

上周香港股市回顾

恒指上周收报 19,040 点，一周上升 7.6%；2011 年和 2012 年动态市盈率为 10.4 倍和 9.5 倍。汇丰控股 (00005.HK) 股价一周上涨 9.8%，带动恒指上升 251 点。工商银行 (01398.HK) 股价一周上行 15.3%，带动恒指涨 147 点。

国企指数上周收报 10,350 点，一周上涨 10.2%；2011 年和 2012 年动态市盈率为 8.6 倍和 7.7 倍。工商银行 (01398.HK) 股价一周上扬 15.3%，带动国企指数上升 135 点。中国银行 (03988.HK) 股价一周上升 17.8%，带动国企指数上涨 126 点。

红筹指数上周收报 3,825 点，一周上扬 9.1%；2011 年和 2012 年动态市盈率为 11.6 倍和 10.6 倍。中国海外发展 (00688.HK) 股价一周上升 20.5%，带动红筹指数上扬 61 点。中国海洋石油 (00883.HK) 股价一周上涨 12.9%，带动红筹指数上升 44 点。

香港股市展望

市场回顾：反弹弱于预期。上周市场最重要事件是国内央行下调存款准备金率 0.5% 以及美联储联合欧央行等下调美元流动性互换利率 0.5 个百分点，从市场反应来看，A 股市场反弹低于预期。央行下调存款准备金率后，我们判断上证指数当有 100-150 点的反弹，但实际反弹仅为 90 点，全周来看，仅银行、地产、非银金融和有色板块录得正收益。而海外市场则显得强势，全周法国股市上涨 10.8%，德国上涨 10.7%，道指上涨 7%，受流动性宽松影响意大利十年期期债券利率从 7.2% 回落至 6.5% 附近，国际大宗商品市场大幅反弹，伦铜全周上涨 8.6%，原油上涨 4.5%。政策与流动性判断：转向确立，信贷投放决定实际效果。存款准备金下调隐含政策制定者对于经济快速下滑的担忧。中信证券研究部宏观组认为，2012 年准备金还将继续调整，预计 2012 年还将下调准备金 200 个基点左右，其中明年一季度可能出现一个月调整一次的情况。降低准备金率的作用可以降低市场利率和增加贷款。国际市场：欧债危机喘定、关注本周欧盟领导人峰会。虽然通过释放美元流动性的方式解决短期欧洲银行困局只是治标不治本之策，但欧洲主要国家债券利率大幅回落，这对市场情绪有正面帮助。近期策略事件观察：2011 年 12 月 6 日澳洲利率决议，9-12 日国内 CPI 信贷数据公布，9 日欧洲财政公约提案讨论，12-14 日中央经济工作会议，环保大会。投资建议：虽货币政策放松方向明确，但反应到实体经济和股票市场仍需时间，短期内国内市场仍受年末资金结算、二级市场解禁和新股发行影响，因此短期市场仍将维持弱势震荡格局，流动性的实际释放是硬道理，待 12 月信贷发生实际改变，明年 1 月份再次下调存款准备金率，届时市场能真正走强。个股推荐：工行 (01398.HK)、建行 (00939.HK)、农行 (01288.HK)、恒安 (01044.HK)、维达 (03331.HK)、康师傅 (00322.HK)、旺旺 (00151.HK)。

本周主题 — 中国房地产行业 (强于大市): 隐性博弈，行情慢热，持续性强

2010 年调控成为空调，价量齐增，触发了 2011 年初暴风骤雨式的调控。行政、财政、税收、土地、信贷等多管齐下，冷冻需求，释放供应，遏制房价过快上涨，我们相信调控可以取得成效。收紧资金链和对未来的悲观预期，使得我们相信开发企业投资热情将续渐冷却。我们预期各公司年报预期不会大幅下调新开工和投资，但到下半年开工也可能面临不确定性。我们因此认为市场可销售资源将先上升后下降，这可能是新一轮周期的起点。板块投资主题将在于产业集中度的提高，个股在财务、估值和事件驱动方面的安全边际将会是我们选股的重要指标。我们建议逢低吸纳雅居乐 (03383.HK)，华润置地 (01109.HK) 及 SOHO 中国 (00410.HK)。

IPO

- 豪特保健控股有限公司 (06880.HK): 2011 年 12 月 1 至 12 月 6 日公开招股。
- 中国多金属矿业有限公司 (02133.HK): 2011 年 12 月 2 至 12 月 7 日公开招股。
- 宝信汽车集团有限公司 (01293.HK): 2011 年 12 月 2 至 12 月 7 日公开招股。
- 新华人寿保险股份有限公司 (01336.HK): 2011 年 12 月 2 至 12 月 7 日公开招股。
- 海通证券 (06837.HK): 2011 年 12 月 5 至 12 月 8 日公开招股。
- 周大福珠宝 (01929.HK): 2011 年 12 月 5 至 12 月 8 日公开招股。

未来一周主要经济数据公布

- 香港: 12 月 7 日: 外汇储备
- 中国: 12 月 9 日: 消费者物价指数、生产者物价指数
- 美国: 12 月 8 日: 消费信贷、初请失业救济人数、续请失业救济人数变化、批发库存

联络:

电话: (852) 2237 9250

传真: (852) 2104 6508

网址: www.citics.com.hk

主要市场指数*

指数	收市点位	涨跌 (%)		
		1 日	5 日	1 年
上证	2,360	(1.1)	(0.8)	(17)
中標 50	1,794	(0.6)	0.5	(15)
中標 300	2,146	(1.1)	(0.6)	(20)
香港恒生	19,040	0.2	7.6	(19)
摩指中国	5,620	0.0	8.7	(19)
H 股	10,350	0.7	10.2	(21)
红筹股	3,825	(0.2)	9.1	(9)
日经 225	8,643	0.5	5.9	(15)
台湾加权	7,140	(0.5)	5.2	(17)
新加坡海峡时报	2,773	0.4	4.9	(13)
吉隆坡综合	1,489	0.3	4.0	(1)
韩国综合	1,916	(0.0)	7.9	(2)
道琼斯	12,019	(0.0)	7.0	6
纳斯达克	2,626	0.0	7.6	2
标普 500	1,244	(0.0)	7.4	2
法兰克福 DAX	6,080	0.7	10.7	(13)
巴黎 CAC40	3,164	1.1	10.8	(16)
伦敦富时 100	5,552	1.1	7.5	(4)

主要期货商品及外币*

商品	收盘价 美元	涨跌 (%)		
		1 日	5 日	1 年
纽约期油	101.0	0.8	4.3	14.7
纽约期棉	91.8	0.6	1.1	(27.3)
纽约期金	1,751.3	0.7	3.9	26.1
伦敦期铜	7,880.8	1.3	9.2	(9.9)
伦敦期铝	2,131.5	(0.8)	7.1	(8.9)
人民币兑 1 美元	6.36	0.1	0.3	4.5
美元兑 1 欧元	1.34	0.5	(1.1)	(1.4)
日圆兑 1 美元	78.0	(0.4)	(0.3)	7.0
澳元兑 1 美元	0.98	(0.3)	4.9	4.3
美元兑 1 英镑	1.56	0.6	(1.0)	0.0
波罗的海 干货指数	1,866.0	0.2	3.3	(12.5)

香港市场概览*

类别	总市值 (亿元)	成交 金额 (百万元)	市盈率	
			10 倍	11E 倍
金融 (21)	81,276	11,183	11.1	9.7
能源 (15)	45,713	4,415	9.8	7.8
电讯 (5)	23,142	2,732	20.4	13.8
原材料 (59)	11,901	3,787	11.5	8.3
投资品 (45)	10,876	2,223	9.6	8.0
消费品 (71)	9,904	2,344	12.7	11.3
耐用品及科技 (56)	7,132	2,190	10.9	9.8
交通及运输 (32)	6,312	988	8.6	7.7
房地产 (31)	6,140	1,947	5.8	4.7
公用事业 (25)	4,342	1,072	11.0	9.2
汽车 (12)	3,945	958	14.3	11.1
消费服务 (24)	2,103	730	16.6	11.9
医药 (15)	1,222	294	11.9	10.5

资料来源: 中信量化投资分析系统, CSI, 彭博

* 以交易日数目及 2011 年 12 月 2 日收市价计算

免责声明

此研究报告只提供给阁下作参考之用，在任何地区皆不可作为或被视为证券出售要约或证券买卖的邀请。此研究报告所提到的证券可能在某些地区不能出售。此研究报告所载的资料由中信证券经纪（香港）有限公司（“**中信证券经纪**”）编写，所载资料的来源皆被中信证券经纪（根据下段）认为可靠。此研究报告所载的见解、分析、预测、推断和预期都是以这些可靠资料为基础，只是表达观点；中信证券经纪或任何个人不对其准确性或完整性做任何担保。此研究报告所载的资料（除另有说明）、意见及推测反映中信证券经纪于最初发此研究报告日期当日的判断，可随时更改。该意见及估计可能与中信证券经纪其它部门、单位或附属公司的意见及估计不同或相反。由于假设及准则不一，不同的观点及分析方法可能被应用于准备有关材料，中信证券经纪并无责任向任何接受本研究报告的人士提供该等材料。中信证券经纪，其控股公司或任何其附属公司不对因使用此研究报告的材料而引致的直接或间接损失而负任何责任。

此研究报告内所提及的任何投资都可能涉及相当大的风险，若干投资可能不易变卖，而且也不适合所有的投资者。此研究报告中所提到的投资的价值或从中获得的收入可能会受汇率影响而波动。过去的表现不能代表未来的业绩。此研究报告没有把任何人的投资目标、财务状况或特殊需求考虑进去。投资者应该不依靠此研究报告而是靠自己作出投资决定。客户在做出任何以此研究报告的建议为依据的投资行动之前，应先咨询专业意见。在投资于本研究报告所涉及的证券之前，投资者应先考虑其个人投资目标及财务状况，并在有需要时就财务、税务及法律征询专业意见。

若此研究报告由其它金融机构而非中信证券经纪或附属公司发出，该金融机构将对报告的发布负全部责任。该金融机构之客户若有兴趣对报告中提到的公司进行投资或获取更多的相关信息，应与该金融机构联络。此研究报告亦不构成中信证券经纪对该金融机构之客户的投资建议。中信证券经纪、其控股公司和/或附属公司以及它们的高级职员、董事、员工均不对因使用此研究报告的材料而引致该金融机构之客户的直接或间接损失负任何责任。

此研究报告对于收件人来说属于机密文件。此研究报告绝无让居住在法律或政策不允许该报告流通或发行的地方的人阅读之意图。

未经中信证券经纪事先书面授权，任何人不得为任何目的复制、发出或发表此研究报告。中信证券经纪保留一切权利。

规范性披露

- 主要负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此声明：(i) 本研究报告所表述的任何观点均精准地反映了上述每位分析师个人对标的证券和发行人的看法；(ii) 该分析师所得报酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来均不会直接或间接地与研究报告所表述的具体建议或观点相联系。
- 本研究报告由中信证券经纪（受香港证券及期货事务监察委员会监管，中央编号:AAE978）制作。按照《1934年美国证券交易法案》下的15a-6(a)(2)规则，在美国本研究报告由中信证券仅向15a-6规则及其下《美国证券交易委员会无异议函》所定义的“主要美国机构投资者”发送。
- 中信证券经纪及其每一间在香港从事投资银行、自营证券交易或代理证券经纪业务的集团公司，并无在此研究报告所评论的上市公司持有需作出披露的财务权益。
- 中信证券经纪及其每一间在香港从事投资银行、自营证券交易或代理证券经纪业务的集团公司，跟此研究报告内所评论的任何上市公司在过去12个月内有就投资银行服务收取任何补偿或委托。
- 中信证券经纪及其每一间在香港从事投资银行、自营证券交易或代理证券经纪业务的集团公司，并无雇员或其有关联的个人担任此研究报告内所评论的任何上市公司的高级人员。
- 中信证券经纪及其每一间在香港从事投资银行、自营证券交易或代理证券经纪业务的集团公司，并没有为此研究报告所评论的任何上市公司的证券进行庄家活动。
- 如需索取更多与此研究报告所提及之证券有关之资料，请与我们联系。

评级说明：

1. 投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级。

以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅

相对同期的摩根士丹利中国指数的涨跌幅为基准；

2. 投资建议的评级标准

报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的摩根士丹利中国指数涨跌幅：

	评级	说明
股票投资评级	买入	相对摩根士丹利中国指数涨幅 20%以上；
	增持	相对摩根士丹利中国指数涨幅介于 5% ~ 20%之间；
	持有	相对摩根士丹利中国指数涨幅介于 -10% ~ 5%之间；
	卖出	相对摩根士丹利中国指数跌幅 10%以上；
	未评级	没有评级
行业投资评级	强于大市	相对摩根士丹利中国指数涨幅 10%以上；
	中性	相对摩根士丹利中国指数涨幅介于 -10% ~ 10%之间；
	弱于大市	相对摩根士丹利中国指数跌幅 10%以上；

地址： 香港中环
 添美道 1 号
 中信大厦 26 楼

电话： (852) 2237 9250

传真： (852) 2104 6580

电邮： hkresearch@citics.com.hk

网址： http://www.citics.com.hk

Address: 26/F CITIC Tower

1 Tim Mei Avenue

Central, Hong Kong

Tel: (852) 2237 9250

Fax: (852) 2104 6580

Email: hkresearch@citics.com.hk

Web: http://www.citics.com.hk