

本期导读:

□ 市场分析

美国企业 10 月雇佣速度减慢,但失业率触及六个月低点,而且前两个月的就业岗位增幅上修,表明依然疲弱的就业市场有所改善。来自欧洲市场的消息主导了市场,系统风险上升中港两地 5 年期信用违约掉期 CDS 仅短暂下降之后大幅反弹至 10 月以来的高位,资金急速外流,不利港股短期走势。10 月份,中国出口、工业产值和零售销售实际增长继续放慢。外部和内部需求转弱的情况下,中国通胀 22 个月以来首次现 CPI 高于 PPI,并且生产商购进价格上升速度持续比出厂价快,投资主题从中游向下游转移。

□ 市场动态

外汇储备增 41 亿美元;联系汇率是香港基石;香港与马耳他签免双重征税协定;香港经济增长受外围影响;香港 9 月出口货量跌 10.9%;深圳湾「一地两检」受欢迎;港致力发展国际资产管理中心;证监会建议修订《操守准则》以助设立金融纠纷调解中心;证监会公开批评富达国际投资违反《收购守则》;浩沙集资额降至 1 亿美元;周大福集资额或下调至 25-30 亿美元;英国珠宝零售商 Graff 来港募资 10 亿美元。

□ 产品介绍

今期我们介绍部分内房股的债券信息,目的不是推介买卖,而是债券最作为信贷投资产品,提供更多市场关于公司财务风险的判断,而这对公司的股权投资者也同样重要。尤其是近期,造成地产股异常波动的原因,是市场担心地产公司销售数据不理想,近而导致财务风险上升。

□ 市场行情

通过定期观察主要区域投资市场的国际原油、黄金、铜铝、农产品期货市场信息,货币和利率市场信息,让读者能掌握全球金融市场动态。



联络我们

农银国际证券有限公司

(农业银行在香港全资子公司)

香港中环红棉路8号东昌大厦13楼

总机: 2868 2183

传真: 2840 0739

网址: <http://www.abci.com.hk>

联络人

管理层

祝峰 (zhufeng@abci.com.hk)

研究部

陈宋恩 (philipchan@abci.com.hk)

李凯怡 (lisalee@abci.com.hk)

李红颖 (vivianli@abci.com.hk)

胡昭玲 (judyhu@abci.com.hk)

机构销售部

傅蓉 (fuyung@abci.com.hk)

余佩琳 (stephanie@abci.com.hk)

叶少铃 (gloriayip@abci.com.hk)

营业部, 交易部

朱颜 (zhuyan@abci.com.hk)

陈炳业 (simonchan@abci.com.hk)

声明

本报告只限内部传阅。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。该等信息不得被视为购买或出售所述证券的要约或要约邀请。我等并不保证该等信息的全部或部分可靠,准确,完整。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。分析员(们)负责报告的准备,为市场信息采集、整合或诠释,或会与交易、销售和其它机构人员接触。农银国际证券有限公司不负责文中信息的更新。农银国际证券有限公司对某一或某些公司内部部门的信息进行控制,阻止内部流动或者进入其它部门及附属机构。负责此研究报告的分析员的薪酬完全由研究部或高层管理者决定。分析员薪酬不取决于特定的买卖交易,但或会与农银国际证券有限公司的整体收入有关。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。如需投资建议、交易执行或其它咨询,请您按个别程度咨询阁下的法律、税项、财务或其它专业顾问。农银国际证券有限公司或任何其附属机构、总监、员工和代理,都不为阁下因依赖该等信息所遭受的任何损失而承担责任。进一步的信息可应要求而提供。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。

目录

市场分析

	页
国际市场	
> 美失业率稍跌 意大利触发欧债恐慌	3
香港市场	
> 系统风险上升,中港两地 CDS 反弹	6

A/H 市场联动

> 中国通胀预期的变化导致投资主题改变	9
> 中国出口形势不容乐观	13
> 中国零售业形势有机会出现改善	16
> 中国工业产值增长进一步放缓	19

市场动态

宏观经济

> 香港外汇储备增 41 亿美元	22
> 联系汇率是香港基石	22
> 香港与马耳他签免双重征税协定	23
> 香港经济增长受外围影响	23
> 香港 9 月出口货量跌 10.9%	24
> 深圳湾「一地两检」受欢迎	24

同业动态

> 港致力发展国际资产管理中心	25
> 证监会建议修订《操守准则》以助设立金融纠纷调解中心	25
> 证监会公开批评富达国际投资违反《收购守则》	26
> 浩沙集资额降至 1 亿美元	26
> 周大福集资额或下调至 25-30 亿美	26
> 英国珠宝零售商 Graff 来港募资 10	27

产品介绍

> 部分内房股债券信息	28
-------------	----

市场行情

主要地区股市表现

商品现货及期货图表	
> 国际原油	30
> 国际黄金	30
> 国际铜铝	31
> 国际农产品	31
> 货币市场	32
> 利率市场	32
中资股及 AH 股表现	
> 香港主要指数成分股	33
> 中港市场联动 A/H 股对比	34

国际市场

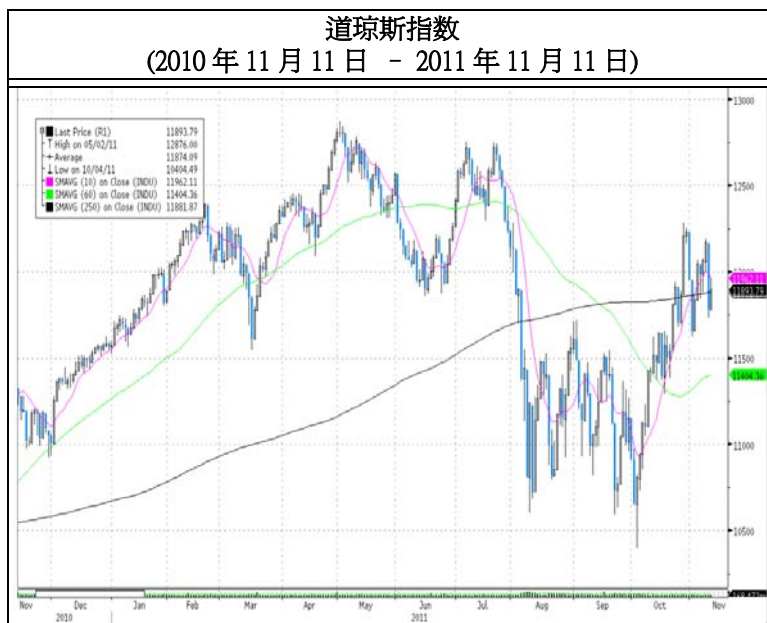
- 美失业率稍跌 意大利触发欧债恐慌

李凯怡

lisalee@abci.com.hk

00852-21478809

于 2011 年 11 月 3 日至 11 月 11 日期间，道指跌 1.25% 至 11,893 点；道琼欧盟 STOXX50 指数则跌 3.96% 至 2,254 点。美国企业 10 月雇佣速度减慢，但失业率触及六个月低点，而且前两个月的就业岗位增幅上修，表明依然疲弱的就业市场有所改善。不过，继葡萄牙和希腊之后，全球第三大债券市场，同时也是全球第八大经济体的意大利或出现债务危机，引发系统性风险上升。

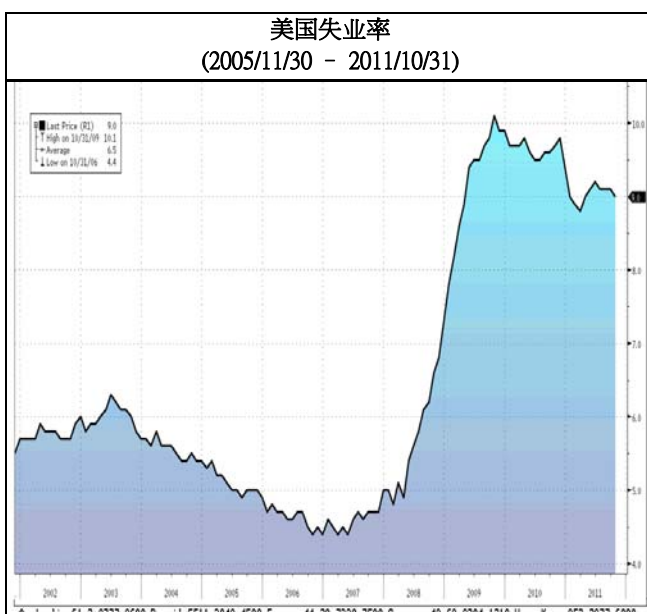


美国 10 月失业率触及六个月低点

劳工部数据显示，10 月非农就业岗位仅增加 8 万个，低于分析师平均预期的增加 9.5 万个，也不及 9 月数据。但 8 月和 9 月岗位增幅共计上修 10.2 万个，而且 10 月失业率在连续三个月保持在 9.1% 后微降至 9%，是六个月以来的最低水平。

奥巴马明年将迎接艰难的总统大选争取连任。就业报告暗示就业市场略有改善,可能仍难以帮助舒缓总统奥巴马肩头的压力。不过该数据可能足以令美国联邦储备委员会(美联储,FED)暂时按兵不动,思考进一步的量化宽松货币政策能否经济令受益。

不过,美国就业前景仍然不为乐观。美国联储局于11月3日在下调对明年美国经济增长的预期的同时,上调了明后两年失业率预估,并警告欧洲债务危机给美国经济带来巨大风险。美联储将2012年美国经济增长预期从6月份时的3.3%-3.7%下调到2.5%-2.9%。美联储还预计,预计2012年底失业率不会低于8.5%-8.7%,而今年6月份时曾预期明年失业率会降到7.8%-8.2%。2013年美国失业率为7.8%-8.2%,高于6月份预期的7%-7.5%。并预测称,2012年最后三个月美国失业率平均值将在8.5%到8.7%之间,其中值为8.6%。



意大利债券孳息率曾攀升至 7.0%

于11月9日,意大利国债收益率9日如脱缰野马快速上扬,虽然欧洲央行出面干预,但指标性的10年期国债收益率收报7.25%,较前一日蹿升了约50个基点,再次创下欧元诞生以来新高。爱尔兰、葡萄牙和希腊均是在国债收益率突破7%以后被迫申请国际援助的。市场普遍认为,10年期国债收益率突破7%,意味着意大利国债的还本付息压力过大,债务水平已不可持续。受此影响,道琼欧盟STOXX50指数今周下跌3.96%至2,254点。

意大利目前的债务总额高达1.9万亿欧元,超过了希腊、西班牙、葡萄牙和爱尔兰的总和。此外,和之前申请援助的欧元区边缘国家不同,意大利是全球第三大债券市场,也是全球第八大经济体,因此一旦爆发债务危机,将引发系统性风险。据估算,未来三年意大利至少需要6500亿欧元资金才能确保债务安全,但目前欧洲金融稳定基金剩余的资金仅2700亿欧元。虽然欧盟已决定将这一基金规模扩大到1万亿欧元,但目前仍未出台具体操作方案。



十年債券孳息率

國家孳息率			
美國	2.056%	西班牙	5.779%
加拿大	2.125%	葡萄牙	11.449%
英國	2.226%	希臘	28.445%
法國	3.441%	日本	-0.036%
德國	1.767%	澳洲	4.120%
意大利	6.876%	中國	3.610%

本人，李凱怡，Lisa，是證監持牌人士，為該報告內容的主要負責人，特此聲明，文中觀點準確反映了我个人对目标公司（们）或其證券的看法；同時聲明本人酬勞及財務利益沒有、不將會，直接或間接與文中本人表達的觀點和建議有關。農銀證券和其關聯公司就該等信息所述的證券或擁有一定利益。

香港市场

- 系统风险上升，中港两地 CDS 反弹

李红颖

vivianli@abci.com.hk

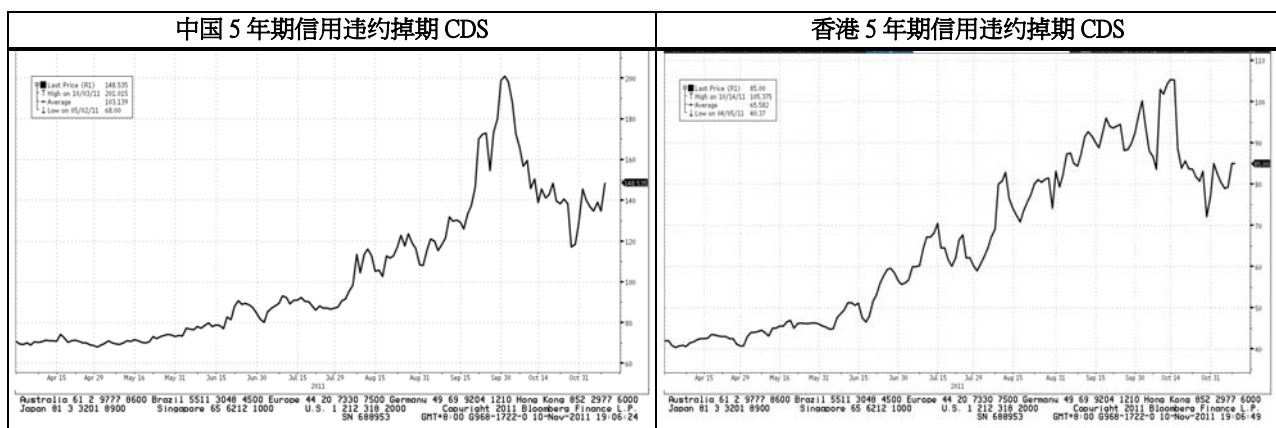
00852-21478897

11月3日-11月10日的一周，恒指回吐1.4%至18,963，H股指数上升0.1%至10,300。来自欧洲市场的消息主导了市场，系统风险上升，中港两地5年期信用违约掉期CDS仅短暂下降之后大幅反弹至10月以来的高位，资金急速外流，不利港股短期走势。但是圣诞节前，是欧美市场的传统消费旺季，零售出口股或有追捧。此外，10月中国CPI涨幅首次超过PPI，下游的本地零售商经营环境改善，对于本地零售股，资金有望从中上游转移到下游。

经济风险

中国10月CPI同比上涨5.5%、PPI同比上涨5%，通胀压力缓解，中国经济风险也因而回落。但是中港两地5年期信用违约掉期CDS仅短暂下降之后大幅反弹至10月以来的高位，来自欧洲市场关于各国债务危机的忧虑导致系统风险上升。

中国10月出口到欧盟贸易额尽管同比增长7.5%但环比下降9.1%，这已经是连续三个月环比下降。市场担心欧洲前景不明朗拖累中国出口放缓，人民币不交割远期外汇(NDF)市场结束人民币单边升值预期，多次出现人民币小幅贬值预期——这将增加外国投资者投资中国相关股票的汇率风险，他们在评估中国相关股票时将要求高的风险溢价以弥补预期汇兑损失。市场预期未来6-12个月人民币将贬值0.2%。

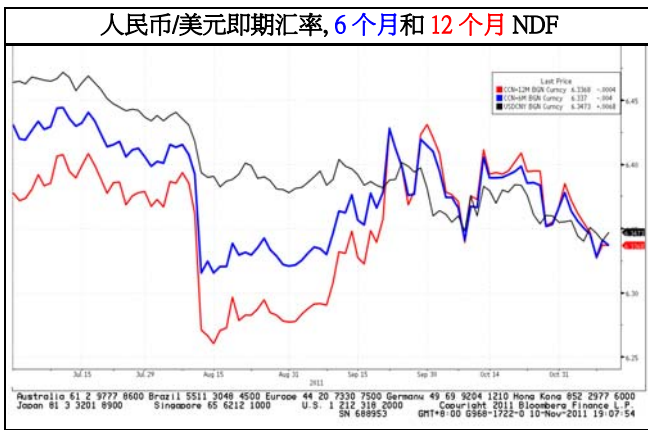




農銀國際

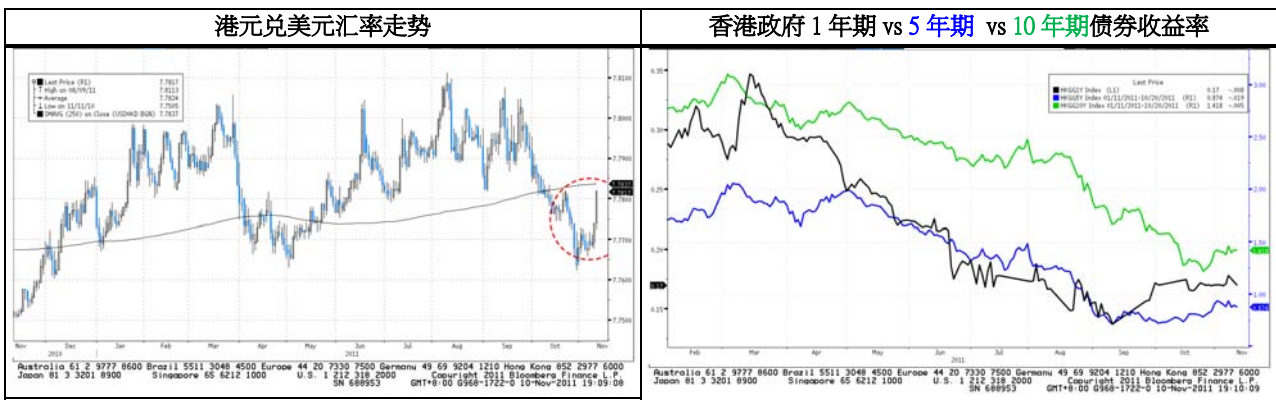
ABC INTERNATIONAL

ABC SECURITIES COMPANY LIMITED



资金流动

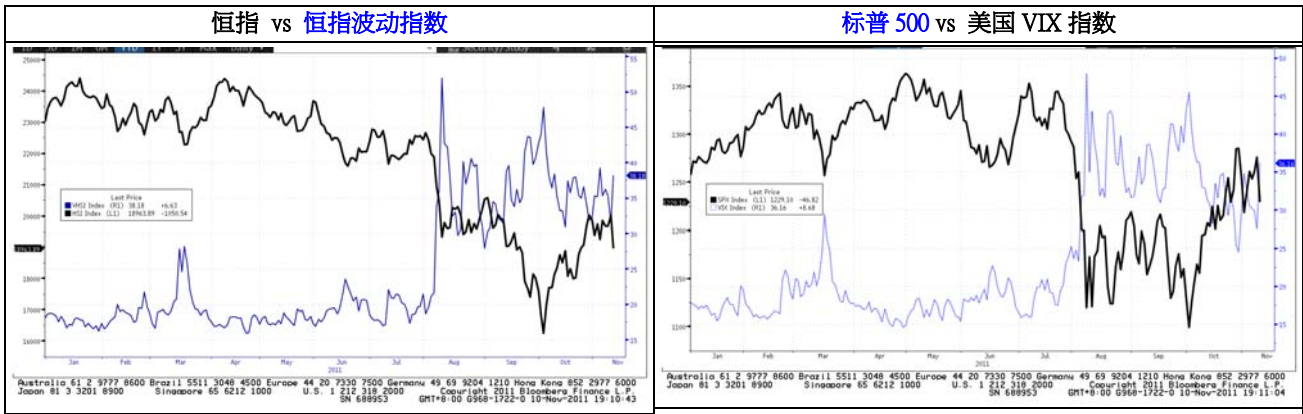
本周港汇急速转弱，显示资金快速流出，打破9月下旬以来的持续强势，收报 HK\$7.7800/US\$。港府1年和5年期债券均以资金流入为主，显示投资者避险情绪上升。



注：香港政府1年期债券收益率为左侧，5年期、10年期债券收益率为右侧

波动指数

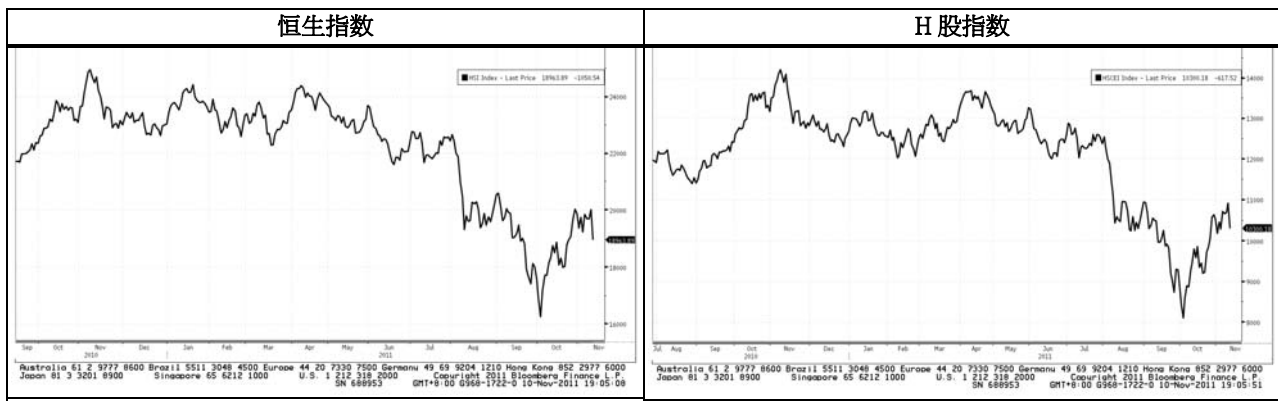
恒生波动指数和美国 VIX 指数本周的波动明显上升，多次出现 10%以上的单日波幅，本周分别收在 38.2 和 36.16。欧债危机爆发前日恒生波动指数和美国 VIX 指数分别为 21.1 和 24.4。



注：VIX 是芝加哥期权交易所市场波动指数

股市展望

中港两地 CDS 上升至 10 月以来的高位，令银行和地产板块受压，此现象短期内有望持续，而且这两大板块的沽空活动频繁。恒指本周末未能守住 60 日均线 19,055(对应 2011 年预测市盈率约为 10.3 倍)的支持位，而且资金有大幅外流迹象，不利港股短期走势。但是圣诞节前，是欧美市场的传统消费旺季，零售出口股或有短暂追捧。此外，10 月中国 CPI 涨幅首次超过 PPI，下游的本地零售商经营环境改善，对于本地零售股，资金有望从中上游转移到下游。



行业分类指数表现

截至 11 月 10 日	指数	一周变化	一个月变化	2011 PER
恒生指数	18,963.9	-1.4%	7.1%	10.3
H 股指数	10,300.2	0.1%	16.1%	8.5
恒生综合指数	2,629.7	-1.7%	9.1%	10.2
恒生综合行业指数-能源业	13,431.4	3.5%	13.4%	9.1
恒生综合行业指数-金融业	2,763.6	-2.6%	10.2%	8.6
恒生综合行业指数-地产建筑业	2,327.2	-3.9%	11.0%	8.4
恒生综合行业指数-原材料业	7,062.5	-2.4%	17.2%	8.0
恒生综合行业指数-工业制品业	1,161.1	-4.1%	17.5%	8.4
恒生综合行业指数-消费品制造业	4,386.7	-1.3%	8.1%	14.3
恒生综合行业指数-服务业	3,474.1	-2.8%	8.7%	14.6
恒生综合行业指数-电讯业	1,690.9	-0.2%	2.6%	11.6
恒生综合行业指数-资讯科技业	2,081.9	-7.3%	3.2%	18.9
恒生综合行业指数-公用事业	5,439.0	1.3%	3.4%	14.6
恒生综合行业指数-综合企业	2,095.8	0.7%	6.4%	13.2

本人，李红颖，Vivian，是证监持牌人士，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；同时声明本人酬劳及财务利益没有、不将会，直接或间接与文中本人表述的观点和建议有关。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。

A/H 市场联动

- 中国通胀预期的变化导致投资主题改变

陈宋恩

philipchan@abci.com.hk

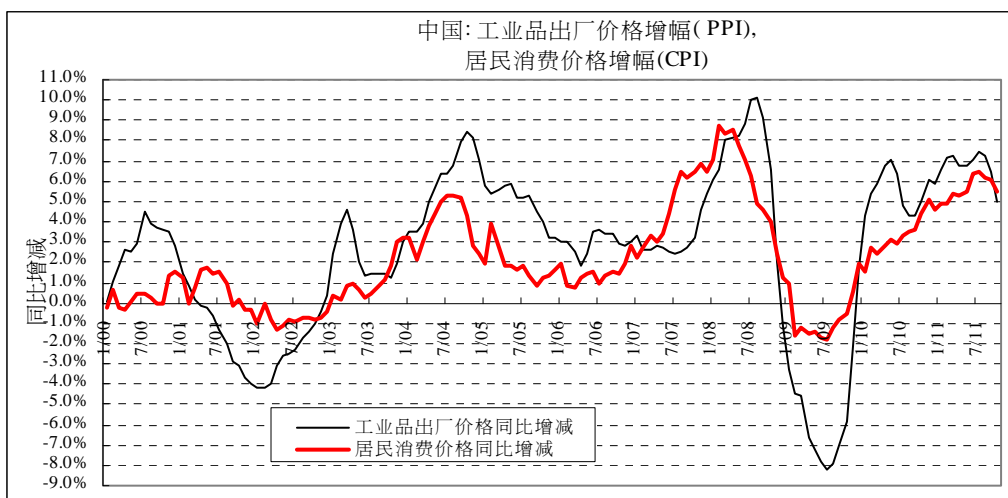
00852-21478805

- 10月价格指数同比和环比均下降
- 22个月以来首次CPI高于PPI - 基金经理投资主题从中游向下游转移
- 估计年底PPI下降到3.13-3.55%
- 估计年底CPI下降到4.59-5.00%
- 实际贷款利率上升不利于房地产投资者
- 实际货币供应量增长因为通胀降低而可能增加
- 购进价格上升速度比出厂价快, 不利于中游生产商

价格指数同比和环比均下降

10月, 居民消费价格指数(CPI)环比增长0.1%,同比增长5.5%,较9月低0.6个百分点。同期, 工业生产者出厂价格指数(PPI)环比下降0.7%,同比增长5.0%,较9月低1.5个百分点。CPI和PPI均下降。

	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%



22 个月以来首次出现 CPI 高于 PPI - 基金经理投资主题从中游向下游转移

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，这种经济情况的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。

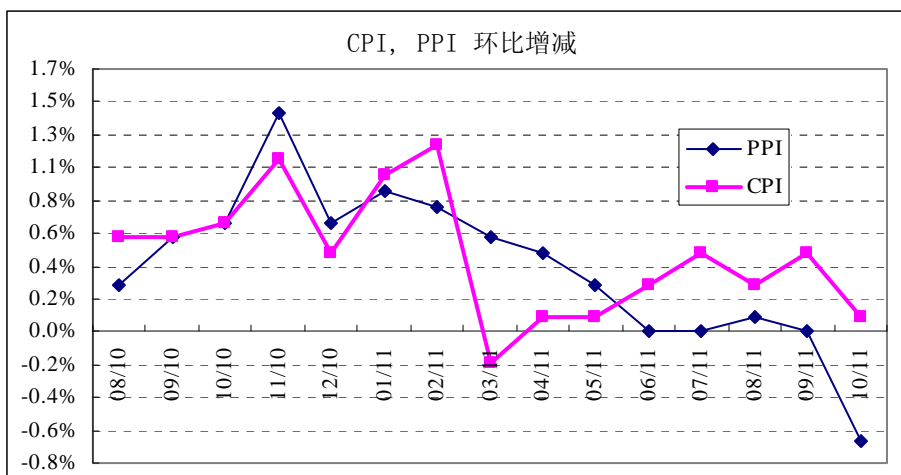


年底 PPI 下降到 3.13-3.55%

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，我们估计工业生产者出厂价格指数在今年年底将下降到 3.13-3.55%。

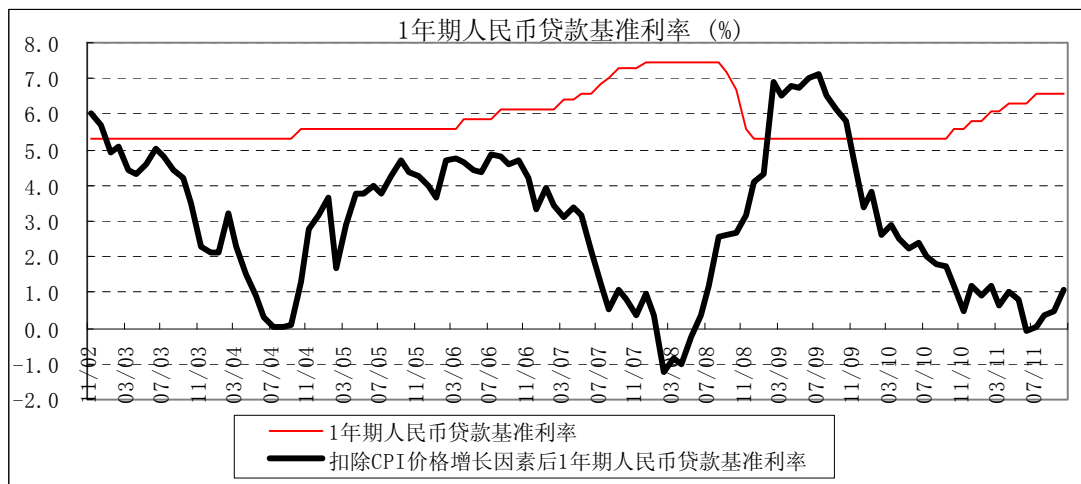
年底 CPI 下降到 4.59-5.00%

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，我们估计消费物价指数在今年年底将下降到 4.59-5.00%。



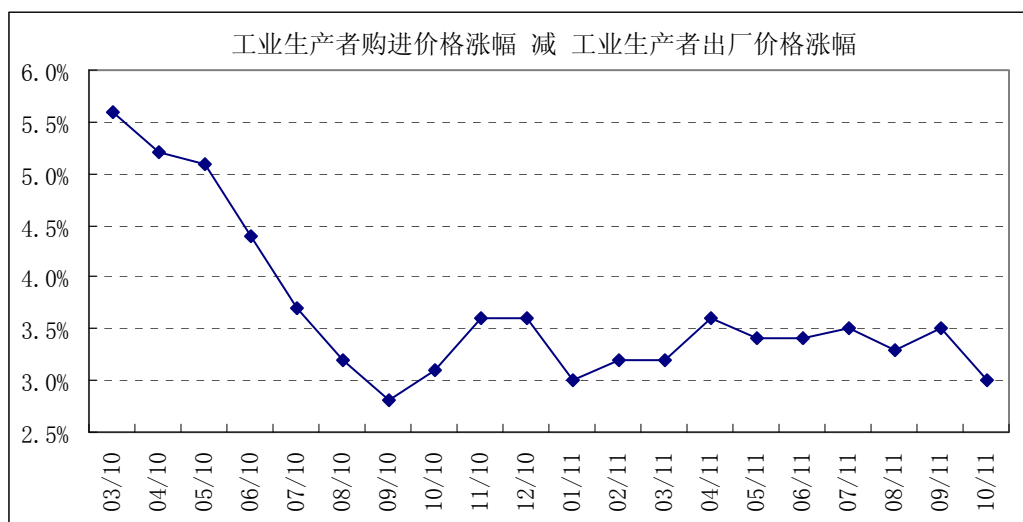
实际贷款利率上升不利于房地产投资者

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因为通胀降低而增加

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。



购进价格上升速度比出厂价快，不利于中游生产商

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%。购进价格增长率高出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。整体而言，购进价格上升速度比出厂价快，不利于中游生产商。

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。

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。

本人，陈宋恩，Philip，是证监持牌人士，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；同时声明本人酬劳及财务利益没有、不将会，直接或间接与文中本人表述的观点和建议有关。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。

A/H 市场联动

- 中国出口形势不容乐观

陈宋恩

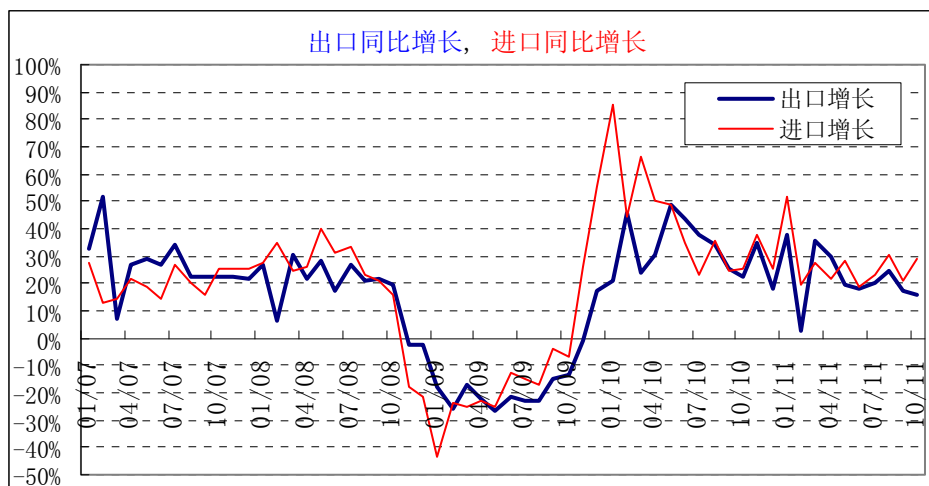
philipchan@abci.com.hk

00852-21478805

- 10月贸易顺差回升至170亿美元，是进口环比下降较大造成
- 估计实际出口增长为10.3%
- 出口到欧盟录得连续三个月环比下降
- 出口到美国增长稳定下来
- PMI数字显示出口行业依然短期不容乐观
- 集装箱出口运价在11月继续下降，反映整体出口行业仍然疲弱

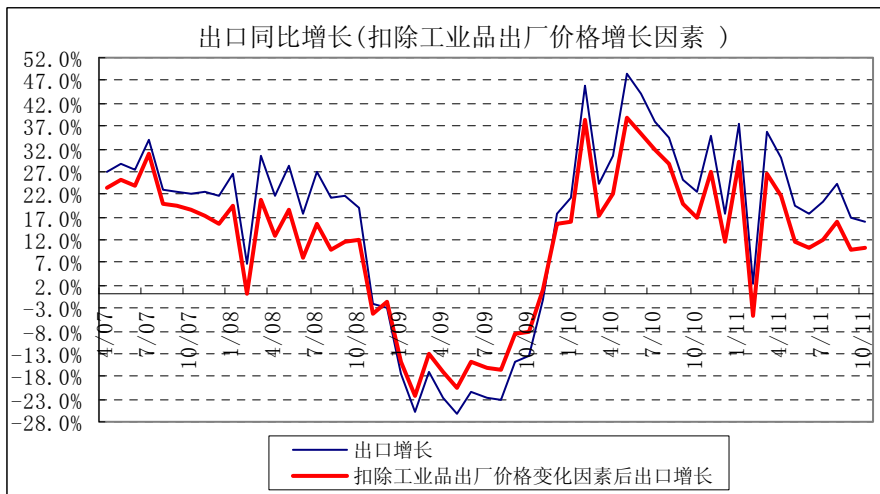
10月贸易顺差回升至170亿美元，是进口环比下降较大造成

10月贸易顺差回升至170亿美元，较9月高25亿美元。这不是出口业的改善造成，而是因进口环比下降较出口环比下降较大造成。10月，出口环比下降7.2%，同比增长15.8%；进口环比下降9.5%，同比增长29.1%。进出口贸易总额环比下降8.3%，同比增长21.7%。



估计实际出口增长为10.3%

10月出口同比增长15.8%。扣除价格因素（生产者出厂价格指数衡量），我们估计在10月的实际出口同比增长为10.3%（9月份为9.9%和8月为16.0%）。过去两个月，实际出口增长大幅放缓。这反映了中国的贸易伙伴，特别是欧盟和美国的经济变弱，进口需求下降。

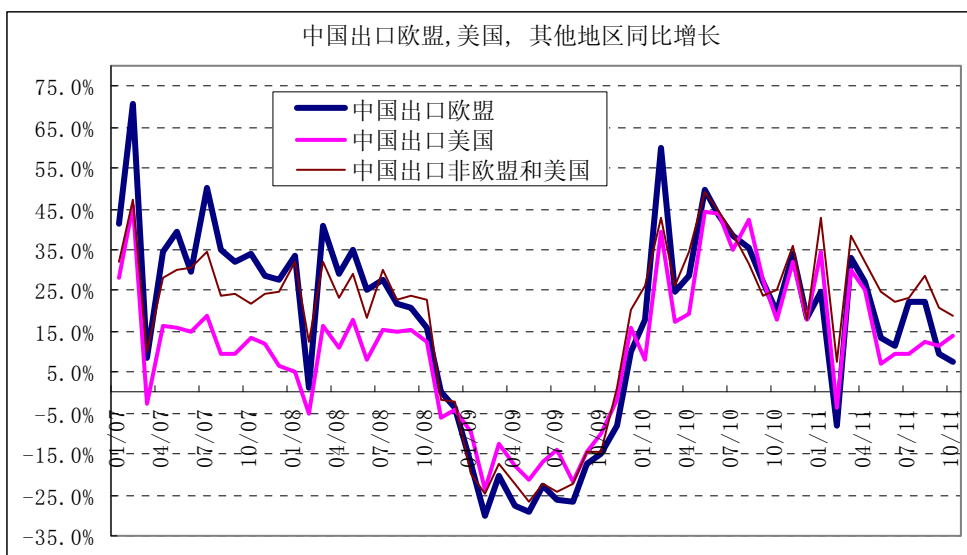


出口到欧盟录得连续三个月环比下降

中国出口到欧盟录得连续三个月环比下降。10月,中国出口到欧盟环比下降 9.1%,同比增长 7.5%。9月和10月期间,中国出口到欧盟增长出现明显放缓,这也反映了欧盟内需正在减弱,尚未稳定下来。根据上海航运交易所信息部,11月欧洲航线凌冬已至,货量加速下滑,船舶平均舱位利用率跌至 80%左右,市场运价跌势加剧。根据 SCFI 欧洲航线月平均运价走势,10月平均运价较 9月下跌 113 美元/TEU,而 9月的跌幅仅为 43 美元/TEU。若没有明显利好消息,量价齐跌的形势将持续。中国出口到欧盟短期不容乐观。

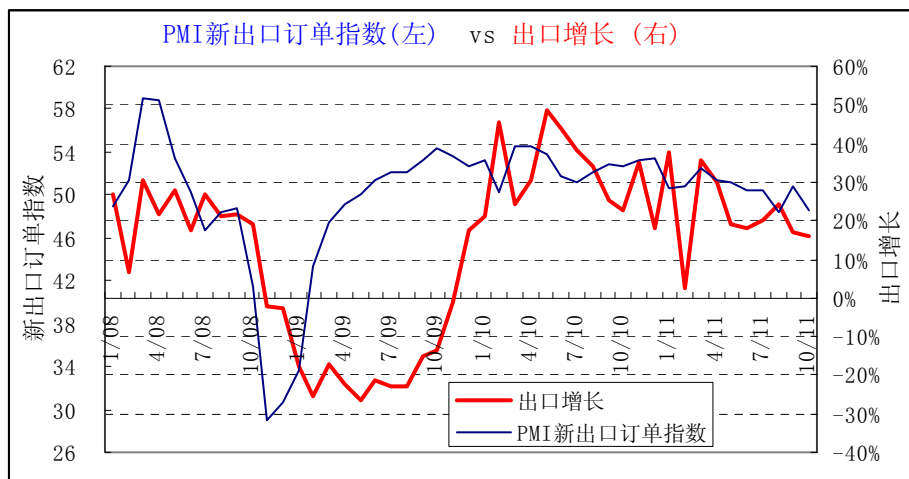
出口到美国增长稳定下来

与此同时,中国出口到美国环比下降 5.0%,同比增长 13.9%。中国出口到美国增长在今年 4 月后出现明显放缓,但过去 3 个月稳定下来和略有反弹,这也反映了美国内需稳定下来。根据上海航运交易所信息部,11月北美航线,在淡季的影响下,11月第一周货量继续回落,但东西口岸行情各异。虽然目前美东航线表现不佳,但货量表现仍优于去年。据克拉克森统计显示,美国东岸的纽约新泽西港的集装箱吞吐量较去年大幅上涨 11.0%。



PMI 数字显示出口行业依然短期不容乐观

10 月份制造业 PMI 分项指数，其中新出口订单指数低于 50，下降到 48.6。低于 50 反映一般出口行业订单在收缩中。这个领先指标显示出口行业在 11 月不容乐观。

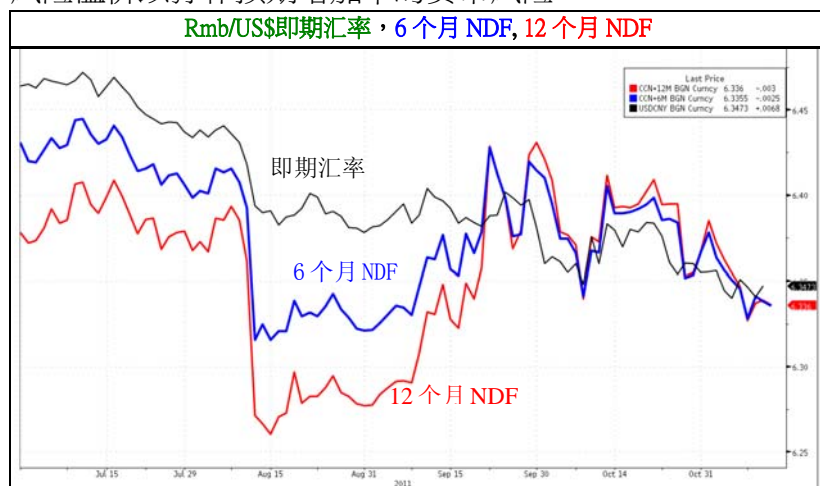


集装箱出口运价在 11 月继续下降，反映整体出口行业仍然疲弱

根据上海航运交易所信息部，11 月第一周，中国出口集装箱运输市场依旧维持阴郁的气氛，除波斯湾，澳新和美西线外，大部分航线运价呈现下跌态势。11 月 4 日的一周，上海航运交易所发布的中国出口集装箱综合运价指数为 945.37 点，较上周下跌 0.7%；上海出口集装箱综合运价指数为 919.44 点，较上周下跌 1.4%。

人民币汇率的预期发生改变

因预期中国的出口放缓，人民币不交收远期外汇(NDF)市场显示人民币升值的预期发生改变。市场担心出口产业的恶化，也引发了市场对人民币汇率的预期逐步发生改变。这将增加外国投资者投资中国相关股票的预期货币风险，随后外国投资者在评估中国相关的股票将要求高的风险溢价以弥补预期增加中的货币风险。



本人，陈宋恩，Philip，是证监持牌人士，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；同时声明本人酬劳及财务利益没有、不将会，直接或间接与文中本人表述的观点和建议有关。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。

A/H 市场联动

- 中国零售业形势有机会出现改善

陈宋恩

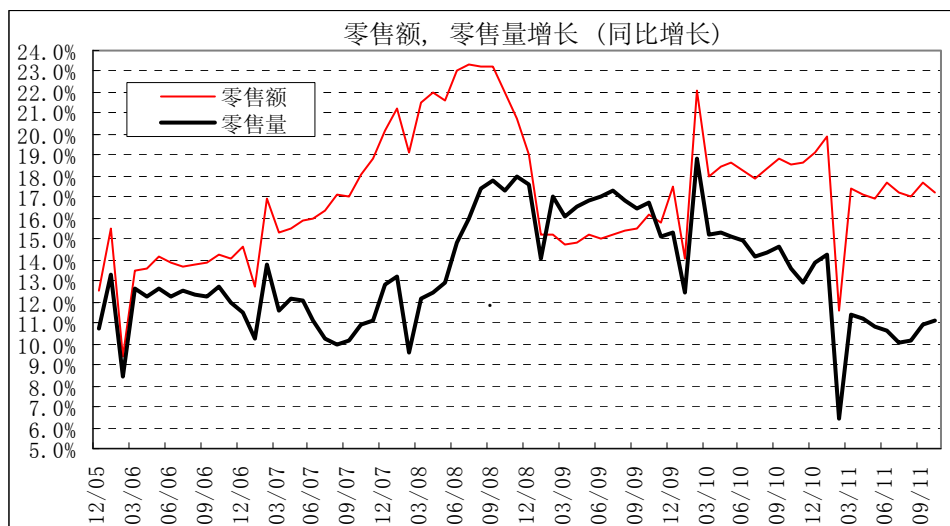
philipchan@abci.com.hk

00852-21478805

- 零售名义增长明显减慢，但实际增长维持在低两位数
- 家具、中西药品和文化办公用品零售行业表现突出
- 环比零售增保持略高于 1.3%
- 零售商经营环境有机会出现改善
- CPI 高于 PPI 的的投资主题 - 投资重点从中上游向下游转移弱

零售名义增长明显减慢，但实际增长维持在低两位数

据国家统计局，10月份，社会消费品零售总额 16,546 亿元，同比名义增长 17.2%，实际增长 11.3%。我们估计消费品平减物价指数为 5.3%。更重要的是，大型零售商消费品零售额同比名义增长 21.3%，我们估计实际增长 15.2%。这反映了大型零售商取得高于整体市场平均销售增长。1-10 月份，社会消费品零售总额 147,357 亿元，同比名义增长 17%，实际增长 11.2%。

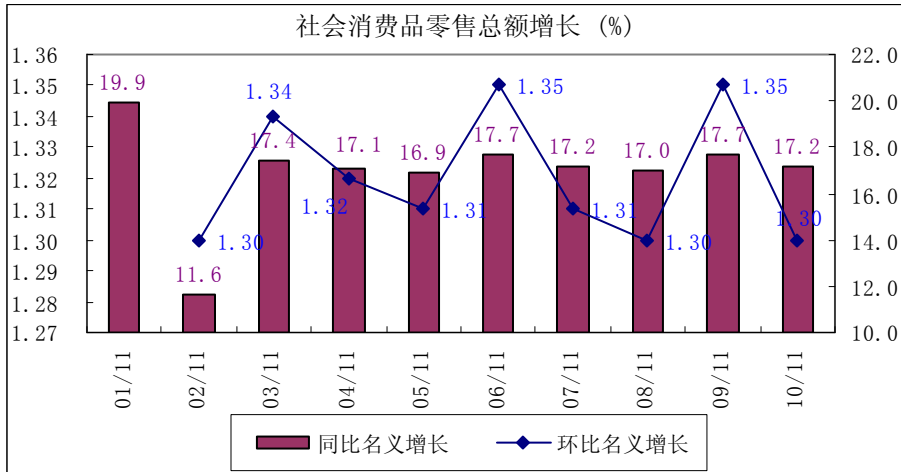


家具、中西药品和文化办公用品零售行业表现突出

家具、中西药品和文化办公用品零售行业表现突出。10月份家具零售同比增长 33.3%，1-10 月份同比增长 31.6%。中西药品零售同比增长 24.6%，1-10 月份同比增长 20.7%。高价消费品 (如金银珠宝，汽车)、服装鞋帽、化妆品零售同比增长明显减慢。

环比零售增保持略高于 1.3%

从环比看，10 月份社会消费品零售总额经季节调整后环比增长 1.3%。我们注意到过去 10 个月的零售总额每月经季节调整后环比增长维持在 1.30-1.35%，这反映了零售市场今年每月能够保持略高于 1.3% 稳定环比增长。整体而言，在首十个月的实际增长速度不高。



零售商经营环境有机会出现改善

我们认为，销售价格上升压抑消费需求，是通胀做成这样低的实质零售销售增长的现象。然而，如果通胀下降和家庭收入不下降，即家庭购买力增加，实际零售销售增长是否将有机会增加？我们看到这个发生机会，因为通胀压力过去几个月缓和。我们看到另一个对零售商有利的发展是 10 月 CPI 比 PPI 高，这是过去 22 个月的第一次。

CPI 高于 PPI 的投资主题 - 投资重点从中上游向下游转移

10 月，居民消费价格指数 (CPI) 环比增长 0.1%，同比增长 5.5%，较 9 月低 0.6 个百分点。同期，工业生产者出厂价格指数 (PPI) 环比下降 0.7%，同比增长 5.0%，较 9 月低 1.5 个百分点。CPI 和 PPI 均下降。我们注意到一个特点。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。

在 2010 年 1 月至 2011 年 9 月期间 (21 个月)，PPI 是比 CPI 高。在此期间，下游零售商都面临成本的增长速度比他们的售价增速快。此外，在此期间的通胀压力的上升压抑实际销售量。这种情况不利于下游零售商。

10 月出现 PPI 的增长速度低于 CPI 的增长，这种经济情况的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改善。此外，在通胀压力下降，将增加消费者的购买力，这将刺激消费需求。如果这种情况发生，有利于下游零售商提高利润率和增加实际的销售量。

如果 PPI 在今年的最后两个月环比增长保持 0.3-0.5% 范围内，我们认为 PPI 在今年年底将下降到 3.13-3.55%。如果 CPI 在今年的最后两个月环比增长保持 0.3-0.5% 范围内，CPI 在今年年底

将下降到 4.59-5.00%。展望趋势，CPI 在未来几个月内将有机会保持比 PPI 高的趋势。情况会变得更加有利于下游零售商，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。当然，不同的下游产业可能有不同的情况。

本人，陈宋恩，Philip，是证监持牌人士,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；同时声明本人酬劳及财务利益没有、不将会，直接或间接与文中本人表述的观点和建议有关。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。

A/H 市场联动

- 中国工业产值增长进一步放缓

陈宋恩

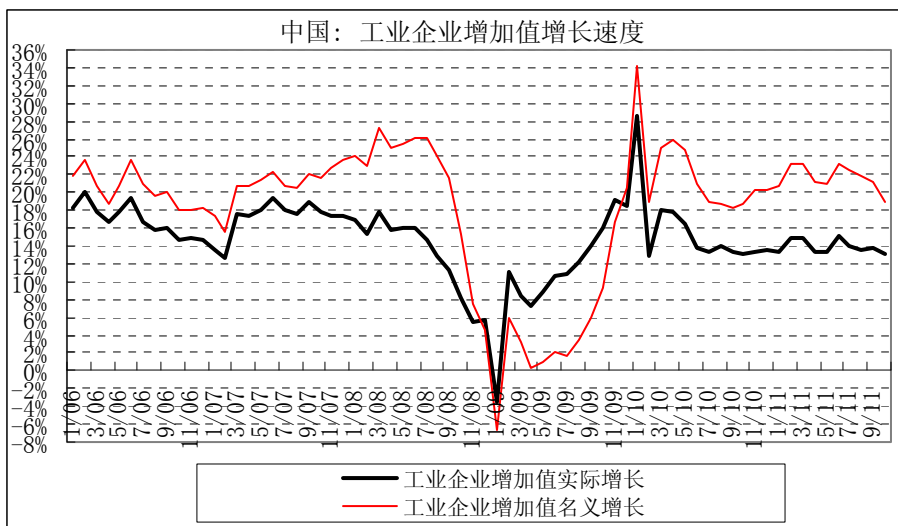
philipchan@abci.com.hk

00852-21478805

- 工业企业增加值实际增长放缓至 13.2%
- 水泥行业表现突出；发电量、钢材产量、十种有色金属产量和轿车产量大幅放缓
- 购进价格上升速度比出厂价快，不利于中游生产商
- 制造业 PMI 新订单指数下降，预示的工业产值增长进一步放缓

工业企业增加值实际增长放缓至 13.2%

10 月份，规模以上工业增加值环比增长 0.9%，同比实际增长 13.2%，比 9 月份回落 0.6 个百分点。1-10 月份，规模以上工业增加值同比增长 14.1%，比 1-9 月份回落 0.1 个百分点。

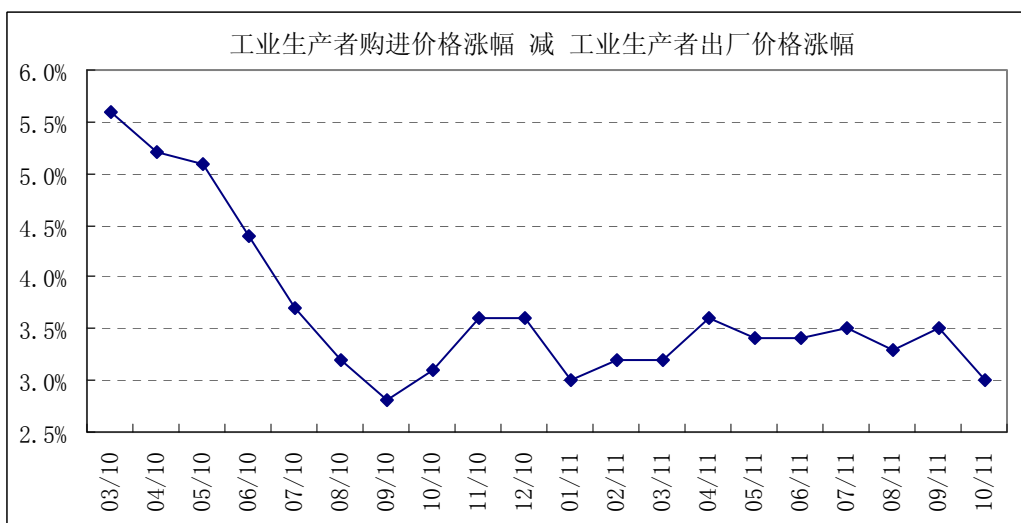


水泥行业表现突出

10 月份，发电量、钢材产量、十种有色金属产量和轿车产量同比增长明显大幅放缓。水泥产量 10 月份同比增长继续反弹，这是连续两个月同比增长回升。发电量同比增长 9.3%，比 9 月份回落 2.2 个百分点；钢材产量同比增长 13.4%，比 9 月份回落 5.4 个百分点；十种有色金属产量同比增长 3.7%，比 9 月份回落 10.2 个百分点；轿车产量同比增长 4.4%，比 9 月份回落 5.1 个百分点；水泥产量同比增长 16.5%，比 9 月份增加 0.8 个百分点。

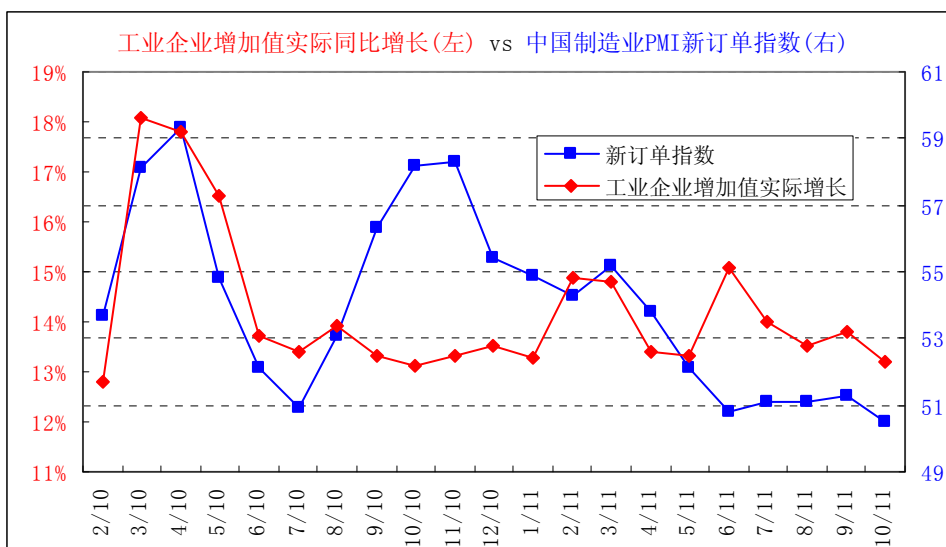
购进价格上升速度比出厂价快，不利于中游生产商

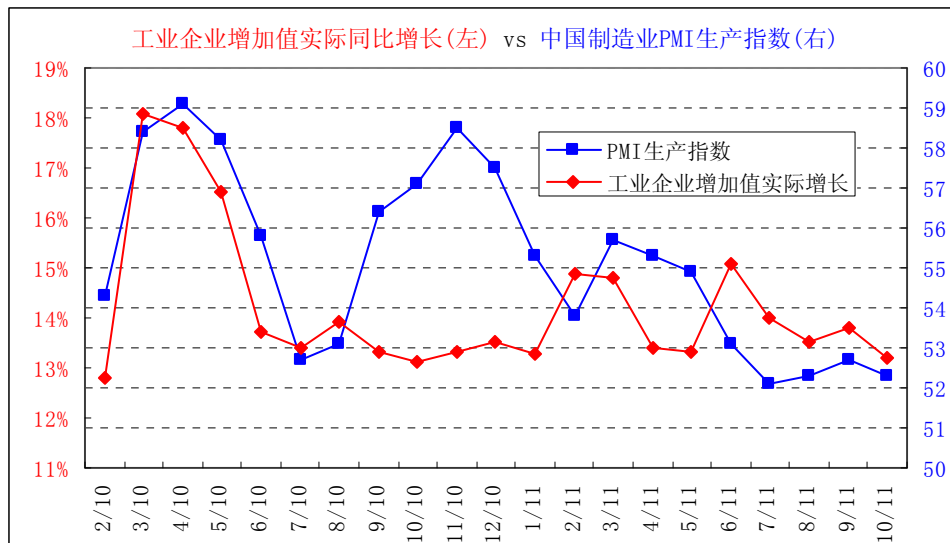
据国家统计局，10月份，全国工业生产者出厂价格比上月下降0.7%，比去年同月上涨5.0%。工业生产者购进价格比上月下降0.7%，比去年同月上涨8.0%。2011年1—10月，工业生产者出厂价格平均同比上涨6.8%，工业生产者购进价格平均同比上涨10.1%。购进价格增长率高出出厂价格增长率显示一般厂家都面临利润率下降的压力。然而，购进出价格增长率的差异(即购进价格增长率减出厂价格增长率)，从8月份的3.3%和9月份的3.5%，缩小到10月份的3.0%。一般厂家的毛利率下降压力在十月有所缓解，其10月份毛利率略有改善。整体而言，购进价格上升速度比出厂价快，不利于中游生产商。



制造业 PMI 新订单指数下降，预示工业产值增长进一步放缓

10月份，制造业采购经理指数(PMI)分项指数，其中生产指数回落至52.3;新订单指数下降至50.5，新出口订单指数下降低于50至48.6;未交付订单指数已连续六个月低于50。这些领先指标反映了市场对制造业产品的需求正在减弱。工业产值增长的势头正在减弱。





本人，陈宋恩，Philip，是证监持牌人士,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；同时声明本人酬劳及财务利益没有、不将会，直接或间接与文中本人表述的观点和建议有关。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。

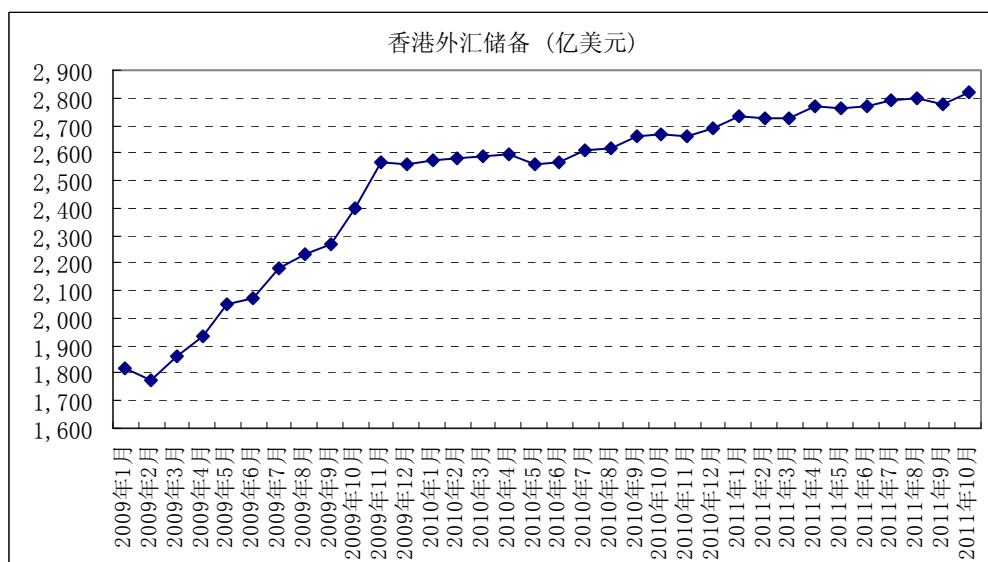
宏观经济

1. 外汇储备增 41 亿美元

香港金融管理局公布，10 月底的官方外汇储备资产达 2,817 亿美元，较 9 月底增加 41 亿美元。

连同未交收远期合约在内，10 月底的外汇储备资产同为 2,817 亿美元，按月增加 41 亿美元。

为数 2,817 亿美元的外汇储备资产总额，约相当于香港流通货币的 9 倍，占港元货币供应 M3 的 56%。



2. 联系汇率是香港基石

香港财政司司长曾俊华表示，香港的银行体系持有意大利或与意大利有关的债券和资产少于 1%，现时流动资金充足，暂时未看到有问题，但当局会密切留意这方面的发展。他指出，联系汇率是香港的基石，现时没有需要作出任何改变。

曾俊华 11 月 9 日在檀香山出席亚太区经济合作组织财长会议前向传媒表示，整个世界的经济环境不明朗，最主要是在欧元区。

他表示，欧洲需要取得 17 个国家的共识并不容易，美国则经济增长比较缓慢，失业率较高。

这些事已开始影响到亚洲，市场的波动是自然的，相信会持续一段时间。小投资者宜量力而为，小心处理他们的投资。

曾俊华指出，自 1983 年实行联系汇率以来，在经济大幅波动、出现震荡的时候，香港都可以维持健康的经济，这对香港来说是一个基石。政府决心保持联系汇率，现时亦看不见有何需要，亦没有任何意愿作出任何改变。

他说，亚太经合组织财长会议着重讨论全球经济均衡发展有关议题，也会讨论在中、长期方面如何达到可持续的经济增长。另一个讨论重点是如何增加投资，来完善组织内各国经济体系的基本建设，一方面可以刺激经济，另一方面可创造就业。

跟二十国会议一样，亚太区经合组织亦会讨论金融业监管架构的改革，包括如何落实「巴塞尔三」协议，亦会讨论如何加强场外交易的监管。

3. 香港与马耳他签免双重征税协定

香港和马耳他签署关于收入避免双重征税及防止逃税协定，阐明双方的征税权及各种被动收入的税率宽免，有助投资者更有效地评估其跨境经济活动的潜在税务负担。

根据协定，马耳他居民和公司在香港所缴的税款，可以从马耳他所征收的相关税项中抵免，从而避免双重征税。

在该协定下，香港的航空公司经营往来马耳他的航线，只须就有关利润按香港税率缴纳香港利得税，而无须在马耳他缴税。马耳他将豁免香港居民该等航运收入的税项。

财经事务及库务局局长陈家强和马耳他驻中国大使约瑟夫·卡萨，11月8日在香港代表两地签署协定。这是香港签订的第22份全面性避免双重征税协定。

4. 香港经济增长受外围影响

署理财政司司长陈家强指出，香港经济的增长受到外来因素影响，实际数据须待稍后才能掌握，但如果欧洲情况变坏，影响经济出现一些真的负增长的话，届时香港当然会受到影响。

陈家强11月9日出席第24届AVCJ香港论坛后向传媒表示，欧洲的情况值得关注，亦预见会带来一段较长时间的波动。

他指出，欧洲市场正把关注点从希腊转移至意大利，令意大利国债孳息向上。这反映了市场对意大利政府财政的稳定性和持续性存在信心的问题。希望欧洲各国采取更加果断的政策，去恢复市场的信心。陈家强重申，香港继续留意市场变化，也有一些危机管理的措施。

5. 香港 9 月出口貨量跌 10.9%

政府統計處 11 月 10 日公布，今年 9 月商品整體出口貨量跌 10.9%，進口貨量則跌 4.4%。該月商品轉口貨量跌 10.4%，港產品出口貨量顯著下跌 36%。

今年首 9 個月，香港商品整體出口貨量升 3.5%，進口貨量亦升 5.7%。期內轉口貨量升 4%，而港產品出口貨量則跌 17.3%。

今年第 3 季商品整體出口貨量按季跌 1.1%，進口貨量則微跌 0.1%。其中轉口貨量跌 0.8%，港產品出口貨量亦跌 20.2%。

今年 9 月，商品整體出口價格升 8.1%，進口價格升 8%。月內轉口價格升 8.1%，港產品出口價格亦升 7.8%。

今年首 9 個月商品整體出口價格升 8.2%，進口價格升 8.4%。期間轉口價格升 8.2%，港產品出口價格亦升 6.8%。

6. 深圳灣「一地兩檢」受歡迎

保安局局長李少光表示，深圳灣管制站自 2007 年 7 月開通以來，實施「一地兩檢」通關模式，平均每天出入境人次由 2008 年的 34,200，升至今年首 9 個月的 67,100，反映服務受市民及訪港旅客歡迎。

李少光 11 月 9 日書面回覆立法會議員謝偉俊的提問時表示，以今年首 9 個月的情況估算，使用深圳灣管制站的內地個人游和旅行團旅客，分別占整體訪港旅客約 60%和 5%。

訪港旅客在深圳灣管制站辦理出入境手續的時間，整體上均能符合入境處的服務承諾，即 95%的訪客能在 30 分鐘內完成過關手續。

根據機場管理局的資料，海天客運碼頭平均每天客運量約 6,300 人，來自內地的訪客約占 35%。

機管局曾在 2008 - 09 年間，研究在海天客運碼頭設置清關及出入境設施的可行性，在考慮經濟情況、兩岸直航和港珠澳大橋對預期服務需求的影响等因素後，結論是上述設施並不會顯著增加中轉旅客使用碼頭服務，故認為無須推行有關計劃。

港珠澳大橋 2016 年投入服務，其香港管制站將設有清關、出入境設施和公共運輸交汇設施，並會建有四通八達的路段以便往來新界西北和北大嶼山，成為香港西面策略性聯運樞紐，屆時來往香港與珠三角地區將更為方便。因此，政府及機管局現時未有計劃改變海天客運碼頭的現行安排。

同业动态

7. 港致力发展国际资产管理中心

财经事务及库务局副局长梁凤仪在 11 月 7 日在苏黎世概述了香港作为国家全球金融中心的独特地位，以及阐述其为瑞士苏黎世金融业界带来的机遇。

梁凤仪在「香港：中国全球金融中心」的苏黎世研讨会上，向逾百位与会的金融界高层行政人员致开幕辞时表示，香港见证着一种国际货币的诞生及离岸市场的惊人增长，近似 1960 年代伦敦欧元市场的情况。

她说，香港致力发展成国际资产管理中心，与香港成为人民币离岸市场及新股认购中心的抱负相辅相成，并成为发展香港作为国际金融中心的三大支柱。

她认为中国要把人民币国际化的理念是清晰的，将对国际货币储备体系带来深远的影响。

证监会的调查显示，香港去年所管理的资产总额为 13,000 亿美元，按年增幅达 18.6%。三分之二的资产是来自非香港的投资者，约 60% 的资产是投资于香港及内地，其他则于亚洲其他地区。

8. 证监会建议修订《操守准则》以助设立金融纠纷调解中心

为配合金融纠纷调解中心有限公司（金融纠纷调解中心）的成立，以及加强金融行业的监管架构，证券及期货事务监察委员会（证监会）11 月 8 日发表谘询文件，提出修订《证券及期货事务监察委员会持牌人或注册人操守准则》（《操守准则》）的建议，并邀请公众发表意见。

谘询文件其中一项主要建议，是要求所有受证监会及香港金融管理局（金管局）监管的持牌人及注册人遵从金融纠纷调解中心计划（调解计划），并受有关程序所约束。金融纠纷调解中心将负责执行调解计划，以调解方式或（在调解不果之情况下）以仲裁方式处理消费者与金融机构之间申索金额少于 50 万元（每宗个案）的金钱纠纷。其他建议包括在《操守准则》加入新条文，规定持牌人或注册人须加强其投诉处理程序，以及以具诚信的态度参与调解计划。

证监会行政总裁欧达礼先生（Mr Ashley Alder）表示：“我们欢迎当局设立金融纠纷调解中心，相关的调解计划将有助保障投资者的权益。证监会将继续支持政府，协助实施此调解制度。”

证监会并邀请公众就其他修订建议发表意见。这些建议旨在加强执法以打击市场失当行为，以及优化金融市场的监管工作，当中包括：

- 用录音记录客户指示：加强录音规定，确保客户指示的电话录音得到更全面的纪录，以协助解决纠纷及进行调查。

- 汇报可疑活动：扩大现有汇报责任的适用范围，要求持牌人或注册人向证监会汇报有关客户的任何可疑活动。
- 提供专家证供：防止持牌人或注册人阻拦雇员为证监会及金管局执行专家证人服务。

9. 证监会公开批评富达国际投资违反《收购守则》

证券及期货事务监察委员会（证监会）公开批评富达基金（香港）有限公司（在香港以富达国际投资这品牌经营业务），指该公司没有披露其就小肥羊集团有限公司（小肥羊）的股份所进行的交易，违反了《公司收购及合并守则》（《收购守则》）。

富达国际投资于 2011 年 5 月 23 日至 2011 年 6 月 1 日期间就小肥羊的股份进行了 29 次交易，并且没有依照《收购守则》的规定公开披露上述交易。

富达国际投资承认违反《收购守则》，并同意接受纪律处分。自发现违规事件后，富达国际投资已采取多项措施，以确保日后遵从《收购守则》。

证监会希望藉此机会，提醒有意利用香港证券市场的从业员及人士，在进行有关收购和合并的事宜时，必须根据《收购守则》遵守适当的操守标准，特别是，联系人必须根据《收购守则》具报其于要约期内就受要约公司（或如属证券交换要约则为要约公司）所进行的交易。

执行人员的声明及《收购守则》的相关条文均载于证监会网站（www.sfc.hk）〈收购及合并执行人员的声明〉一栏。

10. 浩沙集资额降至 1 亿美元

引述《路透》，室内运动装厂商浩沙计划重启香港上市发行，募集资金不超过 1 亿美元，初步定於 11 月 14 日开始推介，11 月 21 日路演。美银美林和中银国际负责安排是次发行。该公司今年 6 月曾尝试上市，发行 4 亿股，集资最多 2.11 亿美元，但因市况波动而暂缓进行。

11. 周大福集资额或下调至 25-30 亿美元

市场消息指，新世界(17)主席郑裕彤家族持有的周大福已通过上市聆讯，最快周一（11 月 14 日）预路演，并视乎市场反应及市况，再决定上市日程。若市况配合，有机会最快下月挂牌。

据悉，周大福原计划集资 40 亿美元(约 312 亿元)，惟环球市场波动，集资额或下调至 25-30 亿美元(约 195-234 亿元)，公开销售股份亦相应由 15-20%，下调至 10%。

12. 英国珠宝零售商 Graff 来港募资 10 亿美元

英国《金融时报》报道，英国珠宝零售商格拉夫钻石(Graff Diamonds)计划来港上市，集资 10 亿美元(约 78 亿元)。

市场预期，随着内地对奢侈品的需求不断上升，Graff Diamonds 冀在港上市後集得资金後，在亚洲开设新店，扩大亚洲业务和高端首饰的生产，并开拓内地业务。Graff Diamonds 总部位於伦敦，并已在香港、上海及东京的半岛酒店开设专卖店。公司预期，今年度将实现销售额约 8 亿美元。

部分内房股债券信息

今期我们介绍部分内房股的债券信息，目的不是推介买卖，而是债券最作为信贷投资产品，提供更多市场关于公司财务风险的判断，而这对公司的股权投资者也同样重要。尤其是近期，造成地产股异常波动的原因，是市场担心地产公司销售数据不理想，近而导致财务风险上升。

通常来说，当公司的财务风险上升，债券价格就会下跌(债券的持有到期收益率上升),公司未来融资成本就会上升，公司股价会因用来评估公司价值的折现率上升而下跌。而当财务风险下跌时，则情况刚好相反。

我们看到下表中，债券价格低(债券的持有到期收益率高)的公司，通常是市场判断公司的财务风险偏高。而这类公司的股价将很难在短期内有所表现。直到市场对公司的财务风险忧虑下跌，表现在债券价格上升(债券的持有到期收益率下跌)时，公司的股价才能反弹。

债券发行公司 名称	债券价格	到期 收益率	价格变化 1日	价格变化 5日	价格变化 1个月	票面息率	派息频率	到期日
华润置地	97.2	5.3%	-0.7%	-1.4%	4.1%	4.6%	2	5/19/2016
恒大地产集团	80.4	18.9%	-0.7%	-1.3%	25.7%	7.5%	2	1/19/2014
恒大地产集团	84.0	20.0%	-0.6%	-	21.7%	13.0%	2	1/27/2015
恒大地产集团	73.8	18.5%	-0.0%	0.2%	17.0%	9.3%	2	1/19/2016
龙湖地产	93.2	11.5%	0.3%	-	-	9.5%	2	4/7/2016
碧桂园	106.9	12.5%	-0.2%	-2.4%	-2.0%	2.5%	2	2/22/2013
碧桂园	95.2	13.8%	-1.0%	-	-	11.8%	2	9/10/2014
碧桂园	87.7	14.9%	-0.7%	-2.3%	6.3%	10.5%	2	8/11/2015
碧桂园	89.0	14.2%	0.8%	5.3%	12.3%	11.3%	2	4/22/2017
碧桂园	86.4	15.0%	-1.6%	-1.3%	-	11.3%	2	4/22/2017
碧桂园	84.8	14.9%	-1.3%	-0.8%	6.1%	11.1%	2	2/23/2018
雅居乐集团	80.7	9.4%	-0.6%	-0.4%	11.9%	4.0%	2	4/28/2014
雅居乐集团	92.4	12.1%	-0.6%	-	-	10.0%	2	11/14/2016
雅居乐集团	83.7	13.1%	-	-1.7%	-	8.9%	2	4/28/2017
富力地产	101.0	6.5%	0.7%	1.0%	3.1%	6.9%	1	10/23/2014
合景泰富	79.5	18.4%	-	-	13.6%	12.5%	2	8/18/2017
世茂房地产控股	79.4	13.8%	-1.2%	-0.9%	14.2%	8.0%	2	12/1/2016
世茂房地产控股	82.5	14.2%	0.0%	-	-	9.7%	2	8/3/2017
世茂房地产控股	84.0	15.0%	-0.6%	-	-	11.0%	2	3/8/2018
合生创展集团	92.1	17.2%	-0.1%	1.7%	19.9%	8.1%	2	11/9/2012
合生创展集团	65.6	25.6%	-1.6%	3.4%	14.2%	11.8%	2	1/21/2016
佳兆业集团	75.8	16.3%	-0.3%	0.4%	8.2%	8.0%	2	12/20/2013
佳兆业集团	80.9	21.6%	-0.0%	1.9%	19.9%	13.5%	2	4/28/2015
绿城中国	73.4	27.3%	-1.6%	-2.7%	15.7%	9.0%	2	11/8/2013
花样年控股	71.1	27.4%	0.9%	-3.1%	-2.7%	14.0%	2	5/12/2015
北京北辰实业	102.5	6.6%	0.0%	0.0%	0.6%	8.2%	1	7/18/2013

资料来源: Bloomberg

注 1: 债券发行公司未必与同名上市公司是同一实体

注 2: 上述债券多数不是普通债券，是含权债券，如可赎回、可卖回和/或可转股等权利，行权价和行权时间均会影响债券价格



主要地区股市表现

股指区域	股指	10/11/2011 指数	一周变化	一个月变化	年初至今
全球	MSCI 全球指数	1,178.92	-2.01%	1.69%	-5.49%
亚太区	MSCI 亚太区指数	116.00	-3.51%	0.25%	-10.56%
新兴市场	MSCI 新兴市场指数	953.95	-3.61%	4.90%	-12.85%
亚洲新兴市场	MSCI 亚洲新兴市场指数	391.41	-4.80%	4.05%	-10.91%
中国	MSCI 中国指数	54.71	-4.19%	7.82%	-15.70%
美国	道琼斯工业平均指数	11,893.79	-1.25%	4.18%	4.05%
美国	标准普尔 500 指数	1,239.69	-1.70%	3.69%	-0.55%
美国	纳斯达克综合指数	2,625.15	-2.70%	1.63%	-0.38%
欧洲	道琼欧盟 STOXX50 指数	2,254.92	-3.96%	-2.64%	-15.61%
英国	英国富时 100 指数	5,444.82	-1.82%	0.91%	-4.02%
法国	法国 40 指数	3,064.84	-4.09%	-2.81%	-16.35%
德国	德国 DAX 30 指数	5,867.81	-4.33%	0.05%	-15.13%
西班牙	西班牙 35 指数	8,310.90	-4.61%	-6.04%	-11.68%
意大利	标准/米兰指数	15,218.34	-3.47%	-5.10%	-21.82%
澳大利亚	标普/澳证 200 指数	4,271.90	-0.21%	1.05%	-5.25%
新西兰	新西兰 50 自由流通指数	3,332.79	0.03%	-1.87%	0.30%
中国	沪深 300 指数	2,702.61	-2.21%	5.90%	-12.53%
中国	上证指数	2,484.60	-1.73%	5.79%	-10.08%
香港	恒生指数	19,135.85	-3.56%	5.48%	-15.24%
香港	H 股指数	10,428.70	-2.59%	12.65%	-16.72%
香港	红筹股指数	3,753.95	-3.20%	7.10%	-8.54%
台湾	台湾加权指数	7,360.89	-3.19%	-0.51%	-15.22%
日本	日经 225 指数	8,487.50	-3.57%	-3.26%	-15.37%
南韩	韩国 KOSPI 指数	1,844.83	-4.33%	2.77%	-11.59%
新加坡	新加坡海峡时报指数	2,794.69	-0.55%	3.77%	-9.75%
马来西亚	吉隆坡综合指数	1,476.47	0.96%	4.59%	-0.36%
泰国	泰国证交所指数	968.30	1.15%	2.49%	-2.81%
印度尼西亚	雅加达综合指数	3,783.24	-0.01%	7.12%	4.19%
菲律宾	菲律宾综合指数	4,310.86	2.39%	4.91%	5.35%
越南	越南证交所指数	399.11	-2.79%	-4.46%	-14.32%
印度	孟买 SENSEX 30 指数	17,362.10	-0.68%	4.86%	-14.22%
俄罗斯	俄罗斯 RTS 指数(美元)	1,489.58	0.05%	9.20%	-10.03%
巴西	巴西圣保罗交易所指数	57,321.81	-1.50%	6.47%	-16.96%

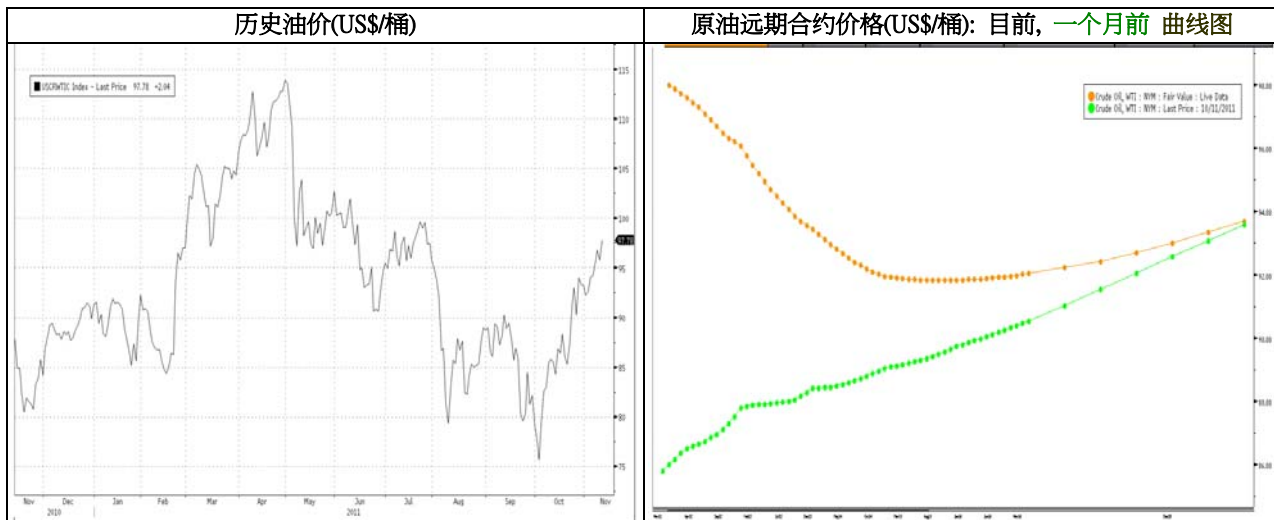
MSCI 全球指数：包括 23 个已发展国家地区股市指数，香港股市在 23 个股市指数之中

MSCI 亚太区指数：包括 13 个地区（澳大利亚，中国，香港，印度，印度尼西亚，日本，南韩，马来西亚，新西兰，菲律宾，新加坡，台湾和泰国）内的股市指数

MSCI 新兴市场指数：包括 22 个新兴市场地区股市指数，中国在 22 个股市指数之中

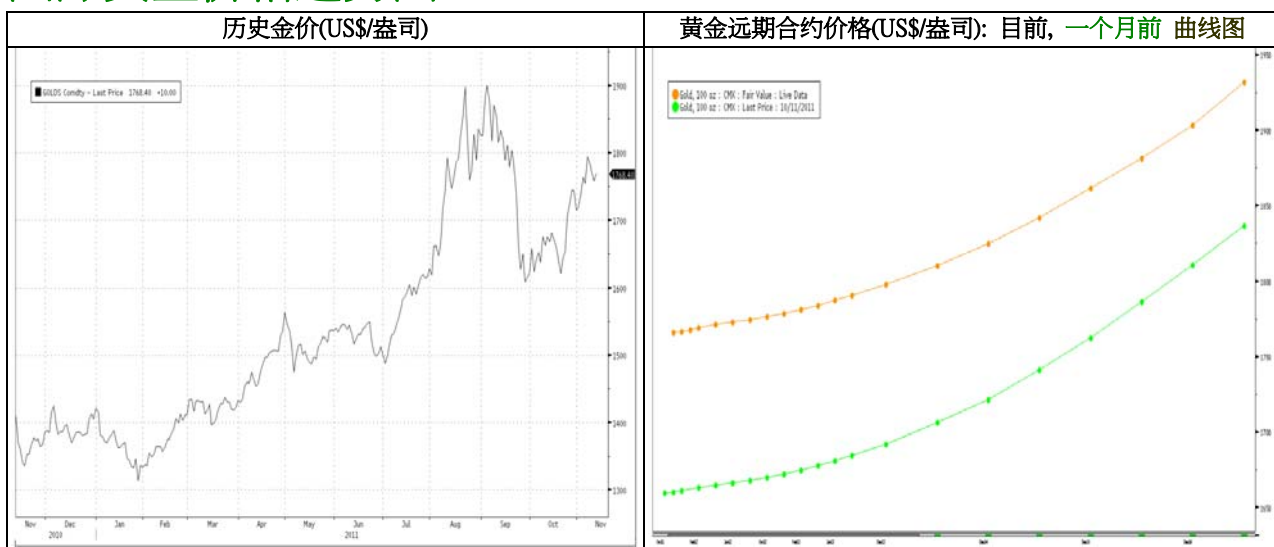
MSCI 亚洲新兴市场指数：包括 8 个新兴市场(中国,印度, 印度尼西亚, 南韩, 马来西亚, 菲律宾, 泰国和台湾)内的股市指数

国际原油价格趋势图



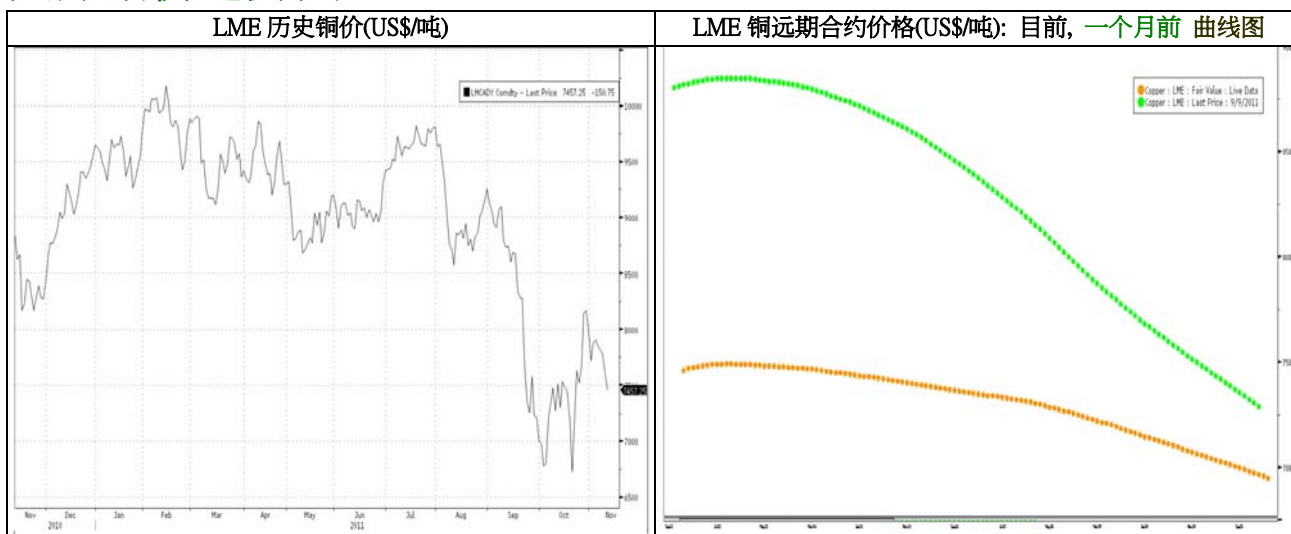
资料来源: Bloomberg

国际黄金价格趋势图



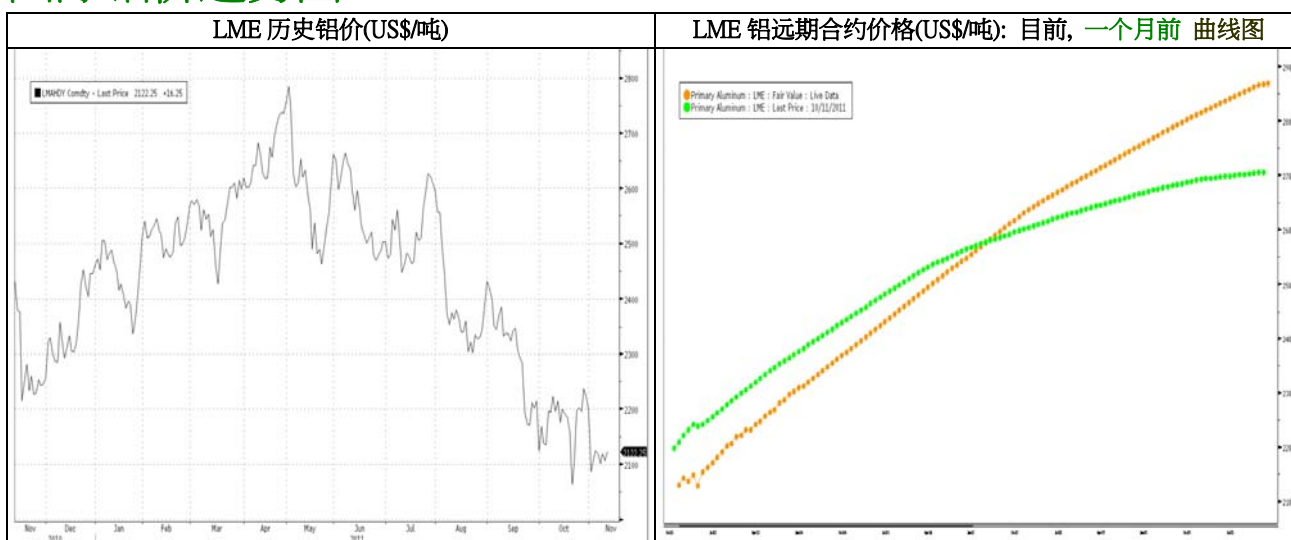
资料来源: Bloomberg

国际铜价趋势图



资料来源: Bloomberg

国际铝价趋势图



资料来源: Bloomberg

农产品期货表

品种	交易所	到期日	单位	价格	一周变化
玉米	CBOT	DEC 11	USD/蒲式耳	647.8	-1.22%
大豆	CBOT	NOV 11	USD/吨	1,177.3	-3.58%
小麦	CBOT	DEC 11	USD/蒲式耳	624.5	-1.92%
燕麦	CBOT	DEC 11	CAD/吨	321.8	-2.20%
粗米	CBOT	NOV 11	USD/英担	15.3	-5.12%

资料来源: Bloomberg

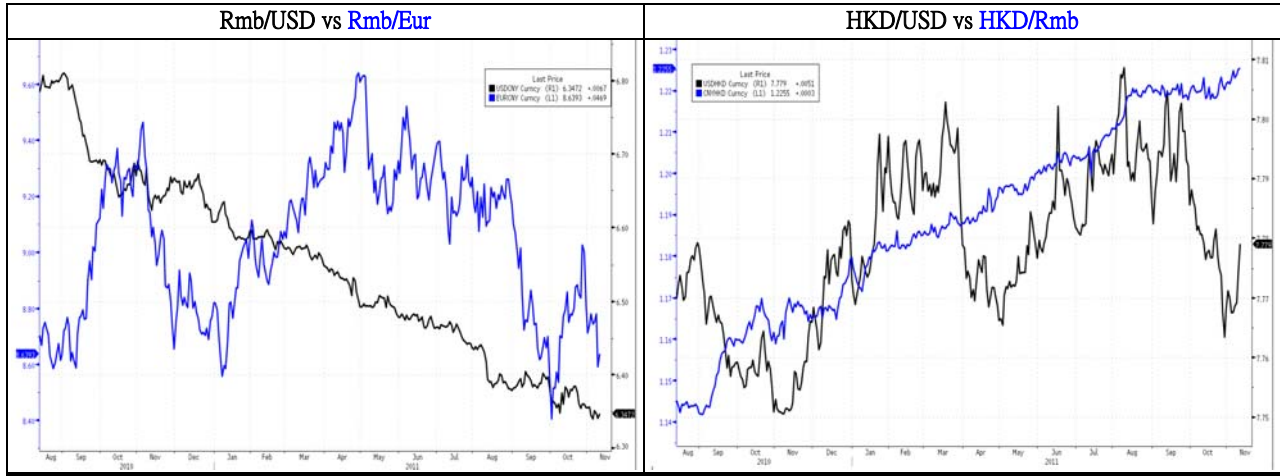


農銀國際

ABC INTERNATIONAL

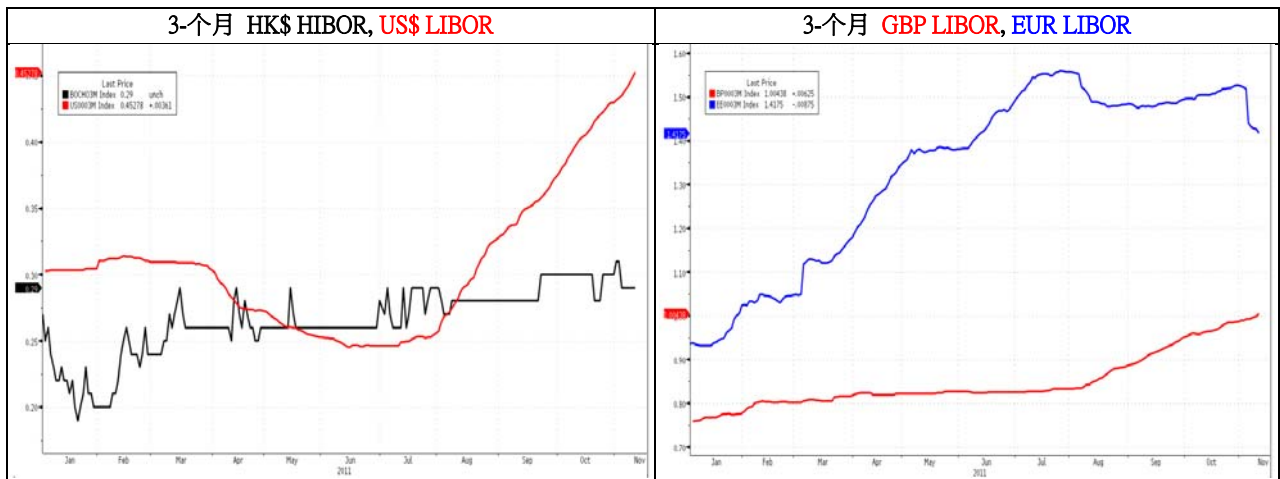
ABC SECURITIES COMPANY LIMITED

货币市场



资料来源: Bloomberg

利率市场



资料来源: Bloomberg



香港主要指数成分股表现 (10/11/2011)

恒生指数成分股

代码	股份名称	分类	收市价 (HK\$)	一周涨跌	年初致今
5	汇丰控股	金融	62.00	-5.8%	-20.2%
11	恒生银行	金融	97.05	-1.5%	-22.2%
2388	中银香港	金融	17.64	-4.8%	-30.5%
23	东亚银行	金融	28.00	1.5%	-12.1%
939	建设银行 H	金融	5.50	-5.8%	-19.5%
1398	工商银行 H	金融	4.79	-1.7%	-15.1%
3988	中国银行 H	金融	2.71	-0.7%	-31.8%
3328	交通银行 H	金融	5.64	6.2%	-22.5%
2628	中国人寿 H	金融	21.80	2.8%	-30.3%
2318	中国平安 H	金融	60.05	0.4%	-31.5%
1299	友邦保險	金融	24.00	1.7%	9.9%
388	香港交易所	金融	128.80	-2.8%	-25.9%
13	和记黄埔	工商	70.65	1.2%	-9.8%
144	招商局国际	工商	21.90	-6.2%	-26.3%
1199	中远太平洋	工商	9.17	-8.6%	-29.8%
494	利丰	工商	14.10	-1.9%	-35.1%
330	思捷环球	工商	10.10	-11.7%	-73.6%
1880	百丽	工商	15.00	-2.2%	15.7%
1044	恒安国际	工商	70.15	0.0%	5.4%
66	地铁公司	工商	25.40	1.2%	-9.0%
293	国泰航空	工商	13.58	1.3%	-32.0%
19	太古 'A'	工商	97.00	3.3%	-21.1%
4	九龙仓集团	工商	41.40	2.0%	-27.8%
291	华润创业	工商	27.05	-2.2%	-13.9%
267	中信泰富	工商	14.24	3.2%	-28.5%
17	新世界发展	工商	7.15	-7.4%	-45.7%
1088	中国神华	工商	35.20	-0.1%	9.3%
1898	中国中煤	工商	9.96	-0.2%	-17.4%
857	中国石油 H	工商	10.26	5.6%	4.6%
883	中国海洋石油	工商	15.24	2.5%	-16.7%
386	中石化 H	工商	8.15	9.8%	11.9%
941	中国移动	工商	75.70	0.0%	0.8%
762	中国联通	工商	16.02	1.3%	46.4%
700	腾讯	工商	157.30	-11.1%	-5.4%
2600	中国铝业 H	工商	4.15	-6.7%	-42.9%
1	长江实业	地产	92.30	-0.5%	-21.6%
12	恒基地产	地产	40.55	-2.6%	-21.9%
16	新鸿基地产	地产	101.80	-2.6%	-21.2%
83	信和置业	地产	10.32	-3.0%	-19.6%
101	恒隆地产	地产	26.50	-3.0%	-26.4%
688	中国海外发展	地产	13.26	-6.9%	-5.6%
1109	华润置地	地产	11.28	-3.2%	-17.5%
836	华润电力	公用	14.84	13.0%	4.8%
2	中电控股	公用	69.55	-0.8%	13.0%
6	香港电灯	公用	59.60	1.2%	26.3%
3	香港中华煤气	公用	17.94	0.6%	8.6%
恒生指数			19,135.85	-3.56%	-15.24%
金融分类指数			25,826.36	-5.00%	-22.02%
工商业分类指数			11,582.64	-2.08%	-8.81%
地产分类指数			23,553.81	-5.37%	-20.30%
公用事业分类指数			46,742.31	0.64%	14.13%

H 股 指数成分股

代码	股份名称	分类	收市价 (HK\$)	一周涨跌	年初致今
939	建设银行	金融	5.50	-5.8%	-19.5%
1398	工商银行	金融	4.79	-1.7%	-15.1%
1288	农业银行	金融	3.49	-2.6%	-10.9%
3988	中国银行	金融	2.71	-0.7%	-31.8%
3328	交通银行	金融	5.64	6.2%	-22.5%
3968	招商银行	金融	15.42	-1.4%	-20.8%
998	中信银行	金融	4.43	2.6%	-9.0%
1988	民生银行	金融	6.56	0.8%	-1.4%
2318	中国平安	金融	60.05	0.4%	-31.5%
2328	中国财险	金融	11.14	1.7%	0.0%
2628	中国人寿	金融	21.80	2.8%	-30.3%
2601	太平洋保险	金融	25.50	3.4%	-19.9%
386	中石化	资源	8.15	9.8%	11.9%
857	中国石油	资源	10.26	5.6%	4.6%
1088	中国神华	资源	35.20	-0.1%	9.3%
1171	兖州煤业	资源	20.65	3.2%	-11.6%
1898	中煤能源	资源	9.96	-0.2%	-17.4%
2883	中海油服	资源	12.14	-1.1%	-26.9%
902	华能电力	电力	3.90	10.1%	-2.0%
916	龙源电力	电力	6.14	-2.6%	-15.4%
2777	富力地产	地产	6.87	-2.5%	-32.7%
489	东风集团	汽车	13.00	-0.5%	-5.8%
2238	广州汽车集	汽车	7.17	-0.3%	-31.4%
347	鞍钢股份	金属	5.16	8.4%	-55.7%
358	江西铜业	金属	18.38	-2.6%	-28.8%
2600	中国铝业	金属	4.15	-6.7%	-42.9%
2899	紫金矿业	金属	3.40	4.5%	-26.0%
914	海螺水泥	水泥	26.35	-7.8%	9.8%
3323	中国建材	水泥	10.02	-3.6%	11.8%
390	中国中铁	基建	2.57	-15.3%	-55.7%
1186	中国铁建	基建	4.83	-14.6%	-49.2%
1800	中交建	基建	5.95	-6.9%	-13.0%
753	中国国航	航空	6.63	10.6%	-23.6%
1138	中海发展	航运	5.11	-8.3%	-49.0%
1919	中国远洋	航运	3.93	1.6%	-51.7%
728	中国电信	电信	4.67	-1.7%	16.1%
763	中兴通讯	电信	22.20	1.1%	-12.3%
764	比亚迪股份	电子	16.88	-8.9%	-58.0%
1099	国药控股	医药	19.60	-0.6%	-27.5%
168	青岛啤酒	饮料	40.15	3.0%	0.5%
H 股指数			10,428.70	-2.59%	-16.72%
H 股金融指数			13,525.57	-3.24%	-22.69%

**農銀國際**

ABC INTERNATIONAL

ABC SECURITIES COMPANY LIMITED

中港市场联动 AH 股收市对比(一周变化) (10/11 收市价)

H-股代码	A-股代码	股份名称	产业	H-股收市价 (HK\$)	H-股一周涨跌	A-股收市价 (RMB)	A-股一周涨跌	H 股对 A 收市溢价 (折价)
939	601939	建设银行	银行	5.50	-5.8%	4.78	-2.7%	-6.1%
1398	601398	工商银行	银行	4.79	-1.7%	4.28	-1.9%	-8.7%
1288	601288	农业银行	银行	3.49	-2.6%	2.62	-1.1%	8.7%
3988	601988	中国银行	银行	2.71	-0.7%	2.99	-1.0%	-26.1%
3328	601328	交通银行	银行	5.64	6.2%	4.80	0.0%	-4.2%
3968	600036	招商银行	银行	15.42	-1.4%	11.89	-1.9%	5.8%
998	601998	中信银行	银行	4.43	2.6%	4.46	-0.7%	-19.0%
1988	600016	民生银行	银行	6.56	0.8%	6.04	-2.1%	-11.4%
2628	601628	中国人寿保险	保险	21.80	2.8%	17.74	-2.3%	0.2%
2318	601318	中国平安	保险	60.05	0.4%	39.04	-3.8%	25.5%
2601	601601	中国太平洋保险	保险	25.50	3.4%	20.74	-2.6%	0.3%
6030	600030	中信证券	证券	15.10	-5.1%	12.02	-2.9%	2.5%
857	601857	中石油	石化/石油	10.26	5.6%	10.07	1.0%	-16.9%
386	600028	中国石油化工	石化/石油	8.15	9.8%	7.45	2.6%	-10.8%
338	600688	上海石油化工	石化	2.98	4.0%	7.33	1.3%	-66.8%
1033	600871	仪征化纤	石化	1.97	3.3%	9.08	3.3%	-82.3%
2883	601808	中海油田服务	石油探勘服务	12.14	-1.1%	17.25	0.9%	-42.6%
568	002490	山东墨龙	石油设备	5.01	0.8%	14.65	0.1%	-72.1%
1088	601088	中国神华	原料-煤业	35.20	-0.1%	27.10	-1.0%	6.0%
1898	601898	中煤能源	原料-煤业	9.96	-0.2%	9.81	0.1%	-17.2%
1171	600188	兖州煤业	原料-煤业	20.65	3.2%	28.65	0.4%	-41.2%
902	600011	华能国际电力	电力发电	3.90	10.1%	4.88	4.0%	-34.8%
991	601991	大唐发电	电力发电	2.31	13.6%	4.81	-0.2%	-60.8%
1071	600027	华电国际电力	电力发电	1.36	7.3%	3.11	2.0%	-64.3%
670	600115	中国东方航空	航空	3.00	-4.8%	4.71	-5.1%	-48.0%
1055	600029	中国南方航空	航空	4.14	-1.7%	6.18	-4.9%	-45.4%
753	601111	中国国航	航空	6.63	10.6%	7.99	-3.1%	-32.3%
390	601390	中国中铁	铁路建设	2.57	-15.3%	3.18	-4.5%	-34.1%
1186	601186	中国铁建	铁路建设	4.83	-14.6%	4.84	-4.9%	-18.6%
1766	601766	中国南车	铁路设备	4.83	-9.6%	5.36	-7.0%	-26.5%
525	601333	广深铁路	铁路运输	2.70	-3.0%	3.45	0.3%	-36.2%
177	600377	江苏宁沪高速公路	收费公路	6.78	7.2%	5.70	3.4%	-3.0%
548	600548	深圳高速公路	收费公路	3.08	-1.6%	3.97	1.0%	-36.7%
995	600012	安徽皖通高速公路	收费公路	4.54	-1.1%	4.49	-1.1%	-17.5%
107	601107	四川成渝高速公路	收费公路	3.31	-2.6%	4.56	-2.0%	-40.8%
1065	600874	天津创业环保	污水处理	2.14	-4.5%	6.30	-0.5%	-72.3%
1211	002594	比亚迪	汽车制造	16.88	-8.9%	23.61	-6.1%	-41.7%
2333	601633	长城汽车	汽车制造	11.88	7.4%	11.68	-5.6%	-17.0%
2338	000338	潍柴动力	柴油机械	38.95	-10.2%	38.50	0.3%	-17.5%
1157	000157	中联重科	建设机械	9.87	-6.3%	9.53	-4.1%	-15.5%
187	600860	北人印刷机械	印刷机械	1.83	1.1%	6.08	0.7%	-75.4%
300	600806	交大科技	机械	2.35	-3.8%	7.78	-4.7%	-75.4%
42	000585	东北电气	发电机械	0.92	1.1%	3.61	-1.9%	-79.2%
1072	600875	东方电机	发电机械	25.50	-2.9%	25.42	0.4%	-18.2%
2727	601727	上海电气	发电机械	3.69	-3.0%	6.29	-3.4%	-52.1%
2208	002202	金风科技	发电机械	4.91	-2.8%	10.34	1.5%	-61.3%
350	000666	经纬纺织机械	纺织机械	4.38	-3.6%	12.62	3.7%	-71.7%
168	600600	青岛啤酒	饮料	40.15	3.0%	35.50	4.1%	-7.7%
719	000756	山东新华制药	制药	2.00	-2.5%	7.07	-0.6%	-76.9%
874	600332	广州药业	制药	6.07	3.8%	13.14	6.2%	-62.3%
2607	601607	上海医药	制药	14.02	-3.5%	14.60	-2.5%	-21.7%
1618	601618	冶金科工	钢铁设备承包	1.67	-3.5%	3.02	-2.6%	-54.9%



農銀國際

ABC INTERNATIONAL

ABCI SECURITIES COMPANY LIMITED

347	000898	鞍钢股份	原材料-钢铁	5.16	8.4%	5.33	-0.7%	-21.0%
323	600808	马钢山钢铁	原材料-钢铁	2.30	-8.6%	2.97	-1.0%	-36.8%
1053	601005	重庆钢铁	原材料-钢铁	1.33	1.5%	3.55	5.2%	-69.4%
2600	601600	中国铝业	原材料-铝	4.15	-6.7%	8.33	-2.5%	-59.4%
358	600362	江西铜业	原材料-铜业	18.38	-2.6%	27.60	-2.6%	-45.7%
2899	601899	紫金矿业	原材料-黄金	3.40	4.5%	4.64	1.1%	-40.2%
914	600585	安徽海螺水泥	原材料-水泥	26.35	-7.8%	18.46	-6.2%	16.4%
2009	601992	金隅股份	原材料-水泥	6.35	-7.8%	10.43	-5.2%	-50.3%
588	601588	北京北辰实业	地产	1.24	-0.8%	3.00	-2.6%	-66.3%
763	000063	中兴通讯	电讯设备	22.20	1.1%	18.28	-2.6%	-0.9%
553	600775	南京熊猫电子	电讯设备	1.50	-2.1%	6.44	-4.5%	-81.0%
317	600685	广州广船	船设备	6.32	-4.3%	18.41	-2.9%	-72.0%
1919	601919	中国远洋	海运输	3.93	1.6%	6.59	-5.2%	-51.4%
2866	601866	中海集运	海运输	1.38	-5.5%	3.02	-3.2%	-62.7%
1138	600026	中海发展	海运输	5.11	-8.3%	7.20	-3.2%	-42.1%
2880	601880	大连港	港口	2.00	-3.4%	3.08	-2.2%	-47.0%
921	000921	海信科龙	家用电器	1.62	-4.7%	4.83	-4.2%	-72.6%
1108	600876	洛阳玻璃	玻璃	1.70	-6.9%	7.74	-2.4%	-82.1%
1812	000488	晨鸣纸业	纸业	3.34	-3.2%	5.84	-2.5%	-53.3%