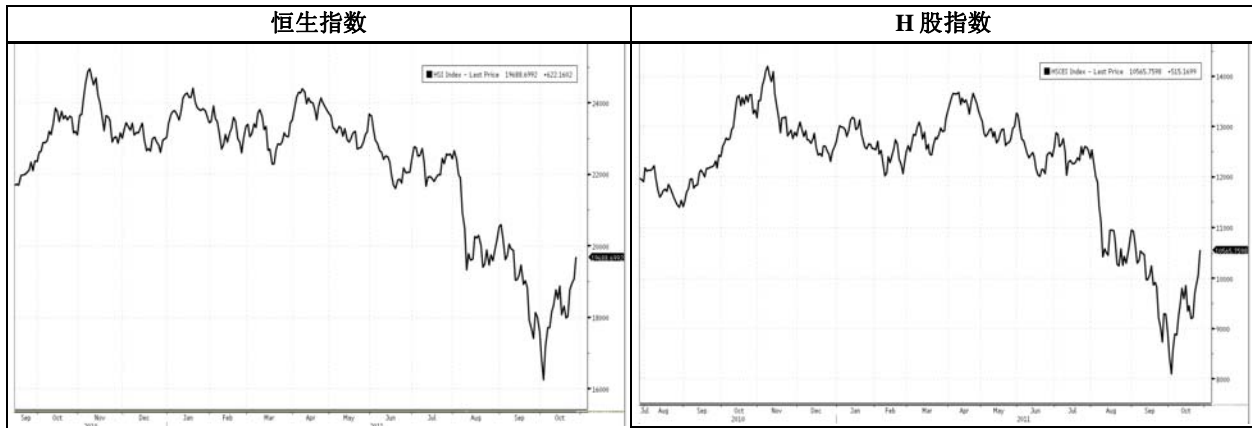


香港股票市场概要



指数表现

10月27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	9.05	19,688.70	3.26%	622.16	19,693.19	19,046.47	主板	93,923	46.87%
恒生金融分类指数	9.22	26,678.53	3.74%	962.51	26,704.74	25,693.11	恒生指数股份	34,035	83.73%
恒生工商业分类指数	9.21	11,889.66	3.07%	353.73	11,890.59	11,529.79	H股指数股份	28,108	85.63%
恒生地产分类指数	6.27	24,737.74	4.61%	1,089.92	24,803.62	23,531.72			
恒生公用事业分类指数	16.91	45,858.58	-1.14%	-528.65	46,416.98	45,715.70			

10月27日	市盈率	收盘价	涨幅	10月27日	市盈率	收盘价	涨幅
恒生综合指数	9.27	2,741.07	4.11%	恒生综合行业指数-金融业	9.15	2,876.75	4.02%
红筹股指数	10.90	3,852.42	3.73%	恒生综合行业指数-服务业	13.12	3,707.30	5.44%
H股指数	8.98	10,565.76	5.13%	恒生综合行业指数-电讯业	12.14	1,733.18	-0.24%
H股金融指数	8.15	13,461.11	5.37%	恒生综合行业指数-地产建筑业	5.68	2,469.16	5.99%
恒生波动指数	-	34.06	-6.91%	恒生综合行业指数-公用事业	14.71	5,443.60	0.78%
				恒生综合行业指数-能源业	9.62	13,693.87	4.54%
				恒生综合行业指数-原材料业	9.31	7,499.08	7.77%
				恒生综合行业指数-工业制造业	11.14	1,233.84	8.09%
				恒生综合行业指数-消费品制造业	15.14	4,598.11	4.82%
				恒生综合行业指数-信息科技业	20.11	2,295.79	4.53%
				恒生综合行业指数-综合企业	4.64	2,132.05	3.01%

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 10月份合约	19,774	742	3.90%	19,775	18,973	117,785	32,132
恒生指数期货 11月份合约	19,740	747	3.93%	19,740	18,933	70,783	84,107
恒生中国企业指数期货							
恒生中国企业指数期货 10月合约	10,576	530	5.28%	10,585	10,057	97,519	35,364
恒生中国企业指数期货 11月合约	10,590	542	5.39%	10,592	10,065	79,384	111,504

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	69.55	67.30	3.3%	中国石油	857	10.53	10.38	1.4%
渣打银行	2888	189.22	181.40	4.3%	中国石油化工	386	7.83	7.67	2.1%
宏利金融	945	108.90	103.60	5.1%	中国海洋石油	883	15.37	15.42	-0.4%
中国人寿	2628	20.54	19.66	4.5%	上海石油化工	338	3.34	3.01	11.0%
中国移动	941	76.81	76.10	0.9%	中国东方航空	670	3.14	3.23	-2.8%
中国联通	762	15.83	16.10	-1.7%	中国南方航空	1055	4.94	4.83	2.3%
中国电信	728	5.05	5.03	0.4%	华能国际电力	902	3.61	3.58	0.9%
腾讯	700	187.59	185.00	1.4%	兖州煤业	1171	20.81	20.25	2.8%
城市电讯	1137	3.75	3.78	-0.7%	中国铝业	2600	4.60	4.53	1.6%
巴西淡水河谷	6210	205.53	192.80	6.6%	广深铁路	525	2.83	2.76	2.5%

市场动态

港股周五（28/10）当日预测

利多因素:

- **欧洲美国利好消息提振，欧、美股市大涨:**欧元区首脑达成解决债务危机一揽子决议，美国第三季度 GDP 增长 2.5%，表明经济出现一年来最快增速，受到这些利好消息提振，美国股市周四收盘大涨，道指升 2.86%；标普 500 上涨 3.43%。道琼斯 STOXX600 指数上升 3.58%，银行股领涨。
- **恒指大成交站上 60 日均线:** 随着道指和标普 500 先后启稳年线，恒指周四成交放大站上 60 日均线(19,205),我们预期恒指下一个阻力位是 20,305(对应 2011 年预测市盈率约为 11.0 倍)，之后另一个主要阻力位是 22,200(对应 2011 年预测市盈率约为 12.0 倍)，同时，22,200 也是恒指 250 日均线位置。
- **资金续流入:** 港元兑美元从周一开始持续走强，今早收报 7.7679，显示资金仍持续流入。
- **中国财政政策现微调信号:** 我们见到中国财政政策 3 个微调信号，中国 5 年期信用违约掉期 CDS 周四大幅回落，显示市场认为中国经济风险继续下跌。我们预期短期内资金会流入搏中资股反弹。
- **市场对欧洲区债务危机的担心大幅下降:** Euro Stoxx 50 波动率指数，西欧 15 国家的主权债务的 5 年期 CDS 和 欧洲金融机构高级债务的 5 年期 CDS 指数周四大幅下降，该跌幅是 7 月欧债危机恶化以来最大的单日跌幅，如果该现象持续，显示市场认为欧洲区债务危机的解决有望触及实质，市场的担心下降。
- **港股期指高水:** 恒指 10 月期货周四收报 19,774，高于现货 35 点(或 +0.43%)。H 股期货: 国指 10 月期货收报 10,577，高于现货 11 点(或+0.11%)。
- **港股金融股的 ADR 在美大幅收高:** 权重汇丰、中国人寿、中移动、中石油和中石化周四在美国预托证券的收盘价比他们在香港的收盘价分别高 3.4%、4.5%、0.9%、1.4%和 2.1%，但是中国联通和中海油分别低 1.7%和 0.4%。周五恒指开市预测点位在 20,087。

利空因素:

- **美股期指低水:** 香港时间周五上午八时，美国道指期货(12,172)低于现货 37 点 (或 -0.30%)，标普 500 指数期货(1,283)低于现货 2 点 (或-0.12%)。

港股周四（27/10）表现摘要:

周四，恒生指数高开 1.05 点（或 +0.01%）至 19,067.59，全日高位 19,693.19、低位 19,046.47，收报 19,688.70，涨 622.16 点（或+3.26%）。国企指数开市 10,096.44，较前交易日收市高 45.85 点（或 +0.46%），全日高位 10,579.54、低位 10,096.44，收市报 10,565.76，涨 515.17 点（或 +5.13%）。恒生波动指数下降 6.91%至 31.06。

恒指期货: 恒指 10 月期货周四收报 19,774，高于现货 35 点(或 +0.43%)。H 股期货: 国指 10 月期货收报 10,577，高于现货 11 点(或+0.11%)。

港股周四主板全日总成交 939.23 元(港币，下同)，比前一交易日增加 46.87%。恒指成分股成交

340.35 亿元，比前一交易日增加 87.73%，占总成交 36.2%。国企成分股成交 281.08 亿元，比前一交易日增加 85.63%，占总成交 29.9%。衍生权证及牛熊证分别占大市总成交的 8.8% 及 10.1%。

全日主板沽空成交额 79.51 亿元，比前一交易日增加 74.25%，占主板成交额 8.5%(前一交易日 7.1%)。主要沽空板块为金融股(恒生银行 (11)，招商银行 (3968)，中国平安 (2318)，民生银行 (1988)，东亚银行 (23)，中国建设银行 (939))，地产建筑股 (海螺水泥 (914)，恒基地产 (12)) 和航运股(招商局国际 (144)，中国远洋 (1919))。

恒指十一个行业分类指数除电信业外全部上升，表现领先的 3 个行业为工业制造业 (+8.09%)、原材料业(+7.77%)和地产建筑业(+5.99%)；表现落后的 3 个行业为电讯业(-0.24%)、公用事业(+0.78%)和综合企业 (+3.01%)。过去一个月，表现相对较好的 3 个行业为工业制造业 (+21.73%)、原材料业 (+21.08%)和服务业(+14.34%)；表现落后的 3 个行业为电讯业(+2.23%)、公用事业(+3.99%)和综合企业 (+6.68%)。

焦点: 国家统计局公布的全国规模以上工业企业 1-9 月份的经营情况。三季度, 规模以上工业企业业务整体利润增长放缓, 但 (1)石油和天然气开采业、(2) 黑色金属冶炼及压延加工业及 (3) 有色金属冶炼及压延加工业行业利润在三季度同比增长速度加快。

- 1-9 月份, 规模以上工业企业实现主营业务收入 608,428 亿元, 同比增长 29.6%, 主营业务收入增长速度比 1-8 月期间的收入增长低 0.3 个百分点。
- 全国规模以上工业企业 1-9 月份实现利润 36,834 亿元, 同比增长 27%, 利润增长速度比 1-8 月期间的利润增长低 1.2 个百分点。在 39 个工业大类行业中, 37 个行业利润同比增长, 2 个行业同比下降。
- 1-9 月份业务收入速度减慢速度比利润增长减慢速度少, 这反映了利润率减少。
- 三季度, 规模以上工业企业业务利润增长放缓, 形势不容乐观。
- **表现突出行业:** 行业利润在三季度同比增长速度加快, 包括(1) 石油和天然气开采业、(2) 黑色金属冶炼及压延加工业及 (3) 有色金属冶炼及压延加工业。
- 石油和天然气开采业 1-9 月份行业利润同比增长 40.4%比 1-6 月期间的利润同比增长高 2.7 个百分点。黑色金属冶炼及压延加工业 1-9 月份行业利润同比增长 21.8%比 1-6 月期间的利润同比增长高 14.9 个百分点。有色金属冶炼及压延加工业 1-9 月份行业利润同比增长 61.9%比 1-6 月期间的利润同比增长高 13.4 个百分点。

收入, 利润同比增长情况

	1-9 月份	1-8 月份	1-7 月份	1-6 月份	三季度 变化情况
规模以上工业企业年主营业务收入	29.6%	29.9%	29.8%	29.7%	增长放缓
规模以上工业企业年主营业务利润	27.0%	28.2%	28.3%	28.7%	增长放缓
主要行业利润同比增长情况:					
石油和天然气开采业	40.4%	36.3%	37.2%	37.7%	增长加快
黑色金属矿采选业	55.2%	54.5%	58.7%	61.7%	增长放缓
黑色金属冶炼及压延加工业	21.3%	22.8%	17.1%	6.9%	增长加快
有色金属冶炼及压延加工业	61.9%	64.6%	56.5%	48.5%	增长加快
化学原料及化学制品制造业	51.2%	55.6%	56.6%	57.1%	增长放缓
化学纤维制造业	29.7%	39.5%	41.1%	49.8%	增长放缓
石油加工、炼焦及核燃料加工业	-83.9%	-85.3%	-77.4%	-66.0%	下降加快
电力、热力的生产和供应业	0.7%	5.4%	6.9%	7.3%	增长放缓
交通运输设备制造业	11.4%	11.5%	13.2%	13.1%	增长放缓
通信设备、计算机及其它电子设备制造业	-2.5%	2.1%	-1.5%	3.6%	增长逆转

附注:

规模以上工业企业年主营业务收入 2,000 万元以上。

主营业务收入指企业经营主要业务所取得的收入总额。

利润总额指企业在生产经营过程中各种收入扣除各种耗费后的盈余, 反映企业在报告期内实现的盈亏总额。

焦点：中央政府的财政微调政策是选择性的放松并利用资本市场来分配资源以支持特定行业和特定区域经济。

最近我们注意到3个财政政策松开的好消息。

第一，财政部公布由铁道部发行的新债券的利息收入将免税。该债券本周热销。政府态度倾向于降低税收和提高债券持有人回报率以协助铁道部在资本市场筹集资金。在此之前，很多媒体评论说铁道部负债已很高。铁道部债券本周热销反映资本市场认为其负债水平仍是可以接受。铁道部成功在债券市场筹集资金后，它能够继续支付其现有的铁路项目。从这个角度来看，政府有机会将很快重新启动一些高速铁路项目。这是基建公司好消息。

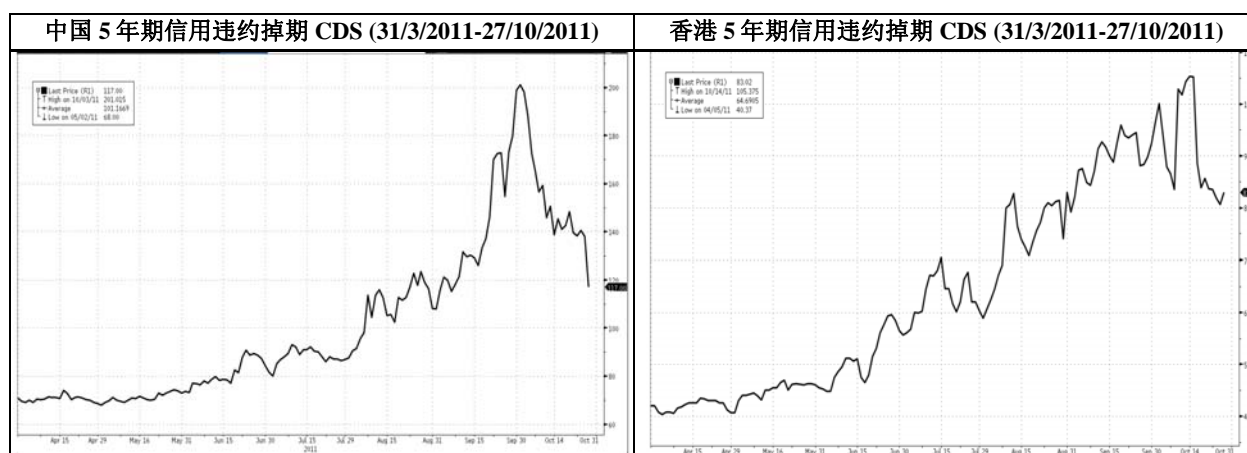
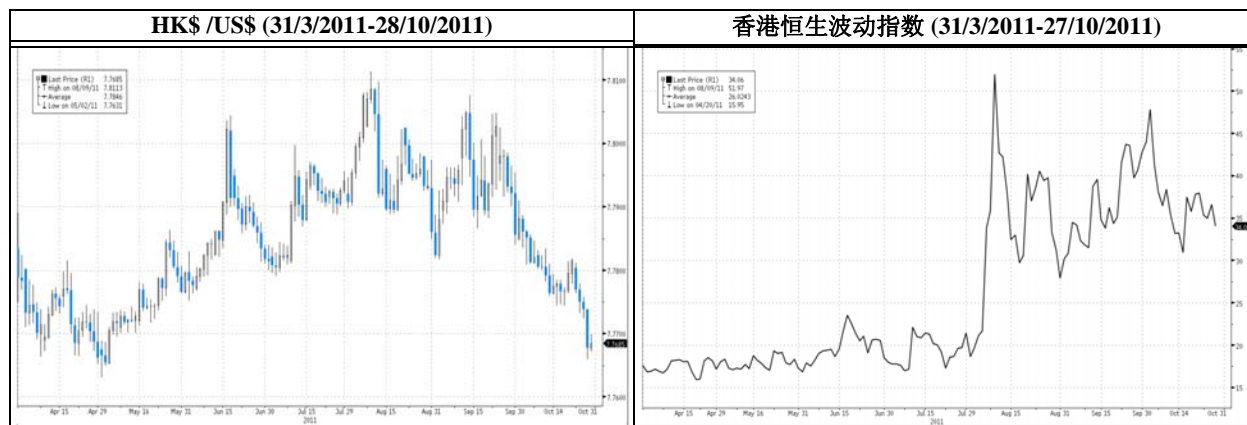
第二，中央允许上海、深圳、浙江省和广东省的政府发行债券筹集资金。因此，地方政府将有资金继续他们的公共基础设施项目的投资。中央政府给地方政府更多的自主权以寻找资金来源以履行其经济的需要。如果这种管理模式在这四个省市试验成功，我们认为这一政策有机会将在未来扩大到其它经济力量较强的省市。

从第一和第二点，反映了中央政府更倾向于利用资本市场来分配财政资源以刺激经济而不是依赖传统的商业银行体系。当然，债券持有者将在未来承担地方政府财政管理不善或铁道商业运作不善的风险。

第三，中国国务院总理温家宝在最近很多场合提到以加快保障住房计划建设满足广大市民的住房需求。从最近两个月保障住房的热销和私营房屋的销售降温反映住房的需求依然旺盛如果价格回到家庭负担得起的合理水平。从这个角度来看，房地产市场不会崩溃，但房价必须调整到合理的水平。不过，政府短期愿意接受卖地收入减少，因土地用途限制用作建设低价格住房。

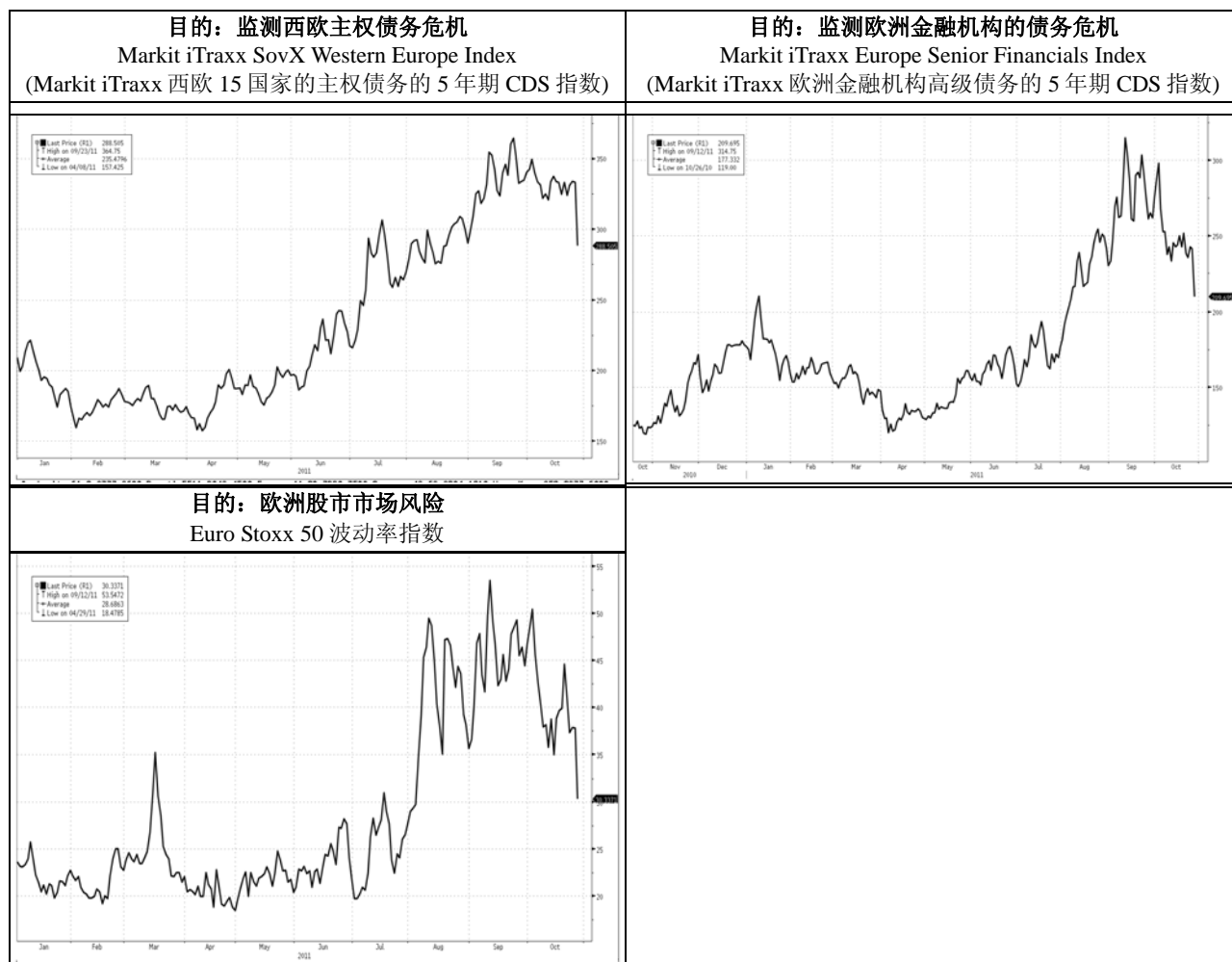
从经济的角度来看，上述三点反映中央政府倾向于选择性的放松财政政策，而不是广泛的放松。我们认为这些都是中央政府的财政松开的微调政策来支持特定行业和特定区域经济。基础设施建设项目有机会很快重新启动和政府的保障房计划将有机会扩大，如果资本市场相信债券回报较风险高并愿意以认购债券。基建建筑公司业务的风险将会降低，建筑材料的需求将出现反弹。

焦点: 港股风险监测 -中国财政政策现微调信号, 中国5年期信用违约掉期 CDS 周四大幅回落, 显示市场认为中国经济风险继续下跌。同时, 港元兑美元从周一开始持续走强, 今早收报 7.7679, 显示资金流入。我们预期资金流入搏中资股反弹。



焦点: 欧元区金融危机的监测 (更新至 27/10)

市场受欧元区首脑达成解决债务危机一揽子决议消息影响, Euro Stoxx 50 波动率指数, 西欧 15 国家的主权债务的 5 年期 CDS 和 欧洲金融机构高级债务的 5 年期 CDS 指数周四大幅下降, 该跌幅是 7 月欧债危机恶化以来最大的单日跌幅, 如果该现象持续, 显示市场认为欧洲区债务危机的解决有望触及实质, 市场的担心下降。



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

美3季度GDP增长2.5%明显快于2季度。美国政府发布的三季度GDP(国内生产总值)报告显示，GDP的环比年化增长率为2.5%(初值)，明显超过第二季度的1.3%(终值)，这主要得益于企业和消费者加大开支。报告表明，虽然美国经济仍面临着很大阻力，但基本面仍保持活力。

美上周初请失业金人数40.2万好于预期。美国劳工部公布的数据显示，截至10月22日的一周中首次申请失业救济金人数环比略降2000至40.2万，低于经济学家40.5万的平均预期。周首次申请失业救济金人数自7月末以来一直在39.5-43.2万波动。过去的四周中，初请失业金人数的移动均值环比增加1750至40.55万。一个月前这一数字是41.8万。四周月均值被视为衡量劳动力市场发展趋势的更好指标，因为它可降低周数字的波动性。

公司动态及报道

工商银行(1398)不良贷款率下降,拨备率有所上升。截至3季度期末，工商银行不良贷款余额为691.9亿元，比上年末减少40.51亿元；不良贷款率为0.91%，比上年末下降0.17个百分点；拨备覆盖率为272.66%，比上年末提高44.46个百分点。报告期末，公司核心资本充足率为10.03%，资本充足率为12.51%，均满足监管要求。

交通银行(3988)第三季多赚31%,资本充足率微降。交银公布，9月止第三季纯利增30.9%至120亿元人民币(下同)，每股盈利19分；税前利润增32.99%至155.75亿元。首三季纯利增30.06%至384.16亿元，每股盈利62分，税前利润495.67亿元，按年增30.91%。9月止资本充足率及核心资本充足率分别为11.89%及9.24%，两者同较年初有所下降，分别降0.47及0.13个百分点。资产回报率(ROA)为1.23%，较年初上升0.15个百分点；股东权益回报率(ROE)为21.32%，较年初上升1.12个百分点。

中移动(941)iPhone用户量已达1000万。中国移动(微博)董事长王建宙在出席日内瓦举行的国际电联世界电信展时表示，虽然目前尚未与苹果达成iPhone销售合作协定，但是其iPhone用户量已经达到了1000万。王建宙称，苹果已经承诺，下一代iPhone机型将兼容中国移动的TD-LTE标准网路，但这一计划何时能实现，他则未有披露时间表。此外，王建宙还表示，公司正在开发下一代TD-LTE移动网路技术，并将于明年在选定城市开展商业测试。

腾讯(700)将推出“V讲堂”，体现差异化。腾讯原创视频节目《腾讯V讲堂》将于近期正式上线，每期内容为5至8分钟的短片，方便上班族充分利用碎片时间充电。业内人士分析，目前国内视频行业在跨过了带宽、牌照、技术等竞争门槛之后，视频内容成为竞争的重中之重，这一点在影视剧版权的争夺上表现尤为明显。然而在海量正版肥皂剧撑起的各大视频网站，原创视频内容却还有待发掘。《腾讯V讲堂》的推出，正体现了差异化。

投资备忘录

日期	股票代码	股票名称	业绩报告
2011-10-28	00107	四川成渝高速公路	第三季业绩
2011-10-28	00177	江苏宁沪高速公路	第三季业绩
2011-10-28	00191	丽新国际	末期业绩
2011-10-28	00347	鞍钢股份	第三季业绩
2011-10-28	00390	中国中铁	第三季业绩
2011-10-28	00422	越南制造加工出口	第三季业绩
2011-10-28	00488	丽新发展	末期业绩
2011-10-28	00553	南京熊猫电子股份	第三季业绩
2011-10-28	00568	山东墨龙	第三季业绩
2011-10-28	00571	丰德丽控股	末期业绩
2011-10-28	00670	中国东方航空股份	第三季业绩
2011-10-28	00728	中国电信	第三季业绩
2011-10-28	00814	北京京客隆	第三季业绩
2011-10-28	00874	广州药业股份	第三季业绩
2011-10-28	00916	龙源电力	第三季业绩
2011-10-28	00939	建设银行	第三季业绩
2011-10-28	00940	中国动物保健品	第三季业绩
2011-10-28	00995	安徽皖通高速公路	第三季业绩
2011-10-28	01053	重庆钢铁股份	第三季业绩
2011-10-28	01088	中国神华	第三季业绩
2011-10-28	01125	丽丰控股	末期业绩
2011-10-28	01157	中联重科	第三季业绩
2011-10-28	01186	中国铁建	第三季业绩
2011-10-28	01211	比亚迪股份	第三季业绩
2011-10-28	01333	中国忠旺	第三季业绩
2011-10-28	01618	中国中冶	第三季业绩
2011-10-28	01766	中国南车	第三季业绩
2011-10-28	01893	中材股份	第三季业绩
2011-10-28	01991	大洋集团	末期业绩
2011-10-28	02005	利君国际	第三季业绩
2011-10-28	02009	金隅股份	第三季业绩
2011-10-28	02333	长城汽车	第三季业绩
2011-10-28	02338	潍柴动力	第三季业绩
2011-10-28	02883	中海油田服务	第三季业绩
2011-10-28	03968	招商银行	第三季业绩



2011-10-28	03993	洛阳钼业	第三季业绩
2011-10-28	06030	中信证券	第三季业绩
2011-10-28	08166	中国农业生态	第三季业绩
2011-10-28	08236	宝德科技集团	第三季业绩

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。农银国际证券或其任何附属机构、总监、员工和代理在法律上均不负责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之持牌人士。

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楼, 农银国际证券有限公司
电话: (852) 2868 2383