销/分销商的沟通了解，厦门市、安徽省和湖南省份目前销售状况良好，与 08 年同期比并无明显下滑趋势。

预期 08 年的销售额及盈利增长较好 我们维持对公司 08 年业绩预测，并根据目前销售市场情况下调 09 年公司的销售额及净利润。09 年公司销售额增长速度维持在 20% 左右，预计 08 和 09 年销售额分别为 2.7 亿元和 3.3 亿元，同比增长 99.9% 和 19.9%。另外，由于广告营销、产品研发和其他经营费用的增加，我们预计公司 2008-2010 年净利润率维持于 08 年中期 18% 左右的水平。

维持“优于大市”评级 我们采用 PE 倍数法和绝对估值法。根据香港服装 H 股公司 09 年的平均市盈率，保守估值为 1.51 港元。绝对估值则根据 DCF 模型，计算公司的每股权益价值为 2.50 港元。综合两种估值方法，我们得出合理目标股价为 2.00 港元。维持“优于大市”的投资评级。

盈利预测及估值

人民币(百万元)	2007	2008E	2009E	2010E
主营收入	1,365	2,725	3,266	3,919
同比增长(%)	182.3%	99.6%	19.9%	20.0%
毛利润	443	976	1,193	1,435
净利润	222	491	600	715
同比增长(%)	344.0%	120.8%	22.3%	19.2%
每股收益	0.15	0.22	0.27	0.33
同比增长(%)	-	47.4%	22.3%	19.2%
每股股息	0.06	0.09	0.09	0.11
市盈率(倍)	9.79	6.64	5.43	4.56
市净率(倍)	8.10	5.00	2.65	2.18

资料来源：公司资料，招商证券（香港）预测

优于大市

(上次：优于大市)

目标价：HK\$2.00

现价：HK\$1.68

2009 年 2 月 27 日

彭博：1368.HK

路透：01368.HK

股本数据

已发行股数(百万股)	2200.00M
市值(港元百万)	3696.00
52 周高/低(港元)	4.05/0.90
平均成交额(港元百万)	10.43
主要股东	持股(%)
群成投资有限公司	64.5%
自由流通量(%)	25.8%
行业	纺织服装

招商证券(香港)研究部

赵晓

(86)-755-82944682

zhaox@cmschina.com.cn

石钰

(852)-31896121

shiyu@cmschina.com.cn

股价表现与指数走势



资料来源：Bloomberg

窝轮及牛熊证周报

2009.2.23-2009.3.1

一周市场表现：A 股本周创 2 个月来最大单周跌幅，流动性驱动的非理性上涨之后全面回调；美股持续下挫，道指创下 12 年新低，7000 点关口近在咫尺；港股本周振荡前行，恒生指数微涨 112.4 点，收报 12811，上涨幅度 0.89%，国企指数受 A 股影响下跌 163.48 点，报 6902，下跌幅度达 2.31%。大市成交持续萎缩，周成交额为 1,895.34 亿港元，较上周微降 2.49%；其中窝轮和牛熊证周成交额分别为 236.15 亿港元和 275.90 亿港元，比上周分别微降 6.48%和 3.15%，成交额占大市总成交金额分别为 12.46%和 14.56%。

市场成交情况：窝轮市场交易气氛持续走淡，日成交额占大市成交比率逐步下降，触及 10%底线，牛熊证成交基本持平。窝轮的成交主要集中在恒指沽轮、恒指购轮，中国人寿、中移动、建设银行、汇丰控股、A50 中国基金、中石油、工商银行和中海油的购轮以及中移动沽轮和国指购轮，其中恒指沽轮占比达 24.81%，其它占比 5-10%不等；牛熊证交易依然集中于恒指熊证和恒指牛证，两者成交额占总成交额分别为 39.29%和 37.69%，合计达 76.98%，中移动牛证熊证、A50 中国基金牛证熊证、汇丰牛证及中国人寿牛证熊证亦分别占 1-3%不等的比例。

价值分析：港股波幅日益收窄，投资者对市场后市趋势存在较大分歧。市场的整体波幅稳步下调，但窝轮的引伸波幅仍然偏高，对比几只最受欢迎的正股的历史波幅和窝轮平均引伸波幅，后者普遍比前者高 10-20%。从恒指窝轮的街货量分布看，投资者仍然是三四月份看多，五六月份做空，恒指牛熊证的街货量分布则反映了市场预期恒指波动区间为 11000-15000。

窝轮牛熊证精选：恒指熊证 61652，到期日 2009-07-30，收回价 14600，3.4 倍杠杆；汇丰熊证 61761，到期日 2009-08-03，收回价 70.88，2.49 倍杠杆；汇丰沽轮 16192，到期日 2009-09-29，行使价 60，实际杠杆 1.88 倍，引伸波幅 63.34%。

下周投资策略：本周美股连续下跌，道指创下 1997 年 4 月以来的新低。世界经济局势持续恶化，中短期难见好转迹象。我们保持先前观点，港股仍将振荡下行，投资者可短期做空，仍然建议买入恒指熊证 61652。另外传汇丰将低价供股巨额融资，亦可关注汇丰熊证 61761 和汇丰沽轮 16192。

招商证券（香港）研究部
陈文质

(86-755) 83295367

cwz@cmschina.com.cn

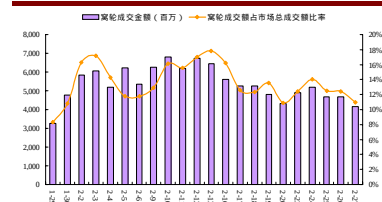
何 钟

(852) 31896818

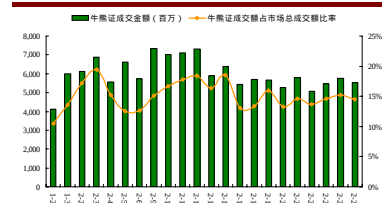
hezong@cmschina.com.cn

2009 年 3 月 2 日

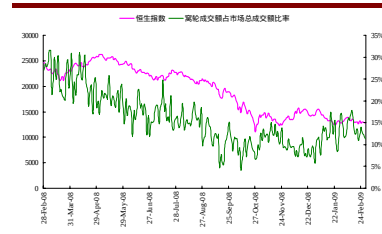
窝轮成交额及占总成交额比率



牛熊证成交额及占总成交额比率



恒生指数近一年走势



茂业国际控股有限公司

年报点评：新老相继，青黄未接

茂业今日公布了08财年业绩。08年公司销售收入14.9亿元（人民币，下同），同比下降4.8%，净利润5.2亿元，同比增长24.9%。每股收益约0.11元。公司销售收入低于我们预期，但由于购买存货减少，实际净利润基本与我们预期持平。

主营业务收入下滑 08年公司销售收入14.9亿元，同比下降4.8%。其它收入大幅增长33.5%至4.7亿元，虽然销售额的下降被其它收入的增长冲抵，但我们认为其它收入中的租金收入及利息收入不是来自公司主业——持续经营百货业务所得，同时，08年公司同店销售增长仅为4.2%（08年中期为12.2%），因而可以明显看出公司主营业务收入的下滑。

费用控制并未有效 购买存货减少约1.1亿元至6.2亿元；转让重庆解放碑使租金及折旧小额减少。但由于新开了5家百货店，使人力成本及其它经营开支大幅增加。各项增减项抵消后，我们认为公司总体成本降低是来自需求的减少（购买存货减少），而不是因为成本控制更为有效。

未来发展计划 09年公司计划新开3家百货店，资本开支预计为10亿元。由于08年秦皇岛店及太原柳巷店当年开店当年盈利，且四川地区同店销售增长达10.8%，公司预计金都店、柳巷店及四川区将成为09年业绩增长新动力。

估值与评级 我们认为08年公司净利润增长主要来自其它收入大幅增加及购买存货的减少。同店销售增长下滑幅度较大，总体来看业绩比较黯淡。09年我们预计公司同店销售增长维持在4%-5%之间，我们认为现在公司正处于新老相继的瓶颈，业绩爆发须等待至2010年以后。公司09年在低迷的市场环境中维持扩张需要承担更多的压力，难有惊喜表现。我们下调公司2009-2010年盈利预测，评级降至中性，目标价0.77元。

盈利预测及估值（单位：百万元人民币）

12月31日	2006A	2007A	2008A	2009E	2010E
营业额	1,353	1,567	1,493	1,939	2,541
增长率	47.4%	15.8%	-4.7%	29.9%	31.0%
净利润	217	417	521	568	768
增长率	58.4%	92.2%	24.9%	9.0%	35.2%
每股收益(元)	-	-	0.11	0.11	0.15
每股股息(元)	-	-	0.06	0.05	0.06
市盈率(X)	-	-	6.5	6.3	4.8
股息率(%)	-	-	7.9%	7.1%	8.6%
RoE(%)	27.4%	75.7%	18.3%	18.8%	22.5%

资料来源：公司资料,招商证券（香港）预测

中性

（上次：买入）

目标价：HK\$ 0.77

现价：HK\$0.70

2009年02月27日

彭博：848 HK
路透：00848.HK

股本数据

H 股股数(百万股)	5140
H 股市值(港元百万)	3598
52 周高/低(港元)	3.32/0.30
平均成交额(港元百万)	31
主要股东	持股(%)
黄光裕	82.7
自由流通股	17.3%
行业	零售业

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

中国航空业

中性

(上次: 中性)

政府的行政行为影响了行业的竞争格局

2008 年末以来中国航空业发生了几件大事：中国东方航空和中国南方航空的董事长变动；中国东方航空和中国南方航空宣布对大股东定向增发 A 股和 H 股；上海航空也宣布对一名国有股东定向增发。我们认为，上述企业人事变动和融资背后实际是受政府的行政行为推动。这些行政行为影响了中国航空业的竞争秩序，对国有航空公司中的优秀企业中国国航和其他民营航空公司有所不利。

2009 年 3 月 2 日

以行政调令导致高级管理人员“跳槽”是一种重要的行政干预 2008 年 12 月，中国南方航空董事长刘绍勇被中国政府任命为中国东方航空集团总经理，进而成为中国东方航空董事长。这实际上是以行政调令推动刘绍勇“跳槽”。近几年中国南方航空在刘绍勇及其他管理人员的管理下业绩不断改善。因此，刘绍勇的“跳槽”对于中国南方航空的投资者而言可能是一种损失。

招商证券(香港)研究部
余黄炎
(86-755)83643907
yuhuangyan@cmschina.com.cn

不考虑投资收益的大股东注资是另一种重要的行政干预 2008 年 12 月，在国务院国资委推动下，中国东方航空和中国南方航空宣布对大股东定向增发 A 股和 H 股；2009 年 2 月，上海航空也宣布对一名国有股东定向增发。历史业绩表明中国东方航空、中国南方航空和上海航空均未具备持续盈利能力，因此上述增资并未考虑投资收益，而是主要考虑了非经济因素。

高度国有化和行业特性导致航空业市场化程度低 中国航空业的高度国有化导致政府对该行业影响程度高。行业退出壁垒高和行业重组壁垒高也导致该行业受政府行为影响大，市场化程度很低。

行政干预的结果是弱者不弱，强者难以壮大 三大国有航空公司中最差的航空公司中国东方航空，在政府的上述措施下避免了破产或被重组。而三大国有航空公司中最优秀的航空公司中国国航，则面临新的竞争格局。在市场空隙中生存的民营航空，则面临与三大国有航空公司更激烈的竞争。

香港市场航空公司估值表

股票简称	评级	目标价 (HK\$)	EPS 币种	经常性 EPS		PE(x)	
				2008E	2009E	2008E	2009E
中国国航	逊于大市	1.70	RMB	(0.34)	0.11	(5.5)	16.4
中国南方航空	未评级	-	RMB	-	-	-	-
中国东方航空	未评级	-	RMB	(1.20)	(0.05)	(0.8)	(18.2)
国泰航空	中性	8.00	HK\$	(0.52)	0.08	(15.6)	99.7

资料来源：公司资料，招商证券(香港)预测，按 2 月 27 日收盘价。负值表示亏损。

晨会报告

招商证券（香港）股票池每周更新

2009-3-2

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	6.50	RMB	0.37	0.42	0.44	22.4	19.9	18.8	501	603	632	魏晓爽
3330	灵宝黄金	逊于大市	2.20	RMB	0.31	0.32	0.34	8.4	8.0	7.6	235	247	258	魏晓爽
358	江西铜业	卖出	3.50	RMB	0.86	0.40	0.59	6.6	14.4	9.7	2,626	1,204	1,762	魏晓爽
2899	紫金矿业	买入	6.20	RMB	0.23	0.24	0.21	17.9	17.4	19.5	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	34.8	23.3	6.8	1,372	2,050	7,057	魏晓爽
3993	洛阳钼业	买入	3.60	RMB	0.42	0.40	0.48	6.9	7.3	6.0	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	11.9	16.1	7.6	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	8.9	8.6	7.6	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	6.1	6.1	5.6	266	267	295	余黄炎
2880	大连港股份	买入	2.80	RMB	0.21	0.24	0.29	10.8	9.4	7.8	622	706	839	余黄炎
3382	天津港发展	中性	1.80	HKD	0.11	0.12	0.14	15.5	14.3	12.2	195	212	259	余黄炎
3378	厦门港务	买入	1.60	RMB	0.13	0.15	0.16	5.6	4.9	4.6	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	15.1	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	18.5	7.7	-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	2.6	2.1	2.0	37	44	49	余黄炎
560	珠江船务	买入	1.20	HKD	0.18	0.21	0.23	4.1	3.5	3.2	139	166	188	余黄炎

晨会报告

招商证券（香港）股票池每周更新

2009-3-2

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	9.4	8.8	8.2	105,644	106,657	114,366	孙娜
3988	中国银行	买入	3.20	RMB	0.29	0.31	0.35	7.5	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	7.7	7.9	7.0	29,992	29,471	32,715	孙娜
3968	招商银行	买入	19.00	RMB	1.50	1.50	1.76	7.7	7.7	6.5	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	8.8	8.8	8.1	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	6.2	8.1	6.7	14,441	11,043	13,349	孙娜
2888	渣打	中性	92.00	USD	2.08	1.5	1.51	4.6	6.4	6.4	3,049	2,847	2,861	孙娜
11	恒生	中性	87.00	HKD	7.4	6.2	7.4	1.2	1.5	1.2	7,064	6,760	8,092	孙娜
205	财讯传媒	买入	0.40	HKD	0.02	0.03	0.03	13.2	7.6	6.7	29	48	54	孙娜
港口服务、航空机场及其它食品饮料														
2319	蒙牛乳业	优于大市	11.00	RMB	-0.55	0.32	0.47	-17.6	30.3	20.6	-863	596	879	王晓滢
1068	雨润食品	买入	12.50	HKD	0.66	0.8	0.92	13.9	11.5	10.0	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	16.9	12.3	11.3	474	678	760	王晓滢
359	海升果汁	买入	1.49	RMB	0.21	0.25	0.27	2.4	2.0	1.9	183	257	257	王晓滢
322	康师傅	优于大市	9.50	HKD	0.33	0.40	0.49	26.1	21.5	17.6	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	26.5	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	3.8	3.3	2.5	408	493	680	王晓滢
151	中国旺旺	买入	3.70	HKD	0.15	0.19	0.22	20.5	16.2	14.0	1,912	2,325	2,865	王晓滢
168	青岛啤酒	买入	17.20	RMB	0.57	0.73	0.96	25.0	19.5	14.8	742	956	1,261	王晓滢
538	味千（中国）	优于大市	3.30	RMB	0.21	0.26	0.34	14.0	11.3	8.6	232	287	372	王晓滢

晨会报告

2088	西王糖业	买入	2.00	RMB	0.20	0.32	0.48	5.0	3.1	2.1	165	264	398	王晓滢
------	------	----	------	-----	------	------	------	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----

招商证券（香港）股票池每周更新

2009-3-2

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	2.3	38.5	212.0	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	3.5	12.2	11.3	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	4.8	5.3	4.1	999	918	1,204	徐锦
368	中外运航运	买入	3.30	HKD	0.620	0.160	0.100	2.8	10.8	17.2	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	6.1	5.1	4.7	4,103	4,908	5,283	徐锦
203	骏威汽车	中性	2.50	HKD	0.307	0.319	0.329	7.6	7.3	7.1	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	3.6	3.4	3.4	729	764	863	徐锦
175	吉利汽车	中性	0.95	HKD	0.064	0.134	0.171	9.9	4.7	3.7	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	2.7	102	135	169	徐锦
868	信义玻璃	中性	5.30	HKD	0.370	0.530	0.760	7.2	5.0	3.5	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	2.5	2.9	3.3	8670.6	7620.0	6584.3	石钰
1898	中煤能源	买入	6.00	RMB	0.64	0.85	0.92	7.5	5.7	5.2	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	9.2	8.6	8.0	6561.0	7029.8	7498.5	石钰
836	华润电力	买入	18.00	HKD	1.22	1.43	1.55	12.0	10.2	9.4	4769.0	5590.8	6060.0	石钰
2380	中国电力	买入	2.80	RMB	0.16	0.21	0.29	9.5	7.2	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	164.0	17.3	10.9	236.0	2245.9	3481.9	石钰

晨会报告

6	香港电灯	中性	50.90	HKD	3.75	2.98	2.79	12.8	16.1	17.2	7995.0	6372.0	5969.0	石钰
---	------	----	-------	-----	------	------	------	------	------	------	--------	--------	--------	----

招商证券（香港）股票池每周更新

2009-3-2

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	9.2	8.4	7.4	1,708	1,913	2,236	赵晓
1880	百丽国际	中性	3.26	RMB	0.31	0.35	0.43	10.7	9.6	7.7	2,608	2,921	3,627	赵晓
1368	特步	中性	1.83	RMB	0.17	0.21	0.25	9.9	8.0	6.6	2,241	2,721	3,293	赵晓
2331	李宁	买入	13.10	RMB	0.68	0.86	1.06	14.3	11.2	9.2	705	900	1,099	赵晓
2020	安踏体育	优于大市	4.30	RMB	0.30	0.38	0.47	11.9	9.5	7.6	793	1,028	1,300	赵晓
3818	中国动向	中性	2.83	RMB	0.19	0.24	0.28	13.7	10.9	9.2	1,074	1,355	1,607	赵晓
CHHS	中国鸿星	买入	0.93	RMB	0.23	0.29	0.38	0.5	0.4	0.3	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	5.4	7.4	5.0	2,185	2,560	3,371	吴轩
2006	锦江酒店	中性	0.90	HKD	0.061	0.058	0.076	17.2	18.1	13.8	328	346	470	吴轩
2007	碧桂园	买入	3.20	HKD	0.32	0.23	0.37	4.7	6.5	4.0	4,964	3,508	5,613	吴轩
1109	华润置地	买入	12.00	HKD	0.40	0.54	0.82	21.1	15.6	10.3	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	14.8	16.7	9.8	5,673	4,992	8,468	吴轩
2868	首创置业	中性	1.20	HKD	0.23	0.15	0.21	3.5	5.3	3.8	472	311	429	吴轩
3383	雅居乐地产	优于大市	5.40	HKD	1.62	0.48	0.88	1.6	5.5	3.0	6,032	1,784	3,334	吴轩
711	俊和集团	中性	0.50	HKD	0.27	0.13	0.36	1.3	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	12.4	15.3	11.7	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	12.7	15.4	15.0	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

请务必阅读正文之后的免责条款部分

12 of 17

12

晨会报告

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
-----	------	----	------	-----	------	------	------	------	------	-----	-----	-----	-----	----

招商证券（香港）股票池每周更新

2009-3-2

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	11.5	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	9.9	9.3	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	9.0	9.2	7.1	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	17.2	13.3	11.2	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	40.5	25.7	16.8	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	21.6	20.3	22.4	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	8.8	6.1	4.6	179	247	322	周伟佳
552	中通服	优于大市	5.20	RMB	0.30	0.35	0.43	14.7	12.6	10.2	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	10.5	8.1	6.6	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	8.8	7.1	7.1	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	6.0	6.7	5.4	50,925	45,564	56732	于进
2883	中海油服	买入	8.50	RMB	0.62	0.68	0.74	8.9	8.1	7.5	2,623	2,877	3130	于进
857	中石油	优于大市	6.60	RMB	0.48	0.46	0.58	11.5	12.0	9.5	62,637	60,027	75686	于进
3983	中海化学	卖出	2.73	RMB	0.40	0.42	0.47	9.2	8.7	7.8	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	4.6	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	8.1	6.7	5.3	152	183	232	于进
568	山东墨龙	买入	0.68	RMB	0.07	0.09	0.16	7.7	6.0	3.4	256	329	585	于进
338	上海石化	逊于大市	1.44	RMB	-0.08	0.18	0.23	-22.0	9.8	7.7	576	1296	1656	于进
3303	巨涛海洋油服	买入	1.27	RMB	0.08	0.09	0.11	4.9	4.4	3.6	39	44	54	于进

请务必阅读正文之后的免责条款部分

13 of 17

13

晨会报告

招商证券（香港）股票池每周更新

2009-3-2

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	9.6	15.9	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	12.0	13.3	3.9	661	596	752	罗锦明
0227	第一上海	中性	1.20	HKD	-0.01	0.13	0.18	-79.4	5.2	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	23.8	18.7	5.6	62	79	107	罗锦明
0665	大福证券	买入	2.00	HKD	0.22	0.31	0.41	5.6	4.0	1.7	136	194	255	罗锦明
0806	惠理集团	买入	6.00	HKD	0.11	0.22	0.64	22.1	10.8	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	12.5	10.0	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	207.2	26.8	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	33.6	18.1	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	304.7	31.2	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	13.8	4.2	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	9.0	7.9	6.5	477	556	670	梁盈
3368	百盛集团	中性	6.00	RMB	0.30	0.36	0.45	21.1	17.6	14.0	841	1,001	1,203	梁盈
494	利丰	逊于大市	15.00	HKD	0.88	1.02	1.23	19.6	16.9	14.0	3,198	3,707	4,470	梁盈
980	联华超市	优于大市	8.20	RMB	0.58	0.65	0.75	12.6	11.3	9.8	358	404	467	梁盈
1212	利福国际	优于大市	6.80	HKD	0.60	0.62	0.70	10.0	9.7	8.6	1,021	1,061	1,196	梁盈
848	茂业国际	买入	1.20	RMB	0.12	0.15	0.21	5.8	4.7	3.3	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	3.3	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	1.6	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	60.90	-4.6	168	青岛啤酒	13.66	-4.1
2	中电控股	56.75	-1.4	177	宁沪高速	4.95	-4.6
3	香港中华煤	11.50	-2.5	323	马鞍山钢	2.15	-6.5
4	九龙仓	16.10	-2.3	338	上海石油	1.68	-4.5
5	汇丰控股	56.95	0.0	347	鞍钢股份	6.31	-4.0
6	香港电灯	46.85	-2.4	358	江西铜业	5.37	-5.8
8	电讯盈科	3.67	1.1	386	中国石油	3.85	-4.9
11	恒生银行	84.25	-3.2	489	东风集团	2.70	-6.3
12	恒基地产	25.00	-4.6	525	广深铁路	2.23	-3.0
13	和记黄埔	38.95	-5.0	552	中国通信	4.18	-5.0
16	新鸿基地产	57.75	-5.3	576	沪杭甬高	4.96	-2.6
17	新世界发展	6.44	-8.7	598	中国外运	1.10	-5.2
19	太古股份公	46.50	-3.5	694	北京首都	2.70	-6.9
23	东亚银行	15.00	-7.7	728	中国电信	2.58	-2.6
66	地铁公司	16.92	-2.6	753	中国国航	1.98	-6.2
83	信和置业	5.81	-4.6	763	中兴通讯	24.10	-6.4
101	恒隆地产	14.16	-5.5	857	中国石油	5.21	-5.8
144	招商局国际	12.50	-2.8	902	华能国际	5.02	-2.1
267	中信泰富	7.63	-5.9	914	海螺水泥	32.00	-2.4
291	华润创业	10.66	-3.3	939	建设银行	3.76	-4.8
293	国泰航空	8.00	-1.5	991	大唐发电	3.10	-5.5
330	思捷环球	40.80	-3.4	1088	中国神华	14.26	-7.4
386	中国石化	3.85	-4.9	1138	中海发展	5.62	-8.2
388	香港交易所	57.50	-8.1	1171	兖州煤业	4.19	-6.5
494	利丰	16.00	-7.1	1398	工商银行	3.08	-3.1
551	裕元集团	14.56	0.3	1800	中国交通	7.10	-6.1
762	中国联通	7.00	-0.4	1898	中煤能源	4.43	-7.9
883	中国海洋石	6.35	-6.6	1919	中国远洋	4.07	-4.0
939	建设银行	3.76	-4.8	2318	中国平安	35.45	-5.0
941	中国移动	65.35	-3.9	2328	中国财险	3.32	-5.7
1038	长江基建集	30.30	2.5	2600	中国铝业	3.55	-4.1
1199	中远太平洋	5.40	-5.3	2628	中国人寿	20.70	-5.0
1398	工商银行	3.08	-3.1	2727	上海电气	1.87	-4.6
2038	富士康国际	2.30	0.0	2777	富力地产	5.63	-4.6
2318	中国平安	35.45	-5.0	2866	中海集运	1.03	-5.5
2388	中银香港	7.60	-2.8	2883	中海油田	5.15	-6.7
2628	中国人寿	20.70	-5.0	2899	紫金矿业	4.26	2.2
3988	中国银行	2.09	-3.7	3328	交通银行	4.50	-4.5
				3968	招商银行	11.06	-3.8

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	3.07	299.9%
海信科龙(ST 科龙)	921	0.57	000921	2.74	444.8%
大唐发电	991	3.10	601991	6.59	140.9%
S 上石化	338	1.68	600688	5.54	273.7%
S 仪征化纤	1033	0.75	600871	3.64	450.0%
南京熊猫	553	0.94	600775	4.57	451.0%
东北电气	42	0.61	000585	3.08	472.2%
新华制药	719	1.22	000756	4.56	323.6%
中国铝业	2600	3.55	601600	8.91	184.4%
北人印刷机械(北人股份)	187	0.72	600860	3.70	482.4%
北辰实业	588	1.05	601588	3.70	299.4%
江西铜业	358	5.37	600362	15.48	226.7%
华电国际	1071	1.70	600027	5.19	246.0%
中国国航	753	1.98	601111	4.48	156.4%
创业环保	1065	1.25	600874	5.82	427.7%
重庆钢铁	1053	1.58	601005	4.26	205.6%
南方航空	1055	1.16	600029	4.26	316.2%
经纬纺机	350	0.88	000666	3.93	406.1%
广州药业	874	2.36	600332	6.63	218.4%
交大科技(昆明机床)	300	3.53	600806	10.26	229.4%
中石化	386	3.85	600028	8.18	140.8%
中信银行	998	2.69	601998	4.32	82.0%
中兴通讯	763	24.10	000063	29.70	39.7%
潍柴动力	2338	12.44	000338	25.10	128.7%
华能国际	902	5.02	600011	8.34	88.3%
兖州煤业	1171	4.19	600188	9.95	169.1%
深圳高速	548	2.27	600548	4.97	148.1%
中国人寿	2628	20.70	601628	20.33	11.3%
中国银行	3988	2.09	601988	3.21	74.1%
马钢股份	323	2.15	600808	3.64	91.9%
中海发展	1138	5.62	600026	9.43	90.2%
交通银行	3328	4.50	601328	5.37	35.2%
广深铁路	525	2.23	601333	3.90	98.2%
广船国际	317	8.11	600685	16.61	132.1%
青岛啤酒	168	13.66	600600	19.40	61.0%
中国平安	2318	35.45	601318	31.28	0.0%
东方电机	1072	13.20	600875	31.49	170.4%
工商银行	1398	3.08	601398	3.70	36.1%
皖通高速	995	3.08	600012	4.39	61.5%
鞍钢股份	347	6.31	000898	7.53	35.2%
海螺水泥	914	32.00	600585	33.90	20.1%
宁沪高速	177	4.95	600377	5.72	31.0%
招商银行	3968	11.06	600036	14.62	49.8%

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