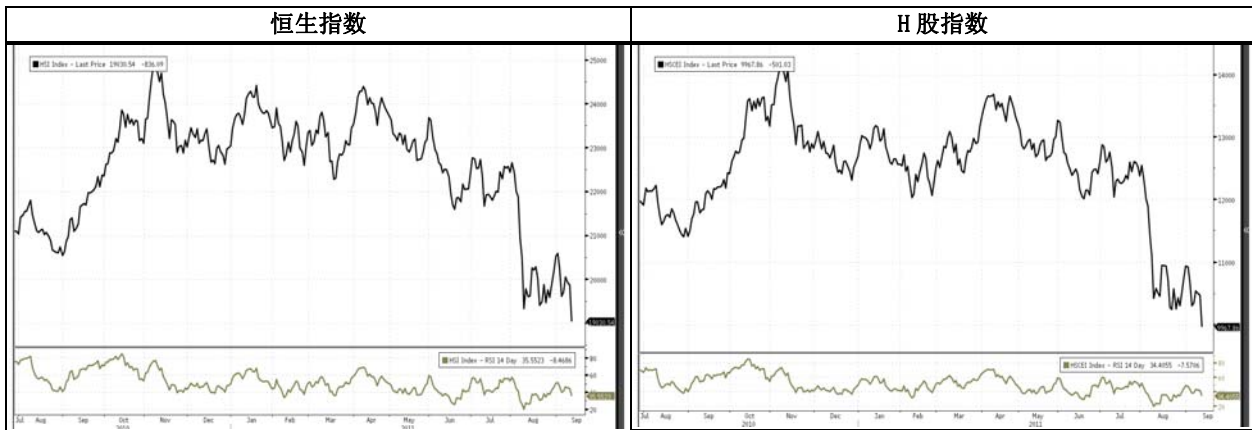


香港股票市场概要



指数表现

| 9月12日 | 市盈率 | 收盘价 | 涨幅 | 涨跌 | 本日最高 | 本日最低 | 成交额 | HK\$百万 | 涨幅 |
|------------|-------|-----------|--------|-----------|-----------|-----------|--------|--------|--------|
| 恒生指数 | 8.82 | 19,030.54 | -4.21% | -836.09 | 19,303.74 | 18,989.44 | 主板 | 57,737 | 16.30% |
| 恒生金融分类指数 | 8.87 | 25,677.48 | -4.96% | -1,339.78 | 26,115.33 | 25,612.41 | 恒生指数股份 | 21,790 | 35.34% |
| 恒生工商业分类指数 | 8.74 | 11,412.48 | -3.79% | -449.75 | 11,568.90 | 11,382.66 | H股指数股份 | 13,753 | 23.97% |
| 恒生地产分类指数 | 6.80 | 24,250.11 | -4.06% | -1,025.91 | 24,664.04 | 24,136.02 | | | |
| 恒生公用事业分类指数 | 17.32 | 46,965.27 | -1.44% | -684.08 | 47,242.33 | 46,883.19 | | | |

| 9月12日 | 市盈率 | 收盘价 | 涨幅 | 9月12日 | 市盈率 | 收盘价 | 涨幅 |
|--------|-------|-----------|--------|-----------------|-------|-----------|--------|
| 恒生综合指数 | 8.39 | 2,667.05 | -4.36% | 恒生综合行业指数-金融业 | 8.83 | 2,772.17 | -4.92% |
| 红筹股指数 | 10.53 | 3,714.38 | -4.43% | 恒生综合行业指数-服务业 | 13.17 | 3,719.74 | -4.52% |
| H股指数 | 8.53 | 9,967.86 | -4.79% | 恒生综合行业指数-电讯业 | 12.43 | 1,767.33 | -2.28% |
| H股金融指数 | 7.96 | 13,022.02 | -4.93% | 恒生综合行业指数-地产建筑业 | 5.85 | 2,420.70 | -4.84% |
| 恒生波动指数 | - | 38.77 | 23.12% | 恒生综合行业指数-公用事业 | 14.98 | 5,538.87 | -2.31% |
| | | | | 恒生综合行业指数-能源业 | 4.97 | 12,453.91 | -4.35% |
| | | | | 恒生综合行业指数-原材料业 | 9.20 | 7,479.72 | -5.64% |
| | | | | 恒生综合行业指数-工业制造业 | 10.48 | 1,159.57 | -5.47% |
| | | | | 恒生综合行业指数-消费品制造业 | 13.98 | 4,518.32 | -4.42% |
| | | | | 恒生综合行业指数-信息科技业 | 18.79 | 2,136.36 | -3.85% |
| | | | | 恒生综合行业指数-综合企业 | 4.63 | 2,162.89 | -3.90% |

期货市场

| 恒生指数期货 | 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 9月份合约 | 18,996 | -727 | -3.69% | 20,072 | 18,924 | 73,122 | 98,793 |
| 恒生指数期货 10月份合约 | 18,991 | -738 | -3.74% | 20,064 | 18,930 | 1,020 | 2,268 |
| 恒生中国企业指数期货 | | | | | | | |
| 恒生中国企业指数期货 9月合约 | 9,980 | -425 | -4.08% | 10,686 | 9,920 | 45,477 | 117,147 |
| 恒生中国企业指数期货 10月合约 | 9,981 | -428 | -4.11% | 10,687 | 9,935 | 251 | 970 |

活跃港股在美收盘价

| 股票 | 代码 | 美国 (HK\$) | 香港 (HK\$) | 涨幅 | 股票 | 代码 | 美国 (HK\$) | 香港 (HK\$) | 涨幅 |
|--------|------|-----------|-----------|------|--------|------|-----------|-----------|------|
| 汇丰控股 | 5 | 61.96 | 61.35 | 1.0% | 中国石油 | 857 | 9.45 | 9.29 | 1.7% |
| 渣打银行 | 2888 | 164.23 | 162.00 | 1.4% | 中国石油化工 | 386 | 7.30 | 7.23 | 1.0% |
| 宏利金融 | 945 | 95.65 | 94.95 | 0.7% | 中国海洋石油 | 883 | 13.64 | 13.40 | 1.8% |
| 中国人寿 | 2628 | 18.37 | 18.04 | 1.8% | 上海石油化工 | 338 | 2.90 | 2.84 | 2.1% |
| 中国移动 | 941 | 78.39 | 77.85 | 0.7% | 中国东方航空 | 670 | 3.27 | 3.21 | 1.8% |
| 中国联通 | 762 | 16.73 | 16.50 | 1.4% | 中国南方航空 | 1055 | 4.90 | 4.83 | 1.4% |
| 中国电信 | 728 | 4.99 | 4.90 | 1.8% | 华能国际电力 | 902 | 3.42 | 3.37 | 1.6% |
| 腾讯 | 700 | 178.58 | 176.40 | 1.2% | 兖州煤业 | 1171 | 20.61 | 20.20 | 2.0% |
| 城市电讯 | 1137 | 3.65 | 3.64 | 0.2% | 中国铝业 | 2600 | 4.47 | 4.34 | 3.0% |
| 巴西淡水河谷 | 6210 | 208.85 | 205.80 | 1.5% | 广深铁路 | 525 | 2.71 | 2.67 | 1.4% |

市场动态

港股周三（14/09）当日预测

利多因素：

- 受意大利政府请求中国“大量”购买该国国债的传闻所影响，欧洲银行股强力反弹，欧洲股市周二收高。泛欧道琼斯 Stoxx 600 指数上涨了 0.9%，盘中一度下跌 1.5%，创自 2009 年 7 月以来新低。不过，意大利已传闻作出否认。
- 据巴西《经济价值报》报道，金砖五国正在考虑增持欧元债券，以求帮助陷入主权债务危机的欧洲国家。报道指出，金砖五国可能在 9 月 22 日财政部长和央行行长会议后做出这一决定，届时巴西、俄罗斯、印度、中国和南非的财长及央行行长将齐聚华盛顿。
- 权重汇丰控股、中移动、中国人寿、中石油和中石化周二在美国预托证券的收盘价比他们在香港的收盘价高 1.0%、0.7%、1.8%、1.7%和 1.0%。周五开市预测点位在 19,230。恒生指数短线支持位在 18,790-19,170(对应 2011 年预测市盈率约为 10.0-10.2 倍)，阻力位在 20,670 (对应 2011 年预测市盈率约为 11.0 倍)。

利空因素：

- 美国道指及标准普尔 500 指数周三分别升 0.40%和 0.91%。香港时间周三(14/9)上午八时，美国道指期货(11,076) 低于现货 30 点 (或 -0.27%)，标准普尔 500 指数期货(1,173) 低于现货 1 点 (或 0.13%)。
- 主板周一沽空的股票主要是权重指数成份股如地产和银行。这反映出市场预期的主要指数将进一步向下调整。
- 虽然几个新的 IPO 本周和下周首次公开招股，本周港元汇率表示没有明显的资金流入香港，港股缺乏向上的动力。港元兑美元已跌穿 7.8 水平，今天早上报 7.8024。

港股周一（12/09）表现摘要：

周一，恒生指数低开 601.95 点 (或-3.03%) 至 20,159.29，全日高位 19,303.74、低位 18,989.44，收报 19,030.54，跌 836.09 点 (或-4.21%)。国企指数开市 10,104.03，较前交易日收市低 364.86 点 (或 -3.49%)，全日高位 10,153.97、低位 10,104.03，收市报 9,967.86，跌 501.03 点 (或-3.49%)。恒生波动指数上涨 23.12%至 38.77。

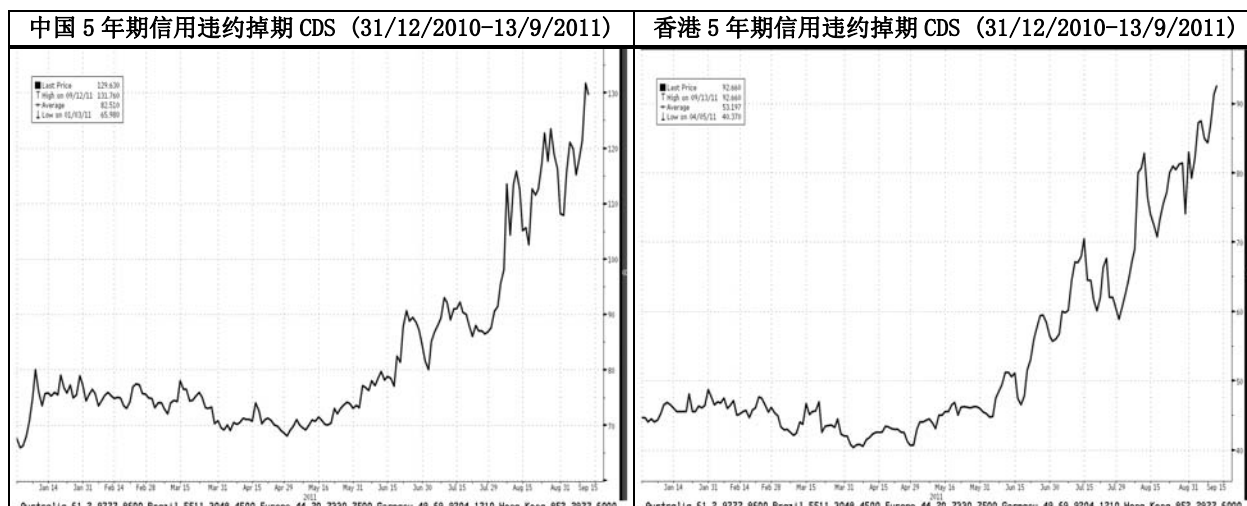
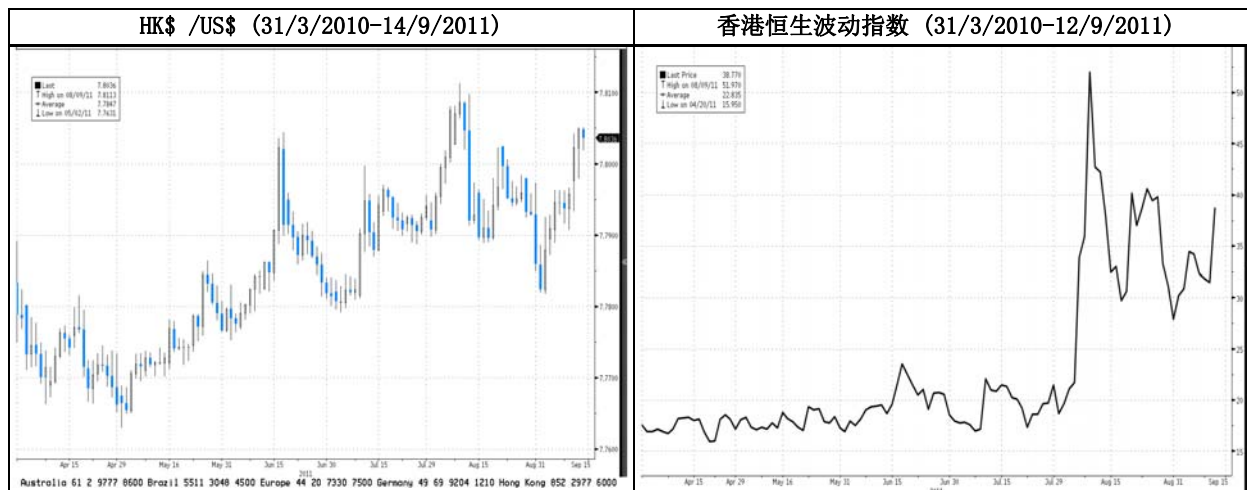
恒指期货：恒指 9 月期货周一报 18,996，低于现货 35 点 (或 -0.18%)。H 股期货：国指 9 月期货收报 9,980，高于现货 12 点 (或-0.12%)。

港股周一主板全日总成交 577.37 亿元 (港币，下同)，比前一交易日增加 16.30%。恒指成分股成交 217.90 亿元，比前一交易日增加 35.34%，占总成交 37.7%。国企成分股成交 137.53 亿元，比前一交易日增加 23.97%，占总成交 23.80%。认股证及牛熊证分别占大市总成交的 14.6%及 9.2%。

全日主板沽空成交额 65.69 亿元，比前一交易日增加 60.40%，占总主板成交额 11.4% (前一交易日 8.2%)。沽空的主要行业为地产股 (华润置地(1109)，恒基地产(12)，中国海外发展(688)，方兴物业代理(817) 和银行股 (民生银行(1988)，恒生银行(12)，中国太平(966))。

恒指十一个行业分类指数表现较好的的 3 个行业为电讯业(-2.28%)、公用事业(-2.31%)和信息科技业 (-3.85%);表现最差的 3 个行业为原材料业 (-5.64%)、工业制品业 (-5.47%)和金融业 (-4.92%)。过去五个交易日,表现较好的 3 个行业为公用事业(+0.36%)、电讯业(+0.32%)和 能源业(-2.33%);表现相对落后的 3 个行业为原材料业 (-6.49%)、地产建筑业 (-6.39%)和工业制品业 (-5.83%)。

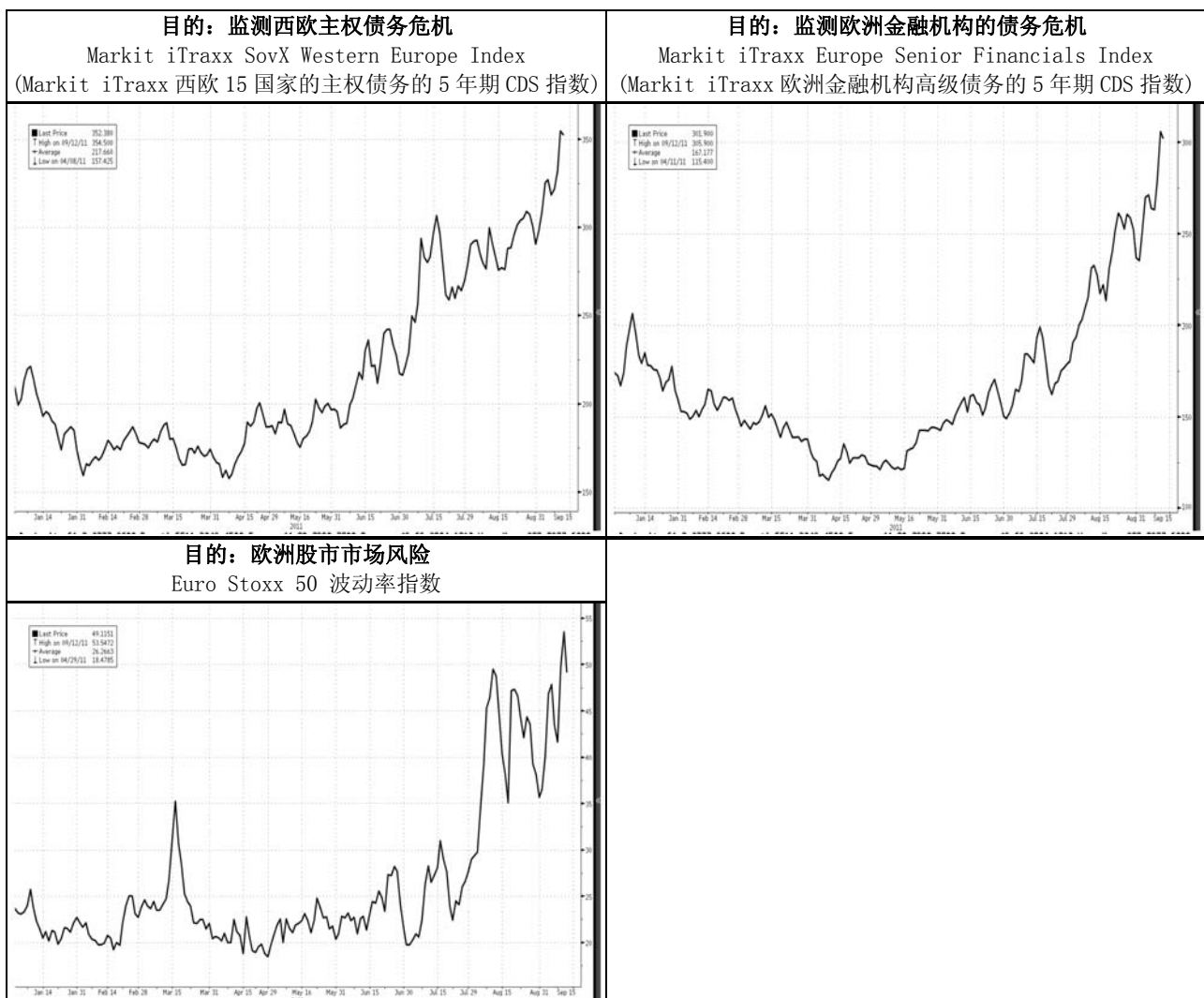
焦点：港股风险监测 – 香港时间周三(14/9)上午，港元汇率偏软，有资金外流现象。这个星期到现在，资金净流出现象明显。恒生波动指数周一(周二假日前)大幅反弹上升，停留在较高水平。过去两天(12-13/9)，中国和香港的 CDS 大幅上升，利空地产和银行业。整体市场风险仍波动向上，没有扭转趋势的迹象。



焦点：欧元区金融危机的监测（更新至14/9）

西欧 15 国家的主权债务的 5 年期 CDS 指数、欧洲金融机构高级债务的 5 年期 CDS 指数和 Euro Stoxx 50 波动率指数在周一大幅飙升后，在周二略有下降，但指数仍然是相当高的水平。整体市场风险处于相对高水平，波动向上，没有扭转趋势的迹象。欧元区的主权债务危机和金融危机进一步恶化的可能性仍然很大。

香港时间周三 (14/9) 上午八时，黄金现货价格 US\$1837.17/oz，十二月黄金期货价格涨至 US\$1839.30/oz，相应 SPDR 黄金 ETF (2840) 的净资产价值 HK\$1,395/单位。



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

黄金价格与 SPDR 黄金 ETF (2840) 的理论价值

| 黄金价格 US\$/oz | SPDR 黄金 ETF 价值 (HK\$) | 黄金价格 US\$/oz | SPDR 黄金 ETF 价值 (HK\$) | 黄金价格 US\$/oz | SPDR 黄金 ETF 价值 (HK\$) |
|-----------------|--------------------------|-----------------|--------------------------|-----------------|--------------------------|
| 1,800.00 | 1,366.08 | 1,850.00 | 1,404.02 | 1,900.00 | 1,441.97 |
| 1,802.00 | 1,367.59 | 1,852.00 | 1,405.54 | 1,902.00 | 1,443.49 |
| 1,804.00 | 1,369.11 | 1,854.00 | 1,407.06 | 1,904.00 | 1,445.00 |
| 1,806.00 | 1,370.63 | 1,856.00 | 1,408.58 | 1,906.00 | 1,446.52 |
| 1,808.00 | 1,372.15 | 1,858.00 | 1,410.09 | 1,908.00 | 1,448.04 |
| 1,810.00 | 1,373.67 | 1,860.00 | 1,411.61 | 1,910.00 | 1,449.56 |
| 1,812.00 | 1,375.18 | 1,862.00 | 1,413.13 | 1,912.00 | 1,451.08 |
| 1,814.00 | 1,376.70 | 1,864.00 | 1,414.65 | 1,914.00 | 1,452.59 |
| 1,816.00 | 1,378.22 | 1,866.00 | 1,416.17 | 1,916.00 | 1,454.11 |
| 1,818.00 | 1,379.74 | 1,868.00 | 1,417.68 | 1,918.00 | 1,455.63 |
| 1,820.00 | 1,381.25 | 1,870.00 | 1,419.20 | 1,920.00 | 1,457.15 |
| 1,822.00 | 1,382.77 | 1,872.00 | 1,420.72 | 1,922.00 | 1,458.67 |
| 1,824.00 | 1,384.29 | 1,874.00 | 1,422.24 | 1,924.00 | 1,460.18 |
| 1,826.00 | 1,385.81 | 1,876.00 | 1,423.75 | 1,926.00 | 1,461.70 |
| 1,828.00 | 1,387.33 | 1,878.00 | 1,425.27 | 1,928.00 | 1,463.22 |
| 1,830.00 | 1,388.84 | 1,880.00 | 1,426.79 | 1,930.00 | 1,464.74 |
| 1,832.00 | 1,390.36 | 1,882.00 | 1,428.31 | 1,932.00 | 1,466.25 |
| 1,834.00 | 1,391.88 | 1,884.00 | 1,429.83 | 1,934.00 | 1,467.77 |
| 1,836.00 | 1,393.40 | 1,886.00 | 1,431.34 | 1,936.00 | 1,469.29 |
| 1,838.00 | 1,394.92 | 1,888.00 | 1,432.86 | 1,938.00 | 1,470.81 |
| 1,840.00 | 1,396.43 | 1,890.00 | 1,434.38 | 1,940.00 | 1,472.33 |
| 1,842.00 | 1,397.95 | 1,892.00 | 1,435.90 | 1,942.00 | 1,473.84 |
| 1,844.00 | 1,399.47 | 1,894.00 | 1,437.42 | 1,944.00 | 1,475.36 |
| 1,846.00 | 1,400.99 | 1,896.00 | 1,438.93 | 1,946.00 | 1,476.88 |
| 1,848.00 | 1,402.50 | 1,898.00 | 1,440.45 | 1,948.00 | 1,478.40 |

注：9月13日，SPDR 黄金 ETF 的黄金储备 39,909,403 盎司和发行 409.9 百万单位

内地地产商 8 月销售数据更新

| 代码 | 名称 | 8月 | | | 8月 | | | 1-8月 | | 1-8月 | | 8月 | 1-8月 |
|--------|------|-------|--------|--------|------|--------|-------|--------|-------|--------|--------|--------|------|
| | | 人民币亿 | 同比 | 环比 | 万平米 | 同比 | 人民币亿 | 同比 | 万平米 | 同比 | 均价 | | |
| 688 | 中海外 | 44.5 | -11.2% | -44.8% | 33.2 | -12.9% | 647.4 | 70.1% | 389.7 | 28.7% | 13,404 | 16,613 | |
| 960 | 龙湖地产 | 32.1 | 23.5% | 25.9% | - | - | 240.2 | 59.8% | - | - | - | - | |
| 2007 | 碧桂园 | 59.0 | 90.3% | 145.8% | 88.0 | 51.7% | 298.0 | 62.0% | 472.0 | 39.0% | 6,705 | 6,314 | |
| 3383 | 雅居乐 | 23.0 | 15.0% | 9.5% | 25.0 | 26.3% | 201.0 | 43.0% | 190.0 | 35.0% | 9,200 | 10,579 | |
| 813 | 世茂地产 | 33.5 | 24.0% | 1.5% | 23.2 | - | 209.0 | 30.0% | 157.6 | 25.0% | 14,457 | 13,261 | |
| 2777 | 富力地产 | 20.1 | -34.4% | -34.0% | 15.1 | -39.1% | 184.5 | 1.0% | 119.3 | -19.0% | 13,291 | 15,473 | |
| 119 | 保利香港 | 13.7 | 71.3% | -10.5% | 16.0 | 45.5% | 109.0 | 61.0% | 143.0 | 668.0% | 8,563 | 7,622 | |
| 1813 | 合景泰富 | 8.7 | - | - | 7.6 | - | 84.0 | - | - | - | 11,408 | -- | |
| 1918 | 融创中国 | 23.4 | - | 3.6% | 13.5 | - | 110.2 | 113.0% | 70.5 | - | 17,346 | 15,638 | |
| 1777 | 花样年 | 7.3 | 146.0% | 32.3% | 7.2 | 183.0% | 46.9 | 158.0% | 47.2 | 205.0% | 10,163 | 9,938 | |
| 2868 | 首创置业 | 6.0 | -43.1% | -42.3% | 6.2 | -30.7% | 67.4 | 13.3% | 69.4 | 32.8% | 9,677 | 9,712 | |
| 000002 | 万科 | 104.8 | -12.6% | 15.4% | 96.0 | 5.0% | 845.7 | 47.8% | 733.2 | 50.4% | 10,917 | 11,534 | |
| 600048 | 保利 | 60.2 | -12.0% | 19.0% | 52.9 | -36.5% | 505.4 | 56.6% | 440.5 | 11.5% | 11,375 | 11,473 | |
| 1224 | 中渝置地 | 2.3 | -63.0% | -29.9% | 2.4 | -70.0% | 38.0 | 30.0% | 41.6 | -8.0% | 9,307 | 9,134 | |

数据：公司公布；农银国际估算

内地地产商陆续公布 8 月销售数据。从目前已公布的数据来看，虽然首 8 月地产商的合约销售额均呈现了同比增长，但就 8 月单月来说，销售表现已出现明显分化：

- 8 月单月同比和环比均保持双位增长的有龙湖(960)、碧桂园(2007)和花样年(1777)
- 8 月单月同比和环比均出现双位下跌的有中海外(688)、富力地产(960)和首创置业(2868)

在限购逐渐严厉、投资需求被逐步遏制的市场环境下，地产商的资产是否集中在限购区和产品的目标客户是否集中在刚性需求的群体决定了地产商的销售是否可以相对免疫宏观环境，是业绩出现分化的原因。

但从销售价格来看，8 月单月和首 8 月的变化不大。市场担心地产行业的传统旺季 9、10 月销售价格出现实质的下跌。目前地产股的疲弱表现正在超前反映房地产市场的负面因素。

宏观财经及行业新闻

前 8 月全国财政收入 7.4 万亿。 尽管财政部多次表示下半年财政收入增幅将下降，但目前来看这一下降趋势尚未显现。财政部昨日公布的数据显示，8 月份，全国财政收入 7546.37 亿元，比去年同月增加 1927.02 亿元，增长 34.3%，而 7 月份的增幅为 26.7%。

8 月个税收入同比增 32.6% 完成 483.54 亿元： 财政部昨日公布数据显示，8 月全国个人所得税为 483.54 亿元，同比增长 32.6%。前八个月，个人所得税累计完成 4544.16 亿元。对比 8 月主要收入项数据，个人所得税同比增幅仅次于进口货物增值税、消费税 34.4% 的增速。

农机发展十二五规划出台 以旧换新首次纳入： 《规划》明确“十二五”时期农业机械化的发展目标，到 2015 年，农机总动力达到 10 亿千瓦，主要农机装备数量稳步增长，装备结构更加合理，区域发展更加协调。根据工信部在今年 3 月发布的《农机工业发展规划（2011-2015 年）》中提出的目标，到 2015 年，农机工业总值达到 4000 亿元，这也就意味着产业规模至少比现在要提高 40%。

公司动态及报道

中煤能源 8 月煤炭销量增 18%： 内地第二大煤炭生产商中煤能源(1898)8 月份煤炭销售量，较去年同期增 18%至 1163 万吨，跑赢今年首 8 个月约 13% 的升幅。中煤 8 月份来自产煤内销及国内贸易的煤炭，分别较去年同期增 15%及 50%，跑赢首 8 个月的升幅。至于产煤出口，以及代理买断出口两类别，也分较去年跌八成及 76%，跌幅大于今年的平均数。

龙湖地产 8 月销售额增 25.9%： 龙湖地产(960)公布，8 月份单月实现合同销售金额 32.1 亿人民币(下同)，按月增长 25.9%。今年首八个月，累计实现合同销售金额 240.2 亿元。

恒盛(845)料调控短期难松绑： 恒盛地产(845)主席张志熔表示，中央推出限购及限售，令发展商收入受限制，并影响资金回笼及现金流，发展商难以支付资金买地，预期短期中央不会放松针对楼市的措施，并会继续收紧银根，这影响三四线城市发展的地产商。目前全球各地面对债务危机，加上压抑通胀等因素，相信紧缩政策会维持 3-5 年。

交易备忘

| 日期 | 股票代码 | 股票名称 | 业绩报告 |
|------------|-------|--------|-------|
| 2011-09-14 | 01117 | 现代牧业 | 末期业绩 |
| 2011-09-14 | 08158 | 中国生物医学 | 第一季业绩 |

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任何人因使用本报告期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