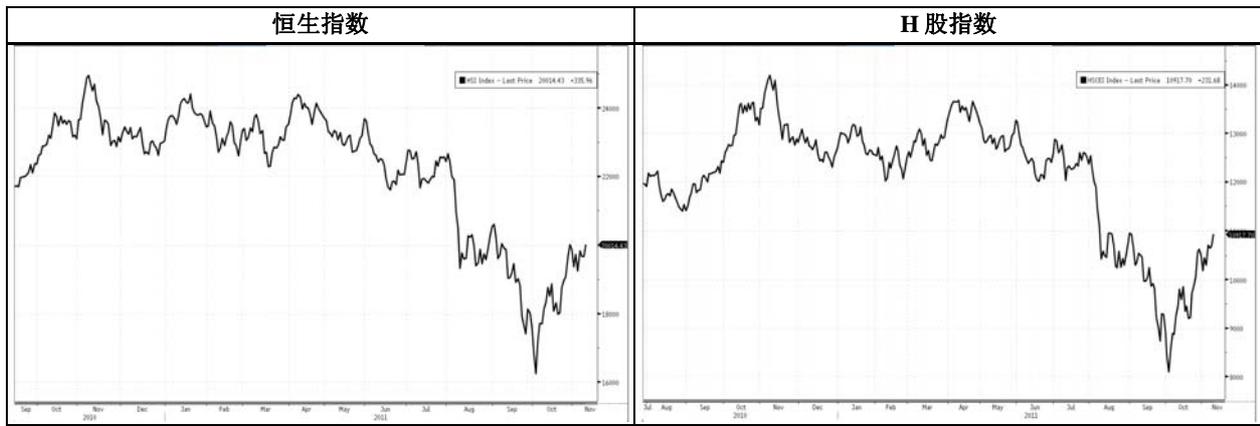


香港股票市场概要



指数表现

11月09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	9.14	20,014.43	1.71%	335.96	20,173.14	19,967.17	主板	60,431	7.39%
恒生金融分类指数	9.38	27,490.89	1.88%	506.10	27,741.92	27,393.68	恒生指数股份	21,165	18.40%
恒生工商业分类指数	9.21	11,915.09	1.77%	206.66	12,017.86	11,882.16	H股指数股份	16,241	25.14%
恒生地产分类指数	6.31	24,896.12	1.65%	404.86	25,123.49	24,808.16			
恒生公用事业分类指数	17.32	46,964.77	0.07%	33.91	47,074.14	46,840.00			

11月09日	市盈率	收盘价	涨幅	11月09日	市盈率	收盘价	涨幅
恒生综合指数	9.36	2,772.51	1.49%	恒生综合行业指数-金融业	9.30	2,968.25	1.87%
红筹股指数	10.90	3,884.36	2.27%	恒生综合行业指数-服务业	12.82	3,624.27	0.44%
H股指数	9.14	10,917.70	2.17%	恒生综合行业指数-电讯业	12.04	1,727.47	0.91%
H股金融指数	8.45	14,258.42	2.60%	恒生综合行业指数-地产建筑业	5.70	2,474.78	1.45%
恒生波动指数	-	31.55	-10.75%	恒生综合行业指数-公用事业	14.98	5,546.01	0.28%
				恒生综合行业指数-能源业	9.82	14,029.47	2.58%
				恒生综合行业指数-原材料业	9.41	7,560.25	0.83%
				恒生综合行业指数-工业制造业	11.17	1,238.19	1.61%
				恒生综合行业指数-消费品制造业	16.17	4,572.62	0.90%
				恒生综合行业指数-信息科技业	19.00	2,178.31	1.18%
				恒生综合行业指数-综合企业	4.74	2,180.33	1.85%

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	19,935	138	0.70%	20,168	19,908	78,138	86,325
恒生指数期货 12月份合约	19,930	142	0.72%	20,151	19,900	1,716	11,310
恒生中国企业指数期货							
恒生中国企业指数期货 11月合约	10,879	110	1.02%	11,092	10,855	58,353	112,698
恒生中国企业指数期货 12月合约	10,884	118	1.10%	11,081	10,869	1,075	14,457

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	62.19	67.90	-8.4%	中国石油	857	10.10	10.58	-4.6%
渣打银行	2888	169.11	177.60	-4.8%	中国石油化工	386	7.86	8.15	-3.5%
宏利金融	945	92.37	97.85	-5.6%	中国海洋石油	883	14.83	15.66	-5.3%
中国人寿	2628	21.89	23.15	-5.4%	上海石油化工	338	2.97	3.10	-4.2%
中国移动	941	74.47	76.00	-2.0%	中国东方航空	670	2.96	3.09	-4.3%
中国联通	762	15.85	16.56	-4.3%	中国南方航空	1055	4.06	4.25	-4.4%
中国电信	728	4.65	4.82	-3.5%	华能国际电力	902	3.68	3.83	-3.9%
腾讯	700	156.28	166.50	-6.1%	兖州煤业	1171	20.11	21.75	-7.5%
城市电讯	1137	4.28	4.34	-1.5%	中国铝业	2600	4.11	4.36	-5.8%
巴西淡水河谷	6210	195.78	204.00	-4.0%	广深铁路	525	2.62	2.71	-3.4%

市场动态

港股周四（10/11）当日预测

利空因素:

- **周三欧美股市重挫:** 周三美国股市收盘重挫，三大股指均至少下跌了 3.2%。意大利国债收益率大幅攀升，使投资者担心欧洲主权债务危机状况继续恶化。道琼斯指数下跌 3.20%；标准普尔下跌 3.67%，泛欧 600 指数下跌 1.7%。
- **恒指期货低水:** 恒指 11 月期货周三收报 **19,935**，低于现货 **79 点(或 -0.40%)**。国指 11 月期货收报 **10,879**，低于现货 **39 点(或-0.35%)**。
- **美股期指低水:** 香港时间周四上午八时，美国道指期货(11,689)低于现货 92 点 (或 -0.78%)，标普 500 (1,221) 低于现货 8 点 (或-0.68%)。
- **权重股 ADR 大幅走低:** 权重汇丰、中移动、中国人寿、和中石油、中石化和中海油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低 8.4%、2.0%、5.4%、4.6%、3.5%和 5.3%。周四恒指开市预测点位在 18,868。
- **意大利债息继续上升:** 周三意大利 10 年期国债收益率已超过 7%，表明投资者认为可能收不回所投的资金，收益率在日中达到了 7.447%最高纪录。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 指数大幅上升，欧元区危机担忧进一步加深。
- **中国、香港 CDS 上升，港元汇率走弱:** 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 均呈上升走势，反映短期投资风险上升。另外，港元兑美元今早收报 7.7758，较前一交易日明显走弱，显示资金流出趋势。

利多因素:

- **中国经济数据好转:** 10 月中国 CPI 同比上涨 5.5%、PPI 同比上涨 5%，通胀压力缓解，另外 CPI 涨幅首次超过 PPI，下游零售商经营环境改善，资金有望从中上游转移到下游零售股。

港股周三（09/11）表现摘要:

周三，恒生指数高开 388.91 点（或 +1.98%）至 20,067.38，全日高位 20,173.14、低位 19,967.17，收报 20,014.43，升 335.96 点（或+1.71%）。国企指数开市 10,957.71，较前交易日收市高 271.69 点（或 +2.54%），全日高位 11,065.36、低位 10,862.33，收市报 10,917.70，升 231.68 点（或+2.17%）。恒生波动指数跌 10.75%至 31.55。

恒指期货: 恒指 11 月期货周三收报 19,935，低于现货 79 点(或 -0.40%)。H 股期货: 国指 11 月期货收报 10,879，低于现货 39 点(或-0.35%)。

港股周三主板全日总成交 604.31 亿元(港币，下同)，比前一交易日增加 7.39%。恒指成分股成交 211.65 亿元，比前一交易日增加 18.40%，占总成交 35%。国企成分股成交 162.41 亿元，比前一交易日增加 25.14%，占总成交 26.9%。衍生权证及牛熊证分别占大市总成交的 12.1%及 16.7%。

全日主板沽空成交额 51.06 亿元，比前一交易日增加 23.84%，占主板成交额 8.4%(前一交易 7.3%)。主要沽空板块为地产建筑股（恒隆地产（101），信和置业（83），中国中铁（390），方兴物业代理（817），中国铁建（1186），九龙仓集团（4），新世界发展（17））和电讯股（中国联通（762），中国电信（728））

恒指 11 个行业分类指数中，表现领先的 3 个行业为能源业(+2.58%)、综合企业(+1.85%)和金融业

(+1.87%);表现落后的 3 个行业为服务业(+0.44%)、公用事业(+0.28%)和原材料业(+0.83%)。过去一个月,表现相对较好的 3 个行业为原材料业(+22.44%)、工业制造业(+21.90%)和金融业(+15.93%);表现落后的 3 个行业为电讯业(+3.79%)、公用事业(+5.55%)和信息科技业(+6.83%)。

焦点: 国家统计局公布十月工业生产者出厂价格指数 (PPI)、工业生产者购进价格指数 (PCI) 和居民消费价格指数 (CPI)。我们有以下的观点。

	10 月同比	9 月同比	10 月环比	9 月环比
工业生产者购进价格指数 (PCI)	8.0%	10.0%	-0.7%	0.1%
工业生产者出厂价格指数 (PPI)	5.0%	6.5%	-0.7%	0.0%
居民消费价格指数 (CPI)	5.5%	6.1%	0.1%	0.5%

CPI 高于 PPI 的的投资主题 - 资金从中游向下游转移

在 2011 年 10 月, CPI 的同比增长速度高于 PPI 的增长速度, 这是 2009 年 12 月以来首次出现 PPI 的增长速度比消费物价指数的增长速度低。当 PPI 的增长速度低于 CPI 的增长, 这种经济情况条件下更有利于下游的分销商或零售商, 因为销售价格上涨速度比投入成本上涨速度快。如果这种情况维持下去, 分销商或零售商利润率将提高。如果这种情况发生, 我们预期基金经理将拨出更多的资金到下游的零售或分销企业。

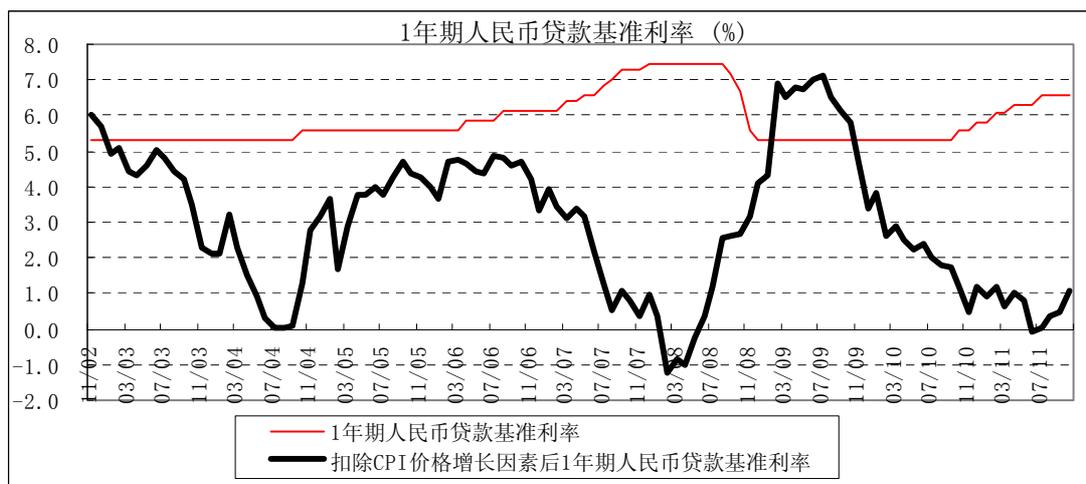


年底 CPI 下降到 4.59-5.00%

如果工业生产者出厂价格指数在今年的最后两个月环比增长保持 0.3-0.5% 范围内, 消费物价指数在今年年底将下降到 3.13-3.55%。如果消费物价指数在今年的最后两个月环比增长保持 0.3-0.5% 范围内, 消费物价指数在今年年底将下降到 4.59-5.00%。

实际贷款利率提高不利于房地产投资者

虽然中国人民银行过去几个月并没有提高贷款基准利率, 但实际贷款利率上升因通胀率正在下降。我们预计通胀率在今年最后两个月将进一步下降。因此, 实际贷款利率将继续上升。另一方面, 负实际储蓄存款利率的情况正在缩小。房地产投资者的机会成本将继续增加, 这将减少房地产投资者持有物业的实际收益。

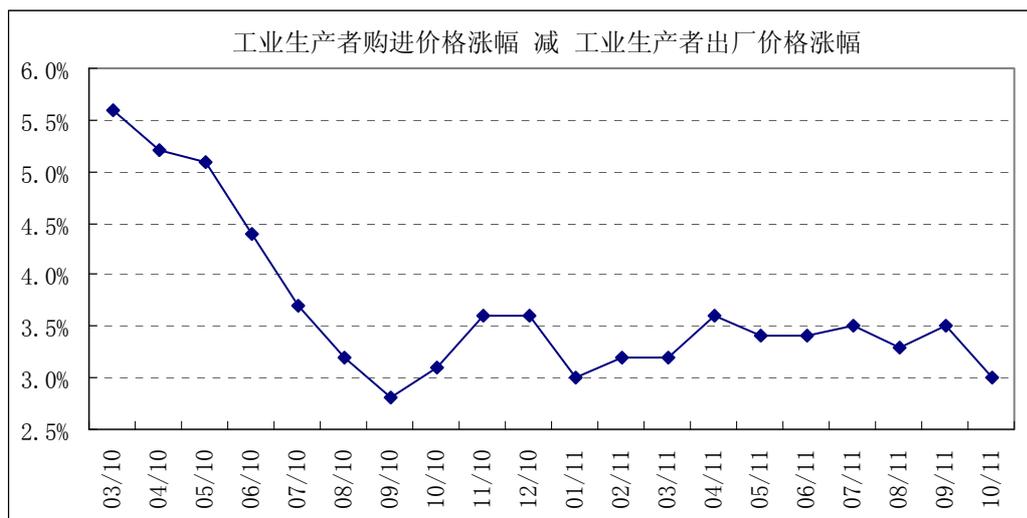


实际货币供应量增长速度增加

因为通胀率下降，实际货币供应量增长速度会有所增加，即使中国人民银行不增加名义货币供应量的增长速度。实际货币供应量增长速度增加，将有助于减少中国的经济风险。减少系统性风险，将有助于提高中国相关股票的估值。

微观经济：一般厂家的毛利率下降压力在十月有所缓解

据国家统计局，10月份，全国工业生产者出厂价格比上月下降0.7%，比去年同月上涨5.0%。工业生产者购进价格比上月下降0.7%，比去年同月上涨8.0%。2011年1—10月，工业生产者出厂价格平均同比上涨6.8%，工业生产者购进价格平均同比上涨10.1%。购进价格增长率高于出厂价格增长率显示一般厂家都面临利润率下降的压力。然而，购进出价格增长率的差异（即购进价格增长率减出厂价格增长率），从8月份的3.3%和9月份的3.5%，缩小到10月份的3.0%。一般厂家的毛利率下降压力在十月有所缓解，其10月份毛利率略有改善。



微观经济：服装零售商仍面临利润率收缩压力

据国家统计局，衣着生产者出厂价格在10月和今年10个月分别同比增长4.5%和4.3%。然而，衣着消费价格在10月和今年前十个月分别同比增长3.7%和1.8%。在10月，衣着出厂价格增长率高

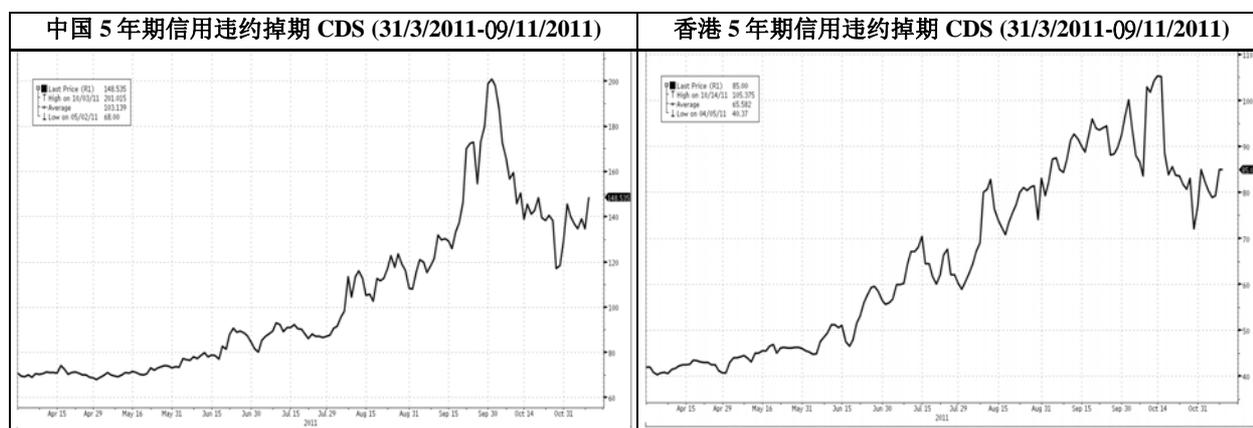
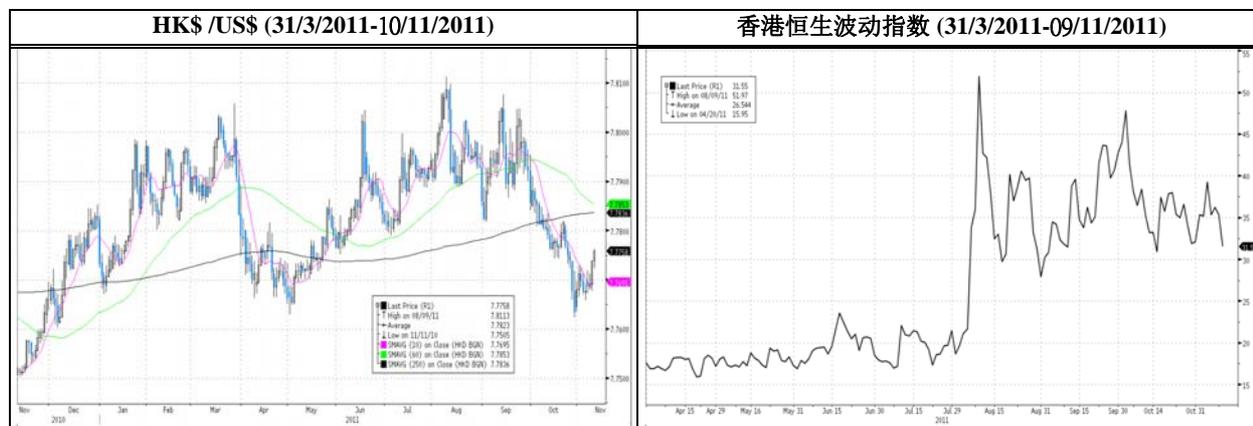


于消费价格增长率 0.8 个百分点。在今年前十个月，衣着出厂价格增长率高于消费价格增长率 2.7 个百分点。服装零售商仍面临利润率收缩压力。

微观经济：食品零售商利润率正在扩大

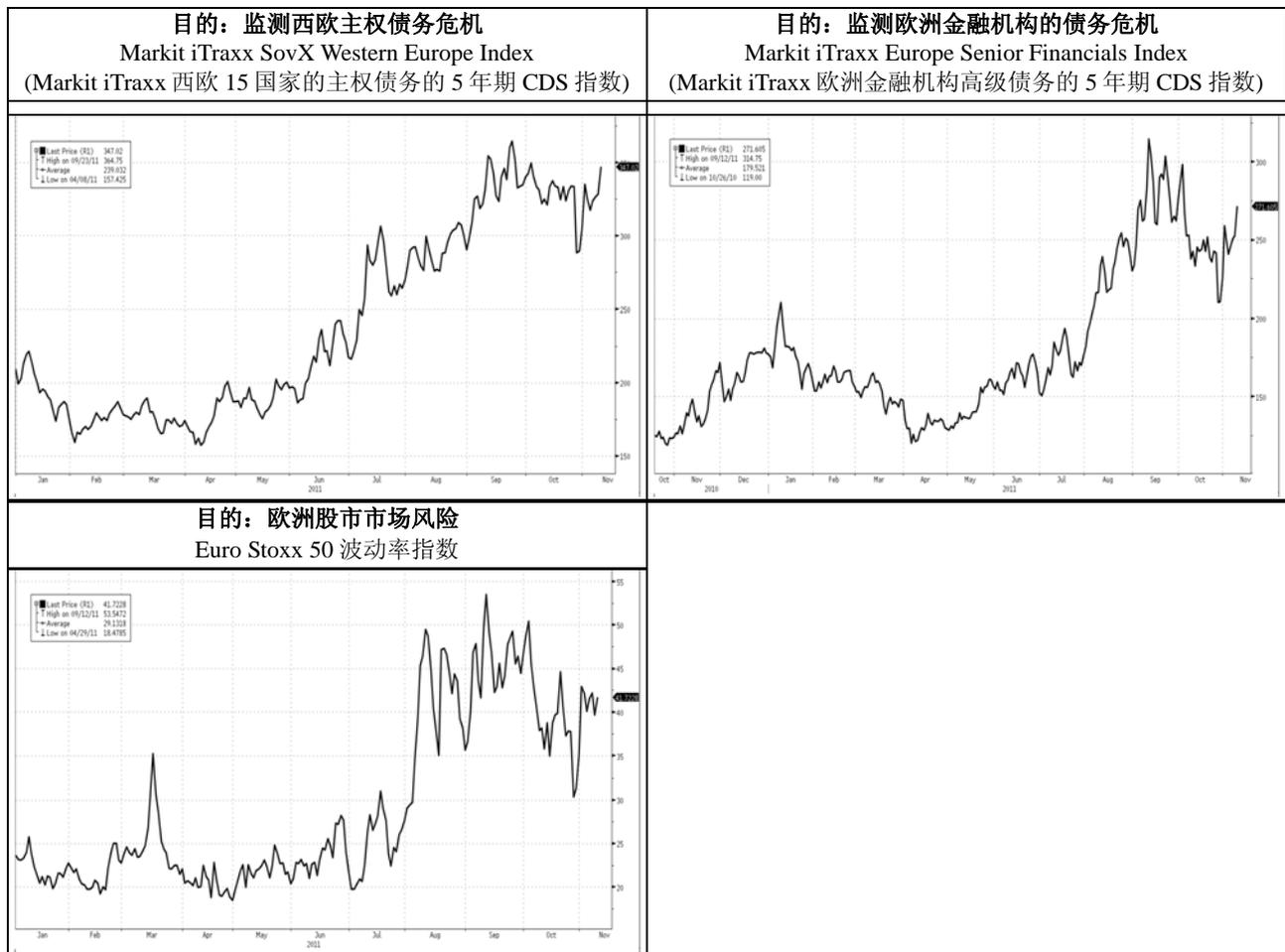
虽然 10 月份的食品价格有所缓解，统计数据显示，食品零售商的利润空间正在扩大。食品生产者出厂价格在 10 月和今年 10 个月分别同比增长 7.4% 和 8.0%。然而，食品消费价格在 10 月和今年前十个月分别同比增长 11.9% 和 12.4%。在 10 月，食品消费价格增长率高于出厂价格增长率 4.5 个百分点。在今年前十个月，食品消费价格增长率高于出厂价格增长率 4.4 个百分点。食品零售商利润率扩大。

焦点: 港股风险监测 – 周三, 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 均呈上升走势, 反映短期投资风险上升。另外, 港元兑美元今早收报 7.7758, 较前一交易日明显走弱, 显示资金流出趋势。



焦点: 欧元区金融危机的监测 (更新至 9/11)

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 指数周三大幅上升，市场对意大利债务问题的担忧持续加深，Euro Stoxx 50 波动率指数上升。



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

中国 CPI 同比上涨 5.5%、PPI 同比上涨 5%：2011 年 10 月份，全国居民消费价格总水平同比上涨 5.5%，环比上涨 0.1%；全国工业生产者出厂价格环比下降 0.7%，同比上涨 5.0%。工业生产者购进价格环比下降 0.7%，同比上涨 8.0%。2011 年 1—10 月，工业生产者出厂价格平均同比上涨 6.8%，工业生产者购进价格平均同比上涨 10.1%。社会消费品零售总额 16546 亿元，同比名义增长 17.2%，从环比看，10 月份社会消费品零售总额增长 1.3%。

今年 1-10 月全国房地产开发投资同比增长 31.1%：国家统计局 9 日发布的数据显示，今年 1-10 月全国房地产开发投资 49923 亿元，同比增长 31.1%，为 8 月以来连续第三个月增速放缓；全国商品住宅销售面积 70971 万平方米，同比增长 9.0%，较 1-9 月 12.1%的增速继续收窄。

意大利国债收益率超过 7%：意大利 10 年期国债收益率已超过 7%，这一水平被认为是不可持续的，表明投资者认为可能收不回所投的资金，收益率在日中达到了 7.447%。欧洲央行表示购买了“适度规模”的意大利国债。

公司动态及报道

高盛 4.88 元至 5 元出售工行：高盛拟以每股 4.88 元至 5 元，出售其所持约 24 亿股工行(1398)股份，套现 15.4 亿美元。配售价格较工行今日收市价折让约 3.7%至 6%。

汇丰实际税前利润按年减少 34.7%：汇丰控股公布 2011 年第三季度业绩，公司上季纯利增长 65%至 52.2 亿美元(约合人民币 331.18 亿元)，超过此前市场预期的 38.4 亿美元。不过，业绩增长主要靠债务重估因素，由于贷款减值拨备上升及环球银行和资本市场业务收入减少等原因，如果不计算因信贷息差而产生的本身债务公允价值变动，集团实际税前利润仅为 30 亿美元(约合人民币 190.34 亿元)，按年减少 34.7%。

TCL 通讯首十个月手机及其他产品总销量同比增长 25%：TCL 通讯(2618)公布，今年 10 月集团手机及其他产品总销量为 405.3 万台，同比增 5%，其中智能手机销售量为 20.42 万台。十月份海外市场销量达 375.3 万台，同比基本持平；中国市场销量 30 万台，同比增长 75%。首十个月集团手机及其他产品总销量累计达 3,451 万台，同比增长 25%，其中海外市场销售销量达 3,121.7 台，同比升 22%。

腾讯纯利 24.46 亿元人民币，同比增加 13.6%：腾讯(700)公布于截至今年 9 月底止 3 个月总收入 74.96 亿元人民币，同比增加 43.3%，较第二季度增加 11.2%。期内毛利率由第二季度的 65.4%，下降 0.9 个百分点至 64.5%。截至第三季度末，即时通信服务活跃帐户数达到 7.117 亿，环比增长 1.4%，同比增长 11.8%；互联网增值服务付费注册帐户数为 7,750 万，环比增长 1.3%，同比增长 15.2%；移动及电信增值服务付费注册帐户数为 3,120 万，环比增长 4.7%，同比增长 23.3%。

投资备忘录

日期	股票代码	股票名称	业绩报告
2011-11-10	00576	浙江沪杭甬	第三季业绩
2011-11-10	01145	勇利航业	第三季业绩
2011-11-10	08033	爱达利网络	第三季业绩
2011-11-10	08080	北亚策略	中期业绩
2011-11-10	08082	仁智国际集团	中期业绩
2011-11-10	08085	中民安园	中期业绩
2011-11-10	08088	高诚资本	第三季业绩
2011-11-10	08098	昌利控股	中期业绩
2011-11-10	08115	上海青浦消防	第三季业绩
2011-11-10	08123	首华财经网络	第三季业绩
2011-11-10	08153	科地农业	中期业绩
2011-11-10	08163	万德资源	第三季业绩
2011-11-10	08172	嘉汇投资控股	第三季业绩
2011-11-10	08178	中国信息技术	第三季业绩
2011-11-10	08192	环球能源资源	第三季业绩
2011-11-10	08202	汇创控股	第一季业绩
2011-11-10	08210	龙杰智能卡	第三季业绩
2011-11-10	08226	中昱科技	第三季业绩
2011-11-10	08227	海天天线	第三季业绩
2011-11-10	08243	大贺传媒	第三季业绩
2011-11-10	08250	中国天然投资	第一季业绩
2011-11-10	08269	富誉控股	中期业绩
2011-11-10	08273	浙江展望	第三季业绩
2011-11-10	08279	亚博科技控股	第三季业绩
2011-11-10	08286	长城微光	第三季业绩
2011-11-10	08292	慧聪网	第三季业绩
2011-11-10	08298	安捷利实业	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