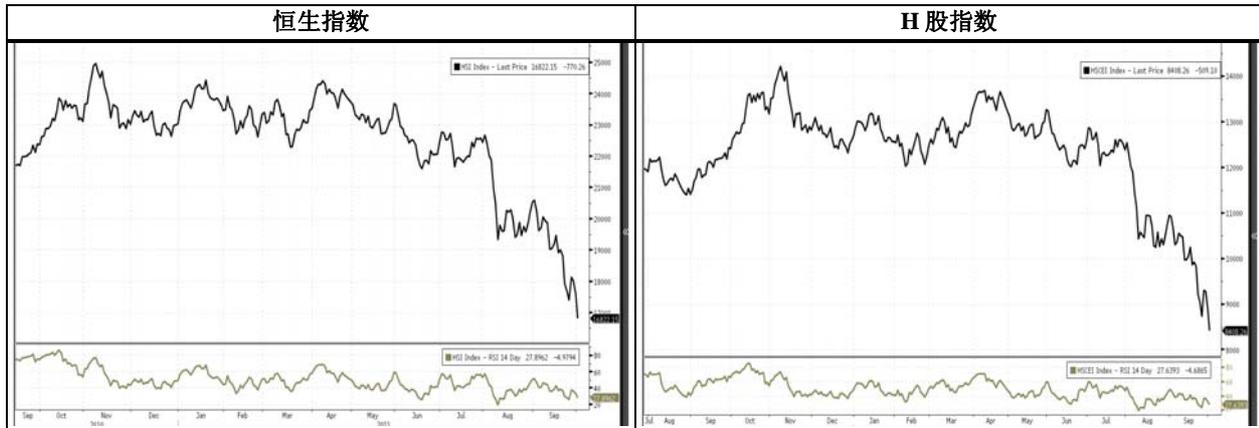


香港股票市场概要



指数表现

10月03日	市盈率	收盘价	涨幅	涨跌	本日最高	本日最低	成交额	HK\$百万	涨幅
恒生指数	7.76	16,822.15	-4.38%	-770.26	17,179.20	16,717.14	主板	76,368	-15.56%
恒生金融分类指数	7.66	22,138.57	-5.03%	-1,173.58	22,580.43	21,981.27	恒生指数股份	33,550	-6.01%
恒生工商业分类指数	8.09	10,377.12	-4.22%	-457.74	10,649.61	10,281.76	H股指数股份	21,672	-10.99%
恒生地产分类指数	5.06	19,978.48	-4.67%	-979.17	20,616.44	19,874.57			
恒生公用事业分类指数	16.88	45,764.55	-0.39%	-179.12	46,262.40	44,737.73			

10月03日	市盈率	收盘价	涨幅	10月03日	市盈率	收盘价	涨幅
恒生综合指数	7.60	2,271.67	-5.32%	恒生综合行业指数-金融业	7.49	2,348.69	-5.36%
红筹股指数	9.02	3,186.19	-6.04%	恒生综合行业指数-服务业	10.15	2,862.39	-8.83%
H股指数	7.18	8,408.26	-5.71%	恒生综合行业指数-电讯业	11.81	1,684.13	-3.29%
H股金融指数	6.28	10,294.75	-7.02%	恒生综合行业指数-地产建筑业	4.40	1,914.18	-5.98%
恒生波动指数	-	44.00	2.88%	恒生综合行业指数-公用事业	14.05	5,198.05	-1.69%
				恒生综合行业指数-能源业	8.09	11,500.08	-4.88%
				恒生综合行业指数-原材料业	6.91	5,556.58	-6.42%
				恒生综合行业指数-工业制造业	4.44	906.87	-8.35%
				恒生综合行业指数-消费品制造业	12.54	3,812.36	-5.31%
				恒生综合行业指数-信息科技业	16.48	1,864.39	-7.50%
				恒生综合行业指数-综合企业	3.88	1,794.05	-4.08%

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	16,897	-523	-3.00%	17,097	16,716	107,352	91,183
恒生指数期货 11月份合约	16,859	-529	-3.04%	17,050	16,689	1,211	731
恒生中国企业指数期货							
恒生中国企业指数期货 10月合约	8,483	-368	-4.16%	8,665	8,343	68,896	124,809
恒生中国企业指数期货 11月合约	8,490	-367	-4.14%	8,665	8,348	329	318

活跃港股在美收盘价

股票	代码	美国 (HK\$)	香港 (HK\$)	涨幅	股票	代码	美国 (HK\$)	香港 (HK\$)	涨幅
汇丰控股	5	57.68	58.35	-1.2%	中国石油	857	9.28	9.43	-1.6%
渣打银行	2888	141.59	148.40	-4.6%	中国石油化工	386	7.46	7.65	-2.5%
宏利金融	945	83.88	86.35	-2.9%	中国海洋石油	883	11.92	12.16	-2.0%
中国人寿	2628	17.40	17.74	-1.9%	上海石油化工	338	2.61	2.66	-1.8%
中国移动	941	74.27	75.20	-1.2%	中国东方航空	670	2.19	2.24	-2.4%
中国联通	762	15.08	15.14	-0.4%	中国南方航空	1055	3.32	3.45	-3.7%
中国电信	728	4.75	4.81	-1.3%	华能国际电力	902	3.12	3.16	-1.1%
腾讯	700	147.19	149.00	-1.2%	兖州煤业	1171	14.63	14.68	-0.3%
城市电讯	1137	3.60	3.62	-0.5%	中国铝业	2600	3.32	3.46	-4.1%
巴西淡水河谷	6210	170.25	175.00	-2.7%	广深铁路	525	2.22	2.25	-1.3%

市场动态

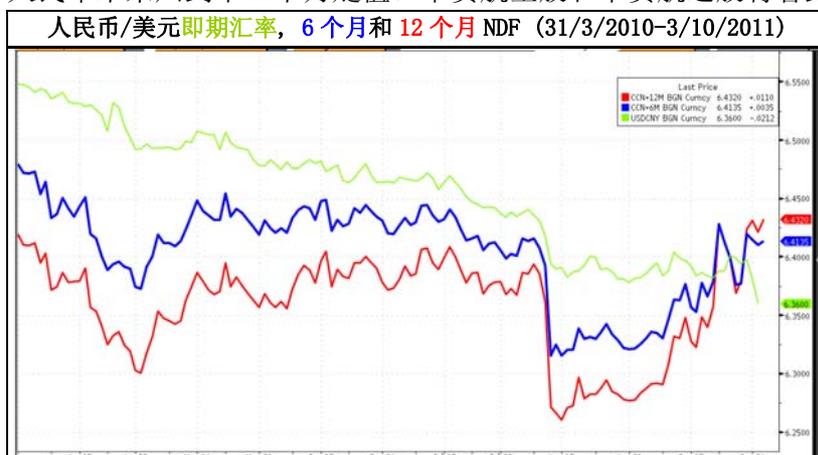
港股周二(4/10) 当日预测

利多因素:

- **开始进入技术超卖区:** 经过连续下跌, 港股主要股指开始进入超卖区(恒指和 H 股指数的 14 天 RSI 分别为 27.9 和 27.6), 尤其是中资银行和地产股, 14 天 RSI 多数跌至 19.0-25.0。技术来看短线的继续下跌动能会减弱。
- **港股指数期货高水:** 恒指和国指 10 月期货均出现高水。
- 恒生指数及 H 股指数周一收盘价分别在 2011 年预测市盈率 9.0 倍和 6.9 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:

- **欧美主要股指在周一下跌, 标普 500 指数跌破了 8 月 9 日所创的年内新低。** 在希腊警告称今年预算赤字将会超标之后, 欧洲的 Stoxx 50 指数及 Stoxx 600 指数周一(3/10) 分别下跌 1.90% 和 1.13%。美国的道指及标准普尔 500 忽略利好的 ISM 制造业经济数据, 隔夜分别下跌 2.36% 和 2.85%。香港时间周二(4/10) 上午八时, 美国道指期货(10,528) 低于现货 127 点 (或 -1.19%), 标准普尔 500 指数期货(1,086) 低于现货 14 点 (或 -1.24%)。
- **港股沽空活动仍然活跃。** 尽管周一全日主板沽空成交额比前一交易日减少 27.92%, 占总主板成交额 12.0%(前一交易日 14.1%), 绝对额和相对比例都有轻微下降趋势, 但是仍然算活跃。而且过去一个月表现强势的权重电信股, 最近卖空活动开始偏高, 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 从 9 月 28 日开始连续四天大幅上升, 10 月 3 日再刷新年内新高。** 反映市场认为中国的经济风险仍高, 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 仍然很高, 利空港资地产和银行股, 港资地产和银行股最近抛空活动也大幅上升。
- **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、中国人寿、中移动、中国联通、中国电信、中国石油和中海油周一(3/10)在美国预托证券的收盘价比他们在香港的收盘价分别低 1.2%、1.9%、1.2%、0.4%、1.3%、1.6%和 2.0%。周二恒指开市预测点位在 16,578。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 16,144-16,520 (对应 2011 年预测市盈率约为 8.6-8.8 倍),阻力位在 18,022(对应 2011 年预测市盈率约为 9.6 倍)。

### 港股周一(3/10)表现摘要:

周一,希腊削赤未达标,欧洲各国制造业数据普遍续跌,加上传言内地民间借贷有爆煲危机,流动资金续抽紧撤离高风险资产,恒指基本上呈单边下跌,创下 28 个月低位。恒生指数低开 413.21 点(或 -2.35%)至 17,179.20,全日高位 17,179.20、低位 16,717.14,收报 16,822.15,跌 770.26 点(或 -4.38%)。国企指数开市 8,655.14,较前交易日收市低 262.22 点(或 -2.94%),全日高位 8,655.14、低位 8,388.25,收市报 8,408.26,跌 509.10 点(或 -5.71%)。恒生波动指数上升 2.88%至 44.00。

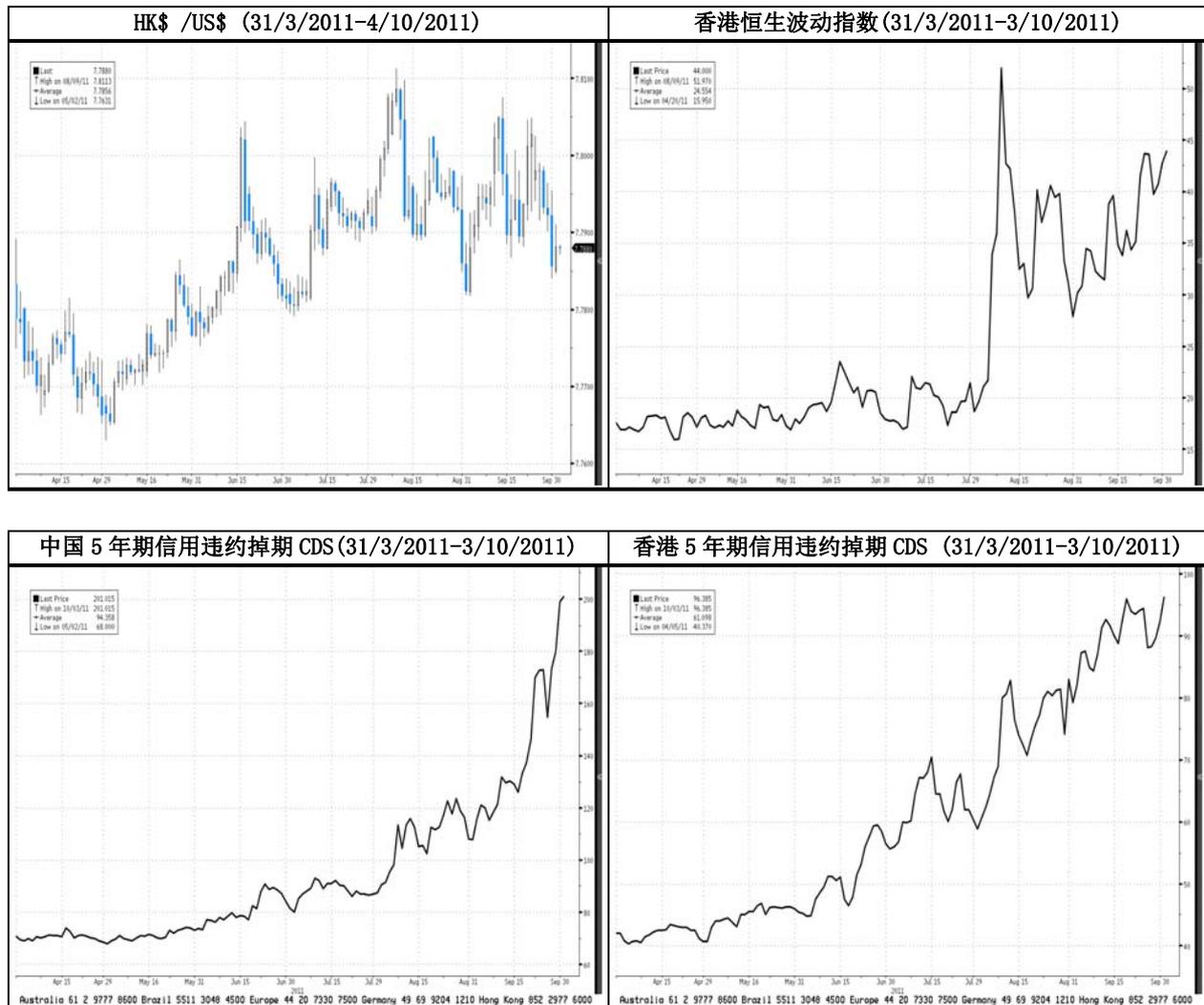
恒指期货:恒指 10 月期货周一收报 16,897,高于现货 75 点(或 +0.44%)。H 股期货:国指 10 月期货收报 8,483,高于现货 75 点(或+0.89%)。

港股周一主板全日总成交 763.68 亿元(港币,下同),比前一交易日减少 15.56%。恒指成分股成交 335.50 亿元,比前一交易日减少 6.01%,占总成交 43.9%。国企成分股成交 216.72 亿元,比前一交易日减少 10.99%,占总成交 28.4%。认股证及牛熊证分别占大市总成交的 6.5%及 8.3%。

全日主板沽空成交额 92.01 元,比前一交易日减少 27.92%,占总主板成交额 12.0%(前一交易日 14.1%)。沽空的主要行业为金融股(恒生银行(11),东亚银行(23),中国人寿(2628),中国太平(966),交通银行(3328));地产股-远洋地产(3377),信和置业(83),太古股份公司(19);电讯股(中国联通)。

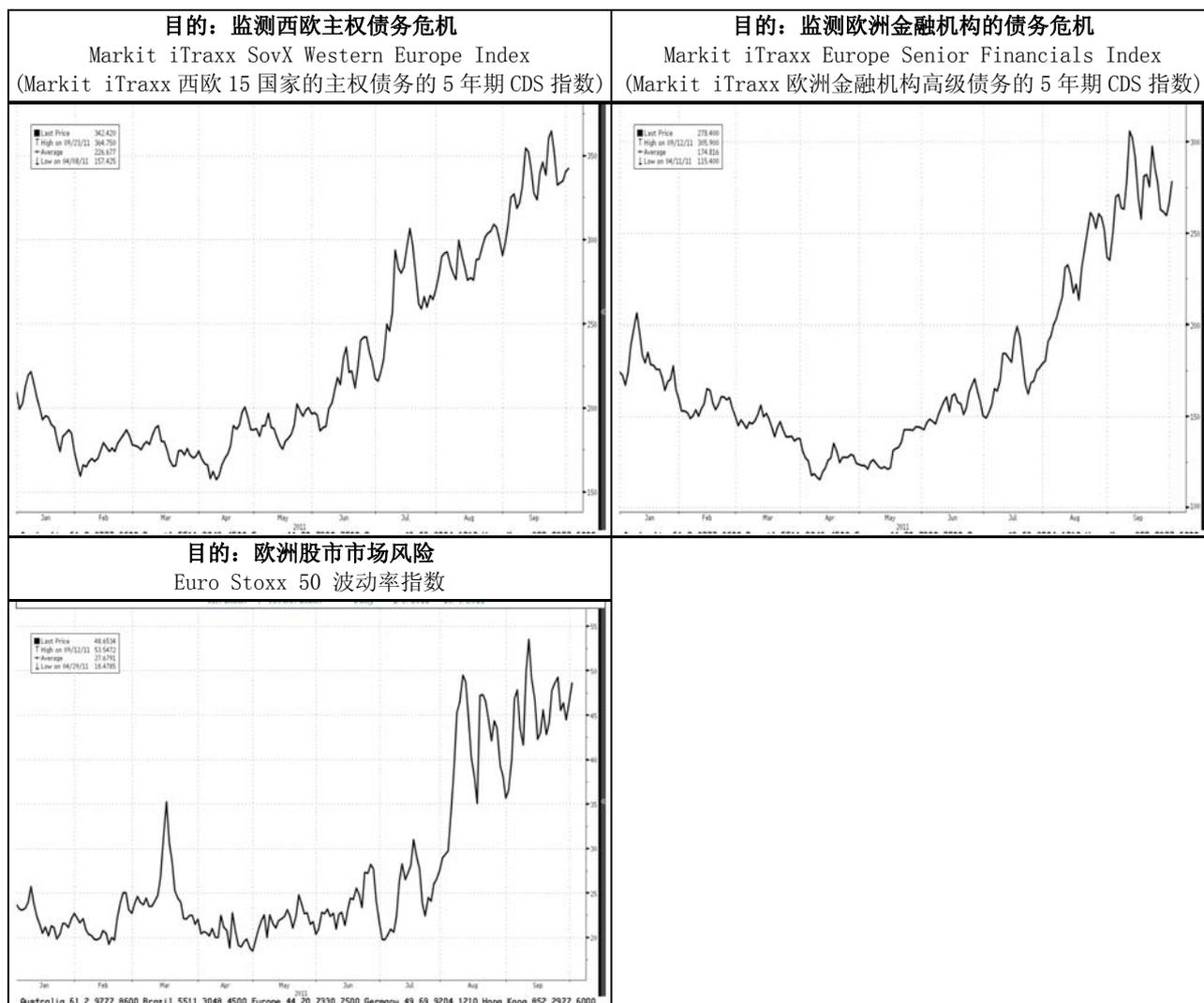
恒指十一个行业分类指数全部下跌,表现相对较好的的 3 个行业为公用事业(-1.69%)、电讯业(-3.29%)和综合企业(-4.08%);表现最差的 3 个行业为服务业(-8.83%)、工业制造业(-8.35%)和信息科技业(-7.50%)。过去一个月,表现相对较好的的 3 个行业为电讯业(-5.59%)、公用事业(-7.75%)和能源业(-14.28%);表现最差的 3 个行业为原材料业(-33.07%)、工业品制造业(-29.47%)和地产建筑业(-28.67%)。

**焦点：港股风险监测** - 中国和香港的 CDS 在周一(3/10) 创建年来新高，反映市场关注中国和香港的风险仍高，利空中资和港资地产和银行股。港元兑美元上周五和周一转强。香港时间周二(4/10) 上午继续偏强，显然有一定的资金流入香港。



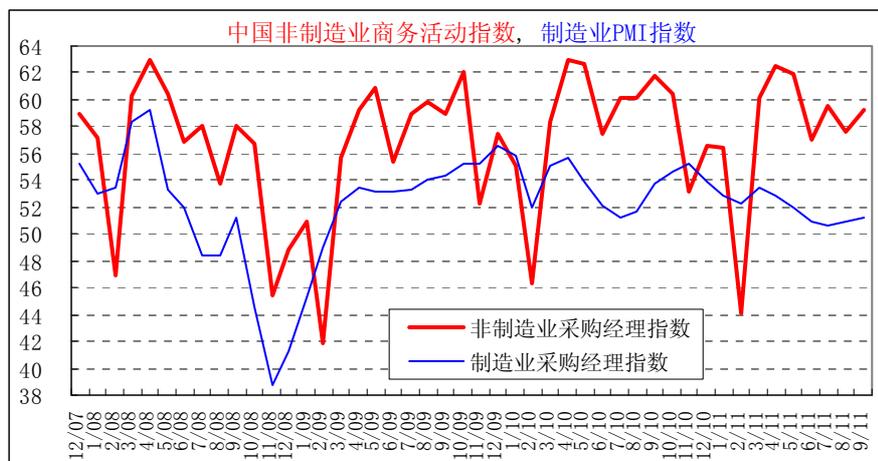
**焦点：欧元区金融危机的监测（更新至 4/10）**

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 波动率指数周一 (3/10) 持续反弹, 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

## 中国非制造业商务活动指数和制造业 PMI 数字虽然回升，但不允许过于乐观



### 9月非制造业商务活动指数回升为59.3%但新订单指数和新出口订单指数环比回落

根据中国物流与采购联合会，中国非制造业商务活动指数为59.3%，比上月上升1.7个百分点。本月中国非制造业PMI各单项指数中，存货指数较上月上升，收费价格指数较上月持平，其余各指数(尤其是新订单指数和新出口订单指数)的环比均呈现不同程度回落。新订单指数9月继续回调。9月新订单指数为52.8%，比上月回落1.3个百分点。新出口订单指数降幅最大。2011年9月新出口订单指数为49.7%，环比回落4.4个百分点。

### 中国非制造业：航空运输和建筑业短期前景展望不乐观

分行业来看，建筑业9月的新订单指数最高为54.4%，但环比回落1.5个百分点。建筑业7月和8月的新订单指数分别为55.9%和64.2%。建筑业过去几个月里的新订单指数持续大幅下降反映了建筑行业在未来将会大幅放缓。分行业来看，航空运输业和环境及公共设施管理业和其它服务业的新订单指数和新出口订单指数低于50%。这反映出因为内部和外部经济放缓，对运输服务的需求正在放缓。环境及公共设施管理业经营活动的放缓反映地方政府的财政约束。投资者应提防航空运输和建筑业投资风险。

### 9月制造业商务活动指数回升为51.2%

根据中国物流与采购联合会，虽然中国制造业采购经理人指数(PMI)的数字从8月份的50.9反弹到9月的51.2，但我们观察到20个调查行业中只有9个录得50%以上的PMI。换句话说，超过一半的受访行业的采购经理指数是50%或低于50%。在20个行业中，只有四个行业包括食品、医药、服装鞋帽制造和通信设备计算机及其它电子设备在过去两个月的PMI都超过50%。食品、医药和服装鞋帽制造行业都是必需品生产行业。

### 制造业：接近一半的受访行业的产出在收缩

产出指数从8月份的52.3%反弹到9月的52.7%，但20个调查行业中只有11个录得50%以上的产出指数。换句话说，接近一半的受访行业的产出指数是50%或低于50%。这意味着接近一半的受访行业的业务正在收缩。过去两个月的产出指数都超过60%的行业只有2个包括食品和饮料，都是必需品生产行业。

### 制造业：超过一半的受访行业的新订单收缩

新订单数指数从8月份的51.1%轻微反弹到9月的51.3%，但于8月和9月的20个调查行业中同样只有8个录得50%以上的新订单指数。这意味着过去两个月，60%的受访行业的新订单在收缩。超过一半的受访行业的新订单收缩，他们在10月的产出不容乐观。10月的产出指数下降的机会很高。过去两个月的的新订单数指数都超过60%的行业只有一个，就是烟草行业。

### 制造业：一半的受访行业的新出口订单在收缩

新出口订单指数从8月份的48.3%反弹到9月的50.9%，表面看制造业出口于9月恢复到扩张阶段。事实上，统计数据是误导我们。9月，20个调查行业中只有10个录得50%以上的新出口订单指数。8月，也只有10个行业录得50%以上的新出口订单指数。换句话说，过去两个月，一半的受访行业的新出口订单在收缩。9月，新出口订单指数超过60%的行业只有一个，就是烟草行业。

### 制造业行业前景分化

从分项指标的表现（包括产出、新订单和新出口订单分类指数），行业前景的差异变得明显。医药、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，医药、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。

	行业于8月录得50%以上	行业于9月录得50%以上
PMI 指数	8 个行业：饮料、通信设备计算机及其它电子设备、食品、服装鞋帽制造、通用设备、医药、有色金属冶炼及压延加工、烟草	9 个行业：化纤制造及橡胶塑料、化学原料及化学制品、通信设备计算机及其它电子设备、电气机械及器材、食品、服装鞋帽制造、医药、烟草、交通运输设备

### 短期前景依然乐观行业

分项指标	行业于8月录得分项指数于60%以上	行业于9月录得分项指数于60%以上
产出指数	食品、饮料	食品、饮料、交通运输设备
新订单数指数	饮料、通信设备计算机及其它电子设备、烟草	医药、烟草、交通运输设备
新出口订单指数	通信设备计算机及其它电子设备	烟草

## 宏观财经及行业新闻

**美国 9 月 ISM 制造业指数增至 51.6%超预期。**ISM 发布的 9 月制造业报告显示，制造业的增速加快，相关指数达 51.6%，超过市场的平均预期。这表明美国经济的增速虽然缓慢，但不太可能陷入衰退。ISM 指出，9 月指数的读数高于 8 月的 50.6%。据汤森路透集团的调查，经济学家平均预期 9 月的 ISM 制造业指数将环比持平。迄今 ISM 制造业指数还未跌至 50% 以下，即美国经济正式摆脱衰退以来制造业始终保持增长势头，但 51.6% 的最新读数与 2011 年 2 月创下的 61.4% 的近期峰值相比还是有不小差距。

**美参议院批准迫人民币升值法案 本周或最终投票。**据外媒报道，美国国会参议院周一通过对一项法案的程序性投票，这项法案旨在向中国施压，迫使其允许人民币汇率升值。这项法案要求美国政府调查中国是否存在故意压低人民币币值的行为。法案一旦生效，意味着美国任何行业如果能证明其因某国低估汇率而受到该国的出口商品的“实质性损害”，就可以向这类商品征收惩罚性关税。9 月 30 日人民币兑美元中间价一举突破 6.36 整数关口，再次改写汇改之后的新高。

**瑞银下调三个月金价预测 7.1%。**为反映近期贵金属价格下跌，瑞银下调现货金价及银价预测。三个月平均现货金价预测，下调 7.1% 至每盎司 1,950 美元；一个月平均现货金价预测，下调 9% 至 1,775 美元。三个月平均现货银价预测，下调 30% 至每盎司 35 美元；一个月平均现货银价预测，下调 30.4% 至每盎司 32 美元。

## 公司动态及报道

**中银监“出头”否认调查绿城中国(3900)。**内地《国际金融报》引述权威人士，该人士否认中银监调查绿城中国，指不排除有外国投资者和外国媒体联手做空的可能。报道又引述工行（1398）浙江省分行信贷部人士透露，从银行了解的绿城集团财务情况看来，绿城尚未出现太大问题。该人士还指出，“现金流还比较正常，不存在一些媒体报道的 25% 高息借贷，尽管绿城集团资金负债率是高了点，但还不至于垮掉。”目前绿城集团尚在运行中的信托计划有 14 款，公布募集规模累积约 85 亿元，集团在当地工行、建行（939）及农行（1288）的贷款，亦都分别有十几亿元的规模，目前尚未被停贷。

**润地(1109)订 10 亿循环贷款融资。**润地宣布，公司作为借款人，就 10 亿元循环贷款融资与一银行订立贷款协议，到期还款日为 2013 年 5 月 31 日。

**国美电器（493）急停房产大计。**国美电器上周宣布成立商业地产合营公司后，股价狂泻三成，公司昨天（3/10）突然改口称暂停相关计划。国美发出公告称，考虑潜在物业项目的进行时间及执行因素，鉴于目前市况，决定暂停成立合营公司。公司将综合多项因素重新评估该计划，继续研究增加在二、三线城市能取得优势的门店及仓储资源的方案。当前市况下，上市公司稍稍偏离正道，就会引发投资市场的不满。

## 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