



农证研究

期号 0121

2011-09-22



本期导读:

□ 市场分析

欧元区最大的两个经济体系德国和法国的领先指标自年初起开始下滑, 9 月份初值更大幅低于市场预期。由于 PMI 是经济的领先指标, PMI 下滑预示着欧元区经济增长将会放缓; 本周恒指曾破两年低位, 向下寻底, 但港股较低的绝对估值和相对估值, 令其已对长线投资者有吸引力; 中国和香港的信用违约掉期(CDS)在上周初大幅上升后, 本周中国的 CDS 再创 52 周新高, 情况不寻常, 引起我们的关注。CDS 大幅上升后, 利空银行股, 四家 H 股银行破净。

□ 市场动态

香港失业率降至 3.2%, 98 年 2 月以来最低; 银行资金成本上升, 8 月综合利率升至 0.33 厘; 8 月机场客运刷新纪录; 第 2 季本地生产总值升幅放缓; 第 2 季外发内地加工货值增 13%; 财经事务及库务局料市场波动持续; 按揭证券公司半年溢利增 19%; 港持牌银行数目增至 151 间; 联交所参与者市场占有率报告。

□ 产品介绍

一般现实生活情况下, 当购房者买房时, 买方当然想知道房价代表每平方米值多少钱, 因为知道单位每平米价格后可以和其它单位比较价格是否合理。应用类似的逻辑, 地产股目前的股价, 股价代表投资者用多少钱购买地产商每平方米建筑面积。

□ 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	
> 欧元区9月份PMI初值持续下滑	3
香港市场	
> 恒指曾破两年低位 但估值已吸引	7
A/H市场联动	
> 中国的CDS大幅上升, H股银行破净	11

市场动态

宏观经济

> 香港失业率降至3.2%, 98年2月以来最低	14
> 银行资金成本上升, 8月综合利率升至0.33厘	15
> 8月机场客运刷新纪录	15
> 第2季本地生产总值升幅放缓	16
> 第2季外发内地加工货值增13%	17

同业动态

> 财经事务及库务局料市场波动持续	18
> 按揭证券公司半年溢利增19%	18
> 港持牌银行数目增至151间	19
> 联交所参与者市场占有率报告	19

产品介绍

> 地产股价代表投资者用多少钱购买地产商每平方米建筑面积	20
------------------------------	----

市场行情

主要地区股市表现	22
商品现货及期货图表	
> 国际原油	23
> 国际黄金	23
> 国际铜铝	24
> 国际农产品	24
> 货币市场	25
> 利率市场	25
中资股及AH股表现	
> 香港主要指数成分股	26
> 中港市场联动 A/H股对比	27

国际市场

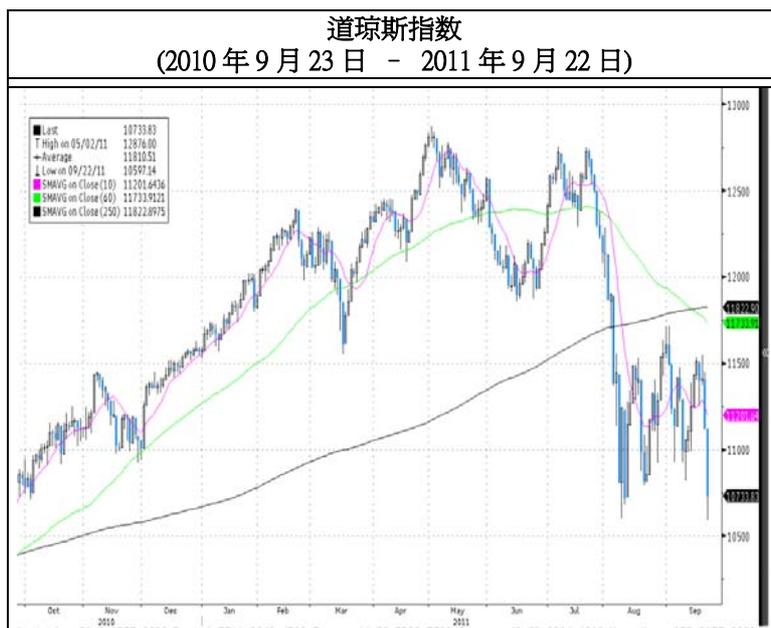
- 欧元区 9 月份 PMI 初值持续下滑

李凯怡

lisalee@abci.com.hk

00852-21478809

于 2011 年 9 月 15 日至 9 月 22 日期间，道指跌 6.1% 至 10,733 点；标普则跌 6.6% 至 1,129 点。欧元区最大的两个经济体系德国和法国的领先指标自年初起开始下滑，9 月份初值更大幅低于市场预期。由于 PMI 是经济的领先指标，PMI 下滑预示着欧元区经济增长将会放缓。



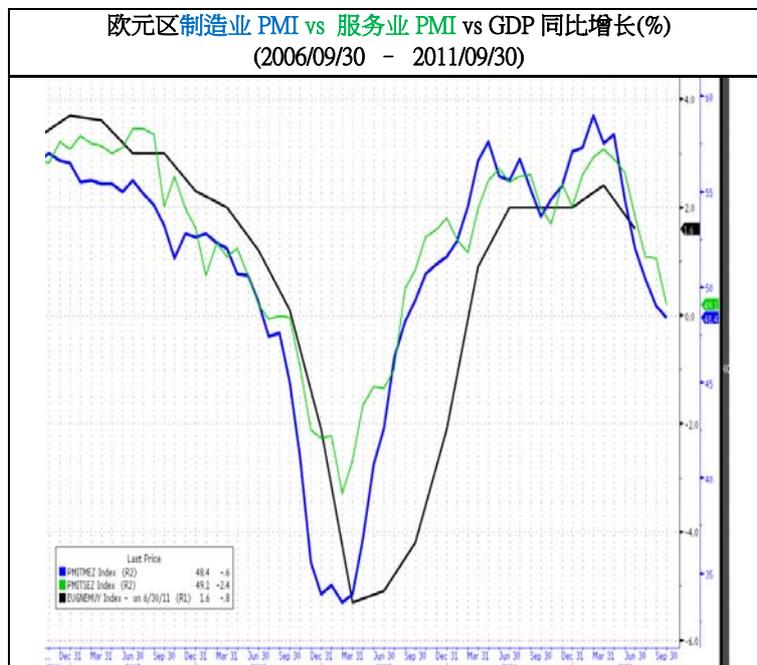
欧元区 9 月份 PMI 初部预测创 2 年新低

市场调查机构 Markit 周四(9 月 22 日)发布一项调查显示，欧元区 9 月制造业 PMI 跌至两年低位 48.4，略差于分析师预期的 48.5。制造业一直是欧元区经济复苏的主要动力。服务业与制造业情景相似。欧元区 9 月服务业采购经理人指数(PMI)降至 49.1，远低于预期的 51.0，8 月终值为 51.5。这是该指数自 2009 年 8 月以来首次跌破 50 的荣枯分水岭。另外，数据显示，欧元区工业

生产连续第二个月萎缩。新订单为第四个月下滑，跌幅达 2009 年 5 月以来最大。新订单分项指数从 8 月的 46.0 跌至 44.8。

以上数据预示欧元区本季经济增长迟滞，并显示欧债危机开始对信心和经济增长造成威胁。由于 9 月制造业和服务业 PMI 均低于 50.0，反映欧元区经济复苏已经结束了，并正在萎缩。Markit 首席分析师 Chris Williamson 称欧元区区内和出口市场均呈现疲态，并预计服务业和制造业两个行业的状况第四季都将会进一步恶化。

图表显示 PMI 和 GDP 增长具有明显的正相关关系。图上可见，于 2010 年 2 月份，欧元区 PMI 率先见底反弹，其后欧元区 GDP 同比增长便于 3 月份见底，可见 PMI 指数可视为经济领先指标。



欧元区两大经济体系德国和法国 9 月份 PMI 双双不及预期

德国: 9 月制造业和服务业采购经理人指数不及预期，徘徊于 50 的荣枯分水岭附近。据显示，德国 9 月 Markit/BME 制造业采购经理人指数(PMI)初值为 50.0 预期为 50.1 8 月终值为 50.9; 服务业 PMI 初值为 50.3，预期为 50.5，8 月终值为 51.1。

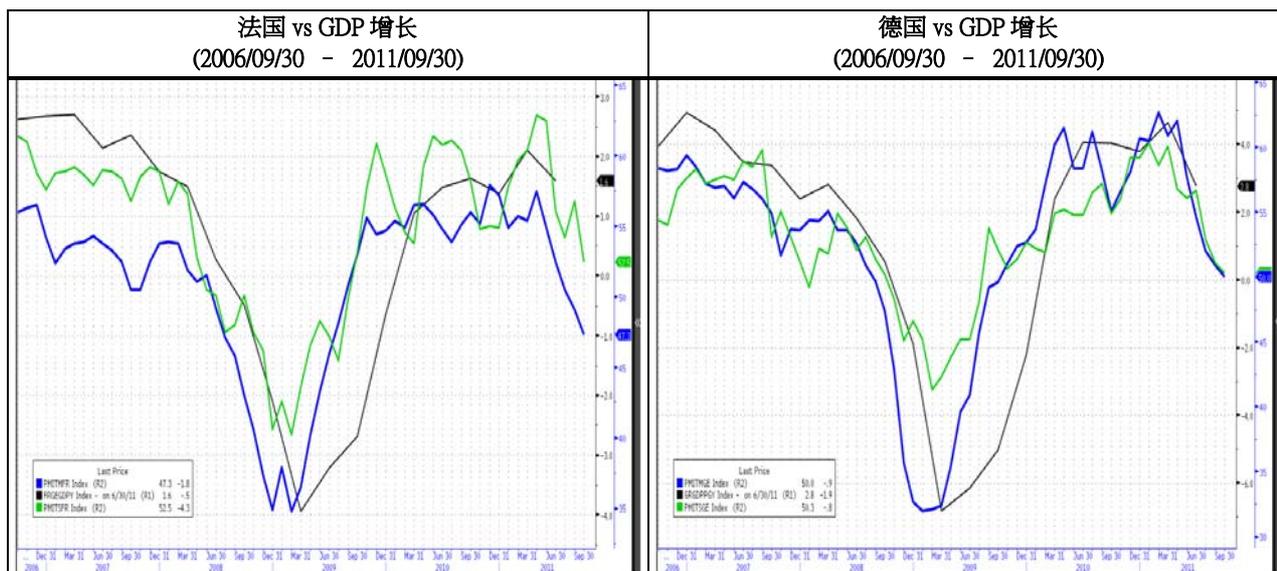
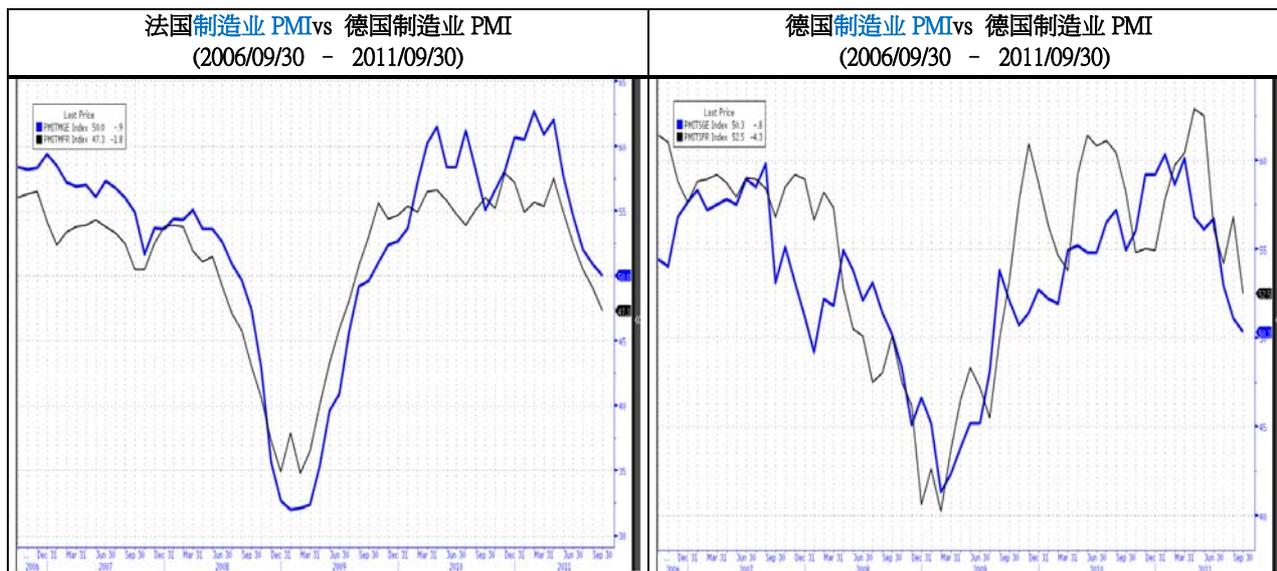
尽管 9 月德国制造业和服务业 PMI 初值均高于 50.0，但制造业指数已连续下跌了 5 个月，服务业指数则连续下跌了 3 个月。此下跌趋势自今年年初开始出现，而且跌势有加速迹象。另外，相关指数自新订单连续第三个月下滑，表明在欧元区的关键时期，欧元区最大经济体的增长动能减弱。可以预见，第三季度经济增长将十分温和，第四季度甚至有萎缩的可能性。

法国: 如德国一样，法国制造业和服务业采购经理人指数同样不及预期。数据显示，法国 9 月 Markit/CDAF 服务业 PMI 初值为 52.5，创 25 个月低点，预测为 54.5，8 月终值为 56.8；法国 9 月 Markit/CDAF 制造业 PMI 初值为 47.3，创 27 个月低点，预测为 48.5。

较德国更差的是，法国的制造业 PMI 已经连续两个月处于 50.0 水平以下，即反映制造业正在萎缩。由于欧元区最大的两个经济体系德国和法国的领先指标自年初起开始下滑，欧元区的经济增长将会受到拖累。



Markit PMI 初值	9月制造业	8月制造业	9月服务业	8月服务业
欧元区	48.4	49.0	49.1	51.5
德国	50.8	50.9	50.3	51.1
法国	47.3	49.1	52.5	56.8



中国汇丰经理人 PMI

英国市场调研公司 Markit 22 日发布数据显示，9 月份汇丰中国 PMI 初值为 49.4，为两个月的低点，前值为 49.9。另外，中国制造业产出指数为 49.2（8 月为 50.2），降至两个月来的低点。此报告一般较中国物流与采购联合会宣布的 PMI 数字提早一周发表，具有一定指标性。

汇丰大中华区首席经济学家屈宏斌分析认为，9 月份的数据与前两个月基本保持稳定，表明不需为中国经济硬着陆而担忧。外需疲软，但是官方贸易数据显示出口依然保持强劲。中国对净出口的依赖较弱，这在 1 季度对 GDP 增速的贡献几乎为零。中国国内需求足以在未来几个季度支持中国经济保持 8.5%-9% 的增速。

不过，此 49.9 的初值大幅低于继续回升并扩大升幅的预期，虽然环比仅小幅回落 0.5 个百分点，但是同比去年同期的 52.9 相比，则大幅下降了 3.5 个百分点，这表明“金九爽约”中国经济下滑的势头有加速的迹象。据中国物流与采购联合会的历史统计数据显示，“十一五”期间，9 月份中国官方 PMI 平均环比上涨 2.24 个百分点，8 月份平均环比上涨 0.52 个百分点。对比发现，9 月份 PMI 的季节性上涨特征更为明显。

本人，李凯怡，Lisa，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。

香港市场

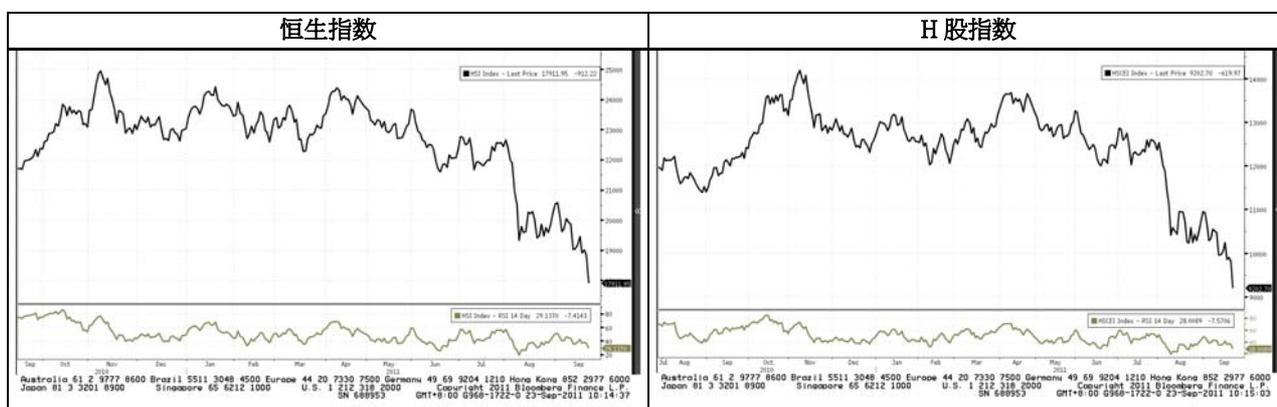
- 恒指曾破两年低位 但估值已吸引

李红颖

vivianli@abci.com.hk

00852-21478897

美联储议息结果没有惊喜，欧洲债务危机继续困扰市场，本周恒指曾破两年低位(17,859)，向下寻底。截至 9 月 22 日的一周，恒指跌 7.9%至 17,911 点; H 股指数下降了 10.2%至 9,202 点。虽然此轮下跌，主要因为欧洲债务危机、美国经济二次探底的可能增加和中国经济转型的不确定性，但是我们注意到香港股市的表现却差过美国、欧洲和中国。在这期间，恒指下跌了 25.9%，而道琼斯泛欧 600、标普 500、沪深 300 则分别下挫 24.4%、17.1%和 18.0%。目前，恒生指数及 H 股指数 2011 年市盈率分别为 9.5 倍和 7.6 倍。对应的道琼斯泛欧 600、标普 500、沪深 300 的 2011 年市盈率分别为 9.1、11.4、12.3。我们认为港股较低的绝对估值和相对估值，令其对全球长线投资者有吸引力。



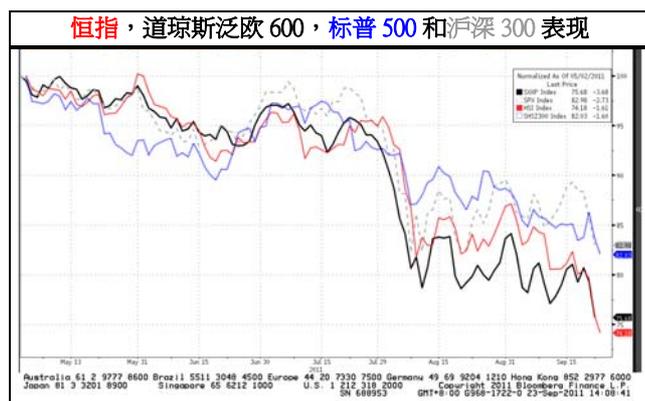
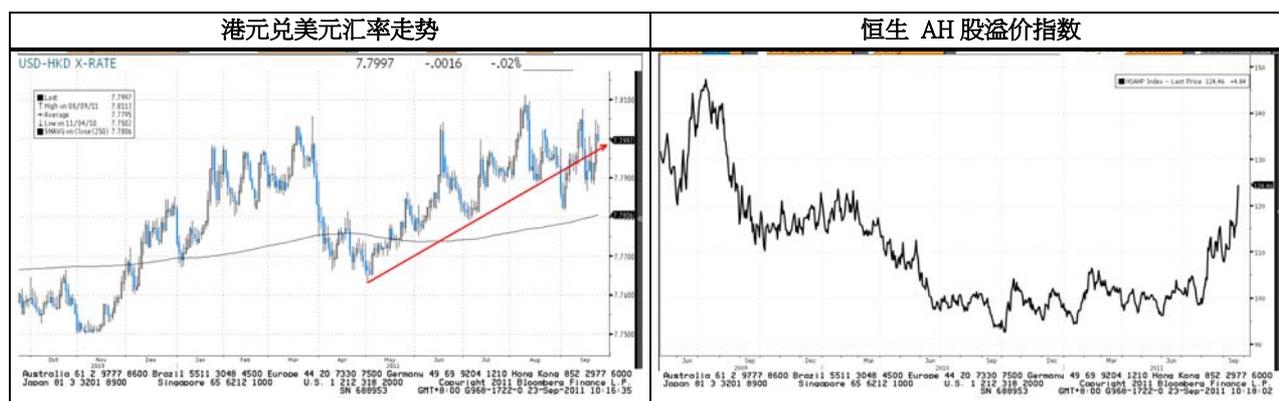
资金流动

本周港币先强后弱，尤其是最后一个交易日，大幅偏软，显示资金急速流出，港股当日大跌。港元汇率周震荡区间为 HK\$7.7867-7.8047/US\$，收报 HK\$7.8012/US\$。

5 月初以来港币兑美元整体上偏软的趋势继续，即暗示资金持续流出，虽然在 8 月中和上周，港币都曾出现过大幅回流，但都不是趋势性的逆转。而这期间港股也出现反复下挫的走势。

本周 A 股相对走势再次好于港股(沪深 300 - 1.8%)，恒生 AH 股溢价指数因而走高，上破一年

阻力位收报 124.5。下一个主要阻力位在 150.0。虽然此轮下跌，主要因为欧洲债务危机、美国经济有二次探底迹象和中国经济转型的不确定性，但是我们注意到香港股市的表现却差过美国、欧洲和中国。在这期间，恒指下跌了 25.9%，而道琼斯泛欧 600、标普 500、沪深 300 则分别下挫 24.4%、17.1%和 18.0%。目前，恒生指数及 H 股指数 2011 年市盈率分别为 9.5 倍和 7.6 倍。对应的道琼斯泛欧 600、标普 500、沪深 300 的 2011 年市盈率分别为 9.1、11.4、12.3。我们认为港股较低的绝对估值和相对估值，令其相对全球长线投资者有吸引力。



本图为股价标准化图形，2011 年 5 月 2 日股价设定为 100

资金成本

香港同业拆借市场显示 1 月期 3 月期资金成本本周小幅上升，分别增加 2bp 至于 0.23% 0.30%，隔夜维持不变在 0.05%。

汇丰、中银本周初(9 月 19 日)加按揭息率。如我们之前所述，持续的低息环境对港股和本地楼市来说是有利的，至少减少了港币使用者的资金成本。但是经济前景不明，尽管资金成本低，投资者入市意欲仍然低；银行也开始警惕楼市风险，因而提高按揭息率。

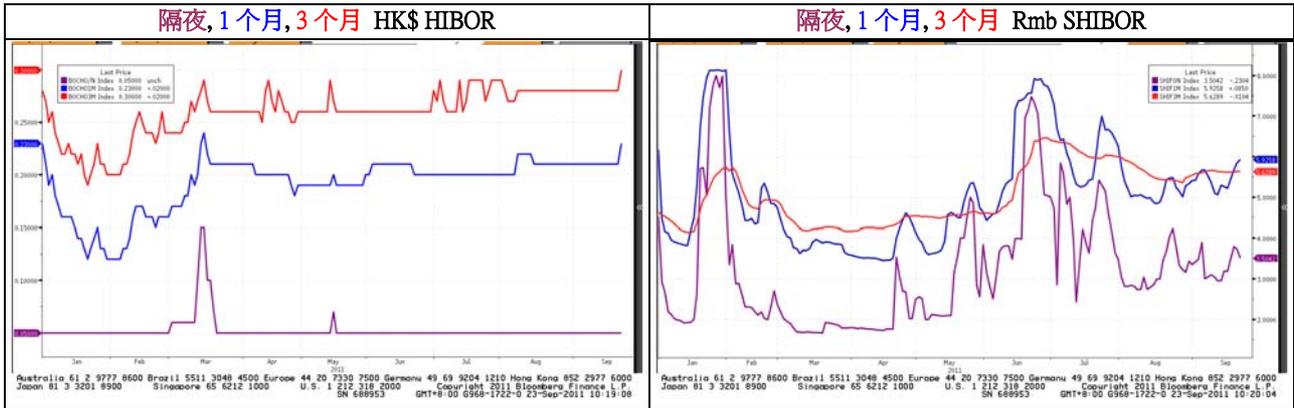
内地隔夜、1 个月、3 个月 SHIBOR 本周分别上升了 31bp、71bp 和 1bp 至 3.50%、5.93%和 5.63%。本周 1 个月期 SHIBOR 上升超过 3 个月期，或因本周多支 A 股新股，如长城汽车、丰林集团等密集认购所致。



農銀國際

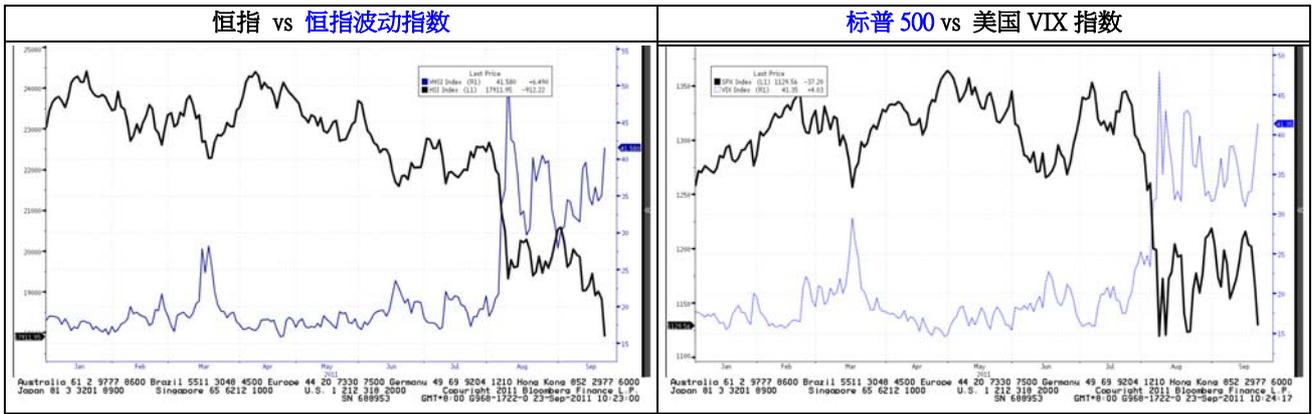
ABC INTERNATIONAL

ABC SECURITIES COMPANY LIMITED



波动指数

恒生波动指数和美国 VIX 指数本周分别大幅上升了 23.1%和 29.3%至 41.58 和 41.35，全球投资者的风险厌恶情绪在美联储议息结果没有惊喜、欧洲债务危机的持续困扰下再次大幅上升。



注意：VIX 是芝加哥期权交易所市场波动指数

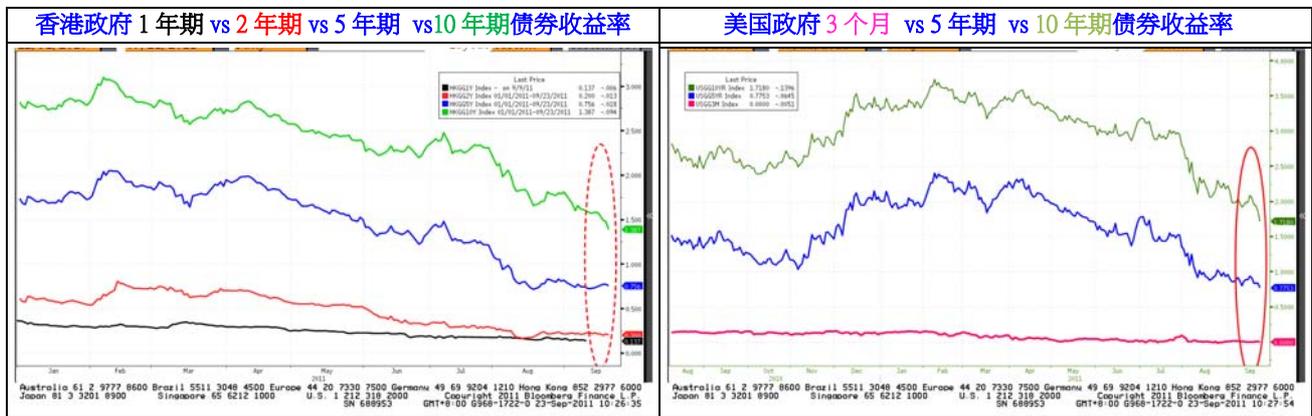
股市展望

本周恒指十一个行业分类指数再次全部下跌，抗周期板块电讯、公用事业相对表现继续领先。但是本周我们见到了中移动(941)、中国联通(762)等抗周期股份的代表正在被高估空，暗示这些股份因为近期的领先走势因而令相对其他板块已出现较高的估值溢价，开始有投资者看淡。我们预期恒生指数短线支持位在 16,820-17,190(对应 2011 年预测市盈率约为 9.0-9.2 倍),阻力位在 18,690 (对应 2011 年预测市盈率约为 10.0 倍)。

行业分类指数表现

截至 9 月 22 日	指数	一周变化	一个月变化	2011 PER
恒生指数	17,912.0	-7.9%	-9.9%	9.6
H 股指数	9,202.7	-10.2%	-13.0%	7.6
恒生综合指数	2,464.3	-9.0%	-11.6%	9.3
恒生综合行业指数-能源业	11,595.5	-10.1%	-9.6%	7.8
恒生综合行业指数-金融业	2,597.7	-9.0%	-12.7%	8.0
恒生综合行业指数-地产建筑业	2,121.8	-11.2%	-18.6%	7.5
恒生综合行业指数-原材料业	6,369.9	-13.6%	-20.8%	7.0
恒生综合行业指数-工业制品业	1,007.6	-12.1%	-16.6%	7.0
恒生综合行业指数-消费品制造业	4,124.1	-9.4%	-10.3%	12.3
恒生综合行业指数-服务业	3,285.6	-11.4%	-15.8%	13.3
恒生综合行业指数-电讯业	1,752.6	-3.1%	1.5%	12.0
恒生综合行业指数-资讯科技业.	1,962.7	-9.6%	-7.7%	17.3
恒生综合行业指数-公用事业	5,431.1	-3.9%	-1.5%	14.3
恒生综合行业指数-综合企业	1,970.9	-8.2%	-12.8%	12.0

债券市场的表现吻合波动指数折射出的投资者的风险偏好下降。香港和美国政府债券收益率继续下跌显示资金流入，尤其是长期债券收益率下跌幅度较大。



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

- 中国的 CDS 大幅上升，H 股银行破净

陈宋恩

philipchan@abci.com.hk

00852-21478805

中国和香港的信用违约掉期(CDS)在上周初大幅上升后，本周中国的 CDS 再创 52 周新高，情况不寻常，引起我们的关注。CDS 大幅上升后，利空银行股。中国银行、交通银行、中信银行和重庆农村商业银行 H 股价跌破其帐面净资产值币增。

H 股银行破净

H 股银行	建设银行	工商银行	农业银行	中国银行	交通银行	招商银行	民生银行	中信银行	重庆农村 商业银行
股票代码	939	1398	1288	3988	3328	3968	1988	998	3618
帐面净资产值 (30/6/2011)(人民币/股)	2.93	2.46	1.81	2.40	4.00	6.74	4.31	2.89	2.78
人民币/港币	0.819	0.819	0.819	0.819	0.819	0.819	0.819	0.819	0.819
帐面净资产值(港元/股)	3.58	3.00	2.21	2.93	4.88	8.23	5.26	3.53	3.40
H 股价(22/9)(HK\$)	5.13	4.15	2.88	2.62	4.76	13.42	5.62	3.30	2.69
H 股价/净资产值(P/B)	1.43	1.38	1.30	0.89	0.97	1.63	1.07	0.94	0.79

H 股银行的 P/B 低于一具有以下共同的特点。

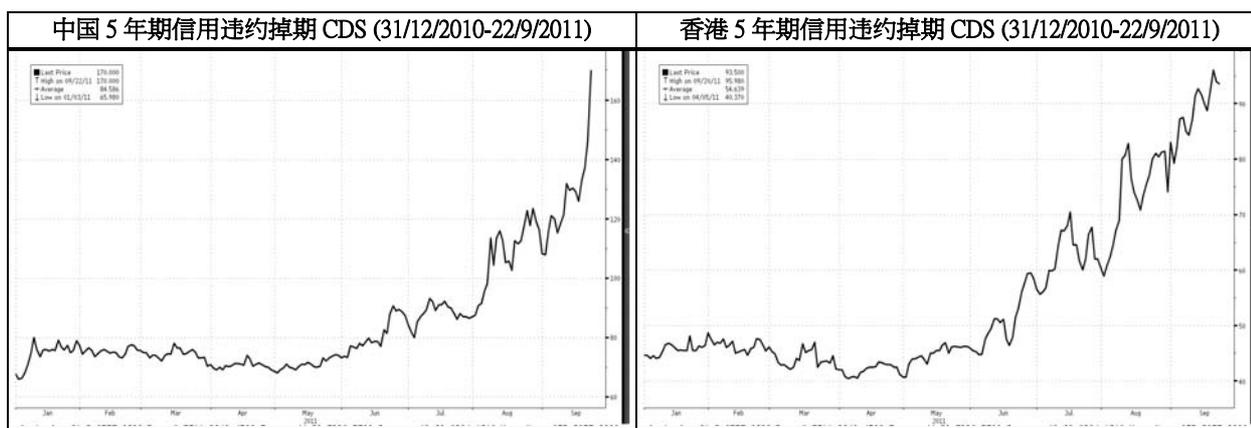
- 他们有比较大的在中国内地以外的银行业务，如中国银行，交通银行，中信银行。
- 在同一类银行中，他们相对较小的规模，如交通银行，中信银行，重庆农村商业银行。

在欧洲的主权债务危机和欧洲的金融机构的金融危机将导致市场关注中国的银行其业务在中国内地以外的的比例较大。当他们进行中国以外的业务，他们将面临比较大的金融风险（信用风险和投资风险）。此外，由于基金管理人降低其投资组合，小盘银行将最有可能不保持在投资组合中。

中国的 CDS 不寻常大幅上升

中国和香港的信用违约掉期(CDS)在上周初大幅上升后，本周持续上升，中国的 5 年期 CDS 周四再创 52 周新高，情况不寻常，投资者应小心，利空地产和银行股。这反映了投资者更积极的推测中国的财政状况恶化。

9 月 22 日 (周四)， Markit 公布 9 月汇丰中国制造业采购经理指数为 49.4 (于 7 月和 8 月指数分别为 49.3 和 49.9)，指数已经连续 3 个月低于 50。市场对中国经济的担忧将进一步加剧，市场将提高中国股的风险溢价，股市因而会被压抑。



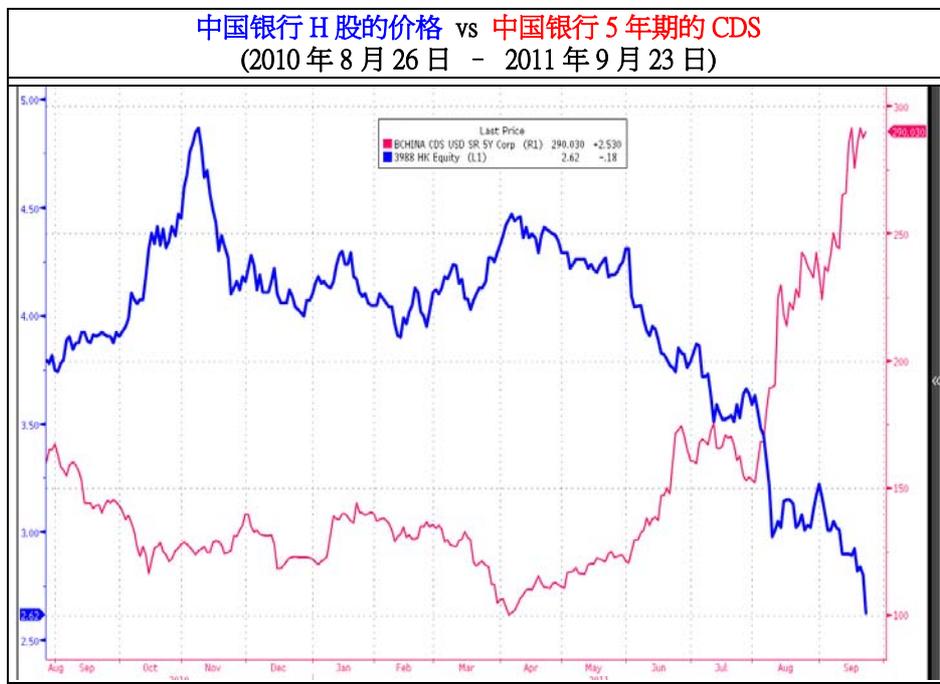
中国银行、中国国家开发银行和中国进出口银行 CDS 急升大约三倍

中国银行、中国国家开发银行和中国进出口银行 5 年期的 CDS 从四月上旬大约 100 个基点 100bp 上升到目前的 269-306 bp。这种现象是不寻常的，他们在海外的外币资金成本会增加。此外，CDS 的上升将被解释为风险溢价上升。



股价与 CDS 的反关联

我们发现中国银行 H 股的价格方向与它的 CDS 方向成反比（请参考以下图）。中国银行 H 股价格的修正尚未完成，如果它的 CDS 继续向上。



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. 香港失业率降至 3.2%，98 年 2 月以来最低

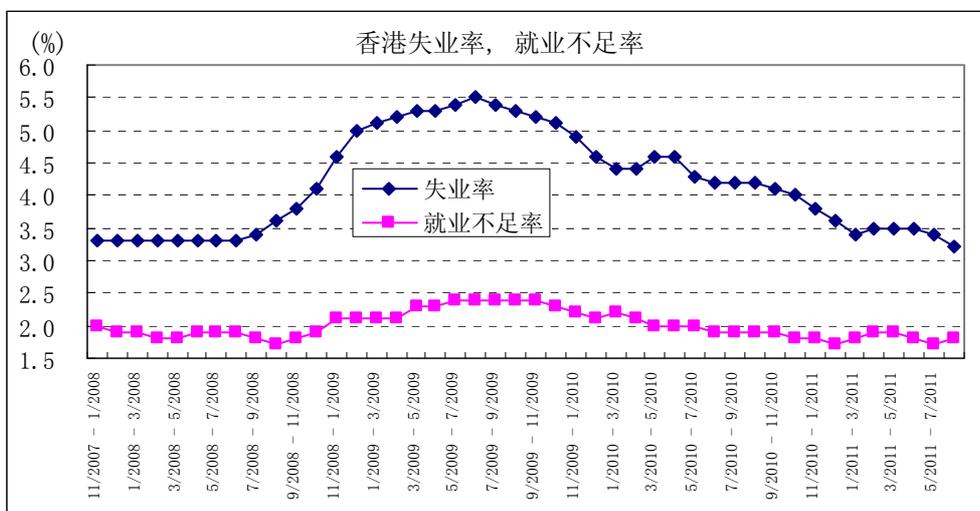
政府统计处公布，本港最新失业率降 0.2 个百分点，至 3.2%，是 1998 年 2 月以来的最低水平；就业不足率则升 0.1 个百分点，至 1.8%。失业人数减约 7,200 人，至约 13 万人；而总就业人数则连续第 6 个月上升，至逾 363 万人的纪录新高。

失业率下跌的行业，主要有建筑业、货仓及运输辅助活动业、餐饮服务活动业和专业及商用服务业（不包括清洁及同类活动）。就业不足率的上升，主要见于建筑业和餐饮服务活动业。

劳工及福利局局长张建宗 9 月 20 日表示，总就业人数连续第 6 个月上升，增约 10,800 人，至 3,636,600 人的纪录新高。由于就业增长明显超越劳工供应的增长，失业人数显着减少约 7,200 人，至 130,100 人。总劳动人口增约 3,600 人，至 3,766,600 人。就业不足人数增约 2,200 人，至 68,000 人。

他说，随着 9 月新学年开始，大部分暑期工重返校园，劳工供应在随后的数个月可望回落。尽管到目前为止香港经济表现大致良好，但面对欧元区主权债务危机恶化和美国疲弱的经济，雇主的招聘意欲近期已转趋审慎。当局继续密切留意事态发展，以及对香港整体经济未来的前景和职位开创步伐的影响。自法定最低工资实施后，劳工处平均每个工作天录逾 3,000 个私人职位空缺，踏入 9 月情况仍然相若。

发展局局长林郑月娥说，未来的挑战是怎样能够持续供应建造界的人手，来支持公营部门的基建，以及私营部门开展的工程。过去一年因卖地数量多，不久以后私营部门的工程将陆续上马，这对于建造界人手的需求会更大。

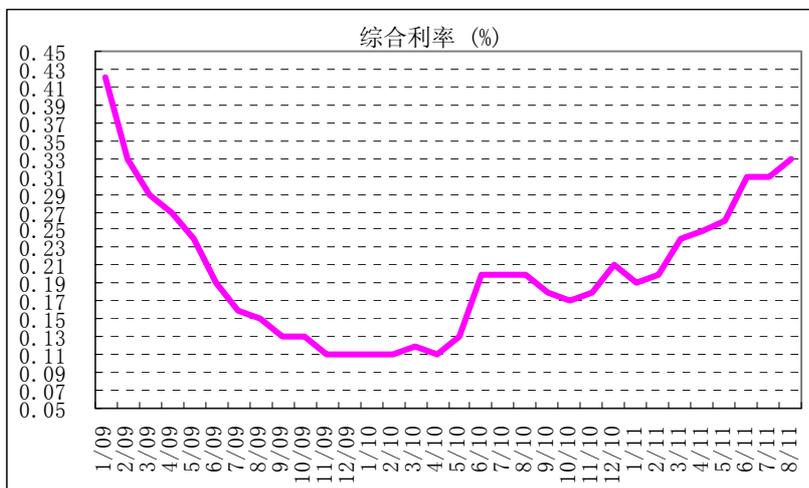


2. 银行资金成本上升，8月综合利率升至0.33厘

香港金融管理局9月19日公布，8月底的综合利率0.33厘，较七月底的0.31厘微升2基点；综合利率上升，反映加权存款利率轻微上升3基点至0.32厘，香港银行同业拆息则保持平稳。

综合利率是指银行帐册上所有港元付息负债的加权平均利率，这些负债包括客户存款、银行同业存款、可转让存款证及其它债务工具，以及港元不计息活期存款。

综合利率是根据约占银行体系总客户存款9成的零售银行所提供的资料编制。综合利率只反映平均利息支出，并未涵盖借出贷款涉及的其它成本，如营运成本（如员工及租务支出）、信贷成本及对冲成本。



3. 8月机场客运刷新纪录

机场管理局公布，香港国际机场8月份客运量及飞机起降量均创出单月新高。受到传统夏天旅游旺季带动，客运量录得同比增幅6.5%，创下500万人次的单月新高纪录。

该月飞机起降量达28,940架次，同比增长6.7%，打破了今年3月创下纪录。由于美国及欧洲经济转弱，8月份货运量减少7.8%，至319,000公吨。

8月客运量增长主要受访港旅客及转机或过境旅客量增加带动，两者分别较去年同期增长10%及8%。期内往来东南亚的客运量表现凸出。

该月经由海天客运码头往来香港国际机场及珠三角8个口岸的旅客人数再创新高，录得超过

249,000 人次，同比上升 11%。

今年首 8 个月，机场客运量按年升 5.9%，至 3,590 万人次；飞机起降量 220,315 架次，增长 10.9%；货运量则跌 3.6%，至 260 万公吨。

机管局行政总裁许汉忠预期，国庆黄金周假期会出现另一个旅游高峰期，机场客运量的增长势头将得以持续。

4. 第 2 季本地生产总值升幅放缓

政府统计处 9 月 19 日公布，第 2 季本地生产总值，较去年同期实质上升 5.1%，低于首季录得的按年升幅 7.5%。

按不同组成的行业分析及与一年前同期比较，所有服务行业合计的净产值在第 2 季实质上升 5.2%，低于首季的按年升幅 7.1%。

进出口贸易、批发及零售业的净产值与去年同期比较，由首季 14.0% 的实质升幅，放缓至第 2 季的 7.0%。主要是由于外围环境表现疲弱，令商品贸易放缓所致。

运输、仓库、邮政及速递服务业的净产值，在第 2 季按年实质上升 5.2%，而第一季则上升 9.2%。受对外贸易增长放缓所影响，该行业的升幅亦减慢。

金融及保险业的净产值继首季升 12.8% 后，在第 2 季进一步上升 13.1%。该行业在跨境融资及集资活动扩张的支持下仍有强劲增长。

住宿及膳食服务业的净产值在第 2 季实质上升 1.9%，而首季则上升 2.6%。资讯及通讯业的净产值继首季上升 1.8% 后，第 2 季实质上升 1.3%。

地产、专业及商用服务业在次季的净产值，实质上升 1.3%，与首季的升幅相同。公共行政、社会及个人服务业的净产值，在第 2 季实质上升 2.4%，与首季 2.2% 的升幅相约。本地制造业的净产值继首季实质上升 3.5% 后，在第 2 季上升 2.0%。

电力、燃气和自来水供应及废弃物管理业的净产值在第 2 季实质上升 3.2%，而首季则下跌 3.0%。建造业的净产值，由首季的 22.2% 实质升幅，显着放缓至第 2 季的 2.2%。

5. 第 2 季外发内地加工货值增 13%

政府统计处公布，以货值计算，第 2 季输往内地的整体出口货品中有 1,450 亿元是作外发加工用途，按年升 13%。

输往内地作外发加工用途的港产货品为 13 亿元，按年跌 14%，而作外发加工用途的转口货品则有 1,437 亿元，上升 13%。

第 2 季输往中国内地的整体出口货品中有 34%是作外发加工用途；而在输往内地的港产货品和转口货品中作外发加工用途的比重分别是 17%和 34%。

从内地进口货品中有 47%与外发内地加工有关。同期，原产地为内地经本港输往其它地方的转口货品中，有 72%是曾经安排在内地加工制造。

同业动态

6. 财经事务及库务局料市场波动持续

财经事务及库务局局长陈家强关注欧洲主权债危机及美国经济疲弱，相信市场波动会持续，当局定会监察市场运作和风险管理等方面。

陈家强 9 月 19 日出席一个庆祝中华人民共和国成立 62 周年的酒会后向传媒表示，希腊债务暂时仍未有解决方法，而欧洲的问题不轻易解决，最近的事件亦反映欧洲国家在解决债务问题上出现分歧，欧债问题会持续一段时间。

他认为美国推出 QE3（第 3 轮量化宽松）并不能有助解决欧债问题，欧洲的问题是需要欧洲国家就如何处理希腊债务作出决定，以及如何支持欧洲银行体系，以防备欧债扩散到金融体系，目前尚未见到有很清晰的方向。

7. 按揭证券公司半年溢利增 19%

香港按揭证券有限公司公布，上半年未经审核的除税后溢利增长 19%，至 7.05 亿元；股本年计回报率为 18%，高于去年上半年的 17.4%。

溢利及股本年计回报率的增加，主要由于利好的息率环境、优良的贷款质素、审慎的提早融资策略及稳健的风险管理。

资本对资产比率于 6 月 30 日为 12%，远高于财政司司长规定的 5% 最低水平；成本对收入比率为 9.9%。

上半年公司购入总值 50 亿港元的资产，远高于去年同期购入的 15 亿元资产。贷款组合的未偿还本金余额为 331 亿元。

按揭保险计划下的新取用贷款额为 171 亿元，市场使用率为 12%，97% 的新取用按揭贷款用于二手市场的物业。中小企融资担保计划下的总贷款额约达 3 亿元，当中涉及约 100 宗贷款。

上半年发行 135 亿港元企业债券，是港元市场最活跃的企业发债体。尚未赎回的已发行债券及按揭证券分别为 363 亿元及 14 亿元。

按揭证券公司分别获得标准普尔给予的 AAA 以及穆迪给予 Aa1 的卓越信贷评级，与香港政府的信贷评级一致。

8. 港持牌银行数目增至 151 间

香港金融管理局宣布，根据《银行业条例》向瑞士注册的 Banque Privée Edmond de Rothschild SA 发出银行牌照，9 月 16 日起生效。

根据 2011 年 7 月号《银行家》杂志，该银行是瑞士的第 21 大银行。香港的持牌银行数目今后增至 151 间。

9. 联交所参与者市场占有率报告

月 / 年		组别 A (第 1 至 14 名)		组别 B (第 15 至 65 名)		组别 C (第 65 名以后)		总成交额 (十亿元)	平均每 日成交 额 (百万元)
		范围 (%)	占总数 百分比 (%)	范围 (%)	占总数 百分比 (%)	范围 (%)	占总数 百分比 (%)		
9月	10	8.00 - 2.42	52.04	2.40 - 0.24	36.00	0.23 - 0.00	11.96	1,560.74	74,320.90
10月	10	6.01 - 2.31	49.73	2.10 - 0.27	36.99	0.26 - 0.00	13.28	1,978.12	98,906.00
11月	10	6.16 - 2.33	50.03	2.25 - 0.26	37.62	0.26 - 0.00	12.35	2,180.81	99,127.57
12月	10	6.83 - 2.22	50.50	2.14 - 0.24	37.51	0.24 - 0.00	11.99	1,412.90	64,222.50
1月	11	6.19 - 2.12	50.71	2.11 - 0.25	37.15	0.24 - 0.00	12.14	1,584.01	75,429.20
2月	11	7.56 - 2.40	51.81	2.38 - 0.24	37.01	0.24 - 0.00	11.18	1,318.49	73,249.21
3月	11	6.97 - 2.24	51.72	2.14 - 0.25	36.21	0.24 - 0.00	12.07	1,839.09	79,960.58
4月	11	7.20 - 2.07	52.02	2.00 - 0.23	35.75	0.23 - 0.00	12.23	1,441.87	80,103.86
5月	11	7.29 - 2.26	52.17	2.16 - 0.22	35.81	0.22 - 0.00	12.02	1,309.53	65,476.75
6月	11	7.41 - 2.66	53.66	2.48 - 0.22	35.51	0.22 - 0.00	10.83	1,479.36	70,445.85
7月	11	6.86 - 2.60	54.71	2.28 - 0.23	34.48	0.22 - 0.00	10.81	1,344.50	67,224.81
8月	11	7.61 - 2.43	55.22	2.38 - 0.21	34.40	0.20 - 0.00	10.38	1,825.18	79,355.45
				过去十二个月总额 (以十亿元计)				19,274.60	
				平均每月金额 (以十亿元计)				1,606.22	

地产股价代表投资者用多少钱购买地产商每平方米建筑面积

一般现实生活情况下，当购房者买房时，买方当然想知道房价代表每平方米值多少钱，因为知道单位每平方米价格后可以和其它单位比较价格是否合理。应用类似的逻辑，地产股目前的股价，股价代表投资者用多少钱购买地产商每平方米建筑面积。

国家统计局公布 8 月份《70 个大中城市住宅销售价格变动》的数据。整体上而言，笔者见到 8 月份房价环比持平 and 下跌的城市比例上升—67.1%的城市新建住宅环比涨幅为零或者下跌，而该比例 7 月为 44.3%，6 月为 38.6%。住宅销售价格从开发商与购房者的僵持，正在逐步发展成开发商试探性的降价。笔者预计未来开发商主动降价意愿上升，房价环比持平 and 下跌的城市数目在 9、10 月份会继续上升，各个城市房价拐点或在未来几个月内相继出现。而房价下降的幅度将主要取决于房地产商如何调整开工面积，这决定未来住宅供应，进而决定新的均衡价格。

尽管统计数据显示内地的住宅价格刚刚开始见到松动，但是资本市场上早就已经开始反映房价下跌的预期，而且是甚为悲观。过去五个交易日，恒指下跌了 6.62%，但在港上市的主要内房股下跌了 6.73-25.34%。过去一个月，恒指下跌了 8.08%，在港上市的主要内房股下跌了 12.89-43.09%。与此同时，笔者注意到在内地上市的内房股这段期间的表现却远没有这样惨烈。过去五个交易日，内地的首四大开发商股价下跌了 3.93-12.42%，过去一个月下跌了 3.93-12.49%。

在经济环境转差的时候，地产开发作为典型的周期行业，常常最先被抛售。但是以土地作为主要资产的地产商，在跌市中又常是最先受到价值投资者青睐的——土地的稀缺性决定了其长期价值。

一般现实生活情况下，当购房者买房时，买方当然想知道房价代表每平方米值多少钱，因为知道单位每平方米价格后可以和其它单位比较价格是否合理。笔者也想知道在地产股目前的股价，股价代表投资者用多少钱购买地产商每平方米建筑面积。

在这种情况下，地产商土地储备的建筑面积(GFA)，和现在股价映射的投资者购买其土储付出的价格(企业价值 (“EV”)/建筑面积)则是个重要的衡量投资的指标。笔者将在港上市的主要内房股按 EV/GFA 从低到高排列以便投资者参考。同时，笔者提醒投资者规避高杠杆(用净负债率衡量)的地产商。现时的环境下，地产商的销售回款具有不确定性，而高杠杆则代表了较高的财务风险。结合上述两个指标，笔者发现奥园(3883)、花样年(1777)、恒大地产(3333)和碧桂园(2007)值得价值投资者留意。他们现时的股价代表投资者目前正分别用人民币 756、931、968 和 1,677 每平方米的价格购买他们的土地储备(用建筑面积衡量)。奥园半年结算时，公司为净现金状态；花样年、恒大地产和碧桂园的净负债率分别为 73.2%、75.40%和 56.80%。这种估值方法并不意味着哪一个股票价格将上涨或下降。然而，笔者认为这种方法是类似于现实生活中，购房者(或投资者)需要知道他付出每平方米多少钱，购房者决定买或不买。



代码	名称	9/22收盘价 股价#	过去五个交易 日 股价变动	过去一个月 股价变动	EV*/GFA 人民币/平米	30/6/2011 净负债率^
	恒生指数	17911.95	-6.62%	-8.08%	-	-
在港上市的主要内房股按EV/GFA从低到高排列						
3883	奥园	0.74	-16.85%	-29.52%	756	-4.00%
1777	花样年	0.71	-8.97%	-17.44%	931	73.20%
3333	恒大地产	3.18	-14.29%	-27.06%	968	75.40%
1638	佳兆业	1.92	-16.52%	-19.33%	1,130	76.10%
2007	碧桂园	2.21	-25.34%	-29.84%	1,677	56.80%
1813	合景泰富	2.85	-23.39%	-34.93%	1,825	60.70%
813	世茂地产	6.02	-16.27%	-23.02%	1,919	75.30%
119	保利香港	2.43	-23.34%	-43.09%	1,983	99.90%
3383	雅居乐	5.91	-21.72%	-39.57%	1,995	60.20%
2777	富力地产	6.01	-15.11%	-31.00%	2,012	88.20%
2868	首创置业	1.54	-14.92%	-26.67%	2,458	-22.40%
1918	融创中国	1.69	-13.78%	-12.89%	2,634	89.80%
3377	远洋地产	2.77	-6.73%	-18.77%	2,679	43.00%
960	龙湖地产	8.22	-10.46%	-26.74%	2,788	52.80%
688	中海外	10.94	-16.74%	-25.98%	3,820	38.50%
1109	华润置地	8.49	-16.11%	-28.29%	4,255	57.30%
A 股参考同业						
000002	万科A股	2.69	-3.93%	-3.93%	7,141	-16.2%
600048	保利A股	7.46	-7.79%	-7.67%	-	103.6%
000024	招商地产	9.65	-12.03%	-8.96%	6,646	19.0%
600383	金地集团	10.44	-12.42%	-12.49%	-	21.7%

#港股股价单位为港币，A 股同业为人民币；

*企业价值 EV=公司市值+净负债+少数股东权益；^净负债率为负代表公司为净现金

资料来源：公司业绩和农银国际证券估算



主要地区股市表现

股指区域	股指	22/09/2011 指数	一周变化	一个月变化	年初至今
全球	MSCI 全球指数	1,089.33	-7.37%	-5.91%	-13.10%
亚太区	MSCI 亚太区指数	113.04	-6.01%	-6.40%	-16.14%
新兴市场	MSCI 新兴市场指数	880.64	-9.85%	-10.67%	-21.85%
亚洲新兴市场	MSCI 亚洲新兴市场指数	368.38	-8.13%	-9.40%	-19.75%
中国	MSCI 中国指数	50.12	-9.87%	-12.07%	-22.82%
美国	道琼斯工业平均指数	10,733.83	-6.12%	-3.96%	-5.49%
美国	标准普尔 500 指数	1,129.56	-6.58%	-2.82%	-8.87%
美国	纳斯达克综合指数	2,455.67	-5.81%	0.39%	-6.80%
欧洲	道琼欧盟 STOXX50 指数	1,995.75	-7.42%	-9.28%	-25.66%
英国	英国富时 100 指数	5,041.61	-5.54%	-1.71%	-11.75%
法国	法国 40 指数	2,781.68	-8.67%	-9.81%	-24.22%
德国	德国 DAX 30 指数	5,164.21	-6.25%	-6.65%	-25.31%
西班牙	西班牙 35 指数	7,830.80	-6.08%	-5.42%	-17.84%
意大利	标准/米兰指数	13,481.59	-7.93%	-8.33%	-30.80%
澳大利亚	标普/澳证 200 指数	3,903.20	-5.93%	-6.47%	-12.39%
新西兰	新西兰 50 自由流通指数	3,282.71	-0.30%	0.40%	0.10%
中国	沪深 300 指数	2,648.99	-3.11%	-6.10%	-12.99%
中国	上证指数	2,417.36	-2.62%	-5.35%	-11.41%
香港	恒生指数	17,685.10	-9.10%	-11.02%	-19.99%
香港	H 股指数	9,028.86	-11.91%	-14.65%	-25.61%
香港	红筹股指数	3,319.98	-10.88%	-12.06%	-18.04%
台湾	台湾加权指数	7,046.22	-7.01%	-6.68%	-15.28%
日本	日经 225 指数	8,560.26	0.49%	-1.98%	-15.37%
南韩	韩国 KOSPI 指数	1,697.44	-7.75%	-4.46%	-12.21%
新加坡	新加坡海峡时报指数	2,677.83	-3.99%	-3.16%	-12.02%
马来西亚	吉隆坡综合指数	1,372.37	-4.09%	-7.42%	-6.39%
泰国	泰国证交所指数	947.98	-8.26%	-10.34%	-0.63%
印度尼西亚	雅加达综合指数	3,394.76	-11.48%	-12.52%	-7.43%
菲律宾	菲律宾综合指数	3,885.96	-9.42%	-11.19%	0.66%
越南	越南证交所指数	440.30	-3.68%	9.72%	-4.31%
印度	孟买 SENSEX 30 指数	16,210.98	-4.27%	-1.74%	-19.25%
俄罗斯	俄罗斯 RTS 指数(美元)	1,362.18	-9.88%	-5.67%	-16.16%
巴西	巴西圣保罗交易所指数	53,280.28	-5.50%	-0.94%	-23.12%

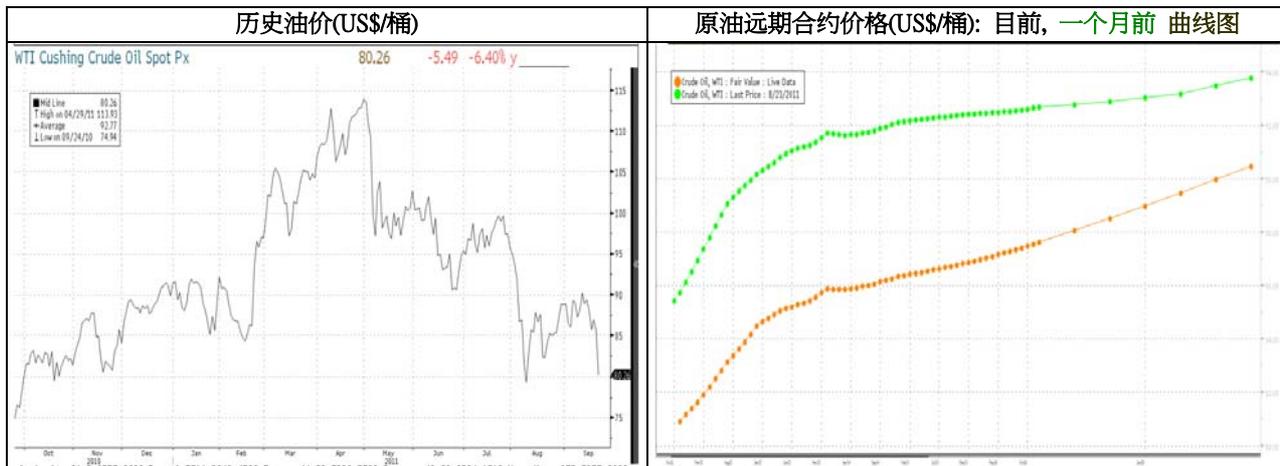
MSCI 全球指数：包括 23 个已发展国家地区股市指数，香港股市在 23 个股市指数之中

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

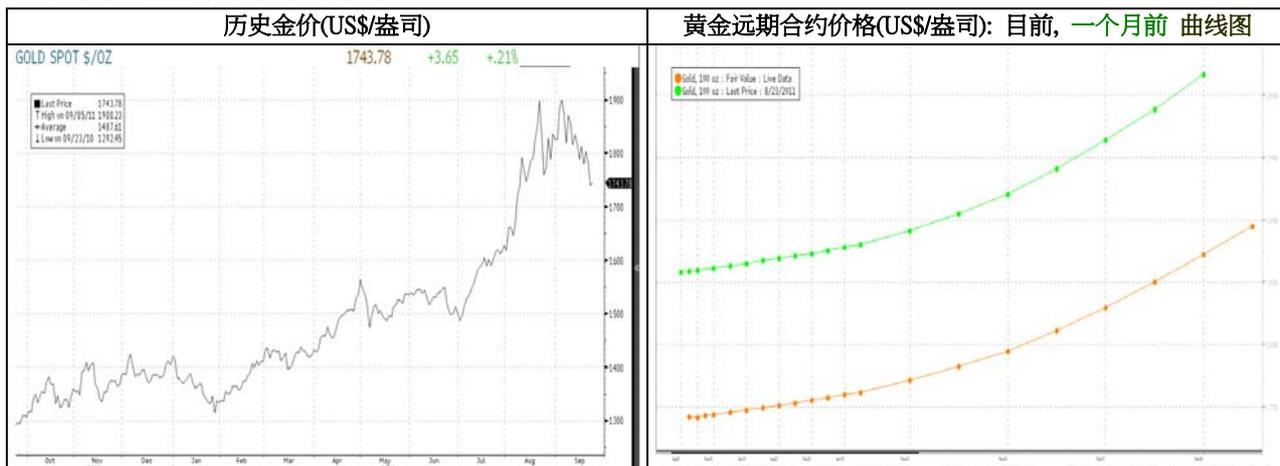
MSCI 亚洲新兴市场指数：包括 8 个新兴市场（中国，印度，印度尼西亚，南韩，马来西亚，菲律宾，泰国和台湾）内的股市指数

国际原油价格趋势图



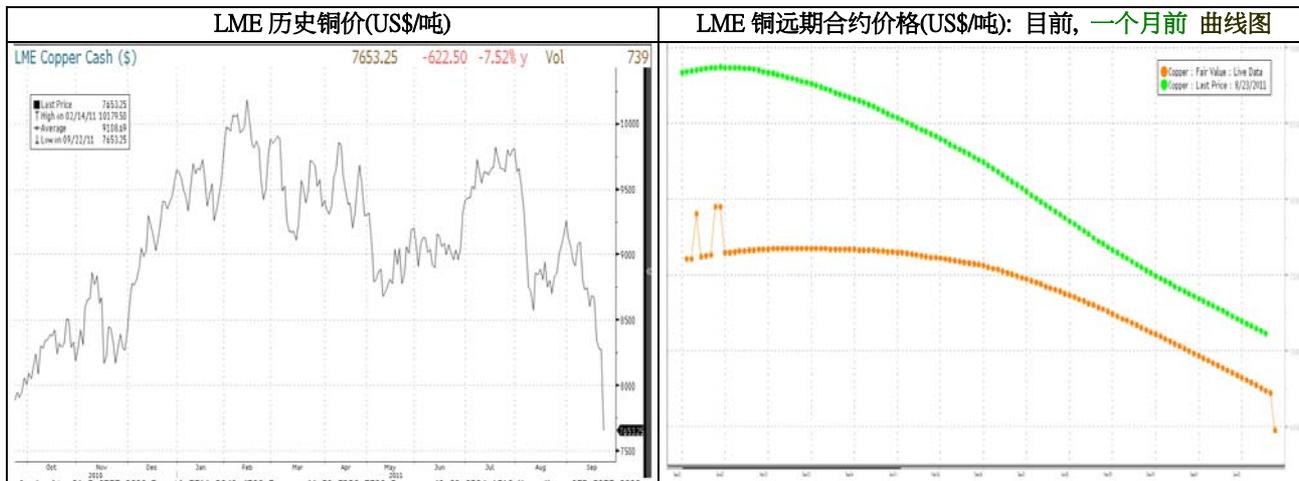
资料来源: Bloomberg

国际黄金价格趋势图



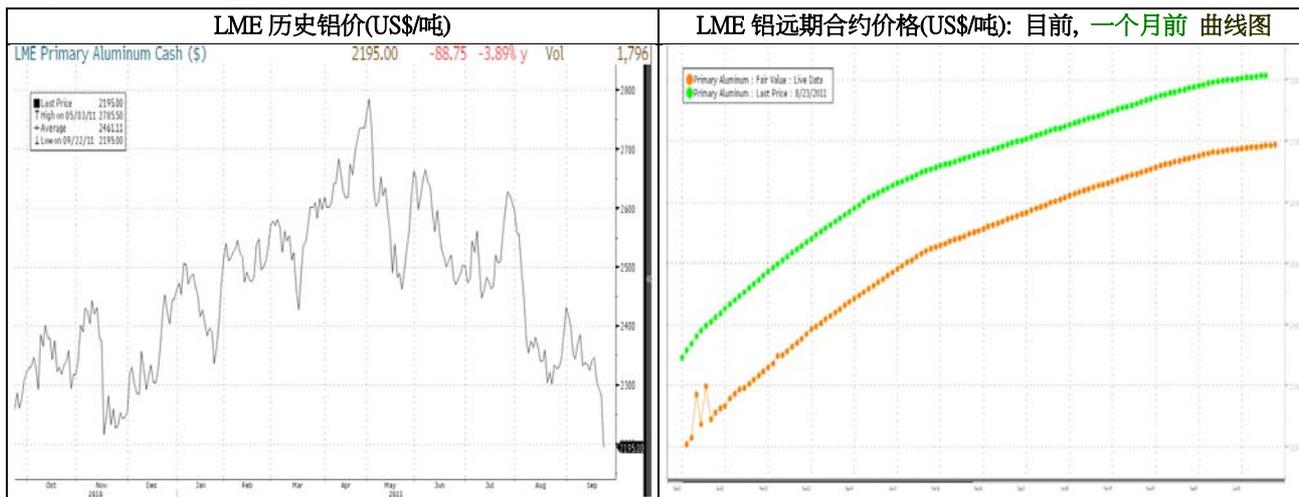
资料来源: Bloomberg

国际铜价趋势图



资料来源: Bloomberg

国际铝价趋势图



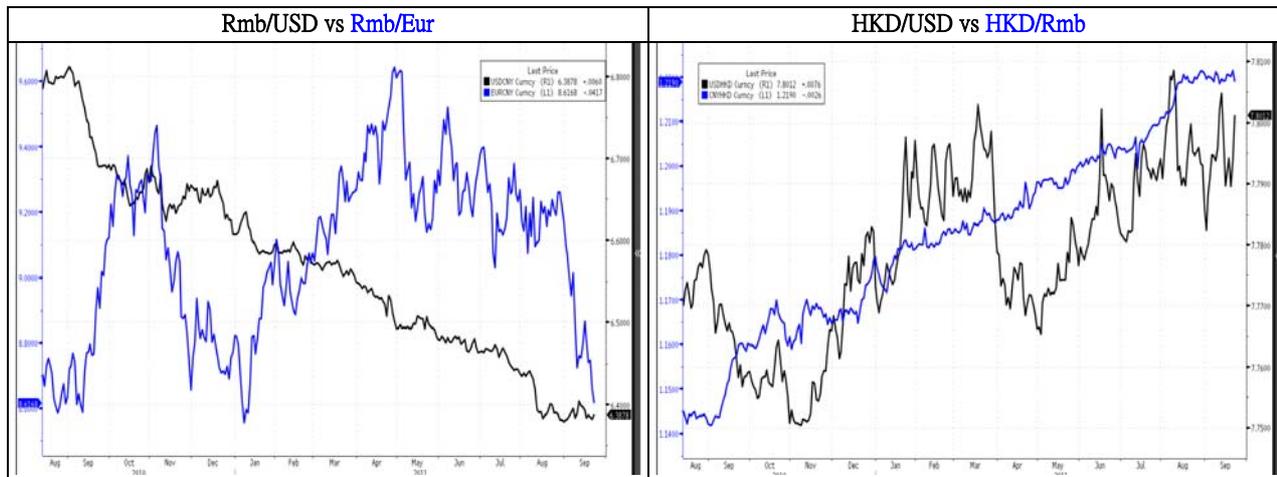
资料来源: Bloomberg

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	647.0	-6.50%
大豆	CBOT	NOV 11	USD/吨	1,262.8	-6.84%
小麦	CBOT	DEC 11	USD/蒲式耳	635.0	-7.74%
燕麦	CBOT	DEC 11	CAD/吨	336.0	-2.75%
粗米	CBOT	NOV 11	USD/英担	16.7	-6.54%

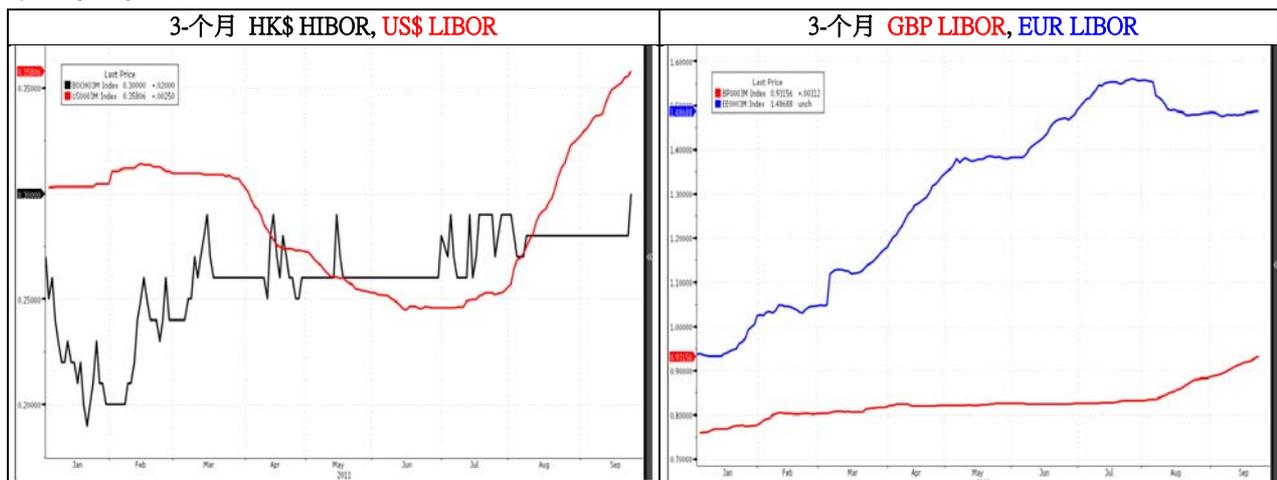
资料来源: Bloomberg

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 (22/09/2011)

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	59.35	-3.2%	-21.6%
11	恒生银行	金融	99.15	-3.4%	-18.0%
2388	中银香港	金融	18.40	-2.3%	-23.9%
23	东亚银行	金融	26.60	-3.6%	-14.2%
939	建设银行 H	金融	5.04	-7.9%	-23.6%
1398	工商银行 H	金融	3.91	-11.3%	-25.7%
3988	中国银行 H	金融	2.52	-9.3%	-33.4%
3328	交通银行 H	金融	4.65	-7.2%	-32.9%
2628	中国人寿 H	金融	17.78	-2.0%	-40.5%
2318	中国平安 H	金融	49.05	-8.8%	-39.0%
1299	友邦保險	金融	22.45	-12.4%	-0.7%
388	香港交易所	金融	122.90	-7.1%	-26.1%
13	和记黄埔	工商	61.35	-10.0%	-23.3%
144	招商局国际	工商	19.56	-3.9%	-35.5%
1199	中远太平洋	工商	7.92	-10.4%	-37.4%
494	利丰	工商	12.52	-5.7%	-40.8%
330	思捷环球	工商	8.23	-42.8%	-76.0%
1880	百丽	工商	13.00	-9.6%	-3.7%
1044	恒安国际	工商	64.40	0.5%	-1.2%
66	地铁公司	工商	24.00	-2.2%	-10.5%
293	国泰航空	工商	12.92	-5.8%	-38.2%
19	太古 'A'	工商	87.40	-3.3%	-23.7%
4	九龙仓集团	工商	40.50	-5.7%	-27.6%
291	华润创业	工商	26.40	-10.7%	-13.7%
267	中信泰富	工商	11.96	-6.5%	-35.6%
17	新世界发展	工商	7.69	-10.8%	-45.9%
1088	中国神华	工商	31.65	-5.9%	0.2%
1898	中国中煤	工商	7.22	-19.6%	-34.8%
857	中国石油 H	工商	9.04	-5.7%	-6.7%
883	中国海洋石油	工商	11.50	-10.7%	-33.0%
386	中石化 H	工商	7.16	-4.8%	-1.0%
941	中国移动	工商	75.00	-2.9%	4.8%
762	中国联通	工商	15.78	-5.8%	47.1%
700	腾讯	工商	156.60	-10.3%	-7.0%
2600	中国铝业 H	工商	3.48	-14.6%	-47.0%
1	长江实业	地产	88.90	-9.0%	-23.4%
12	恒基地产	地产	39.75	-6.2%	-23.9%
16	新鸿基地产	地产	92.90	-5.9%	-24.8%
83	信和置业	地产	10.98	-7.5%	-24.5%
101	恒隆地产	地产	24.15	-8.5%	-34.4%
688	中国海外发展	地产	11.24	-15.9%	-22.3%
1109	华润置地	地产	8.97	-16.1%	-39.3%
836	华润电力	公用	11.50	-12.3%	-19.1%
2	中电控股	公用	71.95	1.0%	21.0%
6	香港电灯	公用	59.90	-3.6%	30.4%
3	香港中华煤气	公用	18.10	-1.7%	11.7%
恒生指数			17,685.10	-9.10%	-19.99%
金融分类指数			23,763.21	-10.41	-25.99%
工商业分类指数			10,605.08	-8.56%	-15.22%
地产分类指数			21,872.42	-9.81%	-25.97%
公用事业分类指数			47,036.04	-1.59%	16.88%

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	5.04	-7.9%	-23.6%
1398	工商银行	金融	3.91	-11.3%	-25.7%
1288	农业银行	金融	2.78	-7.1%	-25.0%
3988	中国银行	金融	2.52	-9.3%	-33.4%
3328	交通银行	金融	4.65	-7.2%	-32.9%
3968	招商银行	金融	12.08	-10.4%	-30.4%
998	中信银行	金融	3.21	-11.1%	-32.2%
1988	民生银行	金融	5.22	-8.5%	-14.1%
2318	中国平安	金融	49.05	-8.8%	-39.0%
2328	中国财险	金融	9.19	-21.5%	-13.4%
2628	中国人寿	金融	17.78	-2.0%	-40.5%
2601	太平洋保险	金融	23.80	-10.9%	-22.0%
386	中石化	资源	7.16	-4.8%	-1.0%
857	中国石油	资源	9.04	-5.7%	-6.7%
1088	中国神华	资源	31.65	-5.9%	0.2%
1171	兖州煤业	资源	17.16	-11.5%	-23.7%
1898	中煤能源	资源	7.22	-19.6%	-34.8%
2883	中海油服	资源	9.47	-7.1%	-42.9%
902	华能电力	电力	3.13	-7.7%	-19.7%
916	龙源电力	电力	5.91	-10.3%	-16.2%
2777	富力地产	地产	6.02	-15.1%	-41.8%
489	东风集团	汽车	11.24	-6.9%	-13.9%
2238	广州汽车集	汽车	7.27	-5.7%	-33.0%
347	鞍钢股份	金属	4.43	-11.7%	-60.7%
358	江西铜业	金属	13.56	-21.9%	-44.4%
2600	中国铝业	金属	3.48	-14.6%	-47.0%
2899	紫金矿业	金属	2.44	-16.7%	-42.8%
914	海螺水泥	水泥	22.80	-9.2%	-6.4%
3323	中国建材	水泥	7.24	-16.8%	-16.4%
390	中国中铁	基建	1.71	-3.9%	-68.6%
1186	中国铁建	基建	3.29	-6.1%	-65.1%
1800	中交建	基建	4.97	-6.5%	-24.4%
753	中国国航	航空	5.67	-14.9%	-30.6%
1138	中海发展	航运	4.56	-4.1%	-53.5%
1919	中国远洋	航运	3.13	-10.7%	-59.8%
728	中国电信	电信	4.92	-6.6%	20.8%
763	中兴通讯	电信	19.88	1.8%	-20.1%
764	比亚迪股份	电子	12.10	-13.4%	-69.3%
1099	国药控股	医药	20.15	-3.8%	-27.8%
168	青岛啤酒	饮料	40.00	-5.6%	2.3%
H 股指数			9,028.86	-11.91	-25.61%
H 股金融指数			11,499.63	-13.72	-30.88%



中港市场联动 AH 股收市对比(一周变化) (22/09 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 股收市溢价 (折价)
939	601939	建设银行	银行	5.04	-7.9%	4.41	-1.1%	-6.3%
1398	601398	工商银行	银行	3.91	-11.3%	4.00	-2.0%	-19.9%
1288	601288	农业银行	银行	2.78	-7.1%	2.49	-0.8%	-8.5%
3988	601988	中国银行	银行	2.52	-9.3%	2.89	-1.4%	-28.5%
3328	601328	交通银行	银行	4.65	-7.2%	4.48	-0.7%	-14.9%
3968	600036	招商银行	银行	12.08	-10.4%	11.13	-2.2%	-11.1%
998	601998	中信银行	银行	3.21	-11.1%	4.48	-1.5%	-41.3%
1988	600016	民生银行	银行	5.22	-8.5%	5.64	-0.9%	-24.2%
2628	601628	中国人寿保险	保险	17.78	-2.0%	15.39	-3.3%	-5.3%
2318	601318	中国平安	保险	49.05	-8.8%	37.40	-1.0%	7.5%
2601	601601	中国太平洋保险	保险	23.80	-10.9%	19.94	-1.3%	-2.2%
857	601857	中石油	石化/石油	9.04	-5.7%	9.52	-1.1%	-22.2%
386	600028	中国石油化工	石化/石油	7.16	-4.8%	6.96	-0.7%	-15.7%
338	600688	上海石油化工	石化	2.83	-4.4%	7.32	-1.2%	-68.3%
1033	600871	仪征化纤	石化	1.59	-13.5%	8.70	-0.7%	-85.0%
2883	601808	中海油田服务	石油勘探服务	9.47	-7.1%	14.98	7.5%	-48.2%
568	002490	山东墨龙	石油设备	4.06	-3.8%	14.26	0.4%	-76.7%
1088	601088	中国神华	原料-煤业	31.65	-5.9%	25.52	1.1%	1.6%
1898	601898	中煤能源	原料-煤业	7.22	-19.6%	8.73	-6.9%	-32.2%
1171	600188	兖州煤业	原料-煤业	17.16	-11.5%	28.18	1.2%	-50.1%
902	600011	华能国际电力	电力发电	3.13	-7.7%	4.34	-0.2%	-40.9%
991	601991	大唐发电	电力发电	1.96	-12.5%	4.46	-3.4%	-64.0%
1071	600027	华电国际电力	电力发电	1.12	-5.7%	2.85	-3.1%	-67.8%
670	600115	中国东方航空	航空	2.68	-15.9%	5.01	-3.1%	-56.2%
1055	600029	中国南方航空	航空	3.76	-19.8%	6.79	-6.6%	-54.6%
753	601111	中国国航	航空	5.67	-14.9%	8.15	-4.6%	-43.0%
390	601390	中国中铁	铁路建设	1.71	-3.9%	3.00	-1.3%	-53.3%
1186	601186	中国铁建	铁路建设	3.29	-6.1%	4.46	-2.6%	-39.5%
1766	601766	中国南车	铁路设备	3.40	-6.2%	4.61	-0.6%	-39.6%
525	601333	广深铁路	铁路运输	2.35	-8.8%	3.35	-1.5%	-42.5%
177	600377	江苏宁沪高速公路	收费公路	5.10	-12.1%	5.27	-0.4%	-20.7%
548	600548	深圳高速公路	收费公路	2.77	-9.8%	3.97	-1.0%	-42.8%
995	600012	安徽皖通高速公路	收费公路	3.87	-7.4%	4.43	-1.5%	-28.4%
107	601107	四川成渝高速公路	收费公路	2.93	-6.6%	4.40	0.5%	-45.4%
1065	600874	天津创业环保	污水处理	1.92	-4.4%	5.91	-3.3%	-73.4%
1211	002594	比亚迪	汽车制造	12.10	-13.4%	19.32	-5.4%	-48.7%
2338	000338	潍柴动力	柴油机机械	34.35	-3.2%	38.26	-1.5%	-26.4%
1157	000157	中联重科	建设机械	8.44	-16.7%	9.78	0.2%	-29.3%
187	600860	北人印刷机械	印刷机械	1.81	0.5%	7.02	-1.8%	-78.9%
300	600806	交大科技	机械	1.90	-10.5%	8.92	3.1%	-82.5%
42	000585	东北电气	发电机械	0.80	-12.0%	3.84	-0.8%	-82.9%
1072	600875	东方电机	发电机械	21.55	-0.9%	22.46	0.5%	-21.4%
2727	601727	上海电气	发电机械	2.80	1.1%	5.87	3.5%	-60.9%
2208	002202	金风科技	发电机械	3.75	0.5%	10.35	-2.2%	-70.3%
350	000666	经纬纺织机械	纺织机械	3.57	-15.3%	12.33	1.3%	-76.3%
168	600600	青岛啤酒	饮料	40.00	-5.6%	31.89	-3.7%	2.8%
719	000756	山东新华制药	制药	1.90	-6.1%	6.70	-1.5%	-76.8%
874	600332	广州药业	制药	4.67	-16.6%	13.49	-2.6%	-71.6%
2607	601607	上海医药	制药	17.32	2.9%	15.00	1.4%	-5.4%
1618	601618	冶金科工	钢铁设备承包	1.68	-8.8%	3.08	-1.0%	-55.3%
347	000898	鞍钢股份	原材料-钢铁	4.43	-11.7%	5.28	-2.2%	-31.2%
323	600808	马钢山钢铁	原材料-钢铁	1.63	-19.4%	2.87	-0.7%	-53.5%



農銀國際

ABC INTERNATIONAL

ABC SECURITIES COMPANY LIMITED

1053	601005	重庆钢铁	原材料-钢铁	1.05	-8.1%	3.43	-1.4%	-74.9%
2600	601600	中国铝业	原材料-铝	3.48	-14.6%	8.26	-1.6%	-65.5%
358	600362	江西铜业	原材料-铜业	13.56	-21.9%	27.84	-5.8%	-60.1%
2899	601899	紫金矿业	原材料-黄金	2.44	-16.7%	4.67	-3.6%	-57.2%
914	600585	安徽海螺水泥	原材料-水泥	22.80	-9.2%	18.05	0.7%	3.5%
2009	601992	金隅股份	原材料-水泥	5.77	-5.6%	12.09	-2.3%	-60.9%
588	601588	北京北辰实业	地产	1.13	-23.6%	3.03	0.0%	-69.4%
763	000063	中兴通讯	电讯设备	19.88	1.8%	18.49	2.5%	-11.9%
553	600775	南京熊猫电子	电讯设备	1.39	-14.7%	6.09	-1.9%	-81.3%
317	600685	广州广船	船设备	5.18	-13.6%	15.70	-3.1%	-73.0%
1919	601919	中国远洋	海运输	3.13	-10.7%	6.33	-3.3%	-59.5%
2866	601866	中海集运	海运输	1.20	-16.0%	2.96	-0.7%	-66.8%
1138	600026	中海发展	海运输	4.56	-4.1%	6.85	-1.1%	-45.4%
2880	601880	大连港	港口	1.82	-6.2%	3.09	-1.6%	-51.7%
921	000921	海信科龙	家用电器	1.68	-6.7%	5.98	3.9%	-77.0%
1108	600876	洛阳玻璃	玻璃	1.66	-11.3%	8.90	-0.8%	-84.7%
1812	000488	晨鸣纸业	纸业	3.04	-9.8%	5.91	-1.8%	-57.8%