

## 上周香港股市回顾

恒指上周收报 20,597 点，一周下跌 1.8%；2010 年和 2011 年动态市盈率为 13.3 倍和 11.4 倍。汇丰银行 (00005.HK) 股价一周下滑 1.6%，带动恒指下跌 50 点。腾讯控股 (00700.HK) 股价一周滑落 5.1%，带动恒指下跌 30 点。

国企指数上周收报 11,395 点，一周下滑 3.3%；2010 年和 2011 年动态市盈率为 12 倍和 10.2 倍。中国人寿 (02628.HK) 股价一周下挫 9.8%，带动国企指数滑落 108 点。中国神华 (01088.HK) 股价一周上下滑 5.1%，带动国企指数下跌 28 点。

红筹指数上周收报 3,952 点，一周下跌 1.5%；2010 年和 2011 年动态市盈率为 15.6 倍和 13.3 倍。中国粮油 (006063.HK) 股价一周下滑 6.8%，带动红筹指数走低 7 点。华润创业 (00291.HK) 股价一周下跌 2.9%，带动红筹指数滑落 7 点。

## 香港股市展望

目前来看中国股市处于等待经济数据见底的过程中，其中有两个问题最值得关注：1，国内房价；2，美国市场及利率走向。中国地产未来能不能实现“量涨价跌”的完美局面，这只能取决于即将到来的数据表现。目前来看，中美在经济前景和政策预期上存在相同之处，即看不到经济明显复苏前，不会采取退出政策，政策仍会全力以赴推动经济复苏，只不过在风险的处理上存在差异。中资公司中报超预期，业绩上调夯实震荡之底。随着中报业绩公布，当前市场业绩一致预期呈现上调态势，沪深 300 指数公司 2010 年净利润增速由 28%上调至 31%，之前过渡悲观的预期得以一定修正。投资建议：继续从热点主题和低估板块中寻找机会。其中热点主题包括我们近期一直关注的区域相关政策规划（新疆、内蒙古、深圳前海）、稀土行业整合、水利设施建设、新兴产业规划加快推出（新能源、节能减排、生物产业、医药流通等）、内河航运振兴规划等主题，相对估值较低的板块则包括银行、汽车、机械、保险、石油石化等。重点推荐公司为：工行 (01398.HK)、中行 (03988.HK)、招行 (03968.HK)、海螺水泥 (00914.HK)、中石油 (00857.HK)、中石化 (00386.HK)、中国远洋 (01919.HK)、平保 (02318.HK)、中航科技 (02357.HK)、东风汽车 (00489.HK)、潍柴 (02338.HK)、中国南车 (01766.HK)、铂阳 (00566.HK) 及国美 (00493.HK)。

## 本周主题 - 中国房地产行业 (强于大市): 八问地产股

2010 年 4 月份“国十条”以来的政策威力十足，中国各地商品房销售同比平均下降 50%，大城市一手房交易冷清。但中央地方的财政分配模式，地方政府的投融资平台问题，土地供给弊端等在新闻甚至文件中屡屡提及，却未见到房地产行业的“替代性发展模式”。一旦预期异常严厉的政策逐步走向放松（虽然政策眼下还没有放松），在弱市中行业未必表现不如大盘。由于行业的预期已经渐行渐明朗，我们提高行业评级到“强于大市”，建议投资者增加配置。不过行业并没有走出调控周期，2010 年 4 季度前销售趋势性猛增难出现，因此我们的乐观态度前提是低估值。建议投资者趁低吸纳优质股份如：中国海外 (00688.HK)、华润置地 (01109.HK) 及世茂 (00813.HK)，投资者亦可留意具发展潜力的龙湖地产 (00960.HK) 及花样年 (01777.HK)。

## IPO

本周没有 IPO。

## 未来两周主要经济数据公布

**香港:** 31/8 - 零售额 - 值 (同比增长)、财政预算盈余/赤字 (亿港元)

**中国:** 1/9 - 制造业采购经理人指数

**美国:** 2/9 - 初请失业救济人数 (万人)、续请失业救济人数变化 (万人)

## 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	2,610	0.3	(1.2)	(11)
中标 50	2,015	0.1	(2.1)	(16)
中标 300	2,420	0.3	(1.1)	(8)
香港恒生	20,597	(0.1)	(1.8)	2
摩指中国	6,182	(0.1)	(2.6)	4
H 股	11,395	(0.4)	(3.3)	(2)
红筹股	3,952	0.3	(1.5)	(0)
日经 225	8,991	0.9	(2.1)	(14)
台湾加权	7,722	0.4	(2.6)	15
新加坡海峡时报	2,938	0.4	0.1	11
吉隆坡综合	1,411	0.2	1.1	20
韩国综合	1,729	(0.0)	(2.6)	8
道琼斯	10,150	1.7	(0.6)	6
纳斯达克	2,153	1.6	(1.2)	6
标普 500	1,064	1.7	(0.7)	3
法兰克福 DAX	5,951	0.7	(0.9)	9
巴黎 CAC40	3,507	0.9	(0.5)	(4)
伦敦富时 100	5,201	0.9	0.1	7

## 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	75.2	2.5	2.3	3.7
纽约期棉	89.0	(0.2)	2.2	60.3
纽约期金	1,236.6	0.0	0.7	30.7
伦敦期铜	7,453.3	2.1	2.9	19.0
伦敦期铝	2,041.8	1.7	0.8	9.9
人民币兑 1 美元	6.80	0.0	(0.1)	0.5
美元兑 1 欧元	1.28	(0.4)	(0.4)	11.0
日圆兑 1 美元	85.2	(0.9)	0.5	8.9
澳元兑 1 美元	1.11	1.4	0.5	6.6
美元兑 1 英镑	1.55	(0.0)	0.0	4.6
波罗的海 干货指数	2,712.0	0.3	(1.6)	11.8

## 香港市场概览\*

类别	总市值 (亿元)	成交 金额 (亿元)	市盈率	
			09 (倍)	10E (倍)
金融 (18)	79,444	8,030	15.9	13.1
能源 (13)	43,196	3,673	11.1	9.1
电讯 (5)	22,135	2,340	17.3	14.0
原材料 (48)	11,883	2,611	13.0	9.9
投资品 (41)	11,285	1,687	14.1	11.7
消费品 (60)	10,378	2,225	16.7	14.0
交通及运输 (30)	8,147	1,320	15.3	12.7
耐用品及科技 (50)	7,457	2,719	14.8	11.0
房地产 (32)	7,178	2,060	12.1	9.2
公用事业 (13)	4,236	689	16.5	13.7
汽车 (10)	3,405	1,248	15.2	13.0
消费服务 (22)	2,717	613	23.8	19.0
医药 (12)	1,471	562	19.4	15.5

资料来源: 中信数量化投资分析系统, CSI, 彭博  
\* 以交易日数目及 2010 年 8 月 27 日收市价计算

## 免责声明

此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。此报告所提到的证券可能在某些地区不能出售。此报告所载的资料由中信证券经纪（香港）有限公司（原中信资本证券有限公司）（“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报告日期当日的判断，可随时更改。中信证券经纪，其母公司或任何其附属公司不对因使用此报告的材料而引致的直接或间接损失而负任何责任。

负责撰写本报告之分析员（一人或多人）就本研究报告确认：1) 研究报告内所提出的一切意见准确地反映了分析员本人对报告所涉及的任何证券或发行人的个人意见；以及 2) 分析员过去、现在及将来所收取之报酬之任何部份与其在本报告内发表的具体建议及意见没有直接或间接的关连。

此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报告而是靠自己作出投资决定。客户在做出任何以此报告的建议为依据的投资行动之前，应先咨询专业意见。

中信证券经纪、其母公司和/或附属公司以及它们的高级职员、董事、员工（包括参与准备或发行此报告的人）可能 1) 随时与此报告所提到的任何公司建立或保持顾问、投资银行、或证券服务关系，2) 已经向此报告所提到的公司提供了大量的建议或投资服务。中信证券经纪、其母公司和/或附属公司的一位或多位董事、高级职员和/或员工可能担任此报告所提到的证券发行公司的董事。

若此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、其母公司和/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。

此报告对于收件人来说属于机密文件。此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授权，任何人不得为任何目的复制、发出或发表此报告。中信证券经纪保留一切权利。

## 规范性披露

- 分析员的过去、现在及将来所收取之报酬之任何部份与其在此报告内发表具体建议及意见没有直接关联。
- 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，并无对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

Address: 26/F CITIC Tower  
 1 Tim Mei Avenue  
 Central, Hong Kong

电话： (852) 2237 9250

Tel: (852) 2237 9250

传真： (852) 2104 6580

Fax: (852) 2104 6580

电邮： hkresearch@citics.com.hk

Email: hkresearch@citics.com.hk