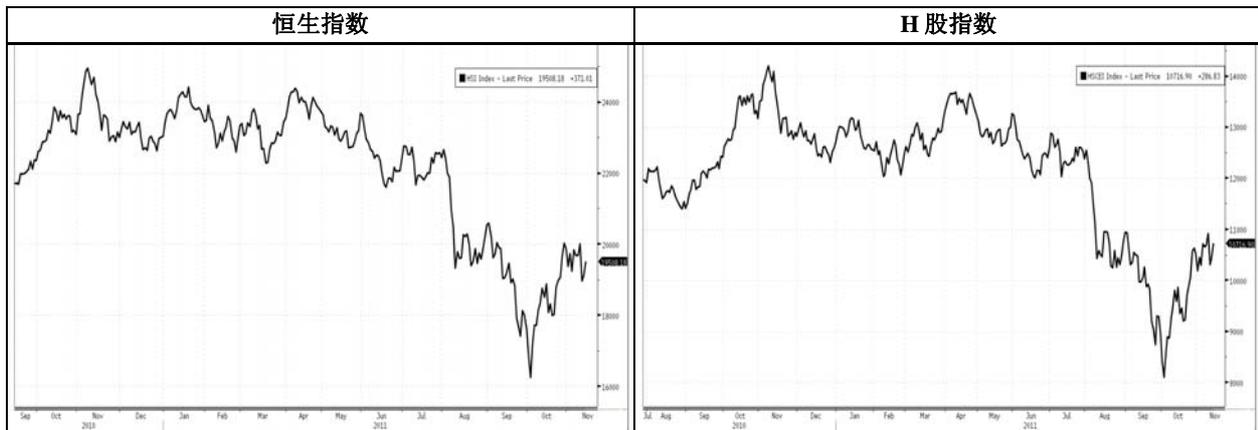


香港股票市场概要



指数表现

11月14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	8.74	19,508.18	1.94%	371.01	19,640.68	19,496.16	主板	54,205	3.33%
恒生金融分类指数	8.59	26,242.76	2.03%	522.24	26,470.93	26,234.52	恒生指数股份	19,595	30.59%
恒生工商业分类指数	9.15	11,870.34	1.90%	221.74	11,938.74	11,851.78	H股指数股份	14,443	32.16%
恒生地产分类指数	6.12	24,157.65	2.65%	623.03	24,324.58	24,097.95			
恒生公用事业分类指数	17.22	46,688.54	0.39%	181.45	47,183.18	46,499.71			

11月14日	市盈率	收盘价	涨幅	11月14日	市盈率	收盘价	涨幅
恒生综合指数	9.00	2,705.12	2.08%	恒生综合行业指数-金融业	8.58	2,843.06	2.08%
红筹股指数	10.81	3,856.11	2.54%	恒生综合行业指数-服务业	12.17	3,453.59	0.72%
H股指数	8.95	10,716.90	2.75%	恒生综合行业指数-电讯业	12.07	1,736.20	1.36%
H股金融指数	8.17	13,824.55	2.60%	恒生综合行业指数-地产建筑业	5.53	2,400.54	2.50%
恒生波动指数	-	32.95	-6.02%	恒生综合行业指数-公用事业	14.96	5,540.59	1.17%
				恒生综合行业指数-能源业	9.86	14,109.37	2.57%
				恒生综合行业指数-原材料业	9.09	7,311.77	2.44%
				恒生综合行业指数-工业制造业	10.94	1,215.26	3.10%
				恒生综合行业指数-消费品制造业	16.06	4,550.97	3.25%
				恒生综合行业指数-信息科技业	18.26	2,125.10	2.57%
				恒生综合行业指数-综合企业	4.62	2,124.39	0.75%

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 11月份合约	19,506	435	2.28%	19,663	19,489	62,482	79,904
恒生指数期货 12月份合约	19,506	448	2.35%	19,640	19,480	1,003	11,666
恒生中国企业指数期货							
恒生中国企业指数期货 11月合约	10,747	312	2.99%	10,855	10,723	37,545	110,952
恒生中国企业指数期货 12月合约	10,753	311	2.98%	10,942	10,732	950	15,110

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	62.22	63.25	-1.6%	中国石油	857	10.44	10.62	-1.7%
渣打银行	2888	166.17	175.20	-5.2%	中国石油化工	386	8.27	8.41	-1.6%
宏利金融	945	91.84	93.35	-1.6%	中国海洋石油	883	15.48	15.76	-1.8%
中国人寿	2628	22.15	22.45	-1.4%	上海石油化工	338	3.00	3.02	-0.7%
中国移动	941	75.92	76.55	-0.8%	中国东方航空	670	3.06	3.09	-1.0%
中国联通	762	16.59	16.72	-0.8%	中国南方航空	1055	4.10	4.18	-1.9%
中国电信	728	4.73	4.79	-1.3%	华能国际电力	902	3.96	4.04	-1.9%
腾讯	700	155.84	160.00	-2.6%	兖州煤业	1171	20.47	21.05	-2.8%
城市电讯	1137	4.14	4.30	-3.8%	中国铝业	2600	4.10	4.22	-2.8%
巴西淡水河谷	6210	200.41	198.20	1.1%	广深铁路	525	2.71	2.76	-1.6%

市场动态

港股周二（15/11）当日预测

利多因素:

- 或因憧憬内地年底的中央工作经济会议微调经济，H 股期货高水：周一港股两大期指出现鲜有的分歧，恒指 11 月期货周一收报 19,506，低于现货 2 点(或 -0.01%) 但国指 11 月期货收报 10,747，高于现货 30 点(或+0.28%)。
- 在十一月初一般食品价格继续下降，中国通胀压力进一步缓解。

利空因素:

- 周一欧、美股市收低：意大利标售国债之后借贷成本攀升至欧元时代新高，加重了市场对欧洲是否有能力控制债务危机的疑虑情绪；德国基民盟投票决定建立一个允许欧元区国家“自愿”退出的机制，道指下跌 0.61%，收于 12,079.06 点；标普 500 下跌 0.95%，收于 1,251.81 点；泛欧道琼斯斯托克 600 指数下跌 1%。其中意大利最大的银行裕信银行 (UniCredit SpA, UCG) 暴跌 6.2%，此前该公司宣布第三财季亏损 106 亿欧元。
- 资金流出本港：港元兑美元重拾从 10 月 28 日开始的弱势，今早报 7.7832，资金面不利港股
- 美股道指期货低水，标普 500 期货持平：香港时间周二上午八时，美国道指期货(12,060)，低于现货 19 点(或-0.16%)，标普 500 (1,252) 与现货持平(或 0.00%)。
- 权重股 ADR 大幅走低：权重汇丰、中移动、中国联通、中国人寿、和中石油、中海油周一在美国预托证券的收盘价比他们在香港的收盘价分别低 1.6%、0.8%、0.8%、1.4%和 1.7%、1.8%。周一恒指开市预测点位在 19,213。
- 恒指技术走势偏弱：尽管周一恒指 10 日均线(19516)见到支持，但是 10 日均线向下趋势明显，预计恒指支持位为 18,430，相等 10 倍市盈率，阻力位为 20,270，相等于 11 倍市盈率。预计 H 股指数支持位为 10,250，相等 8.5 倍市盈率，阻力位为 11,100，相等于 9.2 倍市盈率。

港股周一（14/11）表现摘要:

周一，意国更换总理，纾缓欧债危机。恒生指数随外围高开 463.20 点（或 +2.42%）至 19,600.37，全日高位 19,640.68、低位 19,496.16，收报 19,508.18，升 371.01 点（或+1.94%）。国企指数开市 10,743.21，较前交易日收市高 313.14 点（或+3.00%），全日高位 10,797.77、低位 10,708.64，收市报 10,716.90，升 286.83 点（或+2.75%）。恒生波动指数跌 6.02%至 32.95

恒指期货: 恒指 11 月期货周一收报 19,506，低于现货 2 点(或 -0.01%)。H 股期货: 国指 11 月期货收报 10,747，高于现货 30 点(或+0.28%)。

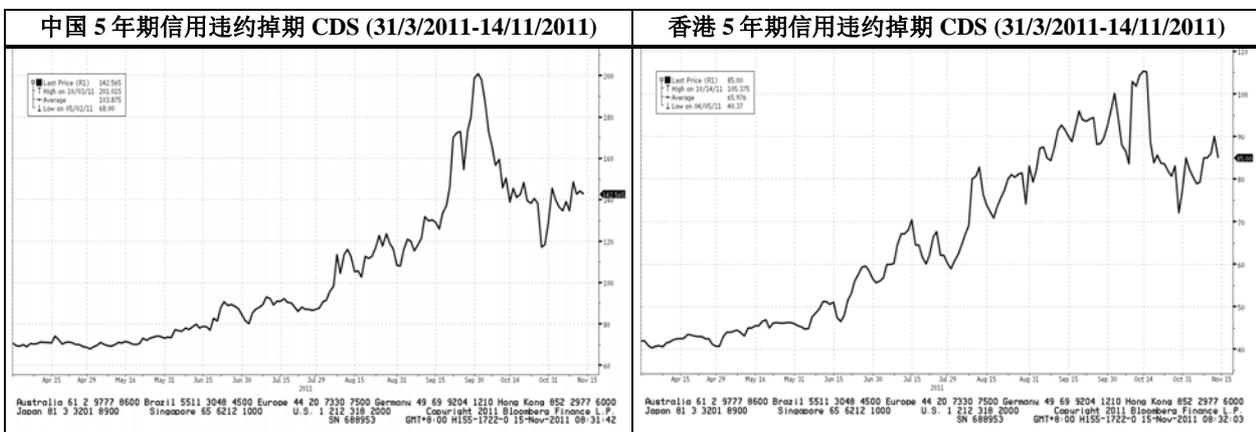
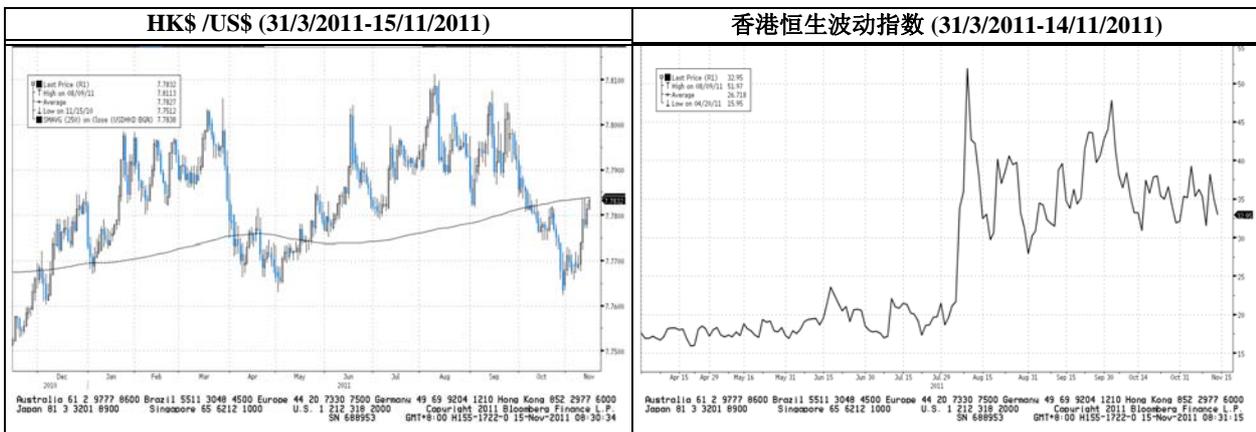
港股周一主板全日总成交 542.05 亿元(港币，下同)，比前一交易日上升 3.33%。恒指成分股成交 195.95 亿元，比前一交易日上升 30.59%，占总成交 36.1%。国企成分股成交 144.43 亿元，比前一交易日上升 32.16%，占总成交 26.6%。衍生权证及牛熊证分别占大市总成交的 13.7%及 12.7%。

全日主板沽空成交额 48.61 亿元，比前一交易日下跌 5.15%，占主板成交额 9.0%(前一交易 9.8%)。主要沽空板块为地产建筑股-信和置业 (17)，九龙仓集团 (4) 恒基地产 (12,) 恒隆地产(101),富力地产 (2777)，太古股份公司(19)；金融股-民生银行 (1988)，招商银行 (3968)，中国人寿 (2628)，交通银行 (3328)。



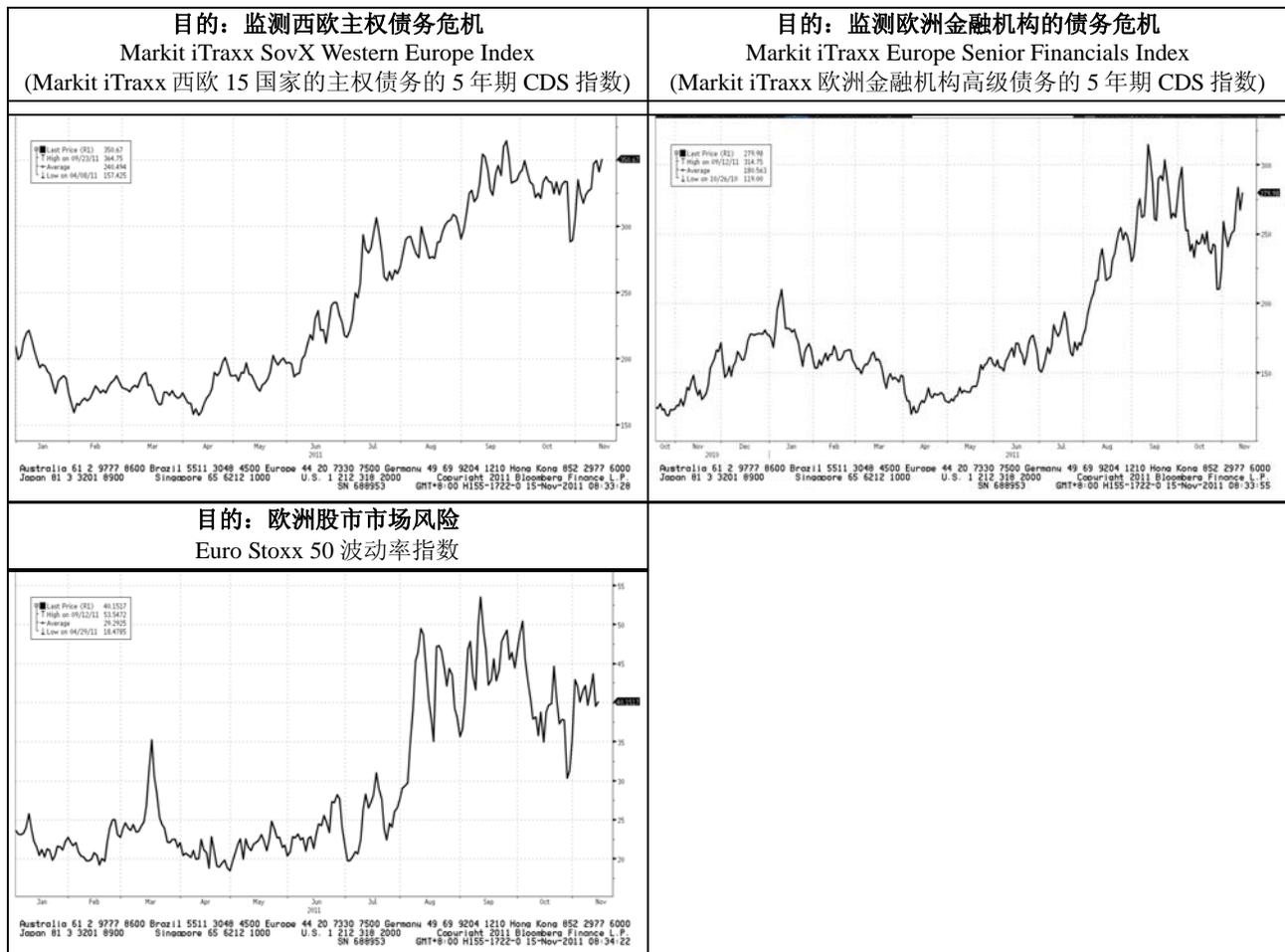
恒指 11 个行业分类指数全部上升，表现领先的 3 个行业为消费品制造业(+3.25%)、工业制造业(+3.10%)和信息科技业(+2.57%)；表现落后的 3 个行业为服务业(+0.72%)、综合企业(+0.75%)和公用事业(+1.17%)。过去一个月，表现相对较好的 3 个行业为能源业(+4.26%)、电讯业(+2.26%)、公用事业(+0.94%)；表现落后的 3 个行业为服务业(-5.69%)、信息科技业(-4.69%)和原材料业(-2.77%)。

焦点: 港股风险监测 – 周一, 中国 5 年期信用违约掉期 CDS 和香港 5 年期信用违约掉期 CDS 和恒生波动指数均有下降。港元兑美元重拾从 10 月 28 日开始的弱势, 今早报 7.7832, 资金面不利港股。



焦点: 欧元区金融危机的监测 (更新至 14/11)

意大利问题仍是目前焦点。意大利 5 年期国债拍卖收益率创 14 年新高，且最新经济数据显示欧元区可能陷入衰退。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 指数小幅反弹。

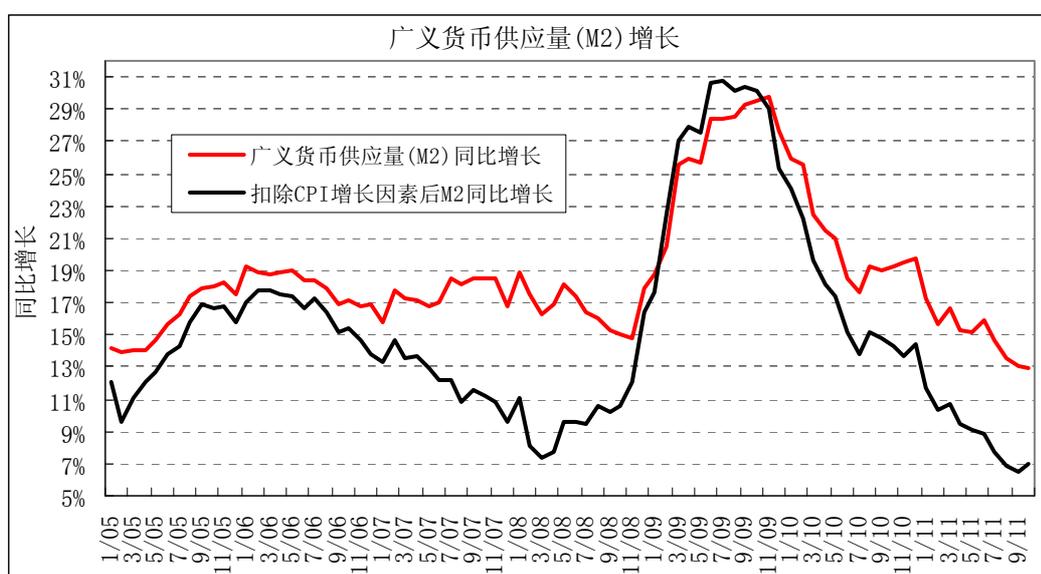


注: 指数反映保护主权债务或金融机构债务的违约风险的成本。指数上升意味着危机加剧; 指数下降意味着危机缓和。来源: Bloomberg, Markit

焦点: 中国货币政策展望

- 名义货币供应(M2)同比增长放缓至10月份的12.9%，估计实际货币供应量增长10月同比增长7.0%。
- 由于10月份较高的贷款增长率，人民币贷款/存款比例上升到10月底的67.5%。这比例是今年二月以来的新高。
- 实际货币供应量增长偏低，但10月份实际工业增加值增长13.2%。相对较高工业增加值增长的情况是不可持续的。其中一方在未来几个月内进行明显调整。
- 目前货币紧缩政策的滞后效应还没有从实体经济中充分体现。

名义货币供应(M2)同比增长放缓至10月份的12.9%，估计实际货币供应量增长同比增长7.0%

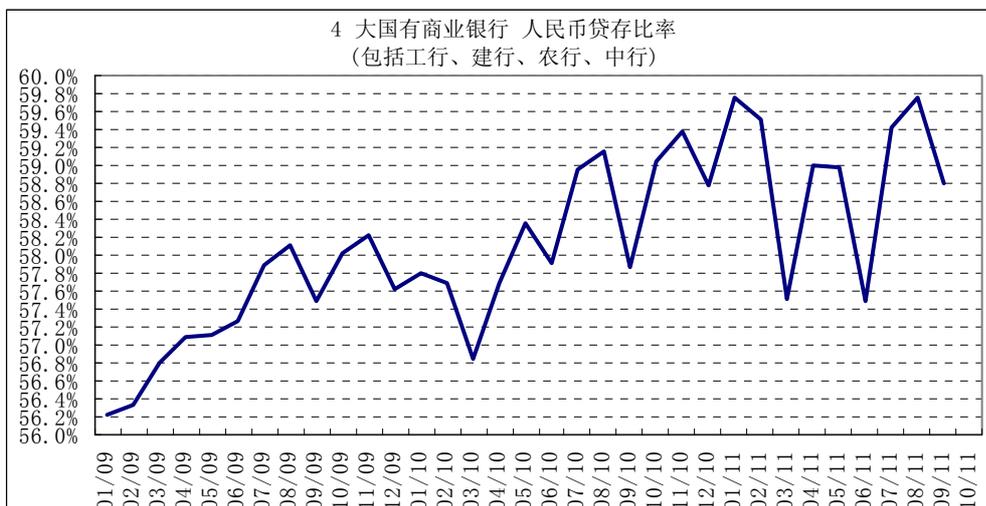
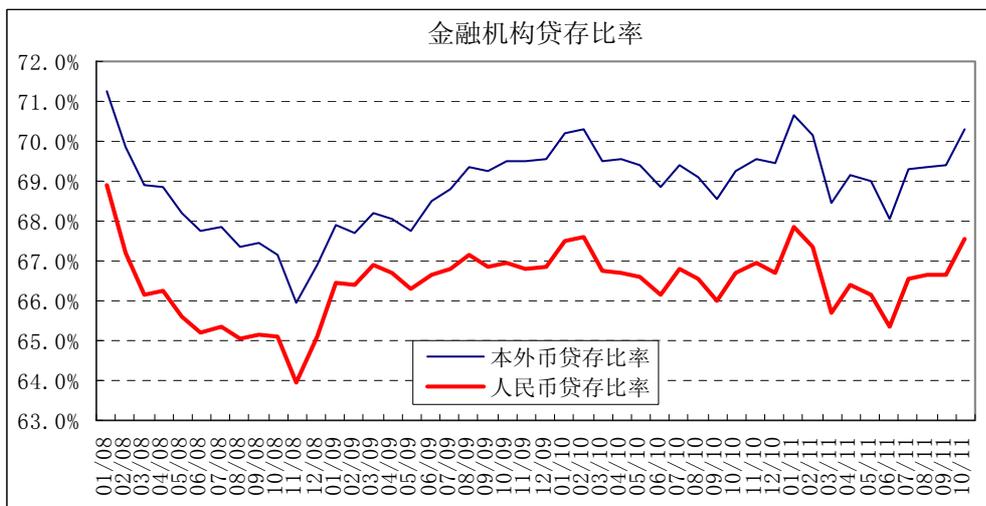


据中国人民银行，10月的M2同比增速为12.9%，这远低于过去5年平均每月同比增长率的19.36%和过去10年平均每月同比增长率的18.66%。10月的M2同比增速分别是低于5年和10年的平均每月同比增长率6.46个百分点和5.76个百分点。

扣除价格因素（我们使用月度CPI），我们估计10月的实际货币供应量（real M2）增长速度为7.0%。名义增长率虽然10月份放缓，因为消费物价指数从9月份的6.1%下降到10月份的5.5%，实际货币供应量增长速度从9月份的6.5%上升到10月份的7.0%。然而，10月份实际货币供应量增速远低于过去5年平均每月同比增长率的15.29%和过去10年平均每月同比增长率的15.32%。

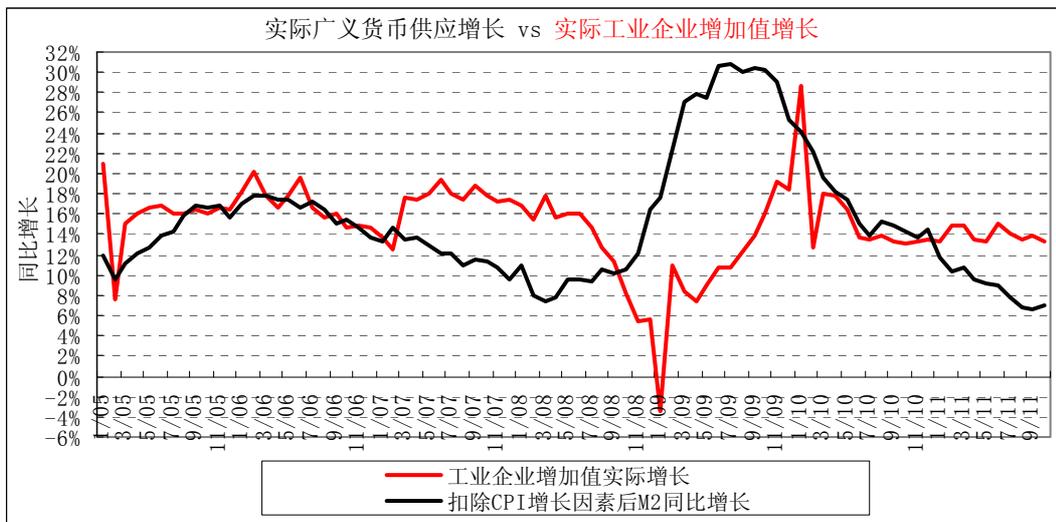
10月底的人民币贷款/存款比例上升到67.5%，这是今年二月以来的新高

10月末人民币贷款余额53.50万亿元，同比增长15.8%，分别比上月末和上年同期低0.1和3.5个百分点。10月末人民币存款余额79.21万亿元，同比增长13.6%，分别比上月末和上年同期低0.6和6.2个百分点。10月末，人民币贷款/存款比例上升到67.5%，高于9月的66.63%。10月末的人民币贷款/存款比例是今年二月以来的新高。

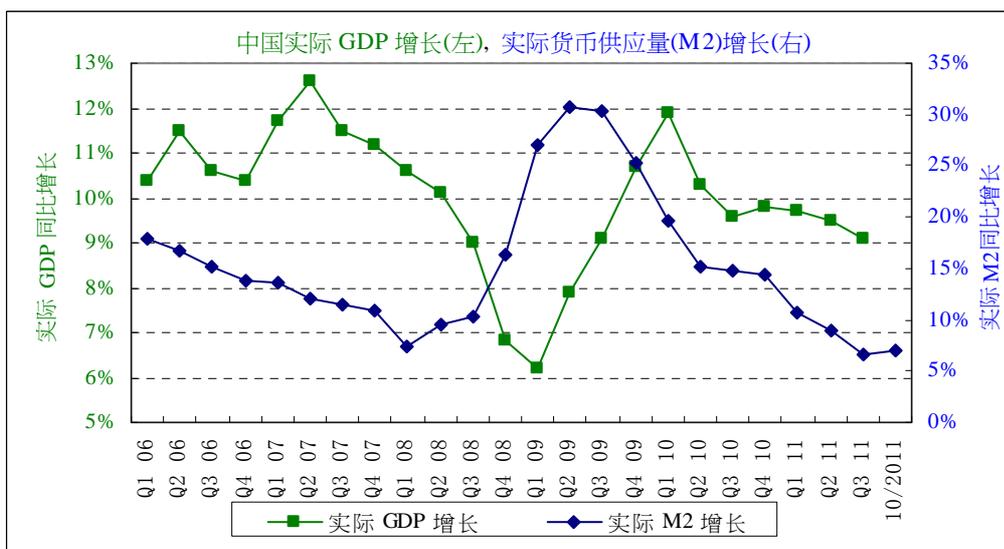


实际货币供应量增长偏低，但实际工业附加值增长 13.2%，情况难以持续

据国家统计局，10 月份的实际工业附加值同比增长 13.2%，高于实际货币供应量增长 6.2 个百分点。实际工业附加值增长比实际货币供应量增长相对较高，我们相信这种现象是难以维持的。目前相对较低的实际货币供应量增长，但相对较高的实际工业附加值增长将导致行业公司的营运资金周期延长，资金链断的风险增加。我们估计其中一方在未来几个月内进行明显调整。



目前货币紧缩政策的滞后效应还没有从实体经济中充分体现



我们观察到，货币政策对实体经济的影响将可能有四到五个季度的时间滞后。在今年上半年执行的紧缩货币政策对实体经济的影响，将在明年上半年开始充分反映。如果通胀率下降和名义货币增长率不进一步下降，实际货币供应量增长速度将出现反弹。这将减少经济风险；然而，滞后效应将推迟实际货币供应量增长出现反弹后所产生的积极影响。

焦点：在十一月初一般食品价格继续下降，通胀压力进一步缓解

据国家统计局“50个城市主要食品平均价格变动情况”在2011年11月1-10日期内调查，我们做了这一时期价格与前一段时间比较。一般食品价格继续环比下降，特别是猪肉、家禽、水产和蔬菜。由于食品价格占约30%的消费物价指数的组成，环比通胀压力在11月有机会进一步缓解。

食品价格比较（本期：2011年11月1-10日）

商品名称	规格等级	单位	本期 价格(元)	1-10/11 vs 21-30/10	1-10/11 vs 21-30/9
大米	粳米	千克	5.52	0.00%	1.85%
面粉	富强粉	千克	5.11	0.00%	0.39%
面粉	标准粉	千克	4.14	0.00%	0.24%
豆制品	豆腐	千克	3.79	-0.26%	0.53%
花生油	压榨一级	升	24.48	0.41%	0.33%
大豆油	5L 桶装	升	12.1	-0.17%	-0.17%
菜籽油	一级散装	升	12.57	0.32%	0.24%
猪肉	猪肉后臀尖(后腿肉)	千克	29.81	-2.17%	-5.40%
猪肉	五花肉	千克	29.03	-2.52%	-5.07%
牛肉	腿肉	千克	41.34	0.12%	0.80%
羊肉	腿肉	千克	49.55	1.41%	3.88%
鸡	白条鸡	千克	19.13	-0.78%	-1.75%
鸡	鸡胸肉	千克	21.12	-0.75%	-1.40%
鸭	白条鸭	千克	17.18	-0.06%	-1.09%
鸡蛋	散装鲜鸡蛋	千克	9.89	-1.49%	-7.57%
活鲤鱼		千克	13.92	-1.28%	-5.75%
活草鱼		千克	14.38	-1.44%	-4.96%
带鱼		千克	25.56	0.24%	-1.01%
大白菜		千克	2.00	-9.50%	-28.83%
油菜		千克	3.52	-6.38%	-30.98%
芹菜		千克	3.89	-8.47%	-20.12%
黄瓜		千克	4.12	2.49%	-13.81%
西红柿		千克	4.61	-2.12%	-4.75%
豆角		千克	6.73	1.51%	-6.40%
土豆		千克	2.83	0.71%	-6.60%
苹果	富士苹果	千克	9.39	0.32%	-1.05%
香蕉	国产	千克	6.56	1.86%	14.09%
巴氏牛奶		升	8.58	0.12%	3.13%
利乐枕奶		升	7.98	0.50%	-2.33%
			平均	-0.94%	-4.26%
			中位数	0.00%	-1.40%

宏观财经及行业新闻

西班牙国债与德国国债利差创欧元区历史新高：西班牙国债周一下跌，其收益率与可比德国国债收益率之间的差距创下自 1999 年欧元区成立以来的最高水平。与此同时，5 年期意大利国债收益率在今天早些时候进行的一次国债发售交易中触及自 1997 年 6 月份以来的最高水平。西班牙和意大利国债价格大幅下跌的原因在于，欧洲央行管理委员会委员魏德曼(Jens Weidmann)暗示，该行应该会终止对欧元区债务负担最严重国家的支持。欧洲银行联合会主席克里斯蒂安-克劳森(Christian Clausen)指出，欧元区各大银行需要出售更多的意大利国债，以避免陷入主权债务危机。西班牙财政部将在 11 月 17 日发售最多 40 亿欧元(约合 54.5 亿美元)的国债。

日本三季度 GDP 环比增长 1.5%：日本内阁府昨日公布的数据显示，日本第三季度实际国内生产总值比上一季度增长 1.5%，折合年率增长 6%，与此前 5.9%的市场预期基本相符。这是日本经济 4 个季度以来首次实现正增长。

重庆市市长：抓好楼市调控目标 推进保障房。引述《重庆日报》报道，重庆市市长黄奇帆表示，理想的房地产市场调控目标，是平均家庭收入 6-7 年能买一套 70-80 平方米的普通商品房，中央要实现这个目标，抓好在供求平衡、土地价格、税收分量、金融杠杆、配置格局等五个房地产调控的关键环节。供求平衡方面，要确定房地产的总量，控制当年施工量。控制地价方面，政府要实施土地储备，强力推进土储。税收分量方面，要采取低端有保障、中端有优惠、高端有约束的「三端调控」策略。金融杠杆方面，要运用好首付，将按揭比例固定下来。配置格局方面，要采取「双轨制」，由政府给这部分困难群体提供保障房。黄奇帆并指出，重庆认真贯彻落实中央有关保障房建设的。一是公事公办公建公管；二是服务对象明确；三是开工率、竣工率和配套率同步推进；四是避免两个「黑洞」，即防止出现经济适用房那样的利益输送，以及无休止地修建公租房产生的资金；五是实现投融资平衡

公司动态及报道

中渝(1224)近 22 亿人民币购重庆两地皮。中渝置地宣布，以总代价 21.78 亿人民币，购入两幅重庆地皮。其中，与持股 51%附属重庆同景置业合作购入南岸区地皮，代价 18.8 亿人民币，占地面积约 21.6 万平方米，获批建筑面积约 59.8 万平方米，拟发展豪宅项目。另外，以代价 2.968 亿人民币，购入万州区江南新区地皮，占地面积约 11.94 万平方米，建筑面积约 27 万平方米，将发展为住宅及商业项目。

首都机场(694)首十月旅客吞吐量增 6.6%。首都机场公布，10 月份飞机起降架次及旅客吞吐量，分别约 46,380 架次及 700 万人次，按年分别上升约 3.68%及 3.82%。首十个月，累计飞机起降架次、旅客吞吐量分别约 44.55 万架次及 6619.4 万人次，增长约 3.31%及 6.62%。

恒大地产(3333)明年合约销售增长大幅放缓。恒大地产主席许家印於发布会上表示，预计恒大地产销售额高速增长的时期已经结束了，从今年开始，公司将进入稳定增长期。许家印指，今年 1 至 10 月恒大地产合约销售额同比增长 89.2%，但以後或再难见这种增长速度。他表示，公司可能每年「增长 10%至 20%」，但「再要 80%的增长，已经没有了」。许家印指，如果明年房地产形势不好，公司会通过调整 2014 或 2013 年下半年交楼的项目的施工进度来应对。他续指，目前中国房地产市场状况与宏观经济状况密切相关，目前市场密切关注将於 11 月底或 12 月初召开的中央经济工作会议，料将有利好经济增长的因素。



投资备忘录

日期	股票代码	股票名称	业绩报告
2011-11-15	00861	神州数码	中期业绩
2011-11-15	01066	威高股份	第三季业绩
2011-11-15	08165	华普智通	第三季业绩
2011-11-15	08233	中国基建港口	第三季业绩

分析员声明及权益披露

本人，陈宋恩，Philip Chan，为本研究报告的主要负责人及证监会注册的持牌人士。特此声明，文中观点准确反映了我个人对所有论述公司及其证券的看法，而本人所收取之酬劳没有、且将不会，直接或间接与文中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论述的股份的任何及相关权益，亦并无于报告内所论述的公司担任高级人员。

本人，李凯怡，Lisa Lee，为本研究报告的主要负责人及证监会注册的持牌人士。特此声明，文中观点准确反映了我个人对所有论述公司及其证券的看法，而本人所收取之酬劳没有、且将不会，直接或间接与文中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论述的股份的任何及相关权益，亦并无于报告内所论述的公司担任高级人员。

本人，李红颖，Vivian Li，为本研究报告的主要负责人及证监会注册的持牌人士。特此声明，文中观点准确反映了我个人对所有论述公司及其证券的看法，而本人所收取之酬劳没有、且将不会，直接或间接与文中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论述的股份的任何及相关权益，亦并无于报告内所论述的公司担任高级人员。

本人，胡昭玲，Judy Hu，为本研究报告的主要负责人及证监会注册的持牌人士。特此声明，文中观点准确反映了我个人对所有论述公司及其证券的看法，而本人所收取之酬劳没有、且将不会，直接或间接与文中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论述的股份的任何及相关权益，亦并无于报告内所论述的公司担任高级人员。

农银国际证券和其关联公司、董事和雇员（不包括负责本研究报告的分析员）将不时于本文件中提及的证券或衍生工具拥有一定利益，如持仓或进行交易，作为主事人或代理人作出购买或沽售。同样地，农银国际证券和其关联公司之雇员，随时有可能担任或曾担任本报告中所述公司的高级人员、董事或顾问。农银国际证券亦有可能在过去十二个月内不时招揽，提供或曾提供投资银行服务，包销或其他服务（包括作为顾问、经理人、包销商或借贷人）予本报告中所述的公司。

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 楼, 农银国际证券有限公司
电话: (852) 2868 2183