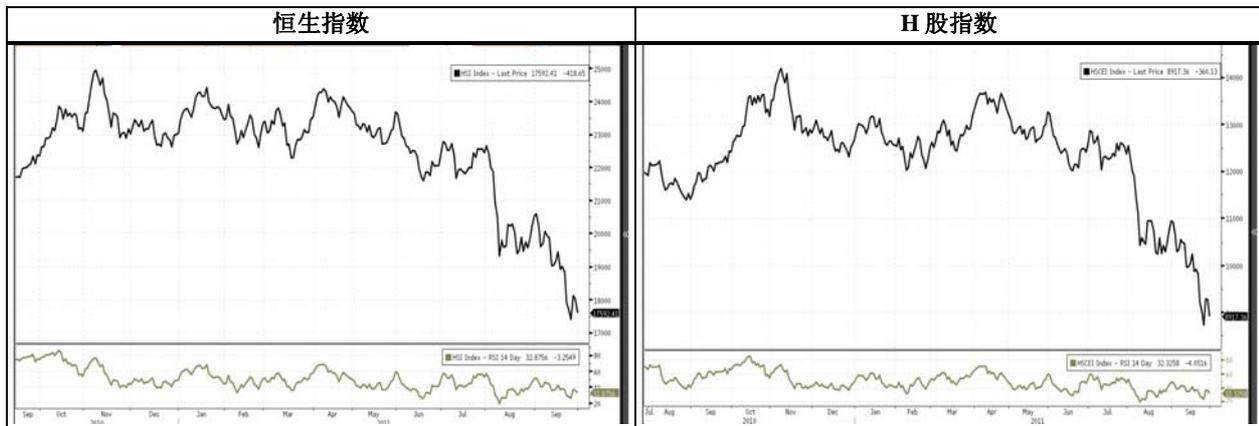


香港股票市场概要



指数表现

	9月30日	市盈率	收盘价	涨幅	涨跌	本日最高	本日最低	成交额	HKS百万	涨幅
恒生指数		8.12	17,592.41	-2.32%	-418.65	17,946.24	17,502.08	主板	73,342	2.78%
恒生金融分类指数		8.07	23,312.15	-3.08%	-739.73	23,936.04	23,150.60	恒生指数股份	28,665	0.38%
恒生工商业分类指数		8.45	10,834.86	-1.70%	-187.69	11,010.13	10,755.64	H股指数股份	18,335	-8.48%
恒生地产分类指数		5.31	20,957.65	-3.09%	-668.60	21,458.71	20,847.39			
恒生公用事业分类指数		16.94	45,943.67	0.12%	53.47	46,504.30	45,687.58			

	9月30日	市盈率	收盘价	涨幅		9月30日	市盈率	收盘价	涨幅
恒生综合指数		8.03	2,399.21	-2.88%	恒生综合行业指数-金融业		7.92	2,481.83	-3.36%
红筹股指数		9.61	3,391.13	-2.51%	恒生综合行业指数-服务业		11.10	3,139.70	-6.69%
H股指数		7.63	8,917.36	-3.88%	恒生综合行业指数-电讯业		12.23	1,741.37	-0.25%
H股金融指数		6.77	11,071.78	-4.68%	恒生综合行业指数-地产建筑业		4.69	2,035.85	-4.27%
恒生波动指数		-	42.77	5.14%	恒生综合行业指数-公用事业		14.29	5,287.33	-0.21%
					恒生综合行业指数-能源业		8.52	12,089.81	-2.20%
					恒生综合行业指数-原材料业		7.38	5,937.58	-2.95%
					恒生综合行业指数-工业制造业		4.85	989.46	-2.97%
					恒生综合行业指数-消费品制造业		13.25	4,026.07	-2.44%
					恒生综合行业指数-信息科技业		17.86	2,015.58	-0.87%
					恒生综合行业指数-综合企业		4.05	1,870.35	-2.72%

期货市场

恒生指数期货	收盘价	涨跌	涨幅	本日最高价	本日最低价	成交量	未平仓量
恒生指数期货 10月份合约	17,420	-521	-2.90%	17,942	17,410	108,404	87,383
恒生指数期货 11月份合约	17,388	17,388	-	17,885	17,390	634	335
恒生中国企业指数期货							
恒生中国企业指数期货 10月合约	8,851	-397	-4.29%	9,280	8,814	75,816	115,439
恒生中国企业指数期货 11月合约	8,857	8,857	-	9,147	8,891	137	113

活跃港股在美收盘价

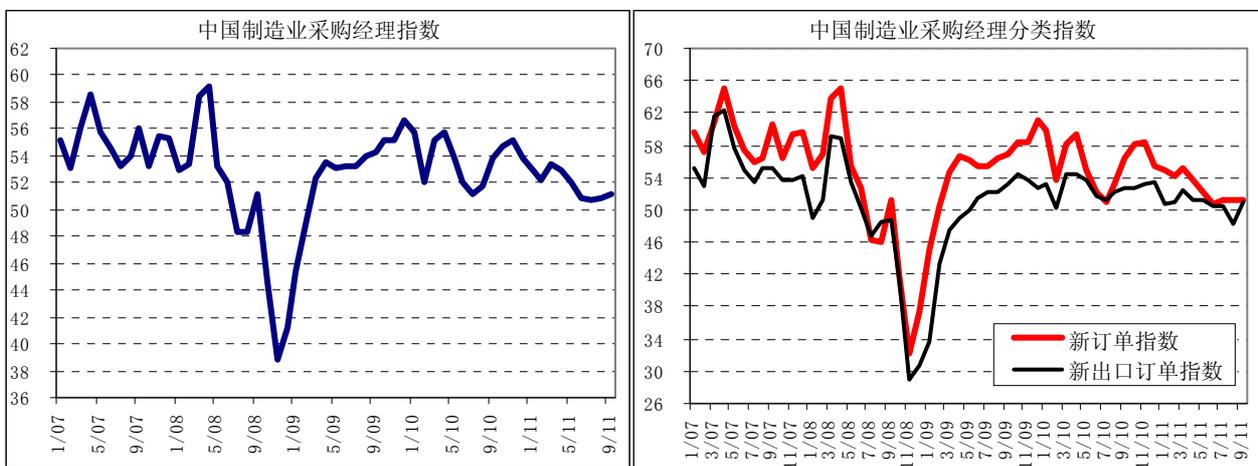
股票	代码	美国 (HKS)	香港 (HKS)	涨幅	股票	代码	美国 (HKS)	香港 (HKS)	涨幅
汇丰控股	5	59.25	60.90	-2.7%	中国石油	857	9.38	9.67	-3.0%
渣打银行	2888	157.31	158.90	-1.0%	中国石油化工	386	7.46	7.68	-2.9%
宏利金融	945	88.23	90.95	-3.0%	中国海洋石油	883	12.48	13.00	-4.0%
中国人寿	2628	18.44	18.80	-1.9%	上海石油化工	338	2.71	2.81	-3.4%
中国移动	941	75.87	77.10	-1.6%	中国东方航空	670	2.40	2.48	-3.0%
中国联通	762	15.89	16.24	-2.2%	中国南方航空	1055	3.51	3.68	-4.6%
中国电信	728	4.82	4.96	-2.8%	华能国际电力	902	3.28	3.35	-2.2%
腾讯	700	161.75	164.20	-1.5%	兖州煤业	1171	16.43	17.12	-4.0%
城市电讯	1137	3.68	3.71	-0.8%	中国铝业	2600	3.25	3.48	-6.6%
巴西淡水河谷	6210	177.56	186.60	-4.8%	广深铁路	525	2.31	2.36	-2.3%

市场动态

港股周一（3/10）当日预测

利多因素：

- **中国的经济风险降低。**根据中国物流与采购联合会，中国制造业采购经理人指数从八月 50.9 上升到九月的 51.2。各分项指数看，购进价格指数、供应商配送时间指数下降，其余各指数均有所回升，但大多回升幅度较小，只有新出口订单指数、积压订单指数、产成品库存指数回升幅度超过 1 个百分点。当月购进价格指数比上月回落 0.6 个百分点，显示物价上涨的压力有所缓解。中国物流与采购联盟的制造业采购经理人指数主要包括相对较多大企业。这表明，制造业内大型企业仍在扩张但步伐缓慢。相反，汇丰/Markit 的中国制造业采购经理人指数已是连续三个月低于 50，表明制造业在第三季度收缩。汇丰/Markit 的制造业采购经理人指数主要包括相对较多小企业。这表明，制造业内小企业在扩第三季度收缩。



- **制药、烟草和交通运输设备行业短期前景依然乐观。**根据九月中国制造业采购经理人指数在 20 个行业调查结果，制药、烟草和交通运输设备行业的产出和新订单指数录得相对较快的扩张。这三个行业在产出和新订单指数里录得 60% 以上。
- **通货膨胀得到控制。**中国国务院总理温家宝上周五（30/9）在国务院国庆招待会上称，国民经济继续保持平稳较快发展，物价较快上涨势头已得到控制。中国将 10 月 14 日公布九月消费物价指数。
- **有资金流入香港现象。**港元兑美元上周五稍为转强。香港时间周一（3/10）上午继续偏强，显然有一定的资金流入香港。
- 恒生指数及 H 股指数上周五收盘价分别在 2011 年预测市盈率 9.3 倍和 7.3 倍的比例。股市较低估值成为长期投资者的吸引点。本周是第四季度的第一周。从本周开始，上市公司将进入第三季度业绩报告期。市场焦点将放在上市公司的第三季度经营业绩表现，绩优股在未来几周内将有更好的相对表现。

利空因素：

- **欧美的主要股指在上周五下跌。**欧洲的 Stoxx 50 指数及 Stoxx 600 指数上周五（30/9）分别下跌 1.48% 和 1.19%。美国的道指及标准普尔 500 指数上周五分别下跌 2.16% 和 2.50%。香港时间周一（3/10）上午八时，美国道指期货（10,834）低于现货 79 点（或 -0.73%），标准普尔 500 指数

期货(1,126) 低于现货 6 点 (或 -0.51%)。

- **港股指数期货低于现货。** 恒指期货 (17,420) 上周五低于现货 172 点 (-0.98%)。H 股指数期货 (8,851) 上周五低于现货 66 点 (-0.74%)。
- **港股沽空活动增加。** 全日主板上周五沽空成交额增加 33.62%，占总主板成交额 14.1% (前一交易日 13.0%)。沽空的主要行业为金融股、地产建筑股及电讯股。过去的一个月，权重电信股相对表现强势，但他们的卖空活动最近大大增加，表明机构投资者预示电信股到十月也下跌，权重电信股可能是在十月主要的股票拖累指数下跌。
- **中国的 CDS 在上周三至周五(28-30/9) 连续三天大幅上升，** 反映市场关注中国的风险仍高，利空中资地产和银行股。一些中国地产股的债券收益率上升到 16-24%。香港的 CDS 然很高，利空港资地产和银行股，港资地产和银行股上周抛空活动大幅上升。
- **人民币升值的预期最近发生方向性变化。** 6 个月和 12 个月远期美元人民币汇率高于即期汇率。以前人民币升值的预期变到略有贬值的预期。这反映了市场预计中国的出口将在未来六到十二个月恶化。这将减少人民币计价资产(包括在香港上市的中国企业)的吸引力。中资上市公司(如服务行业的中资航空和航运公司) 借入美元但收入主要是人民币, 将遭受相对较高的货币风险若人民币未来六到十二个月贬值。中资航空股和中资航运股将看到卖压。



- **港股在美偏软。** 权重汇丰控股、中國人壽、中移动、中国联通、中国电信、中国石油和中海油上周五 (30/9) 在美国预托证券的收盘价比他们在香港的收盘价分别低 2.7%、1.9%、1.6%、2.2%、2.8% 3.0% 和 4.0%。周一恒指开市预测点位在 17,400。九月，市场调低恒生指数成份股公司的 2011 年盈利预测，预计在 3 季度业绩开始后调低频率和幅度或加大。恒生指数短线支持位在 16,900-17,280 (对应 2011 年预测市盈率约为 9.0-9.2 倍)，阻力位在 18,780 (对应 2011 年预测市盈率约为 10.0 倍)。

### 港股上周五 (30/9) 表现摘要:

上周五，港股随外围大幅反弹，恒生指数低开 64.82 点 (或 -0.36%) 至 17,946.24，全日高位 17,946.24、低位 17,502.08，收报 17,592.41，跌 418.65 点 (或 -2.32%)。国企指数开市 9,188.21，较前交易日收市低 89.28 点 (或 -0.96%)，全日高位 9,192.24、低位 8,826.55，收市报 8,917.36，跌 360.13 点 (或 -3.88%)。恒生波动指数上升 5.14% 至 42.77。

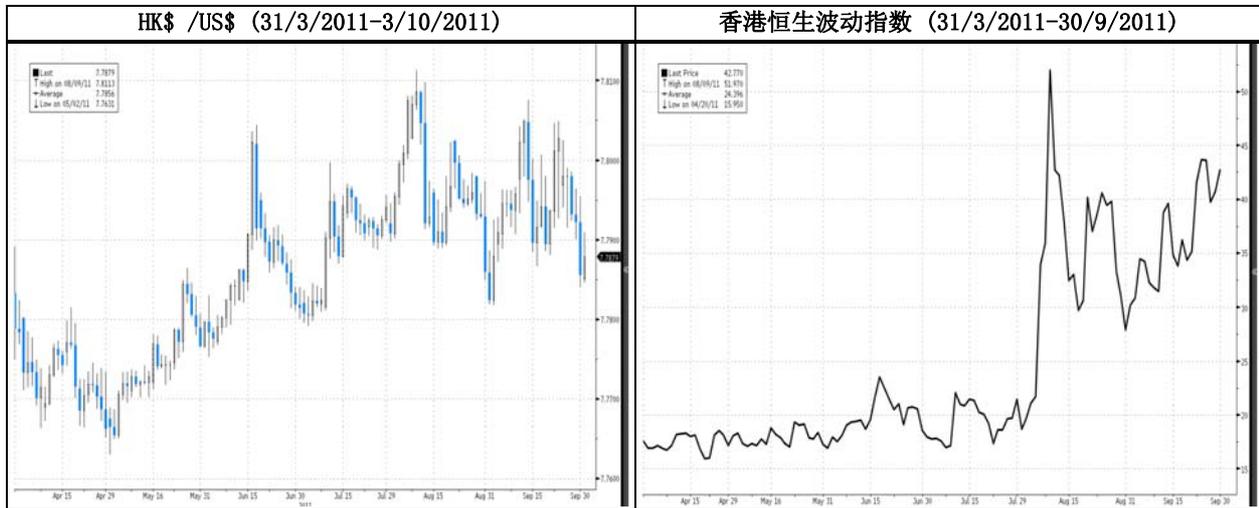
恒指期货：恒指 10 月期货上周五收报 17,420，低于现货 172 点(或 -0.98%)。H 股期货：国指 10 月期货收报 8,851，低于现货 66 点(或 -0.74%)。

港股上周五主板全日总成交 904.44 亿元(港币，下同)，比前一交易日增加 23.32%。恒指成分股成交 356.95 亿元，比前一交易日增加 24.53%，占总成交 39.5%。国企成分股成交 243.47 亿元，比前一交易日增加 32.79%，占总成交 26.9%。认股证及牛熊证分别占大市总成交的 9.4%及 10.6%。

全日主板沽空成交额 127.64 元，比前一交易日增加 33.62%，占总主板成交额 14.1%(前一交易日 13.0%)。沽空的主要行业为金融股（恒生银行、东亚银行、农业银行、汇丰控股、香港交易所、AIA）；地产建筑股（华润置地、华润水泥、远洋地产、海螺水泥、新鸿基地产、信和置业）；电讯股(中国移动、中国联通)。

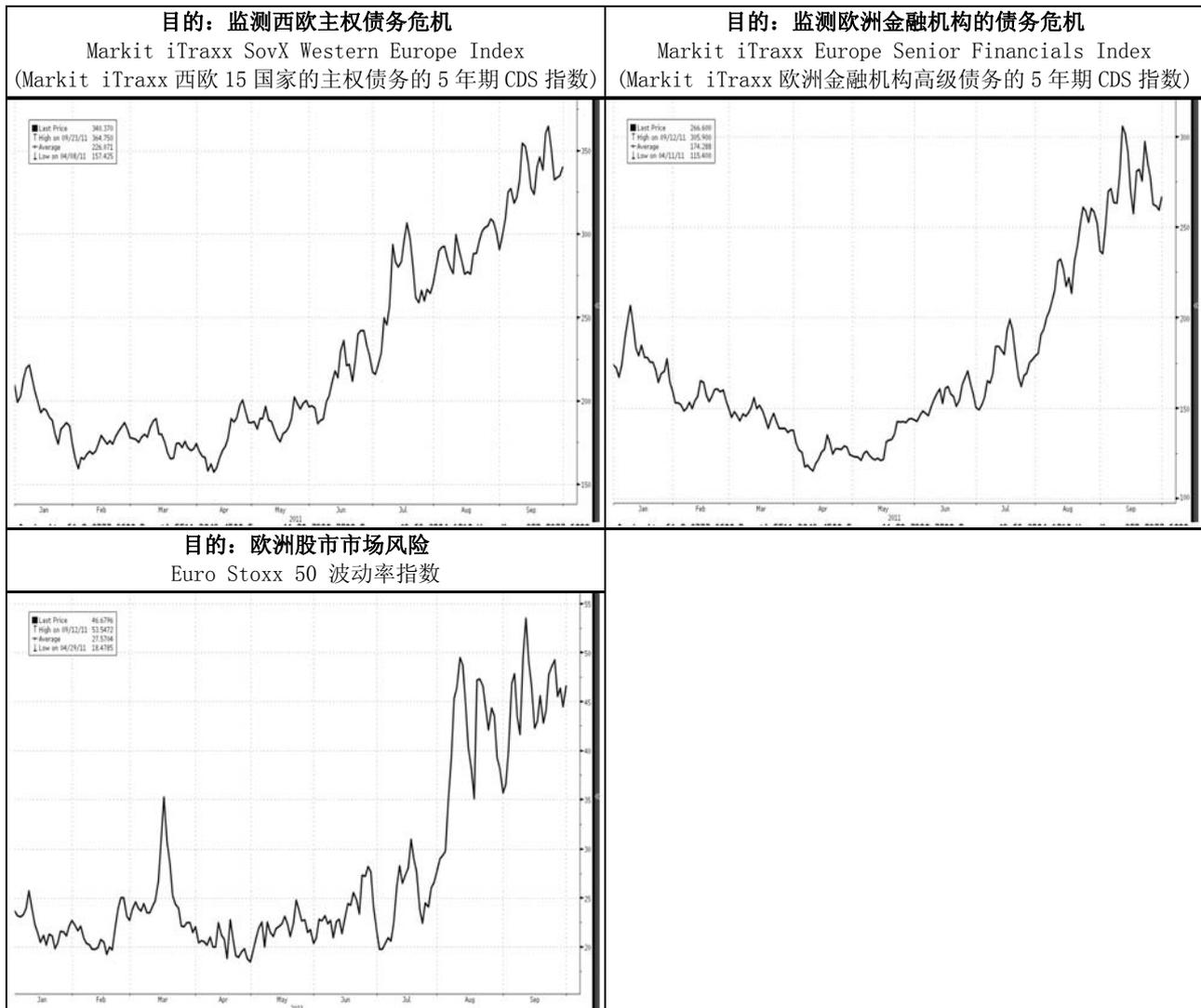
恒指十一个行业分类指数全部下跌，表现相对较好的的 3 个行业为公用事业 (-0.21%)、电讯业 (-0.25%)和信息科技业(-0.87%)；表现最差的 3 个行业为服务业 (-6.69%)、地产建筑业 (-4.27%)和金融业(-3.36%)。过去的一个月，表现相对较好的的 3 个行业为电讯业 (-0.70%)、公用事业 (-6.29%)和信息科技业(-6.84%)；表现最差的 3 个行业为原材料业(-26.07%)、地产建筑业 (-21.82%)和服务业 (-20.10%)。

**焦点：港股风险监测** -中国的 CDS 在上周三至周五(28-30/9) 连续三天大幅上升，反映市场关注中国的风险仍高，利空中资地产和银行股。一些中国地产股的债券收益率上升到 16-24%。香港的 CDS 然很高，利空港资地产和银行股，港资地产和银行股周三抛空活动大幅上升。港元兑美元上周五上午稍为转强。香港时间周一(3/10)上午继续偏强，显然有一定的资金流入香港。



**焦点：欧元区金融危机的监测（更新至 3/10）**

上周德国国会通过扩大欧洲救市基金规模及权力， 西欧 15 国家的主权债务的 5 年期 CDS 指数, 欧洲金融机构高级债务的 5 年期 CDS 指数和 Euro Stoxx 50 波动率指数上周出现先从高回落后略反弹，但他们仍然在相对较高的位置。 这反映投资者预期欧洲主要股市下行风险仍高。



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

## 将进入第三季度报告期 注意绩优股

本周是第三季度最后一周。从下周开始，上市公司将进入第三季度报告期。笔者认为市场焦点将放在上市公司的第三季度经营业绩表现，绩优股在未来几周内将有更好的相对表现。国家统计局的每月统计调查可以给我们洞察第三季度工业企业业绩表现。

据国家统计局每月统计调查结果显示，规模以上工业企业 1-8 月份实现主营业务收入 531,695 亿元，同比增长 29.9%。1-8 月份业务收入增长比 1-7 月份增长高 0.1 个百分点；也比 1-6 月份增长高 0.2 个百分点。规模以上工业企业定义是指起点标准由原来的年主营业务收入 500 万元提高到年主营业务收入 2000 万元。

1-8 月份，中国全国规模以上工业企业实现利润 32,281 亿元，同比增长 28.2%。1-8 月份利润增长幅度比 1-7 月份增长低 0.1 个百分点；也比 1-6 月份增长低 0.5 个百分点。

从上述的统计数字，表明规模以上工业企业的收入增长速度在第三季度前两个月正在逐步增加，但利润增长速度却下降。这表明规模以上工业企业正面临着利润率下降的压力。

1-8 月份，39 个工业大类行业中，38 个行业利润同比增长，1 个行业同比下降。这种情况比 1-7 月份好。1-7 月份 37 个行业利润同比增长，2 个行业同比下降。在主要行业中，黑色金属矿采选业、化学原料及化学制品制造业和有色金属冶炼及压延加工业这三个行业有相对较高的利润增长率。特别是，有色金属冶炼及压延加工业利润增长率速度在提高中。第三季度绩优股将出现在那些高利润增长行业。

### 主要行业利润

	1-6 月份 同比增长 (%)	1-7 月份 同比增长 (%)	1-8 月份 同比增长 (%)	评语
有色金属冶炼及压延加工业	48.5	56.5	<b>64.6</b>	利润增长速度加快
黑色金属冶炼及压延加工业	6.9	17.1	<b>22.8</b>	利润增长速度加快
化学原料及化学制品制造业	57.1	56.6	<b>55.6</b>	利润增长速度下降
黑色金属矿采选业	61.7	58.7	<b>54.5</b>	利润增长速度下降
化学纤维制造业	49.8	41.1	<b>39.5</b>	利润增长速度下降
石油和天然气开采业	37.7	37.2	<b>36.3</b>	利润增长速度下降
交通运输设备制造业	13.1	13.2	<b>11.5</b>	利润增长速度下降
电力、热力的生产和供应业	7.3	6.9	<b>5.4</b>	利润增长速度下降
通信设备、计算机及其它电子设备制造业	3.6	-1.5	<b>2.1</b>	从下降到增加
石油加工、炼焦及核燃料加工业	-66	-77.4	<b>-85.3</b>	利润下降速度加快

来源：国家统计局

### 不同的资本性质规模以上工业企业实现利润趋势

	1-7 月份 同比增长 (%)	1-8 月份 同比增长 (%)	评语
国有及国有控股企业	20.4	20.6	利润增长速度提高
集体企业	30.6	31.8	利润增长速度提高
股份制企业	33.9	33.8	利润增长速度下降
外商及港澳台商投资企业	14.4	14.4	利润增长速度下降
私营企业	46.6	45.6	利润增长速度下降

来源：国家统计局



---

1-8 月份，在规模以上工业企业中，国有及国有控股企业实现利润 10175 亿元，同比增长 20.6%；集体企业实现利润 519 亿元，同比增长 31.8%；股份制企业实现利润 18362 亿元，同比增长 33.8%；外商及港澳台商投资企业实现利润 8431 亿元，同比增长 14.4%；私营企业实现利润 8871 亿元，同比增长 45.6%。私营企业利润增长速度最高，但增长速度下降。外商及港澳台商投资企业利润增长速度最低但稳定。

## 宏观财经及行业新闻

**美 8 月实际消费开支环比持平收入下降。**美国政府发布的 8 月消费者收入和开支报告显示，对通胀做出修正的消费者开支(实际消费开支)环比持平，而个人收入环比下降，后者为近两年来的第一次，两个数据表明欠佳都主要与美国劳动力市场的疲软有关。

**希腊年内将裁减 3 万名国企员工 节省 3 亿欧元开支。**希腊内阁 2 日晚决定在今年年底前裁减 3 万名国企员工，以便节省约 3 亿欧元的开支，应对严峻的债务危机。根据希腊内阁当晚在举行长时间会议后作出的决定，这 3 万名员工在被裁减后的 12 个月内获得原收入的 60%，此后将失业。这是希政府实施“劳动力储备计划”、减少公有部门员工数量的第一步。希腊政府发言人埃利亚斯·莫西亚洛斯在会后发表的声明中说：“政府选择了既能满足对债权国的承诺，又尽可能把社会影响降到最低的方法。”声明说，列入裁员计划的员工都已超过 60 岁，非常接近退休年龄。

**10 月初或投放 4000 亿英镑 英国 QE2 近在眼前。**随着全球经济持续走弱，英国正考虑推出新一轮宽松货币政策(QE2)。英国货币政策委员会(MPC)成员戴维·迈尔斯当地时间 9 月 28 日称，他将投票支持 QE2，并表示英国央行“弹药充足”。英国央行 9 月会议记录显示，大多决策者认为 QE2“正当其时”，10 月 5 日至 6 日可能是 QE2 出炉的最早时间。花旗集团预测，英国央行可能在新一轮 QE 中投放大约 4000 亿英镑资金。伦敦巴克莱银行的经济学家西蒙·海耶斯也表示，QE2“近在眼前”了。

**中国上半年经常项顺差 878 亿美元 资本流动风险上升。**国家外汇管理局公布二季度及上半年我国国际收支平衡表修订数据显示，上半年我国国际收支经常项目顺差 878 亿美元，修订数据较初步数据的 984 亿下调 106 亿美元。报告还指出，欧美主权债务问题对全球经济和金融市场 将有重要影响。报告指出，2011 年下半年全球经济增长势头趋缓，下行风险明显加大，全球经济增长放缓将抑制外贸增长及贸易相关的融资活动，发达经济体债务危机可能进一步加剧全球金融市场动荡，短期内我国跨境资本流动的不确定性上升。

## 公司动态及报道

**中煤能源山西两煤矿复产：**中煤能源(1898)宣布，旗下位于山西省的平朔安家岭 1 号以及安家岭 2 号井工煤矿，已经获山西省地方政府验收合格，获准恢复生产。不过，集团至今尚有三座井工煤矿仍在积极开展安全检查工作，未能复产。

**中材向母企附属贷款 1 亿元人民币：**中材(1893)公布，全资附属泰山玻，将向扬州中科发放 1 亿元人民币委托贷款，期限为 90 日，年利率为 6.56%，并委托中国银行担任受托人，由泰山玻纤监督委托贷款的使用及偿还。

**德昌再斥 1543 万元回购：**德昌(179)公布，於 9 月 26-28 日，以每股最高 4.1 元及最低 3.89 元，三度再回购公司 385.7 万股，占已发股本 0.105%，涉及总代价 1543 万元。截至 9 月 28 日止，该公司年内(8 月 17 日起)至今已累计回购 4163.5 万股，占已发行股 1.1333%。

## 分析员声明

本人, 陈宋恩, Philip, 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, 没有、且将不会, 直接或间接与文中本人表述的观点和建议有关。本人及关连人士并没有持有报告内所推介股份的任何及相关权益。农银国际证券有限公司和其关联公司就该等信息所述的证券或拥有一定利益。

本人, 李凯怡, Lisa, 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; 同时声明本人酬劳没有、且将不会, 直接或间接与文中本人表述的观点和建议有关。本人及关连人士并没有持有报告内所推介股份的任何及相关权益。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。

本人, 李红颖, Vivian, 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; 同时声明本人酬劳没有、且将不会, 直接或间接与文中本人表述的观点和建议有关。本人及关连人士并没有持有报告内所推介股份的任何及相关权益。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。

本人, 胡昭玲, Judy, 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; 同时声明本人酬劳没有、且将不会, 直接或间接与文中本人表述的观点和建议有关。本人及关连人士并没有持有报告内所推介股份的任何及相关权益。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。

本报告由从事证券及期货条例(Cap.571)中第一类(证券交易)及第四类(就证券提供意见)受规管活动之持牌法团-农银国际证券有限公司(「农银国际证券」)所发行。本研究报告并不牵涉具体使用者的投资目标, 财务状况和特殊要求。本报告所载之资料和意见乃根据本公司认为可靠之资料来源及以高度诚信来编制, 惟农银国际证券并不就此等内容之准确性、完整性或正确性作出明示或默示之保证。本报告不应代替投资人自己的投资判断。文中分析建立于大量的假设基础上, 我等并不承诺通知阁下该报告中的任何信息或观点的变动, 以及由于使用不同的假设和标准, 造成的与其它分析机构的意见相反或不一致。农银国际证券有限公司不负责文中信息的更新。本报告的作用纯粹为提供信息。本报告对任何公司或其证券之描述均并非旨在提供完整之描述, 本报告亦并非, 及不应被解作为提供明示或默示的买入或沽出证券的要约。农银国际证券或任何其附属机构、总监、员工和代理在法律上均不负责人因使用本报告内数据而蒙受的任何的直接或间接损失。报告中所述证券未必适合在其它司法管辖区销售或某些投资人。文中所述的投资价格和价值、收益可能会有波动, 历史表现不是未来表现的必然指示。外币汇率可能对所述证券的价格、价值或收益产生负面影响。撰写研究报告内容的分析员均为证券及期货条例注册的持牌人士。

Copyright 2011 ABCI Securities Company Limited

该材料的任何部分未经农银国际证券有限公司的书面许可不得复印、影印、复制或以任何形式分发

办公地址: 香港中环, 红棉路8号, 东昌大厦, 13楼, 农银国际证券有限公司  
电话: (852) 2868 2383