



本期导读:

□ 市场分析

美国 9 月零售销售增幅超出预期，主要因汽车、服装和燃油方面的开支增加，上述迹象表明尽管失业率较高且经济复苏疲软，但临近圣诞，消费者仍有消费的意愿。由于滞后效应，货币紧缩政策对经济造成的负面影响尚未完全体现，我们预期中国经济在 2012 年第二三季度放缓将更加严重，中资股吸引力正逐步减弱。大部分股市投资者没有意识到中国货币紧缩政策的滞后效应造成的未来经济风险，当前的经济尚未充分体现政策的滞后效应。

□ 市场动态

香港失业率 3.2%，就业人数创新高；建筑业人手趋紧拙；香港 8 月出口货量跌 1.9%；香港银行资金成本 9 月持续上升；香港优先提升建筑物能源效益；驻港境外公司创新高；联交所参与者市场占有率报告；场外衍生工具监管展谘询；抓紧人民币商机；政府欢迎人民币直接投资规定；证监会：交易所完善资料披露方式；海通证券拟港上市筹最多 20 亿美元；金宝宝下月中旬上市。

□ 产品介绍

恒生消费品制造综合指数划分为六大类，包括食品饮料、农产品、服装纺织、保健及个人用品、家居电器、汽车，其中包括 88 家成份股，食品饮料板块有 21 家。中国旺旺、康师傅和蒙牛在消费品指数中占的比重较高，分别为 6.58%、5.39%和 4.45%。

□ 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	
> 美国9月零售销售创2011年2月以来最大增幅	3
香港市场	
> 中资股吸引力正在减弱	6
A/H市场联动	
> 货币紧缩政策对经济增长不利影响的滞后效应尚未充分体现	9
市场动态	
宏观经济	
> 香港失业率3.2% 就业人数创新高	18
> 建造业人手趋紧拙	19
> 香港8月出口货量跌1.9%	19
> 香港银行资金成本9月持续上升	20
> 香港优先提升建筑物能源效益	20
> 驻港境外公司创新高	21
同业动态	
> 联交所参与者市场占有率报告	22
> 场外衍生工具监管展谘询	22
> 抓紧人民币商机	23
> 政府欢迎人币直接投资规定	24
> 证监会:交易所完善资料披露方式	24
> 海通证券拟港上市筹最多20亿美元	25
> 金宝宝下月中旬上市	25
产品介绍	
> 恒生消费品制造综合指数——食品饮料板块	26
市场行情	
主要地区股市表现	28
商品现货及期货图表	
> 国际原油	29
> 国际黄金	29
> 国际铜铝	30
> 国际农产品	30
> 货币市场	31
> 利率市场	31
中资股及AH股表现	
> 香港主要指数成分股	32
> 中港市场联动 A/H股对比	33

国际市场

- 美国 9 月零售销售创 2011 年 2 月以来最大增幅

李凯怡

lisalee@abci.com.hk

00852-21478809

于 2011 年 10 月 13 日至 10 月 20 日期间，道指升 0.55% 至 11,541 点；标普则升 0.97% 至 1,215 点。美国商务部公布，美国 9 月零售销售增幅超出预期，主要因汽车、服装和燃油方面的开支增加，上述迹象表明尽管失业率较高且经济复苏疲软，但临近圣诞，消费者仍有消费的意愿。



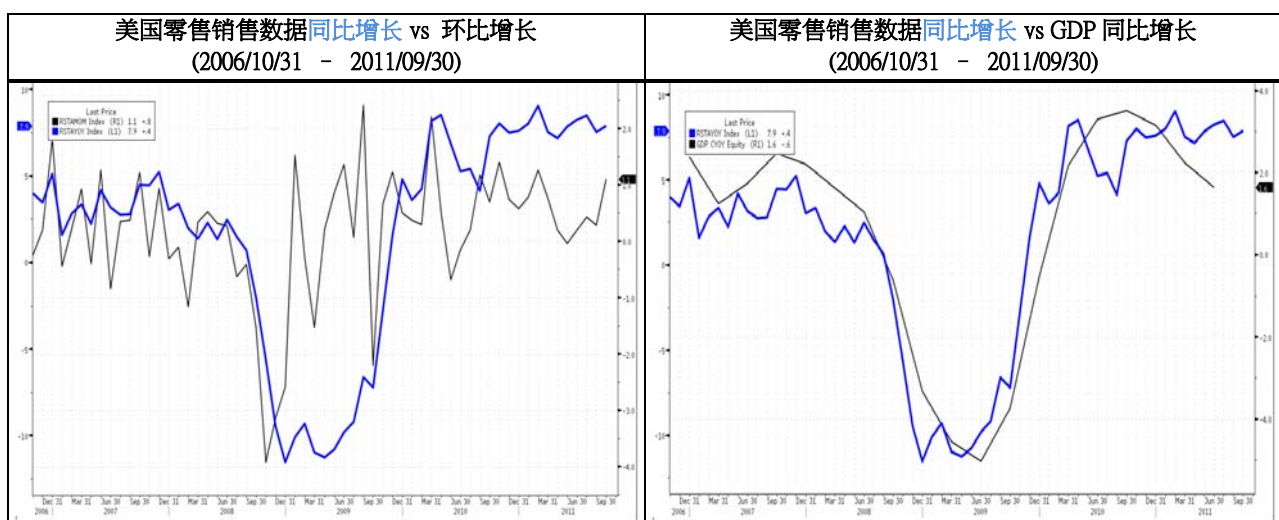
美国 9 月零售销售超预期

美国商务部于 10 月 14 日公布的数据显示，美国 9 月零售销售环比上升 1.1%，不单好于 8 月的 0.3%，更创今年 2 月以来最大月率增幅。9 月总零售额为 3954.7 亿美元，优于市场上升 0.7% 的预期。从趋势上讲，零售额 3 个月移动平均增长率已经连续四个月提升，说明了零售趋势向好。另外，排除机动车的零售额增长率达到 0.52%，也为近 4 个月来的最快增速，反映了核心零售情况也在好转。汽油零售额增长 1.23%，为近 6 个月来的最快增速。在汽油价格稳定的情况下，这可能反映了汽油需求量加大，工业需求提升或者工业活动加快。

	9月 vs 8月 环比增长	8月 vs 7月 环比增长	9月 同比增长	8月 同比增长
零售及食品				
总	1.13%	0.28%	7.94%	7.53%
总(不计汽车销售)	0.62%	0.51%	7.82%	7.91%
零售	1.12%	0.27%	8.07%	7.81%
汽车	3.65%	-0.80%	8.51%	5.70%
家具	1.14%	0.69%	3.24%	1.53%
电子产品	0.15%	0.30%	0.04%	1.00%
建筑材料及花园设备	-0.06%	1.15%	6.53%	7.90%
食品饮料	-0.23%	0.38%	5.51%	6.22%
康健和个人护理	0.29%	0.64%	4.38%	4.49%
汽油	1.23%	0.81%	20.29%	21.58%
服装	1.30%	-0.36%	7.64%	5.87%
书籍、音乐和运动商品	-0.31%	2.23%	5.72%	6.33%
餐饮店	1.25%	0.41%	6.88%	5.22%

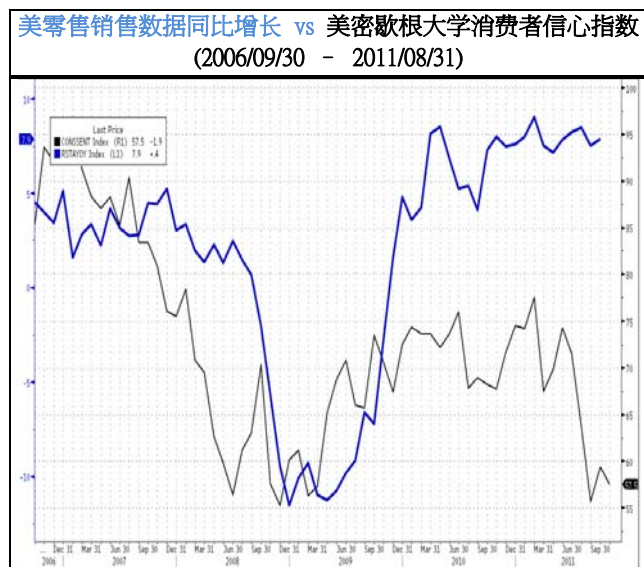
零售销售是带动美国经济增长的引擎。此前，由于食品及能源价格走高对购买力构成损伤，同时债务危机以及股市暴跌令市场信心受挫，同时，近期的数据显示，美国消费者收入8月为近2年以来首次下降，迫使消费者增加储蓄，从而维持生计，对零售销售构成负面影响。但是，9月的数据却为美国整体经济增添了亮丽的一笔。

Macy's 和 Kohl's 是准备在年底前增加雇员的两家零售商，尽管招聘人数太少而不足以降低失业率。美国总统奥巴马(Barack Obama)，国会及美联储(Fed)面临着促进就业的压力，就业增长才能促使家庭支出更多，而家庭支出占美国经济的比重达70%。



美国消费信心指数不及预期 但已从底部回升

美国 10 月密歇根大学消费者信心指数初值 57.5。虽然低于预期的 60.2,但依然可以看出,消费信心确实已经从底部回升, 有望美国今年 4 季度零售销售得到提振。



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

- 中资股吸引力正在减弱

李红颖

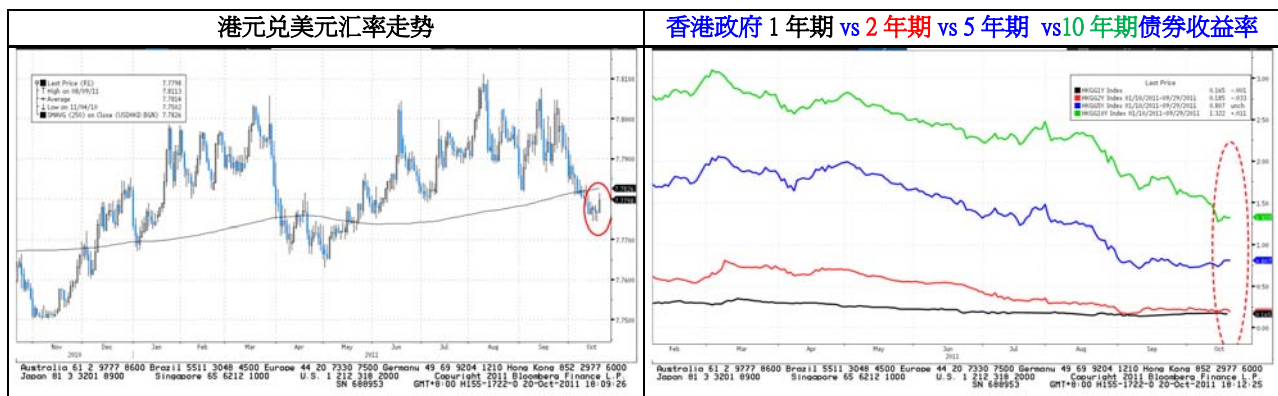
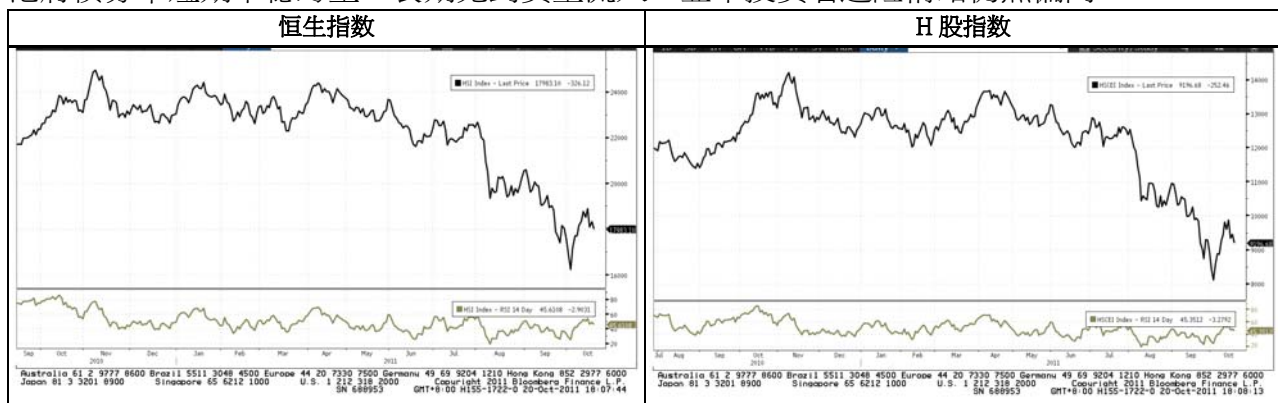
vivianli@abci.com.hk

00852-21478897

10月13日-21日的一周，恒指下跌4.1%至17,983，H股指数下跌6.2%至9,196。中国实际GDP增长从2011年第一季度的9.7%放慢0.6个百分点至第三季度的9.1%。由于滞后效应，货币紧缩政策对经济造成的负面影响尚未完全体现，我们预期中国经济在2012年第二三季度放缓将更加严重，中资股吸引力正逐步减弱。本周最后两个交易日，资金有大幅流出香港的趋势。市场关注中国10月制造业PMI，有助研判中国第四季的经济走势。

资金流动

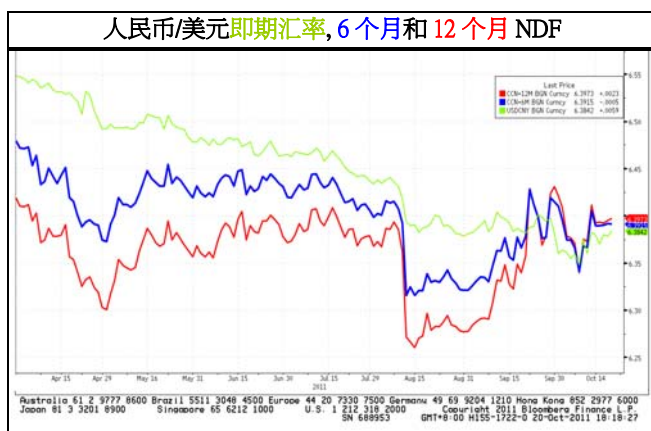
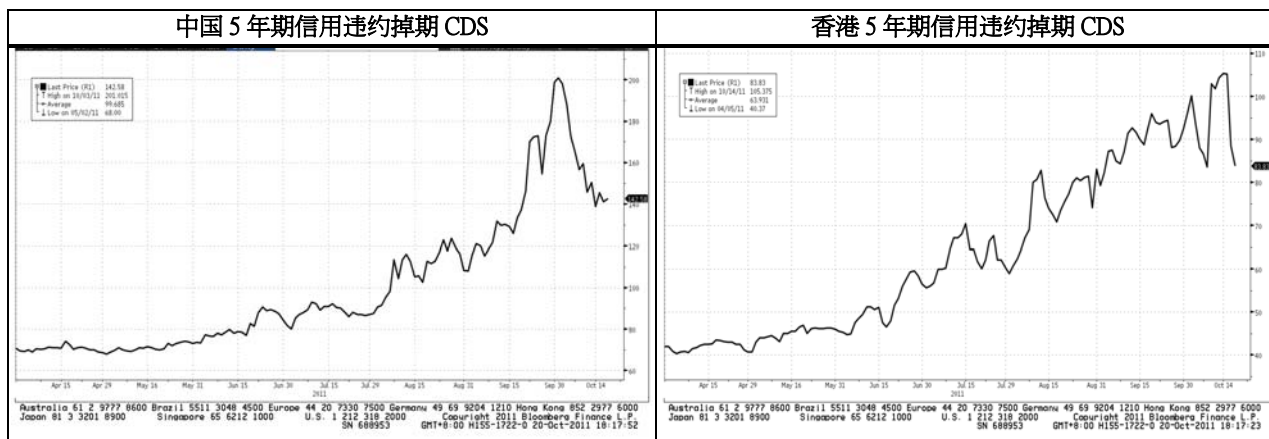
本周最后两个交易日，港币一改9月下旬以来的强势，大幅偏软，显示资金流出。如果该现象持续，将不利港股短期走势。港元汇率周震荡区间为HK\$7.7775-7.7795US\$，收报HK\$7.7795/US\$。港府债券中短期平稳为主，长期见到资金流入，显示投资者避险情绪仍然偏高。



经济风险

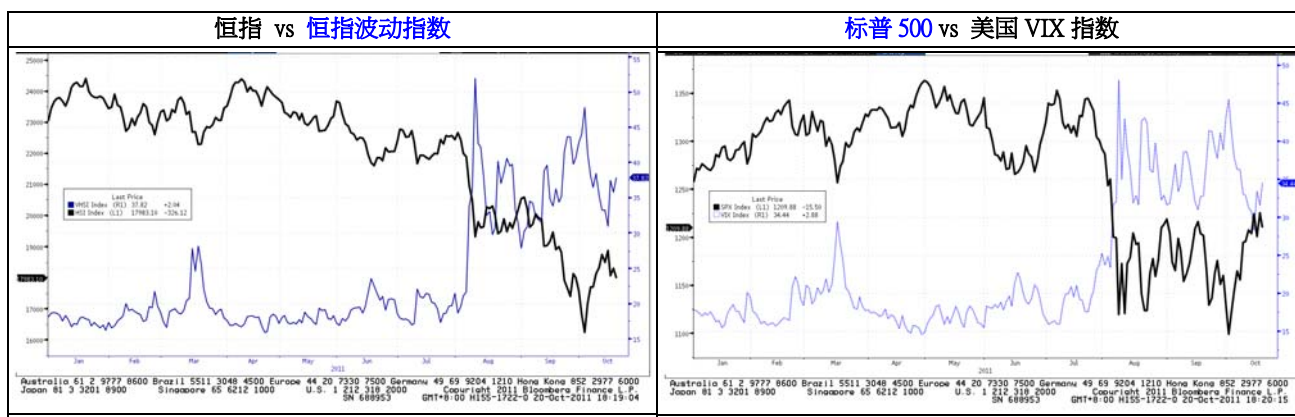
中国实际 GDP 增长从 2011 年第一季度的 9.7% 放慢 0.6 个百分点至第三季度的 9.1%。由于滞后效应，货币紧缩政策对经济造成的负面影响尚未完全体现，我们预期中国经济在 2012 年第二三季度放缓将更加严重。中国 CDS 本周曾小幅波动，但是仍低于前期的高位。

人民币即期汇率本周转弱，6 个月和 12 个月远期美元人民币汇率再次高于即期汇率—显示投资者担心人民币未来贬值。这继续削弱人民币计价资产(包括在香港上市的中国企业)的吸引力。也削弱资金流入香港的动力。



波动指数

欧债危机仍是市场焦点，关于其解决方案莫衷一是，恒生波动指数和美国 VIX 指数本周分别上升 13.88% 和 10.17% 至 37.82 和 34.44—投资者的风险厌恶情绪维持在高位，是股市不稳定的因素。



注意：VIX 是芝加哥期权交易所市场波动指数

股市展望

市场关注中国 10 月制造业 PMI，有助研判中国第四季的经济走势。但是整体来说，我们见到中资股吸引力从 2009 年下半年以来对市场的吸引力正逐步减弱，表现在 H 股交投的活跃度下降、指数表现开始弱于大市和估值溢价正消失，尤其在今年 7 月以来市场的调整中，H 股成交、价格和估值表现持续落后。由于中国经济风险未来可能持续保持在高位，我们认为该现象短期内有望持续。

	1H2008	2H2008	1H2009	2H2009	1H2010	2H2010	1H2011	7-10/2011
H 股指数成份股成交/主板成交	31.6%	33.8%	32.9%	28.2%	25.5%	21.5%	22.3%	24.3%
恒指指数表现	-10.7%	-42.1%	25.6%	15.8%	-8.0%	14.4%	-2.8%	-19.8%
H 股指数表现	-13.0%	-43.7%	31.6%	17.0%	-10.4%	10.7%	-0.9%	-26.9%
恒指平均 PE 估值	14.2	11.2	12.4	22.7	14.9	13.9	12.2	9.3
H 股平均 PE 估值	17.8	12.3	12.9	20.1	15.0	13.8	11.9	9.2
H 股 PE 估值对恒指 PE 估值溢价 PE 值	25.2%	9.4%	4.4%	-11.4%	0.7%	-0.1%	-2.4%	-0.5%

行业分类指数表现

截至 10 月 21 日	指数	一周变化	一个月变化	2011 PER
恒生指数	17,983.1	-4.1%	-5.4%	9.7
H 股指数	9,196.7	-6.2%	-7.3%	7.6
恒生综合指数	2,464.0	-5.3%	-6.2%	9.5
恒生综合行业指数-能源业	12,026.3	-3.5%	-4.1%	8.2
恒生综合行业指数-金融业	2,586.3	-5.6%	-7.1%	8.1
恒生综合行业指数-地产建筑业	2,168.4	-8.3%	-4.9%	7.8
恒生综合行业指数-原材料业	6,193.6	-10.5%	-11.0%	6.9
恒生综合行业指数-工业制品业	1,013.6	-11.6%	-4.7%	7.2
恒生综合行业指数-消费品制造业	4,096.4	-7.0%	-6.0%	13.3
恒生综合行业指数-服务业	3,242.3	-8.0%	-8.1%	13.2
恒生综合行业指数-电讯业	1,695.3	2.2%	-7.4%	11.6
恒生综合行业指数-资讯科技业	2,024.3	-5.0%	-4.1%	18.0
恒生综合行业指数-公用事业	5,234.8	0.1%	-6.7%	13.9
恒生综合行业指数-综合企业	1,998.6	-5.4%	-3.1%	12.4

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

- 货币紧缩政策对经济增长不利影响的滞后效应尚未充分体现

陈宋恩

philipchan@abci.com.hk

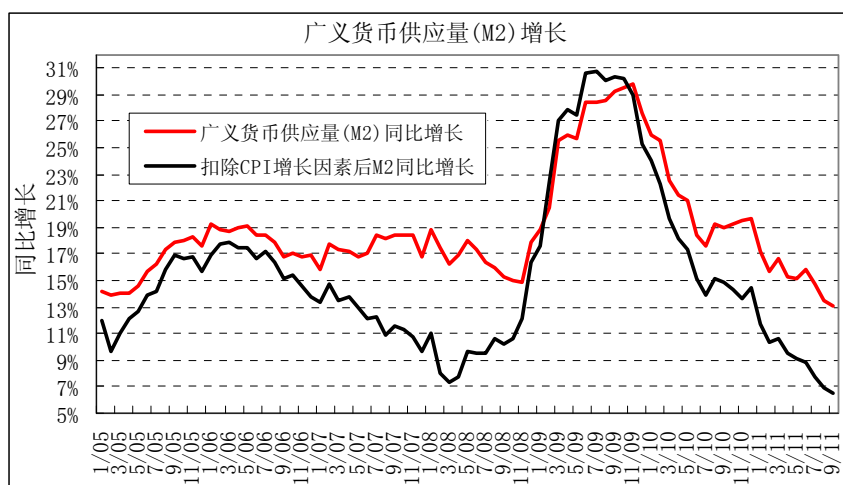
00852-21478805

我们相信，大部分股市投资者没有意识到货币紧缩政策的滞后效应造成的未来经济风险。相反，一些乐观投资者比较第三季度的经济表现和当前中国的货币和财政政策和外部经济情况，他们认为中国经济是足够强和适应这些不利影响。但是，这比较当前的经济与当前的政府政策和外部经济条件不是很正确的，因为内部政策和外部危机所造成的经济影响有相当长的滞后效应。

货币紧缩政策对经济增长不利影响的滞后效应尚未充分体现

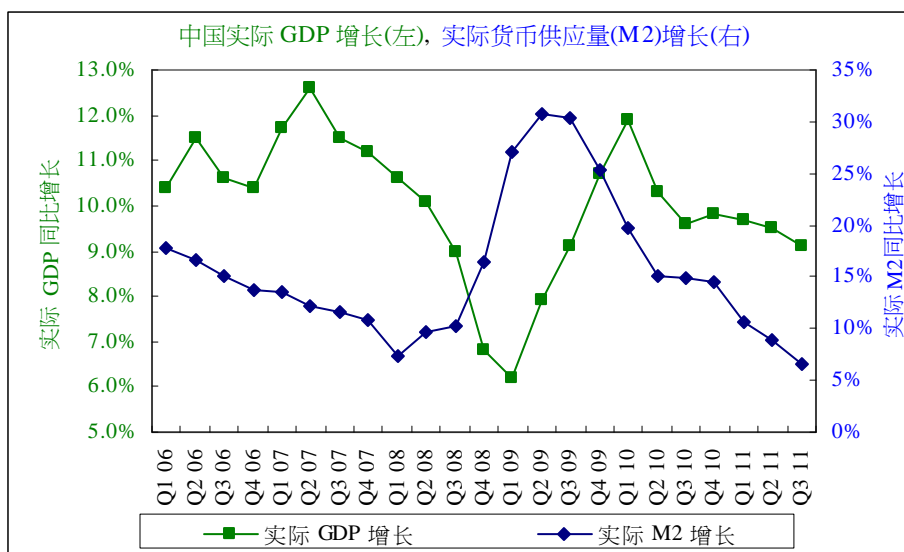
实际货币供应量增长速度从 2010 年底的 14.44% 放缓至 2011 年 8 月份的 6.87% 至 9 月的 6.54% (见图 1)。从 2007 年至 2010 年经济周期看，我们估计货币紧缩政策对经济增长产生滞后效应将有 4 至 5 季长 (见图 2)。目前，较低的实际货币供应量增长将对未来 12 至 15 个月的经济增长产生不利影响。我们估计虽然实际货币供应量已经由三月底的 10.65% 下降了 4.11 个百分点至 9 月底的 6.54%，但实际经济增长从 2011 年第一季度的 9.7% 放慢 0.6 个百分点至第三季度的 9.1%。前三季度，实际经济增长放缓速度远远低于实际货币供应量增长放缓速度。由于货币紧缩政策的滞后效应，经济大幅放缓风险还没有完全浮出水面。除非实际货币供应量在未来两个季度大幅增长反弹，否则在 2012 年第二三季度经济增长放缓将严重。

图 1



资料来源：国家统计局，中国人民银行，农银国际证券

图 2

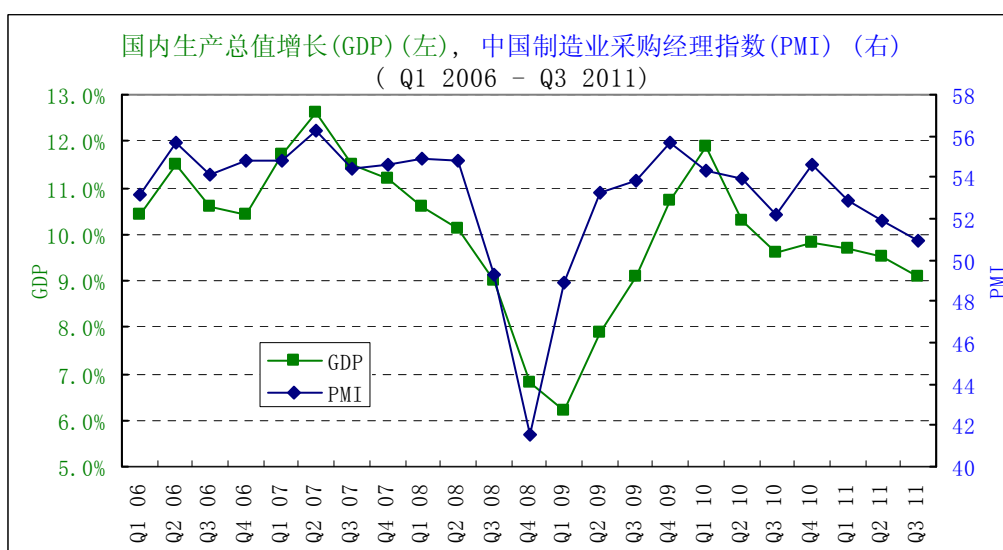


备注：我们推算实际 M2 的增长是根据中国人民银行在每季度末宣布名义 M2 增长计量和消费物价指数为价格因素来估计实际 M2 增长。资料来源：国家统计局，中国人民银行，农银国际证券

即将公报 10 月制造业 PMI 数字将给投资市场对中国第四季度的经济方向提示

制造业采购经理指数（“PMI”）仍是一个很好的领先指标预测经济方向（见图 3）。实际经济增长从 2011 年第一季度的 9.7% 放慢至第二季度的 9.5% 及至第三季度的 9.1%。中国制造业 PMI 第一季度平均值为 52.8 下降至第二季度平均为 51.9% 及至第三季度平均为 50.9%。中国制造业 PMI 仍略高于 50，表明经济正处于较慢的速度扩张。虽然 PMI 于第三季度的平均值低于第二季度的平均值，但第三季度的 PMI 出现前低后高之现象。根据国家统计局，七月、八月及九月制造业 PMI 数字分别为 50.7、50.9 和 51.2，制造业过去 3 个月逐步改善中。

图 3

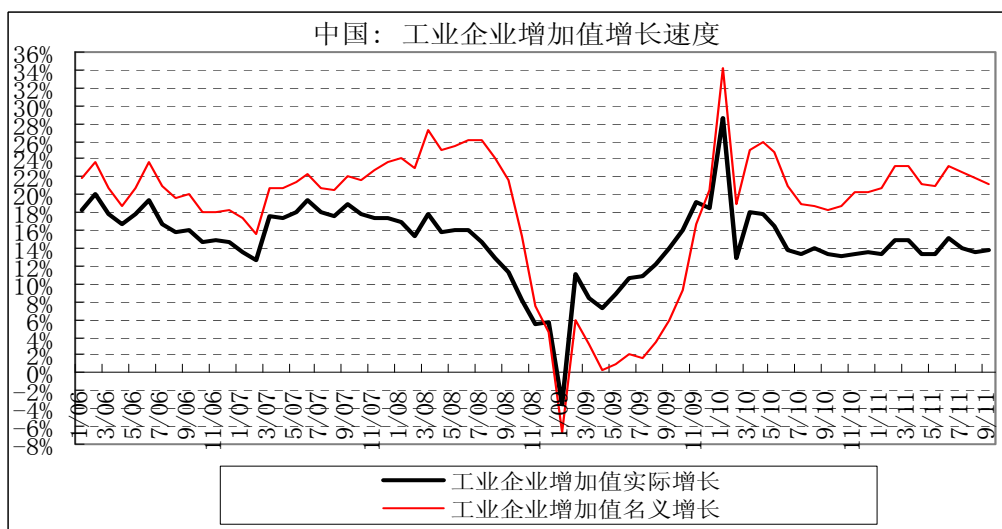


资料来源：国家统计局，农银国际证券

工业企业增加值实际增长在九月略有改善，通信设备、计算机及其它电子设备制造业增长表现突出

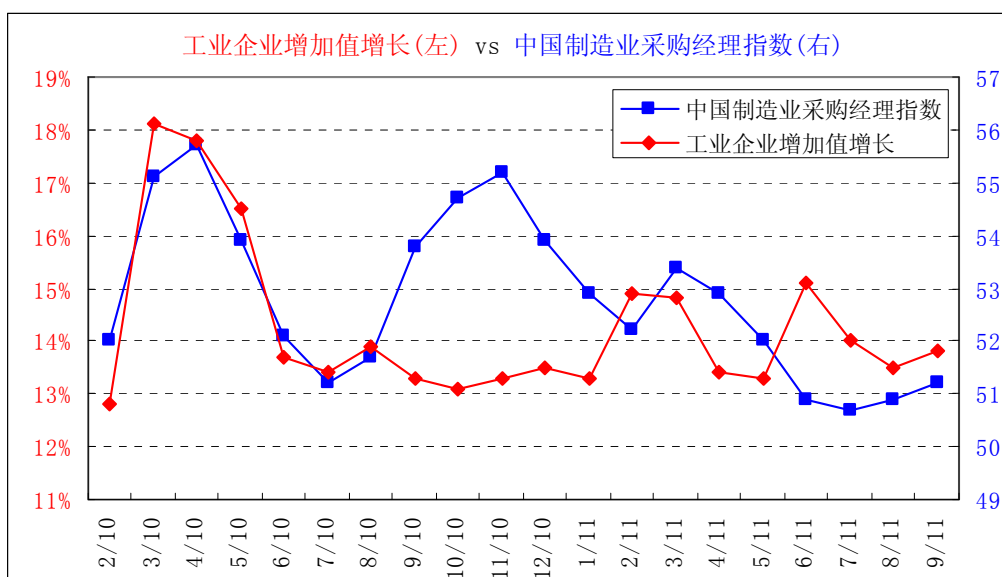
实际工业企业增加值实际增长在九月略有改善（见图 4）。2011 年 9 月份，规模以上工业增加值同比实际增长 13.8%，比 8 月份加快 0.3 个百分点。1-9 月份，规模以上工业增加值同比增长 14.2%，与 1-8 月份增速持平。从环比看，9 月份，规模以上工业增加值增长 1.2%。制造业采购经理人指数于第三季度出现前低后高之现象与工业企业增加值增长在第三季度的经济增长表现是一致的（见图 5）。分行业看，9 月份，39 个大类行业增加值全部保持同比增长。其中，通信设备、计算机及其它电子设备制造业表现突出，9 月份同比增长 17.7%，1-9 月份同比增长 16.1%，增长在加速。

图 4



注：使用 PPI 出厂价指数估计工业企业增加值名义增长。资料来源：国家统计局，农银国际证券

图 5



资料来源：国家统计局，农银国际证券

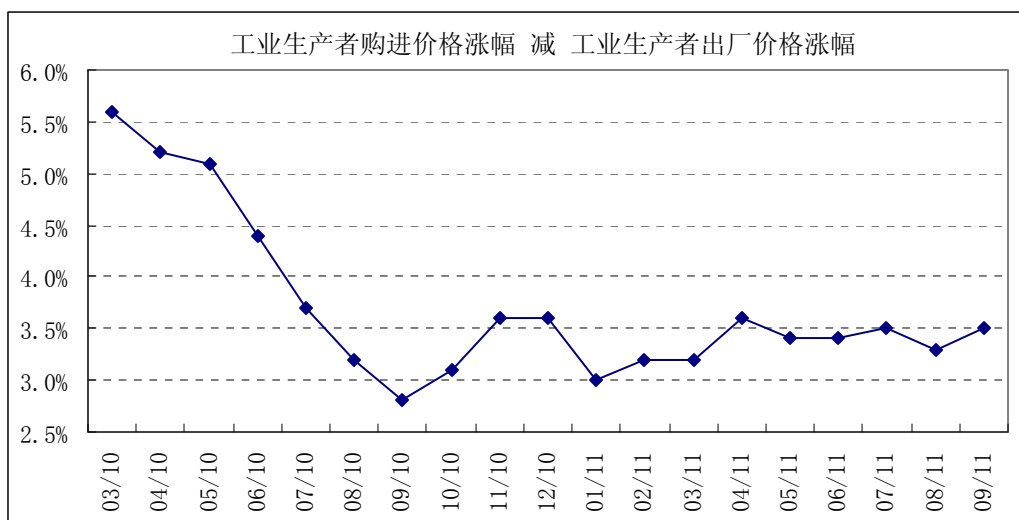
	9 月份 同比增长	1-9 月份 同比增长
规模以上工业增加值	13.8%	14.2%
表现突出行业:		
非金属矿物制品业	18.0% (增长在减速)	18.9%
通信设备、计算机及其它电子设备制造业	17.7% (增长在加速)	16.1%
化学原料及化学制品制造业	14.8% (增长在减速)	15.0%
通用设备制造业	14.7% (增长在减速)	18.5%

资料来源：国家统计局，农银国际证券

总体工业生产商业利润率仍然有向下的压力

2011年9月份，全国工业生产者出厂价格 (PPI) 与上月持平 比去年同月上涨 6.5% (7 月份 7.5%，8 月份 6.5%)。看环比数字，6 月、7 月、8 月和 9 月份 PPI 分别环比上涨 0.0%、0.0%、0.1% 和 0.0%。同比 PPI 出现下降趋势的现象，环比 PPI 出现持平趋势。同比 PPI 仍然高企是去年同期基数较低造成的 (翘尾因素)，因过去几个月出厂价格环比趋势几乎持平。工业生产者购进价格 9 月份比上月上涨 0.1%，比去年同月上涨 10.0%。2011 年 1—9 月，工业生产者出厂价格平均同比上涨 7.0%，工业生产者购进价格平均同比上涨 10.4%。9 月份和 1-9 月份，工业生产者购进价格增长分别高于出厂价格增长为 3.5 个百分点和 3.4 个百分点(见图 6)。九月的数字显示，购进价格同比及环比上涨速度都高于出厂价格，显示生产成本上升速度高于出厂销售价格上升的步伐。工业生产商业利润率有向下调整的压力。由于 1-9 月份，规模以上工业增加值同比实际增长 14.2% 和生产者出厂价格平均同比上涨 7.0%，我们预测生产商平均收入增长约 22%，但是他们的毛利润增长速度比收入的增长速度慢得多。

图 6



资料来源：国家统计局，农银国际证券

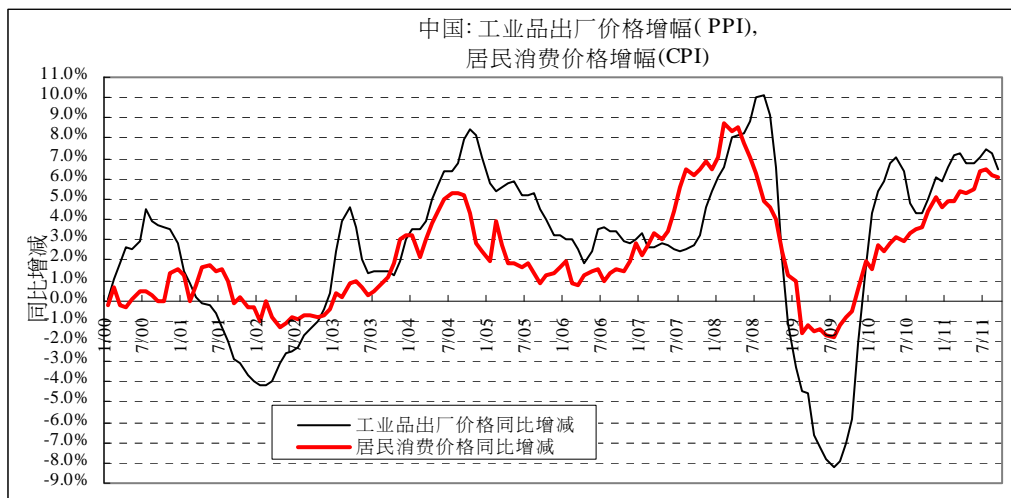
消费价格通胀压力似乎受到控制，实际上不是

2011 年 9 月份，全国居民消费价格 (CPI) 总水平同比上涨 6.1% (见图 7)。其中，食品价格上涨 13.4%，非食品价格上涨 2.9%；消费品价格上涨 7.3%，服务项目价格上涨 3.0%。全国居民消费价格总水平环比上涨 0.5%。其中，食品价格上涨 1.1%，非食品价格上涨 0.2%；消费品价

格上涨 0.7%，服务项目价格与上月持平。

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。然而，他们是同比的数字。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基数较高(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%。

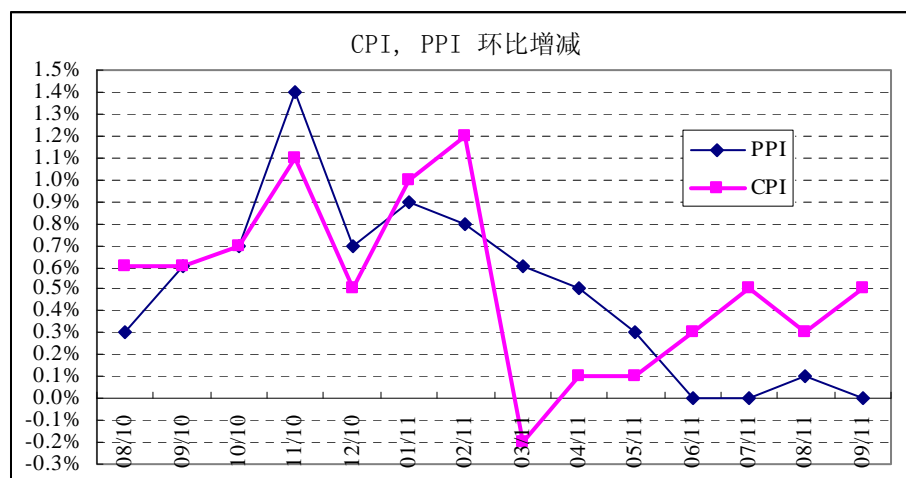
图 7



资料来源：国家统计局，农银国际证券

工业生产者出厂价格 (PPI) 9 月与上月持平，但 CPI 9 月环比上涨 0.5% (见图 8)。这表明因制造业产品销售价格上涨所造成的成本推动型通货膨胀是非常低的。食品价格 9 月环比上涨 1.1% 是 CPI 环比增长的主要原因。

图 8

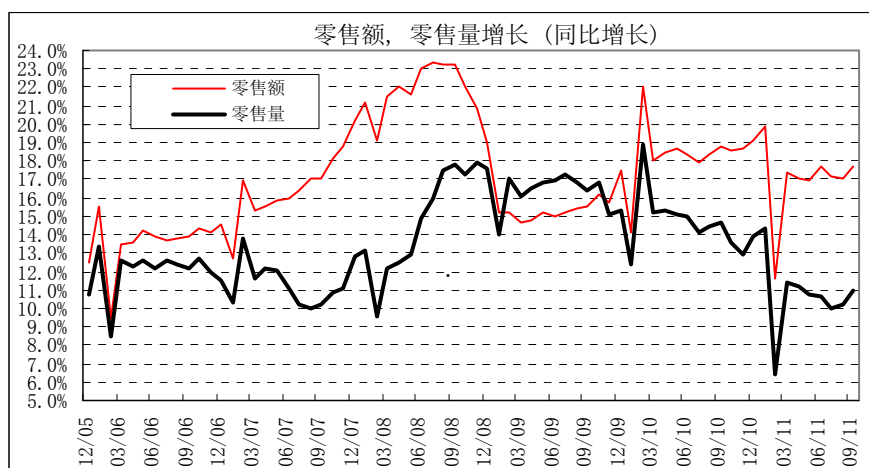


资料来源：国家统计局，农银国际证券

零售增长速度9月份回升

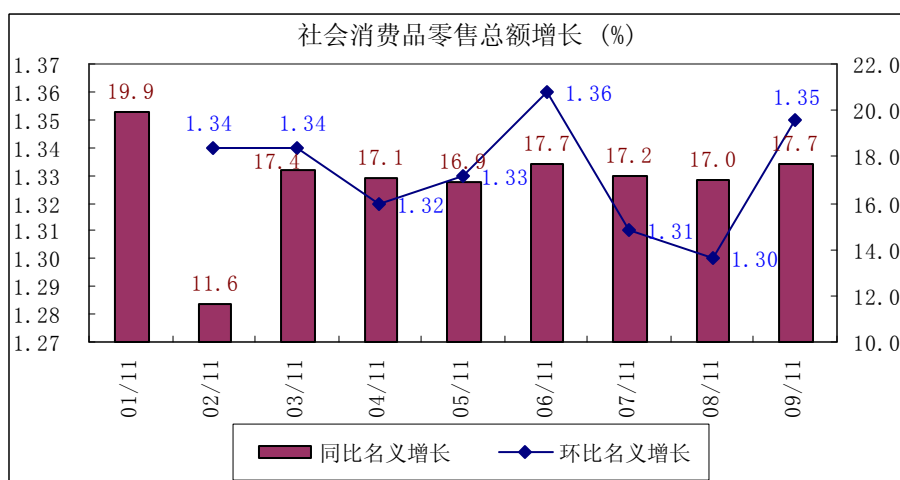
2011年9月份，社会消费品零售总额15,865亿元，实际同比增长11% (见图9)，名义同比增长17.7% (7月份17.2%，8月份17.0%)，9月名义环比增长1.35%。自今年2月到9月，零售销售每月保持环比增长1.3%以上，能够保持增长势头(见图10)。1-9月份，社会消费品零售总额130,811亿元，实际同比增长11.3%，名义同比增长17.0%。

图 9



资料来源：国家统计局，农银国际证券

图 10



资料来源：国家统计局，农银国际证券

1-9月份，零售额增长速度30%以上的主要商品，其中包括金银珠宝(+47.8%)、石油及制品(+39.3%)和家具(+31.4%)。9月份，零售额增长速度30%以上的主要商品，其中包括石油及制品(+38.7%)、金银珠宝(+38.5%)、文化办公用品(+35.3%)和家具(+33.6%)。这些较高增长行业的零售类股将吸引投资者的关注。

中国主要的出口市场，显示增长势头放缓

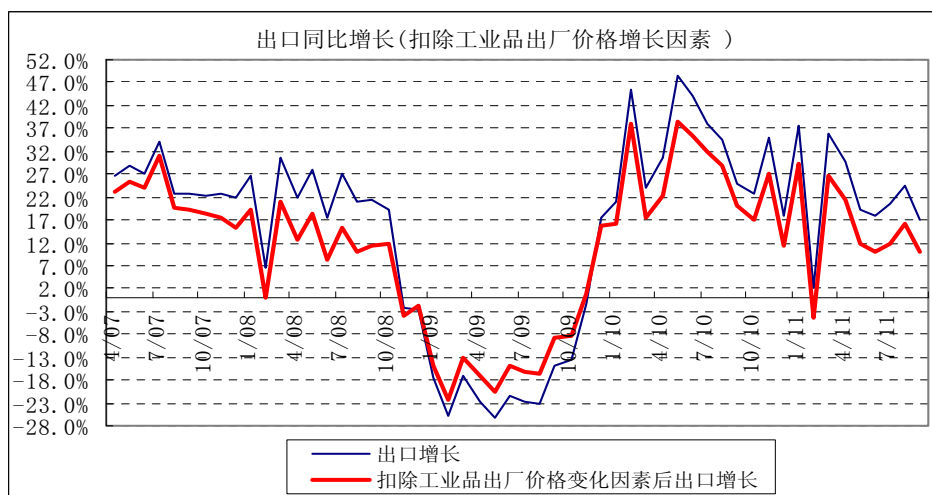
中国9月的出口和进口增长放缓。9月的出口同比增长17.0%，比8月的增长低7.4个百分点。

扣除价格因素（生产者价格指数衡量），我们估计实际出口增长从 8 月份的 16.0% 放慢到 9 月的 9.9%（见图 11）。9 月的进口同比增长 21.1%，比 8 月的增长低 9.3 个百分点。9 月份贸易顺差比上月下降 18.3%，减少至 145 美元。出口增长放缓和贸易顺差减少，这将降低人民币升值的步伐预期。

因为外部疲软的经济，中国的出口值已录得连续两个月环比下降。9 月进口也环比下降了 0.3%，反映内需放缓。国内货币和财政紧缩政策，减少进口需求。这是货柜航运股的负面消息。欧盟、美国和其它地区分别占出口总额的 18.6%，17.7% 和 63.6%。其它地区的出口市场占比越来越重要。

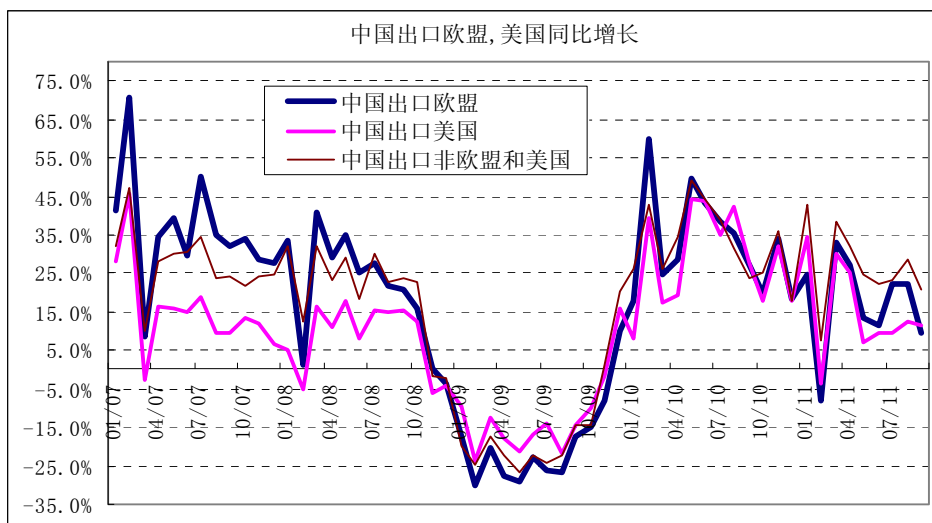
中国向欧盟出口同比增长大幅下降，并且已经录得连续两个月环比下降。 欧盟金融危机的不利影响开始反映从中国出口出来。9 月，中国出口欧盟同比增长 9.8%（见图 12），比 8 月的增长低 12.6 个百分点，环比下降 7.5%。9 月出口到美国，几乎环比没有增长，环比增长 0.1% 低，同比增长 11.6%。中国出口到其它地区（不包括美国和欧盟）也已经连续两个月环比下降。

图 11



资料来源：中国海关，国家统计局，农银国际证券

图 12



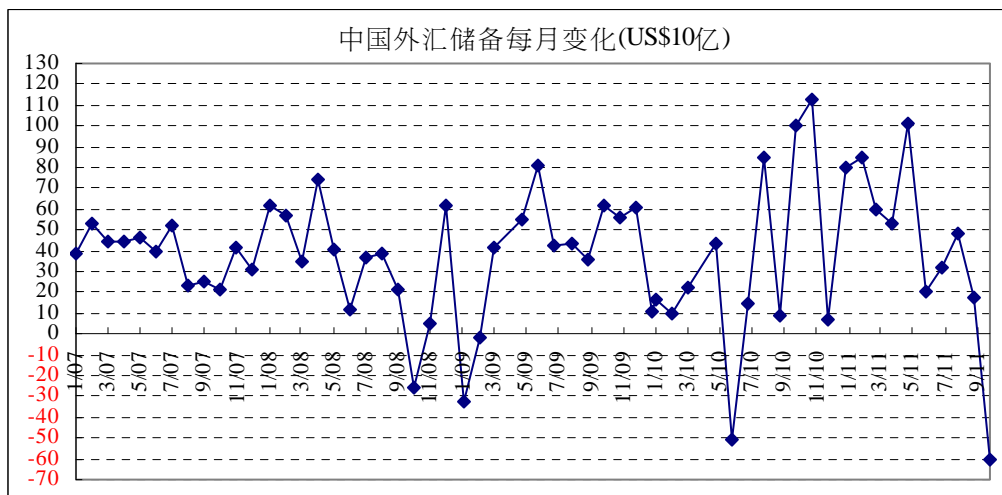
资料来源：中国海关，农银国际证券

流动性流入持续下降，九月出现大量资金外流信号

贸易盈余从7月份的315亿美元减少到8月的178亿美元和9月的145亿美元。实际使用外资金额在7月、8月和9月份分别是83.0亿美元、84.5亿美元和90.5亿美元。过去三个月从贸易顺差和外商直接投资总流入造成的流动性是下降趋势。国家外汇储备在7月、8月和9月份分别是32,453亿美元、32,625亿美元和32,017亿美元。虽然9月贸易盈余有145亿美元和9月份实际使用外资有90.5亿美元，但9月份外汇储备出现大幅下降。

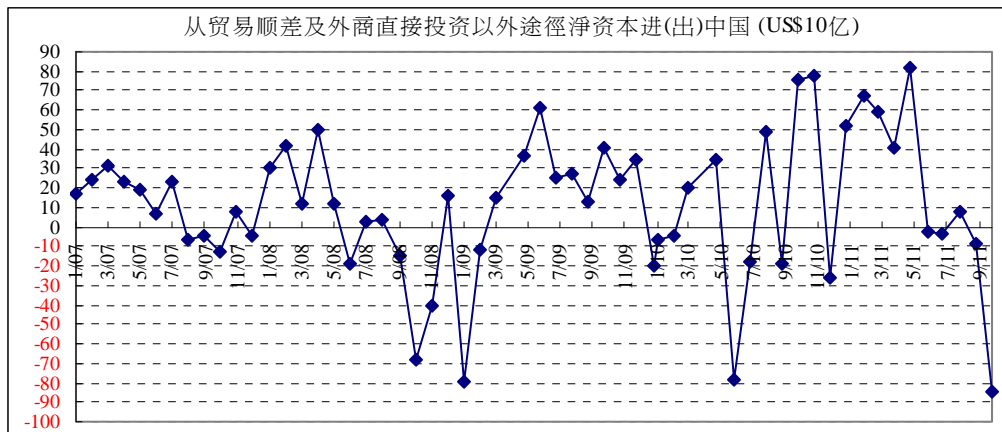
基于过去三个月外汇储备变化(见图13)、月度贸易顺差和月度外国直接投资，我们发现八月和九月分别约89.9亿美元和843.7亿美元资金流出(而不是从贸易或外国直接投资渠道流出)或减少(见图14)。由于9月的数字巨大，这现象引起我们的关注。在9月和10月期间，非交割人民币远期汇率出现贬值信号。市场忧虑中国出口的恶化也将随之影响人民币升值的步伐。如果中国政府和主要贸易伙伴政府未来六至12个月合作减少贸易不平衡，中国的贸易顺差势将继续减少。人民币升值步伐将因而放慢或短期升值的趋势将出现扭转的可能性。我们相信货币市场投机者正在改变他们对人民币升值步伐的中期看法。

图 13



资料来源：中国人民银行，商务部，海关部，农银国际证券

图 14



资料来源：中国人民银行，商务部，海关部，农银国际证券

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 3.2% 就业人数创新高

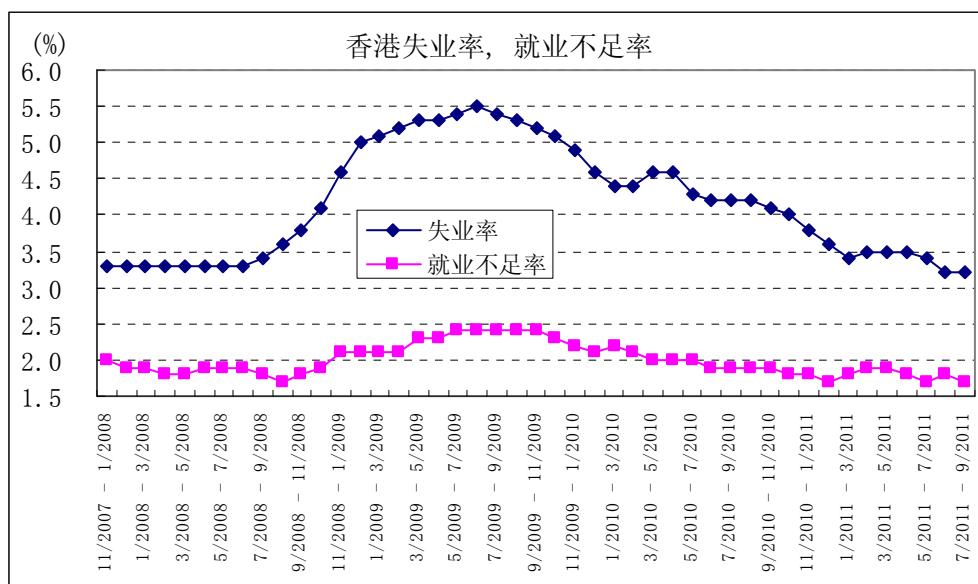
政府统计处今天（10月18日）公布，本港最新失业率维持 3.2%，是 1998 年 2 月以来的最低水平；就业不足率则减 0.1 个百分点，至 1.7%。

总就业人数连续第 7 个月上升，增约 5,800 人，至 3,642,400 人的纪录新高。由于就业增长持续高于劳工供应的增长，失业人数减约 3,000 人，至 127,100 人。总劳动人口增约 2,800 人，至 3,769,400 人。就业不足人数减约 2,200 人，至 65,800 人。

劳工及福利局局长张建宗说，青少年就业情况持续有改善。15 - 24 岁青少年的失业率下跌 0.6 个百分点，至 10.4%。其中 20 - 24 岁青少年的失业率减 0.5 个百分点，至 9.4%；而 15 - 19 岁组群的失业率则显著下降 1.3 个百分点，至 16.6%，失业人数为 7,400 人。

张建宗说，未来的就业情况将视乎整体经济增长及企业职位开创的步伐而定。尽管本港经济表现仍大致良好，但欧元区债务危机及美国疲弱的经济状况日益令人关注，雇主招聘人手已转趋谨慎。

自法定最低工资实施后，劳工处平均每个工作天录得超过 3,000 个私人机构的职位空缺，踏入 10 月情况相若。



2. 建造业人手趋紧拙

香港发展局局长林郑月娥表示，随着香港的基建进入黄金时期，建造业人手将相当紧拙。上一季度的建造界失业率持续降至 4.2%，是 13 年以来的最低水平，现时面对的挑战，是如何以最快的时间、最有效率地提升工人的技术，解决工人年纪偏高和技能错配两大问题。

林郑月娥 10 月 15 日出席建造业就业博览开幕礼后向传媒表示，28 万名已注册的工人中，4 成是 50 岁以上；6 成是普通工人，而非技术工人。

过去数年，当局和建造业议会在培训及与承建商合作方面做了大量工作，初见成效。过去一年，透过强化建造业工人的培训计划，有接近 600 人入行，他们大部分是 35 岁以下，从未从事建造业的生力军。

她说，当建造界进入黄金时期，亦需关注工程安全的问题。近日有建造工人在工作时不幸身亡，她呼吁承建商要改善及加强地盘安全。建造界的关怀基金两年前成立，过去两年已拨出 500 万元为不幸去世工人的家属提供即时的现金援助。

3. 香港 8 月出口货量跌 1.9%

政府统计处 10 月 18 日公布，今年 8 月商品整体出口货量跌 1.9%，进口货量则升 6.3%。该月商品转口货量跌 1.4%，港产品出口货量则显著下跌 24.9%。

今年首 8 个月，香港商品整体出口货量升 5.5%，进口货量亦升 7.1%。期内转口货量升 6%，而港产品出口货量则跌 14.8%。

截至 8 月止的 3 个月，商品整体出口货量按季跌 1.2%，进口货量则升 1.7%。其中转口货量跌 0.8%，港产品出口货量亦跌 19.6%。

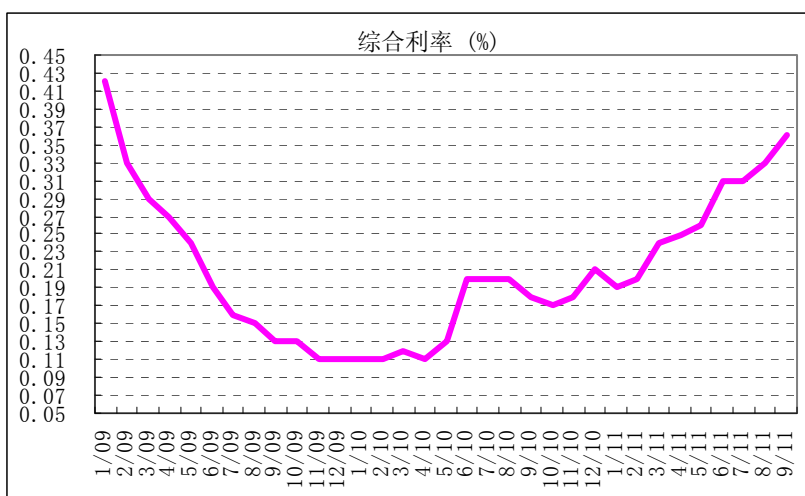
今年 8 月，商品整体出口价格和进口价格均升 9.1%。月内转口价格升 9.1%，港产品出口价格亦升 7.1%。

今年首 8 个月商品整体出口价格升 8.2%，进口价格升 8.5%。期间转口价格升 8.3%，港产品出口价格亦升 6.7%。

4. 香港银行资金成本 9 月持续上升

香港金融管理局公布 2011 年 9 月底的综合利率。反映银行平均资金成本的综合利率在 2011 年 9 月底为 0.36 厘，较 8 月底的 0.33 厘稍升 3 基点。综合利率上升，反映 9 月份存款及银行同业资金的加权资金成本轻微上升。

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、可转让存款证及其他债务工具，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九成的零售银行所提供的资料编制。应注意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他成本，如营运成本（如员工及租务支出）、信贷成本及对冲成本。



5. 香港优先提升建筑物能源效益

政府发展局局长林郑月娥在赫尔辛基时间 10 月 19 日，出席在赫尔辛基举行的 2011 世界环保楼宇会议的第 2 日会议，向与会者介绍香港近期推动绿色建筑的工作。

世界环保楼宇会议每 3 年举办一次，让世界顶尖的技术专家及研究人员，分享在建筑环境中推广可持续生活及工作模式的知识。

林郑月娥在会议中讨论城市政策的环节致辞时指出，现时建筑物的能源消耗，占香港整体温室气体排放量的 60%，故提升建筑物的能源效益是香港应对气候变化的优先工作。

她在会议期间，为由香港绿色建筑议会筹办的香港展览摊位主持开幕仪式，展示香港在绿色建筑的最新发展。

林郑月娥亦藉机参观当地一些地下设施，包括数据中心、废水处理厂及著名的「岩石教堂」，了解该市地下空间的创意用途。她亦参观了赫尔辛基市中心连系多个大型商业楼宇的地下行人道网络。她在赫尔辛基出席由芬兰 --- 香港贸易协会、芬兰 --- 中国贸易协会、香港贸发局及香港驻伦敦经济贸易办事处合办的交流会。

6. 驻港境外公司创新高

今年上半年海外及内地母公司在港运作的公司数目创新高，共 6,948 间，较去年增加 5.9%；其中有 24% 表示在未来 3 年计划扩展业务，数字较去年增加 4 个百分点。

受访的 6,948 间公司中，代表香港境外母公司的驻港地区总部共有 1,340 间，驻港地区办事处共有 2,412 间，驻港当地办事处共有 3,196 间。

投资推广署及政府统计处 10 月 20 日共同发表按年统计调查结果，受访公司的母公司，约有一半来自 4 个国家，其中占最多是美国，共有 1,328 间地区总部、地区办事处或当地办事处在香港；其次是日本的 1,150 间，中国内地有 805 间，英国有 562 间。

投资推广署署长贾沛年表示，该署今年上半年度已成功为接近 200 间海外及内地公司在香港开拓业务，愈来愈多来自世界各地规模较小但高增长的公司，均选择香港作为其业务的地区总部。

公司在选择香港成立办事处时，首 5 个最重要的因素是简单税制及低税率、资讯的自由流通、廉洁的政府、政治稳定及安全，以及通讯、运输及其他基本设施。

约 64% 受访公司认为，以香港作为设立地区总部、地区办事处或当地办事处的整体营商环境，与一年前比较大致维持不变。

同业动态

7. 联交所参与者市场占有率报告

		组别 A (第 1 至 14 名)		组别 B (第 15 至 65 名)		组别 C (第 65 名以后)			
月 / 年		范围 (%)	占总数 百分比 (%)	范围 (%)	占总数 百分比 (%)	范围 (%)	占总数 百分比 (%)	总成交额 (十亿元)	平均每 日成交 额 (百万元)
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
9月	11	8.82 - 2.69	56.80	2.46 - 0.19	33.65	0.18 - 0.00	9.55	1,447.05	72,352.66
过去十二个月总额 (以十亿元计)								19,160.91	
平均每月金额 (以十亿元计)								1,596.74	

8. 场外衍生工具监管展谘询

香港金融管理局与证券及期货事务监察委员会发表联合谘询文件，提出有关香港场外衍生工具市场监管制度的建议，谘询将于 11 月 30 日结束。

谘询文件提出的主要建议包括，新制度应载于《证券及期货条例》，并由金管局及证监会联合监察及规管。金管局将负责监察及规管认可机构的场外衍生工具活动，而证监会将负责监察及规管并非为认可机构的其他人士所进行的同类活动。

文件亦建议市场应向金管局设立的交易资料储存库，汇报场外衍生工具交易资料；标准化场外衍生工具交易应由指定的中央交易对手结算所进行中央结算，以及场外衍生工具交易无须在交易所或电子交易平台进行。

另外文件建议，在资本、资金流动性及其他相关要求上，认可机构的场外衍生工具活动现已受

金管局监管监察，在新制度下此安排应维持不变。为填补可能出现的监管缺口，从事场外衍生工具活动的非认可机构，须根据《证券及期货条例》就建议新增的第 11 类受规管活动获发牌照。

至于不受金管局及证监会监管的大型市场参与者，可能须要履行若干责任及遵从若干规定，例如提供有关其场外衍生工具活动的资料，以及按证监会在某些特别情况下提出的要求，减少其场外衍生工具交易的持仓。

金管局副总裁余伟文说，建议的监管制度旨在提高场外衍生工具市场的整体透明度、减轻市场参与者之间的相互关系，以及全面地降低金融系统的系统性风险，以配合二十国集团的承诺目标。

金管局及证监会致力在 2012 年年底前实施有关措施，但最终将视乎多项外在因素而定，包括其他主要市场推行改革措施的进度、立法程序能否妥善完成，以及相关的市场基础设施及参与者是否准备就绪等。

9. 抓紧人民币商机

香港金融管理局总裁陈德霖表示，随着先进经济体系的增长放缓，未来数年环球经济的增长动力，主要来自中国等新兴市场，欧美企业应该走向亚洲，积极加强与中国的贸易和投资联系，并抓紧人民币国际化所带来的新商机。

陈德霖 10 月 17 日在西班牙马德里主持以「人民币贸易与投资的新时代」为题的研讨会时说，在过去的年多以来，人民币国际化的进程良好。中国对外贸易以人民币结算的比例，从去年上半年只有 0.7%，升至下半年的 4%，到今年上半年更达到 9%。

中国的人民币贸易结算交易，有 8 成以上是经由香港的银行办理的。今年首 8 个月，经香港银行办理的人民币贸易结算交易突破了 10,000 亿元人民币。

香港亦是规模最大的离岸人民币市场，人民币存款总额在 8 月底达到 6,090 亿元人民币，而今年首 9 个月人民币点心债券的发行量亦超过 850 亿元人民币。

香港离岸人民币业务平台提供银行、融资及资产管理等多元化的人民币金融服务，最能够支持西班牙和其他欧洲地区的企业和金融机构开展人民币业务。

10. 政府欢迎人币直接投资规定

国家商务部 10 月 14 日公布《关于跨境人民币直接投资有关问题的通知》，中国人民银行亦同时公布《外商直接投资人民币结算业务管理办法》。财政司司长曾俊华表示，特区政府欢迎有关公布，使外商以人民币作直接投资的有关程序更清晰及具确定性。

《关于跨境人民币直接投资有关问题的通知》规定，境外投资者，包括港澳台投资者，可合法获得的境外人民币依法开展直接投资活动，境外人民币主要包括通过跨境贸易人民币结算取得的人民币；汇出境外的人民币利润和转股、减资、清算、先行回收投资所得人民币；在境外通过发行人民币债券、人民币股票及其他合法渠道取得的人民币。

《外商直接投资人民币结算业务管理办法》规定，境外投资者办理外商直接投资人民币结算业务，可按照规定申请开立境外机构人民币银行结算账户。其中与投资专案有关的人民币前期费用资金，和通过利润分配、清算、减资、股权转让、先行回收投资等获得的用于境内再投资人民币资金，应当按照专户专用原则，分别开立人民币前期费用专用存款账户，和人民币再投资专用存款账户存放。

曾俊华说，有关措施可以有利于降低香港企业进入内地投资的汇兑风险并且大大增加香港及国际企业对人民币融资的需求。企业可以利用香港的人民币融资平台进行银行、债券及股票融资，汇到内地进行直接投资。他说，此措施的落实不但有助于内地实体经济的发展，并且为香港日益增加的人民币资金提供更多出路，推动香港人民币债券及证券市场发展，并加快香港离岸人民币业务的建设。

财经事务及库务局局长陈家强说，以往外商可用外币投资内地，每项投资须得到内地批准，用人民币投资并没有管理办法，只会个案式处理。今次管理办法的公布，让以人民币筹集资金与以外币筹集资金的容易度相若，增加外商使用人民币的意愿，在香港以人民币集资的成本，相对来说也很吸引。

金融管理局亦对有关外商直接投资人民币结算的管理办法表示欢迎。金管局总裁陈德霖说，人民币外商直接投资管理办法的出台，将大大增加香港人民币资金的出路，促进香港人民币债券和融资的发展，令香港离岸人民币业务中心的发展升上新台阶。

11. 证监会：交易所完善资料披露方式

证券及期货事务监察委员会建议交易所检讨如何完善有关其常规、程序及决策的资料披露方式，让市场专业投资者及较少查阅有关资料的人士，均可更方便地取览资料。

证监会 10 月 14 日就香港联合交易所去年规管上市事宜的表现所发表的年度检讨报告。财经事务及库务局表示欢迎。

报告检讨了交易所上市科采取的若干营运程序和决策过程，从而评估该等程序是否适当，使交易所能够履行其于《证券及期货条例》第 21 条下的法定责任。交易所根据第 21 条负有法定责任，须在合理地切实可行的范围内确保市场有秩序、信息灵通和公平。

该报告建议交易所就各获接纳的海外司法权区制定具体指引，以协助其人员在对随后来自同一司法权区的上市申请人作出审核时，妥善执行证监会和交易所的联合政策声明中所指明的《上市规则》规定；并建议交易所检讨如何完善有关其常规、程序及决策的资料披露方式，让经验丰富的市场专业人士及较少查阅有关资料的人士，均可更方便地取览资料。

财库局表示，欢迎在审核海外公司上市申请时可确保一致性和高标准的措施，以在不削弱上市标准和投资者保障的同时，向海外公司推介香港的上市平台。当局也期望交易所就推动一个开放、公平和透明化的市场作出进一步努力。

12. 海通证券拟港上市筹最多 20 亿美元

路透旗下《IFR》指，海通证券(600837)将今天稍後向交易所提交上市申请，拟集资金最多 20 亿美元，该券商的上市计划已获得中国监管机构批准。该公司早前拟发行最多 14.1 亿 H 股，相当於扩大後总股本的 13%。

瑞信、德意志、摩根大通和海通旗下海通国际将担任是次发行的联席全球协调人，花旗集团、渣打等为安排行。

13. 金宝宝下月中旬上市

市场消息，内地第三大电视机包装塑料商金宝宝已通过上市聆讯，计划下月初路演，同月中旬上市，集资规模约 5000-6000 万元。保荐人为信达。

金宝宝主要客户为四川长虹，安徽康佳，海尔重庆厂。目前拥有 3 个工厂。

恒生消费品制造综合指数——食品饮料板块

恒生消费品制造综合指数划分为六大类，包括食品饮料、农产品、服装纺织、保健及个人用品、家居电器、汽车，其中包括 88 家成份股，食品饮料板块有 21 家。中国旺旺、康师傅和蒙牛在消费品指数中占的比重较高，分别为 6.58%、5.39%和 4.45%。

恒生消费品制造综合指数划分为六大类，包括食品饮料、农产品、服装纺织、保健及个人用品、家居电器、汽车，其中包括 88 家成份股，食品饮料板块有 21 家。中国旺旺、康师傅和蒙牛在消费品指数中占的比重较高，分别为 6.58%、5.39%和 4.45%。21 家食品饮料股中，从年初至今的股票表现来看跑赢恒生指数和恒生消费品综合指数的有 9 家，分别为蒙牛（2319）、合生元（1112）、中国食品（506）、第一太平（142）、统一企业（220）、银基集团（886）、康师傅（322）、中国旺旺（151）和青岛啤酒（168）。而从三个月的股价表现来看，同期恒生指数和恒生消费品综合指数分别下跌 18.21%和 21.31%，在同一时间里青岛啤酒和合生元跟随指数大幅下跌，而中国旺旺和蒙牛则明显跑赢大市，3 个月股价分别下跌 0.43%和 8.77%，显示较强的抗周期和防御能力。

在年初至今跑赢大盘的食品饮料股的估值来看，目前恒生指数和恒生消费品综合指数 2011 年市盈率分别在 9.75 倍和 13.34 倍的水平，而跑赢大盘的食品饮料股里大部分的估值在 22 倍到 30.5 倍之间，明显高于整个消费品行业和恒生指数估值，而其中只有上市历史较短且市值较小的合生元和银基集团 2011 年市盈率在 15.05 倍和 10.24 倍，跟行业估值接近。因此我们可以看到，如果投资者想选择一些股价跑赢大盘，具有防御性的股票，这类型股票的估值也已经较行业相比存在溢价。对于短线投资者来说，若在此时的位置买入，股价相对来说已处在不便宜的水平，短期能获利的机会不高，而对于长线投资者来说，如果看好公司未来的增长，在现在这个价位买入，有望在未来几年获得稳定的回报。

名称	10/20 收市价	FY2011 市盈率	市值 (百万港元)	5 日价格变化 (%)	1 个月价格变化 (%)	3 个月价格变化 (%)	年初至今价格变化 (%)
香港恒生指数	17983.1	9.75	9,935,148	-4.13	-4.47	-18.21	-21.93
恒生消费品制造综合指数	4096.39	13.34	1,401,420	-7.01	-5.69	-21.31	-27.56
中国蒙牛	26	22.53	45,829	-1.33	6.78	-8.77	26.21
合生元	13.04	15.05	7,854	-7.65	-5.51	-20.10	19.20
中國食品	5.64	23.90	15,752	-1.05	-13.23	-13.23	13.71
第一太平	7.81	8.89	30,021	6.99	12.37	3.03	11.79
统一企业中国	4.38	30.42	15,766	-1.79	-0.23	-9.13	5.29
银基集团控股	7.26	10.24	8,639	0.69	-15.58	-11.68	5.07
康师傅控股	20.9	30.53	116,833	-3.24	-6.90	-12.37	5.03
中国旺旺控股	6.9	29.57	91,217	-0.72	-4.70	-0.43	1.32
青岛啤酒	39.9	24.72	53,815	-3.74	-9.83	-16.18	-1.97
维他奶国际	5.11	17.62	5,221	-0.20	-5.55	-10.98	-21.14
神冠控股	4	15.92	13,288	-8.05	-10.91	-18.70	-21.26



農銀國際

ABC INTERNATIONAL

ABCI SECURITIES COMPANY LIMITED

澳科控股	4.66	7.37	4,302	-4.12	5.67	0.22	-28.64
现代牧业	1.7	13.27	8,160	-12.37	-5.03	-27.35	-34.62
中国粮油控股	5.22	7.09	21,080	-11.22	-11.82	-39.72	-40.82
阜丰集团	3.53	5.48	6,067	-8.07	2.92	-24.09	-48.16
中国雨润食品	11.08	7.58	20,196	-5.30	-17.56	-50.65	-56.63
纷美包装	2.25	9.22	3,001	-10.00	-15.09	-47.43	-57.47
汇源果汁	2.19	11.36	3,237	-10.25	-18.28	-46.45	-59.07
雅士利国际	1.13	7.92	3,976	-11.72	-8.13	-34.30	-61.82
华宝国际	4.73	8.60	14,932	-19.01	-30.44	-31.45	-62.40
西藏 5100	2.21	10.06	5,677	-5.56	-28.01	-44.89	-

资料来源：彭博和农银国际证券预测



主要地区股市表现

股指区域	股指	20/10/2011 指数	一周变化	一个月变化	年初至今
全球	MSCI 全球指数	1,166.92	-1.64%	2.62%	-6.07%
亚太区	MSCI 亚太区指数	115.19	-1.39%	-2.30%	-12.57%
新兴市场	MSCI 新兴市场指数	907.71	-2.97%	-3.44%	-17.07%
亚洲新兴市场	MSCI 亚洲新兴市场指数	376.85	-2.14%	-3.54%	-15.67%
中国	MSCI 中国指数	50.15	-3.89%	-5.93%	-22.74%
美国	道琼斯工业平均指数	11,541.78	0.55%	3.75%	1.45%
美国	标准普尔 500 指数	1,215.39	0.97%	4.17%	-2.22%
美国	纳斯达克综合指数	2,598.62	-0.83%	2.38%	-1.12%
欧洲	道琼欧盟 STOXX50 指数	2,271.77	-2.60%	8.26%	-15.28%
英国	英国富时 100 指数	5,384.68	-0.35%	1.82%	-4.48%
法国	法国 40 指数	3,084.07	-3.23%	5.05%	-15.98%
德国	德国 DAX 30 指数	5,766.48	-2.51%	6.12%	-16.60%
西班牙	西班牙 35 指数	8,608.20	-3.75%	4.85%	-9.66%
意大利	标准/米兰指数	15,677.86	-1.36%	11.03%	-19.53%
澳大利亚	标普/澳证 200 指数	4,158.80	-1.11%	2.14%	-8.33%
新西兰	新西兰 50 自由流通指数	3,288.52	-0.42%	-0.61%	-0.58%
中国	沪深 300 指数	2,521.39	-4.99%	-9.01%	-18.33%
中国	上证指数	2,325.18	-4.37%	-7.47%	-15.45%
香港	恒生指数	17,985.29	-2.79%	-4.46%	-19.64%
香港	H 股指数	9,182.74	-4.20%	-6.51%	-25.66%
香港	红筹股指数	3,454.46	-3.26%	-2.75%	-15.76%
台湾	台湾加权指数	7,217.95	-1.90%	-4.22%	-15.97%
日本	日经 225 指数	8,675.60	-0.83%	-0.75%	-13.61%
南韩	韩国 KOSPI 指数	1,823.96	-0.62%	-1.64%	-11.98%
新加坡	新加坡海峡时报指数	2,711.55	-1.19%	-2.87%	-12.82%
马来西亚	吉隆坡综合指数	1,439.03	-0.24%	1.41%	-2.54%
泰国	泰国证交所指数	907.40	-5.06%	-11.87%	-8.76%
印度尼西亚	雅加达综合指数	3,612.24	-1.43%	-2.31%	-0.39%
菲律宾	菲律宾综合指数	4,162.33	0.22%	-1.00%	2.52%
越南	越南证交所指数	411.28	-0.77%	-8.11%	-13.85%
印度	孟买 SENSEX 30 指数	16,936.89	0.31%	-0.75%	-16.36%
俄罗斯	俄罗斯 RTS 指数(美元)	1,418.85	2.17%	-5.86%	-14.38%
巴西	巴西圣保罗交易所指数	54,009.98	-1.08%	-3.52%	-20.69%

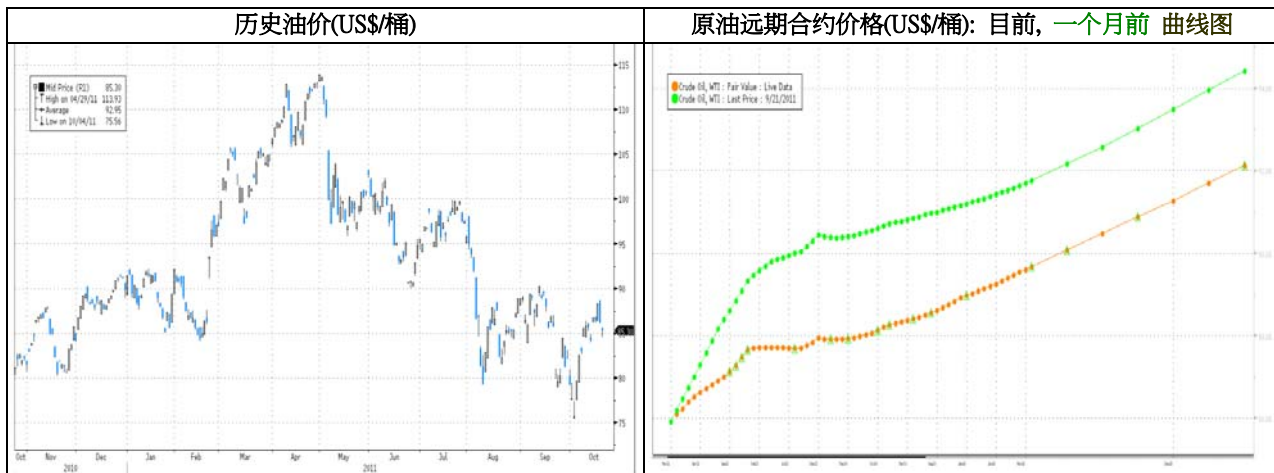
MSCI 全球指数：包括 23 个已发展国家地区股市指数，香港股市在 23 个股市指数之中

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

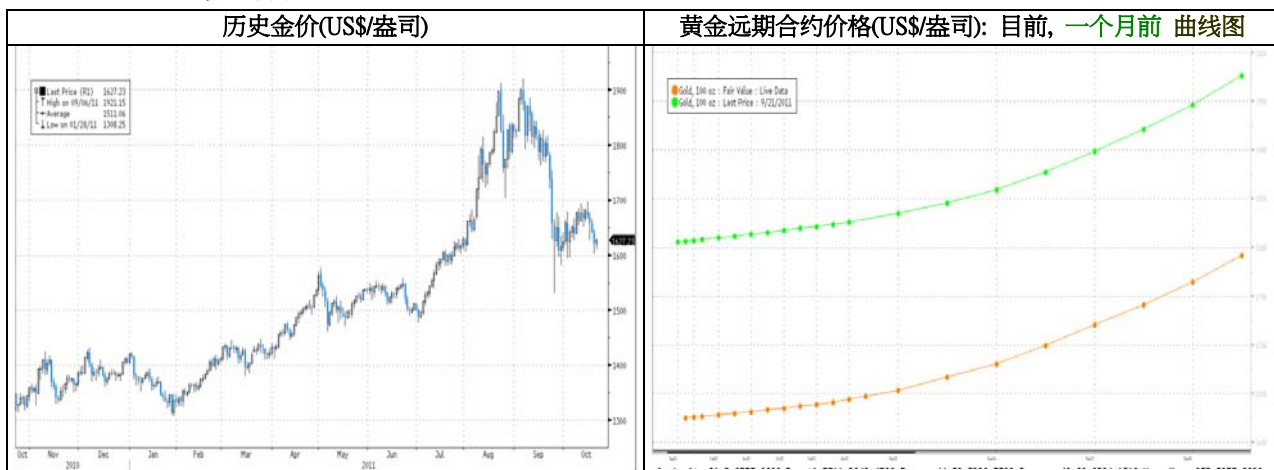
MSCI 亚洲新兴市场指数：包括 8 个新兴市场(中国,印度, 印度尼西亚, 南韩, 马来西亚, 菲律宾, 泰国和台湾)内的股市指数

国际原油价格趋势图



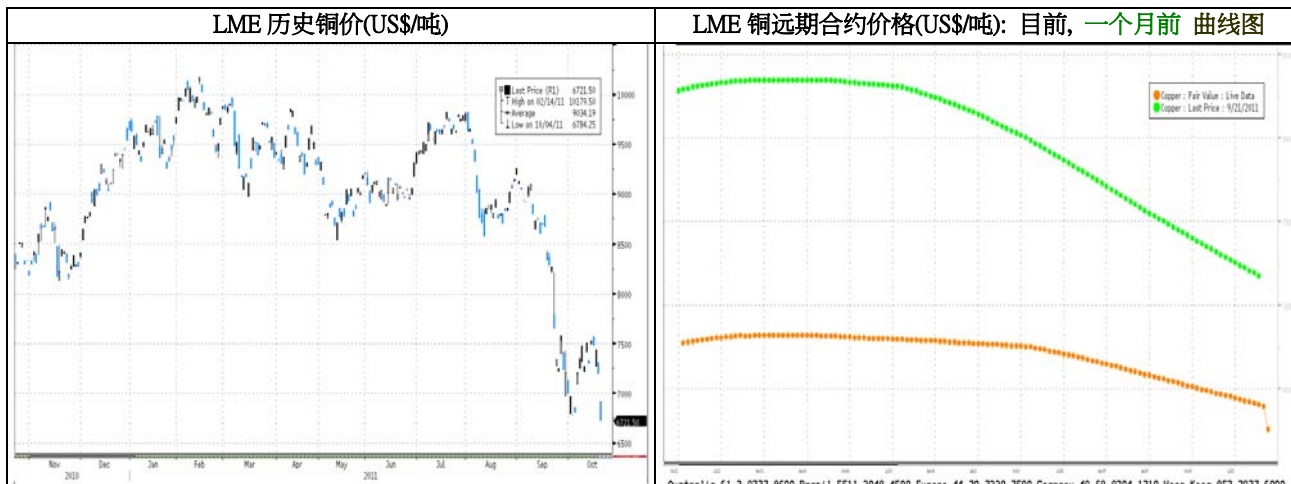
资料来源: Bloomberg

国际黄金价格趋势图



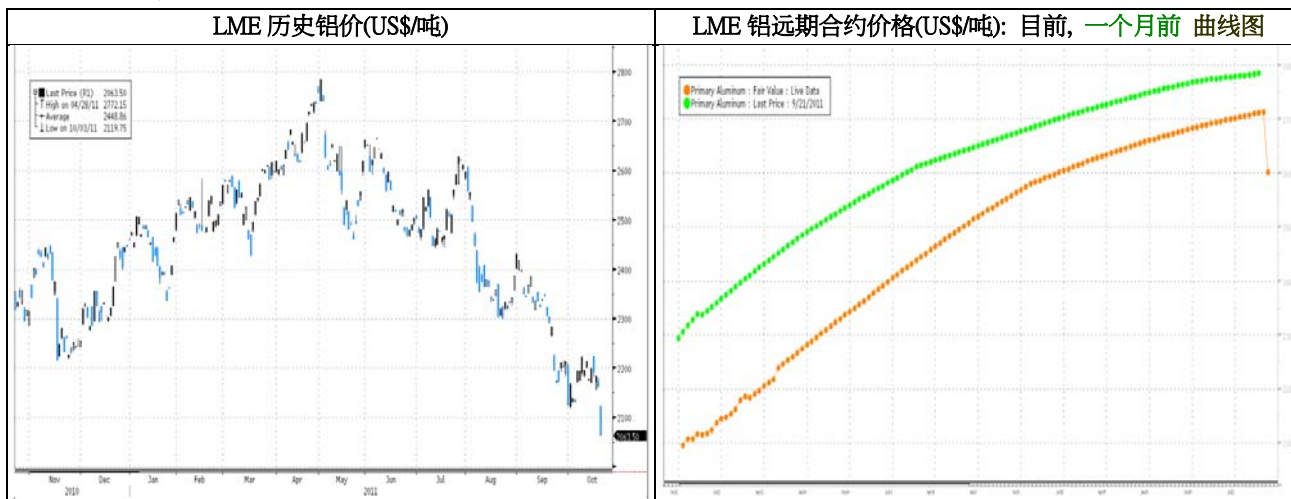
资料来源: Bloomberg

国际铜价趋势图



资料来源: Bloomberg

国际铝价趋势图



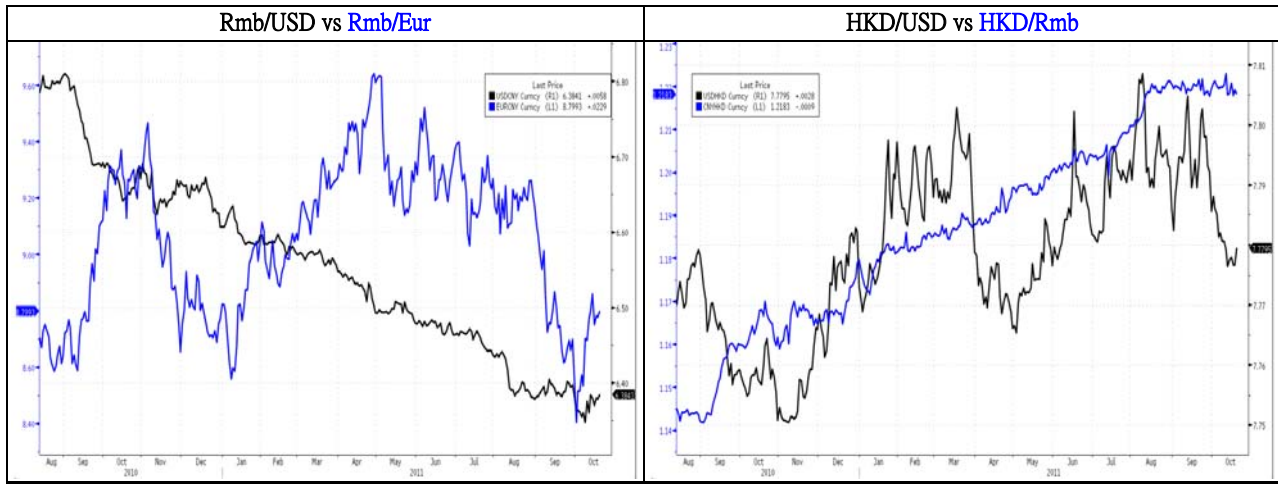
资料来源: Bloomberg

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	654.3	2.23%
大豆	CBOT	NOV 11	USD/吨	1,234.8	-3.42%
小麦	CBOT	DEC 11	USD/蒲式耳	635.3	2.01%
燕麦	CBOT	DEC 11	CAD/吨	339.5	-0.15%
粗米	CBOT	NOV 11	USD/英担	16.5	-2.45%

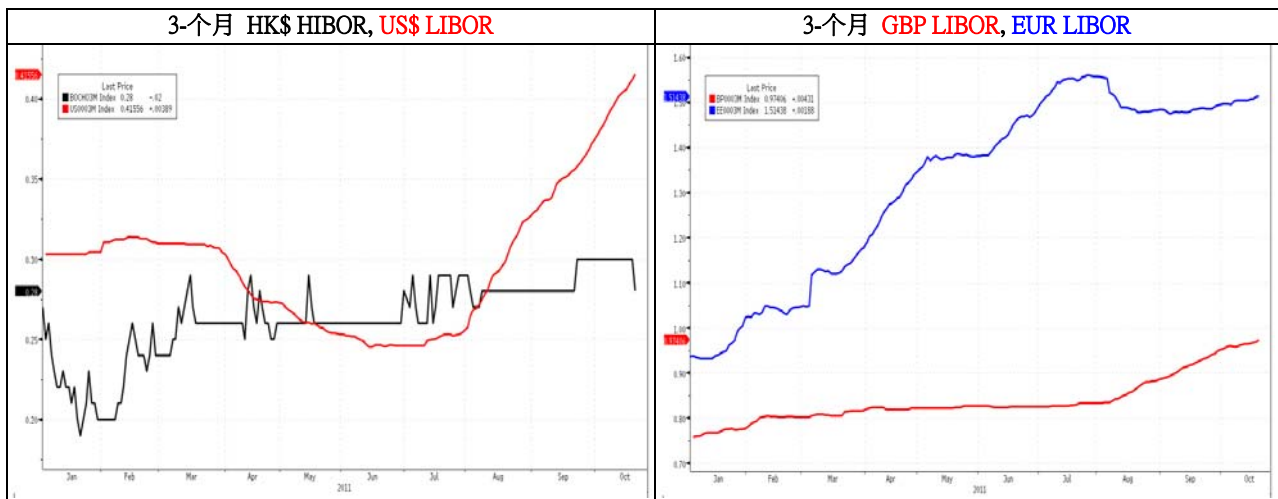
资料来源: Bloomberg

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 (20/10/2011)

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	63.40	-2.6%	-18.6%
11	恒生银行	金融	94.10	-4.0%	-23.9%
2388	中银香港	金融	17.68	-4.9%	-29.5%
23	东亚银行	金融	25.80	-3.5%	-20.2%
939	建设银行 H	金融	5.10	-3.8%	-24.4%
1398	工商银行 H	金融	4.13	-8.3%	-27.1%
3988	中国银行 H	金融	2.64	-4.7%	-33.1%
3328	交通银行 H	金融	4.63	-6.9%	-35.7%
2628	中国人寿 H	金融	17.52	-15.2%	-43.6%
2318	中国平安 H	金融	49.05	-7.8%	-42.2%
1299	友邦保險	金融	23.35	-4.9%	6.6%
388	香港交易所	金融	113.00	-6.3%	-33.9%
13	和记黄埔	工商	68.65	-2.7%	-12.2%
144	招商局国际	工商	21.55	-8.7%	-29.4%
1199	中远太平洋	工商	9.56	-10.8%	-28.6%
494	利丰	工商	12.24	-11.8%	-42.5%
330	思捷环球	工商	10.48	-11.0%	-70.9%
1880	百丽	工商	13.92	-6.9%	4.7%
1044	恒安国际	工商	64.80	-1.3%	-4.2%
66	地铁公司	工商	24.10	-1.6%	-11.9%
293	国泰航空	工商	13.24	-5.5%	-36.1%
19	太古 'A'	工商	89.45	-3.0%	-25.5%
4	九龙仓集团	工商	36.20	-13.2%	-35.5%
291	华润创业	工商	27.85	-4.8%	-11.1%
267	中信泰富	工商	11.90	-12.2%	-39.2%
17	新世界发展	工商	7.70	-14.0%	-47.4%
1088	中国神华	工商	32.30	-0.5%	3.5%
1898	中国中煤	工商	8.09	-7.3%	-34.0%
857	中国石油 H	工商	9.26	1.8%	-3.1%
883	中国海洋石油	工商	12.96	-8.2%	-28.5%
386	中石化 H	工商	7.14	-0.1%	-0.6%
941	中国移动	工商	74.45	2.5%	1.6%
762	中国联通	工商	14.78	-1.9%	37.2%
700	腾讯	工商	163.90	-5.7%	-3.2%
2600	中国铝业 H	工商	3.53	-15.0%	-50.3%
1	长江实业	地产	89.00	-7.4%	-24.1%
12	恒基地产	地产	37.80	-3.4%	-26.8%
16	新鸿基地产	地产	98.00	-5.4%	-24.1%
83	信和置业	地产	11.54	-0.7%	-20.6%
101	恒隆地产	地产	25.30	-2.8%	-28.0%
688	中国海外发展	地产	11.94	-15.8%	-15.0%
1109	华润置地	地产	9.24	-11.8%	-32.3%
836	华润电力	公用	13.24	2.3%	-5.1%
2	中电控股	公用	69.40	2.4%	13.4%
6	香港电灯	公用	58.80	2.4%	23.9%
3	香港中华煤气	公用	17.16	2.0%	5.1%
恒生指数			17,985.29	-2.79%	-19.64%
金融分类指数			24,281.77	-2.77%	-26.18%
工商业分类指数			10,796.99	-2.86%	-13.93%
地产分类指数			22,386.66	-5.46%	-24.05%
公用事业分类指数			45,494.57	1.81%	11.88%

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	5.10	-3.8%	-24.4%
1398	工商银行	金融	4.13	-8.3%	-27.1%
1288	农业银行	金融	2.85	-11.0%	-26.0%
3988	中国银行	金融	2.64	-4.7%	-33.1%
3328	交通银行	金融	4.63	-6.9%	-35.7%
3968	招商银行	金融	13.12	-7.1%	-32.4%
998	中信银行	金融	3.58	-3.8%	-27.7%
1988	民生银行	金融	5.68	-1.6%	-14.7%
2318	中国平安	金融	49.05	-7.8%	-42.2%
2328	中国财险	金融	9.75	-13.6%	-12.3%
2628	中国人寿	金融	17.52	-15.2%	-43.6%
2601	太平洋保险	金融	21.30	-17.1%	-32.5%
386	中石化	资源	7.14	-0.1%	-0.6%
857	中国石油	资源	9.26	1.8%	-3.1%
1088	中国神华	资源	32.30	-0.5%	3.5%
1171	兖州煤业	资源	18.02	-7.2%	-22.4%
1898	中煤能源	资源	8.09	-7.3%	-34.0%
2883	中海油服	资源	11.64	-0.7%	-30.2%
902	华能电力	电力	3.21	-0.6%	-17.1%
916	龙源电力	电力	6.26	-2.3%	-9.4%
2777	富力地产	地产	6.43	-9.7%	-37.9%
489	东风集团	汽车	11.72	-14.3%	-15.7%
2238	广州汽车集	汽车	7.42	-5.7%	-29.7%
347	鞍钢股份	金属	4.30	-25.1%	-63.8%
358	江西铜业	金属	15.42	-11.3%	-40.7%
2600	中国铝业	金属	3.53	-15.0%	-50.3%
2899	紫金矿业	金属	2.83	-10.4%	-39.6%
914	海螺水泥	水泥	22.65	-15.1%	-8.0%
3323	中国建材	水泥	8.08	-12.8%	-9.8%
390	中国中铁	基建	2.13	-1.9%	-61.9%
1186	中国铁建	基建	3.91	-8.5%	-58.0%
1800	中交建	基建	4.99	-5.8%	-25.9%
753	中国国航	航空	5.48	-13.1%	-35.9%
1138	中海发展	航运	5.98	-14.9%	-43.8%
1919	中国远洋	航运	3.95	-16.1%	-53.9%
728	中国电信	电信	4.83	6.7%	23.6%
763	中兴通讯	电信	19.68	-11.3%	-23.4%
764	比亚迪股份	电子	13.84	-7.7%	-66.2%
1099	国药控股	医药	19.52	-5.2%	-27.5%
168	青岛啤酒	饮料	39.70	-3.7%	-1.5%
H 股指数			9,182.74	-4.20%	-25.66%
H 股金融指数			11,621.44	-5.67%	-32.67%



中港市场联动 AH 股收市对比(一周变化) (20/10 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	5.10	-3.8%	4.57	-0.9%	-8.4%
1398	601398	工商银行	银行	4.13	-8.3%	4.16	0.7%	-18.6%
1288	601288	农业银行	银行	2.85	-11.0%	2.56	-1.5%	-8.7%
3988	601988	中国银行	银行	2.64	-4.7%	2.95	-1.3%	-26.6%
3328	601328	交通银行	银行	4.63	-6.9%	4.51	-2.6%	-15.8%
3968	600036	招商银行	银行	13.12	-7.1%	11.68	-0.9%	-7.8%
998	601998	中信银行	银行	3.58	-3.8%	4.25	-3.6%	-30.9%
1988	600016	民生银行	银行	5.68	-1.6%	5.85	-0.7%	-20.3%
2628	601628	中国人寿保险	保险	17.52	-15.2%	15.00	-7.8%	-4.2%
2318	601318	中国平安	保险	49.05	-7.8%	35.13	-4.5%	14.5%
2601	601601	中国太平洋保险	保险	21.30	-17.1%	18.24	-8.5%	-4.2%
6030	600030	中信证券	证券	13.34	-6.3%	11.43	-4.5%	-4.3%
857	601857	中石油	石化/石油	9.26	1.8%	9.63	-2.4%	-21.1%
386	600028	中国石油化工	石化/石油	7.14	-0.1%	6.93	-1.3%	-15.5%
338	600688	上海石油化工	石化	2.64	-7.7%	6.79	-6.7%	-68.1%
1033	600871	仪征化纤	石化	1.66	-10.5%	8.10	-5.9%	-83.2%
2883	601808	中海油田服务	石油探勘服务	11.64	-0.7%	15.80	-2.6%	-39.6%
568	002490	山东墨龙	石油设备	4.10	-6.8%	13.09	-4.6%	-74.3%
1088	601088	中国神华	原料-煤业	32.30	-0.5%	24.42	-1.4%	8.5%
1898	601898	中煤能源	原料-煤业	8.09	-7.3%	8.75	-3.4%	-24.1%
1171	600188	兖州煤业	原料-煤业	18.02	-7.2%	25.88	-8.5%	-42.9%
902	600011	华能国际电力	电力发电	3.21	-0.6%	4.07	-6.2%	-35.3%
991	601991	大唐发电	电力发电	1.89	-7.4%	4.40	-4.9%	-64.8%
1071	600027	华电国际电力	电力发电	1.12	-6.0%	2.72	-5.6%	-66.2%
670	600115	中国东方航空	航空	2.55	-10.2%	4.44	-10.2%	-52.9%
1055	600029	中国南方航空	航空	4.18	-9.5%	6.07	-10.1%	-43.5%
753	601111	中国国航	航空	5.48	-13.1%	7.57	-8.6%	-40.6%
390	601390	中国中铁	铁路建设	2.13	-1.9%	2.94	-3.3%	-40.6%
1186	601186	中国铁建	铁路建设	3.91	-8.5%	4.31	-4.2%	-25.6%
1766	601766	中国南车	铁路设备	3.50	-14.3%	4.98	1.0%	-42.3%
525	601333	广深铁路	铁路运输	2.52	1.6%	3.22	-2.4%	-35.8%
177	600377	江苏宁沪高速公路	收费公路	6.49	4.4%	5.39	-2.4%	-1.2%
548	600548	深圳高速公路	收费公路	2.97	-2.0%	3.65	-7.8%	-33.2%
995	600012	安徽皖通高速公路	收费公路	4.75	8.1%	4.27	-3.6%	-8.7%
107	601107	四川成渝高速公路	收费公路	3.23	8.3%	4.35	0.7%	-39.1%
1065	600874	天津创业环保	污水处理	1.85	-8.6%	5.44	-6.9%	-72.1%
1211	002594	比亚迪	汽车制造	13.84	-7.7%	19.55	-4.5%	-41.9%
2333	601633	长城汽车	汽车制造	9.06	-13.3%	11.56	-8.8%	-35.7%
2338	000338	潍柴动力	柴油机械	34.20	-11.8%	34.19	-9.3%	-17.9%
1157	000157	中联重科	建设机械	9.02	-23.5%	9.15	-8.5%	-19.1%
187	600860	北人印刷机械	印刷机械	1.84	0.5%	5.85	-8.6%	-74.2%
300	600806	交大科技	机械	1.96	-9.2%	7.10	-11.1%	-77.4%
42	000585	东北电气	发电机械	0.88	-7.8%	3.47	-7.7%	-79.2%
1072	600875	东方电机	发电机械	21.90	-6.0%	21.90	-6.8%	-18.0%
2727	601727	上海电气	发电机械	3.04	-8.0%	6.13	-4.2%	-59.3%
2208	002202	金风科技	发电机械	3.95	-12.2%	9.18	-11.2%	-64.7%
350	000666	经纬纺织机械	纺织机械	3.96	-14.1%	11.50	-4.9%	-71.7%
168	600600	青岛啤酒	饮料	39.70	-3.7%	32.50	-2.7%	0.2%
719	000756	山东新华制药	制药	1.86	-3.5%	6.71	-3.3%	-77.3%
874	600332	广州药业	制药	5.05	-11.4%	11.10	-9.4%	-62.7%
2607	601607	上海医药	制药	14.20	-4.7%	13.76	-7.7%	-15.3%
1618	601618	冶金科工	钢铁设备承包	1.46	-9.4%	2.92	-3.9%	-59.0%



農銀國際

ABC INTERNATIONAL

ABC SECURITIES COMPANY LIMITED

347	000898	鞍钢股份	原材料-钢铁	4.30	-25.1%	5.09	-7.8%	-30.7%
323	600808	马钢山钢铁	原材料-钢铁	2.00	-16.9%	2.84	-6.9%	-42.2%
1053	601005	重庆钢铁	原材料-钢铁	1.13	-17.3%	3.27	-5.8%	-71.6%
2600	601600	中国铝业	原材料-铝	3.53	-15.0%	7.97	-6.3%	-63.7%
358	600362	江西铜业	原材料-铜业	15.42	-11.3%	25.00	-9.5%	-49.4%
2899	601899	紫金矿业	原材料-黄金	2.83	-10.4%	4.08	-8.8%	-43.1%
914	600585	安徽海螺水泥	原材料-水泥	22.65	-15.1%	17.78	-8.1%	4.5%
2009	601992	金隅股份	原材料-水泥	6.12	-17.6%	10.17	-12.0%	-50.6%
588	601588	北京北辰实业	地产	1.13	-13.2%	2.90	-4.6%	-68.0%
763	000063	中兴通讯	电讯设备	19.68	-11.3%	16.10	-8.5%	0.3%
553	600775	南京熊猫电子	电讯设备	1.39	-3.5%	6.24	-1.6%	-81.7%
317	600685	广州广船	船设备	5.93	-8.6%	16.78	8.7%	-71.0%
1919	601919	中国远洋	海运输	3.95	-16.1%	6.30	-8.0%	-48.6%
2866	601866	中海集运	海运输	1.34	-14.3%	2.93	-4.5%	-62.5%
1138	600026	中海发展	海运输	5.98	-14.9%	6.83	-7.7%	-28.2%
2880	601880	大连港	港口	1.67	-11.7%	2.91	-6.1%	-52.9%
921	000921	海信科龙	家用电器	1.47	-16.5%	4.76	-10.1%	-74.7%
1108	600876	洛阳玻璃	玻璃	1.50	-15.8%	7.82	-3.0%	-84.3%
1812	000488	晨鸣纸业	纸业	3.20	-12.7%	5.64	-7.6%	-53.5%