



农证研究

期号 0126

2011-10-27



本期导读：

□ 市场分析

欧盟 27 日举行次轮高峰会后达成决议，欧洲金融稳定机制(EFSF)火力将透过杠杆化“发大”至逾一万亿欧元，欧美股市大幅反弹。于 2011 年 9 月 20 日至 10 月 27 日期间，道指升 5.8%；道琼欧盟 STOXX50 指数则升 9.03%至 2,476 点。“内忧外患”同时缓解，中国 5 年期信用违约掉期 CDS 本周回落，系统风险降低导致本周资金强劲流入、股市大幅反弹。食品价格出现环比下降引发通货膨胀降温的期望，实际利率将持续上升；10 月份生产者价格指数可能会出现显着环比下降；水泥业的经营风险持续增加，行业内企业业绩将会出现分化。

□ 市场动态

香港 9 月通胀 5.8%，短期料续攀升；17%受访者对末季业务感乐观；香港 9 月出口货值跌 3%；机场 9 月份货运量同比下跌 6.1%；首三季度旅客突破 3 千万；港股 ETF 细节快公布；证监会与港交所推行精简申请人及发行人的物业估值规定；福新能源拟来港上市集资 60 亿人民币；传新华人寿 A+H 集资目标至 20 至 30 亿美元；传电盈分拆 HKT 集资 10 亿美元还债。

□ 产品介绍

国家统计局定期每月公布许多统计调查结果报告。这些调查提供提示给投资者找出增长突出的行业，避免增长减慢或业务日益恶化的行业。月度报告之一是“全国规模以上工业企业 1-9 月份的经营情况”。我们做一些排序，找出一些有用的信息。

□ 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。

国际市场

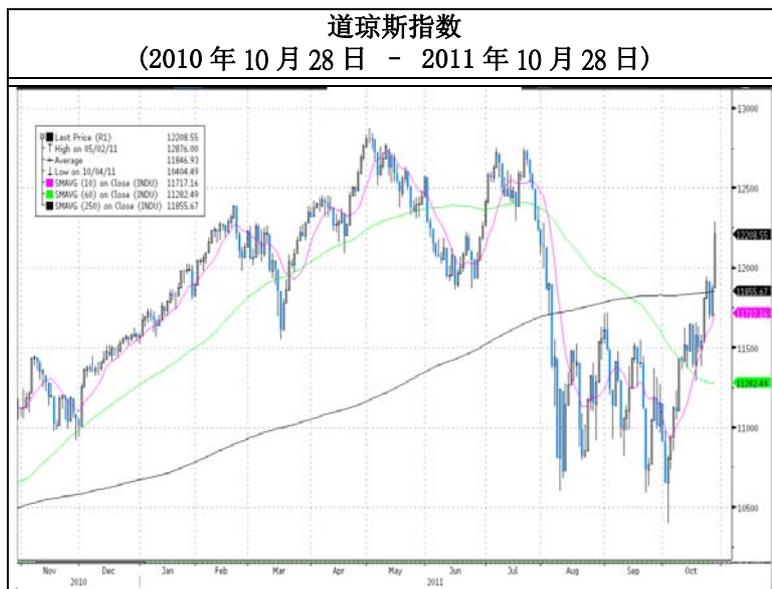
– 欧元区 10 月份 PMI 初值持续下滑

李凯怡

lisalee@abci.com.hk

00852-21478809

欧盟 27 日举行次轮高峰会后达成决议，欧洲金融稳定机制（EFSF）火力将透过杠杆化“发大”至逾一万亿欧元，欧美股市大幅反弹。于 2011 年 9 月 20 日至 10 月 27 日期间，道指升 5.8% 至 12,208 点；道琼欧盟 STOXX50 指数则升 9.03% 至 2,476 点。不过，欧元区的领先经济数据持续疲弱，其 PMI 值已连续两个月低于 50.0，反映经济正在萎缩。



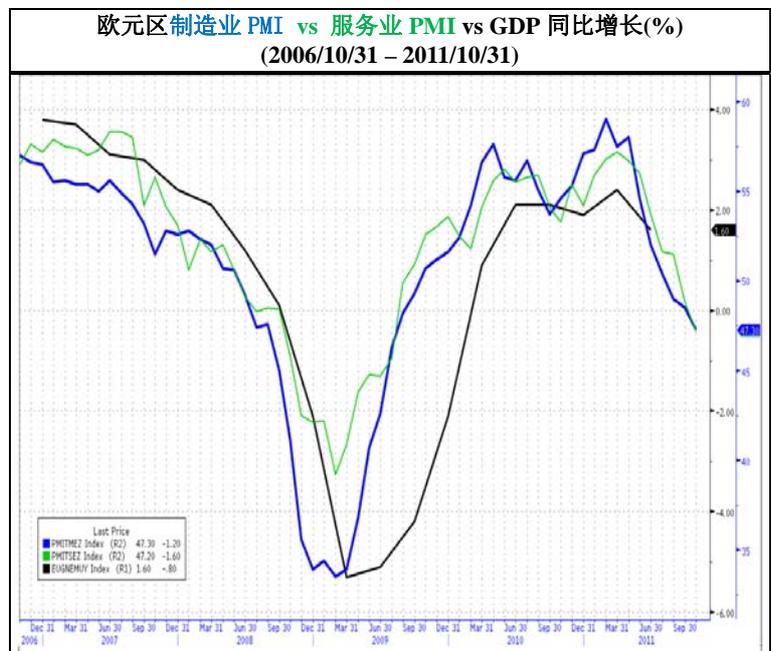
欧元区 10 月份 PMI 初部预测连续两个月低于 50.0

市场调查机构 Markit 10 月 24 日发布一项调查显示，欧元区 10 月份欧元区私营机构萎缩速度加快，反映欧洲陷入衰退风险增加。欧元区 10 月 Markit 综合 PMI 初值跌至 47.2，不仅较 9 月的 49.1 为低，亦创下 2009 年 7 月以来低位。其中，10 月份欧洲制造业 PMI 跌至 47.3，9 月为 48.5，而同期服务业 PMI 亦由 48.8，降至 47.2。此结果令市场大失所望。道琼社调查经

济学家看法，原估欧元区综合 PMI 为 48.8 点，制造业 PMI 为 48.0 点，服务业 PMI 为 48.5 点。

数据显示，欧元区 8 月工业订单月率上升 1.9%，预期上升 0.2%，为今年 5 月以来首次录得上涨；年率上升 6.2%，预期上升 5.7%。年期增幅虽高于预期，但再度创下 2009 年 11 月以来的最低水平，当月为下降 2.8%。

尽管欧盟 27 日举行次轮高峰会后达成决议，欧洲金融稳定机制（EFSF）火力将透过杠杆化“发大”至逾一万亿欧元，但这些措施可能需要数月，甚至可能数年的时间来付诸实践，同时，欧元区疲软的经济前景可能令这条‘治愈之路’变得更为艰难。



欧元区两大经济体系德国和法国 10 月份 PMI 均低于 50.0

德国：德国 10 月 Markit/BME 综合 PMI 初值为 51.2，小幅高于 9 月的 50.5，表明德国 10 月总体经济活动小幅走高。受出口及新订单数下降影响，德国 10 月 Markit/BME 制造业 PMI 初值为 48.9，低于预期值 50.0，逆转之前连续 27 个月的经济扩张，首次触及自 2009 年 4 月以来最低水平；德国 10 月 Markit/BME 服务业 PMI 初值为 52.1，意外高于预期的 49.7。

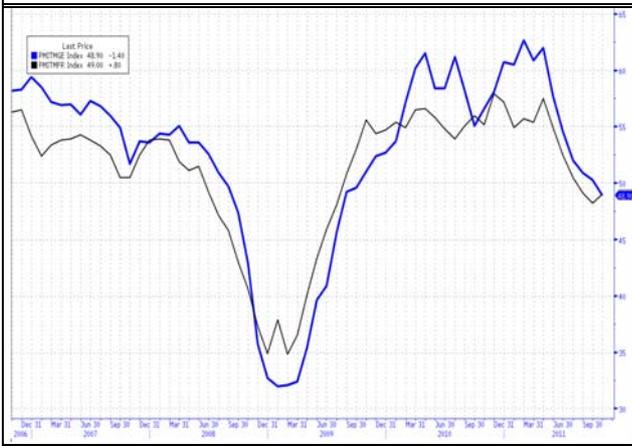
德国制造业 PMI 一向为其经济复苏的首要指标；制造业疲弱数据或会给其他经济指标带去进一步走弱的可能。因此，尽管德国 10 月服务业 PMI 意外走高，但制造业 PMI 出现两年内首次收紧，表示德国经济整体尚未出现好转。市场预期预计德国第三季度经济增长或出现放缓，并且走软态势持续延续至后几个月。

法国：法国 10 月 Markit/CDAF 综合采购经理人指数初值为 46.8，为 29 个月最低水平，9 月终值为 50.2。法国 10 月 Markit/CDAF 制造业采购经理人指数(PMI)初值为 49.0，高于预期的 47.6，9 月终值为 48.2。法国 10 月 Markit/CDAF 服务业采购经理人指数初值为 46.0，为 27 个月低点，低于预期的 50.8，9 月终值为 51.5。Markit 首席经济学家 Chris Williamson 表示，除非重振信心，否则未来几个月将录得更为疲弱的数据。



	10月制造业	9月制造业	10月服务业	9月服务业
	初值	终值	初值	终值
欧元区	47.3	48.5	47.2	48.8
德国	48.9	50.3	52.1	49.7
法国	49.0	48.2	46.0	51.5

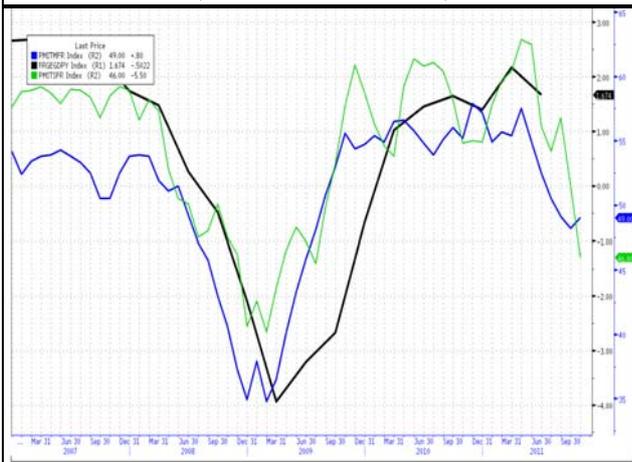
德国制造业 PMI vs 法国制造业 PMI (2006/10/31 – 2011/10/31)



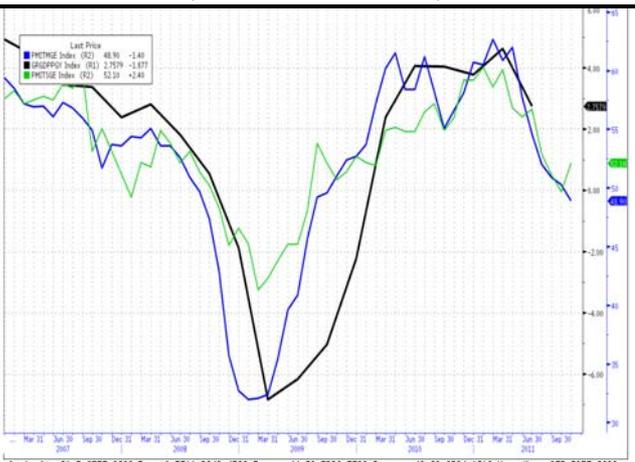
德国服务业 PMI vs 法国服务业 PMI (2006/10/31 – 2011/10/31)



法国制造业 PMI vs 服务业 PMI vs GDP 增长 (2006/10/31 – 2011/10/31)



德国制造业 PMI vs 服务业 PMI vs GDP 增长 (2006/10/31 – 2011/10/31)



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

- 系统性风险减弱 资金流入

李红颖

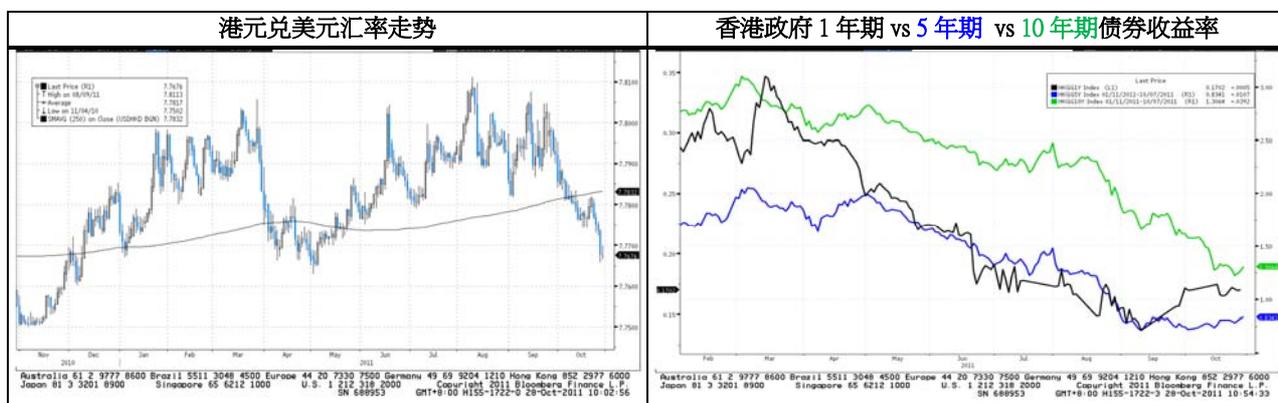
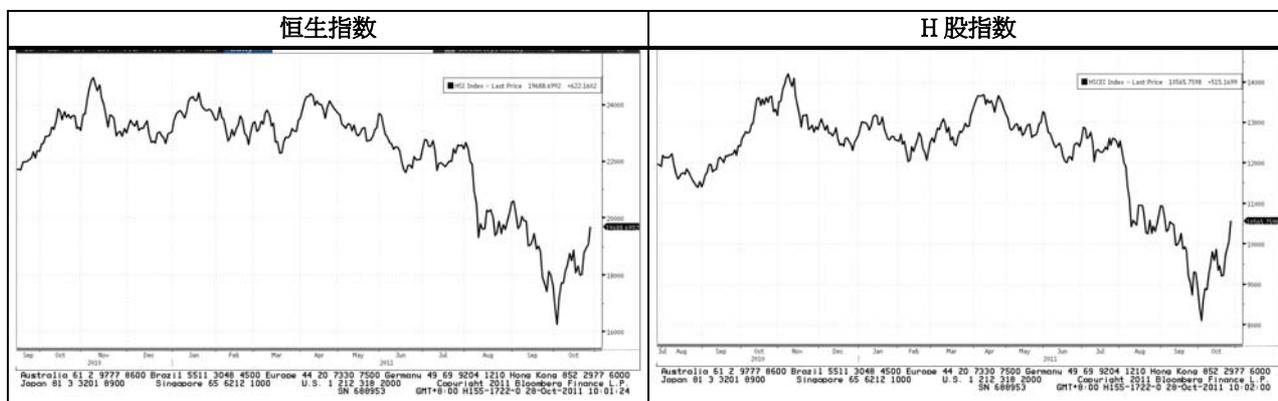
vivianli@abci.com.hk

00852-21478897

10月20日-27日的一周，恒指反弹9.5%至19,688，H股指数反弹14.9%至10,565。“内忧外患”同时缓解，中国5年期信用违约掉期CDS本周回落，系统风险降低导致本周资金强劲流入，股市大幅反弹。国家统计局10月PMI于下周公布，市场关心其是否与本周中国的经济数据走势一致，市场也需要时间判断汇丰10月PMI反弹是否仅是季节因素。我们预期恒指下一个阻力位是20,305(对应2011年预测市盈率约为11.0倍)，之后，250日均线位置22,200(对应2011年预测市盈率约为12.0倍)是主要反弹目标。

资金流动

本周港币持续转强，收报HK\$7.7677/US\$，显示资金流入强劲。港府各期债券均以资金流出为主，显示投资者避险情绪下降。



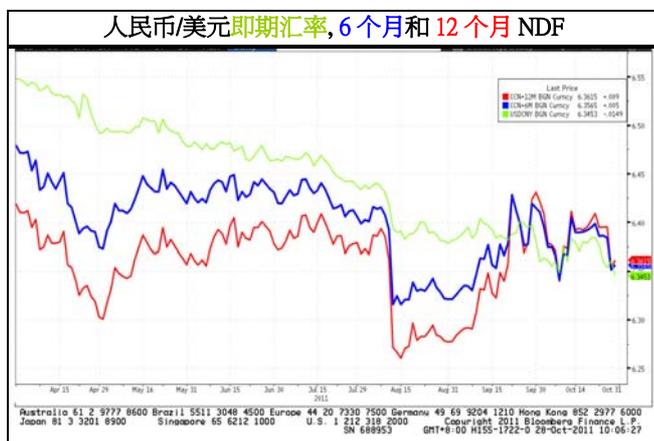
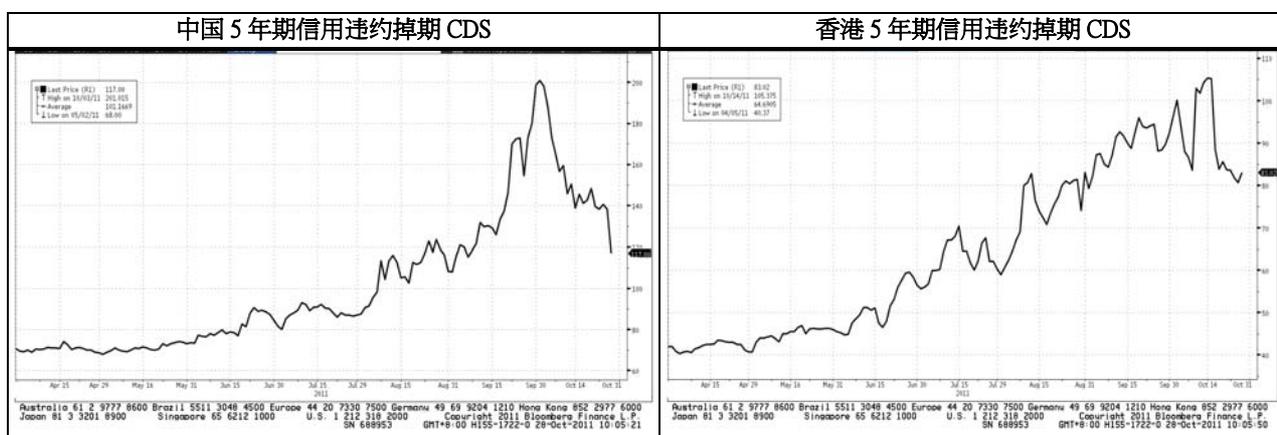
注：香港政府1年期债券收益率为左侧，5年期、10年期债券收益率为右侧

经济风险

“内忧外患”同时缓解，中国5年期信用违约掉期CDS本周大幅回落：

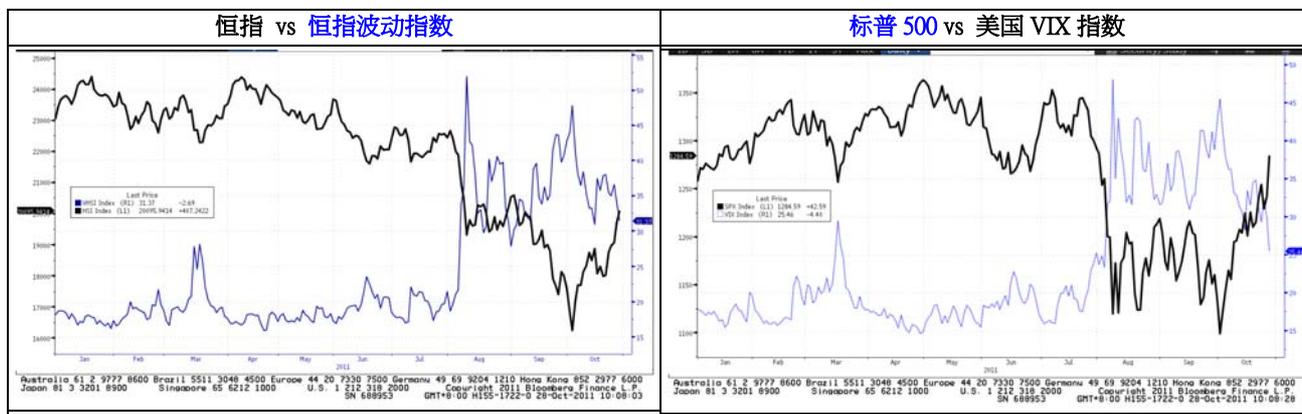
- 10月汇丰中国制造业PMI为51.1（9月份为49.9），重返景气线以上，为5个月来最高。同时，制造业产出指数、企业采购数量等指标增速均呈现放大趋势
- 中国财政政策出现微调信号，再次降低经济未来出现硬着陆的风险
- 中国两个重要贸易伙伴的债务和经济均出现利好消息—欧元区首脑达成解决债务危机一揽子决议、美国第三季度GDP增长2.5%，远超预期

市场认为中国经济风险下跌，系统风险降低导致本周股市大幅反弹。人民币即期、远期汇率本周同时转强，6个月和12个月远期美元人民币汇率和即期汇率持平—人民币贬值预期暂时消失，吸引资金流入内地和香港经济体。



波动指数

欧元区领导人同意将欧元区援助基金杠杆化，这将使欧洲金融稳定机制(EFSF)的“火力”增强到 1.4 万亿欧元。领导人还就欧洲银行业的资本重组达成了协议——这被市场认为是正确的一步，恒生波动指数和美国 VIX 指数本周分别下跌 9.94%和 26.80%至 34.06 和 25.46，分别为 8 月 4 日以来的最低水平。但是离欧债危机爆发前日的 21.1 和 24.4 还分别有 38.1%和 4.2%的距离。



注：VIX 是芝加哥期权交易所市场波动指数

股市展望

在经济风险下降的预期下，本周周期性股份如原材料业、工业制品业大幅反弹。国家统计局 10 月 PMI 于下周公布，市场关心其是否与本周中国的经济数据走势一致，市场也需要时间判断汇丰 10 月 PMI 反弹是否仅是季节因素。随着道指和标普 500 先后启稳年线，恒指周四成交放大站上 60 日均线(19,205),我们预期恒指下一个阻力位是 20,305(对应 2011 年预测市盈率约为 11.0 倍)，之后，250 日均线位置 22,200(对应 2011 年预测市盈率约为 12.0 倍)是主要反弹目标。

行业分类指数表现

截至 10 月 27 日	指数	一周变化	一个月变化	2011 PER
恒生指数	19,688.7	9.5%	9.3%	10.6
H 股指数	10,565.8	14.9%	13.9%	8.7
恒生综合指数	2,741.1	11.2%	11.0%	10.6
恒生综合行业指数-能源业	13,693.9	13.9%	10.8%	9.3
恒生综合行业指数-金融业	2,876.8	11.2%	12.0%	9.0
恒生综合行业指数-地产建筑业	2,469.2	13.9%	16.1%	8.9
恒生综合行业指数-原材料业	7,499.1	21.1%	22.6%	8.5
恒生综合行业指数-工业制品业	1,233.8	21.7%	21.0%	8.8
恒生综合行业指数-消费品制造业	4,598.1	12.2%	11.4%	15.0
恒生综合行业指数-服务业	3,707.3	14.3%	10.2%	15.2
恒生综合行业指数-电讯业	1,733.2	2.2%	-0.7%	11.8
恒生综合行业指数-资讯科技业	2,295.8	13.4%	12.9%	20.5
恒生综合行业指数-公用事业	5,443.6	4.0%	2.7%	14.5
恒生综合行业指数-综合企业	2,132.1	6.7%	10.9%	13.5

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

- 通胀预期改变 实际贷款利率在回升中

陈宋恩

philipchan@abci.com.hk

00852-21478805

据国家统计局食品价的调查，食品价格在 10 月中旬比 9 月下旬(2011 年 9 月 21-30 日时期) 出现大幅环比下降。由于食品价格占大约 33% 的 CPI 指数，如果食品价格在 10 月下旬不反弹和非食品价格 10 月比上月变化温和，中国 10 月 CPI 可能有机会出现环比下降。我们相信，公众对通胀预期改变的机会因而增加。如果贷款基准利率和存款基准利率在未来几个月内不变，我们预计目前实际贷款利率将持续上升和目前负实际存款利率将减少。这种情况，不利物业投资。

食品价格出现环比下降引发通货膨胀降温的期望

食品价格在 10 月中旬比 9 月下旬出现大幅环比下降。如果食品价格在 10 月下旬不反弹和非食品价格 10 月环比变化温和，中国 10 月 CPI 有机会出现环比下降。

9 月份，全国居民消费价格总水平同比上涨 6.1%，环比经季节性调整上涨 0.5%。9 月份食品价格同比上涨 13.4%，非食品价格同比上涨 2.9%；食品价格环比上涨 1.1%，非食品价格环比涨幅为 0.2%。食品价格上涨是 CPI 变化同比和环比上涨的主要原因之一。

据国家统计局食品价格每 10 天的调查，我们发现昨日 (24/10) 公布的最近一期 (2011 年 10 月 11-20 日) 调查显示食品价格在 10 月中旬比 9 月下旬(2011 年 9 月 21-30 日时期) 出现大幅环比下降。特别是肉禽、水产品和蔬菜价格环比下降明显。由于食品价格占大约 33% 的 CPI 指数，如果食品价格在 10 月下旬不反弹和非食品价格 10 月比上月变化温和，中国 10 月 CPI 可能有机会出现环比下降。这将会是自 2011 年 3 月以来首次出现环比下降。居民将改变通胀预期，因担心价格上涨提前消费的意欲将减少，这将有助于进一步缓解通胀压力。

50 个城市主要食品平均价格变动情况

商品名称	规格等级	单位	本期	本期价格比	本期价格比
			10 月 11-20 日 价格 (元)	9 月 21-30 日时期 价格 涨跌幅	8 月 21-30 日时期 价格 涨跌幅
大米	粳米	千克	5.52	1.85%	0.91%
面粉	富强粉	千克	5.13	0.79%	1.18%
面粉	标准粉	千克	4.14	0.24%	0.49%
豆制品	豆腐	千克	3.78	0.27%	0.27%
花生油	压榨一级	升	24.38	-0.08%	1.16%



大豆油	5L 桶装	升	12.13	0.08%	1.17%
菜籽油	一级散装	升	12.53	-0.08%	0.72%
猪肉	猪肉后臀尖(后腿肉)	千克	30.99	-1.65%	-1.24%
猪肉	五花肉	千克	30.26	-1.05%	-0.36%
牛肉	腿肉	千克	41.2	0.46%	3.31%
羊肉	腿肉	千克	48.27	1.19%	4.87%
鸡	白条鸡	千克	19.35	-0.62%	1.04%
鸡	鸡胸肉	千克	21.29	-0.61%	1.28%
鸭	白条鸭	千克	17.25	-0.69%	-0.12%
鸡蛋	散装鲜鸡蛋	千克	10.24	-4.30%	-4.74%
活鲤鱼		千克	14.32	-3.05%	-6.83%
活草鱼		千克	14.79	-2.25%	-3.96%
带鱼		千克	25.71	-0.43%	0.59%
大白菜		千克	2.46	-12.46%	-10.55%
油菜		千克	4.10	-19.61%	-24.63%
芹菜		千克	4.62	-5.13%	-0.86%
黄瓜		千克	4.16	-12.97%	0.24%
西红柿		千克	4.93	1.86%	25.77%
豆角		千克	6.83	-5.01%	10.70%
土豆		千克	2.83	-6.60%	-11.01%
苹果	富士苹果	千克	9.35	-1.48%	-1.48%
香蕉	国产	千克	6.22	8.17%	28.78%
巴氏牛奶		升	8.57	3.00%	3.50%
利乐枕奶		升	7.99	-2.20%	-1.72%
			平均	-2.15%	0.64%
			中位数	-0.62%	0.49%

来源：国家统计局

通胀预期：情景分析

CPI 从 7 月份的 6.5% 下降到 8 月的 6.2% 和 9 月份的 6.1%，表面看通胀压力似乎受到控制。看环比数字，7 月、8 月和 9 月份 CPI 分别环比上涨 0.5%、0.3% 和 0.5%。CPI 环比数字并未出现任何缓和的迹象。环比数字显示通胀向上的趋势保持，特别是 9 月份环比数字高于 8 月份，通胀趋势在 9 月份加速。上年第三季度消费价格指数较高(翘尾因素)导致今年 7-9 月份 CPI 同比数据出现下降的现象，但这种下降现象不是由于居民消费价格的上升趋势逆转导致。我们相信，中国人民银行将保持从紧的货币政策以遏制通货膨胀的压力，直到我们看到同比和环比 CPI 出现下降趋势的现象之后。

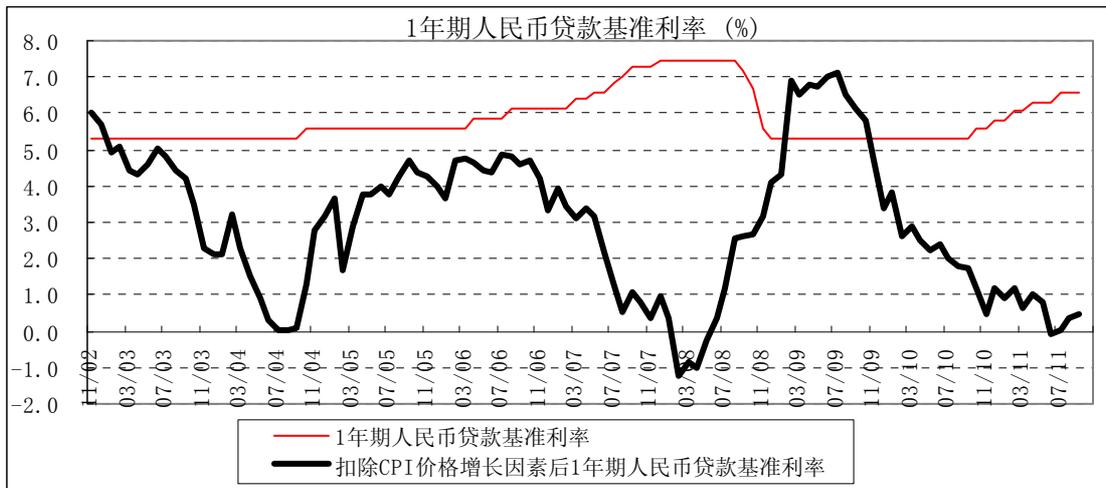
根据第三季度 CPI 环比上升趋势和如果 CPI 环比增长在第四季度保持在 0.3-0.5% 范围，我们估计 CPI 同比增长数据将在今年年底将会下降到 4.8-5.4%，比今年前三季度 CPI 的 5.7% 低。如果 CPI 环比上升数字控制在 0.5% 的之下，CPI 同比数字将在未来几个月内持续下降，市民会逐渐改变通胀预期。

公众对通胀预期将降下来

以上虽然是情景分析。然而，有很高机会出现 CPI 环比增长在 0.5% 的之下，因为 10 月食品价格有相对高的机会出现环比下降。公众对通胀预期改变的机会因而增加。

实际利率逐渐改变

如果贷款基准利率和存款基准利率在未来几个月内不会改变和公众对通胀预期改变，我们预计目前实际贷款利率将持续上升和目前负实际存款利率将减少。这种情况，增加房地产投资者的机会成本，并降低物业投资的吸引力，不利物业投资者。



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

- 十月份生产者价格指数可能会出现显著环比下降

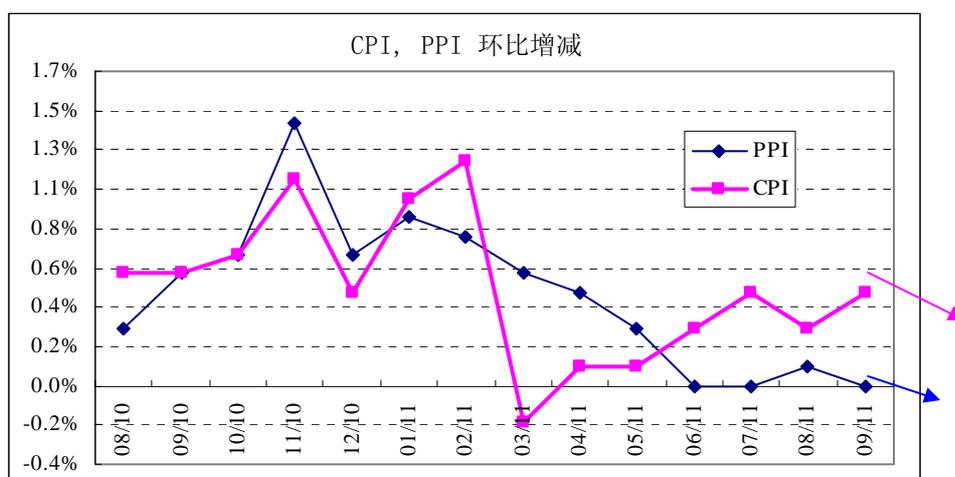
陈宋恩

philipchan@abci.com.hk

00852-21478805

十月份生产者价格指数 (PPI) 可能会出现显著环比下降。因此，工业品出厂价格环比上升所造成的消费物价环比通胀将降低。我们还预期 10 月 CPI 出现环比下降，因食品价格 10 月环比显著下降。如果 PPI 和 CPI 都出现环比下降，实际货币供应量的增长速度将有很高的机会回升，这将有助于减少中国的经济风险。如果市场风险下降，股市估值将向上修正。H 股指数 (10,050) 目前 2011 年预测市盈率预测为 8.27 倍；恒生指数 (19,066) 目前 2011 年预测市盈率预测为 10.29 倍。

9 月份生产者价格指数 (PPI) 环比持平，同比升 6.5%。据国家统计局进行的双周“重点企业主要工业品出厂价格变动情况”最新调查显示主要工业品出厂价格 10 月 20 日的平均出厂价格较 9 月 20 日出现显著环比下降。能源类型工业品出厂价格出现显著环比下降包括无烟煤、一般烟煤、天然原油、汽油和柴油，10 月环比下降 1.2-5.8%。工业材料工业品出厂价格环比下降显著，包括有色金属 (铜铝锌) (环比下降 5.6-17.1%)、铁矿石 (环比下降 3.0-5.3%) 和钢材 (除冷轧薄板环比下降 0.4-8.3%)。化工产品和水泥工业品出厂价格 10 月环比下降温和。



来源：国家统计局



重点企业主要工业品出厂价格变动情况

产品名称	单位	本期 20/10/2011 价格 (元)	本期比 20/10/2010 同比涨跌幅 (%)	本期 比 20/9/2011 环比涨跌幅 (%)
一、煤炭				
无烟煤				
无烟煤	吨	539.8	13.2%	-1.2%
烟煤				
炼焦烟煤	吨	700.3	12.0%	2.7%
一般烟煤	吨	444.5	8.6%	-5.8%
二、原油				
天然原油				
天然原油	吨	5,008.5	44.8%	-2.2%
三、成品油				
汽油				
93# 车用汽油	吨	7,365.6	15.3%	-3.3%
97# 车用汽油	吨	7,821.4	14.7%	-3.1%
柴油				
-10# 柴油	吨	6,751.7	12.8%	-3.7%
0# 柴油	吨	6,350.6	15.2%	-3.2%
10# 柴油	吨	6,170.1	16.6%	-2.6%
四、钢材				
普通大型钢材				
圆(方)钢	吨	3,869.6	0.0%	-6.3%
角钢	吨	4,017.0	5.6%	-2.7%
扁钢	吨	4,000.0	9.6%	-2.4%
槽钢	吨	3,846.0	3.4%	-4.9%
普通中型钢材				
圆(方)钢	吨	4,022.2	8.4%	-4.6%
工字钢	吨	4,316.0	9.8%	-1.0%
槽钢	吨	3,940.0	6.5%	-3.7%
角钢	吨	3,940.2	5.9%	-3.2%
螺纹钢	吨	3,988.2	8.5%	-8.3%
普通小型钢材				
圆(方)钢	吨	4,074.4	10.8%	-3.0%
螺纹钢	吨	4,162.7	8.0%	-5.3%
线材				
镇静钢	吨	3,890.5	5.0%	-7.2%
薄钢板				
普碳热轧薄板	吨	4,289.1	-6.5%	-5.5%
普碳冷轧薄板	吨	5,322.8	3.6%	1.7%
无缝钢管				
一般碳结管(热轧)	吨	4,996.0	7.6%	-0.4%
五、铁矿石				
炼钢用铁矿石块矿				
含铁≥56%	吨	795.6	32.3%	-5.3%
炼铁用铁矿石块矿				
含铁≥45%	吨	333.3	-7.9%	-3.0%
含铁<45%	吨	116.1	22.1%	0.0%
六、有色金属				
铜				
含铜≥99.95%	吨		-17.1%	-17.1%
铝				
普通铝锭	吨		3.8%	-5.6%
锌				
电解锌	吨		-17.7%	-9.7%



产品名称	单位	本期 20/10/2011 价格 (元)	本期比 20/10/2010 同比涨跌幅 (%)	本期比 20/9/2011 环比涨跌幅 (%)
七、化工产品				
硫酸				
≥98%	吨	500.1	13.7%	-3.6%
<98%	吨	417.8	19.9%	-1.4%
烧碱（氢氧化钠）				
固体 100%	吨	2,606.7	43.8%	5.5%
液体 100%	吨	2,208.6	48.2%	2.1%
乙烯				
乙烯	吨	7,426.9	10.1%	-2.7%
聚氯乙烯树脂				
疏松型	吨	6,479.3	-12.2%	-6.8%
石油沥青				
道路沥青	吨	3,875.6	12.2%	-0.2%
建筑沥青	吨	3,803.4	14.1%	0.0%
八、水泥				
普通硅酸盐水泥				
强度等级 32.5	吨	286.0	4.9%	-1.3%
强度等级 42.5	吨	346.0	11.5%	-1.9%
强度等级 52.5	吨	445.0	12.6%	1.0%

来源：国家统计局

因工业品出厂价格上升所造成的消费物价通胀将在 10 月降低。此外，食品价格在 10 月中旬出现明显环比下降。10 月 CPI 出现环比下降的机会很高。如果 PPI 和 CPI 都出现环比下降，实际货币供应量的增长速度将有很高的机会回升，这将有助于减少中国的经济风险。

如果中国市场风险下降，股市估值将向上修正。H 股指数 (10,050) 目前 2011 年预测市盈率预测为 8.27 倍；恒生指数 (19,066) 目前 2011 年预测市盈率预测为 10.29 倍。

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

- 水泥业的经营风险持续增加 行业内企业业绩将会出现分化

陈宋恩

philipchan@abci.com.hk

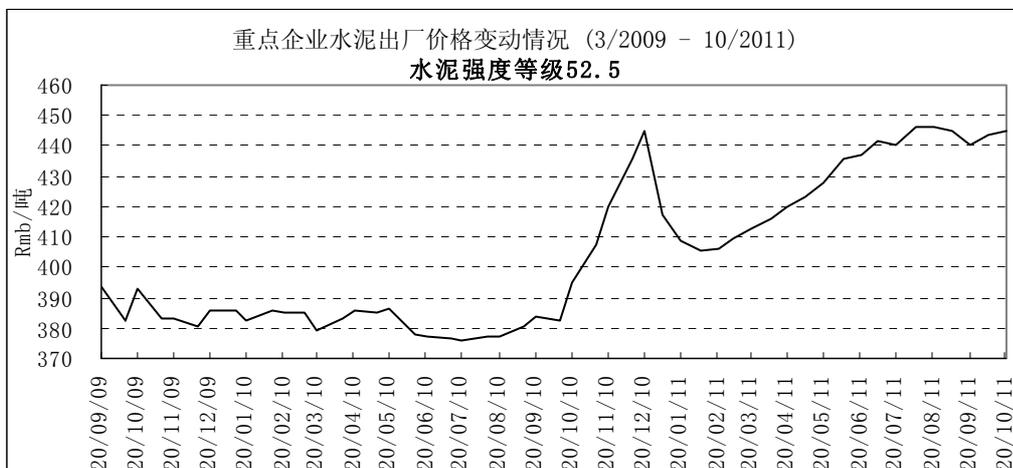
00852-21478805

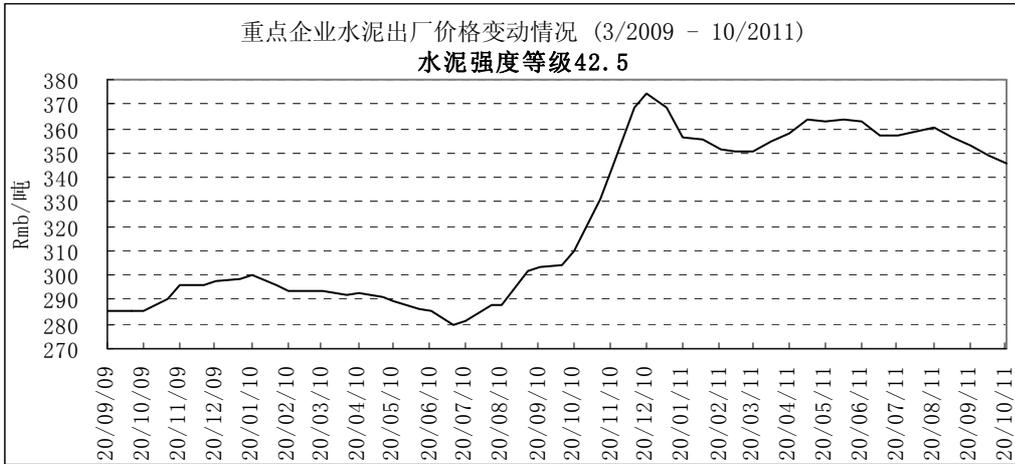
在 10 月中旬，低至中等强度的水泥出厂价格继续下滑，而高强度水泥价格不断上升。这是以专注于生产高强度水泥的大型水泥生产企业好消息。

据国家统计局进行的双周“重点企业主要工业品出厂价格变动情况”调查显示低强度水泥(强度等级 325)和中强度水泥(强度等级 425)10 月 20 日的平均出厂价格较 9 月 20 日分别下降 1.35% 和 1.93% 至每吨 Rmb286 和每吨 Rmb346。自从 6 月 20 日，统计局调查显示低强度水泥和中强度水泥平均出厂价格分别下降 5.64% 和 4.68%。相反，高强度水泥(强度等级 525) 10 月 20 日的平均出厂价格较 9 月 20 日上涨 1.04% 至每吨 Rmb445，也较 6 月 20 日平均价格上升 1.90%。

由 6 月开始，低至中等强度的水泥平均出厂价格持续下滑，这反映了在此类型产品市场的供应逐渐大于需求的不平衡情况。相反，高强度水泥平均出厂价格持续在同一时期出现略有上升，反映需求略大于供给的局面。虽然低至中等强度的水泥平均出厂价格从 6 月开始持续下滑，但是 325 等级水泥，425 等级水泥和 525 等级水泥 10 月价格分别比去年同期高出 4.9%、11.5% 和 12.6%。水泥企业业绩在第三和第四季度将会出现同比上升，但环比下降或增长明显减慢现象。

因此，水泥业的经营风险持续增加和行业内企业业绩将会出现分化。高强度水泥生产业务比例高的大型水泥生产企业如安徽海螺水泥 (914)、华润水泥 (1313) 和山水水泥 (691) 在第三和第四季度经营业绩较好。





来源：国家统计局

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 9 月通胀 5.8%，短期料续攀升

政府统计处 10 月 21 日公布，9 月份整体消费物价升 5.8%，较 8 月份升 0.1 个百分点。剔除所有政府一次性纾困措施的影响，基本通胀率 6.4%，也高于 8 月份的 6.3%，主要是由于私人房屋租金升幅扩大所致。

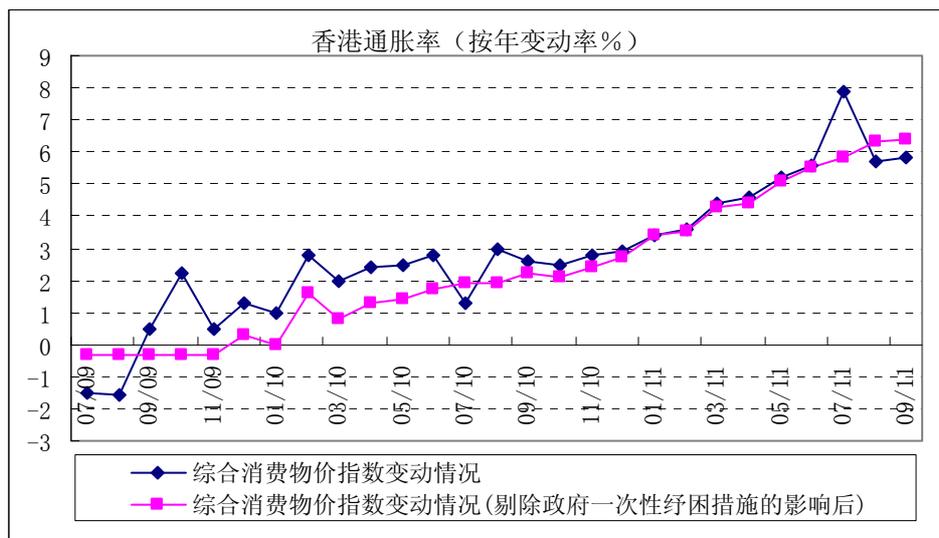
统计处表示，9 月份基本通胀率轻微上升，是由于食品通胀在过去一年几乎没有间断地走高后稍为放缓。私人房屋租金升幅扩大，显示私人房屋新订租约租金的上升正继续反映到通胀率上。

由于较早前国际食品价格和市场租金急升的滞后影响继续反映到消费物价上，通胀短期内可能进一步攀升。然而，近期环球食品和商品价格持续回落是较正面的发展，应在一段时间后有助纾缓进口通胀。

9 月份录得升幅的类别包括烟酒 (20.3%)、食品 (不包括外出用膳) (11.3%)、衣履 (8.7%)、住屋 (8.3%)、外出用膳 (5.7%)、交通 (5.3%)、杂项物品 (4.8%) 和杂项服务 (4.1%)。

月内价格录得跌幅的类别有电力燃气及水 (跌 15.9%)，以及耐用物品 (跌 3%)。

今年首 9 个月综合消费物价指数升 5.1%。剔除所有政府一次性纾困措施的影响，期内基本通胀升 4.9%。今年第 3 季综合消费物价指数升 6.4%。



2. 17%受访者对末季业务感乐观

政府统计处 10 月 21 日发表季度业务展望调查结果，预期今年第 4 季业务状况较第 3 季为佳的受访者有 19%，而预期较差的有 17%。预期业务前景乐观的受访者占 17%，高于第 3 季的 7%。

在零售业、住宿及膳食服务业、资讯及通讯业和地产业中，预期今年第 4 季业务状况较第 3 季为佳的受访者比预期较差者为多。

在进出口贸易及批发业中，预期今年第 4 季业务状况较第 3 季为佳的受访者，比预期较差者为少。

总体而言，受访者预期今年第 4 季的业务 / 产出量录得按季升幅，尤其是建筑业和零售业。

在所有涵盖行业中，受访者均预期第 4 季的就业人数较第 3 季上升。预期就业人数上升的受访者多于预期下降者的情况，以零售业和地产业较为显着。

在差不多所有涵盖行业中，受访者均预期第 4 季的货品售价 / 服务收费较第 3 季上升。尤其在住宿及膳食服务业中，预期其所提供食品的价格 / 服务收费上升的受访者较预期下降者显着为多。

3. 香港 9 月出口货值跌 3%

政府统计处公布，9 月份本港整体出口货值按年跌 3%，至 2,718 亿元；进口货值则升 2.3%，达 3,118 亿元。9 月份转口货值 2,669 亿元，按年跌 2.7%；港产品出口货值 49 亿元，跌幅 18.6%。

统计处表示，9 月份商品出口货值全面放缓，并录得温和跌幅，主要是受内地及美国市场拖累。前者出现回跌，而后者则连续 5 个月下滑。输往欧盟和其它亚洲市场的出口亦减慢，不过输往台湾和泰国的出口继续录得双位数增长。

环球经济的下行风险在欧元区主权债务危机加剧及先进经济体复苏乏力之下继续上升。香港未来数月的出口前景不容乐观。

年首 9 个月商品整体出口货值升 11.2%，进口货值亦升 12.8%。期间转口货值升 11.5%，港产品出口货值则跌 0.4%。期内录得有形贸易逆差 3,111 亿元，相等于商品进口货值的 11.1%。

经季节性调整，第 3 季商品整体出口货值按季升 0.9%；其中转口货值升 1.2%，港产品出口货值则跌 16.6%。季内商品进口货值升 1.1%。

4. 机场 9 月份货运量同比下跌 6.1%

香港国际机场宣布,9 月份客运量及飞机起降量稳步上扬。客运量按年上升 5.4%至 430 万人次,飞机起降量亦增长 6.1%至 27,695 架次,货运量则同比下跌 6.1%至 325,000 公吨。

客运量增长主要受访港旅客人数带动,期内访港旅客量较去年增加 7%,往来东南亚的客运量表现尤为突出。

9 月份货运量下跌主要因为出口货量同比减少 10%。与去年同月比较,入口货量下跌 6%,转口货量则上升 5%。此外,欧洲、北美及台湾市场的整体货运量均录得双位数字跌幅。

机场管理局行政总裁许汉忠喜见机场上月航空交通量稳定增长。他说:「除了为可以接待更多航空旅客而感到欣喜外,我也很高兴看见航空公司选择在香港国际机场营运新一代的飞机,这反映出香港国际机场作为区域及国际航空枢纽的重要地位。卢森堡国际货运航空亦刚调配了最新的 B747-8 型货机定期往返卢森堡与香港。」

许汉忠又说:「本月下旬,全日空航空将以全球首架 B787 型梦想客机营办一班由东京至香港的特别包机。航空业界将这两种最新型号的飞机列为符合『第 4 章』的规定,它们比旧机种具备更高能源效益,不但排放量较少,操作时亦更为宁静。」预期未来数年航空公司将会调配更多这类新一代机种,营运往来香港国际机场的航空服务。

今年第一至第三季,客运量按年上升 5.8%,达至 4,020 万人次;飞机起降量亦上升 10.3%至 248 020 架次;货运量则下跌 3.9%至 290 万公吨。

在过去 12 个月,机场的客运量达 5,310 万人次,飞机起降量共 329,705 架次,分别同比增长 6.5%及 11.2%。期内货运量则微跌 0.3%至 400 万公吨。

5. 首三季度旅客突破 3000 万

香港旅游发展局公布,今年首 3 季访港旅客达 30,423,421 人次,按年升 16.2%。单以 9 月份计算,访港旅客共 3,187,091 人次,升 16.8%。

今年首 3 季内地访港旅客人次突破 2,000 万,同比增长 23.6%。其中「个人游」旅客逾 1,327 万,占整体内地旅客 65.1%,按年升幅 29.2%。9 月份内地旅客逾 200 万人次,按年升 28.8%。

东南亚市场首 3 季旅客逾 226 万人次,同比增长 9.7%。北亚地区访港旅客人次录得 3.2%的增长,接近 170 万人次。

今年首 3 季台湾过夜旅客录得 9.5%的增幅,逾 60 万人次,占整体台湾旅客 36.8%;9 月份的台湾过夜旅客亦升 8.2%。

今年首3季期间长途地区市场旅客按年升2%，其中美洲的表现较凸出，增幅达4.1%。

9月份「过夜旅客」占整体访港旅客51.2%，逾163万人次，按年升12.9%；「不过夜旅客」逾155万人次，按年升21.3%。今年首3季「过夜旅客」占整体访港旅客53.6%，逾1,629万人次，按年升10.8%；「不过夜旅客」逾1,412万人次，同比增加23.2%。

同业动态

6. 港股 ETF 细节快公布

香港财政司司长曾俊华说，在内地市场推出港股组合 ETF 的制订交易和管理办法的工作已达最后阶段，希望可以在短期内公布。

他说，各部委十分积极地研究国务院副总理李克强访港时提出的方案，相信不久便可以逐一落实，这对香港的经济发展有利，并会一如既往，以成熟一项、推出一项的做法，从速落实各项措施。

曾俊华 10 月 21 日在北京会见传媒时说，这数天和多位负责财经商贸的部委领导会面，讨论了欧美的经济情况、香港及内地经济发展大势等，并重点跟进国务院副总理李克强在香港提出的各项具体政策，包括跨境人民币直接投资、港股组合 ETF 和国企投资等。

他表示，很高兴商务部及人民银行上星期公布了香港企业使用人民币在境内直接投资的管理办法，政府将与商务部及人民银行保持紧密沟通，以便管理办法得以顺利落实。为了在香港推广该措施，当局也会邀请商务部及人民银行的官员来港出席研讨会介绍相关细节。

在港股组合 ETF 方面，曾俊华与中证监主席尚福林见面时，曾讨论在内地市场推出港股组合 ETF 的进展，了解有关制订交易和管理办法的工作已达最后阶段，希望可以在短期内公布。

此外，他与中证监和人民银行也讨论了以人民币境外合格机构投资者投资境内证券市场的进展。中证监正与人民银行及外汇管理局敲定技术细节，相信可以尽快落实。

至于国企在香港成立分公司上市进行融资，以香港作为收购和整合平台方面，国资委反应积极。国务院亦已批准首间非金融机构宝钢在港发行 65 亿元人债，内地金融机构亦会在短期内再次来港发债。曾俊华说，这是从速落实中央政府支持香港发展的实例。

曾俊华说，稍后将与商务部官员开会，讨论《CEPA 补充协议八》的推进工作，有信心《补充协议》可以在年底签署。

7. 证监会与港交所推行精简申请人及发行人的物业估值规定

证券及期货事务监察委员会（证监会）与香港交易及结算所有限公司（香港交易所）全资附属公司香港联合交易所有限公司（联交所）今天就修订申请人及发行人的物业估值规定的建议，发表联合谘询总结。

回应人士的意见显示，市场支持各项精简招股章程及通函内的物业估值披露规定的建议。修订

将放宽适用于申请人及发行人的物业估值规定，尤其是对于不牵涉物业发展及投资活动的物业权益。

证监会企业融资部执行董事何贤通先生表示：“修订后的规定使招股章程及通函集中披露更重点及相关的资料，对申请人及发行人而言，有关程序也更具成本效益。”

香港交易所上市科主管狄勤思先生（Mr Mark Dickens）说：“修订后的《上市规则》确保发行人向投资者提供有意义的资讯，并免除申请人及发行人不必要的负担。”

实施各项建议时，证监会及联交所已因应市场意见而对有关开采业务的规定作出修订，以及对类别豁免公告及《上市规则》的行文措辞稍作润饰。原先建议是：若与开采业务相关的资产或资源已进行估值，用于辅助开采业务的物业权益可获豁免估值。修订后的建议则为：开采业务及用于辅助开采业务的物业权益必须是以一项业务或一家营运实体方式进行估值，用于辅助开采业务的物业权益才毋须另作估值。

若通过立法会进行先订立后审议的程序，类别豁免公告将于 2012 年 1 月 1 日生效。相关的《上市规则》修订亦将于类别豁免公告生效之日同时生效。

8. 福新能源拟来港上市集资 60 亿人民币

华电集团旗下福新能源拟公开发行 H 股，预计集资规模约 60 亿元人民币，其中用于投资建设风电、分布式能源、水电及核电项目等新兴能源项目建设约 18 亿-24 亿元，用于购买境内外风电设备约 18 亿-24 亿元，其余用于偿还银行贷款及补充公司流动资金。

福新能源前身为华电福建发电有限公司，是福建省内最大的国有发电企业，在省内拥有多处水电资产。经过当时整合，华电集团旗下负责其风能、小水电、太阳能等新能源项目的华电新能源，正式注入福新能源。

9. 传新华人寿 A+H 集资目标至 20 至 30 亿美元

引述消息人士称，由于最近中资保险股股价大跌，新华人寿保险决定降低估值期望，将上市融资目标由原先 40 亿美元削减最多 50%，至 20 至 30 亿美元，以完成上海和香港两地上市。

公司目前仍在争取，於本周同时参加中国证监会和港交所聆讯，并於下周启动发行。



10. 传电盈分拆 HKT 集资 10 亿美元还债

电盈(8)以股份合订单位架构形式分拆香港电讯信托(HKT)展开上市前推介。初步销售文件显示, HKT 集资净额中 10 亿美元(约 78 亿港元)将用於偿还债务。至於集资规模、招股价范围、回报率及上市时间表则未有透露。

是次发行的合订单位股份中, 90%为国际配售, 10%公开发售。电盈、香港电讯信托及信托的基金经理於分拆上市後, 均有六个月禁售期。电盈股东有优先认购权, 占是次发行近 10%, 可增至 30%, 电盈股东另可获发 5%红股。

全国规模以上工业企业 1-9 月份的经营情况

国家统计局定期每月公布许多统计调查结果报告。这些调查提供提示给投资者找出增长突出的行业，避免增长减慢或业务日益恶化的行业。月度报告之一是“全国规模以上工业企业 1-9 月份的经营情况”。我们做一些排序，找出一些有用的信息。

国家统计局公布的全国规模以上工业企业 1-9 月份的经营情况。三季度，规模以上工业企业业务整体利润增长放缓，但 (1)石油和天然气开采业、(2) 黑色金属冶炼及压延加工业及 (3) 有色金属冶炼及压延加工业行业利润在三季度同比增长速度加快。

- 1-9 月份，规模以上工业企业实现主营业务收入 608,428 亿元，同比增长 29.6%，主营业务收入增长速度比 1-8 月期间的收入增长低 0.3 个百分点。
- 全国规模以上工业企业 1-9 月份实现利润 36,834 亿元，同比增长 27%，利润增长速度比 1-8 月期间的利润增长低 1.2 个百分点。在 39 个工业大类行业中，37 个行业利润同比增长，2 个行业同比下降。
- 1-9 月份业务收入速度减慢速度比利润增长减慢速度少，这反映了利润率减少。
- 三季度，规模以上工业企业业务利润增长放缓，形势不容乐观。
- **表现突出行业：**行业利润在三季度同比增长速度加快，包括(1) 石油和天然气开采业、(2) 黑色金属冶炼及压延加工业及 (3) 有色金属冶炼及压延加工业。
- 石油和天然气开采业 1-9 月份行业利润同比增长 40.4%比 1-6 月期间的利润同比增长高 2.7 个百分点。黑色金属冶炼及压延加工业 1-9 月份行业利润同比增长 21.8%比 1-6 月期间的利润同比增长高 14.9 个百分点。有色金属冶炼及压延加工业 1-9 月份行业利润同比增长 61.9%比 1-6 月期间的利润同比增长高 13.4 个百分点。

收入，利润同比增长情况

	1-9 月份	1-8 月份	1-7 月份	1-6 月份	三季度 变化情况
规模以上工业企业年主营业务收入	29.6%	29.9%	29.8%	29.7%	增长放缓
规模以上工业企业年主营业务利润	27.0%	28.2%	28.3%	28.7%	增长放缓
主要行业利润同比增长情况：					
石油和天然气开采业	40.4%	36.3%	37.2%	37.7%	增长加快
黑色金属矿采选业	55.2%	54.5%	58.7%	61.7%	增长放缓
黑色金属冶炼及压延加工业	21.3%	22.8%	17.1%	6.9%	增长加快
有色金属冶炼及压延加工业	61.9%	64.6%	56.5%	48.5%	增长加快
化学原料及化学制品制造业	51.2%	55.6%	56.6%	57.1%	增长放缓
化学纤维制造业	29.7%	39.5%	41.1%	49.8%	增长放缓
石油加工、炼焦及核燃料加工业	-83.9%	-85.3%	-77.4%	-66.0%	下降加快
电力、热力的生产和供应业	0.7%	5.4%	6.9%	7.3%	增长放缓
交通运输设备制造业	11.4%	11.5%	13.2%	13.1%	增长放缓
通信设备、计算机及其它电子设备制造业	-2.5%	2.1%	-1.5%	3.6%	增长逆转

附注：

规模以上工业企业年主营业务收入 2,000 万元以上。

主营业务收入指企业经营主要业务所取得的收入总额。

利润总额指企业在生产经营过程中各种收入扣除各种耗费后的盈余，反映企业在报告期内实现的盈亏总额。



主要地区股市表现

股指区域	股指	27/10/2011 指数	一周变化	一个月变化	年初至今
全球	MSCI 全球指数	1,250.82	4.73%	9.7%	0.01%
亚太区	MSCI 亚太区指数	122.94	6.01%	7.99%	-8.42%
新兴市场	MSCI 新兴市场指数	993.81	8.01%	11.53%	-11.65%
亚洲新兴市场	MSCI 亚洲新兴市场指数	407.58	7.80%	10.90%	-11.16%
中国	MSCI 中国指数	56.82	12.94%	12.00%	-12.45%
美国	道琼斯工业平均指数	12,208.55	5.78%	10.88%	7.69%
美国	标准普尔 500 指数	1,284.59	5.69%	11.60%	3.83%
美国	纳斯达克综合指数	2,738.63	5.39%	9.92%	3.99%
欧洲	道琼欧盟 STOXX50 指数	2,476.92	9.03%	13.80%	-7.63%
英国	英国富时 100 指数	5,713.82	6.11%	9.51%	0.15%
法国	法国 40 指数	3,368.62	9.23%	12.45%	-8.23%
德国	德国 DAX 30 指数	6,337.84	9.91%	13.61%	-8.34%
西班牙	西班牙 35 指数	9,270.50	7.69%	9.32%	-2.71%
意大利	标准/米兰指数	16,954.68	8.14%	15.02%	-12.90%
澳大利亚	标普/澳证 200 指数	4,353.30	5.10%	7.77%	-3.84%
新西兰	新西兰 50 自由流通指数	3,325.60	1.09%	0.81%	-0.17%
中国	沪深 300 指数	2,710.74	8.09%	3.84%	-13.90%
中国	上证指数	2,474.28	6.78%	3.44%	-11.67%
香港	恒生指数	20,132.68	11.69%	11.78%	-12.02%
香港	H 股指数	10,765.14	16.76%	16.04%	-14.57%
香港	红筹股指数	3,918.21	13.24%	12.65%	-5.55%
台湾	台湾加权指数	7,616.06	4.98%	6.56%	-12.25%
日本	日经 225 指数	9,050.47	4.28%	5.05%	-11.13%
南韩	韩国 KOSPI 指数	1,929.48	4.96%	11.98%	-6.28%
新加坡	新加坡海峡时报指数	2,883.83	7.05%	6.76%	-7.83%
马来西亚	吉隆坡综合指数	1,482.12	2.84%	8.06%	-0.53%
泰国	泰国证交所指数	980.53	7.86%	5.25%	-3.63%
印度尼西亚	雅加达综合指数	3,834.60	5.91%	9.15%	4.93%
菲律宾	菲律宾综合指数	4,333.72	4.01%	11.81%	4.91%
越南	越南证交所指数	422.07	2.69%	-2.74%	-11.44%
印度	孟买 SENSEX 30 指数	17,755.10	4.83%	7.45%	-14.61%
俄罗斯	俄罗斯 RTS 指数(美元)	1,531.27	5.82%	11.13%	-7.95%
巴西	巴西圣保罗交易所指数	59,270.13	9.74%	11.26%	-14.48%

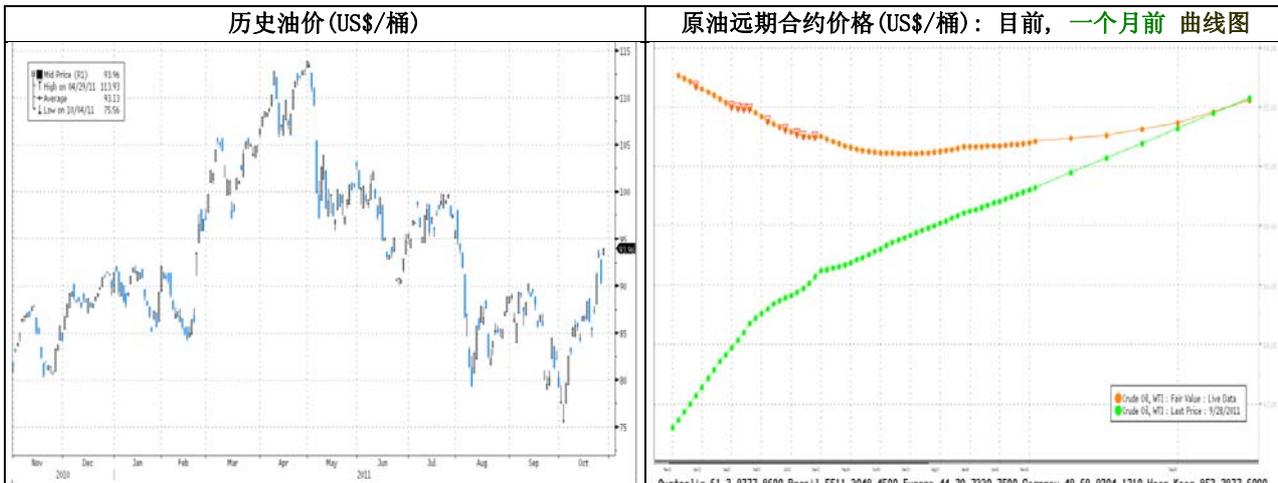
MSCI 全球指数：包括 23 个已发展国家地区股市指数，香港股市在 23 个股市指数之中

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

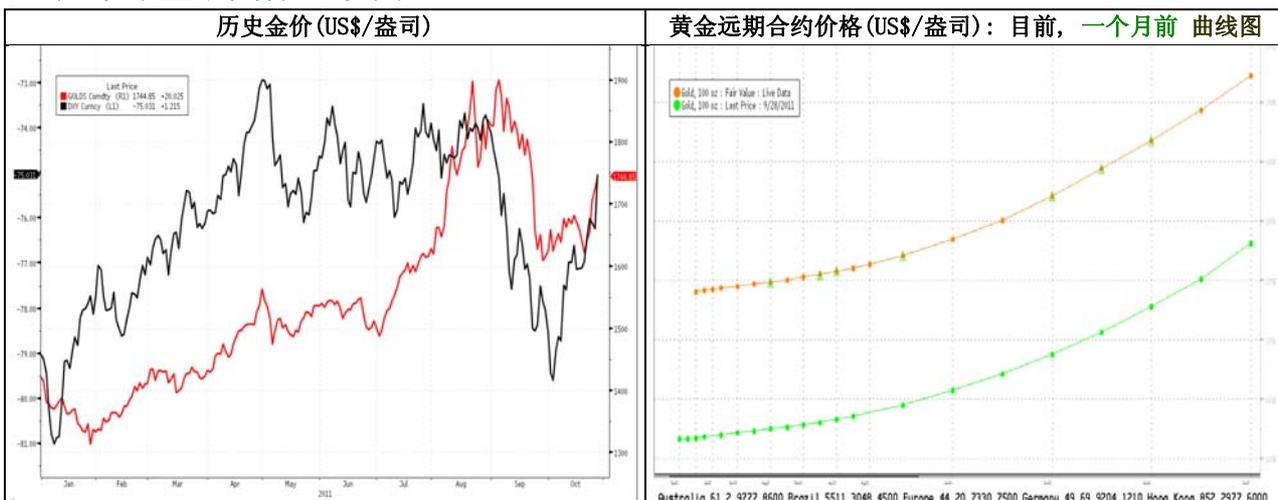
MSCI 亚洲新兴市场指数：包括 8 个新兴市场（中国，印度，印度尼西亚，南韩，马来西亚，菲律宾，泰国和台湾）内的股市指数

国际原油价格趋势图



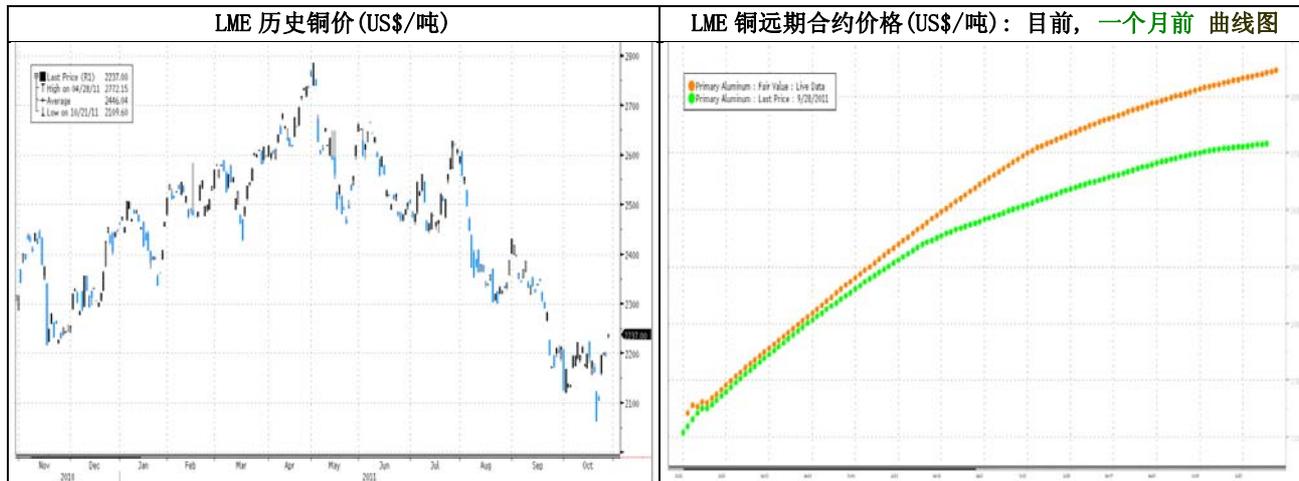
资料来源: Bloomberg

国际黄金价格趋势图



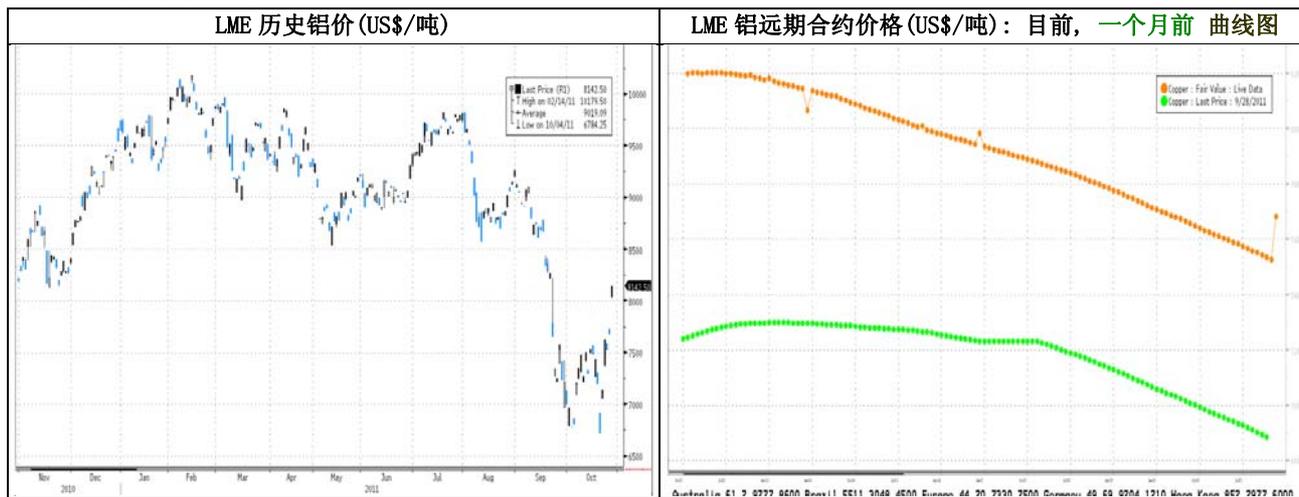
资料来源: Bloomberg

国际铝价趋势图



资料来源: Bloomberg

国际铜价趋势图



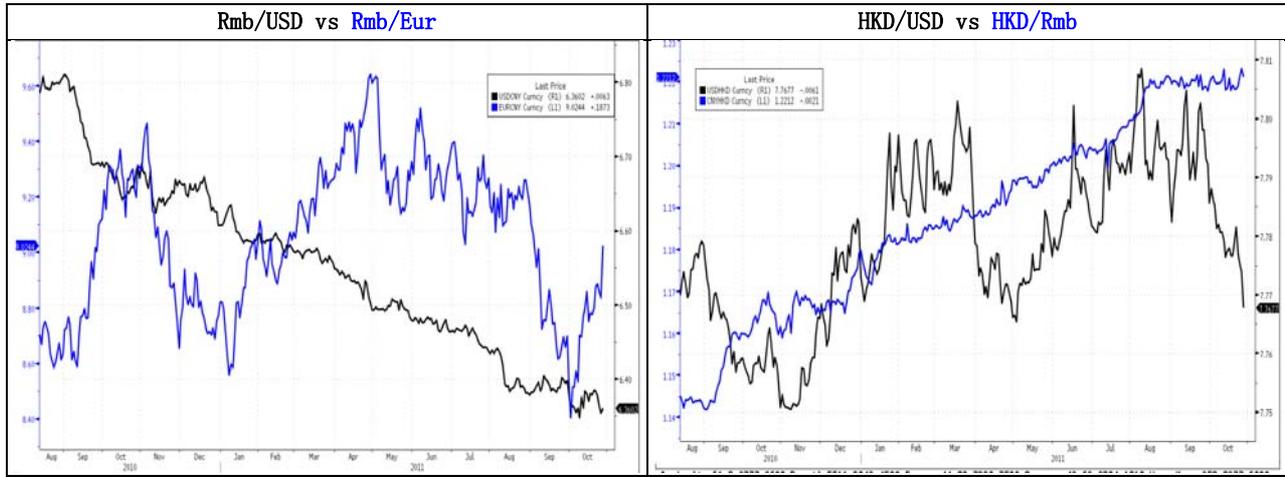
资料来源: Bloomberg

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	648.0	-0.19%
大豆	CBOT	NOV 11	USD/吨	1,237.3	1.35%
小麦	CBOT	DEC 11	USD/蒲式耳	638.5	1.03%
燕麦	CBOT	DEC 11	CAD/吨	332.8	-1.26%
粗米	CBOT	NOV 11	USD/英担	17.0	1.71%

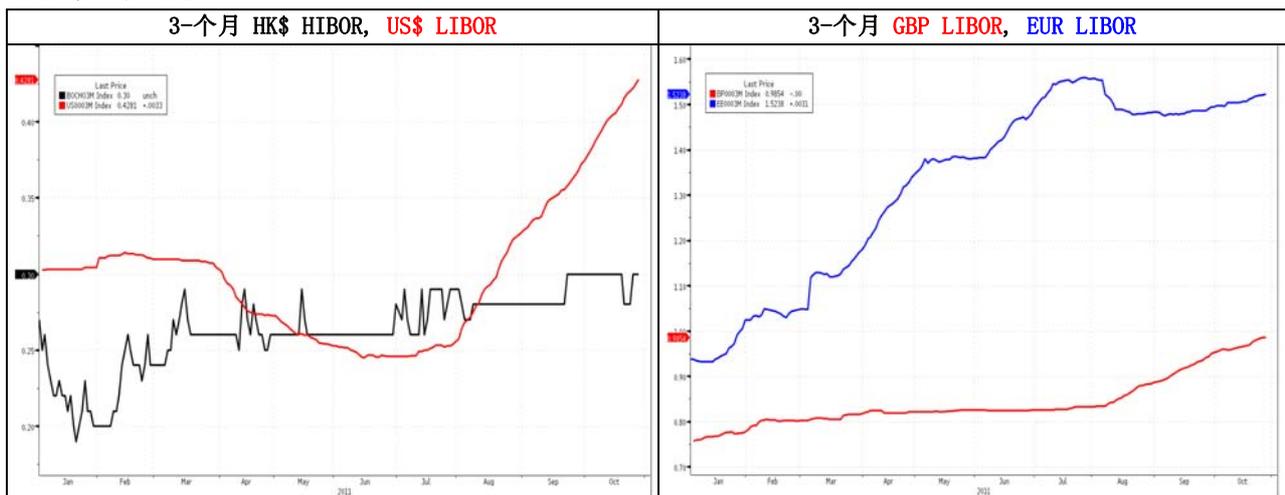
资料来源: Bloomberg

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 (27/10/2011)

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	69.25	6.9%	-13.0%
11	恒生银行	金融	102.20	6.0%	-19.4%
2388	中银香港	金融	19.18	7.0%	-24.5%
23	东亚银行	金融	29.55	17.7%	-6.1%
939	建设银行 H	金融	5.88	12.0%	-15.4%
1398	工商银行 H	金融	5.05	20.9%	-11.9%
3988	中国银行 H	金融	2.85	8.7%	-27.3%
3328	交通银行 H	金融	5.52	17.8%	-24.3%
2628	中国人寿 H	金融	20.05	11.7%	-37.0%
2318	中国平安 H	金融	60.05	16.7%	-32.6%
1299	友邦保險	金融	24.15	3.0%	9.9%
388	香港交易所	金融	137.10	12.6%	-25.6%
13	和记黄埔	工商	73.65	5.9%	-7.1%
144	招商局国际	工商	26.30	20.3%	-15.0%
1199	中远太平洋	工商	11.28	16.2%	-17.1%
494	利丰	工商	15.64	17.1%	-32.7%
330	思捷环球	工商	12.52	14.7%	-66.6%
1880	百丽	工商	15.74	15.7%	21.2%
1044	恒安国际	工商	71.80	11.3%	6.6%
66	地铁公司	工商	25.65	5.3%	-7.2%
293	国泰航空	工商	15.00	12.7%	-27.9%
19	太古 'A'	工商	93.50	5.2%	-21.7%
4	九龙仓集团	工商	43.40	11.2%	-28.3%
291	华润创业	工商	28.20	0.4%	-10.8%
267	中信泰富	工商	14.66	16.5%	-29.2%
17	新世界发展	工商	8.27	10.9%	-41.6%
1088	中国神华	工商	37.35	9.1%	13.0%
1898	中国中煤	工商	10.12	26.4%	-16.6%
857	中国石油 H	工商	10.26	9.8%	6.5%
883	中国海洋石油	工商	15.64	20.7%	-13.7%
386	中石化 H	工商	7.53	7.6%	6.9%
941	中国移动	工商	74.40	1.1%	2.8%
762	中国联通	工商	15.92	6.2%	45.7%
700	腾讯	工商	187.40	13.5%	9.8%
2600	中国铝业 H	工商	4.73	28.7%	-36.0%
1	长江实业	地产	99.30	7.7%	-18.3%
12	恒基地产	地产	42.40	7.4%	-21.4%
16	新鸿基地产	地产	109.60	9.2%	-17.2%
83	信和置业	地产	12.58	6.3%	-15.6%
101	恒隆地产	地产	28.90	10.4%	-20.5%
688	中国海外发展	地产	15.58	22.9%	4.4%
1109	华润置地	地产	12.60	24.3%	-15.9%
836	华润电力	公用	13.70	2.1%	-3.0%
2	中电控股	公用	69.15	0.5%	14.0%
6	香港电灯	公用	58.60	0.4%	24.5%
3	香港中华煤气	公用	17.74	1.9%	7.0%
恒生指数			20,132.68	11.69%	-12.02%
金融分类指数			27,522.45	13.31%	-18.61%
工商业分类指数			12,011.24	10.86%	-5.61%
地产分类指数			25,811.10	15.29%	-15.99%
公用事业分类指数			45,997.40	-0.07%	12.96%

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	5.88	12.0%	-15.4%
1398	工商银行	金融	5.05	20.9%	-11.9%
1288	农业银行	金融	3.65	25.0%	-7.5%
3988	中国银行	金融	2.85	8.7%	-27.3%
3328	交通银行	金融	5.52	17.8%	-24.3%
3968	招商银行	金融	17.44	23.0%	-16.9%
998	中信银行	金融	4.37	23.8%	-10.5%
1988	民生银行	金融	6.65	22.2%	4.2%
2318	中国平安	金融	60.05	16.7%	-32.6%
2328	中国财险	金融	11.30	20.0%	5.3%
2628	中国人寿	金融	20.05	11.7%	-37.0%
2601	太平洋保险	金融	24.55	10.7%	-25.3%
386	中石化	资源	7.53	7.6%	6.9%
857	中国石油	资源	10.26	9.8%	6.5%
1088	中国神华	资源	37.35	9.1%	13.0%
1171	兖州煤业	资源	20.85	12.6%	-12.7%
1898	中煤能源	资源	10.12	26.4%	-16.6%
2883	中海油服	资源	13.68	17.3%	-18.2%
902	华能电力	电力	3.55	10.8%	-8.1%
916	龙源电力	电力	6.96	9.2%	-1.1%
2777	富力地产	地产	7.83	13.6%	-29.5%
489	东风集团	汽车	13.24	24.1%	4.6%
2238	广州汽车集	汽车	7.92	6.7%	-25.0%
347	鞍钢股份	金属	4.95	20.1%	-56.6%
358	江西铜业	金属	20.60	31.9%	-21.8%
2600	中国铝业	金属	4.73	28.7%	-36.0%
2899	紫金矿业	金属	3.45	25.3%	-24.3%
914	海螺水泥	水泥	30.15	33.8%	23.0%
3323	中国建材	水泥	10.28	24.4%	12.2%
390	中国中铁	基建	3.09	47.1%	-43.9%
1186	中国铁建	基建	5.36	33.1%	-44.1%
1800	中交建	基建	6.14	18.1%	-12.4%
753	中国国航	航空	6.28	17.3%	-24.9%
1138	中海发展	航运	6.18	18.1%	-33.6%
1919	中国远洋	航运	4.28	18.4%	-45.4%
728	中国电信	电信	4.99	1.8%	25.9%
763	中兴通讯	电信	22.50	14.0%	-12.7%
764	比亚迪股份	电子	17.60	28.9%	-56.4%
1099	国药控股	医药	21.45	6.3%	-22.9%
168	青岛啤酒	饮料	40.70	9.4%	7.8%
H股指数			10,765.14	16.76%	-14.57%
H股金融指数			13,858.74	18.88%	-21.93%

**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) (27/10 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	5.88	3.5%	4.82	0.4%	99.8%
1398	601398	工商银行	银行	5.05	2.6%	4.31	0.2%	95.8%
1288	601288	农业银行	银行	3.65	2.8%	2.69	0.4%	111.0%
3988	601988	中国银行	银行	2.85	-0.3%	3.03	0.7%	76.9%
3328	601328	交通银行	银行	5.52	2.8%	4.77	0.4%	94.6%
3968	600036	招商银行	银行	17.44	8.7%	12.36	1.8%	115.4%
998	601998	中信银行	银行	4.37	2.1%	4.52	0.4%	79.1%
1988	600016	民生银行	银行	6.65	-2.5%	6.16	1.5%	88.3%
2628	601628	中国人寿保险	保险	20.05	2.0%	16.39	1.8%	100.0%
2318	601318	中国平安	保险	60.05	3.4%	38.98	2.6%	126.0%
2601	601601	中国太平洋保险	保险	24.55	2.9%	20.00	1.9%	100.4%
6030	600030	中信证券	证券	15.92	3.4%	12.21	1.8%	106.6%
857	601857	中石油	石化/石油	10.26	-1.2%	9.98	0.9%	84.1%
386	600028	中国石油化工	石化/石油	7.53	-1.8%	7.18	0.7%	85.8%
338	600688	上海石油化工	石化	2.89	-4.0%	7.07	1.1%	33.4%
1033	600871	仪征化纤	石化	1.90	-3.6%	8.46	1.3%	18.4%
2883	601808	中海油田服务	石油勘探服务	13.68	0.7%	17.06	3.5%	65.6%
568	002490	山东墨龙	石油设备	4.82	2.6%	14.44	1.6%	27.3%
1088	601088	中国神华	原料-煤业	37.35	3.9%	27.21	3.1%	112.3%
1898	601898	中煤能源	原料-煤业	10.12	1.7%	9.68	3.5%	85.5%
1171	600188	兖州煤业	原料-煤业	20.85	3.0%	28.74	9.1%	59.3%
902	600011	华能国际电力	电力发电	3.55	-0.8%	4.53	0.7%	64.1%
991	601991	大唐发电	电力发电	2.06	1.5%	4.68	0.0%	36.0%
1071	600027	华电国际电力	电力发电	1.22	3.4%	2.98	-0.3%	33.5%
670	600115	中国东方航空	航空	3.18	-1.5%	4.85	2.8%	53.6%
1055	600029	中国南方航空	航空	4.80	-0.6%	6.51	1.4%	60.3%
753	601111	中国国航	航空	6.28	-2.6%	8.09	1.5%	63.5%
390	601390	中国中铁	铁路建设	3.09	0.0%	3.18	1.0%	79.5%
1186	601186	中国铁建	铁路建设	5.36	4.1%	4.73	1.5%	92.7%
1766	601766	中国南车	铁路设备	5.19	4.0%	5.45	2.3%	77.9%
525	601333	广深铁路	铁路运输	2.77	0.4%	3.43	0.9%	66.0%
177	600377	江苏宁沪高速公路	收费公路	7.00	5.3%	5.57	1.3%	102.8%
548	600548	深圳高速公路	收费公路	3.20	4.6%	3.88	2.9%	67.4%
995	600012	安徽皖通高速公路	收费公路	5.11	4.3%	4.53	1.6%	92.3%
107	601107	四川成渝高速公路	收费公路	3.63	4.6%	4.53	0.9%	65.5%
1065	600874	天津创业环保	污水处理	2.19	7.4%	6.54	7.4%	27.4%
1211	002594	比亚迪	汽车制造	17.60	-1.2%	21.72	0.3%	66.3%
2333	601633	长城汽车	汽车制造	10.70	4.1%	12.10	0.4%	72.3%
2338	000338	潍柴动力	柴油机械	42.85	3.6%	37.08	3.7%	94.5%
1157	000157	中联重科	建设机械	11.68	-4.1%	9.74	2.0%	98.1%
187	600860	北人印刷机械	印刷机械	1.80	-2.2%	6.01	1.0%	24.5%
300	600806	交大科技	机械	2.38	5.3%	7.77	5.1%	25.0%
42	000585	东北电气	发电机械	0.93	-2.1%	3.61	1.1%	21.1%
1072	600875	东方电机	发电机械	25.15	-6.3%	24.17	1.6%	85.1%
2727	601727	上海电气	发电机械	3.54	0.0%	6.34	1.0%	45.7%
2208	002202	金风科技	发电机械	5.04	3.3%	9.82	2.2%	42.0%
350	000666	经纬纺织机械	纺织机械	4.40	-0.7%	12.04	2.4%	29.9%
168	600600	青岛啤酒	饮料	40.70	-6.8%	33.40	-2.3%	99.7%
719	000756	山东新华制药	制药	2.06	2.5%	6.88	2.2%	24.5%
874	600332	广州药业	制药	5.89	-3.1%	12.43	3.3%	38.8%
2607	601607	上海医药	制药	15.14	-1.8%	14.53	0.6%	85.2%
1618	601618	冶金科工	钢铁设备承包	1.77	2.9%	3.08	1.3%	47.0%

**農銀國際**

ABC INTERNATIONAL

ABCI SECURITIES COMPANY LIMITED

347	000898	鞍钢股份	原材料-钢铁	4.95	-2.6%	5.36	1.5%	75.5%
323	600808	马钢山钢铁	原材料-钢铁	2.54	-0.4%	3.01	1.3%	69.0%
1053	601005	重庆钢铁	原材料-钢铁	1.38	4.5%	3.45	0.9%	32.7%
2600	601600	中国铝业	原材料-铝	4.73	4.4%	8.51	1.8%	45.5%
358	600362	江西铜业	原材料-铜业	20.60	4.1%	28.55	3.6%	59.0%
2899	601899	紫金矿业	原材料-黄金	3.45	-3.4%	4.63	2.2%	60.9%
914	600585	安徽海螺水泥	原材料-水泥	30.15	1.5%	20.41	2.0%	120.8%
2009	601992	金隅股份	原材料-水泥	7.37	0.7%	11.00	1.8%	54.8%
588	601588	北京北辰实业	地产	1.31	1.6%	3.08	2.3%	34.8%
763	000063	中兴通讯	电讯设备	22.50	1.1%	17.87	2.4%	103.0%
553	600775	南京熊猫电子	电讯设备	1.48	-2.6%	6.57	0.5%	18.4%
317	600685	广州广船	船设备	6.90	-0.6%	18.55	1.0%	30.4%
1919	601919	中国远洋	海运输	4.28	-3.4%	6.80	2.3%	51.5%
2866	601866	中海集运	海运输	1.57	-1.9%	3.14	1.3%	40.9%
1138	600026	中海发展	海运输	6.18	-8.0%	7.37	2.4%	68.6%
2880	601880	大连港	港口	1.94	0.5%	3.16	1.0%	50.2%
921	000921	海信科龙	家用电器	1.71	-4.5%	4.97	1.2%	28.1%
1108	600876	洛阳玻璃	玻璃	1.75	1.2%	7.88	4.1%	18.2%
1812	000488	晨鸣纸业	纸业	3.61	0.3%	5.95	1.4%	49.6%