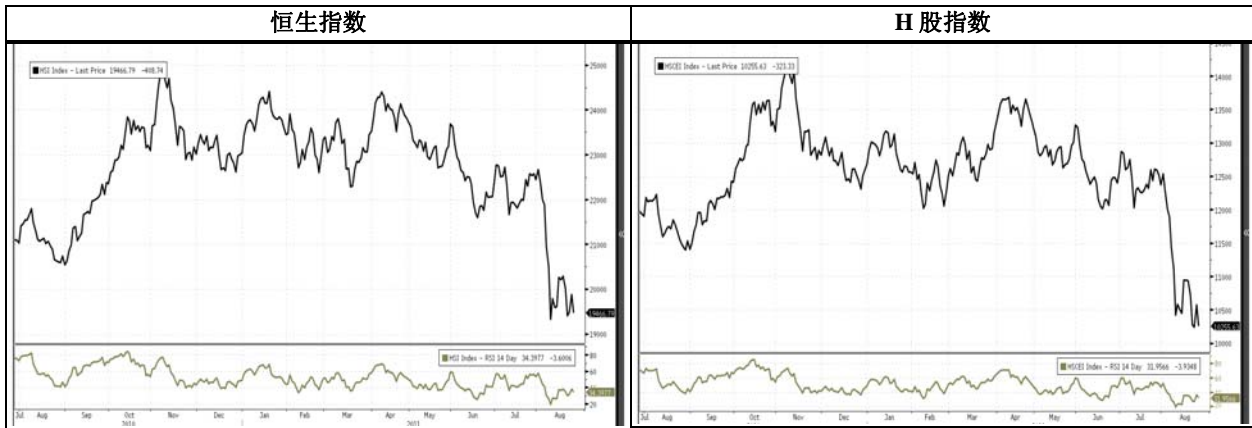


香港股票市场概要



指数表现

	8月24日	市盈率	收盘价	涨幅	涨跌	本日最高	本日最低	成交额	HKS百万	涨幅
恒生指数		9.15	19,466.79	-2.06%	-408.74	19,876.67	19,452.65	主板	75,454	1.30%
恒生金融分类指数		9.30	26,587.60	-3.34%	-917.63	27,378.21	26,548.70	恒生指数股份	29,328	17.88%
恒生工商业分类指数		8.95	11,519.90	-1.23%	-143.45	11,718.73	11,517.41	H股指数股份	23,863	39.40%
恒生地产分类指数		7.17	25,149.39	-0.51%	-129.20	25,576.84	25,069.10			
恒生公用事业分类指数		17.25	46,766.51	-0.17%	-79.82	47,036.15	46,423.78			

	8月24日	市盈率	收盘价	涨幅		8月24日	市盈率	收盘价	涨幅
恒生综合指数		9.33	2,734.46	-1.88%	恒生综合行业指数-金融业		9.02	2,882.02	-3.13%
红筹股指数		11.17	3,719.13	-1.48%	恒生综合行业指数-服务业		12.88	3,818.88	-2.19%
H股指数		8.98	10,255.63	-3.06%	恒生综合行业指数-电讯业		12.12	1,717.48	-0.50%
H股金融指数		8.10	13,593.66	-4.18%	恒生综合行业指数-地产建筑业		6.46	2,578.20	-1.05%
恒生波动指数		-	40.56	5.00%	恒生综合行业指数-公用事业		15.04	5,525.85	0.21%
					恒生综合行业指数-能源业		9.56	12,572.75	-2.03%
					恒生综合行业指数-原材料业		11.77	7,901.55	-1.78%
					恒生综合行业指数-工业制造业		6.65	1,196.33	-0.99%
					恒生综合行业指数-消费品制造业		13.47	4,515.77	-1.78%
					恒生综合行业指数-信息科技业		16.90	2,114.99	-0.58%
					恒生综合行业指数-综合企业		5.07	2,246.06	-0.65%

期货市场

	收盘价	涨跌	涨幅	本日最高价	本日最低价	成交量	未平仓量
恒生指数期货							
恒生指数期货 8月份合约	19,415	-437	-2.20%	19,940	19,402	95,353	98,809
恒生指数期货 9月份合约	19,313	-442	-2.24%	19,860	19,304	8,224	20,185
恒生中国企业指数期货							
恒生中国企业指数期货 8月合约	10,250	-315	-2.98%	10,628	10,222	60,527	105,826
恒生中国企业指数期货 9月合约	10,224	-315	-2.99%	10,600	10,197	10,327	24,421

活跃港股在美收盘价

股票	代码	美国 (HKS)	香港 (HKS)	涨幅	股票	代码	美国 (HKS)	香港 (HKS)	涨幅
汇丰控股	5	66.20	65.35	1.3%	中国石油	857	9.57	9.34	2.5%
渣打银行	2888	172.05	169.80	1.3%	中国石油化工	386	7.10	6.97	1.9%
宏利金融	945	104.15	100.70	3.4%	中国海洋石油	883	14.57	14.22	2.5%
中国人寿	2628	20.60	20.30	1.5%	上海石油化工	338	2.79	2.73	2.1%
中国移动	941	78.83	77.65	1.5%	中国东方航空	670	3.76	3.68	2.1%
中国联通	762	14.83	13.70	8.3%	中国南方航空	1055	5.38	5.18	3.8%
中国电信	728	4.88	4.79	1.9%	华能国际电力	902	3.45	3.44	0.3%
腾讯	700	177.27	174.80	1.4%	兖州煤业	1171	21.20	20.35	4.2%
城市电讯	1137	3.88	3.81	1.9%	中国铝业	2600	5.29	5.18	2.1%
巴西淡水河谷	6210	207.20	206.60	0.3%	广深铁路	525	2.78	2.73	1.7%

市场动态

港股周四（25/8）当日预测

利空因素：

- 昨日希腊两年期国债收益率大幅上升 4 个百分点，创下 44.08% 的历史最高水平；希腊和葡萄牙 5 天 CDS Spread 大幅上涨 17.4% 和 17.2%，欧洲债务危机仍然悬而未决，港股仍面临外围压力。
- 香港时间周四 (25/8) 上午八时，美国道指期货 (11,252) 低于现货 16 点 (或 -0.14%)，标准普尔 500 指数期货 (1,169) 低于现货 3 点 (或 -0.26%)。

利好因素：

- 美国周三受 7 月耐用品订单数据增长 4%、6 月房价环比上涨 0.9% 等经济数据提振道琼斯指数收高。
- 纽约黄金期货价格周三收盘下跌 5.6%，显示投资者受美联储可能将采取措施来提振美国经济，短期风险胃纳上升。
- 三大电讯股中国移动，中国联通，中国电信周三在美国预托证券的收盘价和他们在香港的收盘价分别高 1.5%，8.3% 和 1.9%。汇丰控股及中国人寿周三在美国预托证券的收盘价比他们在香港的收盘价分别高 1.3% 和 1.5%。
- 预计周四开市预测点位在 19,801，短线支持位在 18,743-19,118 (对应 2011 年预测市盈率约为 10.0-10.2 倍)，阻力位在 20,618 (对应 2011 年预测市盈率约为 11.0 倍)。

港股周三（24/8）表现摘要：

周三恒指低开 12.42 点 (或 -0.06%) 至 19,863.11，全日高位 19,876.67、低位 19,452.65，收市报 19,466.79，跌 408.74 点 (或 -2.06%)。国企指数开市 10,528.10，较前交易日收市低 50.86 点 (或 -0.48%)，全日高位 10,555.13、低位 10,229.71，收市报 10,255.63，跌 323.33 点 (或 -3.06%)。恒生波动指数升 5.00% 至 40.56。

恒指期货：恒指当月期货周三收报 19,415，低于现货 52 点 (或 -0.27%)。H 股期货：国指当月期货周三收报 10,250，低水现货 6 点 (或 -0.05%)。

港股主板全日总成交 754.54 元 (港币，下同)，比前一交易日增加 1.30%。恒指成分股成交 293.28 亿元，比前一交易日增加 17.88%，占总成交 38.9%。国企成分股成交 238.63 亿元，比前一交易日增加 39.40%，占总成交 31.6%。认股证及牛熊证分别占大市总成交的 16.3% 及 14.7%。

全日主板沽空成交额 61.2 元，比前一交易日减少 12.65%，占总主板成交额 8.1%。沽空的主要行业地产股 (恒基地产 (12)，中国海外发展 (688)，新鸿基地产 (16)) 和金融股 (农业银行 (1288)，中国太平 (966))。

恒指十一个行业分类指数中，周三表现较好的 3 个行业行业为公用事业 (+0.21%)、电讯业 (-0.50%) 及信息科技业 (-0.58%)，表现相对落后的 3 个行业为金融业 (-3.13%)、服务业 (-2.19%) 及能源 (-2.03%)。过去五个交易日，表现较好的行业为电讯业 (+1.72%)、公用事业 (-0.20%)，同期表现较差的行业为消费品制造业 (-9.30%)、服务业 (-8.79%) 及原材料业 (-8.63%)。显示市场资金仍趋向于抗周期且防守性较高的电讯业和公用事业。

焦点：水泥股的盈利能力比较

6 个主要水泥企业（包括安徽海螺水泥（914），中国建材（3323），华润水泥（1313），台泥国际（1136），亚洲水泥（743），西部水泥（2233））已公布其半年度业绩。山水水泥还没有公布其半年度业绩。我们比较其盈利能力（用 ROA, ROE, 毛利率来衡量），资产周转率（用销售/总资产比率来衡量），杠杆比率（总资产/净资产比率来衡量）。

6 个主要水泥企业中，**安徽海螺水泥（914）** 有最好的盈利能力及财务健全。它的资产周转率最快，毛利率最高，总资产收益率最高，净资产收益率第二高，杠杆比率最低。**稳健的长期投资者应该考虑这个股票。**

虽然**中国建材（3323）** 在 6 个主要水泥企业中的资产周转率第二快，但毛利率第二最低。它的总资产收益率最低，但它的净资产收益率最高。高的净资产收益率是通过高的杠杆比率来实现。它的杠杆比率最高。因此，其财务健全相对薄弱，资产的盈利能力也较弱。其长期盈利增长势头将受到其资产盈利能力低和高杠杆所限制，**稳健的长期投资者不应该考虑这个股票。**

华润水泥（1313）和西部水泥（2233）资产周转率，毛利率和总资产收益率处于相近的水平，但前者具有较高的净资产收益率，因为前者具有更高的杠杆比率。此外，**西部水泥录得今年上半年的收入和利润相比去年下半年下降，避免这种股票。** 华润水泥盈利能力（毛利率，总资产收益和净资产收益率）略高于平均水平，预计表现一般。

亚洲水泥（743）盈利能力（毛利率，总资产收益和净资产收益率）低于平均水平。**长期投资者不应该考虑这个股票。**

台泥国际（1136） 在 6 个主要水泥企业中的盈利能力和资产周转率是最弱。它的资产周转率最低，总资产收益率第二最低，毛利率和净资产收益率也是最低。**避免这种股票。**

2011 年上半年主要财务比率比较

股票代码	水泥股名称	资产周转率		盈利能力			杠杆比率
		收入/总资产	毛利率	总资产收益率	净资产收益率	总资产/净资产	
914	安徽海螺水泥	28.8% (最快)	42.0% (最高)	7.7% (最高)	15.0%	1.94 (最低)	
3323	中国建材	26.5%	29.0%	2.8% (最低)	16.4% (最高)	5.92 (最高)	
1313	华润水泥	22.9%	33.1%	4.7%	12.1%	2.60	
1136	台泥国际	18.1% (最低)	27.6% (最低)	3.2%	7.9% (最低)	2.49	
743	亚洲水泥	25.0%	29.5%	4.2%	8.2%	1.97	
2233	西部水泥	20.6%	33.1%	5.0%	10.7%	2.12	
	平均	23.7%	32.4%	4.6%	11.7%	2.84	

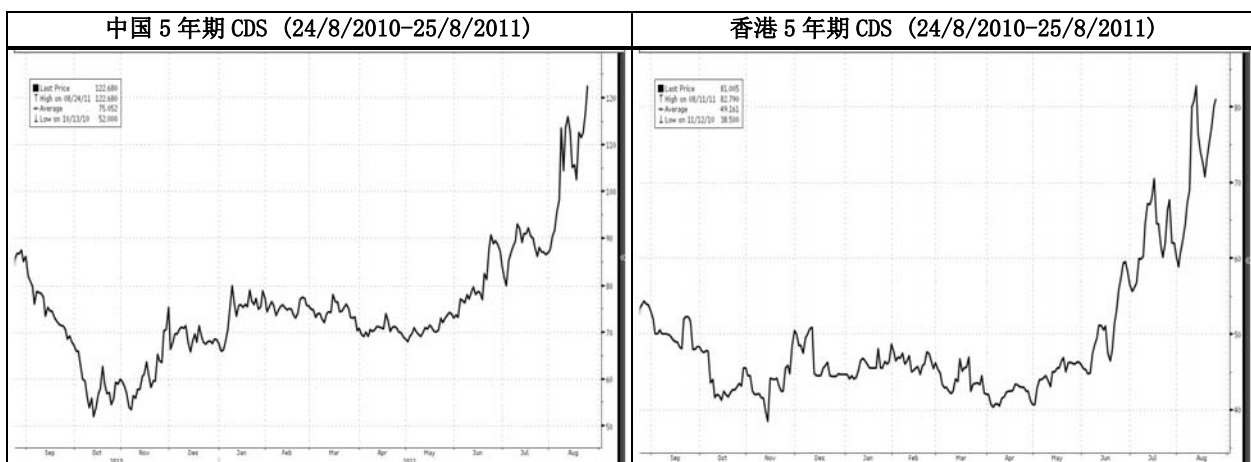
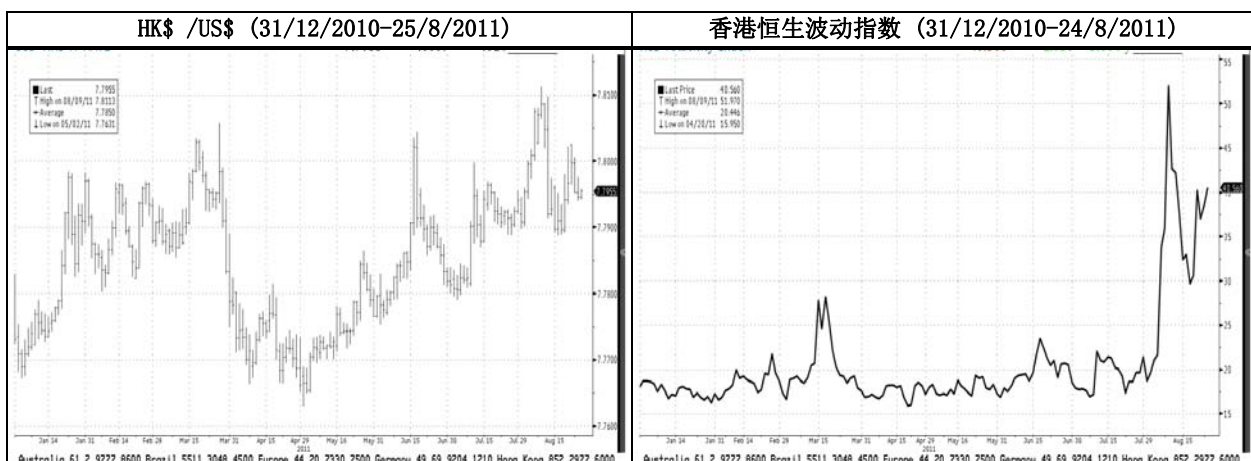
备注：资产周转率越快越好；盈利能力越高越好；杠杆比率越低越财务健全。

2011年上半年业绩比较

股票代码	水泥股名称	今年上半年收入 (百万)	与去年上半年比较	与去年下半年比较	今年上半年净利润 (百万)	与去年上半年比较	与去年下半年比较
914	安徽海螺水泥	22,327	61.0%	8.2%	5,981	232.7%	37.0%
3323	中国建材	34,559	61.7%	12.9%	3,606	237.1%	56.8%
1313	华润水泥	10,052	97.3%	11.1%	2,045	236.8%	42.7%
1136	台泥国际	5,196	65.0%	4.4%	909	709.8%	35.3%
743	亚洲水泥	3,829	68.4%	11.5%	639	355.4%	72.3%
2233	西部水泥	1,713	41.6%	-2.2%	419	15.5%	-25.5%

焦点：风险厌恶情绪仍然很高，中国和香港 CDS 继续上升

港元兑美元汇率显示，资金流入香港的信号仍未看到，仍主要流出。香港恒生波动指数仍处于高水平，继续高位运行，规避风险情绪仍然很高。信用违约掉期市场显示投机者对中国和香港持仍有负面看法，中国和香港的信用违约掉期(CDS)大幅上升(见下图)。CDS 继续上升增加当地高杠杆比率的银行股和地产股的负面因素。



焦点：欧元区金融危机的监测



注： 指数反映保护主权债务或金融机构债务的违约风险的成本。指数上升意味着危机加剧；指数下降意味着危机缓和。

来源：Bloomberg, Markit

宏观财经及行业新闻

华东、华中地区电厂煤炭库存下降，动力煤价格回稳上涨：秦皇岛煤炭网发布消息称，需求旺盛使主要港口煤炭调出量大增，用电紧张的华东、华中地区电厂库存同时大幅下降。秦皇岛煤炭网港口中心数据显示，目前曹妃甸港煤炭调出量为 111.7 万吨，较上周环比大幅增加 21.3 万吨，日均调出量为 16 万吨，环比增幅达 24%。同时，其他港口吞吐量也出现增长。上周，秦皇岛港煤炭调出量共计 526.8 万吨，周环比增加 62.5 万吨、增幅 13.47%，秦皇岛港煤炭调出量连续三周保持上涨。调出量的大幅增长反映出当前动力煤需求旺盛。华东沿江主要电厂煤炭价格整体保持稳定，终结了此前连降 5 旬的态势。山西等主产区的煤炭价格已先于港口煤价出现回暖上涨的态势。

公司动态及报道

味千上半年净利润增加32.9%至2.67亿元港币，核心利润率同比上升0.3%至20%：味千(538)公告上半年业绩，销售额比去年同期增加40.1%至16.6亿元港币，净利润增加32.9%至2.67亿元港币，集团毛利率由去年上半年69.1%降至今年上半年的68.5%，主要受到食品涨价影响。集团核心利润率同比上升0.3%至20%。集团目前店铺576家，管理层维持今年开设150间店的目标，上半年已开设67间。上半年中国大陆地区同店增长14%，香港地区同店增长5.8%。由于七月底媒体关于味千猪骨汤底，食品添加剂和加工工厂关闭的恶性报道，管理层预计上述事件令上海销售下跌30-35%，二、三线城市销售下跌15%-20%，近星期整体平均跌幅收窄至5%。事件预计对公司销售有3-5个月的影响。公司股价也从七月中的高位下跌超过四成，未来如公司能尽快恢复销售，维持较快的同店增长和新店扩张，料股价会企稳反弹。

统一上半年收益升 42.8%至 88 亿元人民币，毛利率下跌 6.2%：统一(220)公布，上半年收益升 42.8%至 88 亿元人民币，毛利率为 28.2%，下跌 6.2 个百分点；未计利息、税项、折旧及摊销前盈利为 4.3 亿元，下跌 21%；纯利减少 40.8%至 1.8 亿元，饮料共录得收益约 58.3 亿元，按年升 27%；方便面收益约 27.9 亿元，增 90%。现金及现金等价物约 26.8 亿元。资本负债比率由 5.85%升至 25.03%。

物美商业纯利增 20.1%至 3.37 亿元，可比同店销售增长 12%：物美商业(1025)公布，中期收益增 18.9%至 79.9 亿元人民币，纯利增 20.1%至 3.37 亿元。期内，综合毛利率 19.3%，比去年同期增加 0.2%；净利率 4.2%，可比同店销售增长 12%，较去年同期 8.5%增加 3.5%，高于同业超市联华的 8%和京客隆的 10%。

交易备忘

日期	股票代码	股票名称	业绩报告
2011-08-25	00004	九龙仓集团	中期业绩
2011-08-25	00007	高信集团	中期业绩
2011-08-25	00012	恒基地产	中期业绩
2011-08-25	00020	会德丰	中期业绩
2011-08-25	00054	合和实业	末期业绩
2011-08-25	00065	弘海有限公司	中期业绩
2011-08-25	00082	第一视频	中期业绩
2011-08-25	00091	骏新能源	中期业绩
2011-08-25	00097	恒基发展	中期业绩
2011-08-25	00102	凯升控股	中期业绩
2011-08-25	00111	信达国际控股	中期业绩
2011-08-25	00124	金威啤酒	中期业绩
2011-08-25	00135	昆仑能源	中期业绩
2011-08-25	00154	北京发展(香港)	中期业绩
2011-08-25	00162	世纪金花	中期业绩
2011-08-25	00165	中国光大控股	中期业绩
2011-08-25	00173	嘉华国际	中期业绩
2011-08-25	00205	财讯传媒	中期业绩
2011-08-25	00231	盛明国际控股	中期业绩
2011-08-25	00232	中国航空工业国际	中期业绩
2011-08-25	00239	白花油	中期业绩
2011-08-25	00260	中油洁能	中期业绩
2011-08-25	00291	华润创业	中期业绩
2011-08-25	00297	中化化肥	中期业绩
2011-08-25	00331	春天百货	中期业绩
2011-08-25	00355	世纪城市	中期业绩
2011-08-25	00356	INCUTECH INVEST	中期业绩
2011-08-25	00358	江西铜业股份	中期业绩
2011-08-25	00368	中外运航运	中期业绩
2011-08-25	00410	SOHO 中国	中期业绩
2011-08-25	00462	天然乳品	末期业绩
2011-08-25	00496	卡森国际	中期业绩
2011-08-25	00503	朗生医药	中期业绩
2011-08-25	00527	中国瑞风	中期业绩
2011-08-25	00528	金达控股	中期业绩

2011-08-25	00582	嘉辉化工	中期业绩
2011-08-25	00583	南华早报集团	中期业绩
2011-08-25	00589	宝姿	中期业绩
2011-08-25	00602	佳华百货控股	中期业绩
2011-08-25	00604	深圳控股	中期业绩
2011-08-25	00617	百利保控股	中期业绩
2011-08-25	00622	威华达控股	中期业绩
2011-08-25	00623	中视金桥	中期业绩
2011-08-25	00656	复星国际	中期业绩
2011-08-25	00667	瀚宇博德	中期业绩
2011-08-25	00675	坚宝国际	中期业绩
2011-08-25	00679	亚洲联网科技	中期业绩
2011-08-25	00724	泰丰国际	中期业绩
2011-08-25	00737	合和公路基建	末期业绩
2011-08-25	00747	渾阳公用发展股份	中期业绩
2011-08-25	00753	中国国航	中期业绩
2011-08-25	00773	中国金属再生资源	中期业绩
2011-08-25	00777	网龙	中期业绩
2011-08-25	00805	GLENCORE-S	中期业绩
2011-08-25	00811	新华文轩	中期业绩
2011-08-25	00828	王朝酒业	中期业绩
2011-08-25	00856	伟仕控股	中期业绩
2011-08-25	00857	中国石油股份	中期业绩
2011-08-25	00871	翔宇疏浚	中期业绩
2011-08-25	00891	利邦	中期业绩
2011-08-25	00953	美克国际	中期业绩
2011-08-25	00963	华熙生物科技	中期业绩
2011-08-25	00969	华联国际	中期业绩
2011-08-25	01005	美力时集团	中期业绩
2011-08-25	01055	中国南方航空股份	中期业绩
2011-08-25	01064	中华国际	中期业绩
2011-08-25	01090	大明国际	中期业绩
2011-08-25	01091	中信大锰	中期业绩
2011-08-25	01094	中国公共采购	中期业绩
2011-08-25	01139	华多利集团	中期业绩
2011-08-25	01168	百仕达控股	中期业绩
2011-08-25	01200	美联集团	中期业绩



2011-08-25	01223	新沅集团（新）	中期业绩
2011-08-25	01238	宝龙地产	中期业绩
2011-08-25	01241	双桦控股	中期业绩
2011-08-25	01288	农业银行	中期业绩
2011-08-25	01387	人和商业	中期业绩
2011-08-25	01393	恒鼎实业	中期业绩
2011-08-25	01398	工商银行	中期业绩
2011-08-25	01812	晨鸣纸业	中期业绩
2011-08-25	01831	十方控股	中期业绩
2011-08-25	01880	百丽国际	中期业绩
2011-08-25	01899	兴达国际	中期业绩
2011-08-25	01918	融创中国	中期业绩
2011-08-25	01919	中国远洋	中期业绩
2011-08-25	02320	合丰集团	中期业绩
2011-08-25	02341	中怡精细化工	中期业绩
2011-08-25	02788	精熙国际	中期业绩
2011-08-25	03382	天津港发展	中期业绩
2011-08-25	03800	保利协鑫能源	中期业绩
2011-08-25	03888	金山软件	中期业绩
2011-08-25	03999	大成食品	中期业绩

分析员声明

本人, 陈宋恩, Philip, 为该研究报告内容的主要负责人,特此声明, 文中观点准确反映了我个人对目标公司(们)或其证券的看法; 同时声明本人酬劳, 没有、且将不会, 直接或间接与文中本人表述的观点和建议有关。本人及关连人士并没有持有报告内所推介股份的任何及相关权益。农银国际证券有限公司和其关联公司就该等信息所述的证券或拥有一定利益。

本人, 李凯怡, Lisa, 为该研究报告内容的主要负责人,特此声明, 文中观点准确反映了我个人对目标公司(们)或其证券的看法; 同时声明本人酬劳没有、且将不会, 直接或间接与文中本人表述的观点和建议有关。本人及关连人士并没有持有报告内所推介股份的任何及相关权益。农银国际证券和其关联公司就该等信息所述的证券或拥有一定利益。

本人, 李红颖, Vivian, 为该研究报告内容的主要负责人,特此声明, 文中观点准确反映了我个人对目标公司(们)或其证券的看法; 同时声明本人酬劳没有、且将不会, 直接或间接与文中本人表述的观点和建议有关。本人及关连人士并没有持有报告内所推介股份的任何及相关权益。农银国际证券和其关联公司就该等信息所述的证券或拥有一定利益。

本人, 胡昭玲, Judy, 为该研究报告内容的主要负责人,特此声明, 文中观点准确反映了我个人对目标公司(们)或其证券的看法; 同时声明本人酬劳没有、且将不会, 直接或间接与文中本人表述的观点和建议有关。本人及关连人士并没有持有报告内所推介股份的任何及相关权益。农银国际证券和其关联公司就该等信息所述的证券或拥有一定利益。

本报告由从事证券及期货条例(Cap.571)中第一类(证券交易)及第四类(就证券提供意见)受规管活动之持牌法团-农银国际证券有限公司(「农银国际证券」)所发行。本研究报告并不牵涉具体使用者的投资目标, 财务状况和特殊要求。本报告所载之资料和意见乃根据本公司认为可靠之资料来源及以高度诚信来编制, 惟农银国际证券并不就此等内容之准确性、完整性或正确性作出明示或默示之保证。本报告不应代替投资人自己的投资判断。文中分析建立于大量的假设基础上, 我等并不承诺通知阁下该报告中的任何信息或观点的变动, 以及由于使用不同的假设和标准, 造成的与其它分析机构的意见相反或不一致。农银国际证券有限公司不负责文中信息的更新。本报告的作用纯粹为提供信息。本报告对任何公司或其证券之描述均并非旨在提供完整之描述, 本报告亦并非, 及不应被解作为提供明示或默示的买入或沽出证券的要约。农银国际证券或任何其附属机构、总监、员工和代理在法律上均不负责任何人因使用本报告内数据而蒙受的任何的直接或间接损失。报告中所述证券未必适合在其它司法管辖区销售或某些投资人。文中所述的投资价格和价值、收益可能会有波动, 历史表现不是未来表现的必然指示。外币汇率可能对所述证券的价格、价值或收益产生负面影响。撰写研究报告内容的分析员均为证券及期货条例注册的持牌人士。

Copyright 2011 ABCI Securities Company Limited

该材料的任何部分未经农银国际证券有限公司的书面许可不得复印、影印、复制或以任何形式分发

办公地址: 香港中环, 红棉路8号, 东昌大厦, 13/F 农银国际证券有限公司
电话: (852) 2868 2383