

基本因素可峙

行业表现*

优于指数表现板块

原材料、工业制品、消费品
制造、服务、公用事业、金融、地产及建筑、综合企业

逊于指数表现板块

能源、电讯、资讯科技

*根据恒生综合行业指数

市场评论

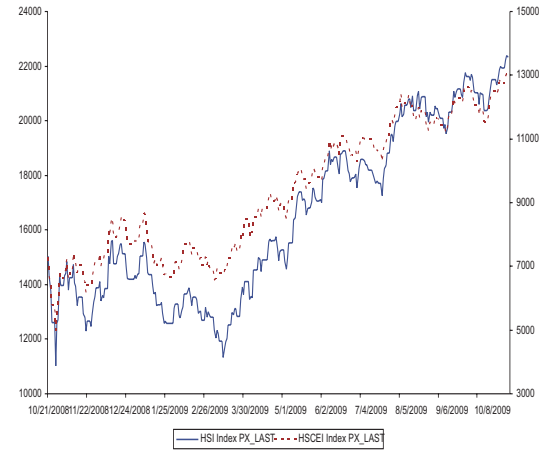
在主要股票均偏软下，恒指在周三下跌67点，跌幅为0.3%。恒指下跌受中国移动(0941.HK,\$77.25,持有)影响最大，因该公司公布09年首9个月业绩令人失望，虽然收入增加9%至人民币3,270亿元，但纯利仅轻微上升2%至人民币839亿元。其最大竞争对手中国电信(0728.HK,\$3.72,持有)的业绩更不堪，该公司以高昂成本建立与中移动抗衡的流动用户基础，虽然期内收入增长15%至人民币1,550亿元，但纯利却下滑34%至人民币114亿元。比较该两家电讯公司的收入与纯利得出的比率为47%及14%，可见中国电信的盈利能力远逊中移动。另一方面，中资电力股扭转一段长时间的疲态并大幅上扬。华能国电(0902.HK,\$5.56,持有)公布今年头9个月业绩，由一年前录得亏损人民币26亿元转为录得盈利人民币41亿元，确认随着耗电量回稳及煤炭成本下跌，业内经营环境已见改善。该股涨升7.5%，而其他内地电力股亦上升4.0%至7.3%不等。

周三主要本地地产股遇回吐压力，在前一天领涨的新鸿基地产(0016.HK,\$126.80,买入)回吐压力最大。一如所料，买盘转至较小型地产股。中资股方面，投资者对越秀投资(0123.HK,\$1.77)的重组建议反应正面，该股飙升逾28%。此隶属广州市政府的地产综合企业把其从事收费公路营运业务的越秀交通(1052.HK,\$3.20)剥离后，将集中发展房地产业务。内地的地产发展商均积极增资拓本，反映其看好楼市，将继续扩充土地储备。据报道各地不少地王在公开拍卖后投得地皮的发展商刻意拖欠地价，政府或将加紧控制欠缴土地出让金问题，广州尤其是问题较多发生之处。

公司/行业动态

福记食品(1175.HK,\$7.60)虽然自其于2004年12月上市以来一直录得利润增长，却宣布走上清盘之路，因该公司无力偿还债项，其中主要包括未偿还可换股债券合共25亿元。过去亦有内地民企即使经营状况看来不俗，但因公司管理不善或刻意弄虚作假，使对其信任的投资者大失所望。福记食品的收入由04财年(截至3月31日止)的人民币2.53亿元急增至08财年人民币19亿元，该两年的纯利则分别为人民币8,300万元及人民币4.11亿元。即使福记食品申请清盘之前，该公司于09财年上半年仍录得纯利人民币2.5亿元，同比增加27%，但全年业绩却未能按时于7月底的期限前公布，市场已觉不妙。由于大家乐(0341.HK,\$17.80,持有)积极拓展内地业务，如有白武士出现打救福记，大家乐或是其一。

恒生指数及国企指数-12个月



市场统计

指数	最高	最低	收市	升跌
恒生指数	22,407	22,201	22,318	-67 (-0.3%)
恒生香港中资企业指数	4,194	4,149	4,172	-35 (-0.8%)
恒生中国企业指数	13,059	12,893	13,002	-38 (-0.3%)
标普香港创业板指数	690	675	685	-6 (-0.8%)
总成交额(百万港元)	68,085	本年每日平均:61,174		
主板	67,710	99%	60,893	
蓝筹	23,321	34%		
红筹	9,543	14%		
国企	15,811	23%		
创业板	375	1%	281	
恒生指数期货	最高	最低	收市	升跌
10月份:	22,420	22,206	22,287	-48
成交量 / 未平仓合约	57,590 /	89,262		
11月份:	22,365	22,159	22,230	-61
成交量 / 未平仓合约	1,603 /	2,293		
恒生中国企业指数期货	最高	最低	收市	升跌
10月份:	13,063	12,884	12,955	-69
成交量 / 未平仓合约	28,361 /	77,987		
11月份:	13,061	12,890	12,978	-46
成交量 / 未平仓合约	1,772 /	1,999		

移动平均数

	10天	50天	250天
恒生指数	21,848	20,924	16,513
国企指数	12,721	12,046	9,349

其他主要亚洲股市指数

指数	收市	升跌
所有普通股指数(澳洲)	4,839	-8 (-0.2%)
综合指数(吉隆坡)	1,260	-6 (-0.4%)
沪深300	3,369	-8 (-0.2%)
KOSPI(南韩)	1,654	-5 (-0.3%)
日经225指数	10,333	-3 (-0.0%)
泰国证券交易所指数	719	-6 (-0.9%)
上海A股	3,223	-15 (-0.5%)
深圳A股	1,123	-4 (-0.4%)
海峡时报指数(新加坡)	2,696	-15 (-0.6%)
台湾加权	7,702	-52 (-0.7%)

资料来源:彭博

策略

统计部将于周四公布内地主要经济数据，市场预期09年第三季的国内生产总值增长9%，因此全年增长逾8%的目标可达。固定资产投资将继续急增，但长远来说仍需靠消费开支平衡经济增长。市场焦点将落在政府会否推出新一轮刺激消费措施以维持消费者信心。政府的刺激消费措施已见成效，汽车及

家电的销售增长尤为显著，预期政府将延续有关措施。随着经济持续复苏及政府推出相关支持政策，耐用品制造商及零售商的业务前景依然乐观。

分析员：麦德光

每日投资点评

中国金业股

- ▶ 美国经济的不明朗因素有增无减，加上美元是全球主要货币，令我们的视线再次转移至商品黄金身上。金价与美元逆向发展，两周前更突破08年第一季的历史高位。短期内，弱美元对推动金价续闯高位仍将举足轻重。我们继续看好金价，并认为其于09年第四季可保升势。
- ▶ 金价持续上涨原因有三。1)美国失业率跃升10个基点至9.8%，显示失业情况将仍是消费者开支及美国经济增长的绊脚石。2)有传中国、日本、法国及俄罗斯与阿拉伯国家秘密会面，商议以其他货币取代美元作为石油贸易货币，令美元作为全球贸易货币的角色进一步遭到质疑。3)澳洲出乎意料地将利率调高25个基点至3.25%，澳美两国的利率差距因而扩大。
- ▶ 本地金业股的股值依然吸引。瑞金矿业(0246.HK,\$10.40,买入)的股值最低，故仍是我们的业内首选。瑞金的09年预计市盈率12倍，该公司的成本效益业内称冠，其毛利率达73%。该公司最近完成配股并成功集资9.91亿元，其净现金随之涨升一倍至人民币17亿元。有关配股收入将用作开发云南古道的开采及勘探业务；瑞金拥有云南古道95%的权益。瑞金现有的选矿量料将于09年第四季增加44%至每日2,580吨。
- ▶ 内地金业龙头紫金矿业(2899.HK,\$8.30,买入)不仅受惠于黄金涨价，今年下半年铜价攀升亦为该公司带来优势。紫金拥有黄金储备700吨及铜储备964万吨，分别居全国之首及第三位。随着汽车产量增加和基建及楼市活动升温，伦敦金属交易所及上海期货交易所的铜价于09年第三季上升21%，并势将于同年第四季及2010年持续上扬，无疑将带动紫金的金业及铜业收入。
- ▶ 金价向上挺进有助改善招金矿业(1818.HK,\$14.08,买入)的毛利率，并巩固该公司成本效益及业务规模均稳企业内第二名的地位。另一方面，灵宝黄金(3330.HK,\$3.00,沽售)向其冶炼业务提供黄金及金精粉的自给率低企，故金价上升将令该公司的毛利率受压。灵宝向第三方供应商购买金精粉的成本占该公司整体销售成本逾八成。

分析员：徐志杰

国美电器 (0493.HK, \$2.45, 持有)

- ▶ 我们将国美电器纳入推介名单，该公司是内地最大的电器及消费电子产品零售商之一。于09年上半年末，该公司拥有779间店铺，其中615间为国美店、143间为永乐店及21间为蜂星店。在政府的城镇家电置换补贴计划下，国美国于10月1-8日国庆假期期间显著受惠，其于9月26日至10月8日期间13天的产品销量同比增长25%。事实上，黄金周期间内地的零售销售额亦增加至人民币5,700亿元，而日均零售销售额亦同比跃升18%。家电、消费电子产品、珠宝首饰及汽车的销量均带头上升。
- ▶ 7月份中央政府宣布城镇家电置换补贴计划的详情。有关计划已于9个省市推行，包括北京、上海、浙江、山东、福州、广东、天津、江苏及长沙，将历时一年。可获补贴的电器包括电视、雪柜、电脑、空调及洗衣机。在上述13天期间，家电置换计划下的电器销量占该9个省市总电器销量约30%。国美国于上海、北京、广州、深圳、天津及福州的销售表现最为理想，该等地区的销售额占国美国09年上半年总销售额约57%，亦占该公司店铺总数的45%。
- ▶ 我们认为国美的业务正持续改善，其09年上半年业绩强劲。期内该公司放慢扩展步伐，并进一步优化其业务网络架构。由于国美关闭110间店铺，其09年

上半年的店铺总数减少80间；而其销售面积亦按半年下跌10%至282万平方米，收入则同比减少18%至人民币200亿元。然而，平均单店销售规模及每平方米销售额分别按半年上升7%及按季度增加15%至人民币2,600万元及人民币3,658元。此外，同店销售额的跌幅亦由08年第四季的36%收窄至09年上半年的8%。国美关闭业绩逊色的店铺意味该公司拥有更多资源于黄金地段开设新店。

- ▶ 国美推行新店模式，以扩大其店铺规模及增加其零售的品牌及产品类别。5月份，国美成功翻新其首间北京店；该店的业务效益有所提升令其于9月26日至10月8日期间的同店销售额同比跃升32%。国美国于短期内料将翻新更多店铺。
- ▶ 国美获贝恩资本注资后，其财务状况有所改善。国美以贝恩的3名管理层作为该公司非执行董事，由2009年8月3日起生效，这将有助加强国美的企业管治。
- ▶ 展望未来，随着国美增加销售ODM、OEM、自有品牌及3C产品，我们认为该公司的毛利率将进一步改善。此外，由于国美的零售网络遍及全国，故我们认为政府的家电补贴计划将继续带动国美的销售额。我们将国美的目标价调整至2.65元，相当于09年预计市盈率28倍，或预计市盈增长率1倍。分析员：方婉雯

股价资料

已发行股数: 150.55亿股
 市值: 368.85亿元
 目标价: \$2.65 未来12个月: +8%
 股价变动: 1个月: +17% 3个月: +12% 12个月: +103%

损益概要

截至12月31日	2008年	2009年(预测)	2010年(预测)
纯利	10.48亿人民币	12.54亿人民币	15.94亿人民币
每股盈利	8.2分人民币	8.3分人民币	10.6分人民币
	-2%	+1%	+28%
每股股息	3.0仙	-	-
市盈率	26.2倍	25.9倍	20.3倍
息率	1.4%	-	-

12个月股价图



恒生指数成份股表现

股份代号	股份	收市价 (元)	与上日比较 (%)	成交额 (百万元)	市盈率 (倍)	周息率 (%)	指数升跌	市值比重 (%)
金融股								
5	汇丰银行	89.25	(0.1)	1318.5	26.5	5.1	(1.8)	14.3
11	恒生银行	111.20	0.2	278.2	15.1	5.7	0.6	1.5
23	东亚银行	28.70	(1.2)	100.0	1578.5	0.8	(2.5)	0.9
388	港交所	145.00	1.1	1248.6	30.3	3.0	6.7	2.7
939	建设银行	6.89	(0.7)	1277.4	15.2	3.2	(13.0)	8.0
1398	工商银行	6.33	(0.2)	1288.2	16.9	3.0	(2.4)	6.8
2318	平安保险	68.50	0.4	456.3	1510.5	0.3	1.4	1.7
2388	中银香港	17.70	(2.4)	438.8	56.0	2.5	(6.3)	1.1
2628	中国人寿	36.40	0.1	685.3	42.8	0.7	1.4	4.7
3328	交通银行	10.26	(1.2)	238.3	15.6	2.2	(6.4)	2.5
3988	中国银行	4.57	0.7	903.1	16.1	3.2	8.8	6.0
公用股								
2	中电控股	52.30	0.2	103.9	12.1	4.7	0.7	1.6
3	中华煤气	19.38	(1.3)	65.1	30.0	1.8	(3.9)	1.3
6	港灯集团	41.80	(0.4)	91.8	11.1	5.0	(0.8)	1.0
836	华润电力	18.06	4.8	301.2	44.5	0.7	5.9	0.6
地产股								
1	长江实业	107.50	0.2	794.5	16.0	2.3	1.1	2.6
12	恒基地产	57.90	2.6	268.9	7.7	1.9	6.0	1.1
16	新鸿基地产	126.80	(2.0)	1315.9	31.4	2.0	(15.5)	3.4
83	信和置业	16.68	2.5	275.3	21.6	2.4	3.7	0.7
101	恒隆地产	31.40	4.0	307.4	31.4	2.1	9.6	1.1
688	中国海外	18.32	2.0	910.8	28.3	0.7	5.7	1.3
综合企业及工业股								
4	九龙仓	40.25	1.5	175.9	17.7	2.0	3.2	1.0
13	和记黄埔	58.55	0.6	746.4	14.1	3.0	2.9	2.2
17	新世界发展	18.26	2.8	420.5	33.2	1.6	4.9	0.8
19	太古公司	94.05	(0.1)	105.2	24.1	2.5	(0.2)	1.5
66	港铁公司	28.70	0.0	289.8	19.5	1.7	0.0	0.7
144	招商局国际	27.25	0.2	236.2	18.6	2.5	0.2	0.5
267	中信泰富	20.80	(0.2)	99.7	-3.7	1.4	(0.3)	0.5
291	华润创业	26.15	2.3	115.1	27.0	1.5	2.8	0.5
293	国泰航空	12.94	(1.2)	41.9	-5.9	0.2	(0.7)	0.3
330	思捷环球	54.95	(3.6)	290.1	14.4	5.2	(9.4)	1.1
386	中国石油化工	6.80	(2.2)	1287.7	17.5	2.0	(9.7)	2.0
494	利丰	35.65	4.1	504.1	51.4	1.6	14.3	1.6
700	腾讯	141.50	(1.2)	508.6	80.4	0.2	(6.6)	2.4
762	中国联通	10.98	(0.7)	190.2	35.9	2.1	(2.2)	1.4
857	中石油	10.18	(0.8)	1324.5	14.2	3.1	(6.5)	3.7
883	中海油	12.20	(2.1)	803.5	10.9	3.3	(17.9)	3.8
941	中国移动	77.25	(1.9)	2825.8	12.1	3.6	(34.9)	8.0
1088	中国神华	35.00	(0.7)	317.5	23.0	1.5	(3.3)	2.1
1199	中远太平洋	12.22	0.3	53.3	12.9	3.1	0.2	0.2
2038	富士康	6.88	(2.5)	108.1	51.6	0.0	(1.5)	0.3
2600	中国铝业	9.16	(0.8)	209.4	11880.7	0.6	(1.1)	0.6

注: 计算息率及市盈率时应用了经公布的历史性数据

资料来源: 恒指服务有限公司, 彭博

十大升幅股票

联交所编号	股票	股价 (元)	升跌 (%)
123	越秀投资	1.770	+28.3
8200	修身堂	0.025	+25.0
692	正兴	0.345	+23.2
969	华联国际	0.800	+21.2
245	中国七星	0.160	+21.2
8384	蓝帆科技	0.240	+18.2
1169	海尔电器	2.350	+17.5
2028	映美控股	0.730	+15.9
938	民生国际	0.510	+14.6
841	木薯资源	1.990	+14.4

资料来源: 彭博

十大跌幅股票

联交所编号	股票	股价 (元)	升跌 (%)
8076	新利软件	0.232	-20.0
8026	长达科技	0.770	-14.4
8205	交大慧谷	0.280	-12.5
8351	永恒国际	0.710	-12.4
8150	无缝绿色	0.066	-12.0
8028	天时软件	0.088	-12.0
1059	看通集团	0.196	-10.5
532	王氏港建	0.710	-9.0
244	先施公司	0.305	-9.0
8048	志鸿科技	0.135	-8.8

资料来源: 彭博

十大活跃股票

联交所编号	股票	股价 (元)	成交额 (百万元)
941	中国移动	77.25	2830.0
2823	安硕 A50 中国	15.10	1790.0
857	中国石油	10.18	1320.0
5	汇丰控股	89.25	1320.0
16	新鸿基地产	126.80	1320.0
1398	工商银行	6.33	1290.0
386	中国石油化工	6.80	1290.0
939	建设银行	6.89	1280.0
388	香港交易所	145.00	1250.0
123	越秀投资	1.77	1200.0

资料来源: 彭博

注: (1)除非文中另加说明, 否则「元」代表港元。 (2)股价及指数均为2009年10月21日之收市价(恒指: 22,318)
(3)本报告乃英文报告之译本, 一切原意与数据以英文本为准。

投资建议

买入: 现价较 AFV 低出 10% 以上
持有: 现价处于 AFV 之 +/- 10% 范围内
沽售: 现价较 AFV 高出 10% 以上

经评估合理价值 (AFV) 乃参考市盈率、息率、资产净值、折让、管理素质及企业价值而未计利息、税项、折旧及摊销比率等项估值得出之价值而得之背景因素。

免责声明

本报告由从事证券及期货条例 (Cap. 571) 中第四类 (就证券提供意见) 受规管活动之持牌法团-大福资料研究有限公司 (「大福资料研究」)-所发行, 并准许由大福证券有限公司 (「大福证券」) 及/或大福投资服务有限公司 (「大福投资服务」) (二者均为从事第一类 (证券交易) 受规管活动之持牌法团) 在香港分发。本报告所载之资料及意见乃根据本公司认为可靠之资料来源以及以高度诚信来编制, 惟大福资料研究、大福证券、大福投资服务或大福证券集团其他任何成员 (「大福证券集团」) 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。本报告内之所有意见均可在不作另行通知之下作出更改。本报告的作用纯粹为提供资讯。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, 及不应被解作提供明示或默示的买入或沽出证券的要约。大福资料研究、大福证券、大福投资服务或大福证券集团在法律上均不负任何人因使用本报告内资料而蒙受的任何直接或间接损失。本报告只供指定收件人使用, 未获大福资料研究许可前, 不得翻印、分发或发行本报告以作任何用途。撰写研究报告内容的分析员均为根据证券及期货条例注册的持牌人士, 此等人士保证, 文中观点均为其对有关报告提及的证券及发行者的真正看法。大福资料研究有限公司的关联公司在现在或过去12个月内在与此文提及的上市法团有投资银行业务的关系。