

亞洲：香港/中國

2010年1月4日



公司/市場公告

內容:

港股晨訊.....p.2

香港/中國市場 2010 年投資策略黃咏, CFA.....p.3

波動市蘊含結構性機會

行業更新

• 煤炭行業 研究團隊.....p.9

宏觀經濟復蘇主要受益行業

兩地上市公司：A 股+H 股 溢價/折價.....p.13

香港/中國大陸股市報道.....p.14

香港股市指數

	收市價	與上日比
恒生指數	21,823	-0.23%
H 股	12,751	-0.34%
紅籌股	4,067	+0.18%
成交量 (港幣百萬)	48,509	+61.40%

行業表現 (恒生綜合行業指數)

地產建築	-0.12%
金融	-0.62%
資訊科技	+1.13%
能源	+0.49%
綜合企業	+0.82%
工業製品	+2.67%
消費製品	+0.64%
服務	+0.75%
公用事業	+0.59%

臺灣股市指數

	收市價	與上日比
臺灣 50 指數	5,644	+0.36%
臺灣加權指數	8,208	+0.24%

中國大陸股市指數

	收市價	與上日比
上證 A 股指數	3,402	-1.02%
上證 B 股指數	252	-0.15%
深圳 A 股指數	13,534	-1.22%
深圳 B 股指數	624	-0.39%

美國股市指數

	收市價	與上日比
道瓊斯指數	10,428	-1.14%
納斯達克指數	2,269	-0.97%

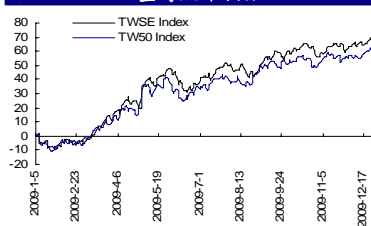
其它

	收市價	與上日比
美國		
10 年期美國國庫債	3.857	+0.02%
30 年期美國國庫債	4.659	+0.03%
1 個月 LIBOR	0.231	-
3 個月 LIBOR	0.251	-
香港		
隔夜拆借利率	0.030	-
1 個月 HIBOR	0.080	+0.00%
3 個月 HIBOR	0.139	-

香港股市指數



臺灣股市指數



中國大陸股市指數



資料來源: Bloomberg

請注意報告背面重要提示

港股晨訊

五大漲跌幅藍籌股

代碼	股票名稱	收市價	與上日比
2038	富士康國際	9.56	6.0%
0291	華潤創業	29.20	3.0%
1199	中遠太平洋	10.18	2.5%
2600	中國鋁業	8.70	1.8%
0144	招商局國際	25.65	1.6%

五大漲跌幅臺商股

代碼	股票名稱	收市價	與上日比
0597	華潤上華	0.29	14.0%
1991	大洋集團	1.09	6.9%
2038	富士康	9.56	6.0%
8043	年代資訊影視	0.48	5.6%
0667	瀚宇博德	1.93	5.5%

一、香港盤勢

港股 2010 年首個交易日，由于外圍氣氛疲弱，今早未能紅盤高開，但午後仍隨內地市下挫，最終收報 21,823 點，跌 49 點，成交為 485 億元。指數成分股方面，中移動(0941)跌 1%，收報 72.35 元；匯豐(0005)微跌 0.2%，收報 89.25 元。國企指數低開 2 點，全日收報 12,750 點，跌 43 點。恒生期指大跌 124 點，收報 21,801 點，逆價差為 22 點。國企期指收于 12,725 點，跌 64 點，逆價差為 26 點。

內需股方面，蒙牛(2319)跌 1.8%，匯源(1886)升 1.6%，康師傅(0322)跌 0.5%，旺旺(0151)升 0.5%。科技股方面，巨騰(3336)跌 0.4%。零售股方面，百盛(3368)升 2.0%，新世界百貨(0825)跌 0.1%，體育股方面，李寧(2331)跌 3.1%，安踏(2020)跌 0.2%。

二、觀盤重點

受尾盤突發性賣盤衝擊，美股周四以大幅下跌結束了 2009 年最後一個交易日，受上周四美股下跌的影響，2010 年首個交易日，港股輕微低開，隨 A 股走疲，終恒指跌 0.23%，國指跌 0.23%。

個股方面，內地擬限稀土出口，中國稀土逾 5 億成交炒高逾 39%，并以近全日高位；半新股強勢持續，玉米油超額配股權獲悉數行使，額外籌 9,190 萬，股價再創上市新高，大漲 13%；勝利管道破頂，升近 8%，國藥升近 5%；汽車股造好，華晨、東風各漲 8%及 7%，駿威、吉利分別升 3%及逾 2%。

A 股在 2010 年首個交易日未能延續前期升勢，紅盤高開後受金融地產權重板塊走疲拖累而震蕩走低，盤中農業股、消費股及科技股表現活躍，最終滬綜指收報 3,243 點，跌 1%。展望 2010 年，我們預計港股在經過近期的調整後將重新于 1-4 月恢復升勢，主要考慮到中國經濟持續復蘇、企業盈利進一步改善以及市場流動性仍將保持充裕。然而基于市場估值的偏高及可能的政策轉變，我們認為港股可能會在進入 2Q 後出現幅度超過 15%的回調，之後有望于 3Q-4Q 重拾升勢。整體上我們預計市場的高點會出現在 1-4 月，而低點會落在 2-3Q。因此投資者宜相應轉變投資策略。

三、焦點個股

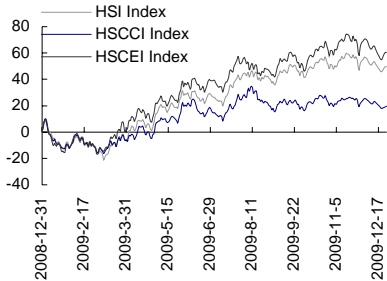
中國龍工(3339.HK)：法巴將中國龍工評級由「減持」升至「買入」，目標價由 3.48 元調高至 6.88 元。報告指，龍工現價 2010 年預期市盈率 14 倍，估值仍然吸引；樓市及出口復蘇可帶動需求，加上積極擴張挖掘機產能改善產品結構，載裝機價格上升亦意味需求強勁及毛利穩健。

金沙中國(1928.HK)：瑞銀首予金沙中國評級「買入」，其最大現金流澳門博彩營運商，加上重大資產基礎與發展項目，相信可增加規模優勢，及長遠增長超越同業，目標價 13.3 元。該行指，金沙為三家賭場營運商，并計劃發展第四個擁有 6,000 個房間酒店項目，以 EBITDA 計屬最高盈利能力澳門博彩營運商。瑞銀估計 08 年及 09 年上半年盈利占行業綜合 EBITDA 39%/45%，即鎖定博彩收入市場份額 24%-25%。

香港/中國投資策略

波動市蘊含結構性機會

恒生指數、恒生國企指數，恒生中資企業指數



行業表現

	變動 (%)
資訊科技	205.1
消費品	116.6
工業品 (原材料)	114.7
能源	77.3
服務	70.7
綜合企業	66.1
地產建築	61.2
金融	57.8
公用事業	15.8

黃咏, CFA

(86) 21 6886 5225
wendy.huang@sinopac.com

- 2009年是香港股市強勁反彈的一年，反彈的動力主要是各國央行採取的寬鬆貨幣政策引發資金大量流入香港市場以及中、美相繼出臺的一系列經濟刺激計劃。最終恒生指數與恒生國企指數分別收于 21,873 點和 12,794 點，相比去年同期分別上漲 52.0%和 62.1%。
- 展望 2010 年，我們預計香港市場將會趨于波動，因為政策面可能出現的變動將會左右投資者的樂觀情緒。我們認為港股在經過近期的調整後將重新于明年 1-4 月恢復升勢，主要考慮到中國經濟持續復蘇、企業盈利進一步改善以及市場流動性仍將保持充裕。然而基于市場估值的偏高及可能出現的政策轉變，我們認為港股可能會在進入明年 2 季度後出現幅度超過 15%的回調，之後有望于 3 季度後期或 4 季度重拾升勢。整體上我們預計明年市場的高點會出現在 1-4 月，而低點會落在 2-3 季度。因此投資者宜相應轉變投資策略。
- 我們將恒生指數和恒生國企指數未來 12 個月的目標點位分別設為 25,900 點和 15,700 點，分別對應 2010 財年 17 倍和 16 倍的市盈率，相當于各自歷史交易區間的中高端。我們預計至少在 2010 年上半年內地銀行業與地產行業將難以跑贏大盤。我們認為銀行板塊會面臨政策風險，因為中國銀監會要求國有銀行提高資本充足率將引發投資者對內銀可能削減股息或需要再融資的擔憂。同時，隨着中國政府出手抑制房價以防止資產泡沫，地產行業未來會面臨一系列的政策風險。由于銀行與地產兩大權重板塊在總市值中所占的比例超過 48%，任何負面的政策都會對港股的整體表現形成拖累。
- 我們認為一些選擇性行業中的部分中小盤股明年有望跑贏大盤，包括：1) 新能源股；2) 汽車、家電、食品飲料及零售行業中的一些消費類股；3) 自然資源及金屬類個股。我們認為新能源股會有不俗表現，因為中國政府表示將在 2020 年以前減少 40%的碳排放，因此新能源行業將充分受益。消費股有望跑贏大盤是基于中國政府將出臺更多優惠政策刺激內需的預期。同時，我們看好自然資源及金屬類個股，原因是通脹預期的升溫將激發投資者對資源類資產的購買意願。
- 在我們覆蓋的行業中，我們看好中國的汽車、消費、煤炭和鋼鐵行業。我們專門從上述行業中挑選出 10 個確信買入股，我們認為這些個股有望表現勝過指數目標逾 10%，或將在出現催化劑後（即與母公司或海外公司具有潛在并購意向）促使我們上調其目標價。

表 1: 確信買入股

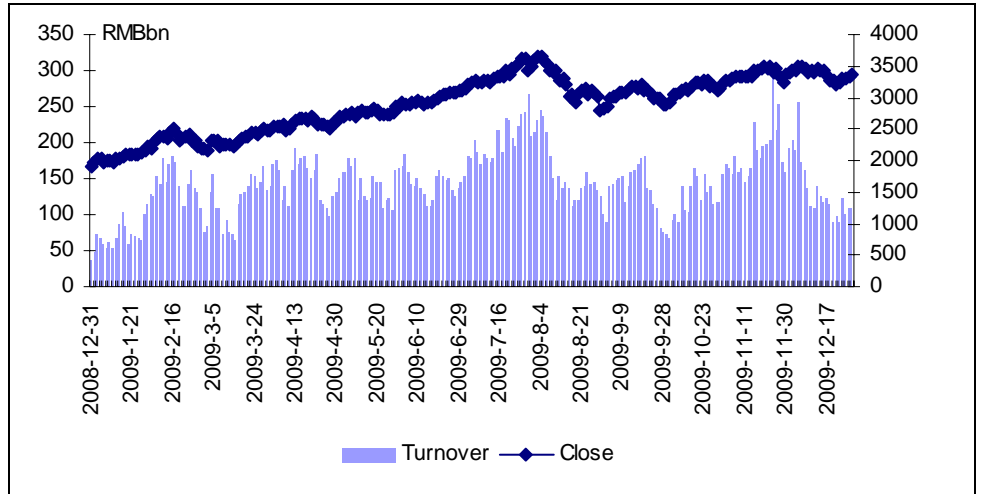
代碼	公司名稱	收市價 (31/12/09, 港幣)	目標價 (港幣)	上漲潛力 %	每股盈利 (人民幣)			市盈率 (x)			每股股息			股息率%
					FY08	FY09F	FY10F	FY08	FY09F	FY10F	FY08	FY09F	FY10F	
0347	鞍鋼股份	17.12	23.70	38.4	0.414	0.115	0.852	36.4	133.8	18.1	0.21	0.06	0.43	0.4
1880	百麗國際	9.06	11.80	30.2	0.237	0.311	0.380	33.6	26.2	21.5	0.07	0.09	0.11	1.0
3968	招商銀行	20.35	24.26	19.2	1.103	0.956	1.162	16.2	19.2	15.8	0.31	0.24	0.29	1.3
0893	中國鐵鈦	5.08	6.40	26.0	0.166	0.157	0.231	26.9	29.2	19.8	0.00	0.00	0.00	0.0
1088	中國神華	38.00	46.60	22.6	1.339	1.632	1.846	25.0	21.0	18.5	0.46	0.57	0.65	1.7
0489	東風汽車	11.18	14.27	27.6	0.469	0.688	0.803	21.0	14.6	12.5	0.05	0.08	0.10	0.8
3308	金鷹商貿	15.84	18.80	18.7	0.321	0.347	0.463	43.4	41.1	30.8	0.28	0.27	0.33	1.9
0323	馬鋼股份	5.68	7.40	30.3	0.092	0.099	0.334	54.2	51.5	15.3	0.00	0.04	0.12	0.7
0819	天能動力	3.59	6.40	78.3	0.234	0.278	0.360	13.5	11.6	9.0	0.08	0.09	0.12	3.6
0322	康師傅控股*	19.20	22.16	15.4	0.047	0.068	0.092	52.4	36.2	26.8	0.02	0.03	0.05	1.4

資料來源: Bloomberg, 永豐金證券預測; *每股盈利以美元計

市場焦點

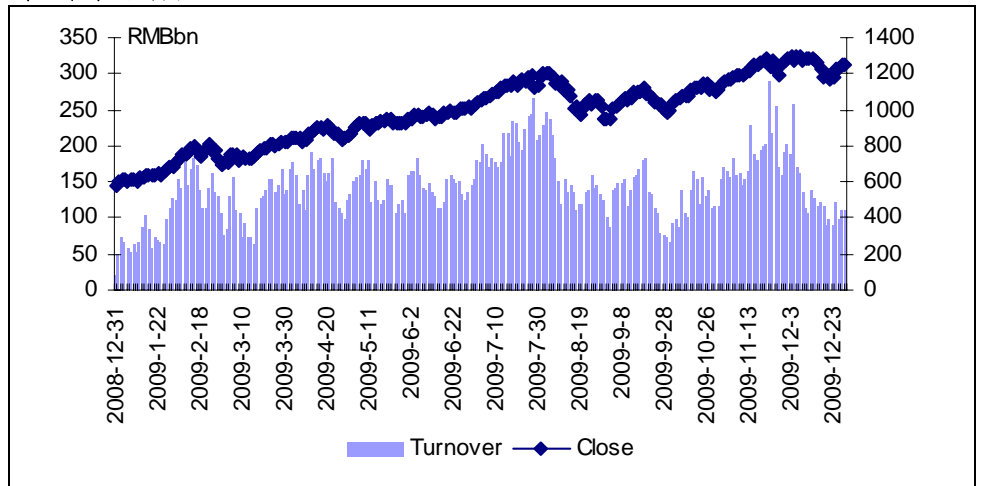
續

圖 1: 上證綜合指數



資料來源: Bloomberg, 永豐金證券

圖 2: 深圳 A 股指數

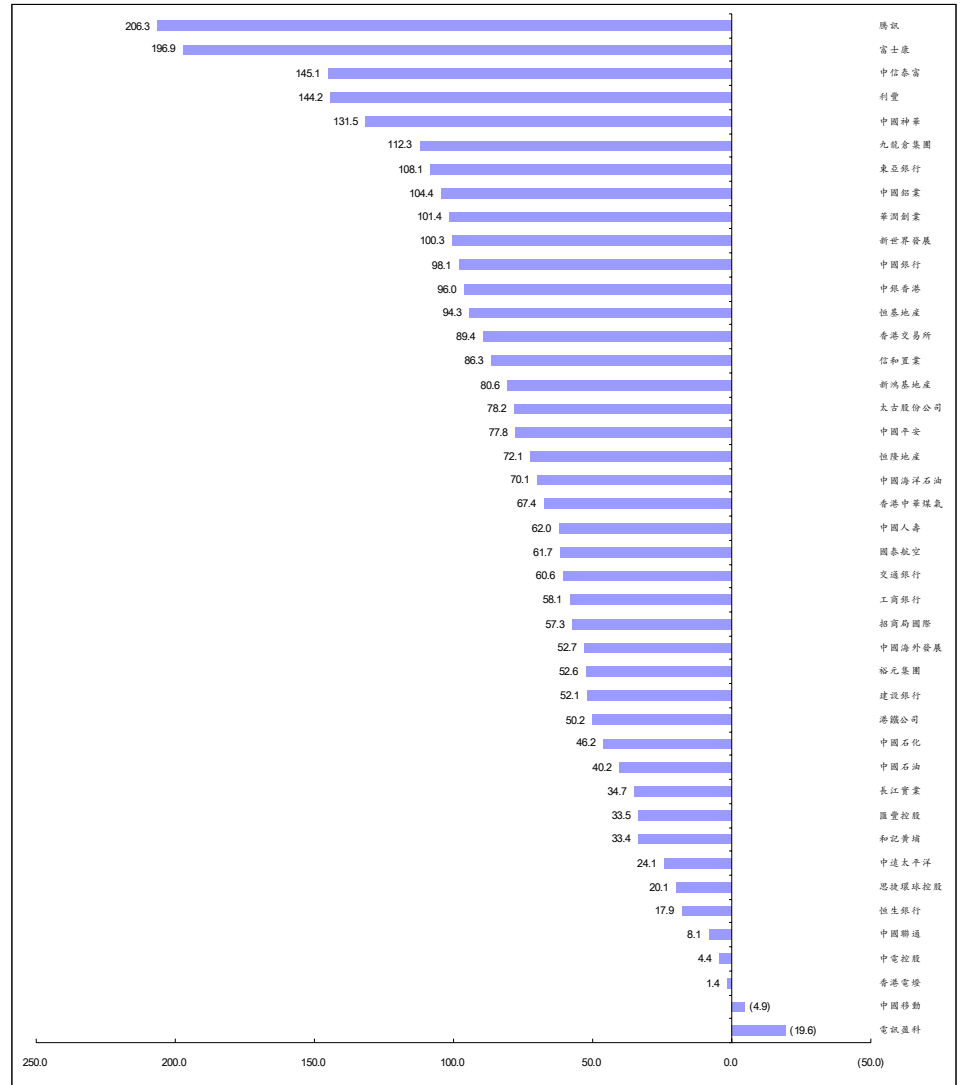


資料來源: Bloomberg, 永豐金證券

市場焦點

續

圖 3: 年初至今恒生指數成份股漲幅

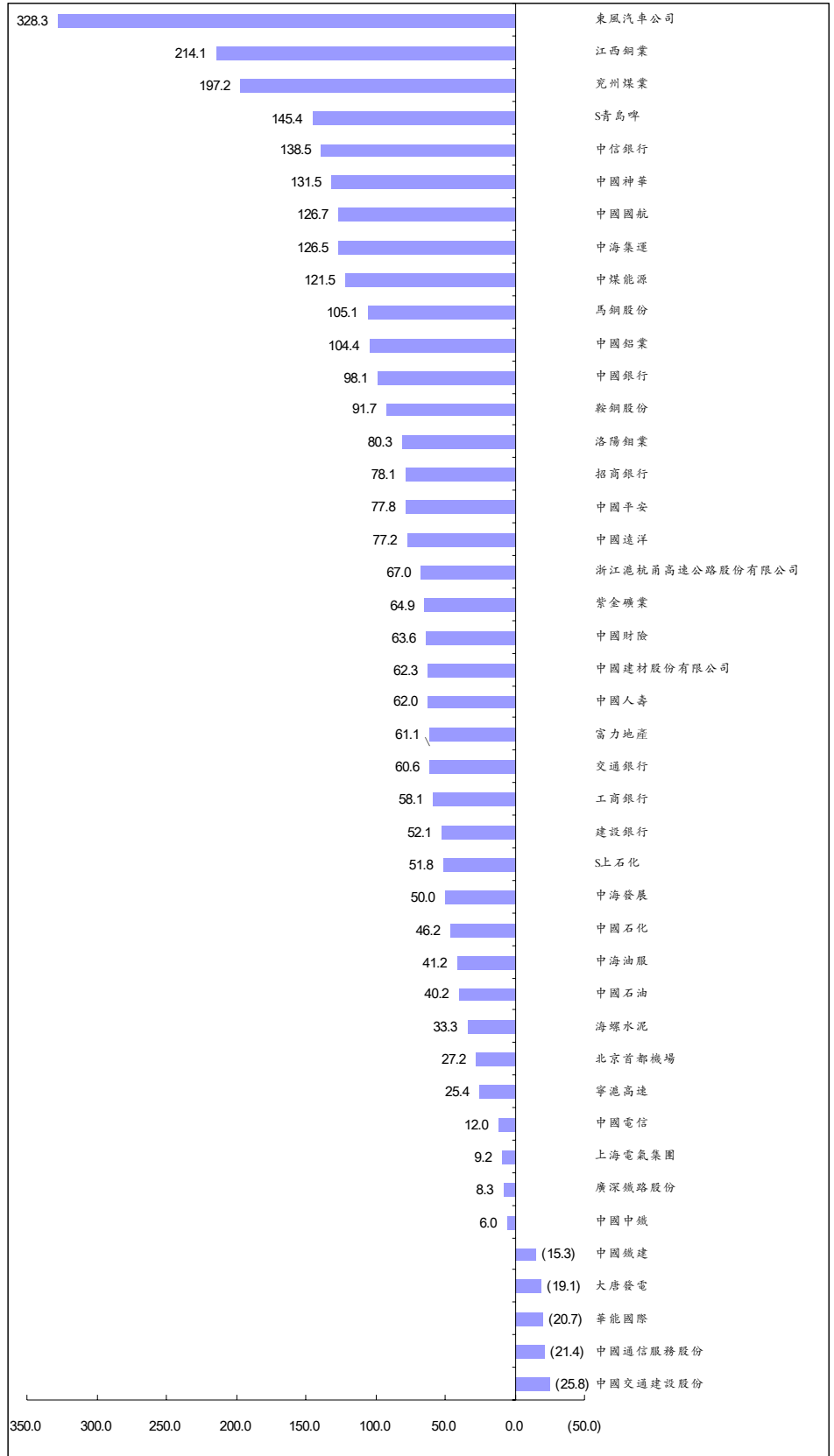


資料來源: Bloomberg, 永豐金證券

市場焦點

續

圖 4: 年初至今恆生國企指數成份股漲幅

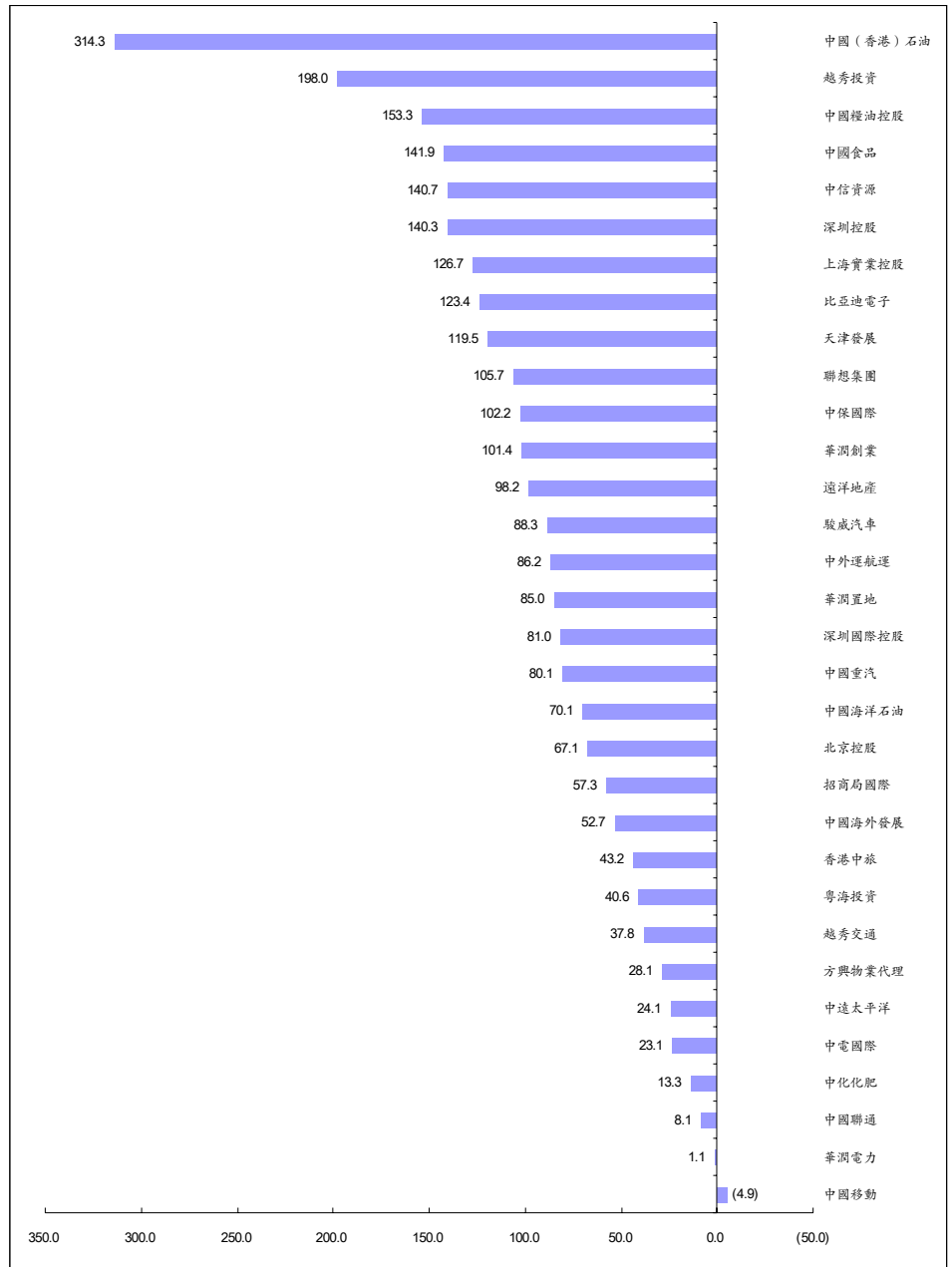


資料來源: Bloomberg, 永豐金證券

市場焦點

續

圖 5: 年初至今恒生香港中資企業指數成份股漲幅



資料來源: Bloomberg, 永豐金證券

煤炭行業

優于大盤

出刊原因

行業更新

宏觀經濟復蘇主要受益行業

- **投資主線。**鑒于下游產業（主要包括發電、鋼鐵、水泥與化工）對煤炭的需求持續復蘇，我們相信2010年煤炭行業會有不俗的表現。而且隨着通脹預期的升溫，我們預計不久將會迎來新一輪的能源漲價潮。我們認為隨着人民幣的升值以及商品價格的上升，領先的煤炭企業明年在經濟復蘇中將迎來提升營收的大好機會。
- **煤炭需求穩定，明年供應量將逐步增加。**在下游產業產量高增長的背景下，09年全年國內煤炭需求一直十分強勁並且預計2010年將會繼續增長。由于國家對煤礦進行整合，煤炭供應在今年相對偏緊。隨着煤炭行業整合的完成，我們預計2010年煤炭產量將會逐步增長，煤炭供需將大致趨于平衡。
- **煤炭價格上揚。**我們預計明年合同煤價格與現煤價格都將持續上揚，使得煤炭企業在與發電廠的2010年合同煤價格談判中擁有更強的議價能力。另外，通脹預期的升溫將繼續推高資源類資產的價格。煤炭定價機制與石油等其它形式的能源相關，我們預計美元走軟將刺激油價上升，進而為煤價進一步上漲掃清障礙。
- **資源稅懸而未決。**對於煤炭行業來說主要的風險因素就是懸而未決的煤炭資源稅，因為開徵資源稅將推高煤炭企業的生產成本，使淨利潤率受壓。我們認為中國政府會在煤炭企業有能力消化增加的成本後才出臺資源稅改革政策。
- **大型煤炭企業2010年增長勢頭不俗。**我們相信大型煤炭企業2010年能夠取得穩定的盈利增長。神華樂觀預期2010年合同煤價和現貨煤價均有5-10%的漲幅。我們看好中國神華，原因是公司業務一體化，涵蓋煤炭、發電及運輸，並且盈利增長能見度高。另外神華有望得到母公司的資產注入。

研究團隊

(86) 21 6886 5358 ext.103

同業對比

公司	代碼	評級	收市價 (12/31, HK\$)	目標價 (HK\$)	上升空間 (%)	市盈率(X)		股息率(%)	淨值報酬率(%)
						FY09F	FY10F		
中國神華	1088.HK	優于大盤	38.00	46.60	22.6	21.0	18.5	1.7	20.5
中煤能源	1898.HK	未有評級	14.24	N/A	N/A	20.6	17.1	1.4	13.2
兗州煤業	1171.HK	未有評級	17.16	N/A	N/A	17.9	14.0	1.7	14.8
恒鼎實業	1393.HK	未有評級	9.77	N/A	N/A	39.7	16.3	0.5	7.5

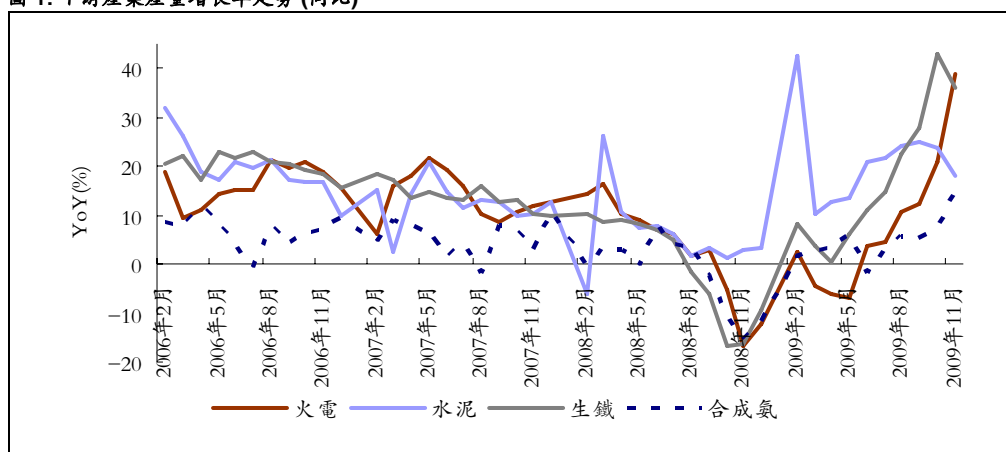
資料來源: Bloomberg, 永豐金證券預測

煤炭行業

—續

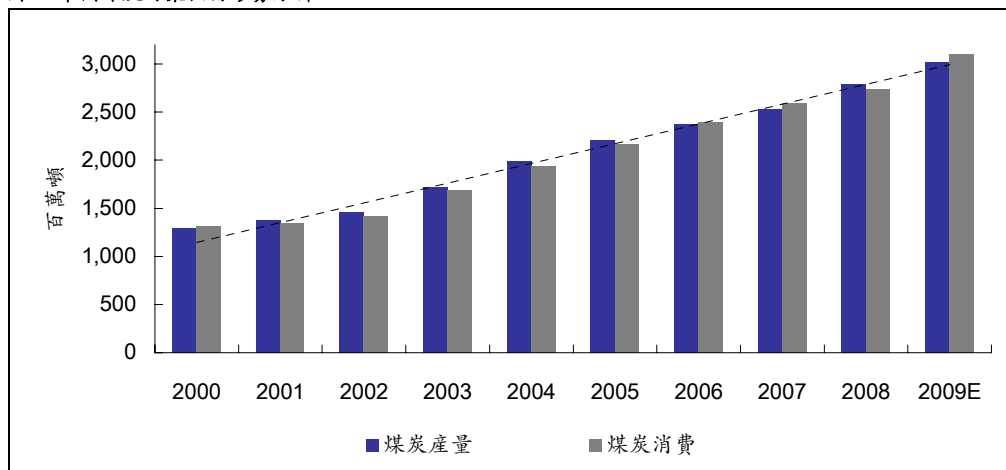
2009年煤炭需求持續增長。09財年國內煤炭需求十分暢旺，1-11月全國原煤產量同比增長12.6%至27.1億噸。進入4季度後需求尤其旺盛，原因包括：1) 季節性需求：北方地區今年的寒冬雪災比往年早一個月到來，導致供暖用煤需求大增；2) 下游產業需求復蘇：在中國政府巨額經濟刺激方案的拉動下，包括發電、鋼鐵、水泥與化工在內的主要用煤產業的產量逐步恢復增長（見圖1），煤炭需求隨之復蘇。從年初迄今的數據來看，全年的煤炭消耗量有望同比增長12%至30-31億噸（見圖2）。

圖 1: 下游產業產量增長率走勢 (同比)



資料來源: CEIC, 永豐金證券

圖 2: 中國煤炭行業供需形勢分析



資料來源: CEIC, 永豐金證券

2010年需求仍將保持強勁。剛剛閉幕的2010年中央經濟工作會議從政策角度強調內需作為經濟成長要素的重要性，這將顯示國內煤炭需求將會持續增長。煤炭消耗量最大的發電行業已于09年2季度見底，而且發電廠利用小時數的逐步改善顯示發電行業將于2010年維持復蘇勢頭。今年10月份全國發電量同比增長15.9%，到11月份同比增長率大幅提升至27.6%。我們在GDP增速8-9%的基礎上應用1.1倍的彈性系數，得出2010年全國發電量將同比增長9-10%。與此同時，我們預計國內的工業活動將在持續大規模的固定資產投資的推動下不斷升溫，拉動鋼鐵、水泥及化工行業產生大量煤炭需求。

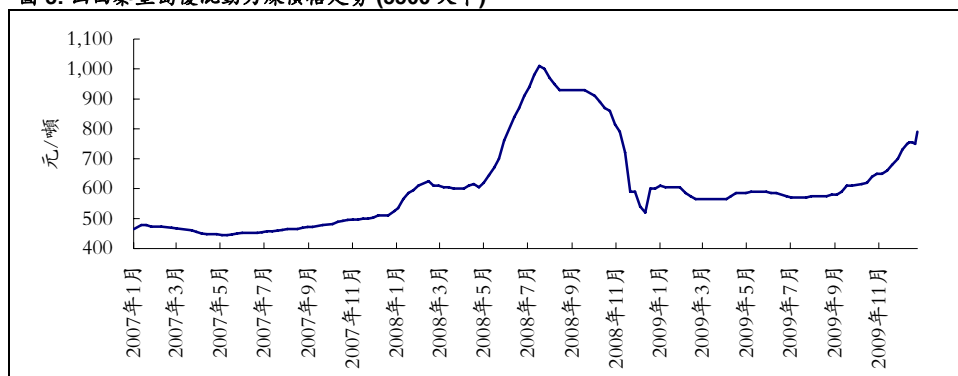
煤炭行業

— 續

明年供應量將逐步增加。近期華北的嚴重雪災天氣導致船隻無法停靠港口裝載貨物，影響了煤炭的運輸調配，使得煤炭供給出現短暫缺口。但隨着天氣狀況的好轉，供應不足的形勢得到緩解。另一方面，山西省如火如荼的煤礦整合導致許多小煤礦停產，這也影響了煤炭的供應。不過在明年小煤礦逐步開工後，負面影響也將隨之消退。國有煤炭企業將繼續擴大產量，而地方煤礦的產量增長將會受到限制。在這種情況下，我們預計 2010 年煤炭供求形勢將會逐步趨于平衡。

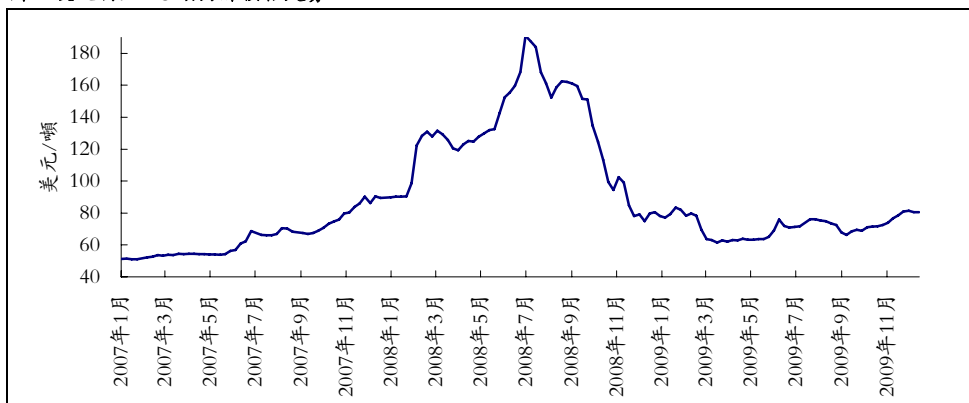
煤炭價格上揚。由于年初至今煤炭需求明顯比預期強勁，支撐煤價迅速上漲（見圖 3、4）。12 月下旬秦皇島港口煤炭庫存環比大降 31.9%，同時發電廠的平均煤炭庫存也已下降到 9 天，顯示今年年底可能需要補充庫存。臨近年底煤炭價格持續上揚，使得煤炭企業在與發電廠的 2010 年合同煤價格談判中擁有更強的議價能力。另外，我們認為煤價將長期看漲，因為：1）通脹預期的升溫將繼續推高資源類資產的價格。由于煤炭定價機制與石油等其它形式的能源相關，我們預計美元走軟將刺激油價上升，進而為煤價進一步上漲掃清障礙。截至 09 年 12 月 24 日，國際原油價格已從 08 年 12 月的低位 31.4 美元/桶大幅攀升至 77.15 美元/桶。2）中國政府于 09 年 11 月 19 日將非居民用電價格上調了 2.8 分/千瓦時。居民用電價格也將隨之上調。我們認為電價的上調將在一定程度上緩解煤炭與電力行業之間的矛盾，因此使煤價進一步上漲成為可能。

圖 3: 山西秦皇島優混動力煤價格走勢 (5500 大卡)



資料來源：中國煤炭資源網，永豐金證券

圖 4: 澳大利亞 BJ 動力煤價格走勢



資料來源：中國煤炭資源網，永豐金證券

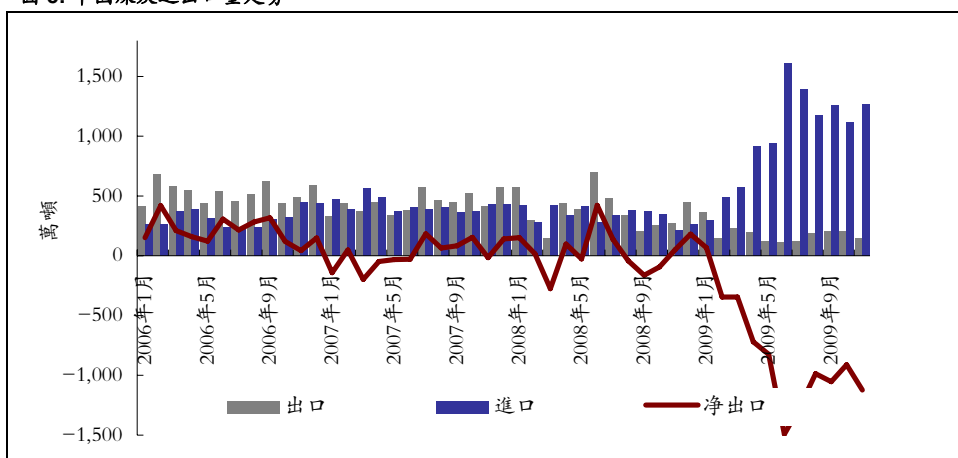
煤炭行業

— 續

行業整合有利國有煤炭企業。中國政府正在全國範圍內整頓小煤密。尤其是全國產煤大省山西將會在 2010 年底之前通過并購與重組的方式關停 1/3 的小煤密。大型國有煤炭企業將通過收購更多的煤礦來進一步增強競爭力，預計行業整合完成之後全國超過一半的煤炭產量都將由這些大型煤企貢獻。

2010 年煤炭進口量將下降。2009 年中國為淨煤炭進口國（見圖 5）。1-11 月煤炭進口量同比飆升 188.9% 至 11,030 萬噸，而煤炭出口量則同比下降 50.4% 至 2,030 萬噸，主要原因是國產煤炭價格要高于進口煤價格。隨着全球經濟的觸底回升，美國、歐洲與日本的領先經濟指標都開始轉正。國際煤炭價格也隨之持續上揚，逐漸失去成本優勢。因此我們預計 2010 年中國煤炭進口量將會下降。

圖 5: 中國煤炭進出口量走勢



資料來源: CEIC, 永豐金證券

資源稅懸而未決。對於煤炭行業來說主要的風險因素仍然是懸而未決的煤炭資源稅，因為開徵資源稅將推高煤炭企業的生產成本。從最近的政策動向來看，中國政府迫切希望逐步完善資源類產品的定價機制，目前包括原油、天然氣與煤炭在內的資源仍然采取從量徵稅的方式。雖然目前還無法確定開徵資源稅的時間以及稅率，但我們認為該政策的出臺對煤炭行業的影響將會是負面的。據目前了解稅率將有所上升，並且徵收方式將由從量計徵改為從價計徵。我們認為中國政府會在煤炭企業有能力消化資源稅增加的成本後才會重啟資源稅改革，也就是要等到經濟企穩及煤價相對穩定的時候。此外，我們認為資源稅改革的推遲也與正在進行的煤礦整合有關。

選股。我們看好中國神華，因為公司擁有獨特的一體化業務模式並且盈利增長能見度高。今年神華的煤炭產量與發電量均穩步增長。目前正在開采旗下兩個年產能達到億噸級的大型煤礦，規劃于 2013 年投產并將于 2015 年達產。另外神華有望得到母公司的資產注入。

兩地上市公司：A股+H股 (截至2009年12月31日)

公司名稱	股票代碼		收市價		A股(港幣)	溢價(%) A股/H股
	H股	A股	H股(港幣)	A股(人民幣)		
銀行						
建設銀行	939	601939	6.67	6.19	6.88	3.12%
中信銀行	998	601998	6.63	8.23	9.14	37.93%
工商銀行	1398	601398	6.44	5.44	6.04	-6.14%
交通銀行	3328	601328	9.01	9.35	10.39	15.30%
招商銀行	3968	600036	20.35	18.05	20.06	-1.45%
中國銀行	3988	601988	4.20	4.33	4.81	14.55%
工業						
東北電氣	0042	000525	1.72	4.25	4.72	174.55%
北人印刷機械股份	0187	600860	2.51	7.91	8.79	250.15%
交大科技	0300	600806	7.09	14.86	16.51	132.88%
廣州廣船國際股份	0317	600685	13.22	26.49	29.43	122.64%
經緯紡織機械股份	0350	000666	3.79	12.32	13.69	261.18%
東方電機股份	1072	600875	41.60	45.09	50.10	20.43%
濰柴動力	2338	000338	62.70	64.48	71.64	14.27%
商業服務						
天津創業環保股份	1065	600874	2.77	7.60	8.44	204.85%
能源						
中國石油化工股份	0386	600028	6.91	14.09	15.66	126.56%
中國石油股份	0857	601857	9.32	13.82	15.36	64.76%
中國神華	1088	601088	38.00	34.82	38.69	1.81%
兗州煤業股份	1171	600188	17.16	23.04	25.60	49.18%
中海油服	2883	601808	9.30	16.26	18.07	94.27%
中煤能源	1898	601898	14.24	13.58	15.09	5.96%
食品及飲料						
青島啤酒股份	0168	600600	43.00	37.61	41.79	-2.82%
保險						
中國平安	2318	601318	68.00	55.09	61.21	-9.98%
中國人壽	2628	601628	38.35	31.69	35.21	-8.18%
工業						
廣東科龍電器股份	0921	000921	3.87	8.45	9.39	142.61%
原材料						
馬鞍山鋼鐵股份	0323	600808	5.68	5.05	5.61	-1.21%
鞍鋼股份	0347	000898	17.12	16.00	17.78	3.84%
上海石油化工股份	0338	600688	3.07	10.97	12.19	297.03%
江西銅業股份	0358	600362	18.36	40.21	44.68	143.34%
安徽海螺水泥股份	0914	600585	49.90	49.86	55.40	11.02%
儀徵化纖股份	1033	600871	2.13	8.75	9.72	356.44%
重慶鋼鐵股份	1053	601005	2.91	5.84	6.49	122.99%
洛陽玻璃股份	1108	600876	2.11	7.90	8.78	316.01%
中國鋁業	2600	601600	8.55	14.47	16.08	88.04%
生物醫藥及生命科學						
山東新華製藥股份	0719	000756	2.89	8.42	9.36	223.72%
廣州藥業股份	0874	600332	5.85	11.37	12.63	115.95%
地產						
北京北辰實業股份	0588	601588	2.74	5.93	6.59	140.47%
科技硬件設備						
南京熊貓電子股份	0553	600775	2.23	9.64	10.71	380.32%
中興通訊	0763	000063	48.00	44.87	49.86	3.87%
交通運輸						
寧滬高速	0177	600377	6.92	7.14	7.93	14.64%
廣深鐵路	0525	601333	3.17	4.77	5.30	67.19%
深圳高速	0548	600548	3.82	5.94	6.60	72.77%
中國東方航空股份	0670	600115	2.77	6.16	6.84	147.09%
中國國航	0753	601111	6.07	9.71	10.79	77.74%
皖通高速	0995	600012	5.40	5.94	6.60	22.22%
中國南方航空股份	1055	600029	2.42	6.06	6.73	178.24%
中海發展股份	1138	600026	11.66	14.35	15.94	36.74%
中國中鐵	0390	601390	6.04	6.30	7.00	15.89%
中海集運	2866	601866	2.80	4.63	5.14	83.73%
中國鐵建	1186	601186	9.95	9.14	10.16	2.07%
公用事業						
華能國際電力股份	0902	600011	4.39	8.01	8.90	102.73%
大唐發電	0991	601991	3.35	9.05	10.06	200.17%
華電國際電力股份	1071	600027	2.06	5.37	5.97	189.64%

資料來源: Bloomberg, 永豐金證券

* 假定匯率為 1 人民幣= 0.90 港幣

香港/中國大陸股市概要(截至2009年12月31日)

代碼	公司名稱	收市價 (港幣)	目標價 (港幣)	目前評級	每股盈利 (人民幣)			市盈率 (x)			每股股息			股息率 FY09F
					FY08	FY09F	FY10F	FY08	FY09F	FY10F	FY08	FY09F	FY10F	
汽車														
0489	東風集團股份	11.18	14.27	OP	0.469	0.688	0.803	21.0	14.6	12.5	0.05	0.08	0.10	0.8%
2333	長城汽車	9.68	9.34	IL	0.469	0.552	0.647	18.2	15.8	13.5	0.15	0.14	0.16	1.5%
0175	吉利汽車	4.27	4.80	IL	0.150	0.196	0.270	25.1	19.4	14.2	0.02	0.03	0.05	0.9%
基礎原材料														
2899	紫金礦業	7.42	9.70	OP	0.211	0.252	0.292	30.9	26.5	22.9	0.10	0.13	0.15	1.9%
1818	招金礦業	15.50	19.80	OP	0.366	0.473	0.509	37.3	29.5	27.4	0.17	0.24	0.25	1.7%
0347	鞍鋼股份	17.12	18.90	OP	0.414	0.115	0.852	36.4	134.0	18.1	0.21	0.06	0.43	0.4%
0323	馬鞍山鋼鐵股份	5.68	6.70	OP	0.092	0.099	0.334	54.3	51.6	15.3	0.00	0.04	0.12	0.7%
0358	江西銅業	18.36	23.60	OP	0.756	0.775	1.182	21.4	21.3	14.0	0.08	0.08	0.13	0.5%
0893	中國鐵鈦	5.08	6.40	OP	0.166	0.157	0.231	26.9	29.1	19.8	0.00	0.00	0.00	0.0%
金融														
3968	招商銀行	20.35	24.26	OP	1.103	0.956	1.162	16.2	19.2	15.8	0.31	0.24	0.29	1.3%
1398	工商銀行	6.44	6.95	OP	0.332	0.403	0.446	17.1	14.4	13.0	0.17	0.20	0.22	3.5%
0939	建設銀行	6.67	8.02	OP	0.396	0.455	0.540	14.8	13.2	11.1	0.19	0.21	0.24	3.4%
0998	中信銀行	6.63	7.35	IL	0.342	0.393	0.584	17.1	15.2	10.2	0.09	0.12	0.14	2.0%
3328	交通銀行	9.01	UR	IL	0.580	0.578	0.692	13.7	14.0	11.7	0.20	0.20	0.24	2.5%
食品及飲料														
0322	康師傅控股	19.20	22.16	OP	0.047	0.068	0.092	52.4	36.2	26.8	0.02	0.03	0.05	1.4%
0168	青島啤酒股份	43.00	52.10	OP	0.535	0.918	1.291	70.7	42.2	30.0	0.25	0.37	0.52	0.9%
1068	雨潤食品	23.00	17.40	OP	0.744	0.996	1.243	30.9	23.1	18.5	0.19	0.25	0.31	1.2%
0151	中國旺旺	5.44	5.41	OP	0.020	0.022	0.028	34.9	31.7	24.9	0.01	0.01	0.02	2.0%
新能源														
0819	天能動力	3.59	6.40	OP	0.234	0.278	0.360	13.5	11.6	9.0	0.08	0.09	0.12	3.6%
機械														
0317	廣州廣船國際股份*	13.22	16.00	IL	1.658	1.163	1.413	7.0	10.2	8.4	0.45	0.45	0.50	3.8%
0658	中國高速傳動	18.96	20.04	OP	0.556	0.686	0.902	30.0	24.9	18.9	0.25	0.37	0.52	2.1%
電力/燃氣/煤炭														
1088	中國神華	38.00	46.60	OP	1.339	1.632	1.846	25.0	21.0	18.5	0.46	0.57	0.65	1.7%
地產/建材														
3323	中國建材	16.06	15.50	UP	0.684	0.931	0.996	20.7	15.5	14.5	0.19	0.23	0.25	1.6%
0914	安徽海螺水泥	49.90	36.20	UP	1.549	1.811	2.130	28.3	24.8	21.1	0.30	0.37	0.43	0.8%
0743	亞洲水泥	4.65	6.45	OP	0.264	0.447	0.539	15.5	9.4	7.8	0.10	0.17	0.20	4.0%
零售/百貨/酒店														
2331	李寧	29.50	25.60	IL	0.698	0.847	1.020	37.2	31.3	26.0	1.45	0.59	0.71	2.2%
3308	金鷹商貿集團	15.84	18.80	OP	0.321	0.347	0.463	43.4	41.1	30.8	0.28	0.28	0.37	2.0%
1880	百麗國際	9.06	11.80	OP	0.237	0.311	0.380	33.6	26.2	21.5	0.07	0.09	0.11	0.9%
2020	安踏體育	11.52	11.10	IL	0.359	0.446	0.525	28.2	23.2	19.7	0.25	0.22	0.26	2.2%
1833	銀泰百貨	7.18	5.10	UP	0.211	0.209	0.232	29.9	30.9	27.9	0.07	0.13	0.06	2.0%
0825	新世界百貨	7.11	7.50	IL	0.286	0.328	0.330	24.9	21.7	21.5	0.09	0.15	0.10	2.1%
3368	百盛集團	13.68	14.15	IL	0.302	0.352	0.415	39.9	35.0	29.7	0.15	0.18	0.21	1.4%
交通基建														
1800	中國交通建設	7.43	8.80	OP	0.410	0.484	0.568	15.9	13.8	11.8	0.10	0.13	0.15	1.9%
0390	中國中鐵	6.04	6.50	IL	0.063	0.309	0.387	84.4	17.6	14.0	N/A	N/A	N/A	N/A
1186	中國鐵建	9.95	11.70	IL	0.324	0.517	0.697	27.0	17.3	12.8	0.10	0.15	0.20	1.7%
1766	中國南車	5.70	5.90	OP	0.157	0.143	0.226	31.9	35.9	22.7	0.03	0.05	0.07	1.0%
交通運輸														
1055	中國南方航空股份	2.42	2.40	IL	(0.735)	0.050	0.105	N/A	43.6	20.7	N/A	N/A	N/A	N/A
1138	中海發展股份*	11.66	13.60	OP	1.586	0.401	0.757	6.5	26.2	13.9	0.30	0.12	0.17	1.6%
0670	中國東方航空股份	2.77	2.00	UP	(3.137)	0.167	0.069	N/A	14.9	36.1	N/A	N/A	N/A	N/A
0293	國泰航空*	14.48	13.00	IL	(2.175)	0.577	0.836	N/A	25.1	17.3	0.03	0.30	0.40	2.1%
0753	中國國航	6.07	3.60	UP	(0.780)	0.300	0.179	N/A	18.2	30.5	N/A	N/A	N/A	N/A
2866	中海集運	2.80	2.60	UP	0.004	(0.401)	(0.124)	616.0	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
1919	中國遠洋	9.55	12.40	OP	1.137	(0.536)	(0.105)	7.4	N/A	N/A	0.29	N/A	0.02	0.0%

資料來源: 永豐金證券預測

#: 年結日3月31日 * : 每股盈利以港幣計算 ** : 每股盈利以美元計算 OP: 優于大盤; IL: 同步大盤; UP: 遜于大盤; UR: 有待評定

香港

永豐金證券（亞洲）有限公司
香港九龍尖沙咀北京道1號21樓
電話: (852) 2586 8288
傳真: (852) 2586 8300

倫敦

永豐金證券（歐洲）有限公司
5th Floor, Habib House
42 Moorgate
London EC2R 6EL
United Kingdom
電話: (44 20) 7614 9999
傳真: (44 20) 7614 9970

上海

永豐金證券（亞洲）有限公司上海代表處
中國上海浦東南路256號華夏銀行大廈2405室
電話: (86 21) 6886-5358
傳真: (86 21) 6886-5969

臺北

永豐金證券股份有限公司
臺北市重慶南路一段2號18樓
電話: (886 2) 2388-4583/2316-5150
傳真: (886 2) 2375-1254

請詳細閱讀研究報告底頁之分析員聲明及重要披露

(This clause should be added in the cover page of the research report)

分析員聲明

有關本研究報告中所提及之每一家公司，其相關分析員聲明一切表達于研究報告中的觀點已力求準確可靠地反映其對相關發行人或股份之個人觀點。分析員同時聲明無任何其個人報酬是或將是直接或間接與此研究報告中的特定推薦或觀點關連。

重要披露

本內容謹供參考用途。永豐金證券(亞洲)有限公司及/或其附屬公司及/或其關連公司(“永豐金證券”)對本研究報告已力求準確可靠，但并不對其中全部或部份內容的準確性、完整性或有效性承擔任何形式之保證，如有錯失遺漏，永豐金證券恕不負責。永豐金證券並無責任更新數據或改正任何其後顯現之錯誤。本報告提供之數據、其內容包括指示條款并不構成要約、招攬或邀請、宣傳、誘使、或任何不論種類或形式之申述或訂立任何交易的任何建議或推薦。本報告所提及之證券、金融工具或策略未必適合所有投資者。本報告之意見及推薦并無根據各個投資者各自的投資目的、狀況及獨特需要作出各種證券、金融工具或策略之推薦。投資者必須在有需要時諮詢獨立專業顧問。本報告可透過 www.sinopacasia.com, www.thomsononeanalytics.com 及彭博(頁號: SINO)取閱。

本報告是根據永豐金證券一般合規手則之研究部政策作發表。

推薦定義:

優于大盤	: 一年內之回報超過標準回報百分之十
同步大盤	: 一年內之回報在標準回報百分之十之內
遜于大盤	: 一年內之回報低過標準回報百分之十

致臺灣讀者: 本報告可透過臺灣永豐金證券股份有限公司(受臺灣證期局規管)取閱。本內容謹供參考用途。讀者必須獨立地評估投資風險及對一切投資決定作十足的責任。本報告可能不可向公開傳媒發布或引述或未經臺灣永豐金證券股份有限公司書面同意下作公開用途。有關一切非臺灣當地買賣之證券資料謹供參考用途及并不構成要約、招攬或邀請、宣傳、誘使、或任何不論種類或形式之申述或訂立任何交易的任何建議或推薦。臺灣永豐金證券股份有限公司及/或其聯系者可能與本報告所提及之每一家公司有投資銀行業務往來關係。

致英國讀者: 本報告可透過永豐金證券(歐洲)有限公司(受英國財經事務局 (FSA)規管)取閱。本報告可能祇可向特定人事發布或傳閱(根據英國金融服務及市場法案 2000 (金融推廣)法令 2001 (“Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2001”)第 19(5)條款或第 49(2)條款或其它于英國金融服務及市場法案 2000 第 21 條款豁免條款下)。除英國金融服務及市場法案 2000 下之授權人仕外，本報告不可向公開傳媒發布或引述。本報告為保密及祇打算供特定人事使用。

© 2010 永豐金證券(亞洲)有限公司。保留全部權利。任何未經授權之使用、復印、轉發或向外披露可能觸犯法令及遭受起訴。永豐金證券(亞洲)有限公司及其聯系者恕不對本報告負任何責任。