



# 农证研究

期号 0119

2011-09-08



## 本期导读:

### □ 市场分析

美国 8 月 ISM 制造业指数和非制造业指数均高于市场预期, 但当中的就业指数显示美国失业率情况恶劣; 资金避险情绪严重港股上升有阻力, 预计近期会持续低位盘整; 投资者希望政府积极推动保障性住房建设用以推动建筑业以及推动对建筑材料和建筑设备的需求, 可能过于乐观; 消费电子产品迅速变化为联想集团带来更多的机会比风险。

### □ 市场动态

香港 8 月外汇储备增 6 亿美元; 瑞郎挂钩不增热钱流入; 政府希望汇丰减低裁员对港影响; 香港三幅住宅地逾 36 亿售出; 8 月住宅成交量跌 63%; 次季港口货物吞吐量升 9%; 港交所推新上市公司公告板; 第二只人民币 REIT 腾飞下周四聆讯; 传徐工机械 H 股集资 134 亿; 三一重及工中信证券下周路演; 香港监管平台准备就绪协助实施人民币开放新措施; 亿创环球资产管理及其董事从事无牌活动罪名成立。

### □ 产品介绍

在港上市的黄金 ETF 有两只, SPDR 黄金 ETF(2840)和价值黄金 ETF(3081)。不过价值黄金 ETF 的流通量远低于 SPDR 黄金 ETF, 因此投资者应避免价值黄金 ETF 以减低流动性风险。

### □ 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](mailto:zhufeng@abci.com.hk))

##### 研究部

陈宋恩 ([philipchan@abci.com.hk](mailto:philipchan@abci.com.hk))

李凯怡 ([lisalee@abci.com.hk](mailto:lisalee@abci.com.hk))

李红颖 ([vivianli@abci.com.hk](mailto:vivianli@abci.com.hk))

胡昭玲 ([judyhu@abci.com.hk](mailto:judyhu@abci.com.hk))

##### 机构销售部

余佩琳 ([stephanie@abci.com.hk](mailto:stephanie@abci.com.hk))

叶少铃 ([gloriayip@abci.com.hk](mailto:gloriayip@abci.com.hk))

##### 营业部, 交易部

朱颜 ([zhuyan@abci.com.hk](mailto:zhuyan@abci.com.hk))

陈炳业 ([simonchan@abci.com.hk](mailto: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
<b>国际市场</b>	
> 美8月ISM指数创25个月以来新低	3
<b>香港市场</b>	
> 上升乏力 低位盘整	6
<b>A/H市场联</b>	
> 建筑业扩张速度大幅降温 上游行业前景风险增加	7
> 消费电子产品迅速变化为联想集团带来更多的机会比风险	12
<b>市场动态</b>	
<b>宏观经济</b>	
> 香港8月外汇储备增6亿美元	13
> 瑞郎挂钩不增热钱流入	13
> 政府希望汇丰减低裁员对港影响	14
> 香港三幅住宅地逾36亿售出	14
> 8月住宅成交量跌63%	15
> 次季港口货物吞吐量升9%	16
<b>同业动态</b>	
> 港交所推新上市公司公告板	17
> 第二只人民币REIT 腾飞下周四聆讯	18
> 传徐工机械H股集资134亿	19
> 三一重及工中信证券下周路演	19
> 香港监管平台准备就绪 协助实施人民币开放新措施	19
> 亿创环球资产管理及其董事从事无牌活动罪名成立	20
<b>产品介绍</b>	
> 投资黄金相关产品需知	21
<b>市场行情</b>	
<b>主要地区股市表现</b>	22
<b>商品现货及期货图表</b>	
> 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
<b>中资股及AH股表现</b>	
> 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

### - 美 8 月 ISM 指数创 25 个月以来新低

李凯怡

[lisalee@abci.com.hk](mailto:lisalee@abci.com.hk)

00852-21478809

于 2011 年 8 月 31 日至 9 月 8 日期间，道指下跌了 2.74% 至 11,295 点；标普则下跌了 2.71% 至 1,185 点。美国 8 月 ISM 制造业指数和非制造业指数均高于市场预期，但当中的就业指数显示美国失业率情况恶劣。欧元区 8 月份降至 50.0 的分水岭之下，反映其制造业正在萎缩。受欧美国家经济影响，亚洲区如中国和印度的 8 月份 PMI 中的出口订单指数亦大幅下滑。



美国供应管理协会(ISM)发布的 8 月制造业报告显示，制造业的增速环比略有放缓，而相关指数创下 25 个月来新低，即制造业增速是两年多以来最低的。8 月的 ISM 制造业指数降至 50.6%，略低于 7 月的 50.9%，前者是 2009 年 7 月以来的最低纪录。与此同时，ISM 制造业指数连续第 25 个月高于 50%，这一数值是制造业环比增长还是萎缩的分界线。据汤森路透集团的调查，经济学家平均预期 8 月的 ISM 制造业指数环比将降至 48.8%，而 50.6% 的实际数字高于所有受调查经济学家的预期。

ISM 指数的子指数中，新订单和产出指数的降至 50% 以下是拖累 8 月整体数字下滑的主要原因。调查结果显示，美国制造业采购经理人的谨慎情绪有所增长。一位机械行业的经理人表示：“业务较为疲软，行业信心低迷，我们正在削减库存和开支。”另一位塑料/橡胶行业的经理人指出：“我们的业绩数字依然出色，但整体形势似乎很微妙。”

不过美国 8 月份 ISM 服务业指数则较 7 月份有所上升。美国供应管理协会 (ISM) 发布的 8 月服务业报告显示，当月 ISM 服务业指数从 7 月的 52.7 点升至 53.3 点，超过经济学家跌至 51 点的平均预期。其中，8 月新订单指数从 7 月的 51.7 点升至 52.8 点，衡量企业活动的指数从之前的 56.1 点降至 55.6 点，价格支付指数从 56.6 点升至 64.2 点。

尽管美国 ISM 制造业和非制造业指数均高于预期，但两指数均同时显示美国的就业情况仍未出现好转。8 月份 ISM 制造业指数的雇佣指数降至 51.8%，较 7 月下降 1.7 个百分点；而 8 月份非 ISM 指数中的就业指数则从之前的 52.5 点降至 51.6 点，为 2010 年 9 月以来的最低值，反映美国失业率未有得到改善。

### 欧元区

欧元区 17 国中规模较小的成员国长期经济衰退目前正向核心国家蔓延。市场研究机构 Markit Economics 于 9 月 1 日公布，8 月份欧元区制造业采购经理人指数 (PMI) 终值由 7 月的 50.4 降至 49.0，两年来首次低于 50 临界点，逊于初值的 49.7。根据 Markit Economics 公布的数据，德国 8 月制造业 PMI 终值从 7 月的 52.0 降至 50.9，勉强维持在扩张区域，亦为 2009 年 9 月以来新低。相比之下，法国和意大利的制造业活动均出现萎缩，法国 8 月制造业 PMI 终值从 7 月的 50.5 降至 49.1，接近初值 49.3，为 2009 年 6 月以来首次下跌；意大利 8 月制造业 PMI 从 7 月的 50.1 降至 47.0，萎缩速度创两年来最快。数据显示，英国 8 月制造业活动以逾两年来最快速度萎缩，制造业 PMI 指数由 7 月 49.4，跌至 49，为 26 个月来最低，且为连续第二个月低于 50。

### 亚洲区

2011 年 8 月份，中国物流与采购联合会发布的中国 PMI 为 50.9%，环比回升 0.2 个百分点。该指数历经 4 个月持续回落之后，止跌回升，显示出经济发展态势回稳。不过，受西方国家所影响，8 月份新出口订单指数降幅超过 2 个百分点。同时受出口订单减少所影响，8 月份印度制造业采 PMI 由上月的 53.6 降至 52.6，连续第四个月下滑，且达到了 29 个月以来的最低值。日本研究机构 Markit Economics 8 月 31 日公布报告显示，日本 8 月 Nomura/JMMA 制造业采购经理人指数 (PMI) 从 7 月的 52.1 下滑至 51.9，表明制造业活动扩张速度减缓。

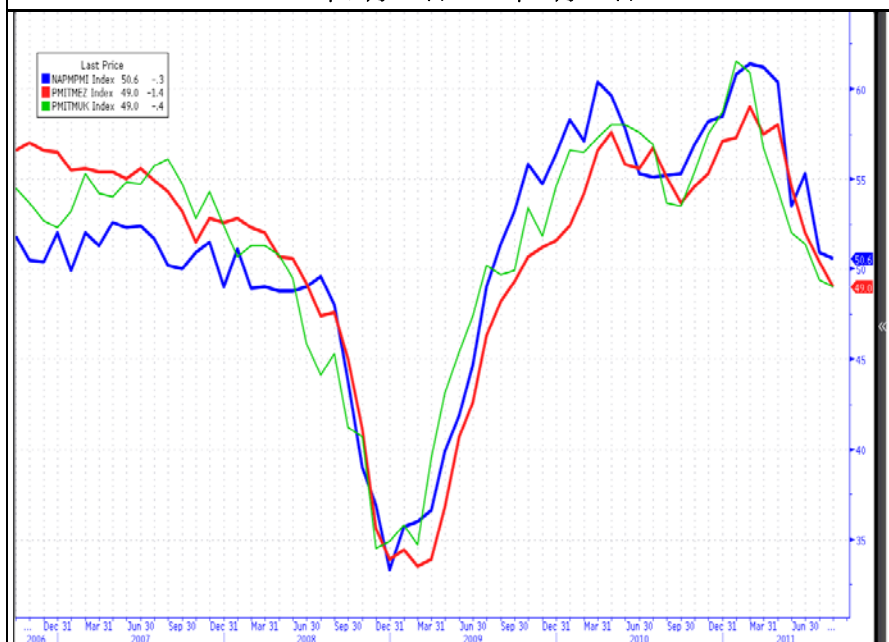


農銀國際

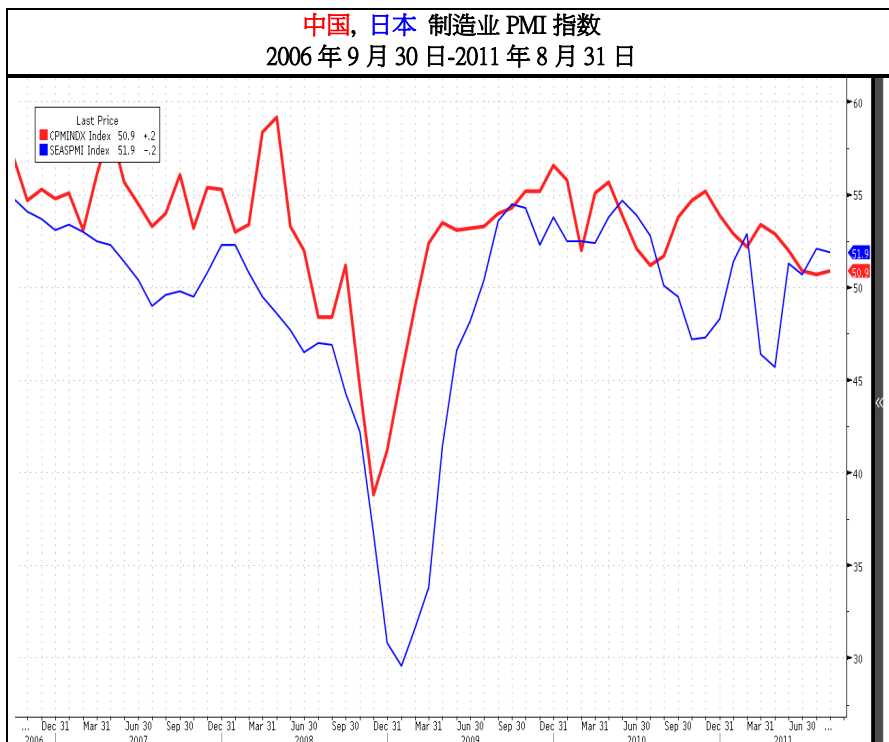
ABC INTERNATIONAL

ABC SECURITIES COMPANY LIMITED

美国, 欧元区, 英国 制造业 PMI 指数  
2006年9月30日-2011年8月31日



中国, 日本 制造业 PMI 指数  
2006年9月30日-2011年8月31日



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。

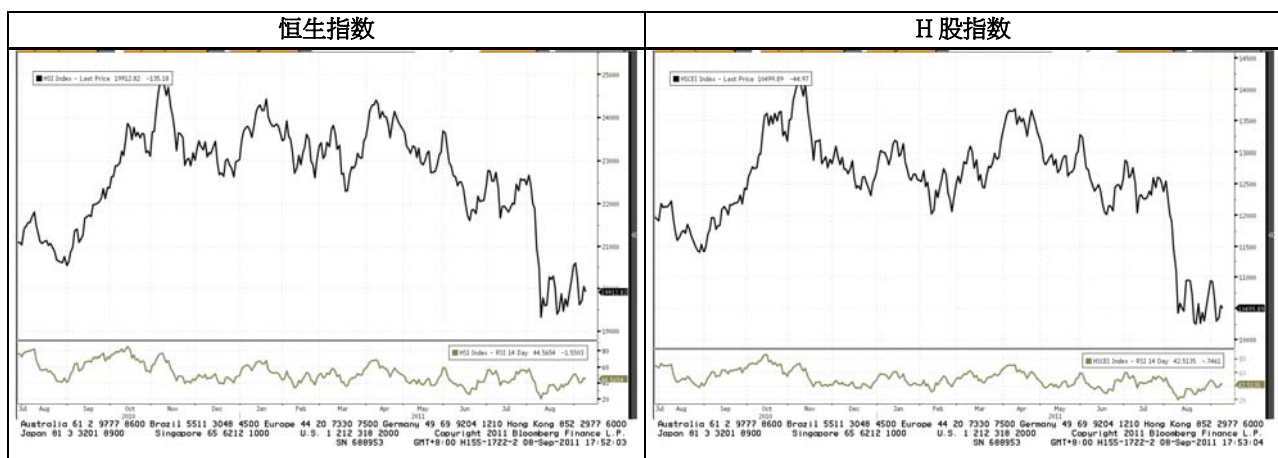
## 香港市场 - 上升乏力 低位盘整

李红颖

[vivianli@abci.com.hk](mailto:vivianli@abci.com.hk)

00852-21478897

西欧主权债务危机未见到实质改善，美国经济找不到引擎，中国继续忧虑通胀和经济增长。欧洲区希腊、意大利和德国的主权债务 5 年期 CDS 本周飙升，中国、香港 5 年期 CDS 也维持高位。截至 9 月 8 日的一周，恒指下降了 3.3% 至 19,912 点；H 股指数下降了 3.9% 至 10,499 点。如我们上周所述，港股上升有阻力，预计近期港股会持续低位盘整。资金避险情绪严重，黄金现货 10 日均线(美元 1,850/盎司)见到有力之撑，金价以此为支撑重心不断上移；近期港府和美国政府债券市场资金持续流入。



### 资金流动

本周港币没有持续上周的走势，再次转弱。周震荡区间为 HK\$7.7824-7.7946/US\$，收报 HK\$7.7937/US\$。目前来看，上周资金回流只是短炒港股，港币的转强也是反弹而不是转势。5 月初以来港币兑美元整体上偏软，即暗示资金持续流出。

### 资金成本

香港同业拆借市场稳定。隔夜、1 月期、3 月期 HIBOR 维持在 0.05%、0.21%、0.28%。

内地隔夜、1 个月 SHIBOR 并没有延续上周的升势，回落 31bp 和 23bp 至 3.11% 和 5.35%，3 个月 SHIBOR 上升 8bp 至 5.66%。

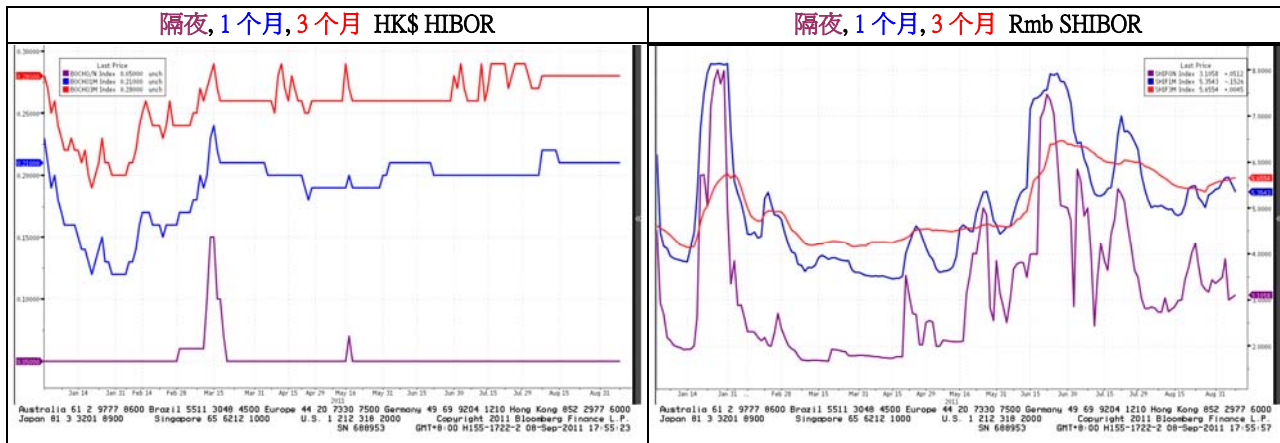
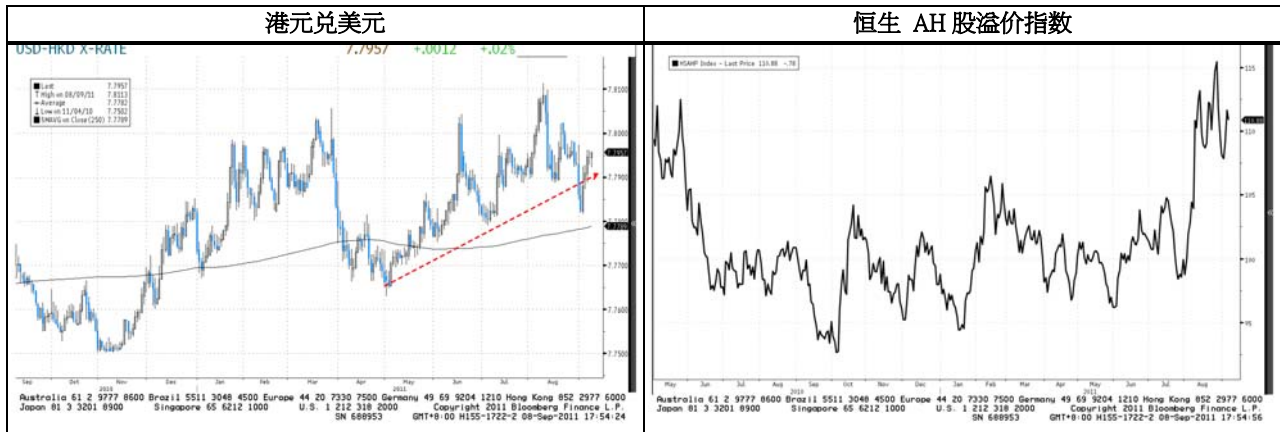


農銀國際

ABC INTERNATIONAL

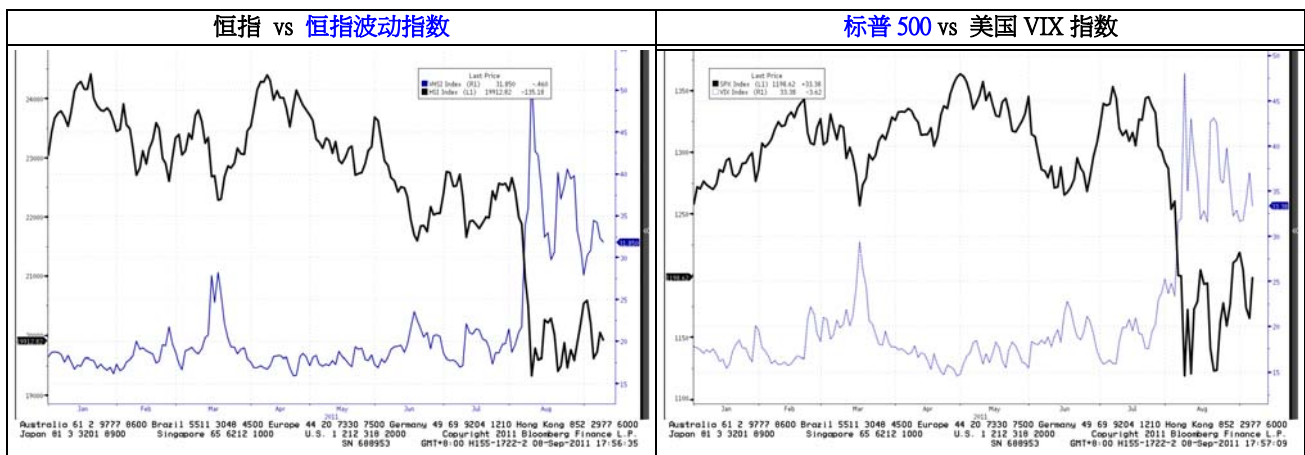
ABC SECURITIES COMPANY LIMITED

恒生 AH 股溢价指数从小幅上升到 110.88,近一年高位 114.7。



### 波动指数

投资者的风险厌恶维持高位。恒生波动指数和美国 VIX 指数本周分别上升 5.5%和 1.5%收在 31.85 和 33.38。



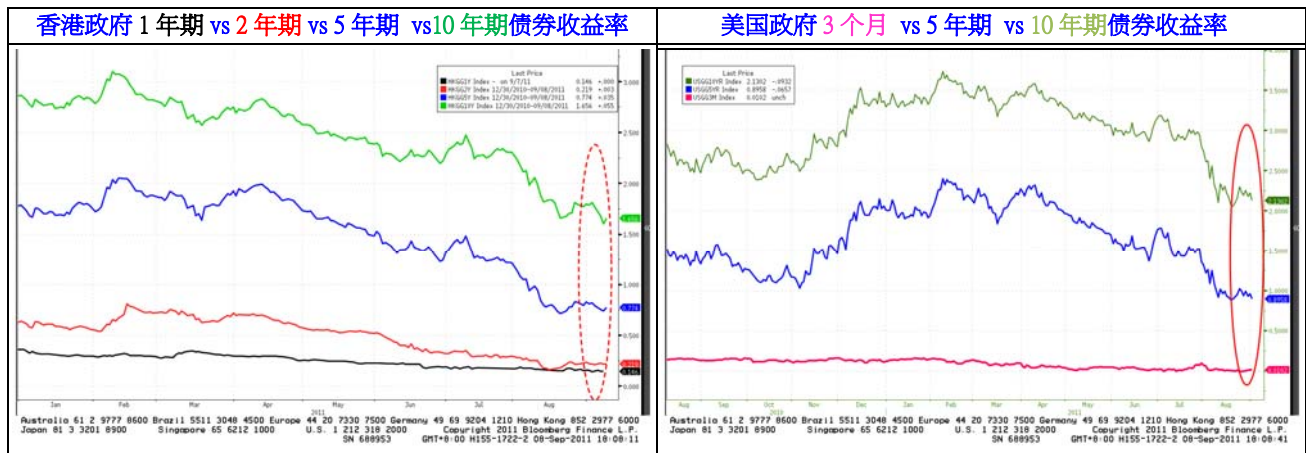
注意：VIX 是芝加哥期权交易所市场波动指数

### 行业分类指数表现

截至 9 月 8 日	指数	一周变化	一个月变化	2011 PER
恒生指数	19,912.8	-3.3%	-2.8%	10.6
H 股指数	10,499.9	-3.9%	-5.5%	8.6
恒生综合指数	2,798.2	-3.6%	-3.6%	10.6
恒生综合行业指数-能源业	13,089.3	-5.4%	-2.4%	8.8
恒生综合行业指数-金融业	2,916.3	-3.3%	-6.2%	9.0
恒生综合行业指数-地产建筑业	2,568.8	-6.4%	-8.2%	9.3
恒生综合行业指数-原材料业	7,974.1	-5.7%	-7.7%	8.6
恒生综合行业指数-工业制品业	1,243.7	-5.1%	-4.7%	8.6
恒生综合行业指数-消费品制造业	4,714.0	-3.8%	-1.8%	13.4
恒生综合行业指数-服务业	3,949.0	-3.1%	-2.3%	15.7
恒生综合行业指数-电讯业	1,812.1	0.2%	10.5%	12.4
恒生综合行业指数-资讯科技业	2,241.5	-1.9%	-2.6%	19.3
恒生综合行业指数-公用事业	5,661.0	-0.8%	3.2%	14.9
恒生综合行业指数-综合企业	2,254.1	-3.8%	-5.0%	13.7

### 股市展望

本周强周期股，如能源业、地产建筑业和原材料业再见到抛压；抗周期板块电讯、公用事业表现相对较好。鉴于各种经济指标短期内很难有好转，预计港股会持续低位盘整。资金避险情绪严重，黄金现货 10 日均线(美元 1850/盎司)见到有力之撑，金价以此为支撑重心不断上移；同时资金仍然持续流入债市。港府和美国政府债券收益率本周又见下降。



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

### - 建筑业扩张速度大幅降温 上游行业前景风险增加

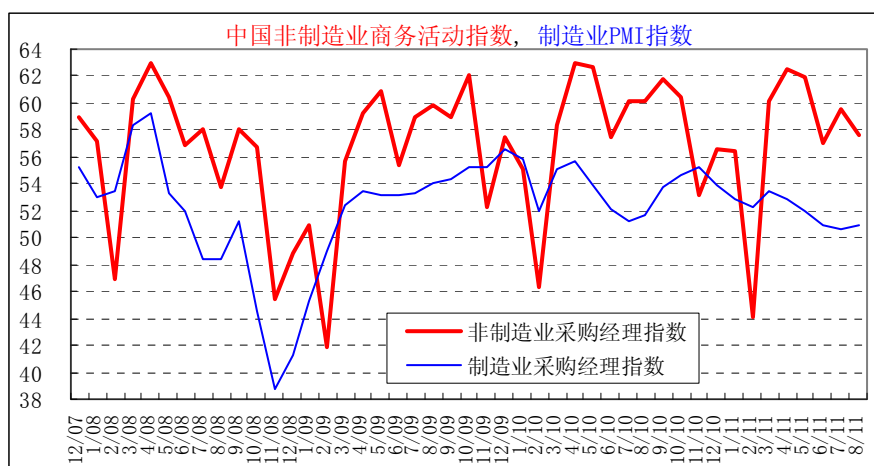
陈宋恩

[philipchan@abci.com.hk](mailto:philipchan@abci.com.hk)

00852-21478805

虽然从5月至7月期间，保障性住房建设迅速启动，但是8月份非制造业商务活动指数显示建筑业的业务活动扩张速度已经大幅放缓。上游建筑材料和建筑设备供应商业务前景蒙上了一层阴影。投资者希望政府推动保障性住房建设用以推动建筑业以及拉动对建材和设备的需求，可能过于乐观。

8月份中国物流与采购联合会发布中国非制造业商务活动指数，显示建筑业的业务活动大幅降温，尽管的统计数据表明，建筑业仍然是扩张，但扩张速度已经大幅放缓。在第三季度之前，投资者希望政府积极推动保障性住房建设用以推动建筑业以及推动对建筑材料和建筑设备的需求。然而最新统计数据表明，投资者可能过于乐观。



中国非制造业商务活动指数从7月份的59.6%下降至8月份的57.6%。在分类指数中，新订单指数、中间投入价格指数、收费价格指数和业务活动预期指数在八月均出现在不同程度上的下降。下降的主要原因是建筑业的扩张速度大幅放缓（如下表）。

	2011年8月指数	分行业来看
中国非制造业商务活动指数	57.6% (上月 59.6%)	建筑业最高为 63.2% (上月 69.3%)
新订单指数	54.1% (上月 55.6%)	建筑业最高为 55.9% (上月 64.2%)
中间投入价格指数	60.2% (上月 63.1%)	建筑业最高为 64.6% (上月 64.4%)

收费价格指数	51.4% (上月 52.3%)	建筑业最高为 52.9%
业务活动预期指数	66.0% (上月 67.0%)	建筑业最低为 64.6% (上月 68.1%)

在非制造业商务活动指数中，建筑业从 6 月份的 72.4% 下降至 7 月份的 69.3%，于 8 月份下降至 63.2%。在新订单指数分类指数中，建筑业在 8 月分行业中虽然是最高为 55.9%，但大大低于 7 月份的 64.2% 和 6 月份的 65.6%。

在业务活动预期指数中，建筑业在 8 月分行业中是最低为 64.6%，低于 7 月份的 68.1% 和 6 月份的 72.7%。统计表明，建筑业在商务活动指数、新订单指数和业务活动预期指数中的扩张速度从 6 月份至 8 月份大幅放缓。预见建筑经营活动在不久的将来进一步放缓。

然而，在中间投入价格指数中，建筑业在 8 月分行业中是最高为 64.6%，高于 7 月份的 64.4%。显示建筑行业正经历着施工材料成本增加，但新订单增长下降。如果新订单增长继续下降，承包商可能需要降低合同价格或延长应收账款收款期，以获得新订单。随后，利润率将迅速恶化。

建筑业扩张放缓也将令上游原材料（例如：水泥、钢材、玻璃和建筑设备等）和建筑设备供应商业前景蒙上了一层阴影。投资者持有有关的建筑公司股（例如：中国建筑国际 (3311)，中国中铁 (390)，中国铁建 (1186)，中国交通建设 (1800)）、建筑材料股和建筑设备股应提防建筑业前景在未来几个月突然出现恶化的可能性。

### 建筑机械类股

	中联重科	三一重工	徐工机械
已发行 A 股（百万股）	6,275.9	7,593.7	2,062.8
已发行 H 股（百万股）	1,430.0	-	-
IPO 最大发行新 H 股（百万股）	-	1,541.1	593.0
H 股首次公开发行后，已发行股数（百万股）	7,706.0	9,134.8	2,655.8
<b>预测：</b>			
<b>预测 2011 年净利润（百万人民币）</b>	<b>7,150</b>	<b>9,005</b>	<b>3,961</b>
中期报告 2011 年上半年净利润（百万人民币）	4,628	5,939	2,229
预测 2011 年下半年的净利润（百万人民币）	2,522	3,066	1,732
2011 年下半年的利润比 2011 上半年的利润	-45.5%	-48.4%	-22.3%
<b>2011 年预测备考全面摊薄每股收益（人民币）</b>	<b>0.928</b>	<b>0.986</b>	<b>1.491</b>
A 股价格（人民币）	10.16	15.43	20.77
H 股价格（港元）	12.50	-	-
人民币/港币	0.819	0.819	0.819
H 股价/A 股价	1.008	-	-
<b>2011 年 A 股的备考全面摊薄市盈率</b>	<b>10.95</b>	<b>15.65</b>	<b>13.93</b>
<b>2011 年 H 股的备考全面摊薄市盈率</b>	<b>11.03</b>	-	-
<b>在 30/6/2011:</b>			
总资产	75,198	49,752	30,437
股东权益（不包括 MI）	32,070	16,956	13,992
2011 上半年 ROA	6.15%	11.94%	7.32%
2011 上半年 ROE	14.43%	35.03%	15.93%

资料来源：中期报告，招股说明书

---

投资者应考虑到有关上述统计数字显示建筑业的业务活动在第三季度大幅降温，即将首次公开招股上市建筑机械类股如徐工集团工程机械 H 股（其深圳 A 股号 000425）和三一重工 H 股（其上海 A 股号 600031）将反映投资市场对于建筑业和建筑设备业最新看法。根据徐工招股说明书，该集团预测 2011 年年度利润不低于 Rmb39.61 亿元。由于徐工今年上半年录得净利润 Rmb22.289 亿元，集团预计在今年下半年的净利润将低于今年上半年。徐工对其下半年盈利前景的谨慎预测将对目前已在香港上市的建筑机械股如中联重科（H 股号 1157；A 股号 000157）及中国龙工（3339）产生不利影响。此外，市场资金将从现有已上市同类股分流到新的建筑机械类股。

---

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

### - 消费电子产品迅速变化为联想集团带来更多的机会比风险

胡昭玲

[judyhu@abci.com.hk](mailto:judyhu@abci.com.hk)

00852-21478310

我们认为消费者已经慢慢习惯加快换产品的速度，电子消费品慢慢从耐用品变成快速消费品种，总体市场容量在一段时间内增加。目前苹果及三星在电子消费品市场有市场先机优势但也承担了新产品及新市场开发的风险。相反，联想 (992)它新产品开发风险较低，在产品的产业链相对成熟及产品的市场需求可见后利用成本优势赚钱，这也是做生意要稳中求胜的策略。

#### 联想集团稳中求胜

目前苹果及三星在电子消费品市场加速推新产品抢市场，表面上给其它电子消费品公司如联想集团 (992) 带来压力，我们认为带来了更多的机会，主要原因如下：首先，消费者因新产品周期缩短，消费者已经慢慢习惯加快换产品的速度，电子消费品慢慢从耐用品变成快速消费品种，总体市场容量在一段时间内增加了；另外，领导地位的电子消费品公司如苹果及三星，它们虽有市场先机优势但也承担了新产品及新市场开发的风险，相反如联想这类公司，它们新产品开发风险较低，在产品的产业链相对成熟及产品的市场需求可见后利用成本优势赚钱，这也是做生意要稳中求胜的策略。因此，投资者需要考虑他们是否想找一间先发优势的公司投资，或找一间稳中求胜的公司投资。我们认为联想集团是后者，不是前者。

#### 利润率继续改善

联想集团第一季（截止 6 月 30 日）销售额较去年同期增长了 15%，按季度增长 21.3%达 59.2 亿美元，净利润较去年同期大幅增长 98%，按季度增长 159%达 1.09 亿美元；其中毛利率 12.5%，较去年同期高 2.3%，按季上升 0.2%；经营利润率 2.1%，较去年同期上升 0.6%，按季上升 0.9%，持续的毛利率改善主要是由于规模效应降低采购成本和产品组件价格的下降以及高毛利产品组合的提升。经营成本占收入比 10.4%，仍维持在合理的水平。根据专业研究机构 IDC 的数据显示，联想集团在全球个人计算机市场的占有率排第三位，达 12.2%，较去年同期提高 2 个百分点。

#### 每股净现金 HK\$2.85

截至 6 月 30 日，集团现金达 38.99 亿美元，扣除 2.61 亿美元贷款，净现金约 36.38 亿美元，相当于每股净现金 HK\$2.85。若现金水平没大的变化，现股价 HK\$5.0，有 57%(即 HK\$2.85/股)是现金价值，43% (即 HK\$2.15/股) 是业务价值。去年利润为 2.73 亿美元 (每股 HK\$0.221)，本财年第一季度净利 1.08 亿美元 (每股 HK\$0.0845)，股值可能被低估。

### 上下游的议价能力相当强

另外集团的净现金水平从 3 月底的 27.25 亿美元在 3 个月内上升近 9.13 亿元至 6 月底的 36.38 亿美元，反映集团产品销售所产生的现金回流很快，也说明联想产品真的在消费市场上赚到钱，而不是货品销售给经销商，但大部分客户不付款的情况。这点从它截至 6 月 30 日第一季的存货及应收款周转天数分别为 16 天及 29 天，较前季度和去年同期都有改善，特别是应付款周转天数为 72 天，多于存货及应收款天数，显示供货商提供大量流动资金给联想经营业务。这也反映联想在产业链中对上下游的议价能力相当强。

### 中国及印度市场在高增长阶段

联想集团第一季度在中国、新兴市场（除中国以外）和成熟市场（美国、西欧、日本、加拿大）的销售比重分别为 47.9%、17.52%和 34.58%，第一季销售分别较去年同期增长 13.1%，26.4%和 12.6%，按季增长 29.2%，22%和 11.6%，这些数据显示新兴市场将成为联想下一个增长引擎，目前联想新兴市场（包括中国）销售占比已经超过 65%，而联想在包括中国在内的新兴市场占有率也超越惠普排名第一，市占率达 16.6%，比排名第二的惠普多 3.7 个百分点，其中联想在印度市场的占有率达 10.8%，超过 10%的市占率是集团在该地区业务盈亏平衡的基准。根据 IDC 机构预测，未来 5 年内成熟市场的个人计算机业务增长在 5.2%-7.8%之间，而新兴市场的增长则能维持在 11.5%-14.2%的水平，显示未来增长动力主要来自新兴市场。如果未来几个季度联想公布的地区分部数据能显示其在新兴市场业务开始盈利，机构投资者很可能会调高联想估值，给股价带来大的上升空间。

### 股价波动区间

6 月底公司 CEO 杨元庆从联想控股购得 7.97 亿股联想集团股票，每股价格为 3.95 港元，根据公司 6 月 30 日账面资产净值为 HK\$1.5339/股，按回购价格计算相当于六月底时 2.58 倍的资产净值。因此，我们给予股价的波动区间在 2.5-3.0 倍 P/B 之间。我们估计截止 2012 年 3 月 31 日本财政年度结束，每股账面资产净值为 HK\$1.872，应用 2.5-3.0 倍 P/B 相对应的股价波动区间在 HK\$4.68-5.62。

---

本人，胡昭玲，Judy，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。

---

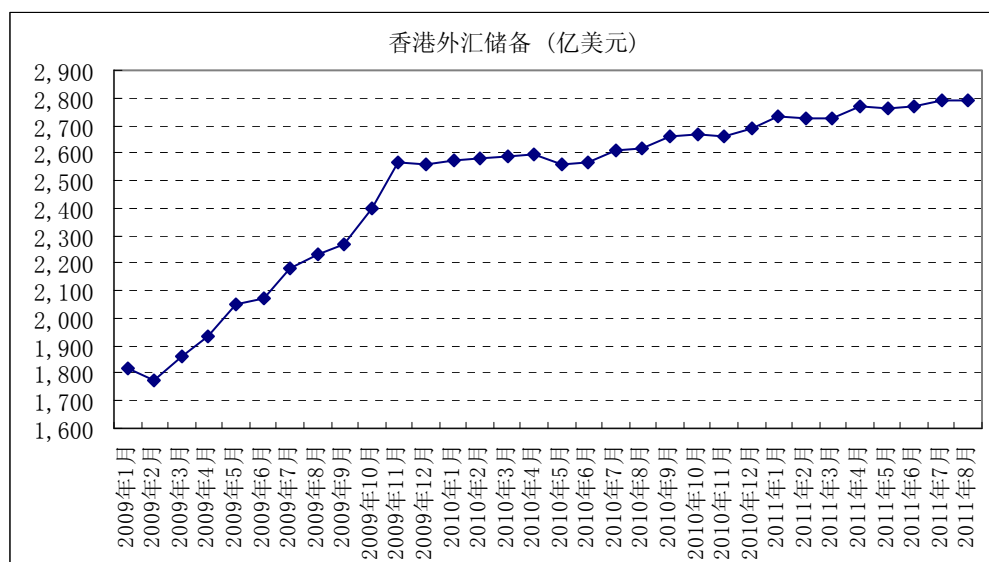
## 宏观经济

### 1. 香港 8 月外汇储备增 6 亿美元

香港金融管理局公布，在今年 8 月底的官方外汇储备资产为 2,794 亿美元，较 7 月底增加 6 亿美元。

连同未交收远期合约在内，在 8 月底的外汇储备资产共 2,794 亿美元，按月增加 4 亿美元。

为数 2,794 亿美元的外汇储备，相当于香港流通货币的 9 倍，约占港元货币供应 M3 的 55%。



### 2. 瑞郎挂钩不增热钱流入

署理财政司司长陈家强表示，瑞士法郎与欧罗挂钩，未必令新兴市场出现热钱流入；当局关注美国会否有经济政策增加消费信心，令经济回复增长。

陈家强出席香港钟表展开幕典礼后向传媒表示，瑞士法郎与欧罗挂钩是源于欧债市场不明朗，令汇率市场出现大幅波动，所以采取挂钩的手段，短期可稳定瑞士法郎的汇价。至于会否令新兴市场出现热钱流入，则看不到两者有直接关系。

### 3. 政府希望汇丰减低裁员对港影响

署理财政司司长陈家强 9 月 7 日回应传媒有关汇丰集团裁员计划的提问时表示，曾向汇丰亚太区行政总裁王冬胜了解事件。他希望汇丰在减少人手方面尽量将对香港的影响减至最低。

据他了解，汇丰这次行动，主要是因应集团本身全球性架构的调整。香港银行体系稳健，亚洲区及内地市场充满机遇，随着人民币业务的发展，可为业界提供很多机会。他会继续跟进汇丰是否会随着亚太区及内地业务方面的增长相应增加人手。

汇丰员工 9 月 7 日下午收到的内部信件指，本港业务有空间简化架构空间，重点重组后勤架构，减少管理职级，以提升效率。虽然初步阶段未确定削减职位数目，但计划本港未来 3 年削减 3000 个职位。信件指，集团进行全球性架构优化计划，本港为首批五个要简化架构的地方之一，其它地区包括巴西、加拿大、墨西哥及美国。为降低成本，及与竞争者比较，集团目前成本效益比率现为 57.5%，目标达到 48-52%。

### 4. 香港三幅住宅地逾 36 亿售出

地政总署 9 月 6 日举行本财政年度第 5 次土地拍卖，3 幅土地的成交价合共为 36 亿 250 万元。

其中将军澳第 66A 区的住宅地，底价为 28 亿 5,000 万元，最终由冠和投资有限公司以 31 亿 2,000 万元投得。该地盘面积约 13,393 平方米。完成发展后总楼面面积须介乎 44,197 - 73,662 平方米，住宅单位总数不得少于 960 个但不得超过 1,010 个。

位于西贡白石窝丈量约份第 253 约地段第 1282 号的土地，以 8,600 万元开出，由达望集团有限公司以 1 亿 2,150 万元投得。该地盘面积约 2,400 平方米，指定作私人住宅用途。完成发展后总楼面面积最少须达 676 平方米，而最高总楼面面积为 1,124.8 平方米。

第 3 幅土地位于新界元朗丹桂村路的丈量约份第 124 约地段第 4309 号，底价 1 亿 9,600 万元，由晋茂投资有限公司以 3 亿 6,100 万元投得。该地盘面积约 11,192 平方米，指定作私人住宅用途。总楼面面积须介乎 6,716 - 11,192 平方米，住宅单位总数不得少于 170 个。

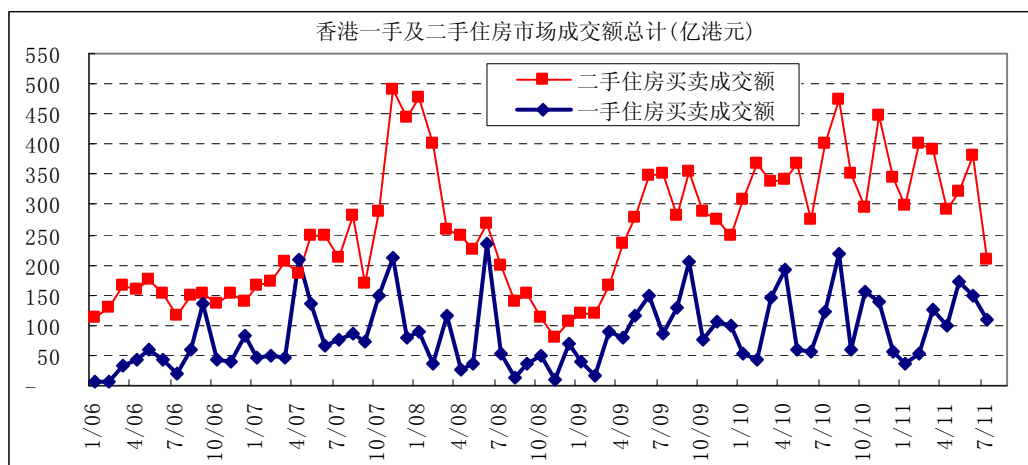
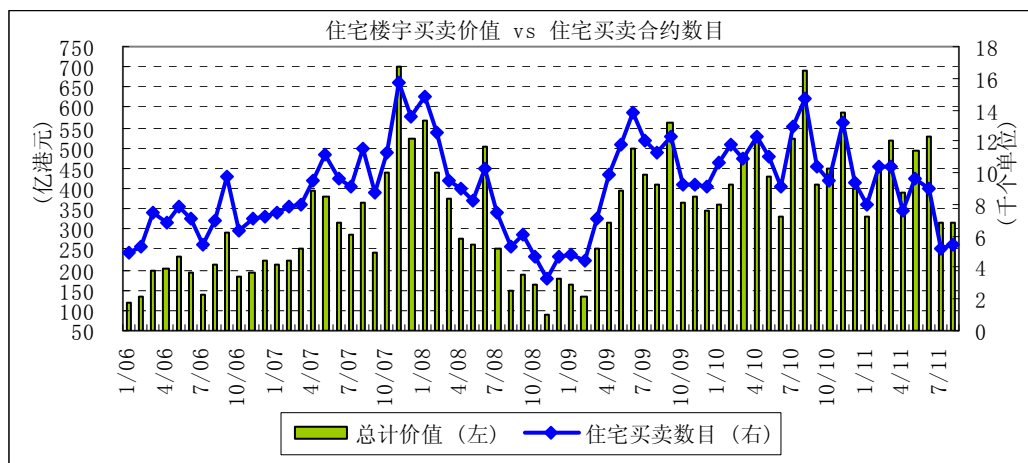
署理财政司司长陈家强表示，当局的土地政策一向是长远的政策，卖地的成交价反映市场情况。

## 5. 8月住宅成交量跌63%

香港土地注册处公布，8月份所有种类楼宇买卖合同共7,348份，较7月升0.8%，按年则跌56.6%。合约总值408亿元，按月减3.6%，按年则跌49.1%。

该月住宅楼宇买卖合同共5,439份，按月升3.5%，按年则跌63%。合约总值318亿元，较7月升0.1%，按年则跌54.1%。

以12个月移动平均数计算，8月楼宇买卖合同共11,552份，按月跌6.5%，按年则少11.7%。





---

## 6. 次季港口货物吞吐量升 9%

政府统计处今天（9月6日）公布，今年次季港口货物吞吐量按年升 9%，达 7,340 万公吨；其中抵港及离港港口货物分别升 8% 及 11%，达 4,250 万公吨及 3,090 万公吨。

上半年港口货物吞吐量按年升 5%，达 13,610 万公吨；其中抵港及离港港口货物分别升 4% 及 5%，达 7,840 万公吨及 5,770 万公吨。

次季经季节性调整的港口货物吞吐量，按季增 10%；其中抵港及离港港口货物分别升 11% 及 8%。

在港口货物中，次季海运货物升 11%，达 5,130 万公吨，河运货物亦升 5%，达 2,210 万公吨。上半年海运货物升 7%，达 9,450 万公吨，河运货物则与去年同期相若，为 4,160 万公吨。

今年第 2 季，香港的港口处理了 640 万个标准货柜，按年升 7%。上半年共处理了 1,190 万标准货柜，按年升幅 4%。

次季经季节性调整的载货货柜吞吐量，按季升 8%；其中抵港载货货柜及离港载货货柜分别升 11% 及 5%。

季内抵港远洋轮船船次按年升 1%，达 8,090 船次，总容量升 6%，至 10,440 万净注册吨。抵港内河船船次按年跌 1%，至 43,880 船次，总容量则升 5%，达 2,830 万净注册吨。

上半年抵港远洋轮船船次按年升 1%，达 16,120 船次，总容量升 8%，达 20,650 万净注册吨；抵港内河船船次降 1%，至 87,050 船次，总容量则升 3%，达 5,430 万净注册吨。

## 同业动态

### 7. 港交所推新上市公司公告板

香港交易所 9 月 5 日起新增另一上市公司公告板，其支持技术基础与现有的上市公司公告板及「披露易」网站完全分隔独立。若将来「披露易」网站、上市公司公告板及新增的公告板的服务受干扰，但上市公司能在其本身的网站刊发业绩公告，该公司的股份无须停牌。

港交所公布，9 月 5 日起新增另一上市公司公告板，支持此新公告板的技术基础，与现时由港交所支持的上市公司公告板及「披露易」网站的两套技术基础，完全分隔独立。

港交所已停止每天在报章刊登有关预期发布业绩公告上市公司名单的广告，因为有关广告原属短期措施，而且相关的信息亦可通过其它渠道得知。

根据《上市规则》，凡拟举行董事会会议以通过业绩或宣派、建议或支付任何股息的上市公司，必须在有关董事会会议日期至少 7 个营业日之前刊发公告。投资者可在「披露易」网站及公司网站查阅有关公告。

市公司的董事会会议通知一览表亦登载在港交所网站、「披露易」网站、上市公司公告板，以及由 9 月 5 日起新增的另一上市公司公告板。

有关上市公司公告及通告的资料将登载「披露易」网站、上市公司公告板及新增的上市公司公告板。公告及通告的全文则登载于「披露易」网站及公司网站。「披露易」网站、上市公司公告板及新增的上市公司公告板亦会载有上市公司网站的连结。

若将来「披露易」网站、上市公司公告板及新增的上市公司公告板的服务受干扰，但上市公司能在董事会会议后及时在其本身的网站刊发业绩公告，该公司的证券交易可继续进行。

若上市公司在「披露易」网站、上市公司公告板及新增的上市公司公告板服务受干扰时发布突发的股价敏感资料公告，有关公司便须停牌，因为市场事前并不知悉上市公司将刊发有关公告。

港交所将研究是否须对现行的停牌政策作任何变动，以及探讨有关短暂停牌，包括停牌时间及其它事项的政策。任何变动，均会谘询上市委员会、证券及期货事务监察委员会及市场。

### 8. 第二只人民币 REIT 腾飞下周四聆讯

新加坡地产商腾飞旗下腾飞中国商业地产基金，拟以人民币房产投资信托基金(REIT)形式来港上市，市传正争取于 9 月 15 日(周四)上市聆讯，集资额 3-5 亿美元。保荐人为摩通、中银国际、渣打及法巴。腾飞中国商业地产基金主要持有 3 个上海商业房地产项目，包括腾飞海洋大厦、腾飞广场及高腾大厦。

## 9. 传徐工机械 H 股集资 134 亿

市场消息指，徐工机械预计集资约 134 亿元，最多发行 5.93 亿股 H 股。将于本月 19 日路演，23 日起公开招股，10 月 6 日挂牌。承销商为中金、瑞信、汇丰、麦格理、摩根士丹利及法巴。

据法巴的报告显示，徐工 2012 年预测市盈率 8.6-13.2 倍。预计 2012 年盈利为 59.59 亿元人民币。。

## 10. 三一重及工中信证券下周路演

消息指，三一重工及中信证券分别将于本月 19 日及月 16 日正式路演。当中，中三一重工拟发行不超过 15.41 亿股 H 股，集资约 250 亿元；中信证券拟来港发行 11.4 亿 H 股，集资将不少于 15 亿美元(116.85 亿元)。三一重工尚未落实招股时间表，而中信证券则争取下月 6 日上市。

三一重工及中信证券已于本月 1 日通过港交所<00388.HK>上市聆讯，将于本周起进行预路演。美银美林、花旗及中信证券为三一重工之承销商，中信证券预测，三一重工 2011 年度盈利为 100 亿元人民币，市盈率介乎 11.8-12 倍。

至于中信证券，是次账簿管理人为工银国际、建银国际、中银国际、交银国际、农银国际等，主导其在港发行 H 股；美银美林、汇丰、里昂、摩根士丹利出任其国际协调人。预测 2011 年度市盈率为 15 倍，市账率 1.6 倍，较同业为低。

## 11. 香港监管平台准备就绪 协助实施人民币开放新措施

香港证券业的监管机构已做好准备，以协助实施内地的政策措施，加快将人民币转化为国际通行及广泛使用的货币。

证券及期货事务监察委员会（证监会）署理行政总裁张灼华女士今天在离岸人民币市场会议致辞。她认为当人民币外商直接投资的措施落实后，在香港筹集或借取的人民币资金可进入内地作直接投资，届时香港的人民币债券市场将会迅速发展。

张灼华女士指出：“随着越来越多人民币债券发行，二手交易及相关活动将日益多元化，从而造就一个更具深度、流通性更高的人民币债券市场，让业界得以推出更多人民币债券基金和其它人民币产品。”

她相信这有助于汇集更多人民币资产，对实现进一步开放人民币的目标至关重要。张女士亦表示，香港的监管平台已准备就绪，能认可由人民币合格境外机构投资者（RQFII）以人民币额度管理的零售基金产品，而 200 亿元人民币的 RQFII 额度是一个好的开始。

她认为香港在开放人民币的进程中担当重要角色，国际社会的参与和支持亦十分重要。张女士说：“除内地企业外，香港及国际的机构亦须积极参与，藉此引入最先进的国际经验、环球资金及全球标准。香港的角色就是要连系参与各方，让各方均有机会更上一层楼。”

她呼吁所有参与者善用其技能和经验，把握商机，为香港晋身成为全球首屈一指的离岸人民币中心作出贡献。

## 12. 亿创环球资产管理及其董事从事无牌活动罪名成立

东区裁判法院今天裁定，亿创环球资产管理有限公司（亿创环球）及其董事陈俊伟（男）在未领有牌照的情况下显示自己经营资产管理业务，并在未领有牌照的情况下发出相关广告，合共三项罪名成立。亿创环球及陈被判处有期徒刑合共 20,000 元，并须缴付调查费 40,004 元。

证券及期货事务监察委员会（证监会）指出，亿创环球大约在 2010 年 3 月成立一个网站，并在该网站推广一项声称由陈管理的基金，而该基金曾于 2009 年 11 月至 2010 年 2 月期间录得 45% 的升幅。事实上，该基金并不存在，而亿创环球及陈亦未领有证监会发出的牌照以进行有关活动。

证监会法规执行部执行董事施卫民先生（Mr Mark Steward）表示：“证监会的迅速行动发挥了防患未然的作用，没有公众在这案件中受骗。”

证监会提醒投资者，如有产品声称能提供很高回报——例如本个案声称其产品录得 45% 的升幅——这说法显然是值得怀疑的，因为高回报意味着该项投资涉及很高的风险，否则声称能提供高回报只属虚假陈述。

## 投资黄金相关产品需知

- 在经济环境转差的情况下，最近黄金得到众多投资者的青睐
- 看好黄金走势的投资者可选择跟踪黄金走势的黄金 ETF
- 由于金矿股走势不直接与黄金价格挂钩，因此不是纯粹看好金价投资者首选的投资工具
- 在港上市的黄金 ETF 有两只，SPDR 黄金 ETF(2840)和价值黄金 ETF(3081)
- 不过价值黄金 ETF(3081)的流通量远低于 SPDR 黄金 ETF(2840)，因此投资者应避免价值黄金 ETF 以减低流动性风险
- SPDR 黄金 ETF(2840)不存杠杆，投资者可根据自己可承受的风险程度，自行融资(借孖展)决定杠杆水平
- 下表显示，金价，SPDR 黄金 ETF 和恒指的 30 天波幅率基本一样，而 60 天波动指数则显示恒指较 SPDR 黄金 ETF 波动，而金价波幅相对较少

	30 天波幅率	60 天波幅率
SPDR 黄金 ETF(2840)	33.49	25.65
金价	33.43	26.75
恒指	33.38	24.89

- 数据显示，SPDR 黄金 ETF 与恒指的相关系数为 -0.478，即恒指上涨(下跌)10%，SPDR 黄金 ETF 则会上涨(下跌)4.78%
- 但投资者需注意黄金价格大幅波动的时间大多数发生在亚洲休市时段，投资者需承区域性的流动性风险





黄金价格与 SPDR 黄金 ETF (2840) 的理论价值

黄金价格 US\$/oz	SPDR 黄金 ETF 价值 (HK\$)	黄金价格 US\$/oz	SPDR 黄金 ETF 价值 (HK\$)	黄金价格 US\$/oz	SPDR 黄金 ETF 价值 (HK\$)
1,800.00	1,366.51	1,850.00	1,404.47	1,900.00	1,442.43
1,802.00	1,368.03	1,852.00	1,405.99	1,902.00	1,443.94
1,804.00	1,369.54	1,854.00	1,407.50	1,904.00	1,445.46
1,806.00	1,371.06	1,856.00	1,409.02	1,906.00	1,446.98
1,808.00	1,372.58	1,858.00	1,410.54	1,908.00	1,448.50
1,810.00	1,374.10	1,860.00	1,412.06	1,910.00	1,450.02
1,812.00	1,375.62	1,862.00	1,413.58	1,912.00	1,451.54
1,814.00	1,377.14	1,864.00	1,415.10	1,914.00	1,453.05
1,816.00	1,378.65	1,866.00	1,416.61	1,916.00	1,454.57
1,818.00	1,380.17	1,868.00	1,418.13	1,918.00	1,456.09
1,820.00	1,381.69	1,870.00	1,419.65	1,920.00	1,457.61
1,822.00	1,383.21	1,872.00	1,421.17	1,922.00	1,459.13
1,824.00	1,384.73	1,874.00	1,422.69	1,924.00	1,460.65
1,826.00	1,386.25	1,876.00	1,424.21	1,926.00	1,462.16
1,828.00	1,387.77	1,878.00	1,425.72	1,928.00	1,463.68
1,830.00	1,389.28	1,880.00	1,427.24	1,930.00	1,465.20
1,832.00	1,390.80	1,882.00	1,428.76	1,932.00	1,466.72
1,834.00	1,392.32	1,884.00	1,430.28	1,934.00	1,468.24
1,836.00	1,393.84	1,886.00	1,431.80	1,936.00	1,469.76
1,838.00	1,395.36	1,888.00	1,433.32	1,938.00	1,471.27
1,840.00	1,396.88	1,890.00	1,434.83	1,940.00	1,472.79
1,842.00	1,398.39	1,892.00	1,436.35	1,942.00	1,474.31
1,844.00	1,399.91	1,894.00	1,437.87	1,944.00	1,475.83
1,846.00	1,401.43	1,896.00	1,439.39	1,946.00	1,477.35
1,848.00	1,402.95	1,898.00	1,440.91	1,948.00	1,478.87

注：9月7日，SPDR 黄金 ETF 的黄金储备 39,620,114 盎司和发行 406.8 百万单位

## 主要地区股市表现

股指区域	股指	08/09/2011 指数	一周变化	一个月变化	年初至今
全球	MSCI 全球指数	1,169.62	-0.48%	0.40%	-6.76%
亚太区	MSCI 亚太区指数	122.02	-1.72%	1.30%	-9.54%
新兴市场	MSCI 新兴市场指数	1,013.53	-0.82%	4.65%	-10.15%
亚洲新兴市场	MSCI 亚洲新兴市场指数	415.05	-1.35%	2.30%	-9.63%
中国	MSCI 中国指数	57.46	-2.11%	2.19%	-11.60%
美国	道琼斯工业平均指数	11,295.81	-2.74%	0.50%	-0.62%
美国	标准普尔 500 指数	1,185.90	-2.71%	1.14%	-4.39%
美国	纳斯达克综合指数	2,529.14	-1.95%	1.88%	-4.04%
欧洲	道琼欧盟 STOXX50 指数	2,163.40	-6.17%	-5.70%	-19.59%
英国	英国富时 100 指数	5,340.38	-1.44%	3.40%	-6.57%
法国	法国 40 指数	3,085.83	-5.51%	-2.84%	-16.12%
德国	德国 DAX 30 指数	5,408.46	-5.62%	-8.60%	-21.78%
西班牙	西班牙 35 指数	8,277.80	-5.52%	-1.79%	-13.16%
意大利	标准/米兰指数	14,747.60	-5.89%	-6.19%	-24.74%
澳大利亚	标普/澳证 200 指数	4,217.90	-0.59%	4.54%	-7.68%
新西兰	新西兰 50 自由流通指数	3,329.18	0.79%	7.47%	-0.03%
中国	沪深 300 指数	2,759.86	-1.57%	-1.37%	-10.73%
中国	上证指数	2,501.76	-1.05%	-0.96%	-9.57%
香港	恒生指数	19,955.17	-1.28%	3.23%	-11.16%
香港	H 股指数	10,540.31	-1.16%	1.10%	-15.13%
香港	红筹股指数	3,906.11	-2.20%	5.22%	-4.80%
台湾	台湾加权指数	7,610.57	-1.89%	1.57%	-12.54%
日本	日经 225 指数	8,737.66	-2.38%	-2.31%	-13.07%
南韩	韩国 KOSPI 指数	1,819.22	-2.60%	0.99%	-9.96%
新加坡	新加坡海峡时报指数	2,840.40	-0.09%	-1.51%	-7.61%
马来西亚	吉隆坡综合指数	1,471.89	-0.15%	-0.02%	-0.92%
泰国	泰国证交所指数	1,070.07	0.46%	2.64%	7.43%
印度尼西亚	雅加达综合指数	4,016.05	4.54%	7.52%	10.04%
菲律宾	菲律宾综合指数	4,346.07	-1.07%	4.55%	7.05%
越南	越南证交所指数	459.92	5.66%	18.63%	-3.76%
印度	孟买 SENSEX 30 指数	17,086.52	1.58%	1.36%	-15.29%
俄罗斯	俄罗斯 RTS 指数(美元)	1,547.01	2.05%	3.28%	-6.12%
巴西	巴西圣保罗交易所指数	57,623.63	2.00%	12.65%	-16.85%

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

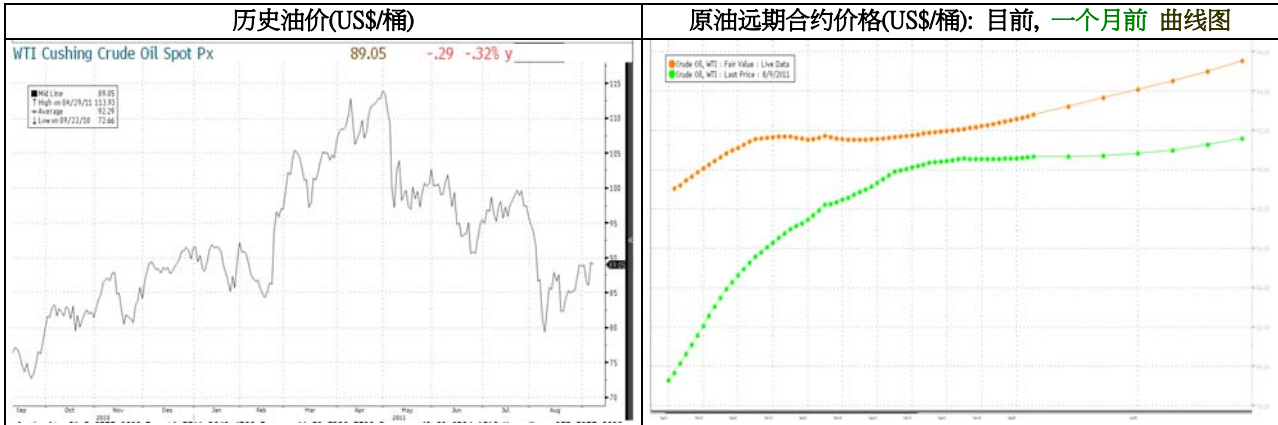


農銀國際

ABC INTERNATIONAL

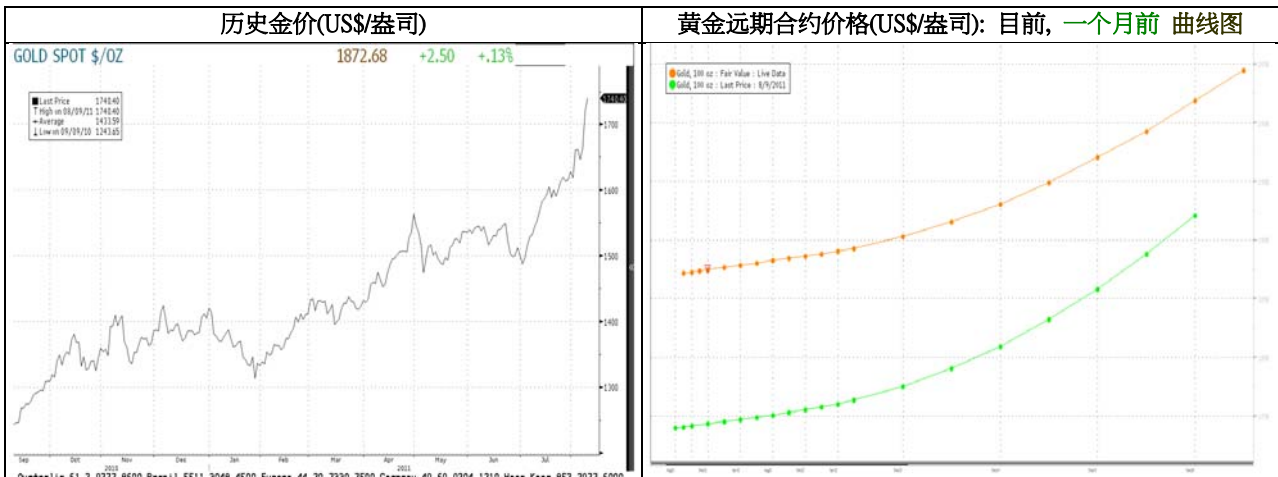
ABCI SECURITIES COMPANY LIMITED

## 国际原油价格趋势图



资料来源: Bloomberg

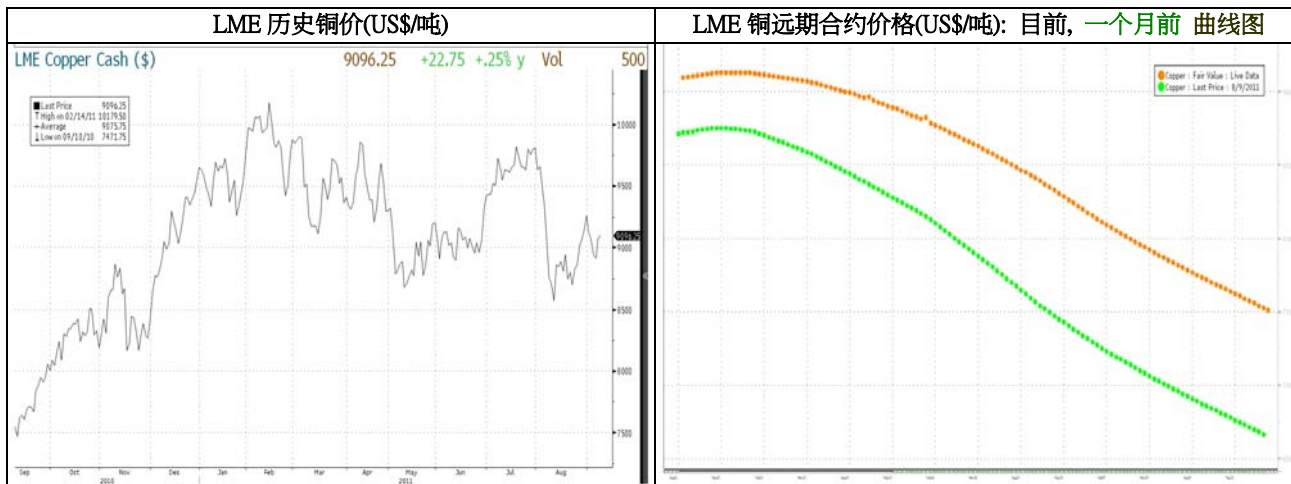
## 国际黄金价格趋势图



资料来源: Bloomberg

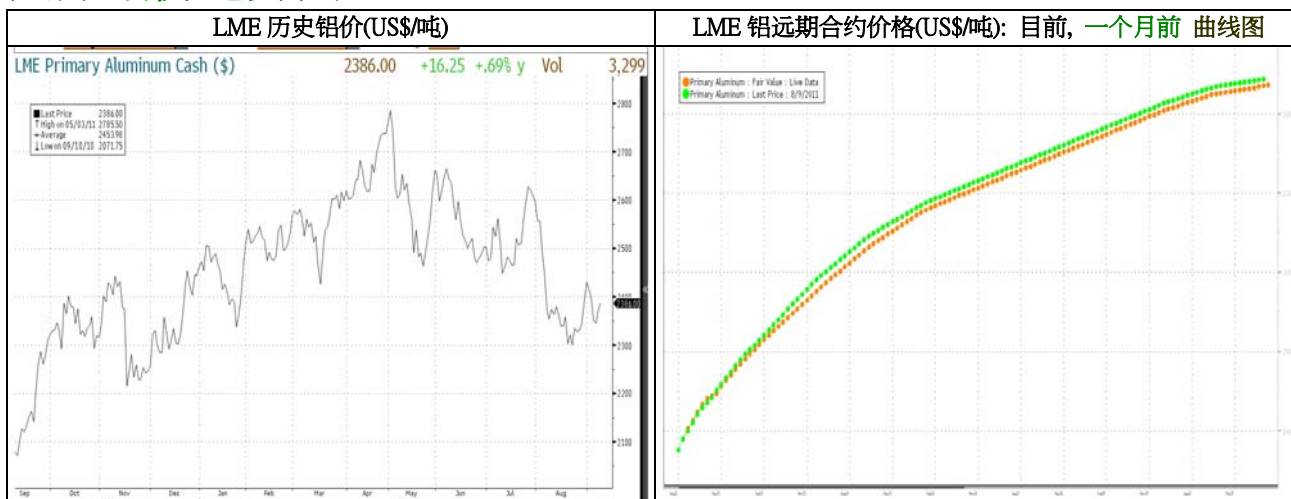


## 国际铜价趋势图



资料来源: Bloomberg

## 国际铝价趋势图



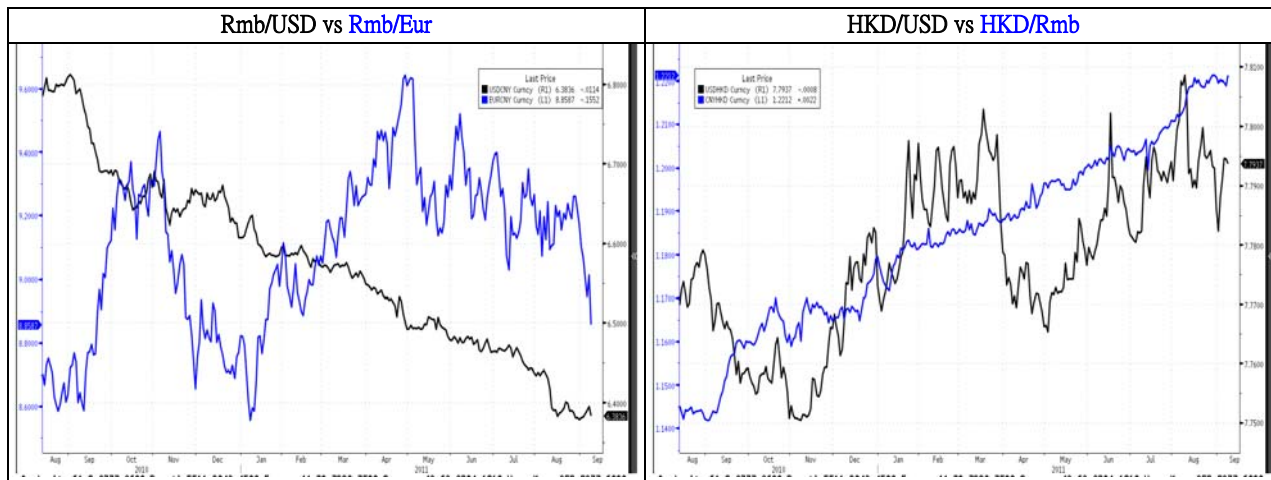
资料来源: Bloomberg

## 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	SEP 11	USD/蒲式耳	728.5	-0.03%
大豆	CBOT	NOV 11	USD/吨	1,424.0	-0.73%
小麦	CBOT	SEP 11	USD/蒲式耳	710.8	-0.66%
燕麦	CBOT	SEP 11	CAD/吨	353.3	-4.53%
粗米	CBOT	NOV 11	USD/英担	17.9	-0.22%

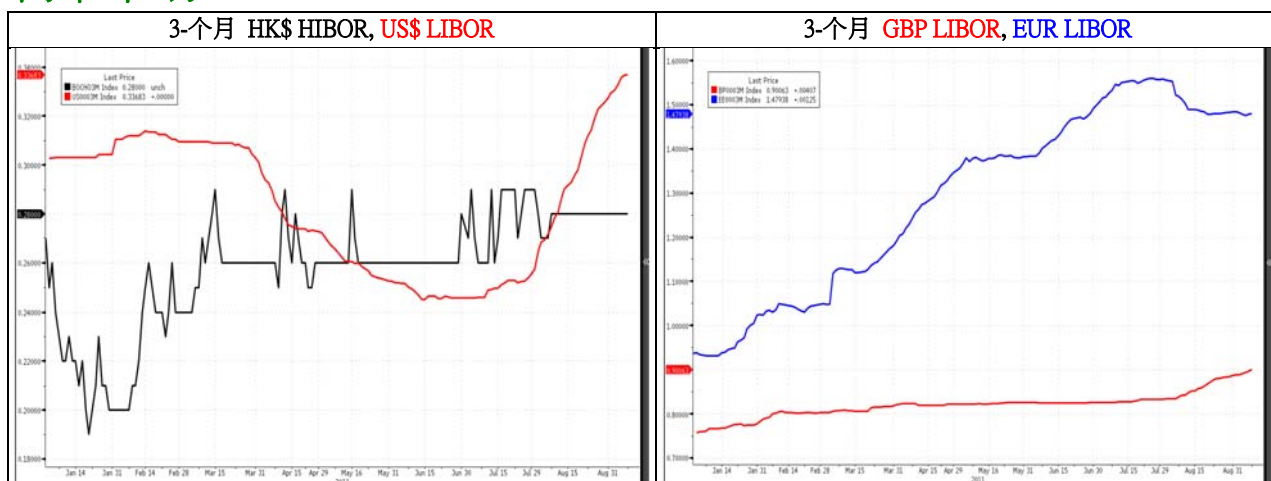
资料来源: Bloomberg

## 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 (08/09/2011)

### 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	64.85	-4.1%	-16.4%
11	恒生银行	金融	109.70	-2.7%	-11.1%
2388	中银香港	金融	20.55	-1.0%	-18.2%
23	东亚银行	金融	28.55	-4.0%	-8.3%
939	建设银行 H	金融	5.73	-1.9%	-14.6%
1398	工商银行 H	金融	4.94	-3.3%	-10.7%
3988	中国银行 H	金融	3.00	-4.4%	-23.2%
3328	交通银行 H	金融	5.43	-5.0%	-22.9%
2628	中国人寿 H	金融	19.02	-2.5%	-40.4%
2318	中国平安 H	金融	61.70	-3.2%	-28.8%
1299	友邦保险	金融	26.25	-1.7%	22.5%
388	香港交易所	金融	140.20	-2.6%	-17.9%
13	和记黄埔	工商	69.65	-4.4%	-9.9%
144	招商局国际	工商	22.25	-2.3%	-23.7%
1199	中远太平洋	工商	9.39	-9.8%	-27.2%
494	利丰	工商	14.74	-1.5%	-33.3%
330	思捷环球	工商	19.72	-12.5%	-46.9%
1880	百丽	工商	14.44	-8.7%	14.7%
1044	恒安国际	工商	68.30	1.8%	3.4%
66	地铁公司	工商	25.35	-1.7%	-7.8%
293	国泰航空	工商	15.30	-4.1%	-25.5%
19	太古 'A'	工商	105.20	0.1%	-16.5%
4	九龙仓集团	工商	45.85	-7.1%	-19.1%
291	华润创业	工商	31.30	-5.0%	-0.5%
267	中信泰富	工商	14.86	-3.3%	-24.9%
17	新世界发展	工商	9.42	-5.8%	-34.7%
1088	中国神华	工商	35.00	-2.1%	11.9%
1898	中国中煤	工商	9.88	-3.9%	-16.6%
857	中国石油 H	工商	9.68	-1.0%	-0.3%
883	中国海洋石油	工商	13.98	-10.3%	-21.3%
386	中石化 H	工商	7.54	1.2%	5.1%
941	中国移动	工商	78.95	2.0%	8.1%
762	中国联通	工商	16.96	2.9%	51.7%
700	腾讯	工商	184.20	-0.7%	10.6%
2600	中国铝业 H	工商	4.66	-11.8%	-33.2%
1	长江实业	地产	101.70	-4.8%	-12.0%
12	恒基地产	地产	43.30	-2.5%	-15.2%
16	新鸿基地产	地产	103.00	-4.0%	-18.0%
83	信和置业	地产	12.14	1.3%	-14.6%
101	恒隆地产	地产	27.70	-3.1%	-22.6%
688	中国海外发展	地产	15.64	-7.0%	9.4%
1109	华润置地	地产	11.72	-6.2%	-14.0%
836	华润电力	公用	12.84	0.2%	-5.5%
2	中电控股	公用	71.90	-1.3%	16.4%
6	香港电灯	公用	61.65	-0.3%	29.0%
3	香港中华煤气	公用	18.60	2.5%	13.6%
恒生指数			19,840.40	-2.8%	-11.2%
金融分类指数			26,989.92	-3.2%	-17.6%
工商业分类指数			11,836.38	-2.5%	-5.6%
地产分类指数			25,282.16	-4.2%	-13.8%
公用事业分类指数			47,628.70	0.1%	16.6%

### 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	5.73	-1.9%	-14.6%
1398	工商银行	金融	4.94	-3.3%	-10.7%
1288	农业银行	金融	3.47	-3.3%	-7.8%
3988	中国银行	金融	3.00	-4.4%	-23.2%
3328	交通银行	金融	5.43	-5.0%	-22.9%
3968	招商银行	金融	15.78	-4.8%	-18.6%
998	中信银行	金融	3.92	-5.1%	-19.3%
1988	民生银行	金融	6.42	-0.6%	-0.5%
2318	中国平安	金融	61.70	-3.2%	-28.8%
2328	中国财险	金融	12.68	-2.5%	15.4%
2628	中国人寿	金融	19.02	-2.5%	-40.4%
2601	太平洋保险	金融	29.15	-3.5%	-8.5%
386	中石化	资源	7.54	1.2%	5.1%
857	中国石油	资源	9.68	-1.0%	-0.3%
1088	中国神华	资源	35.00	-2.1%	11.9%
1171	兖州煤业	资源	21.80	-3.6%	-6.8%
1898	中煤能源	资源	9.88	-3.9%	-16.6%
2883	中海油服	资源	11.10	-6.2%	-32.9%
902	华能电力	电力	3.57	-2.4%	-7.6%
916	龙源电力	电力	6.46	-7.0%	-6.0%
2777	富力地产	地产	8.05	-13.1%	-24.2%
489	东风集团	汽车	12.50	-4.4%	-7.0%
2238	广州汽车集	汽车	7.84	-5.5%	-24.8%
347	鞍钢股份	金属	5.76	-7.2%	-50.7%
358	江西铜业	金属	20.95	-7.7%	-16.6%
2600	中国铝业	金属	4.66	-11.8%	-33.2%
2899	紫金矿业	金属	3.47	-2.2%	-25.4%
914	海螺水泥	水泥	26.70	-16.8%	11.6%
3323	中国建材	水泥	10.30	-20.7%	19.8%
390	中国中铁	基建	2.02	-6.4%	-62.9%
1186	中国铁建	基建	3.69	-7.3%	-60.1%
1800	中交建	基建	5.30	-8.0%	-18.0%
753	中国国航	航空	7.66	-3.2%	-9.6%
1138	中海发展	航运	5.21	-6.9%	-47.6%
1919	中国远洋	航运	3.97	-9.6%	-51.4%
728	中国电信	电信	5.04	-2.3%	25.1%
763	中兴通讯	电信	20.90	-5.5%	-16.4%
764	比亚迪股份	电子	15.50	-0.9%	-61.9%
1099	国药控股	医药	19.78	-0.4%	-26.7%
168	青岛啤酒	饮料	44.85	-1.2%	10.9%
H 股指数			10,471.52	-3.6%	-15.1%
H 股金融指数			13,683.74	-3.3%	-20.7%

**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) (08/09 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	5.73	-1.9%	4.56	-0.4%	3.0%
1398	601398	工商银行	银行	4.94	-3.3%	4.17	0.5%	-2.9%
1288	601288	农业银行	银行	3.47	-3.3%	2.58	-0.8%	10.2%
3988	601988	中国银行	银行	3.00	-4.4%	2.95	-2.0%	-16.7%
3328	601328	交通银行	银行	5.43	-5.0%	4.66	-2.3%	-4.5%
3968	600036	招商银行	银行	15.78	-4.8%	11.81	-1.7%	9.5%
998	601998	中信银行	银行	3.92	-5.1%	4.60	2.4%	-30.2%
1988	600016	民生银行	银行	6.42	-0.6%	5.84	-0.8%	-9.9%
2628	601628	中国人寿保险	保险	19.02	-2.5%	15.78	-2.1%	-1.2%
2318	601318	中国平安	保险	61.70	-3.2%	40.10	-2.3%	26.1%
2601	601601	中国太平洋保险	保险	29.15	-3.5%	20.40	-3.1%	17.1%
857	601857	中石油	石化/石油	9.68	-1.0%	9.80	-0.7%	-19.1%
386	600028	中国石油化工	石化/石油	7.54	1.2%	7.12	-2.5%	-13.2%
338	600688	上海石油化工	石化	3.02	-5.9%	7.39	-4.4%	-66.5%
1033	600871	仪征化纤	石化	2.05	-8.4%	8.46	-5.1%	-80.1%
2883	601808	中海油田服务	石油勘探服务	11.10	-6.2%	13.41	-7.8%	-32.2%
568	002490	山东墨龙	石油设备	4.85	-6.6%	14.43	-3.4%	-72.5%
1088	601088	中国神华	原料-煤业	35.00	-2.1%	25.72	-3.3%	11.5%
1898	601898	中煤能源	原料-煤业	9.88	-3.9%	9.47	-1.0%	-14.5%
1171	600188	兖州煤业	原料-煤业	21.80	-3.6%	28.20	-6.3%	-36.6%
902	600011	华能国际电力	电力发电	3.57	-2.4%	4.40	-2.4%	-33.5%
991	601991	大唐发电	电力发电	2.34	8.6%	4.71	-2.7%	-59.3%
1071	600027	华电国际电力	电力发电	1.25	0.8%	2.90	-2.4%	-64.7%
670	600115	中国东方航空	航空	3.43	-4.7%	5.23	-1.3%	-46.3%
1055	600029	中国南方航空	航空	5.17	2.8%	7.32	-3.7%	-42.1%
753	601111	中国国航	航空	7.66	-3.2%	8.71	-2.7%	-27.9%
390	601390	中国中铁	铁路建设	2.02	-6.4%	3.05	-2.9%	-45.7%
1186	601186	中国铁建	铁路建设	3.69	-7.3%	4.52	-3.2%	-33.1%
1766	601766	中国南车	铁路设备	3.98	-11.2%	4.78	-5.0%	-31.8%
525	601333	广深铁路	铁路运输	2.76	-2.8%	3.40	-0.9%	-33.5%
177	600377	江苏宁沪高速公路	收费公路	6.36	-3.9%	5.38	0.7%	-3.1%
548	600548	深圳高速公路	收费公路	3.31	-5.7%	4.06	-1.7%	-33.2%
995	600012	安徽皖通高速公路	收费公路	4.48	-5.0%	4.56	-3.0%	-19.5%
107	601107	四川成渝高速公路	收费公路	3.25	-6.7%	4.50	-3.0%	-40.8%
1065	600874	天津创业环保	污水处理	2.09	2.5%	5.93	1.2%	-71.1%
1211	002594	比亚迪	汽车制造	15.50	-0.9%	22.54	-6.5%	-43.6%
2338	000338	潍柴动力	柴油机机械	40.70	2.7%	40.13	-3.8%	-16.9%
1157	000157	中联重科	建设机械	12.44	-7.4%	10.07	-4.4%	1.2%
187	600860	北人印刷机械	印刷机械	2.28	-4.5%	7.16	0.1%	-73.9%
300	600806	交大科技	机械	2.36	-5.5%	8.71	-4.8%	-77.8%
42	000585	东北电气	发电机械	1.12	2.8%	3.90	-3.0%	-76.5%
1072	600875	东方电机	发电机械	24.35	-9.6%	23.30	-2.4%	-14.4%
2727	601727	上海电气	发电机械	3.20	-6.3%	5.81	-1.9%	-54.9%
2208	002202	金风科技	发电机械	4.22	0.7%	11.01	-3.3%	-68.6%
350	000666	经纬纺织机械	纺织机械	4.88	-1.0%	12.03	-2.1%	-66.8%
168	600600	青岛啤酒	饮料	44.85	-1.2%	34.41	-0.8%	6.8%
719	000756	山东新华制药	制药	2.17	-4.0%	6.82	-2.3%	-73.9%
874	600332	广州药业	制药	6.64	-0.9%	14.50	-0.3%	-62.5%
2607	601607	上海医药	制药	17.38	6.0%	14.94	-1.8%	-4.7%
1618	601618	冶金科工	钢铁设备承包	2.03	-7.6%	3.07	-2.2%	-45.8%
347	000898	鞍钢股份	原材料-钢铁	5.76	-7.2%	5.46	-1.8%	-13.5%
323	600808	马钢山钢铁	原材料-钢铁	2.42	-11.3%	2.95	-2.3%	-32.8%

**農銀國際**

ABC INTERNATIONAL

ABC SECURITIES COMPANY LIMITED

1053	601005	重庆钢铁	原材料-钢铁	1.35	-3.6%	3.53	-2.2%	-68.7%
2600	601600	中国铝业	原材料-铝	4.66	-11.8%	8.85	-3.6%	-56.8%
358	600362	江西铜业	原材料-铜业	20.95	-7.7%	31.20	-4.5%	-45.0%
2899	601899	紫金矿业	原材料-黄金	3.47	-2.2%	5.23	-0.8%	-45.6%
914	600585	安徽海螺水泥	原材料-水泥	26.70	-16.8%	17.81	-16.1%	22.9%
2009	601992	金隅股份	原材料-水泥	7.05	-17.9%	12.02	-6.1%	-51.9%
588	601588	北京北辰实业	地产	1.58	-4.8%	3.10	-1.0%	-58.2%
763	000063	中兴通讯	电讯设备	20.90	-5.5%	17.57	-7.6%	-2.5%
553	600775	南京熊猫电子	电讯设备	1.81	-1.1%	6.34	-6.3%	-76.6%
317	600685	广州广船	船设备	7.05	-3.8%	16.36	-10.3%	-64.7%
1919	601919	中国远洋	海运输	3.97	-9.6%	6.61	-4.8%	-50.8%
2866	601866	中海集运	海运输	1.68	-7.1%	3.04	-2.3%	-54.7%
1138	600026	中海发展	海运输	5.21	-6.9%	6.96	-2.8%	-38.7%
2880	601880	大连港	港口	2.07	-2.8%	3.18	-2.1%	-46.7%
921	000921	海信科龙	家用电器	1.85	-2.6%	5.56	-5.2%	-72.7%
1108	600876	洛阳玻璃	玻璃	2.08	-7.8%	9.11	-5.3%	-81.3%
1812	000488	晨鸣纸业	纸业	3.69	-4.4%	6.12	-2.2%	-50.6%