



晨早快訊

2012年2月3日

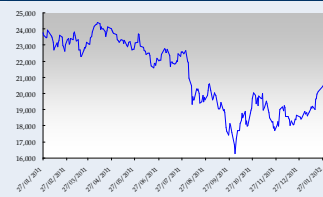
全球主要指數表現

	收市價	升跌%	年初至今升跌%
恒指	20,739	2.00	12.50
國指	11,583	2.93	16.58
上A	2,423	1.96	5.15
上B	223	1.46	3.72
深A	905	1.91	-0.16
深B	591	1.28	4.20
道指	12,705	-0.09	3.99
標普500	1,326	0.11	5.40
納指	2,860	0.40	9.77
英國富時100	5,796	0.09	4.02
法國CAC	3,377	0.27	6.86
德國DAX	6,656	0.59	12.84

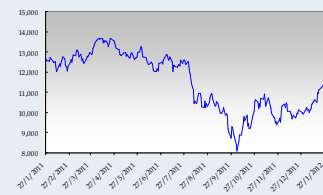
主要商品及外匯價格表現

	收市價	3個月升跌%	年初至今升跌%
布蘭特	107.79	2.18	13.76
期金	1,606.58	-3.03	13.08
期銀	29.15	-6.40	-5.73
期銅	7,540.00	-1.75	-21.46
日圓	78.17	-2.00	3.77
英鎊	1.57	1.46	0.40
歐元	1.31	-3.31	-2.47
bps 變動		3 m	6 m
HIBOR	0.40	0.11	0.13
美國10年孳息	1.83	-0.25	-0.80

恒生指數一年走勢圖



國企指數一年走勢圖



交銀國際機構投資部路演活動

- 2月13-14日 分析員路演 - 中國衛生紙行業
- 2月15日 中石化投資者午餐會
- 2月20-22日 分析員路演 - 房地產行業

今日焦點

中國宏觀

1月份經濟數據前瞻

經濟數據前瞻

受春節需求推動，1月食品價格環比持續上升，考慮到漲幅基本符合我們預期，因此我們維持1月CPI 4.1%的預測不變。1月生產資料價格環比繼續下跌，預計PPI可能回落至0.8%左右；2)由於1月最後一個星期為春節假期，預計1月出口增速可能放緩至7%，但考慮到1月前3個星期出口表現強勁，因此我們的預測要高於市場平均水平；3)春節因素的擾動使得中國1、2月份經濟數據波動較大，因此1月份單月數據的參考意義有限，短期內政策面可能相對平靜。

中國銀行業

匯金擬降低大行分紅率提升CCAR約0.1個百分點

領先→

行業動態

媒體報道中央匯金公司原則上同意今年對其持股的大型銀行分紅比例下降5個百分點。根據我們的盈利預測，工行、建行、中行分紅率下降5個百分點，相當於11年三家銀行留存的利潤增加約255億元，工行、建行、中行的核心資本充足率將由此分別提升0.12、0.13和0.09個百分點。目前四大行除了農行核心資本充足率略高於9.5%的監管下限，其他3家銀行都較為充足，12年沒有大規模融資需求，若匯金進一步降低分紅率，有利於進一步減輕未來融資壓力。維持行業領先評級。

消費行業

香港12月的零售銷售增長23.4%勝預期；預計2012年增長趨勢放緩

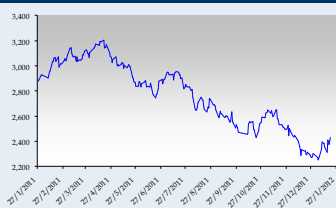
領先→

行業動態

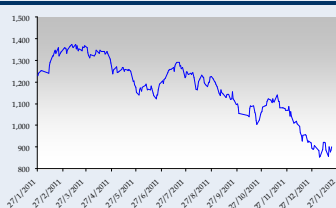
香港12月的零售銷售增長維持在11月23.4%的水平，高於市場預期的20.5%。耐用品類別的增長最多達37%（11月：+32%），而珠寶手錶類別的增長放緩程度最大，12月增長只有29%（11月：+35%）。珠寶手錶類別的增長已連續第4個月出現放緩，進一步確定我們的看法：在宏觀情勢轉趨惡劣時，奢侈品類別產品表現較受影響。我們預期2012年1月的零售增長將見顯著下滑，除了高基數效應及季節性影響外，天氣惡劣及農曆新年中國旅客增長減少亦是主要原因。儘管香港1月及2月零售銷售往往受農曆新年的影響而出現大幅波動，鑒於消費氣氛轉趨謹慎，我們相信行業整體的月度銷售增長仍會繼續放緩。莎莎(178.HK)及利福國際(1212.HK)的防禦性較高，維持「買入」評級。此外，我們覆蓋的股票中，較偏好金鷹(3308.HK)、達芙妮(210.HK)、華地國際(1700.HK)及利信達(738.HK)。

恒生指數	20,739
50天平均線	18,891
200天平均線	20,530
14天強弱指數	71
沽空 (HK\$m)	7,333

上海 A 股指數一年走勢圖



深圳 A 股指數一年走勢圖



本周業績公報

日期	公司	編號	
30/01/2012	置富產業信託	778	全年
31/01/2012	元征科技	2488	全年
31/01/2012	PICO FAR EAST	752	全年
31/01/2012	金沙中國有限公司	1928	中期
31/01/2012	SBI HLDGS-DRS	6488	第三季
02/02/2012	香港生力啤	236	全年
14/02/2012	東亞銀行	23	全年
15/02/2012	VALE COMMON-DRS	6210	全年
15/02/2012	VALE PREF-DRS	6230	全年

中國海外 (688.HK) - 中國房地產

未予評級

FY12 合約銷售目標持平

公司點評

評級: 未予評級

現價: HK\$14.94

目標價: N/A

潛在上升空間: N/A

中國海外指出，公司計劃今年維持相同的合約銷售收入、建築量及落成量，並採取靈活的定價策略。這反映全面的價格大幅下調不大可能會出現，但個別城市的若干項目或有可能出現價格下調。管理層亦預測，今年國內物業市場的成交量將會下跌，與我們的預測一致。

中國海外 2010 年及 2011 年的合約銷售收入分別同比增長 40.4% 及 29.8%。公司 2012 年的銷售目標持平，低於我們預期的高單位數字增長。這或會令公司股價短期內跑輸大市。與恒大地產相若，我們認為中國海外已就現時的審慎環境訂下了實際的銷售目標。

基於行業兩大龍頭中國海外及恒大地產今年均訂下保守的銷售目標，我們預計若干其他發展商或會跟隨，銷售目標的平均同比增長或會略低於我們 5-10% 的行業預測範圍。儘管如此，這不會對行業估值造成重大影響。相反，面對低迷的銷售量，短期內市場將期望推出寬鬆政策。

煤炭行業

領先→

長假效應致煤價繼續走軟

行業動態

春節期間港口動力煤價略有下降。秦皇島 5500 大卡山西優混價格下降至 775 元/噸。產地煤價近一個月來維持穩定。澳大利亞 BJ 煤價報收 115.45 美元/噸，環比上漲 4.3%。近半月正值中國春節假期，耗煤企業開工率降低，導致下游產業對煤炭需求減弱，再加上冬季偏暖的因素，全國并未出現大範圍的雨雪天氣，供暖需求不旺，導致動力煤價出現小幅下降。隨著假期結束，企業開工率回升，對煤炭的需求將有所回升。在需求的推動下，煤炭價格進一步下降的空間將非常有限。預計未來半月港口動力煤價格將在 760-790 元/噸範圍內運行。焦煤價格表現穩定，受經濟增速放緩的影響，鋼廠產量出現較為明顯的減少，焦煤的需求減弱，處於高位的焦煤價格面臨下行的壓力，但考慮到焦煤屬於稀缺性煤種，供應側在定價上掌握主導權，所以出現大幅向下調整的可能性較小。維持行業“領先”評級。

市場觀點 - 市場將關注今晚的美國非農業職位數據。

周四港股延續反彈勢頭，恒指上漲406.08點或2.00%，報在20739.45點。主板成交放大至751.74億港元，日內反彈得到成交量配合。隔夜歐洲央行強勢購入葡萄牙國債，令葡萄牙國債收益率下跌約150個基點；德國、葡萄牙兩國順利拍債，提振市場信心。隔夜美元繼續下滑，歐元、商品市場及歐洲、美國金融股走高，均反應市場風險承受能力繼續回升，利好亞太市場走勢。

銀行、保險、券商等金融股帶動恒指走高，新華保險（1336.HK）、中國平安（2318.HK）分別上漲8.46%、5.33%。製造類股普漲，中國鐵建（1186.HK）、中國南車（1766.HK）、中國龍工（3339.HK）分別上漲9.28%、5.57%、5.88%。黃金股受到金價走高的刺激，招金礦業（1818.HK）、紫金礦業（2899.HK）分別上漲5.23%、6.9%。

中國貨幣政策方面消息平淡，而中央周二發布「一號文件」，從財政政策上向農業科技釋放利好信號，刺激農業科技股走高。政府大力發展農業生產，對於緩解居民生活消費價格的上漲有明顯的促進作用，而另一方面也可以通過抑制物價來壓制通脹的上漲。

中資地產股升幅弱於大市，北京等十大城市均價，19個月來首次按年下跌。內地房地產市場的調控成果開始逐漸顯現，房價的回落開始讓不少投機者心慌了，不過市場仍在觀望，在等待政府的進一步舉措。房地產市場的回軟，對股市而言亦產生了明顯的抑制作用。

美國股市周四小幅上下浮動，道指最終跌11點或0.1%至12705點。經濟數據公布好於預期，但公司季度業績好壞參半。Merck及Dow Chemical的季度盈利毫無驚喜，兩股股價均下跌。

上周首次申領失業救濟金人數減少12,000人至367,000人，略好於預期。數據顯示美國工人生產力增長放緩，而勞工成本則上升。11年第4季的非農業生產力按年增長0.7%，而單位勞工成本則增長1.2%，高於預期的0.8%增幅。

股市消息

中國海外發展（688.HK）今年銷售開工目標維持，增長保持20%。中海外主席孔慶平表示，2012年中海外不論是銷售、開工及完工指標，會與去年相同，亦會繼續爭取盈利增長超過兩成。他相信今年交易定會下降，但內地整體房地產去年銷售面積達9億平方米，就算減少兩成仍然有相當大的總量。2011全年，中海外合約銷售錄得870億元，達成全年目標。

新華保險（1336.HK）計劃債務融資150億元。新華保險公告稱，董事會同意發行總額不超過100億元、期限在5年以上的次級定期債務，票面利率將參照市場利率確定；此外還審議通過了發行總額不超過50億元、期限在10年以上的債務融資工具，債務利率參照市場利率確定。

新世界（17.HK）今年擬推4獨資項目市值150億。新世界發展計劃今年積極推盤，其中4個獨資項目，合共提供1198夥，市值已達150億元；另有3個合作項目，7個新盤共涉及5042夥。

消息稱中石化（386.HK）今年首次提高汽柴油出廠價。據《北京商報》引述國內多家油品市場分析機構消息稱，中石化已於近期進行了成品油出廠價政策的調整，上調了汽柴油的出廠價，上調幅度分別為每噸100元和每噸50元。該出廠價也是今年首次調整。



宏觀報告

2012年2月2日

事項：

中國2012年1月經濟數據展望

特別之處：

- 1) 維持2012年1月CPI預測4.1%；
- 2) 我們對1月出口的預估高於市場預期；
- 3) 預計短期內政策面相對平靜；

要點：

- **維持1月CPI預期4.1%不變。**從農業部的農產品批發價格指數來看，由於受到中國春節的推動，該指數在1月中下旬繼續小幅反彈，從月度平均來看，該指數在1月份比12月份上升4.6%，基本符合我們此前預期的漲幅(4.3%)。從統計局公布的50城市食品價格來看，包括豬肉、蔬菜等在內的多數品種價格在1月份均有所上漲。總的來看，以上趨勢基本符合我們的預期，因此我們維持1月CPI 4.1%的預測不變，CPI將暫停回落的步伐。在上游通脹方面，從商務部公布的信息來看，1月上半月生產資料價格基本穩定於去年12月末的水平，而從月度平均來看，價格仍呈環比下跌態勢，以此推斷，預計1月份PPI同比漲幅會繼續收窄至0.8%左右。
- **1月出口增速可能放緩。**從中華航運網的信息來看，由於1月下旬為春節假期，在出口商提前出貨的推動下，1月份前3個星期中國出口集裝箱運輸需求環比持續走強。但考慮到1月最後一個星期為春節假期，出口量可能有明顯萎縮，因此我們推斷從整個月來看，1月出口增速可能會放緩至7%左右(去年12月為13.4%)。我們的預測要比市場一致預期0.8%樂觀，主要是考慮到1月前3個星期出口表現強勁。此外，考慮到消化庫存以及春節放假的影響，預計1月份進口增速可能放緩至1%左右。
- **1月份數據受春節影響大，其對宏觀政策影響相對較小。**根據以上分析，1月份通脹可能不會繼續下降，而外貿增速則可能進一步放緩。但我們認為市場不必過分解讀上述數據，因為從歷史上看，由於受到春節因素的影響，中國1月份和2月份的經濟數據波動較大，而且1月份只會公布部分經濟數據，因此對年初前兩個月的數據進行合併分析是更恰當的選擇。基於同樣理由，1月份單月的經濟數據對宏觀政策的影響相對也較小，因此短期內政策面可能比較平靜。

圖表：1月份中國經濟數據預測

	Jan-11	Feb-11	Mar-11	Apr-11	May-11	Jun-11	Jul-11	Aug-11	Sep-11	Oct-11	Nov-11	Dec-11	Jan-12 (交銀國際預測)	Jan-12 (彭博一致預期)	
1/2/12 PMI	52.9	52.2	53.4	52.9	52.0	50.9	50.7	50.9	51.2	50.4	49.0	50.3	50.5	49.0	49.6
9/2/12 CPI(%)	4.9	4.9	5.4	5.3	5.5	6.4	6.5	6.2	6.1	5.5	4.2	4.1		4.1	4.1
9/2/12 PPI(%)	6.6	7.2	7.3	6.8	6.8	7.1	7.5	7.3	6.5	5.0	2.7	1.7		0.8	0.7
10/2/12 出口(%)	37.7	2.4	35.8	29.9	19.4	17.9	20.4	24.5	17.1	15.9	13.8	13.4		7.0	0.8
10/2/12 進口(%)	51.0	19.4	27.3	21.8	28.4	19.3	22.9	30.2	20.9	28.7	22.1	11.8		1.0	-2.3
10/2/12 順差(十億美元)	6.5	-7.3	0.1	11.4	13.0	22.3	31.5	17.8	14.5	17.0	14.5	16.5		15.0	10.1
10/2/12 廣義貨幣M2(%)	17.20	15.70	16.6	15.3	15.1	15.9	14.7	13.5	13.0	12.9	12.7	13.6		13.5	13.6

來源：Bloomberg，交銀國際

李苗獻

limiaoxian@bocomgroup.com

Tel: (8610) 8800 9788-8043

從彭博信息下載本公司之研究報告：BOCM <enter>

2012 年 2 月 2 日

特別之處：

媒體報道中央匯金公司原則上同意今年對其持股的大型銀行分紅比例下降5個百分點。根據我們的盈利預測，工行、建行、中行分紅率下降5個百分點，相當於11年三家銀行留存的利潤增加約255億元，工行、建行、中行的核心資本充足率將由此分別提升0.12、0.13和0.09個百分點。目前四大行除了農行核心資本充足率略高於9.5%的監管下限，其他3家銀行都較為充足，12年沒有大規模融資需求，若匯金進一步降低分紅率，有利於進一步減輕未來融資壓力。維持行業領先評級。

要點：

媒體報道中央匯金公司原則上同意今年對其持股的大型銀行分紅比例下降 5 個百分點，以支持有關銀行增加以利潤留存補充資本的能力。

- **預計三家大行核心 CAR 提高 0.1 個百分點左右。**2010 年工行、建行、中行的分紅率均為 40%左右，我們原預計 2011 年基本維持 2010 年的水平，若下降 5 個百分點，則分紅率降至 35%左右；農行招股書中提到 11-12 年的分紅政策為 35%-50%的分紅率，我們仍維持 2011 年 35%的分紅率假設。根據我們的盈利預測，工行、建行、中行分紅率下降 5 個百分點，相當於 11 年三家銀行留存的利潤增加約 255 億元，工行、建行、中行的核心資本充足率將由此分別提升 0.12、0.13 和 0.09 個百分點。
- **經濟放緩背景下，資本監管政策趨向適度寬鬆。**目前四大行除了農行核心資本充足率略高於 9.5%的監管下限，其他 3 家銀行都較為充足，12 年沒有大規模融資需求，若匯金進一步降低分紅率，有利於進一步減輕未來融資壓力。另據媒體報道，銀監會將適度放鬆即將實施的新資本監管要求，包括考慮允許商業銀行將超額損失準備計入風險資本緩衝，同時將個人經營性貸款的風險權重從 100%下調至 75%，將小微企業貸款的風險權重從 75%下降到 50%。雖然我們認為資本充足率管理辦法徵求意見稿大幅度放鬆的可能性不大，但在經濟增速放緩背景下，適度放鬆資本監管符合逆周期監管的方向，對銀行股形成利好。
- **維持行業領先評級。**目前 H 股銀行股 11 年平均 PE 和 PB 分別為 7.11 倍和 1.43 倍，12 年平均 PE 和 PB 分別為 6.17 和 1.24 倍，維持行業領先評級。維持建行、中行、民生、中信的買入評級。

聲明：交行目前處於我們的 Restricted list 中，暫不能給予評級。

公司推薦與估值(RMB)

H 股	10EPS	11EPS	12EPS	11PE	12PE	11PB	評級
工行	0.47	0.60	0.68	7.27	6.38	1.61	長綫買入
建行	0.54	0.70	0.81	7.20	6.21	1.55	買入
農行	0.29	0.40	0.49	7.68	6.30	1.54	長綫買入
中行	0.37	0.44	0.52	6.18	5.21	0.97	買入
招行	1.19	1.63	1.60	8.57	8.76	1.54	長綫買入
中信	0.55	0.63	0.70	6.28	5.65	1.03	買入
民生	0.66	0.91	1.05	6.40	5.54	1.20	買入
重農行	0.34	0.44	0.53	8.06	6.74	1.27	長綫買入

資料來源：交銀國際

李珊珊
lishanshan@bocomgroup.com
 Tel: (8610) 88009788x8058

萬麗
wanli@bocomgroup.com
 Tel: (8610) 88009788x8051

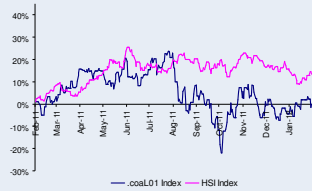
從彭博信息下載本公司之研究報告：[BOCM <enter>](#)

2012年2月3日

事項：

煤炭價格半月動態

行業與大盤一年趨勢圖



資料來源：Bloomberg

要點：

- **春節期間港口動力煤價略有下降。**秦皇島 5500 大卡山西優混價格下降至 775 元/噸。產地煤價平穩，山西大同 6000 大卡車板價、內蒙古 5500 大卡及 5200 大卡坑口價近一個月來維持穩定，價格分別為 725 元/噸、550 元/噸和 400 元/噸。國際動力煤方面，澳大利亞 BJ 煤價報收 115.45 美元/噸，環比上漲 4.3%。
- **長假因素致庫存攀升，港口煤炭交易不旺。**近半月正值中國春節假期，耗煤企業開工率降低，導致下游產業對煤炭需求減弱。重點電廠存煤量仍處於高位，補庫存的意願不強，所以反應出港口煤炭市場較為冷清，庫存升高，截至 2 月 2 日，秦港煤炭庫存為 772.1 萬噸，比去年同期水平高出 12.6%。再加上冬季偏暖的因素，全國並未出現大範圍的雨雪天氣，供暖需求不旺，導致動力煤價出現小幅下降。
- **動力煤炭價格前瞻。**隨著春節假期結束，企業開工率回升，下游耗煤產業逐步恢復運轉，對煤炭的需求將有所回升。在需求的推動下，煤炭價格進一步下降的空間將非常有限。預計未來半月港口動力煤價格將在 760-790 元/噸範圍內運行。
- **焦煤價格維持穩定。**九級臨汾焦煤和十級太遠焦煤近一個多月來維持在 1650 元/噸和 1420 元/噸。2011 年第四季度以來受經濟增速放緩的影響，鋼廠產量出現較為明顯的減少，焦煤的需求減弱，處於高位的焦煤價格面臨下行的壓力，但考慮到焦煤屬於稀缺性煤種，供應側在定價上掌握主導權，所以出現大幅向下調整的可能性較小。
- **維持行業“領先”評級。**我國的煤炭產區集中在西部地區，而東南部沿海地區的煤炭需求巨大，交通運力不足導致的煤炭供需結構局部性失衡。國內經濟發展對能源的需求龐大，對動力煤價格形成支撐；同時，焦煤價格將有望保持穩定的運行態勢。維持行業“領先”評級。

賀煒

hewei@bocomgroup.com

Tel: (8610)88009788x8040

王容涓

wangrongjuan@bocomgroup.com

Tel: (8610) 88009788x8046

從彭博資訊下載本公司之研究報告：BOCM <enter>

名稱	最新數據	同比%	環比%	半月變化%
澳大利亞 BJ 煤炭現貨價格(美元/噸)	115.45	-9.5%	4.3%	0.3%
歐洲 ARA 港動力煤現貨價 (美元/噸)	106.00	-14.0%	-5.7%	0.0%
秦皇島港 5500 大卡山西優混 (元/噸)	775	-0.6%	-3.1%	-1.9%
秦皇島港 6000 大卡大同優混 (元/噸)	830	0.0%	-2.9%	-1.8%
秦皇島港 5000 大卡山西大混 (元/噸)	675	-0.7%	-2.9%	-2.9%
山西大同 6000 大卡車板價 (元/噸)	725	5.8%	0.0%	0.0%
九級精焦煤:臨汾(元/噸)	1650	1.2%	0.0%	0.0%
十級焦煤:太原(元/噸)	1420	-3.1%	0.0%	0.0%
秦皇島港煤炭庫存(萬噸)	772.10	12.6%	19.0%	8.4%

資料來源：Wind，交銀國際（數據截至 12 年 2 月 2 日）

本周公布經濟數據

中國		市場預期	上次數據
美國			
2月3日	非農業生產力增長(千)	150	200
2月3日	非農業私企職位增長(千)	168	212
2月3日	失業率	8.5%	8.5%
2月3日	工廠訂單	1.2%	1.8%

資料來源：彭博

交銀國際研究報告

2012年01月12日	風電運營業 - 2011年度全國能源工作會議力挺新能源	彭琳
2012年01月17日	煤炭行業 - 煤價進一步下跌的空間已非常有限	賀煒、王容涓
2012年01月18日	中國宏觀 - 未來硬著陸可能性很小	李苗獻
2012年01月18日	中國鋼鐵業 - 12月份粗鋼產量仍然維持在較低水平	羅榮晉、李浩
2012年01月18日	中國銀行業 - 內地維穩政策或引發大反彈提前到來	楊青麗、李珊珊、萬麗
2012年01月19日	煤炭行業 - 2011年煤炭行業簡評	賀煒、王容涓
2012年01月20日	醫藥行業 - 新型器械替代進口，基本器械受益裝備升級	吳斌
2012年01月20日	醫藥行業 - 醫藥工業十二五規劃點評	吳斌
2012年01月20日	互聯網行業 - 中國網民人數超5億，商務類應用熱點持續上升	穀馨瑜
2012年01月31日	中國有色金屬業 - 大型有色金屬企業將有望受益	羅榮晉
2012年01月31日	鞍鋼股份 (347.HK) - FY11年業績低於預期	羅榮晉
2012年01月31日	新鑫礦業 (3833.HK) - 下調盈利預期及評級	羅榮晉
2012年01月31日	中國鋁業 (2600.HK) - 四季度虧損拖累 FY11年業績表現	羅榮晉
2012年02月01日	中國神華(1088.HK) - 小幅調高未來三年盈利預期	賀煒
2012年02月01日	長城汽車 (2333.HK) - 11年銷量超預期，12年車型增加提升公司銷量	尹國輝
2012年02月01日	馬鞍山鋼鐵 (323.HK) - : FY11年淨利潤大幅下滑	李浩、羅榮晉
2012年02月01日	兗州煤業(1171.HK) - 2012年度電煤合同將給公司帶來收入增量	賀煒
2012年02月02日	中國銀行業 - 匯金擬降低大行分紅率提升CCAR約0.1個百分點	李珊珊、萬麗
2012年02月02日	煤炭行業 - 長假效應致煤價繼續走軟	賀煒、王容涓
2012年02月02日	中國宏觀 - 1月份經濟數據前瞻	李苗獻

恒生指數成份股

	代號	股價	市值	5天股價	年初至今	52周		市盈率			股息率	市淨率
		(港元)	(百萬港元)	升跌%	升跌%	最高	最低	09 A	10 F	11 F	(%)	(X)
長江實業	1 HK	104.10	241,113	-1.1	12.7	136.30	79.10	5.0	10.9	10.6	2.9	0.8
恒隆地產	101 HK	26.95	120,541	-0.7	21.9	36.25	20.85	24.7	25.9	19.3	3.3	1.1
中國神華能源	1088 HK	34.65	670,383	-1.4	2.8	40.20	27.10	13.5	12.2	10.8	2.7	2.8
恒生銀行	11 HK	99.70	190,611	-1.8	8.2	134.40	84.40	11.9	12.0	11.4	5.2	2.6
華潤置地	1109 HK	13.98	81,454	-2.9	12.0	15.92	7.28	11.9	13.2	11.8	2.2	1.5
中遠太平洋	1199 HK	11.44	31,023	2.5	26.1	17.16	7.52	9.7	9.8	10.0	4.1	1.1
恒基地產	12 HK	42.75	101,271	-0.5	10.8	56.95	33.20	5.6	14.9	14.5	2.3	0.6
和記黃埔	13 HK	73.95	315,276	0.7	13.7	97.45	53.60	5.3	17.5	14.4	2.7	0.9
中國中煤能源	1898 HK	10.06	149,397	-1.4	20.0	11.90	6.59	14.3	10.9	9.5	1.9	1.4
百麗	1880 HK	13.62	114,874	10.2	0.6	17.54	11.38	24.1	22.0	18.7	1.2	5.3
工商銀行	1398 HK	5.55	1,894,641	0.2	20.4	6.75	3.46	7.8	7.7	6.9	4.1	1.7
招商局國際	144 HK	27.00	66,809	3.8	19.7	37.60	19.00	8.5	12.7	14.4	4.0	1.6
新鴻基地產	16 HK	109.00	285,055	-1.8	12.0	133.10	85.45	5.8	13.6	14.3	3.1	0.9
新世界發展	17 HK	8.78	53,576	2.8	40.3	13.91	6.13	4.1	8.4	9.2	4.0	0.4
太古股份公司	19 HK	85.20	125,977	3.8	4.0	104.24	69.32	2.7	13.0	12.1	4.3	0.6
中電控股	2 HK	63.35	152,429	1.4	-4.1	75.20	59.85	14.9	15.5	13.6	3.9	1.8
友邦保險	1299 HK	26.25	316,155	-0.4	8.2	29.90	19.84	13.7	23.2	16.5	0.4	1.9
恒安國際	1044 HK	70.15	86,215	1.0	-3.4	75.90	54.10	35.5	32.8	25.0	1.9	7.7
東亞銀行	23 HK	30.35	63,009	-6.2	3.2	35.90	21.85	12.8	13.9	13.8	3.3	1.3
中國平安	2318 HK	64.20	434,337	5.0	25.4	87.90	37.35	19.5	20.2	15.3	1.1	3.1
中銀香港	2388 HK	20.65	218,328	-0.7	12.2	25.60	14.24	10.4	11.4	11.9	5.8	1.7
中國鋁業	2600 HK	3.86	98,196	-6.3	14.2	7.90	3.20	63.6	46.8	65.4	0.4	0.8
中國人壽	2628 HK	23.30	661,894	0.9	21.4	31.10	17.04	18.8	21.4	15.8	2.1	2.7
中信泰富	267 HK	15.16	55,326	2.6	8.3	24.60	10.26	5.5	6.5	7.8	3.0	0.8
華潤創業	291 HK	27.75	66,585	-0.5	4.1	35.50	24.00	22.3	26.9	22.5	1.9	2.1
國泰航空	293 HK	15.48	60,896	5.3	16.2	21.00	11.80	6.1	9.8	11.4	6.2	1.1
香港中華煤氣	3 HK	18.16	143,474	-0.8	0.9	19.36	15.46	24.6	23.7	21.7	1.8	3.7
思捷環球控股	330 HK	12.20	15,743	7.4	21.8	42.60	7.55	195.7	37.4	17.0	8.2	1.0
交通銀行	3328 HK	6.41	385,397	2.9	18.0	7.85	4.15	7.2	6.4	6.0	0.3	1.3
中國石化	386 HK	9.63	837,694	5.4	17.9	9.67	6.22	8.8	9.0	8.0	2.9	1.5
香港交易所	388 HK	136.90	147,839	2.0	10.3	186.50	99.15	27.5	28.9	27.4	3.3	16.5
中國銀行	3988 HK	3.39	1,014,701	1.2	18.5	4.50	2.20	6.4	6.4	5.9	5.3	1.1
九龍倉集團	4 HK	44.95	136,165	1.4	28.1	59.00	33.15	3.2	16.7	14.3	2.2	0.7
利豐	494 HK	16.92	137,151	-4.9	17.7	25.08	10.82	34.0	28.3	23.0	2.6	4.8
匯豐控股	5 HK	66.95	1,202,771	2.9	13.5	91.90	56.00	9.7	9.8	9.1	3.4	1.0
電能實業	6 HK	55.90	119,305	4.6	-2.7	64.80	49.70	14.0	15.6	12.7	3.8	2.1
港鐵公司	66 HK	26.15	151,274	1.9	4.0	29.70	22.45	11.2	15.4	18.5	2.7	1.2
中國海外發展	688 HK	14.94	122,097	-3.6	15.1	17.86	9.99	8.7	9.8	8.8	2.0	2.0
騰訊	700 HK	187.40	344,828	2.5	20.1	230.80	139.80	29.0	26.7	21.5	0.3	11.2
中國聯通	762 HK	14.44	340,277	-1.5	-11.6	17.68	12.10	70.6	50.4	27.6	0.7	1.3
信和置業	83 HK	12.58	74,082	-3.8	13.7	14.22	8.48	6.7	15.9	12.5	3.3	0.9
華潤電力	836 HK	14.72	69,848	0.1	-1.7	16.20	10.82	14.0	13.7	10.5	2.2	1.6
中國石油天然氣	857 HK	11.62	2,278,952	0.7	20.2	12.50	8.59	12.3	12.4	10.8	3.7	1.8
中國海洋石油	883 HK	16.64	743,129	5.1	22.5	21.30	11.20	8.9	8.8	9.1	3.1	2.5
中國建設銀行	939 HK	6.34	1,581,486	2.3	17.0	7.58	4.41	7.9	7.6	6.8	4.1	1.7
恒生指數		20,739.5	11,702,811	1.5	12.5	24,468.6	16,170.4	9.4	10.5	9.4	3.8	1.5

資料來源：彭博

從彭博信息下載本公司之研究報告：BOCM <enter>

國企指數成份股

	代號	股價	市值	5天股價	年初至今	52周		市盈率			股息率	市淨率
		(港元)	(百萬港元)	升跌%	升跌%	最高	最低	09 A	10 F	11 F	(%)	(X)
中國神華能源	1088 HK	34.65	670,382.50	-1.4	2.8	40.20	27.10	13.5	12.2	10.8	2.7	2.8
國藥控股	1099 HK	18.40	44,208.30	1.2	-1.4	29.90	16.70	28.2	22.9	18.3	1.1	2.9
中海發展	1138 HK	5.93	24,026.99	6.5	22.3	9.44	4.20	11.5	15.5	12.6	3.5	0.7
兗州煤業	1171 HK	18.62	124,331.59	-3.4	12.3	32.95	13.72	6.3	8.2	8.0	3.9	1.9
中國鐵建	1186 HK	5.65	64,117.78	11.2	32.0	9.90	3.07	12.7	7.8	7.5	1.1	0.9
比亞迪股份	1211 HK	24.55	65,731.33	6.5	45.8	38.50	10.92	121.0	52.9	39.2	0.0	2.3
中國工商銀行	1398 HK	5.55	1,894,640.63	0.2	20.4	6.75	3.46	7.8	7.7	6.9	4.1	1.7
中國中冶	1618 HK	1.83	58,792.50	-0.5	4.0	3.50	1.25	5.7	6.5	5.4	3.2	0.6
青島啤酒	168 HK	41.75	54,436.36	0.0	-2.9	52.00	33.40	24.1	27.3	22.8	N/A	4.4
中國交通建設股份	1800 HK	7.50	111,187.50	3.2	23.6	7.89	4.20	7.7	8.0	7.3	2.6	1.4
中國中煤能源	1898 HK	10.06	149,396.67	-1.4	20.0	11.90	6.59	14.3	10.9	9.5	1.9	1.4
中國遠洋	1919 HK	4.67	62,117.91	4.5	22.3	8.85	2.80	59.2	N/A	N/A	2.4	0.9
民生銀行	1988 HK	7.42	210,961.42	2.2	10.3	7.75	4.24	6.2	6.3	5.9	N/A	1.3
中國平安	2318 HK	64.20	434,337.09	5.0	25.4	87.90	37.35	19.5	20.2	15.3	1.1	3.1
中國財險	2328 HK	10.64	130,403.63	2.1	1.3	14.11	7.04	12.9	11.5	10.2	2.5	3.3
中國鋁業	2600 HK	3.86	98,196.28	-6.3	14.2	7.90	3.20	63.6	46.8	65.4	0.4	0.8
中國人壽	2628 HK	23.30	661,894.19	0.9	21.4	31.10	17.04	18.8	21.4	15.8	2.1	2.7
上海電氣	2727 HK	3.76	77,949.79	-10.5	4.7	4.99	2.60	13.0	12.3	10.9	2.1	1.4
富力地產	2777 HK	7.93	25,553.37	-1.0	29.2	12.00	5.48	3.7	4.6	4.4	9.3	1.0
中海油田服務	2883 HK	13.56	80,176.25	8.5	10.6	18.28	8.68	12.3	11.8	10.2	1.6	1.9
紫金礦業	2899 HK	3.72	109,060.34	3.9	27.4	4.56	1.95	12.7	10.1	8.6	2.2	2.8
中國建材	3323 HK	9.60	51,830.65	-6.1	8.8	17.58	5.51	7.0	5.4	5.5	1.2	1.9
交通銀行	3328 HK	6.41	385,397.00	2.9	18.0	7.85	4.15	7.2	6.4	6.0	0.3	1.3
鞍鋼股份	347 HK	5.77	41,137.21	-13.2	3.2	11.64	3.47	N/A	N/A	31.1	3.2	0.6
江西銅業	358 HK	20.45	93,346.63	-1.4	21.9	28.45	11.30	7.9	7.8	7.9	2.4	1.5
中國石化	386 HK	9.63	837,693.63	5.4	17.9	9.67	6.22	8.8	9.0	8.0	2.9	1.5
中國中鐵	390 HK	2.88	67,208.19	10.3	18.5	5.60	1.43	7.4	8.4	7.5	2.3	0.7
招商銀行	3968 HK	17.98	350,010.53	0.8	14.5	21.90	9.90	10.1	9.1	8.5	2.0	2.2
中國銀行	3988 HK	3.39	1,014,700.56	1.2	18.5	4.50	2.20	6.4	6.4	5.9	5.3	1.1
東風汽車	489 HK	14.66	126,312.32	-1.1	10.1	16.26	8.81	10.0	9.4	8.6	1.5	2.5
浙江滬杭甬高速公路	576 HK	5.69	24,712.32	5.2	12.9	7.28	3.51	10.5	10.9	10.5	6.7	1.4
中國電信	728 HK	4.50	364,195.66	5.4	1.8	5.28	3.96	18.3	16.9	14.9	2.0	1.3
中國國航	753 HK	6.30	98,114.38	0.2	9.8	8.49	4.83	5.3	7.6	8.1	2.3	1.5
中興通訊	763 HK	22.25	66,146.54	4.2	-8.6	31.08	17.12	18.5	19.0	15.4	1.4	2.2
中國石油天然氣	857 HK	11.62	2,278,952.00	0.7	20.2	12.50	8.59	12.3	12.4	10.8	3.7	1.8
華能國際	902 HK	4.75	88,448.31	4.9	15.0	4.80	3.01	19.7	26.4	13.4	5.2	1.0
海螺水泥	914 HK	26.45	117,529.19	-5.5	14.8	41.00	17.90	11.0	9.4	9.5	0.9	2.9
中國建設銀行	939 HK	6.34	1,581,485.63	2.3	17.0	7.58	4.41	7.9	7.6	6.8	4.1	1.7
大唐國際發電	991 HK	2.60	72,800.54	2.0	1.2	3.12	1.80	10.1	15.0	10.1	3.3	0.7
恒生中國企業指數		11,583	4,375,385	1.5	16.6	13,771	8,059	9.6	8.6	7.6	3.6	1.7

資料來源：彭博

交銀國際 www.bocomgroup.com

香港中環德輔道中 68 號萬宜大廈九樓
總機: (852) 3710 3328 ; 傳真: (852) 3426 9702
北京市西城區平安裏西大街 28 號中海國際中心 10 層
總機: (8610) 8800-9788

評級定義

公司評級

買入: 預期股價於 12 個月內上升超過 20%
長綫買入: 預期股價於 12 個月以上時間上升超過 20%
中性: 預期股價波幅在±20%之間
沽出: 預期股價於 12 個月內下跌超過 20%

行業評級

領先: 預期行業指數於 12 個月內超過大市漲幅 10% 以上
同步: 預期行業指數與大市漲幅的差幅在±10%之間
落後: 預期行業指數於 12 個月內落後大市漲幅 10% 以上

分析員披露

本研究報告之作者，茲作以下聲明：i)發表於本報告之觀點準確地反映有關於他們個人對所提及的證券或其發行者之觀點；及 ii)他們之薪酬與發表於報告上之建議/觀點并無直接或間接關係；iii)對於提及的證券或其發行者，他們并無接收到可影響他們的建議的內幕消息/非公開股價敏感消息。

本研究報告之作者進一步確認：i)他們及他們之相關有聯繫者【按香港證券及期貨監察委員會之操守準則的相關定義】並沒有於發表研究報告之 30 個日曆日前處置/買賣該等證券；ii)他們及他們之相關有聯繫者並沒有於任何上述研究報告覆蓋之香港上市公司任職高級職員；iii)他們及他們之相關有聯繫者並沒有持有有關上述研究報告覆蓋之證券之任何財務利益。

有關商務關係之披露

交銀國際證券有限公司及或其有關聯公司在過去十二個月內與重慶農村商業銀行有投資銀行業務關係。

免責聲明

本報告之收取者透過接受本報告（包括任何有關的附件），表示并保證其根據下述的條件下有權獲得本報告，并且同意受此中包含的限制條件所約束。任何沒有遵循這些限制的情況可能構成法律之違反。

本報告為高度機密，并且只以非公開形式供交銀國際證券的客戶閱覽。本報告只在基於能被保密的情況下提供給閣下。未經交銀國際證券事先以書面同意，本報告及其中所載的資料不得以任何形式(i)複製、複印或儲存，或者(ii)直接或者間接分發或者轉予任何其它人作任何用途。

交銀國際證券、其聯屬公司、關聯公司、董事、關聯方及/或雇員，可能持有在本報告內所述或有關公司之證券、并可能不時進行買賣、或對其有興趣。此外，交銀國際證券、其聯屬公司及關聯公司可能與本報告內所述或有關的公司不時進行業務往來，或為其擔任市場莊家，或被委任替其證券進行承銷，或可能以委託人身份替客戶買入或沽售其證券，或可能為其擔當或爭取擔當并提供投資銀行、顧問、包銷、融資或其它服務，或替其從其它實體尋求同類型之服務。投資者在閱讀本報告時，應該留意任何或所有上述的情況，均可能導致真正或潛在的利益衝突。

本報告內的資料來自交銀國際證券在報告發行時相信為正確及可靠的來源，惟本報告并非旨在包含投資者所需要的所有信息，并可能受遞延、阻礙或攔截等因子所影響。交銀國際證券不暗示或暗示地保證或表示任何該等數據或意見的足夠性、準確性、完整性、可靠性或公平性。因此，交銀國際證券及其集團或有關的成員均不會就由於任何第三方在依賴本報告的內容時所作的行為而導致的任何類型的損失（包括但不限於任何直接的、間接的、隨之而發生的損失）而負上任何責任。

本報告只為一般性提供數據之性質，旨在供交銀國際證券之客戶作一般閱覽之用，而非非考慮任何某特定收取者的特定投資目標、財務狀況或任何特別需要。本報告內的任何資料或意見均不構成或被視為集團的任何成員作出提議、建議或徵求購入或出售任何證券、有關投資或其它金融證券。

本報告之觀點、推薦、建議和意見均不一定反映交銀國際證券或其集團的立場，亦可在沒有提供通知的情況下隨時更改，交銀國際證券亦無責任提供任何有關資料或意見之更新。

交銀國際證券建議投資者應獨立地評估本報告內的資料，考慮其本身的特定投資目標、財務狀況及需要，在參與有關報告中所述公司之證券的交易前，委任其認為必須的法律、商業、財務、稅務或其它方面的專業顧問。惟報告內所述的公司之證券未必能在所有司法管轄區或國家或供所有類別的投資者買賣。

對部分的司法管轄區或國家而言，分發、發行或使用本報告會抵觸當地法律、法則、規定、或其它註冊或發牌的規例。本報告不是旨在向該等司法管轄區或國家的任何人或實體分發或由其使用。

本免責聲明以中英文書寫，兩種文本具同等效力。若兩種文本有矛盾之處，則應以英文版本為準。