



CICC
中国国际金融有限公司
CHINA INTERNATIONAL CAPITAL
CORPORATION LIMITED

2009年1月12日

中金策略周报(A股及港股)

中金公司研究部

分析员: 高挺

邴彬

gaoting@cicc.com.cn

libin@cicc.com.cn

梁耀文 CFA

王汉锋 CFA

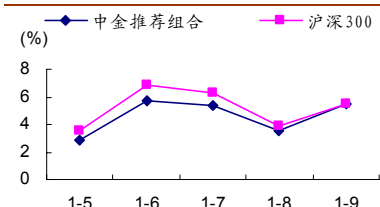
leungb@cicc.com.cn

wanghf@cicc.com.cn

(8610) 6505 1166

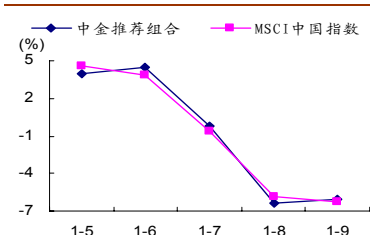
预期回归现实, 股市前高后低

中金A股推荐组合



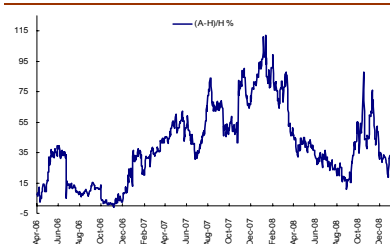
资料来源: 彭博资讯、中金公司研究部

中金港股推荐组合



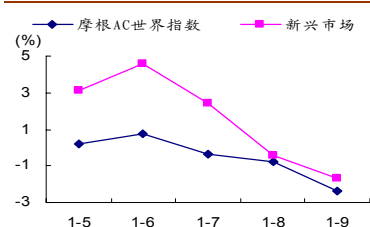
资料来源: 彭博资讯、中金公司研究部

A-H 溢价/折价



资料来源: 彭博资讯、中金公司研究部

全球股指上周表现



资料来源: 彭博资讯、中金公司研究部

本周A股、港股策略观点

- ◆ A股: A股实现“开门红”, 政策利好带来乐观预期是主因; 近期反弹高度取决于外围市场环境和国内政策能否延续乐观预期, 板块轮动行情或可能从中小盘个股延伸至权重股。
- ◆ 港股: 港式小非及盈警引发回吐; 板块轮动, 事件推动交易机会。

预期回归现实, 股市前高后低

- ◆ 为什么“前高后低”?
- ◆ “前高后低”的行业选择。

四季度业绩预览

目录

本周 A 股、港股策略观点	3
预期回归现实，股市前高后低	5
4 季度业绩预览	9
中金推荐组合及配置建议	11
一周市场回顾	15
主要关注指标、市场流动性及资金情况	19
市场估值情况	22
盈利预测	29

本周 A 股、港股策略观点

A 股市场

A 股实现“开门红”，政策利好带来乐观预期是主因。上周 A 股结束节前 8 连阴疲态，受国务院总理温家宝表示国家正在制定扩大内需和振兴产业的“双十”规划鼓舞以及外盘期货市场收涨，周初钢铁、有色金属、机械、汽车等行业纷纷造好，而周中随着 3G 牌照正式发放，相关个股获利回吐，一定程度压制大盘表现，同时，受港股中资银行股中行和建行屡遭减持的负面消息影响，大盘权重银行板块大幅走低，并带动因行业会计准则有望调整传言而连续强势的保险股大幅回调，拖累股指下挫，上周最后一个交易日受电力企业获得注资提振，股指重拾升势。一周来看，上证指数上涨 4.6%，沪深 300 上涨 5.5%。行业上，煤炭板块因前期超跌、上周油价回升以及内地会计准则修改等利好因素领涨大盘，建材、有色金属、机械等个股也都表现不俗，而食品饮料、零售、通信类板块表现逊色。

近期反弹高度取决于外围市场环境和国内政策能否延续乐观预期，板块轮动行情或可能从小盘个股延伸至权重股。A 股开门红能够在本周延续很大程度上取决于投资者对经济在下半年回暖的预期能否延续。美国劳工市场急剧恶化（非农就业人数 08 年 4 季度下跌人数达 153 万人）显示美国实体经济面临的困难可能远超市场预期。而奥巴马的拯救计划也遇到国会的阻力出台时间将推迟。因此，外围市场在本周可能加大振荡幅度。而国内政策方面，温家宝在江苏考察工作上提到 12 月份的经济运行状况比预计的要好一些，一些经济指标有回暖迹象，一些企业销售开始回升，库存开始减少，用电量开始上升符合“可能环比改善”的预期。除了再次强调扩大内需促进经济增长的十项重大措施、调整和振兴产业的十大规划之外，提出科学技术中长期规划涉及 6000 亿的六个重大专项。因此，政策预期仍有可能成为下周市场关注的重点。需要注意到，本轮反弹行情以来，中小盘股明显跑赢大势，特别是处于刺激经济政策直接受益之下的板块和个股。随着反弹行情如果能在政策带来的乐观预期下进一步发展，前期涨幅不大的权重股可能会引起投资者关注。例如，钢铁、金融（包括房地产）板块。以央企为主导的资产重组也有可能成为投资者未来追捧的对象，例如前期国家注资航空、电力央企带动相关板块股价上涨。我们认为当前内外部环境下降央企整合重组的可能性在上升。经济下行周期之下资产价值有可能出现低估使得央企重组内在动力增强；而政府政策驱动及金融（贷款）支持使得央企重组外部环境完善。

港股市场

港式小非及盈警引发回吐。上周三大指数第三次尝试突破黄金比例 0.382 水平（恒生指数 15524，国企指数 8608）不果，而投资者在 3G 牌照正式发放后对电讯服务板块先行获利了结，加上中国银行及建设银行的战略投资者在禁售期到期后，以较大折让于市场配售超过 42 亿美元老股，掀起市场对相关公司解禁担忧，带动大盘有较大回调。中国银行在 1 月 7 日李嘉诚配售 20 亿股后至本周收盘股价下跌 8.4%，而美国银行在则同日配售 56.24 亿股建设银行后至本周收盘下跌 3.4%，同时期 MSCI 中国指数的跌幅为 5.6%。在港式小非的担忧下，尽管工商银行的战略投资者禁售期在今年 4 月底才届满，该股上周跌幅达 15.1%，为大盘银行股中跌幅最大个股，使银行成为上周港股表现最差的高权重板块。市场上周也对于发出盈利预警的公司如联想（992）、上海电气（2727）、百盛（3368）等作出较大反应，其股价上周分别下跌 21%、18.4%、16.7%。而相关公司如哈尔滨动力、新世界百货、李宁等业被拖累，股价上周分别下跌 12.7%、11.4%及 10.6%。至于继续有政策消息支持或期待的煤炭及汽车等板块，其股表现较为领先。恒生指数全周下跌 4.4%至 14,377、国企指数下挫 7.1%到 7723、MSCI 中国指数回调 6.2%至 40.11，三大指数也将今年以来涨幅全部回吐，使大盘今年以来分别转为下跌 0.1%、2.1%及 1.8%。

板块轮动，事件推动交易机会。我们认为港股整体仍为震荡格局，短期在陆续出现的盈利预警的情况下，带来较大的下行压力，而技术上恒生指数可能先行在 14,000 点以下整固，大市仍然以板块轮换及事件推动主导，石油天然气、煤炭等上周表现较佳的能源板块本周在现货价格回软，汽车及房地产行业在缺乏新政策消息推动下股价可能回调，而银行、电讯、电力等在上周大幅下跌，部分空仓被回补下相对表现可能较为稳定。我们同时建议投资者关注汇丰银行在业绩公布前后可能出现的增发/供股，及个别公司如国美等复牌后可能带来的交易机会。

预期回归现实，股市前高后低

市场大部分投资者预期今年先低后高的走势，年初经济数据及业绩会比较差，随着下半年经济从底部走出来，股市会出现反弹，但实际可能和这种预期相反。我们维持对 09 全年经济和股市前高后低的判断，与市场上前低后高的预期不同。

为什么“前高”？

我们对“前高”的判断主要基于以下几个方面：

- (1) 下半年经济好转的预期。太多的政策带来对下半年乐观的预期：美国前所未有的货币和财政政策组合、对奥巴马政府新一轮财政刺激的期待、以及中国和其他各国的经济刺激计划等等。
- (2) 市场对当前经济恶化数据和消息的承受力增强，再加上由于上市公司业绩披露期多集中在 3 月之后，为了消除春节移位因素，工业增加值、消费品零售、固定资产投资、工业企业利润等宏观指标的 1-2 月份数据将在 3 月份合并公布，最近一段时间市场处于相对的数据真空期。
- (3) 商品价格超跌反弹。去年四季度钢铁、有色金属、煤炭等大宗商品价格超跌，随着库存的逐步出清以及政府大规模投资拉动的预期，供需关系有望出现改善（当然产能过剩的风险仍在），价格虽然没有出现趋势性反转，但已然有企稳的迹象，继宝钢之后，武钢也于 1 月 6 日出台 2009 年 2 月份价格政策上调了部分品种的价格，这些都成为拉动大宗商品、煤炭、工程机械股价明显回升的原因。
- (4) 货币政策放松下市场流动性充裕，而长端国债利率不断回落，达到 2.7%，从较长的历史数据来看，这一水平已是最低水平，下行空间很小，这也意味着债券价格高企的局面难以持续，资金势必考虑回避债市的泡沫，从债券市场流向股市和期货市场，再加上政策给予的良好预期，业绩和宏观数据又处于相对真空期，因此，大宗商品及股票的行情暂时不会结束。当然我们需要注意前高行情的拐点：业绩和宏观数据什么时候证明经济回暖低于预期，国债收益率水平恢复至一个相对正常的水平（3-4%）。

“前高”阶段的行业选择

- (1) 预期缺乏稳定性，建议配置一定的相对防御性板块：必需消费（食品饮料、医药、传媒、农产品等）；盈利趋势向好：石油石化、电力。
- (2) 政策频出、经济好转预期、流动性增加提高周期性板块和个股的活跃程度并带来交易性机会：基础材料、投资品及相关（工程机械、输配电、建筑、钢铁、建材、煤炭、有色等）；高 beta 的证券和保险；房地产。

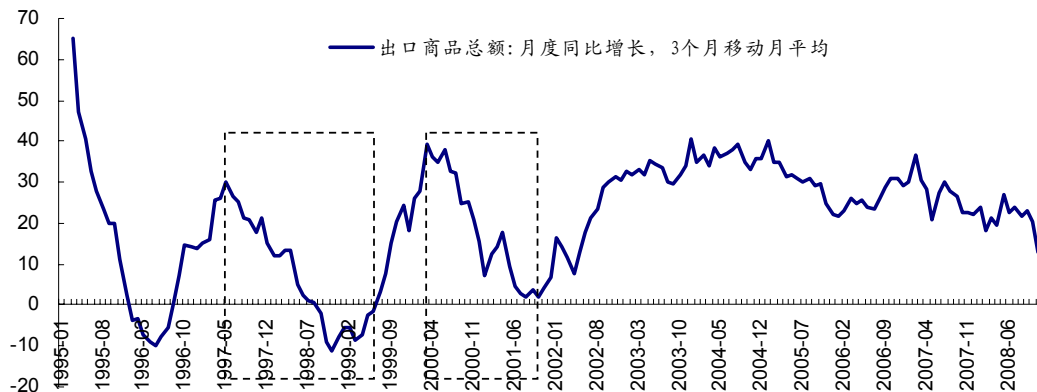
为什么“后低”？

对于“后低”的判断：

- (1) 即使经济增长有所反弹，也难以持续。政策的实际效果从历史来看，对经济周期的拉动作用不是非常明显，短期可能会拉动 GDP（98-99 年经验显示 GDP 仅反弹了 2 个季度再次回落并创新低），但中国的问题是 GDP 严重依赖于投资和出口这两大引擎，而消费贡

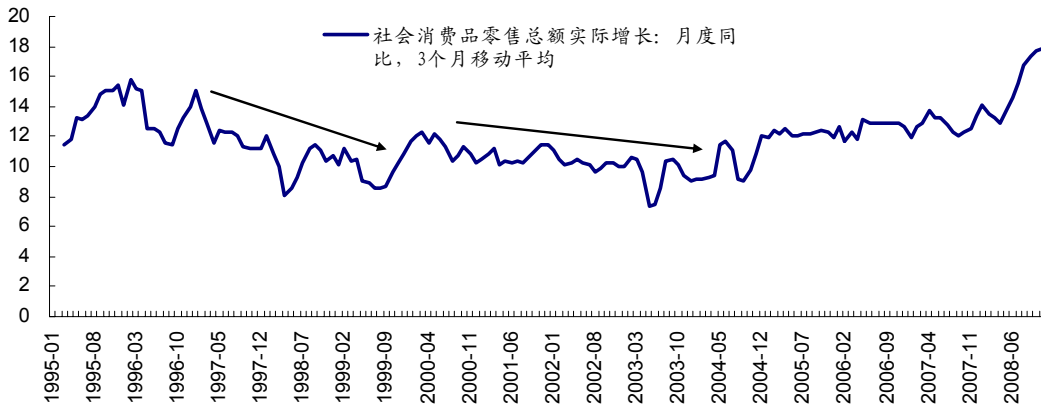
献度少，而政府在投资上拉动空间比较有限，出口也不是短期能够恢复的（09年外部需求的形势更为严峻，由于受金融危机影响，现在世界上靠资本流入来保持经济增长的国家都已经不愿再过度消费），“保增长”政策的贡献力度能否抵消最坏时候尚未到来的出口、消费和房地产投资的下行？我们对此持保留态度。中国经济要真正走出底部，还是要靠内需来拉动。因此下半年可能经济的实际增长达不到多数投资者的预期，恢复不到8-9%以上，即使能恢复，也是短暂的情况。

图 1：过去几次的国际经济的“小周期”带来中国出口一年半以上的调整



资料来源：万得，中金公司研究部

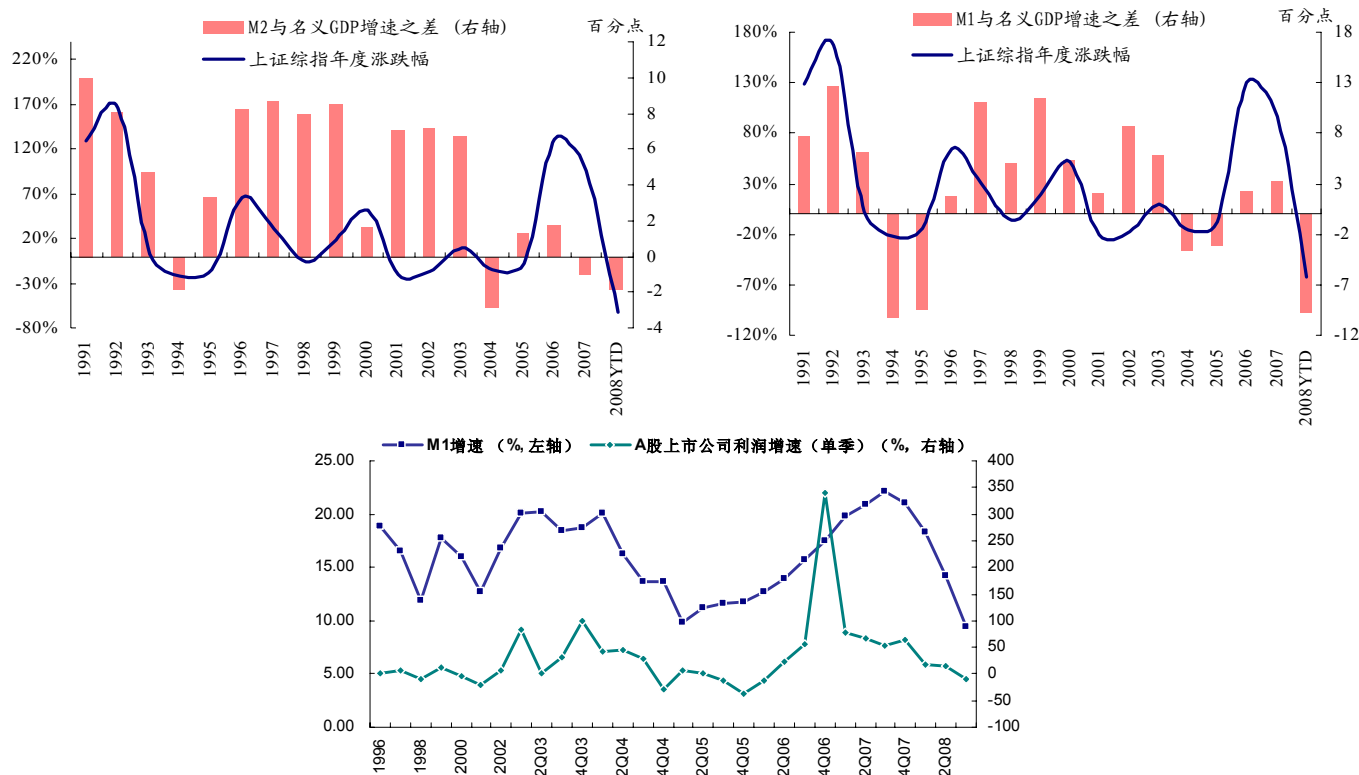
图 2：消费的周期性调整缓慢而持续



资料来源：万得，中金公司研究部

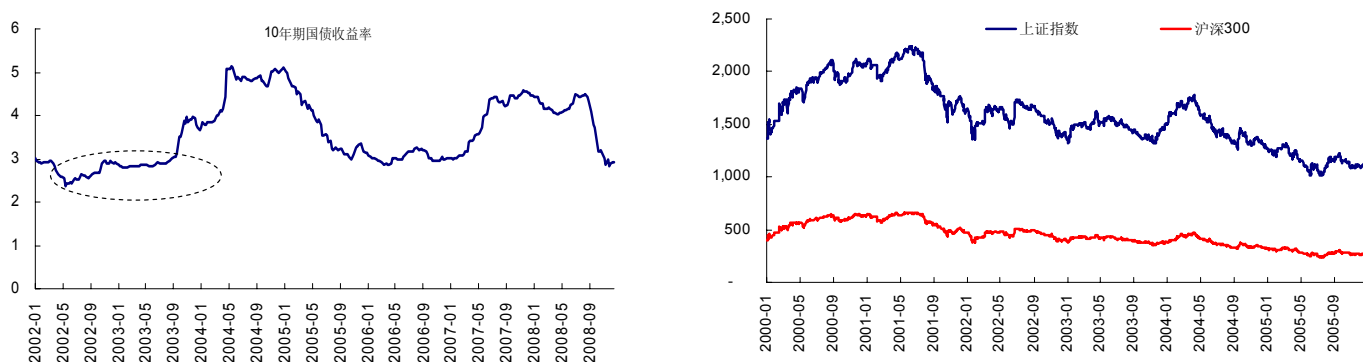
- (2) 盈利进一步低于预期的可能。根据我们的量化模型，基于 09 年 GDP 增速 8% 假设，总体盈利下降 15-20%。但是 09 年的增长可能达不到 8%，那么盈利意味着更大的下行风险。
- (3) 市场预期将面对未来的现实，股市回归基本面。当前的股价变化反映了许多预期中的政策效果。一旦下半年投资者对经济的乐观预期落空，股市必将受到打击。
- (4) 流动性独自难撑股市。

图 3：股市表现与 M1 相关度更高



资料来源：万得，中金公司研究部

图 4：02-03 年的高流动性没有带来 A 股的大幅反弹



资料来源：万得，中金公司研究部

“由高到低”时的行业选择

- (1) 降低仓位。
- (2) 增加配置防御性：必需消费（食品饮料、医药、传媒、农产品等）、盈利稳定、现金流较强的个股。
- (3) 降低以下周期性板块配置，但关注个股重组整合机会：基础材料和投资品（工程机械、输配电、建筑、钢铁、建材、煤炭、有色）。
- (4) 央行减息接近尾声，下半年可关注房地产、保险。
- (5) 政策可能由“保增长”转向“促转型”，对消费、医疗、节能环保、农业等相关的板块和个股带来正面影响。

基本情景之外的“乐观情形”和“悲观情形”

乐观情形：中国经济 09 年下半年复苏

从目前情况的看，中国经济真正复苏可能要等到 2010 年，乐观情景还需海外经济的配合，而且看政府是否意识到拉动投资不能从根本上改变中国经济失衡的问题，如果能从拉动消费、结构性转型方面下更多力气，比如在服务性行业、节能环保、新能源新技术等方面适当放松管制，让民间资本能顺利流入，并配合比较好的退出机制，加上政府在房地产行业政策得当的话，中国经济则有望在 09 年下半年走出低谷，进入恢复性通道。

复苏背后可能的推动力：发达国家金融系统快速修复，信贷重新扩张，消费趋势性回升，带来对中国出口需求的增加；经济刺激政策带动居民消费和非政府部门投资的增加，抵消外需疲软的负面影响；中国房地产行业在政策推动下回暖，强劲拉动内需；增长模式转变和体制改革使消费成为拉动内需的持续力量。

悲观情形：世界主要经济体陷入“流动性陷阱”和经济萧条

“流动性陷阱”产生的可能原因：在金融危机之下，全球再平衡导致发达国家需求持续低迷；破损的金融系统使得货币政策失效；通缩形成并与需求下降产生恶性循环；财政政策受制于债务过高的压力。重复日本 90 年代式的通缩和低增长多年持续的状况。

4 季度业绩预览

随着 09 新年来临，08 年业绩将逐渐进入披露期。分析 08 年 4 季度的业绩变化的趋势是投资者关注的热点。我们对各行业做了自下而上的汇总（表 1），四季度增速与三季度相比，增速显著下滑的有：航空、航运、港口、电气设备、钢铁、有色、银行、化工等行业；增速有所上升的有：石油天然气、软件、建筑、铁路、机场、高速等行业。

我们也试图找出 08 年业绩可能超预期的公司。从汇总结果来看，08 年全年业绩超出研究员预期的公司较少，个别行业四季度亏损可能超出预期，如钢铁企业因钢价暴跌造成需计提减值损失；少数行业有可能出现业绩超预期增长，主要有两种情况，一个是因高新技术企业认定带来的所得税率降低而产生的业绩增厚（如生益科技、长电科技、有研硅股、格力空调等）；另一个就是因 08 年实际日均股票交易额超出研究员预期以及固定收益类投资 4 季度有望获得较好收益给证券公司带来的业绩超预期增长。

表 1：中金覆盖公司 08 分季度行业盈利增速分析

行业	单季净利润同比增长				4季度与三季 度增速比较
	1Q08	2Q08	3Q08	4Q08E	
航空	945.1%	-74.0%	-204.4%	-1423.3%	-1218.8%
钢铁	13.0%	32.1%	21.6%	-221.7%	-243.3%
航运	37.8%	52.5%	6.0%	-176.2%	-182.2%
电气设备	99.7%	63.2%	145.7%	5.1%	-140.6%
港口	7.4%	54.2%	15.5%	-53.7%	-69.2%
电子元器件	-73.8%	-25.4%	-37.1%	-95.2%	-58.1%
农业	129.1%	96.6%	14.8%	-42.9%	-57.8%
有色金属	-13.0%	-21.3%	-41.9%	-84.3%	-42.4%
银行	96.4%	46.6%	25.0%	-17.0%	-42.1%
化工	86.6%	63.5%	25.3%	-10.0%	-35.3%
家电及相关	64.9%	47.2%	-5.2%	-33.7%	-28.5%
保险	-28.1%	-9.7%	-153.2%	-179.2%	-26.0%
机械	57.1%	39.7%	-10.7%	-33.1%	-22.5%
食品饮料	39.5%	62.7%	-14.9%	-31.4%	-16.4%
零售	85.5%	16.9%	26.9%	12.6%	-14.4%
传媒	21.8%	52.2%	-0.9%	-15.2%	-14.4%
煤炭	50.5%	83.1%	83.6%	69.6%	-14.0%
造纸包装	126.3%	78.7%	4.2%	-9.6%	-13.8%
服装纺织	51.7%	32.2%	23.5%	10.1%	-13.4%
证券	186.5%	-25.3%	-74.9%	-88.0%	-13.1%
建材	117.1%	32.7%	26.6%	16.4%	-10.2%
房地产	-5.5%	49.5%	6.7%	8.3%	1.6%
汽车及零部件	27.3%	-15.8%	-49.3%	-46.4%	2.9%
技术硬件及设备	31.7%	27.0%	36.2%	42.3%	6.1%
旅游及酒店	29.9%	70.1%	-15.4%	-1.1%	14.3%
机场	0.7%	-63.7%	-40.3%	-20.6%	19.7%
高速公路	-8.2%	16.3%	-13.4%	6.6%	19.9%
建筑	220.5%	-2.9%	-46.0%	-17.6%	28.4%
铁路	17.9%	20.8%	4.6%	34.9%	30.3%
电信服务	3.1%	1043.0%	-19.8%	10.8%	30.6%
软件及服务	28.7%	13.2%	-11.2%	36.7%	48.0%
电力	-63.3%	-97.4%	-130.4%	-75.9%	54.5%
医药	10.0%	6.7%	-27.5%	40.7%	68.2%
石油天然气	-40.3%	-54.0%	10.9%	101.6%	90.7%
总计	24.7%	7.2%	-7.8%	-18.8%	-11.0%
非金融板块	24.7%	6.7%	-7.7%	-18.6%	-10.9%
金融板块	28.7%	32.1%	-10.1%	-25.8%	-15.6%

资料来源：万得，中金公司研究部

中金推荐组合及配置建议

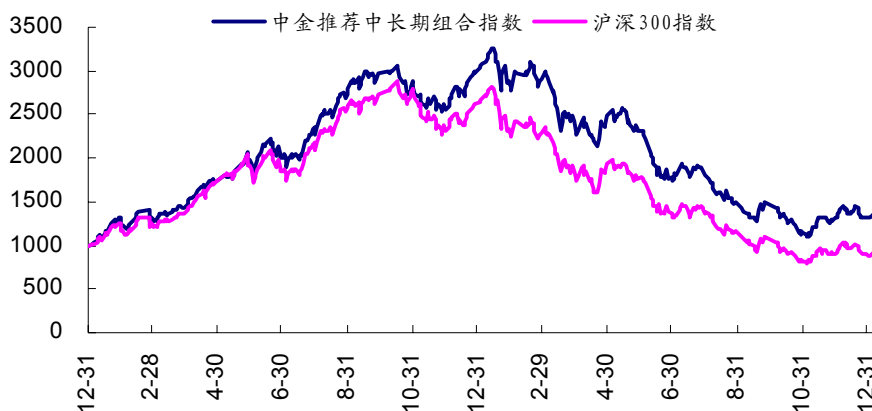
A 股

表 5：中金 A 股推荐组合表现

股票名称	投资评级	收盘价 上交易日	每股收益			市盈率			市净率			分红收益率		
			07A	08E	09E	07A	08E	09E	07A	08E	09E	07A	08E	09E
金融地产														
招商银行	审慎推荐	12.45	1.04	1.44	1.18	12.0	8.6	10.5	2.7	2.2	1.9	2.9%	2.4%	2.8%
金地集团	推荐	7.42	0.58	0.65	0.75	12.9	11.4	9.9	1.5	1.4	1.2	2.7%	2.7%	2.7%
保利地产	审慎推荐	16.30	0.61	0.96	1.20	26.8	16.9	13.5	3.4	2.8	2.3	1.8%	2.2%	2.4%
万 科A	推荐	6.89	0.44	0.47	0.45	15.6	14.7	15.2	2.6	2.5	2.4	4.8%	4.8%	4.8%
中信证券	审慎推荐	19.06	3.74	1.04	0.91	5.1	18.4	20.9	1.2	2.3	2.1	0.7%	1.3%	1.3%
消费														
合肥百货	推荐	7.99	0.27	0.38	0.49	29	21.1	16.2	3.7	3.3	2.9	1.4%	1.9%	2.4%
时代出版	推荐	19.03	0.07	0.27	1.05	272	70.4	18.2	10.5	2.0	1.8	0.0%	0.0%	0.0%
天威视讯	推荐	13.38	0.27	0.29	0.33	50	46.2	40.6	5.4	3.0	2.8	0.0%	0.0%	0.0%
承德露露	审慎推荐	15.75	0.46	0.65	0.85	34	24.1	18.5	5.5	5.1	4.6	1.3%	1.3%	1.3%
双汇发展	中性	33.14	0.93	1.14	1.50	36	29.0	22.0	9.2	8.4	7.4	3.0%	3.9%	4.2%
康缘药业	推荐	16.35	0.58	0.54	0.75	28	30.1	21.7	5.0	3.9	3.8	1.7%	2.3%	2.8%
一汽轿车	审慎推荐	8.25	0.34	0.70	0.57	24	11.8	14.4	2.3	2.0	1.9	2.4%	2.4%	2.4%
潍柴动力	审慎推荐	20.36	2.42	2.15	1.44	8	9.5	14.1	2.7	2.0	1.7	0.0%	0.0%	0.0%
能源														
中国石化	审慎推荐	7.14	0.65	0.49	0.69	11.0	14.6	10.4	2.0	1.8	1.6	2.1%	2.3%	1.7%
中国石油	审慎推荐	10.21	0.74	0.76	0.77	13.9	13.5	13.2	2.8	2.5	2.3	3.3%	3.5%	3.6%
华能国际	审慎推荐	7.29	0.50	-0.25	0.33	14.7	-28.6	22.0	1.9	2.1	2.0	0.0%	2.7%	4.2%
国电电力	审慎推荐	6.01	0.31	0.03	0.19	19.1	192.6	31.7	2.4	2.4	2.3	0.1%	0.8%	1.3%
工业														
宝钢股份	审慎推荐	4.95	0.73	0.50	0.37	6.8	10.0	13.4	1.0	1.0	0.9	4.0%	3.0%	3.1%
平煤股份	中性	15.97	1.03	2.21	1.00	15.6	7.2	15.9	2.8	2.3	2.1	5.5%	2.5%	1.5%
中煤能源	审慎推荐	7.32	0.44	0.58	0.49	16.6	12.6	15.1	2.8	1.5	1.5	1.6%	2.4%	3.3%
广深铁路	中性	3.89	0.20	0.21	0.23	19.3	18.5	17.0	1.3	1.2	1.2	2.1%	2.3%	2.5%
上海机场	审慎推荐	12.47	0.88	0.45	0.57	14.2	27.5	21.8	2.1	1.9	1.8	0.6%	0.8%	1.0%
置信电气	推荐	22.67	0.43	0.65	1.05	52.7	35.1	21.7	12.6	10.1	7.6	0.8%	1.4%	1.7%
安徽合力	推荐	7.88	0.90	0.70	0.91	8.8	11.2	8.6	1.4	1.3	1.1	2.5%	2.5%	2.5%
电信科技														
中兴通讯	推荐	27.11	0.93	1.32	1.86	29.1	20.5	14.6	3.0	2.7	2.3	0.8%	0.8%	0.8%

资料来源：天相，中金公司研究部

图 9：中金 A 股推荐组合指数表现



资料来源：万德资讯，中金公司研究部

表 6：中金覆盖 A 股 08 年市盈率，市净率，股息收益率，08 年负债率以及 07-09 年 CAGR 和 PEG 等指标排序

前15名			前15名			前15名		
公司名称	股票代码	2008市盈率	公司名称	股票代码	2008分红收益率	公司名称	股票代码	2008市净率
中国远洋	601919	3.2	中远航运	600428	14.1%	三爱富	600636	0.62
中海发展	600026	4.0	开滦股份	600997	9.6%	鞍钢股份	000898	0.70
广船国际	600685	4.3	神火股份	000933	9.0%	巴士股份	600741	0.73
中远航运	600428	4.4	武钢股份	600005	8.6%	亿城股份	000616	0.76
新安股份	600596	4.4	鞍钢股份	000898	8.1%	黔轮胎	000589	0.77
神火股份	000933	4.4	平煤天安	601666	7.7%	晨鸣纸业	000488	0.78
武钢股份	600005	4.7	兰花科创	600123	7.5%	江淮汽车	600418	0.80
开滦股份	600997	4.7	烟台万华	600309	7.3%	博汇纸业	600966	0.80
深发展A	000001	4.9	皖通高速	600012	7.1%	山西三维	000755	0.80
鞍钢股份	000898	4.9	深赤湾A	000022	7.1%	太钢不锈	000825	0.81
兴业银行	601166	5.0	外运发展	600270	7.0%	上海汽车	600104	0.83
平煤天安	601666	5.2	四川美丰	000731	6.9%	华泰股份	600308	0.84
中国船舶	600150	5.2	雅戈尔	600177	6.7%	阳光股份	000608	0.84
兖州煤业	600188	5.3	兖州煤业	600188	6.6%	宝钢股份	600019	0.84
兰花科创	600123	5.3	中集集团	000039	6.5%	天通股份	600330	0.85

后15名			后15名			后15名		
公司名称	股票代码	2008市盈率	公司名称	股票代码	2008分红收益率	公司名称	股票代码	2008市净率
动力源	600405	1143.8	出版传媒	601999	0.0%	东方航空	600115	72.70
宏达股份	600331	936.4	金铂股份	601958	0.0%	盐湖钾肥	000792	15.09
中国国航	601111	482.2	紫金矿业	601899	0.0%	东方电机	600875	14.31
新农开发	600359	397.5	国投中鲁	600962	0.0%	丹化科技	600844	12.06
大唐发电	601991	136.7	厦门空港	600897	0.0%	张裕A	000869	9.09
国电电力	600795	120.6	伊利股份	600887	0.0%	山东黄金	600547	9.06
双钱股份	600623	114.3	东方电机	600875	0.0%	双鹭药业	002038	9.00
新五丰	600975	87.0	丹化科技	600844	0.0%	云天化	600096	8.64
冠农股份	600251	71.6	东方明珠	600832	0.0%	云南白药	000538	7.86
华电国际	600027	56.6	广电网络	600831	0.0%	国药股份	600511	7.29
洞庭水殖	600257	56.3	新华传媒	600825	0.0%	双汇发展	000895	7.08
海通证券	600837	54.1	双钱股份	600623	0.0%	贵州茅台	600519	7.01
东方电机	600875	51.9	浙大网新	600797	0.0%	恒瑞医药	600276	6.84
*ST大唐	600198	45.6	南京熊猫	600775	0.0%	中金黄金	600489	6.73
士兰微	600460	44.9	巴士股份	600741	0.0%	冠农股份	600251	5.93

前15名			前15名			前15名		
公司名称	股票代码	07-09复合增长率	公司名称	股票代码	07-09市盈率增长率	公司名称	股票代码	08净债务/股东权益
冠农股份	600251	673.6	中国船舶	600150	0.22	东方电机	600875	-3.63
伊利股份	600887	402.1	华天酒店	000428	0.26	友谊股份	600827	-2.05
祁连山	600720	396.5	西山煤电	000983	0.27	广船国际	600685	-1.75
科大创新	600551	286.5	广船国际	600685	0.28	广州友谊	000987	-1.28
山东黄金	600547	111.9	平煤天安	601666	0.29	盐湖钾肥	000792	-1.05
新华传媒	600825	109.6	兖州煤业	600188	0.29	华联综超	600361	-0.88
丰原生化	000930	89.3	兴发集团	600141	0.30	苏宁电器	002024	-0.88
盐湖钾肥	000792	89.0	兰花科创	600123	0.35	宇通客车	600066	-0.85
澄星股份	600078	83.0	中联重科	000157	0.36	中视传媒	600088	-0.83
动力源	600405	82.9	沈阳化工	000698	0.36	金龙汽车	600686	-0.83
兴发集团	600141	79.6	兴业银行	601166	0.36	金铂股份	601958	-0.79
洞庭水殖	600257	74.9	中天科技	600522	0.37	合肥百货	000417	-0.79
西山煤电	000983	70.9	瑞贝卡	600439	0.37	贵州茅台	600519	-0.77
天马股份	002122	65.9	澄星股份	600078	0.38	中国船舶	600150	-0.76
城投控股	600649	63.3	深发展A	000001	0.39	中金黄金	600489	-0.72

后15名			后15名			后15名		
公司名称	股票代码	07-09复合增长率	公司名称	股票代码	07-09市盈率增长率	公司名称	股票代码	08净债务/股东权益
驰宏锌锗	600497	-66.6	黔轮胎	000589	-31.14	东方航空	600115	261.18
中国铝业	601600	-59.5	宁沪高速	600377	-17.56	上海航空	600591	6.91
粤电力A	000539	-57.4	博汇纸业	600966	-13.48	南方航空	600029	4.15
国元证券	000728	-57.1	四川美丰	000731	-13.18	*ST大唐	600198	3.15
双钱股份	600623	-55.8	华联综超	600361	-9.90	大唐发电	601991	2.27
长江证券	000783	-53.3	中视传媒	600088	-6.92	华电国际	600027	2.23
中国国航	601111	-53.1	南京熊猫	600775	-5.83	国电电力	600795	2.14
华电国际	600027	-52.9	南宁糖业	000911	-4.65	国投电力	600886	1.94
宏源证券	000562	-51.6	宇通客车	600066	-4.53	中创信测	600485	1.75
风华高科	000636	-51.0	福田汽车	600166	-3.35	云维股份	600725	1.69
宏达股份	600331	-46.0	长电科技	600584	-3.13	丰原生化	000930	1.68
东北证券	000686	-43.5	东方明珠	600832	-2.70	中国国航	601111	1.57
西部矿业	601168	-43.4	深高速	600548	-2.70	神火股份	000933	1.52
太钢不锈	000825	-38.8	华光股份	600475	-2.60	建投能源	000600	1.49
焦作万方	000612	-36.9	锦江股份	600754	-2.39	岳阳纸业	600963	1.48

*08E 负债率是由市场预测数据计算得出。资料来源：彭博资讯，中金公司研究部

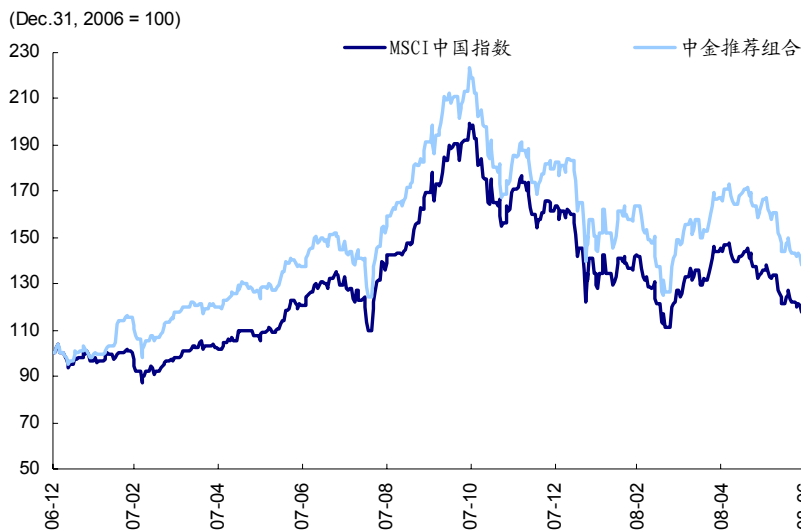
港股

表 7：中金港股推荐组合

公司名称	股票代码	股价 (HK\$)	总 市值	流通 市值	每股收益(RMB)				市盈率(x)				市净率(x)				分红收益率			
		01/06/09	(US\$ mn)		07A	08E	09E	10E	07A	08E	09E	10E	07A	08E	09E	10E	07A	08E	09E	10E
China Mobile	941.HK	75.30	194,650	50,008	4.28	5.65	6.08	6.52	16.5	11.5	10.9	10.5	3.9	3.0	2.7	2.4	2.8%	3.9%	4.2%	4.5%
ICBC	1398.HK	3.65	39,077	32,442	0.25	0.33	0.34	0.35	13.9	9.6	9.5	9.6	2.1	1.7	1.6	1.5	4.3%	6.2%	6.3%	5.3%
PetroChina	857.HK	7.02	19,092	19,088	0.80	0.77	0.80	0.84	8.3	7.8	7.8	7.6	1.6	1.4	1.3	1.2	5.3%	5.7%	5.7%	5.8%
Sinopec	386.HK	4.73	10,231	10,229	0.65	0.49	0.69	0.65	6.8	8.3	6.1	6.6	1.3	1.1	0.9	0.9	3.7%	3.1%	4.2%	3.8%
China Telecom	728.HK	2.89	5,170	5,170	0.28	0.29	0.22	0.31	9.7	8.7	11.4	8.6	1.0	0.9	0.9	0.8	3.0%	3.2%	3.1%	3.7%
Sinofert	297.HK	3.92	3,540	893	0.09	0.29	0.40	0.40	40.9	11.5	8.6	8.9	3.4	1.8	1.5	1.3	1.2%	0.0%	1.7%	2.3%
China Coal	1898.HK	6.25	3,308	3,109	0.51	0.67	0.61	0.48	11.5	8.1	9.0	11.9	2.5	1.2	1.1	1.1	1.5%	2.5%	3.6%	3.2%
Huaneng Power	902.HK	5.10	2,009	2,001	0.51	-0.25	0.33	0.51	9.4	n.a.	13.5	9.0	1.1	1.3	1.2	1.2	6.3%	0.0%	4.4%	6.6%
Yurun	1068.HK	9.25	1,826	1,021	0.53	0.76	0.89	1.09	16.4	10.4	9.2	7.7	3.4	2.7	2.2	1.8	1.6%	2.4%	2.7%	3.2%
CCS	552.HK	4.78	1,228	1,125	0.20	0.24	0.30	0.36	22.2	17.2	14.0	12.2	2.7	2.3	2.1	2.0	1.5%	2.3%	2.9%	3.3%
R&F	2777.HK	7.96	1,042	958	1.01	0.95	0.87	0.81	7.4	7.2	8.0	8.9	1.9	1.5	1.3	1.2	5.3%	3.5%	3.1%	2.8%
ZTE	763.HK	22.00	636	604	0.93	1.32	1.86	2.16	22.2	14.3	10.4	9.2	2.3	1.9	1.6	1.5	0.9%	1.3%	1.8%	2.1%
Guangshen Railway	525.HK	2.90	535	534	0.20	0.21	0.23	0.25	13.5	11.8	11.1	10.7	0.9	0.8	0.8	0.8	2.9%	3.3%	3.6%	3.7%

资料来源：彭博资讯，中金公司研究部

图 10：中金港股推荐组合表现



资料来源：彭博资讯，中金公司研究部

表 8：中金覆盖港股 08 年市盈率，市净率，股息收益率，08 年负债率以及 07-09 年 CAGR 和 PEG 等指标排序

前15名			前15名			前15名		
公司名称	股票代码	2008市盈率	公司名称	股票代码	2008分红 收益率	公司名称	股票代码	2008市净率
Sunshine Paper	2002 HK Equity	2.8	CIMC B	200039 CH Equity	10.9%	IRICO Gp Elec	438 HK Equity	0.2
Agile Properties	3383 HK Equity	2.9	Agile Properties	3383 HK Equity	10.5%	Weiqiao Textile	2698 HK Equity	0.2
Yanzhou Coal	1171 HK Equity	3.1	SZ Chiwan B	200022 CH Equity	10.2%	SMIC	981 HK Equity	0.3
Shui On Land Limited	272 HK Equity	3.3	Sa Sa	178 HK Equity	10.2%	Sunshine Paper	2002 HK Equity	0.3
Lee & Man Paper	2314 HK Equity	3.3	Esprit	330 HK Equity	9.9%	BMC	1000 HK Equity	0.3
Global Sweeteners	3889 HK Equity	3.5	Jingkelong	814 HK Equity	9.7%	Clear Media	100 HK Equity	0.4
Clear Media	100 HK Equity	3.7	HSBC Plc	5 HK Equity	9.7%	Global Bio-Chem	809 HK Equity	0.4
Global Bio-Chem	809 HK Equity	3.7	Anhui Expressway	995 HK Equity	9.5%	Nanjing Panda	553 HK Equity	0.4
Chenming B	200488 CH Equity	3.8	Beijing Capital Land	2868 HK Equity	9.0%	Global Sweeteners	3889 HK Equity	0.4
Jiangxi Copper	358 HK Equity	3.8	Lee & Man Paper	2314 HK Equity	8.7%	Beijing Capital Land	2868 HK Equity	0.4
Jiangling Motors B	200550 CH Equity	3.9	Shui On Land Limited	272 HK Equity	8.4%	Chang'an B	200625 CH Equity	0.4
Haisheng Juice	359 HK Equity	3.9	BOC	3988 HK Equity	8.2%	China Shipping Container	2866 HK Equity	0.4
Fosun International	656 HK Equity	4.0	Lingbao Gold	3330 HK Equity	7.9%	Shui On Land Limited	272 HK Equity	0.4
COSCO Holdings	1919 HK Equity	4.1	Jiangxi Copper	358 HK Equity	7.8%	Chenming B	200488 CH Equity	0.5
Greentown China	3900 HK Equity	4.1	Jinjiang Hotels B	900934 CH Equity	7.5%	Greentown China	3900 HK Equity	0.5
后15名			后15名			后15名		
公司名称	股票代码	2008市盈率	公司名称	股票代码	2008分红 收益率	公司名称	股票代码	2008市净率
Datang Power	991 HK Equity	1,037.8	China South'n Air	1055 HK Equity	0.0%	Tencent	700 HK Equity	9.0
BEA	23 HK Equity	359.1	Huadian Power	1071 HK Equity	0.0%	Dangfang Electric	1072 HK Equity	6.1
Ping An	2318 HK Equity	352.8	Huaneng Power	902 HK Equity	0.0%	Tingyi	322 HK Equity	5.4
BJ Cap Intl Airpt	694 HK Equity	227.0	Air China	753 HK Equity	0.0%	Alibaba	1688 HK Equity	5.4
CIH	966 HK Equity	129.5	Guangdong Power B	200539 CH Equity	0.0%	Parkson Retail	3368 HK Equity	5.1
China Shipping Container	2866 HK Equity	102.2	Shanghai Petroch	338 HK Equity	0.0%	Zijin Mining	2899 HK Equity	5.0
Ming An Holdings	1389 HK Equity	86.3	SMIC	981 HK Equity	0.0%	Huabao International	336 HK Equity	4.9
Double Coin Holdings	900909 CH Equity	60.3	Mengniu Dairy	2319 HK Equity	0.0%	Changyu B	200869 CH Equity	4.9
Dangfang Electric	1072 HK Equity	53.2	China East'n Air	670 HK Equity	0.0%	Li Ning	2331 HK Equity	4.7
China Life	2628 HK Equity	47.8	Ping An	2318 HK Equity	0.0%	Danhua Chemical	900921 CH Equity	3.8
China Resources Power	836 HK Equity	43.1	Ming An Holdings	1389 HK Equity	0.0%	Hang Seng Bank	11 HK Equity	3.8
PICC	2328 HK Equity	43.0	Double Coin Holdings	900909 CH Equity	0.0%	Ports Design	589 HK Equity	3.6
Huiyuan Juice	1886 HK Equity	40.8	Dangfang Electric	1072 HK Equity	0.0%	China Life	2628 HK Equity	3.4
China Railway	390 HK Equity	40.6	PICC	2328 HK Equity	0.0%	CIH	966 HK Equity	3.3
CRL	1109 HK Equity	39.5	Alibaba	1688 HK Equity	0.0%	Esprit	330 HK Equity	3.3
前15名			前15名			前15名		
公司名称	股票代码	07-09复合 增长率	公司名称	股票代码	07-09市盈 增长率	公司名称	股票代码	08净债务/股 东权益
SMIC	981 HK Equity	246.6	China Agri-Industries	606 HK Equity	0.2	China East'n Air	670 HK Equity	-16.2
Sinochem	297 HK Equity	111.3	Lingbao Gold	3330 HK Equity	0.2	Changyu B	200869 CH Equity	-2.9
China South Locomotive	1766 HK Equity	71.2	Fuji Food	1175 HK Equity	0.2	Lianhua Supermkt	980 HK Equity	-2.1
China Agri-Industries	606 HK Equity	60.0	GOME	493 HK Equity	0.2	Guangzhou Shipyard Intl	317 HK Equity	-1.5
GOME	493 HK Equity	54.5	Greentown China	3900 HK Equity	0.3	Want Want China	151 HK Equity	-1.3
Tencent	700 HK Equity	52.0	IRICO Gp Elec	438 HK Equity	0.3	Alibaba	1688 HK Equity	-1.3
China Railway Constr.	1186 HK Equity	51.4	Jingkelong	814 HK Equity	0.3	Dangfang Electric	1072 HK Equity	-1.1
Li Ning	2331 HK Equity	48.9	People's Food	PFH SP Equity	0.3	China Dongxiang	3818 HK Equity	-1.0
Lingbao Gold	3330 HK Equity	44.7	COSL	2883 HK Equity	0.3	Tencent	700 HK Equity	-0.7
China Railway	390 HK Equity	41.4	Digital China	861 HK Equity	0.4	New World Dept Store	825 HK Equity	-0.7
ZTE	763 HK Equity	41.3	Sinochem	297 HK Equity	0.4	Harbin Power Eq.	1133 HK Equity	-0.7
Changyu B	200869 CH Equity	36.5	Fosun International	656 HK Equity	0.4	Sa Sa	178 HK Equity	-0.6
CRL	1109 HK Equity	35.3	Chenming B	200488 CH Equity	0.5	Jiangling Motors B	200550 CH Equity	-0.6
COSL	2883 HK Equity	33.8	Li Ning	2331 HK Equity	0.5	Ajisen	538 HK Equity	-0.6
Franshion Property	817 HK Equity	33.2	Chinasoft International	354 HK Equity	0.5	Uni-President China	220 HK Equity	-0.6
后15名			后15名			后15名		
公司名称	股票代码	07-09复合 增长率	公司名称	股票代码	07-09市盈 增长率	公司名称	股票代码	08净债务/股 东权益
Chalco	2600 HK Equity	-82.6	China Food	506 HK Equity	-524.4	China South'n Air	1055 HK Equity	4.5
BJ Cap Intl Airpt	694 HK Equity	-70.0	Jiangsu Expwy	177 HK Equity	-119.4	Huadian Power	1071 HK Equity	3.4
Ming An Holdings	1389 HK Equity	-67.8	BMC	1000 HK Equity	-19.4	Datang Power	991 HK Equity	2.9
Double Coin Holdings	900909 CH Equity	-55.8	China Resources Power	836 HK Equity	-7.9	CNBM	3323 HK Equity	2.4
Weiqiao Textile	2698 HK Equity	-52.3	Huadian Power	1071 HK Equity	-5.0	Huaneng Power	902 HK Equity	2.0
Air China	753 HK Equity	-45.4	Shanghai Electric Gp	2727 HK Equity	-4.3	Air China	753 HK Equity	1.9
China Everbright	165 HK Equity	-44.3	Tianjin Port	3382 HK Equity	-3.2	R&F	2777 HK Equity	1.4
Chang'an B	200625 CH Equity	-42.1	China Unicom	762 HK Equity	-2.3	Greentown China	3900 HK Equity	1.3
CIH	966 HK Equity	-36.5	Zijin Mining	2899 HK Equity	-2.1	China Resources Power	836 HK Equity	1.2
Ping An	2318 HK Equity	-34.9	Zhaojin Mining	1818 HK Equity	-1.8	Zhenhua Port Mach B	900947 CH Equity	1.1
Xiwang Sugar	2088 HK Equity	-33.0	Jinjiang Hotels B	900934 CH Equity	-1.7	Xiniao Gas	2688 HK Equity	1.1
Guangzhou Pharm	874 HK Equity	-32.9	Lifestyle	1212 HK Equity	-1.6	Shenzhen Expwy	548 HK Equity	1.0
China Life	2628 HK Equity	-32.8	Datang Power	991 HK Equity	-1.6	COSL	2883 HK Equity	0.9
Jiangxi Copper	358 HK Equity	-31.6	Hang Seng Bank	11 HK Equity	-1.5	Guangdong Power B	200539 CH Equity	0.9
Ma'anshan I&S	323 HK Equity	-31.2	Dynasty	828 HK Equity	-1.5	Beijing Capital Land	2868 HK Equity	0.9

*08E 负债率是由市场预测数据计算得出。资料来源：彭博资讯，中金公司研究部

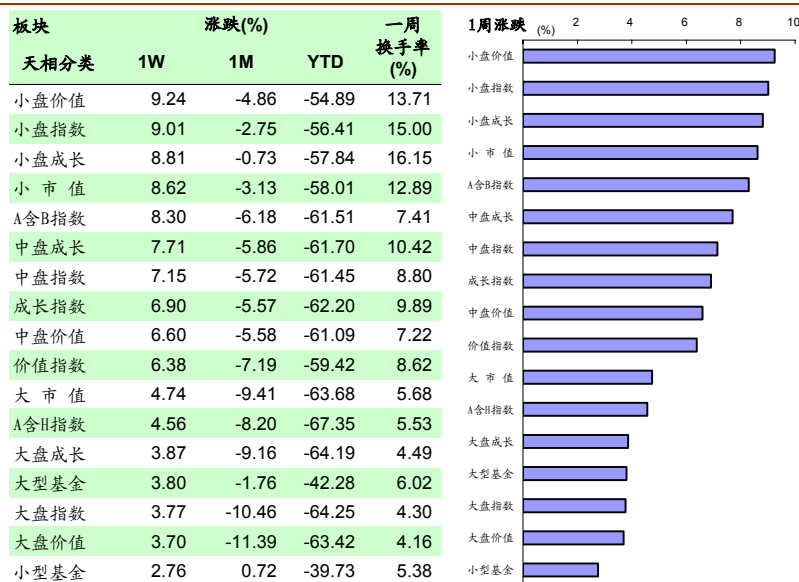
一周市场回顾

表 9：全球近 1 周市场表现

国际股票市场						全球大宗商品					
指数名称/国家	代码	收盘	涨跌 (%)			期货品种	代码	收盘	变动 (%)		
			1W	1M	YTD				1W	1M	YTD
摩根AC世界指数	MXWD	228.4	-2.4	4.1	0.3	石油市场					
摩根新兴市场指数	MXEF	571.3	-1.7	3.5	0.7	纽约期油	USCRWTIC	40.8	-11.9	-3.0	-8.5
成熟市场						布伦特石油	BRSWJUL	56.4	-2.1	4.4	-2.1
道琼斯工业指数	INDU	8,599.2	-4.8	-0.4	-2.0	新加坡燃油	JETKSIFC	63.3	9.0	10.5	16.8
标普500指数	SPX	890.4	-4.4	1.2	-1.4	金属市场					
纳斯达克综合指数	CCMP	1,571.6	-3.7	2.0	-0.3	纽约期金	GCA	855.0	-2.8	10.4	-3.3
伦敦富时100指数	UKX	4,448.5	-2.5	3.9	0.3	伦敦期铜	LMCADS03	3,400.0	5.2	6.3	10.7
法国CAC指数	CAC	3,299.5	-1.5	2.7	2.5	伦敦期铝	LMAHDS03	1,570.0	-	3.8	1.9
德国DAX指数	DAX	4,783.9	-3.8	2.6	-0.5	上海期金	SHGF9995	190.3	0.1	9.6	0.1
日经225指数	NKY	8,836.8	-0.3	7.3	-0.3	上海期铜	CU3	26,800.0	14.5	9.8	14.5
澳大利亚综合指数	AS30	3,680.4	0.7	6.6	0.6	上海期铝	AA1	12,180.0	5.7	19.3	5.7
香港恒生指数	HSI	14,377.4	-4.4	-2.6	-0.1	农产品市场					
MSCI中国指数	MXCN	40.1	-6.2	-0.8	-1.8	纽约期棉	CTA	49.3	0.8	14.8	0.6
香港国企指数	HSCEI	7,723.8	-7.1	-2.4	-2.1	纽约期糖	SBA	12.1	1.7	7.4	2.0
香港红筹指数	HSCCI	3,227.3	-6.2	-1.0	-2.0	芝加哥玉米	C 1	410.8	-0.4	31.5	0.9
新兴市场						芝加哥大豆	S 1	1,037.5	7.0	27.6	6.7
巴西圣保罗指数	IBOV	41,582.9	3.3	5.6	10.7	芝加哥小麦	W 1	629.5	3.0	33.3	3.1
印度孟买指数	SENSEX	9,406.5	-	-2.9	-2.5	芝加哥豆粕	SM1	315.8	4.9	28.6	5.1
俄罗斯RTS指数	RTSI\$	631.9	-	-3.7	-	芝加哥豆油	BO1	36.5	8.7	23.6	9.6
台湾加权指数	TWSE	4,467.5	-4.9	-0.3	-2.7	大连玉米	AC1	1,465.0	1.9	2.7	1.9
韩国KOSPI指数	KOSPI	1,181.0	2.0	7.0	5.0	大连大豆	AK1	3,599.0	-2.7	0.7	-2.7
海峡时报指数	FSSTI	1,806.0	-1.3	3.8	2.5	大连豆粕	AE1	3,356.0	22.4	16.9	22.4
吉隆坡综合指数	KLCI	919.1	2.8	7.8	4.8	大连豆油	SH1	7,166.0	0.9	3.9	0.9
泰国证交所指数	SET	459.1	2.0	8.1	2.0	郑州棉花	vv1	11,610.0	0.2	1.8	0.2
越南证交所指数	VNINDEX	313.4	0.0	4.6	-0.7	郑州麸质小麦	VN1	1,938.0	0.9	0.7	0.9
雅加达综合指数	JCI	1,416.7	4.5	12.2	4.5	郑州菜籽油	ZRO1	7,622.0	8.8	17.0	8.8
国内股票市场						其他					
指数名称	代码	收盘	涨跌 (%)			波罗的海干散货	BDIY	872.0	12.8	14.1	12.7
			1W	1M	YTD	外汇					
			1W	1M	YTD	汇率/利率	代码	收盘	变动 (%)		
			1W	1M	YTD				1W	1M	YTD
沪深300	SHSZ300	1,918.4	5.5	-2.1	5.5	人民币汇率					
上证综指	SHCOMP	1,904.9	4.6	-2.5	4.6	美元/人民币	USDCNY	6.84	-0.01	0.42	-0.18
上证A股	SHASHR	1,999.9	4.6	-2.6	4.6	欧元/人民币	EURCNY	9.21	3.22	-3.29	3.41
深证A股	SZASHR	615.8	5.9	0.1	5.9	英镑/人民币	GBPCNY	10.37	-4.30	-2.45	-3.91
上证B股	SHBSHR	118.7	7.0	4.6	7.0	瑞士法郎/人民币	CHFCNY	6.14	2.83	-7.55	3.81
深证B股	SZBSHR	285.0	5.1	3.3	5.1	加拿大元/人民币	CADCNY	5.78	-1.85	-6.04	-3.12
上证180	SSE180	4,280.9	5.8	-1.5	5.8	澳大利亚元/人民币	AUDCNY	4.81	1.05	-7.11	-0.34
货币/债券市场						新加坡元/人民币	SGDCNY	4.61	1.71	-0.96	3.42
汇率/利率	代码	收盘	变动 (%)			韩元/人民币	KRWCNY	0.01	1.95	-2.02	6.35
			1W	1M	YTD	港币/人民币	HKDCNY	0.88	-0.00	0.20	-0.15
RMB NDF	CCN+12M	7.0	-0.2	1.4	-0.1	日元/人民币	JPYCNY	0.08	-1.70	-2.56	-0.68
LIBOR	LIUSON	0.0	-0.0	-0.0	-0.0	其他汇率					
HIBOR	HKMAHIBR	0.0	-0.0	-0.0	-0.2	欧元/美元	EURUSD	1.37	1.55	-6.12	2.46
SHIBOR 7D	SHIBO7D	0.9	-0.1	-0.8	-0.1	美元/日元	USDJPY	90.68	0.53	2.18	-0.51
CN GOVT 10YR	GCNY10YR	2.7	-0.1	-0.3	-0.1						
US GOVT 10YR	USGG10YR	2.4	0.0	-0.2	0.2						
JP GOVT 10 YR	GJGB10	1.3	0.1	-0.1	0.1						

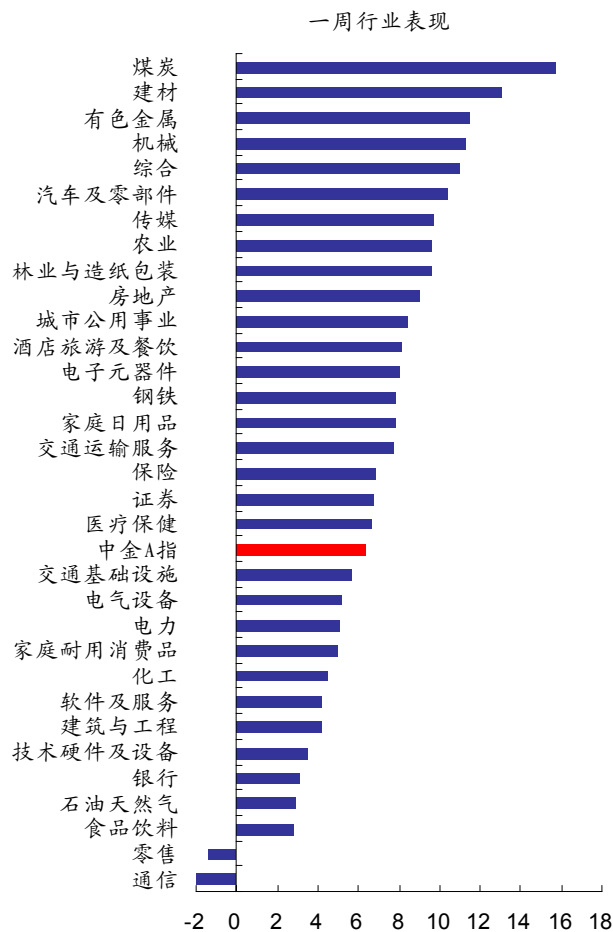
资料来源：彭博资讯、天相，中金公司研究部

图 11: A 股风格板块 1 周市场表现



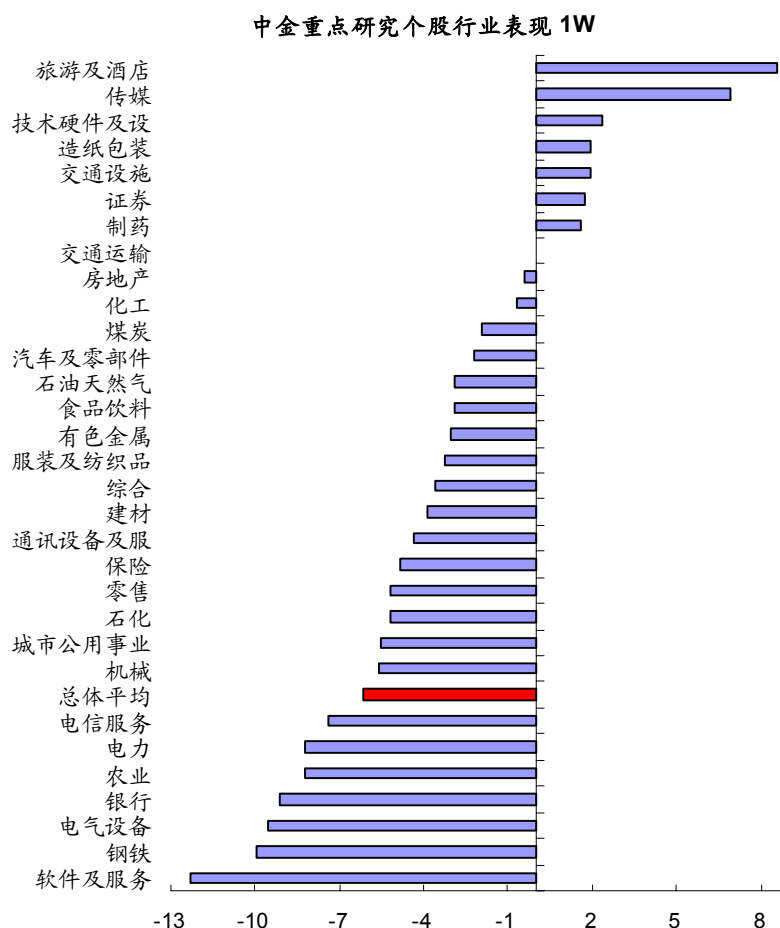
资料来源：天相，中金公司研究部

图 12: A 股一周行业指数表现



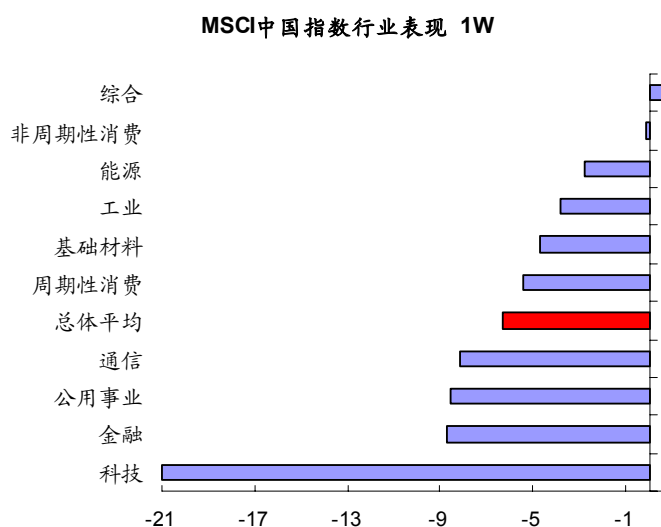
资料来源：天相，中金公司研究部

图 13: 港股 中金覆盖个股一周行业指数表现



资料来源：彭博资讯，中金公司研究部

图 14: 港股 MSCI 中国指数一周行业指数表现



资料来源：彭博资讯，中金公司研究部

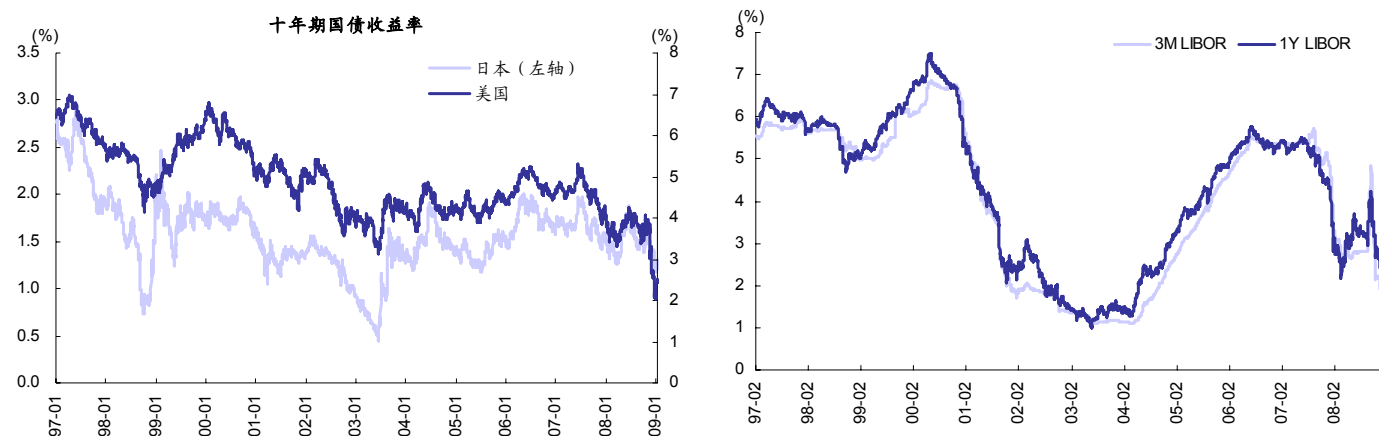
表 10：中金覆盖港股过去一周的卖空占交易量的比例

股票代码	公司名称	卖空股票占总股本的比例	卖空股票占成交量的比例	股票代码	公司名称	卖空股票占总股本的比例	卖空股票占成交量的比例
144.HK	CMHI	0.56%	34.23%	762.HK	China Unicom	0.16%	6.84%
902.HK	Huaneng Power	0.44%	25.12%	1880.HK	Belle	0.14%	6.28%
914.HK	Anhui Conch	0.28%	24.16%	358.HK	Jiangxi Copper	0.49%	6.27%
3368.HK	Parkson Retail	2.69%	22.26%	336.HK	Huabao International	0.05%	6.18%
1199.HK	COSCO Pacific	0.51%	21.75%	291.HK	CRE	0.03%	5.94%
2888.HK	Standard Chartered	0.02%	20.73%	177.HK	Jiangsu Expwy	0.03%	5.89%
322.HK	Tingyi	0.05%	20.54%	548.HK	Shenzhen Expwy	0.02%	5.84%
330.HK	Esprit	0.22%	20.04%	2319.HK	Mengniu Dairy	0.22%	5.77%
2318.HK	Ping An	0.24%	19.41%	83.HK	Sino Land	0.09%	5.66%
2727.HK	Shanghai Electric Gp	0.32%	19.00%	323.HK	Ma'anshan I&S	0.22%	5.66%
688.HK	China Overseas Devt	0.37%	18.57%	1138.HK	China Shipping Dev.	0.12%	5.60%
941.HK	China Mobile	0.14%	18.31%	203.HK	Denway Motors	0.18%	5.54%
23.HK	BEA	0.35%	17.64%	2899.HK	Zijin Mining	0.08%	5.49%
1212.HK	Lifestyle	0.04%	17.54%	2388.HK	BoC HK	0.06%	5.14%
1109.HK	CRL	0.37%	17.41%	338.HK	Shanghai Petroch	0.05%	5.10%
3968.HK	China Merchants Bank	0.26%	17.31%	995.HK	Anhui Expressway	0.05%	4.97%
11.HK	Hang Seng Bank	0.10%	17.10%	1171.HK	Yanzhou Coal	0.18%	4.94%
2328.HK	PICC	0.33%	17.05%	670.HK	China East'n Air	0.14%	4.91%
3323.HK	CNBM	1.08%	16.55%	809.HK	Global Bio-Chem	0.05%	4.81%
101.HK	Hang Lung Properties	0.14%	15.84%	656.HK	Fosun International	0.08%	4.81%
2600.HK	Chalco	0.46%	15.50%	1898.HK	China Coal	0.13%	4.76%
2777.HK	R&F	0.56%	15.25%	576.HK	Zhejiang Expwy	0.04%	4.76%
966.HK	CIH	0.13%	14.67%	1068.HK	Yurun	0.03%	4.64%
3988.HK	BOC	0.27%	14.35%	3818.HK	China Dongxiang	0.02%	4.63%
347.HK	Angang New Steel	0.35%	14.17%	165.HK	China Everbright	0.05%	4.41%
991.HK	Datang Power	0.18%	14.02%	2688.HK	Xiniao Gas	0.01%	4.28%
1800.HK	China Commun. Constr.	0.20%	13.87%	3382.HK	Tianjin Port	0.04%	4.05%
1398.HK	ICBC	0.11%	13.62%	825.HK	New World Dept Store	0.04%	3.88%
1133.HK	Harbin Power Eq.	0.68%	13.55%	5.HK	Sun Hung Kai Properties	0.02%	3.87%
16.HK	HSBC Plc	0.26%	13.12%	939.HK	CCB	0.15%	3.79%
763.HK	ZTE	0.19%	13.04%	1071.HK	Huadian Power	0.05%	3.78%
297.HK	Sinochem	0.12%	12.76%	817.HK	Franshion Property	0.03%	3.75%
589.HK	Ports Design	0.08%	12.47%	2883.HK	COSL	0.07%	3.64%
857.HK	Petrochina	0.05%	12.09%	1055.HK	China South'n Air	0.15%	3.56%
700.HK	Tencent	0.31%	12.09%	489.HK	Dongfeng Motor	0.09%	3.49%
3328.HK	Bank of Comm.	0.08%	11.94%	390.HK	China Railway	0.02%	3.34%
1211.HK	BYD Ltd.	0.62%	11.94%	1072.HK	Dongfang Electric	0.04%	3.13%
753.HK	Air China	0.11%	11.85%	1072.HK	Dangfang Electric	0.04%	3.13%
168.HK	Tsingtao Brewery	0.05%	11.50%	1766.HK	China South Locomotive	0.04%	3.05%
525.HK	Guangshen Railway	0.01%	11.20%	2007.HK	Country Garden Holdings Co., Ltd	0.03%	2.96%
1186.HK	China Railway Constr.	0.11%	11.07%	694.HK	BJ Cap Intl Airt	0.04%	2.74%
1919.HK	COSCO Holdings	0.40%	10.88%	220.HK	Uni-President China	0.00%	2.68%
883.HK	CNOOC	0.15%	10.23%	506.HK	China Food	0.00%	2.30%
1093.HK	China Pharm. Ent	0.04%	10.18%	2866.HK	China Shipping Container Lines	0.17%	2.19%
12.HK	Henderson Land	0.12%	9.54%	639.HK	Fushan Int'l Energy	0.00%	2.08%
606.HK	China Agri-Industries	0.16%	9.29%	1688.HK	Alibaba	0.02%	1.89%
728.HK	China Telecom	0.07%	8.82%	813.HK	Shimao Property	0.04%	1.87%
1088.HK	China Shenhua	0.09%	8.66%	2314.HK	Lee&Man Paper	0.04%	1.74%
4.HK	Wharf Holdings	0.09%	8.49%	2689.HK	Nine Dragons Paper	0.06%	1.71%
3383.HK	Agile Properties	0.26%	7.93%	981.HK	SMIC	0.07%	1.65%
392.HK	Beijing Enterprises Hldgs	0.06%	7.65%	1818.HK	Zhaojin Mining	0.02%	1.31%
998.HK	CITIC Bank	0.05%	7.58%	151.HK	Wang Want China	0.01%	0.90%
3808.HK	SinoTruk	0.04%	7.46%	272.HK	Shui On Land Limited	0.01%	0.55%
2331.HK	Li Ning	0.25%	7.35%	2338.HK	Weichai Power	0.00%	0.31%
552.HK	CCS	0.08%	6.94%	2880.HK	Dalian Port	0.00%	0.27%
386.HK	Sinopec	0.05%	6.91%	538.HK	Ajisen	0.00%	0.27%
2628.HK	China Life	0.07%	6.84%	1886.HK	Huiyuan Juice	0.00%	0.13%

资料来源：www.hkex.hk.com，中金公司研究部

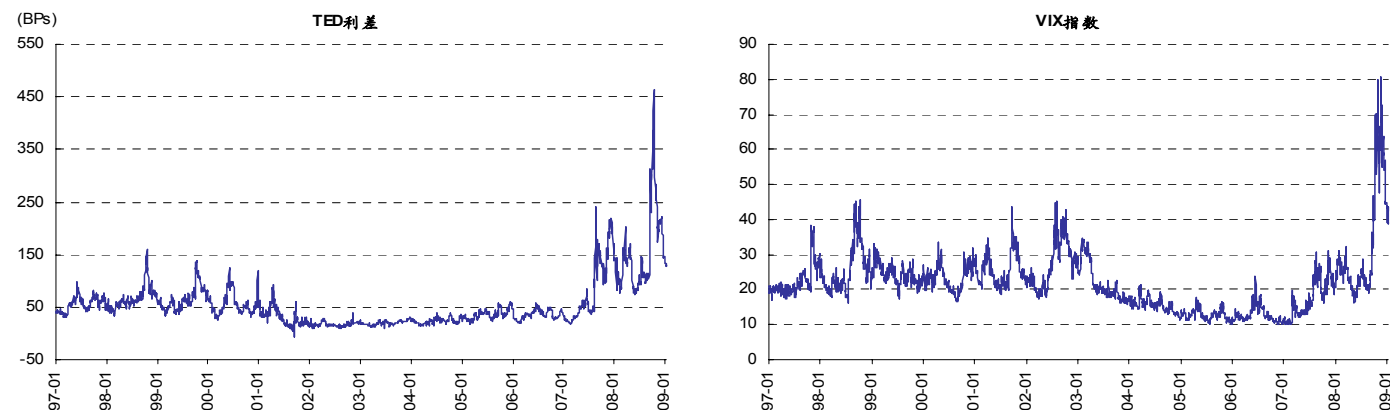
主要关注指标、市场流动性及资金情况

图 15: 美国及日本十年期国债收益率（左）及三个月、一年期 LIBOR（右）



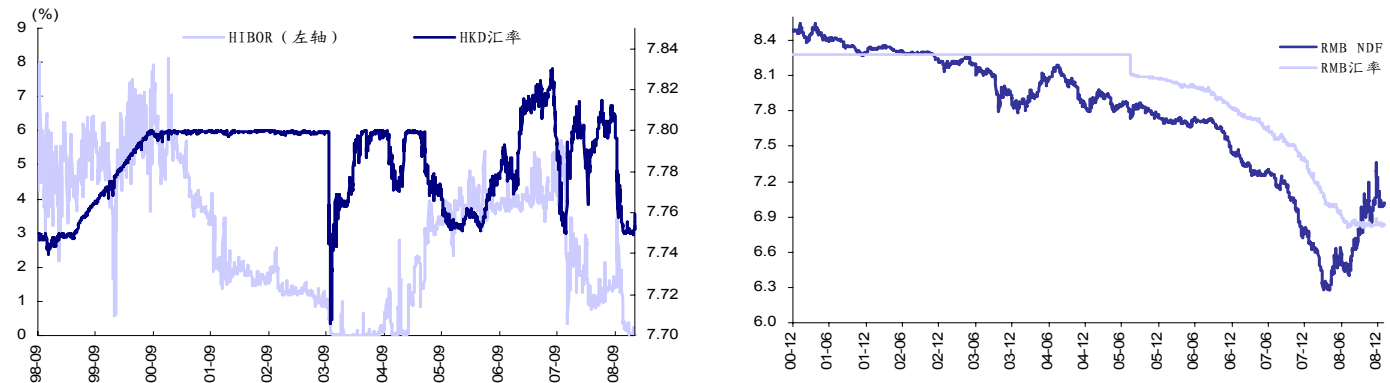
资料来源：彭博资讯，中金公司研究部

图 16: TED 利差（左）和 VIX 指数（右）



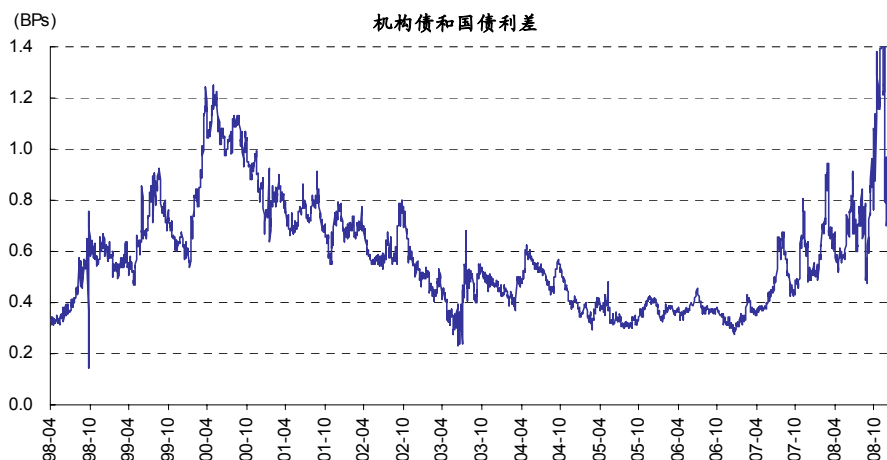
资料来源：彭博资讯，中金公司研究部

图 17: HIBOR 及 HKD 汇率（左）及人民币汇率及 NDF 走势（右）



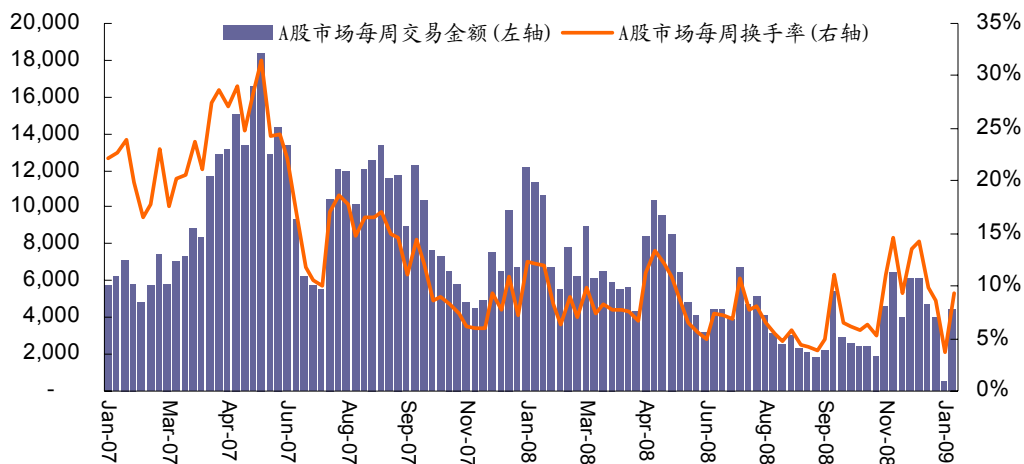
资料来源：彭博资讯，中金公司研究部

图 18: 机构债和国债利差



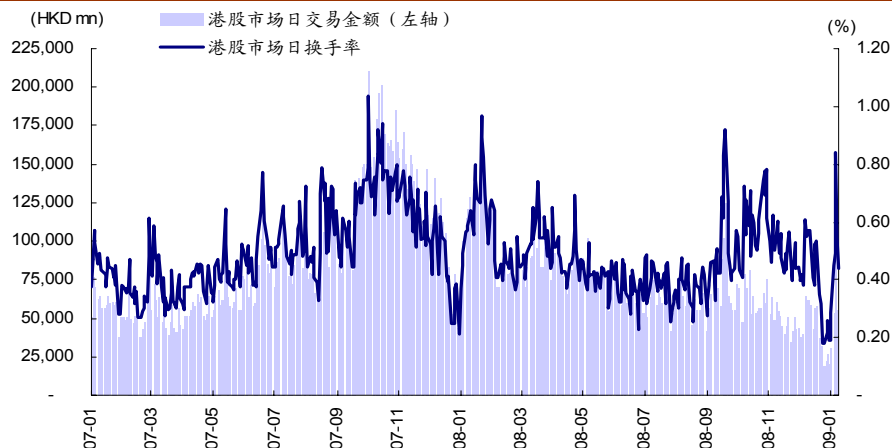
资料来源：彭博资讯，中金公司研究部

图 19: A 股市场每周成交金额及周换手率



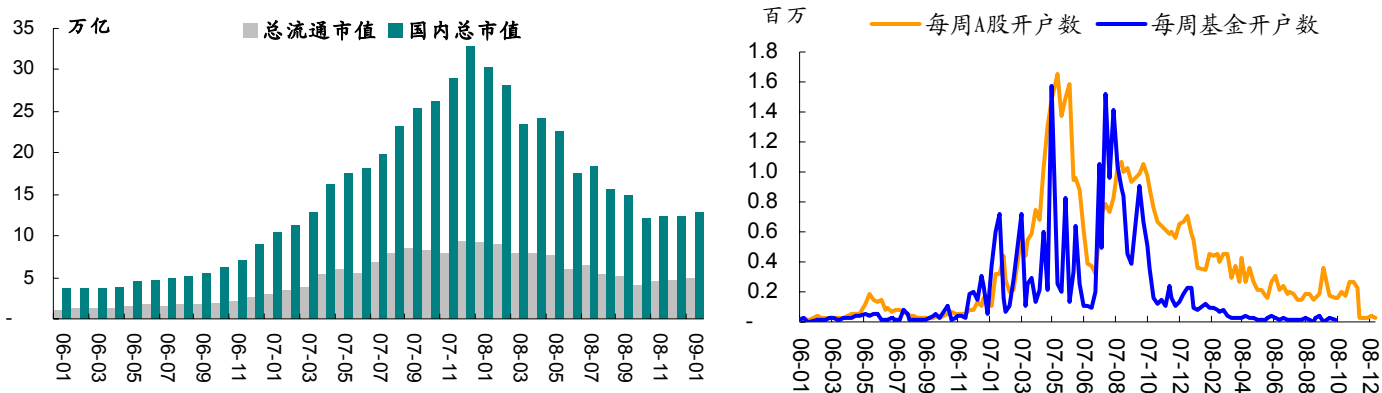
资料来源：天相，中金公司研究部

图 20: 港股市场日成交金额及日换手率



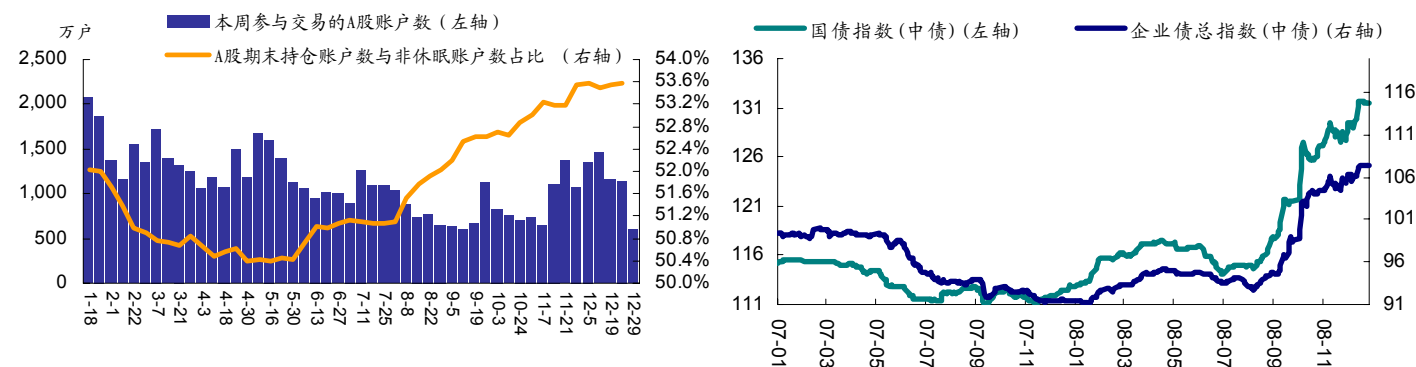
资料来源：彭博资讯，中金公司研究部

图 21：沪深 A 股总市值和流通市值的变化情况（左）及开户数信息（右）



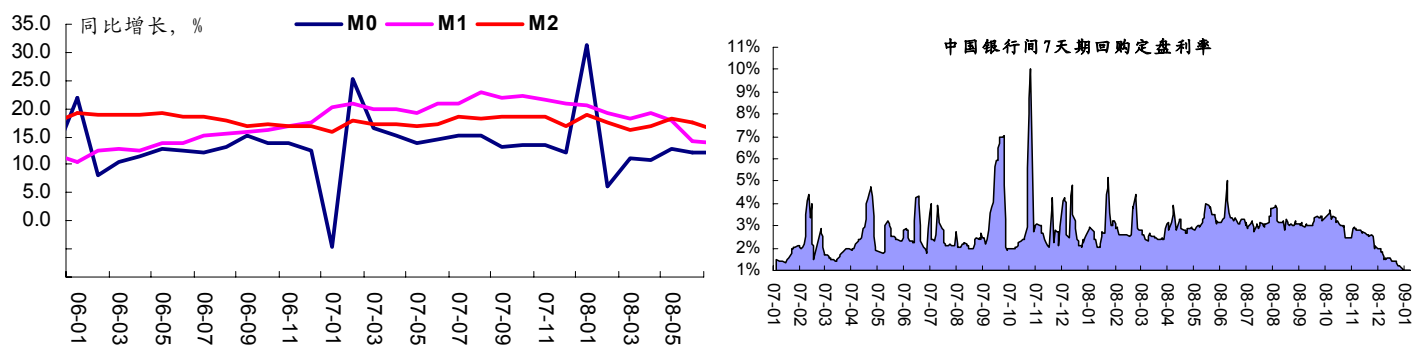
资料来源：天相，中国证券登记结算公司，中金公司研究部

图 22：A 股参与交易的账户数及持仓账户占全部非休眠账户数的比重（左）及国内债券价格指数（右）



资料来源：中国证券登记结算公司，中金公司研究部

图 23：M0、M1 和 M2 月度变化情况（左）及中国银行间 7 天期回购定盘利率（右）



资料来源：万得资讯，彭博资讯，中金公司研究部

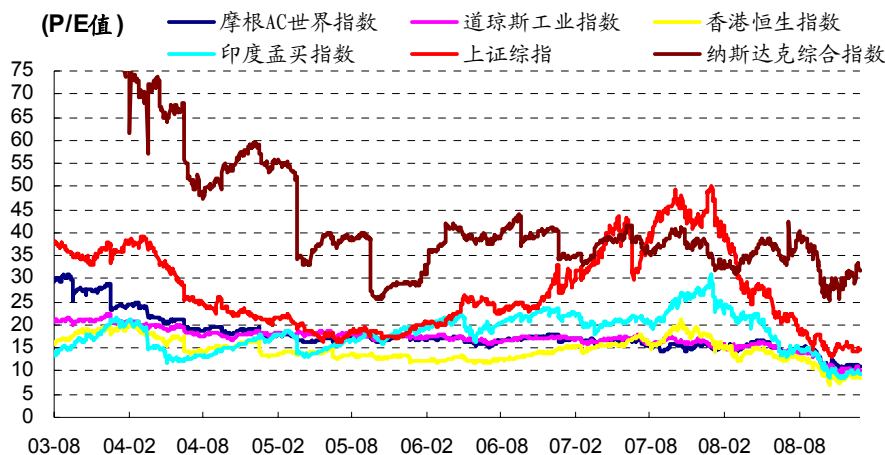
市场估值情况

表 11：全球主要市场估值比较

股票市场	动态市盈率值 (Forward 12 months)	静态市盈率值 (Backward 12 months)					涨跌			
	最新	最新	一周前	一月前	07年底	06年底	一周	一月	08年至今	07年至今
摩根AC世界指数	11.0	10.9	11.2	11.2	16.0	18.0	-2.5%	-2.6%	-31.7%	-39.2%
摩根新兴市场指数	9.1	8.5	8.7	8.6	17.4	15.0	-2.3%	-1.3%	-51.3%	-43.4%
道琼斯工业指数	10.5	10.4	10.9	10.3	16.4	17.4	-4.9%	0.4%	-36.6%	-40.4%
标普500指数	12.0	15.9	16.5	18.9	20.1	18.2	-3.9%	-15.9%	-21.0%	-12.8%
纳斯达克综合指数	16.2	31.7	32.8	30.0	37.7	40.3	-3.4%	5.6%	-15.8%	-21.3%
伦敦富时100指数	8.0	8.1	8.1	7.9	12.4	18.0	-0.1%	2.0%	-34.7%	-55.2%
法国CAC指数	8.7	8.5	8.6	8.5	11.6	14.6	-1.9%	-0.2%	-27.0%	-41.8%
德国DAX指数	9.7	10.3	10.7	11.4	13.6	14.3	-3.8%	-9.3%	-24.5%	-27.8%
日经225指数	19.9	12.8	12.9	12.7	18.2	23.4	-0.3%	1.4%	-29.5%	-45.2%
澳大利亚综合指数	10.3	10.9	10.8	10.4	15.5	16.4	1.5%	5.4%	-29.4%	-33.5%
香港恒生指数	10.5	8.8	9.2	9.6	18.1	14.8	-5.1%	-8.7%	-51.6%	-40.8%
香港国企指数	9.5	9.8	10.6	10.8	24.5	20.4	-7.4%	-9.5%	-60.1%	-52.1%
巴西圣保罗指数	7.8	9.7	9.4	9.1	15.4	14.1	3.6%	7.3%	-36.8%	-30.8%
印度孟买指数	10.6	9.4	9.9	9.6	28.0	23.5	-4.7%	-1.7%	-66.3%	-59.9%
俄罗斯RTS指数	3.2	3.3	3.3	3.4	13.0	8.7	0.0%	-3.8%	-74.7%	-62.2%
台湾加权指数	11.2	8.8	9.3	9.5	20.3	n.a.	-6.0%	-7.4%	-56.8%	n.a.
韩国KOSPI指数	11.1	11.5	11.3	11.1	17.5	11.8	2.0%	3.5%	-34.2%	-2.7%
海峡时报指数	10.4	6.1	6.2	6.0	n.a.	n.a.	-1.9%	1.7%	n.a.	n.a.
吉隆坡综合指数	11.6	10.6	10.3	9.8	16.1	13.2	2.7%	7.5%	-34.2%	-19.5%
泰国证交所指数	8.1	7.5	7.3	6.8	20.1	9.5	2.8%	9.4%	-62.9%	-21.4%
雅加达综合指数	6.6	8.6	8.3	7.9	19.0	22.9	4.5%	9.1%	-54.5%	-62.3%
上证综指	13.0	14.8	14.1	15.8	44.3	33.2	4.7%	-6.2%	-66.6%	-55.5%
深圳成指	16.1	18.8	17.8	19.6	61.8	53.0	5.8%	-4.2%	-69.6%	-64.5%

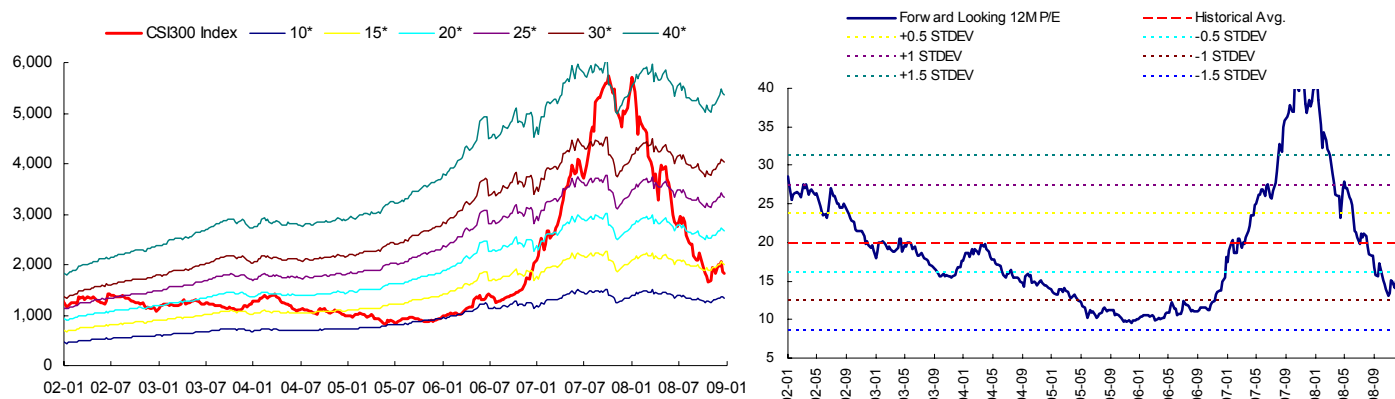
资料来源：彭博资讯，中金公司研究部

图 24：全球主要市场市盈率历史走势



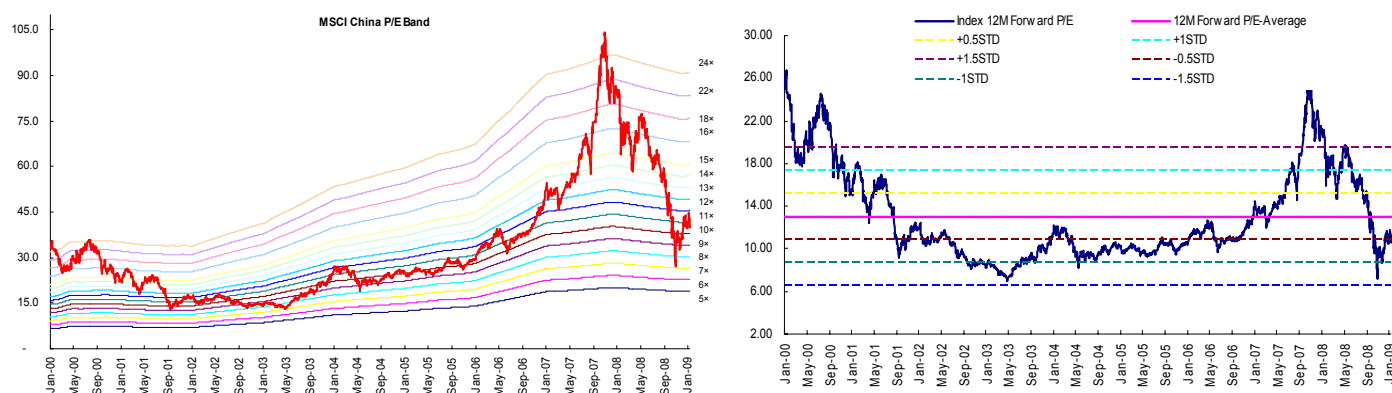
资料来源：彭博资讯，中金公司研究部

图 25: 沪深 300 指数 P/E bands 及 forward looking 12M P/E 历史走势



资料来源：天相，中金公司研究部

图 26: MSCI 中国指数 P/E bands 及 forward looking 12M P/E 历史走势



资料来源：彭博资讯，中金公司研究部

表 12：股指盈利增长预测及估值水平

	指数	净利润(HKD)增长率				净利润(RMB)增长率				市盈率(x)				市净率(x)				分红收益率				净利润收益率			
		07	08E	09E	10E	07	08E	09E	10E	07	08E	09E	10E	07	08E	09E	10E	07	08E	09E	10E	07	08E	09E	10E
MSCI China	40.26	45.0	7.1	2.6	6.5	36.4	-2.2	4.9	9.9	11.7	10.9	10.6	10.0	1.97	1.65	1.54	1.43	3.2	3.5	3.5	3.6	16.9	15.2	14.5	14.3
国企指数	7,723.81	47.3	4.3	-2.9	3.7	38.4	-4.6	-0.6	7.2	11.0	10.5	10.9	10.5	1.81	1.52	1.43	1.36	3.6	3.8	3.6	3.6	16.5	14.4	13.2	13.0
红筹指数	3,227.34	35.3	35.7	-1.3	9.3	27.5	23.9	0.8	12.8	13.8	10.2	10.3	9.4	2.26	1.85	1.67	1.53	3.0	3.7	3.8	4.1	16.4	18.2	16.3	16.2
CICC-H&B	n.a.	38.2	7.9	-0.4	6.0	28.4	-1.9	1.8	9.4	10.6	9.9	10.0	9.4	1.68	1.46	1.38	1.30	4.0	4.5	4.5	4.5	15.8	14.7	13.8	13.7
恒生指数	14,377.44	30.8	-9.0	-0.3	8.2	23.2	-17.2	1.6	11.2	9.5	10.4	10.5	9.7	1.44	1.34	1.27	1.20	4.7	5.0	4.9	5.1	15.2	12.8	12.1	12.4
CICC-A	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	40.3	1.2	2.6	7.3	14.6	14.4	14.1	13.1	2.33	2.11	1.93	1.77	2.6	2.8	2.8	2.9	16.0	14.7	13.7	13.5

资料来源：彭博资讯，中金公司研究部

表 13：中金覆盖 A 股分行业盈利增长预测及估值水平

行业	总市值		盈利增速 (%)				PE (x)				PB (x)				分红收益率 (%)				ROE (%)			
	百万元	%	07	08E	09E	10E	07	08E	09E	10E	07	08E	09E	10E	07	08E	09E	10E	07	08E	09E	10E
石油天然气	2,583,555	21.7%	1.4	-4.6	11.7	3.5	13.3	13.9	12.5	12.0	2.6	2.3	2.1	1.9	3.0	3.0	3.1	3.1	19.3	16.6	16.6	15.6
石化	37,152	0.3%	93.5	-161.2	221.8	-20.7	22.7	n.a.	30.5	38.5	1.8	2.0	1.9	1.8	1.4	-	-	-	8.0	-5.4	6.1	4.7
煤炭	613,106	5.2%	30.5	72.6	-20.1	-10.6	19.0	11.0	13.8	15.4	3.0	2.3	2.1	2.0	0.6	3.6	3.0	2.8	15.8	21.2	15.5	12.8
钢铁	233,350	2.0%	17.4	-22.5	-35.5	5.5	7.0	9.0	13.9	13.2	1.1	1.1	1.0	1.0	6.5	4.5	3.0	3.0	15.8	11.7	7.3	7.4
有色金属	312,408	2.6%	-0.0	-38.3	-49.4	2.4	11.4	18.5	36.5	35.6	2.7	2.1	2.0	1.9	2.0	1.1	0.5	0.4	23.9	11.4	5.5	5.5
建材	76,687	0.6%	79.0	30.9	-9.8	11.1	24.3	18.6	20.6	18.5	4.7	2.0	1.9	1.7	0.2	1.1	0.5	0.4	19.4	10.9	9.1	9.3
造纸包装	17,769	0.1%	79.2	41.0	-11.9	5.7	10.7	7.6	8.6	8.2	1.1	0.9	0.9	0.8	2.5	3.3	3.0	3.7	10.5	12.3	10.0	9.9
化工	119,998	1.0%	56.8	48.3	17.5	5.8	18.8	12.7	10.8	10.2	3.9	3.0	2.5	2.2	2.4	3.0	4.7	4.2	20.5	23.8	22.7	21.2
电力	394,206	3.3%	19.2	-97.0	2,987.7	28.6	20.4	669.3	21.7	16.9	2.5	2.5	2.1	2.0	2.4	0.9	1.8	2.7	12.0	0.4	9.5	12.0
城市公用事业	19,695	0.2%	-8.4	142.3	3.2	21.9	38.2	15.8	15.3	12.5	2.9	2.6	2.3	2.0	0.9	2.1	2.2	2.7	7.7	16.2	15.0	16.2
交通基础设施	262,291	2.2%	27.2	2.4	9.7	5.6	16.4	16.0	14.6	13.8	2.1	2.0	1.8	1.7	3.2	3.4	3.6	3.8	12.8	12.2	12.7	12.6
交通运输	293,345	2.5%	156.0	-69.1	-178.1	80.8	8.1	26.3	n.a.	n.a.	1.7	1.7	1.8	1.8	2.6	1.6	-0.2	0.4	20.9	6.5	-5.3	-1.0
机械	243,541	2.0%	68.3	5.1	21.7	18.6	16.0	15.3	12.5	10.6	3.5	2.5	2.2	1.8	0.8	1.1	1.1	0.5	22.1	16.4	17.2	17.5
电气设备	183,753	1.5%	55.6	23.3	18.4	22.7	35.4	28.7	24.3	19.8	5.9	4.8	4.0	3.4	0.1	0.2	0.3	0.3	16.8	16.6	16.6	17.1
建筑	240,346	2.0%	118.5	-0.5	62.3	23.8	38.1	38.3	23.6	19.1	4.0	2.3	2.2	2.0	0.7	0.7	1.1	1.3	10.4	6.0	9.1	10.4
银行	3,788,711	31.9%	57.5	36.5	-1.6	5.1	13.5	9.9	10.0	9.5	2.0	1.8	1.6	1.5	3.7	4.5	4.3	4.5	15.1	18.1	16.2	15.4
证券	260,920	2.2%	490.1	-54.2	-11.5	36.2	10.2	22.2	25.1	18.4	1.3	2.4	2.2	2.0	1.6	1.2	2.1	2.1	13.1	10.7	8.9	11.0
保险	852,923	7.2%	120.4	-80.1	149.2	8.2	17.0	85.6	34.3	31.7	2.5	3.1	2.9	2.7	2.3	0.5	0.7	0.8	14.7	3.6	8.3	8.4
房地产	243,677	2.0%	80.6	14.5	9.7	5.7	19.9	17.4	15.9	15.0	2.8	2.2	2.0	2.0	1.1	2.8	3.0	3.0	13.9	12.7	12.7	13.3
电信服务	104,287	0.9%	20.8	24.9	-8.2	20.5	23.8	19.1	20.8	17.3	1.9	1.4	1.3	1.3	1.4	1.8	1.7	2.0	8.0	7.2	6.3	7.3
软件及服务	46,152	0.4%	20.2	17.8	27.3	24.3	29.4	25.0	19.6	15.8	3.8	3.3	2.9	2.5	0.8	0.9	1.0	1.2	12.9	13.4	14.8	16.0
技术硬件及设备	57,702	0.5%	57.9	35.8	37.6	20.3	30.9	22.7	16.5	13.7	2.9	2.6	2.3	2.0	0.5	0.7	0.7	0.7	9.3	11.5	13.9	14.7
电子元器件	21,120	0.2%	42.8	-59.0	15.6	12.1	11.1	27.1	23.4	20.9	1.4	1.4	1.3	1.3	2.7	1.4	1.3	1.3	12.8	5.1	5.7	6.1
传媒	85,492	0.7%	19.0	8.7	16.9	14.1	41.6	38.2	32.7	28.7	3.4	2.9	2.7	2.5	0.7	0.6	0.6	0.7	8.3	7.7	8.4	8.9
家电及相关	50,783	0.4%	74.2	33.3	12.9	15.3	16.3	12.3	10.9	9.4	3.1	2.8	2.1	1.7	1.8	2.4	1.5	1.5	18.9	22.7	19.4	18.4
零售	81,399	0.7%	62.6	29.1	20.4	19.9	26.2	20.3	16.9	14.1	4.3	3.6	3.0	2.5	0.4	0.5	0.6	0.7	16.3	17.7	17.8	17.9
汽车及零部件	142,180	1.2%	113.1	-25.9	-17.3	14.1	10.4	14.0	16.9	14.8	1.6	1.4	1.3	1.2	2.0	1.9	1.4	1.3	15.0	10.1	7.8	8.4
酒店旅游	45,274	0.4%	37.9	17.0	22.9	25.1	27.3	23.3	19.0	15.2	3.0	2.7	2.5	2.3	1.5	2.0	2.3	2.9	10.9	11.7	13.3	14.9
服装及纺织品	14,130	0.1%	26.8	28.0	0.5	12.4	19.3	15.1	15.0	13.3	2.3	2.1	1.9	1.7	2.0	2.6	2.6	2.9	11.7	13.7	12.7	13.1
食品饮料	263,954	2.2%	38.2	14.6	66.3	14.9	37.3	32.6	19.6	17.1	6.1	5.1	4.3	3.7	1.0	1.4	1.7	1.9	16.3	15.8	22.1	21.5
医疗保健	102,622	0.9%	57.9	8.0	23.0	16.5	34.9	32.3	26.3	22.6	5.3	4.8	4.3	3.9	0.8	1.2	1.2	1.4	15.0	15.0	16.4	17.2
农业	59,217	0.5%	50.5	6.7	15.3	17.1	35.8	33.5	29.1	24.8	3.8	3.1	2.9	2.6	1.2	0.8	0.9	1.2	10.6	9.2	9.9	10.6
小盘股	40,252	0.3%	27.4	17.2	37.9	31.4	27.6	23.5	17.1	13.0	3.8	3.1	2.8	2.4	0.1	0.3	0.6	0.7	13.0	12.3	15.2	17.3
合计	11,891,996	100%	40.3	1.2	2.6	7.3	14.6	14.4	14.1	13.1	2.3	2.11	1.9	1.8	2.6	2.8	2.8	2.9	16.0	14.7	13.7	13.5

资料来源：中金公司研究部，朝阳永续一致预期

表 14: MSCI 中国指数分行业盈利增长预测及估值水平

MSCI China 行业	指数总市值		净利润(HKD)增长率				净利润(RMB)增长率				市盈率(x)				市净率(x)				分红收益率				净利润收益率			
	(HKD mn)	%	07	08E	09E	10E	07	08E	09E	10E	07	08E	09E	10E	07	08E	09E	10E	07	08E	09E	10E	07	08E	09E	10E
能源	453,116	18.8%	14.1	28.8	-2.4	3.5	7.3	17.8	-0.2	6.9	9.1	7.0	7.2	7.0	1.8	1.4	1.2	1.1	4.1	4.7	4.8	4.8	19.4	19.5	17.1	16.1
金融	774,674	32.1%	92.5	6.6	1.7	2.3	81.2	-2.5	4.0	5.7	12.4	11.6	11.4	11.1	2.0	1.7	1.6	1.5	3.3	3.6	3.4	3.3	16.2	15.0	14.2	13.7
通信	603,887	25.0%	31.6	37.3	2.3	5.6	23.7	25.6	4.7	9.2	16.2	11.8	11.5	10.9	2.7	2.3	2.1	1.9	2.6	3.5	3.8	4.0	16.8	19.3	18.1	17.7
工业	195,519	8.1%	89.3	-7.0	-42.3	38.8	78.0	-14.9	-41.0	43.3	10.1	10.8	18.8	13.5	1.9	1.4	1.4	1.3	2.3	2.4	1.1	1.4	18.4	13.0	7.3	9.6
周期性消费	67,115	2.8%	64.6	-4.6	13.2	3.5	54.8	-12.7	15.7	6.9	9.8	10.2	9.0	8.7	1.6	1.4	1.3	1.2	2.6	3.2	3.2	3.4	16.6	13.3	13.9	13.5
非周期性消费	116,196	4.8%	49.9	-2.3	31.0	15.2	41.2	-10.9	32.8	17.7	14.1	14.4	11.0	9.6	2.3	2.0	1.8	1.6	2.9	2.8	3.2	3.6	16.5	14.1	16.4	16.8
基础材料	71,575	3.0%	3.7	-39.6	-2.9	5.2	-2.5	-44.7	-1.0	8.4	9.8	16.3	16.8	15.9	1.6	1.3	1.3	1.2	3.6	2.3	2.0	2.2	15.9	7.9	7.5	7.7
公用事业	48,772	2.0%	21.0	-110.9	874.9	38.2	13.7	-110.0	892.5	43.0	12.8	n.a.	15.1	10.9	1.5	1.6	1.5	1.4	3.4	0.2	2.5	3.6	12.1	-1.3	9.9	12.9
科技	7,959	0.3%	668.4	145.2	-40.5	-3.8	640.0	116.2	-41.3	-4.3	11.8	4.8	8.1	8.4	1.7	1.3	1.2	1.1	3.0	5.1	4.9	4.8	14.7	26.1	14.3	12.6
综合	74,999	3.1%	35.7	-94.2	1,075.0	11.3	28.4	-95.5	1,283.5	13.0	7.2	124.7	10.6	9.5	0.9	1.0	0.9	0.9	5.6	3.5	3.6	3.7	13.1	0.8	8.9	9.5
市场整体	2,413,811	100%	45.0	7.1	2.6	6.5	36.4	-2.2	4.9	9.9	11.7	10.9	10.6	10.0	2.0	1.7	1.5	1.4	3.2	3.5	3.5	3.6	16.9	15.2	14.5	14.3

资料来源：彭博资讯，中金公司研究部

表 15: 中金覆盖港股盈利增长预测及估值水平

CICC Universe - H&B 行业	总市值		净利润(HKD)增长率				净利润(RMB)增长率				市盈率(x)				市净率(x)				分红收益率				净利润收益率			
	(HKD mn)	%	07	08E	09E	10E	07	08E	09E	10E	07	08E	09E	10E	07	08E	09E	10E	07	08E	09E	10E	07	08E	09E	10E
石油天然气	2,053,105	15.9%	10.0	9.4	3.3	4.9	3.4	0.1	5.7	8.5	8.2	7.5	7.3	6.9	1.6	1.3	1.2	1.1	4.8	5.0	5.1	5.3	19.8	17.7	16.6	16.0
电信服务	1,864,324	14.5%	28.6	33.6	-0.7	5.8	20.7	23.5	2.0	10.1	14.9	11.0	11.1	10.4	2.5	2.1	1.9	1.8	2.8	3.8	4.0	4.3	16.5	18.8	17.3	17.2
银行	3,217,579	25.0%	65.3	45.9	-3.4	1.3	55.4	33.5	-1.2	4.7	12.0	8.2	8.5	8.4	1.8	1.5	1.4	1.3	4.4	5.7	5.4	5.1	15.1	17.7	16.1	15.3
保险	1,007,494	7.8%	117.3	-76.1	96.9	7.7	104.2	-78.2	101.5	11.4	15.1	63.3	32.1	29.8	2.7	3.1	2.9	2.8	1.9	0.4	0.6	0.7	17.8	4.9	9.1	9.4
煤炭	448,173	3.5%	36.7	79.2	-13.4	-12.6	28.6	59.5	-12.0	-9.1	14.1	8.1	9.4	10.7	2.4	1.7	1.5	1.5	2.7	4.3	4.5	3.3	16.6	20.4	16.4	13.7
房地产	335,891	2.6%	88.5	18.8	-6.3	-0.7	76.6	8.3	-4.8	2.4	11.6	9.8	10.5	10.6	1.7	1.4	1.3	1.2	2.7	3.6	3.3	3.2	14.9	14.3	12.3	11.3
交通运输	144,801	1.1%	583.7	-77.4	-266.4	56.0	408.7	-80.2	-260.3	62.7	4.0	18.3	n.a.	n.a.	0.9	0.9	1.0	1.0	4.3	4.0	-2.3	-0.1	23.3	4.9	-8.1	-3.2
交通设施	175,586	1.4%	33.4	-7.5	-4.4	0.9	25.3	-15.4	-2.3	4.2	10.0	10.8	11.3	11.2	1.2	1.1	1.1	1.0	5.2	4.8	4.6	4.6	12.2	10.1	9.4	9.4
有色金属	148,713	1.2%	-3.9	-39.4	-50.9	11.7	-10.2	-45.6	-50.1	15.3	8.2	13.7	28.1	25.2	1.7	1.3	1.3	1.3	3.7	2.8	1.5	1.9	20.7	9.7	4.7	5.3
建筑	392,585	3.0%	77.2	25.8	39.4	17.7	66.5	15.1	42.7	21.7	34.3	27.3	19.6	16.6	3.5	2.2	2.1	1.9	0.7	0.9	1.3	1.5	10.2	8.0	10.5	11.7
电力	182,519	1.4%	16.6	-126.4	421.5	41.8	9.6	-124.2	428.0	46.7	11.9	n.a.	14.0	9.9	1.3	1.4	1.3	1.2	3.7	0.2	2.9	3.8	11.2	-3.0	9.3	12.5
食品饮料	190,152	1.5%	45.4	3.1	43.5	17.6	7.3	-3.4	44.4	19.3	16.9	16.1	11.4	9.8	2.5	2.1	1.9	1.7	2.2	2.9	3.7	4.2	14.8	13.2	16.9	17.7
电气设备	117,763	0.9%	35.3	-10.1	15.0	16.6	20.9	-20.2	16.5	19.9	8.5	9.7	8.5	7.4	1.8	1.4	1.2	1.2	1.3	2.3	2.5	1.0	21.0	14.0	14.5	16.1
钢铁	78,501	0.6%	16.6	-7.5	-37.1	1.2	8.4	-17.7	-35.9	4.6	7.4	8.2	13.1	12.9	1.0	0.9	0.9	0.9	6.6	5.2	3.3	3.1	12.9	10.6	6.6	6.6
汽车及零部件	76,056	0.6%	64.3	2.1	-23.8	1.9	54.5	-6.5	-22.0	5.4	6.6	6.4	8.4	8.3	1.2	0.9	0.9	0.8	2.2	3.3	2.7	2.5	17.6	14.4	10.3	10.0
零售	48,405	0.4%	93.0	49.8	10.5	8.8	83.8	34.7	13.2	12.7	14.1	9.6	8.7	8.0	2.7	1.8	1.7	1.5	2.1	3.4	3.8	4.1	18.9	19.3	19.1	18.6
综合	50,716	0.4%	109.1	13.5	-0.7	-8.6	97.5	3.7	1.7	-5.6	8.5	7.5	7.5	8.2	1.1	1.0	0.9	0.9	4.9	4.2	4.5	4.7	13.5	13.2	12.2	10.4
建材	81,234	0.6%	112.3	50.5	-10.5	9.1	101.5	38.4	-8.1	13.1	22.7	15.0	16.7	15.3	4.1	2.0	1.9	1.7	0.1	1.0	0.5	0.5	18.1	13.3	11.1	11.2
软件及服务	110,769	0.9%	102.8	63.5	19.8	20.5	90.5	46.9	22.4	24.6	33.7	21.0	17.5	14.6	8.3	5.9	4.7	3.8	0.4	0.6	0.8	1.2	24.6	28.3	26.7	26.0
通讯设备及服务	56,248	0.4%	60.6	38.6	31.3	13.5	51.2	27.1	34.6	17.3	21.4	15.4	11.7	10.3	2.3	1.9	1.8	1.6	1.2	1.8	2.3	2.6	10.9	12.5	15.0	15.5
服装及纺织品	64,561	0.5%	53.0	6.4	9.3	8.1	43.6	-2.9	12.1	12.0	11.1	10.5	9.5	8.8	1.7	1.5	1.4	1.3	4.1	3.6	3.7	4.1	15.1	14.0	14.3	14.7
石化	14,400	0.1%	105.9	-166.9	219.0	-23.3	93.5	-161.2	221.8	-20.7	8.3	n.a.	10.4	13.6	0.7	0.7	0.6	0.6	4.8	-	3.8	3.0	8.0	-5.4	6.1	4.7
化工	25,622	0.2%	-22.2	230.6	31.6	-1.8	-26.4	199.9	33.9	1.4	37.8	11.5	8.8	9.0	3.5	1.8	1.5	1.3	1.1	-	1.7	2.2	9.2	15.8	16.6	14.4
证券	15,720	0.1%	469.5	-68.3	6.6	-20.5	430.0	-71.2	7.6	-18.9	3.1	10.0	9.5	12.0	1.0	1.0	0.9	0.8	-	-	-	-	30.6	10.4	9.6	6.9
城市公用事业	42,227	0.3%	151.1	37.1	10.3	8.4	74.3	25.3	13.7	12.0	20.3	14.8	13.3	12.3	1.4	1.3	1.2	1.1	2.1	1.5	1.6	1.7	6.8	8.8	9.1	9.2
传媒	4,953	0.0%	21.8	35.0	-15.0	34.6	14.6	23.7	-13.1	39.3	11.4	8.4	9.9	7.4	1.0	0.9	0.8	0.8	2.1	1.5	1.5	2.2	8.9	10.6	8.4	10.5
制药	10,595	0.1%	172.0	2.9	-8.7	-4.0	155.7	-5.8	-6.6	-0.7	6.9	6.7	7.3	7.6	1.1	0.9	0.9	0.8	2.0	4.9	2.7	2.2	15.9	14.0	11.9	10.7
农业	19,163	0.1%	70.3	51.3	-7.7	14.5	60.1	38.4	-5.5	18.4	6.3	4.2	4.5	4.0	0.9	0.7	0.6	0.5	1.4	0.9	0.9	1.0	13.9	17.4	13.9	13.9
造纸包装	20,671	0.2%	82.1	28.5	-14.3	9.5	43.5	12.2	-12.4	12.9	4.8	3.9	4.6	4.2	0.7	0.6	0.5	0.5	5.8	5.3	3.4	4.2	15.1	14.2	11.3	11.4
旅游及酒店	3,365	0.0%	29.0	12.8	-18.4	21.4	21.2	3.2	-16.5	25.6	12.0	10.6	13.0	10.7	0.6	0.6	0.6	0.6	6.7	7.5	6.1	7.5	5.3	5.4	4.5	5.1
香港本地股	1,852,796	14.4%	21.2	-10.5	-3.0	12.0	11.0	-18.8	-2.5	13.8	7.5	8.5	8.8	8.0	1.0	1.0	1.0	0.9	7.2	7.4	7.4	7.7	13.4	12.2	11.3	11.8
非香港本地股	11,035,432	86%	43.2	12.5	0.1	4.8	33.8	2.5	2.6	8.5	11.5	10.2	10.2	9.7	1.9	1.6	1.5	1.4	3.5	4.0	4.0	4.0	16.5	15.4	14.4	14.2
市场整体	12,888,228	100%	38.2	7.9	-0.4	6.0	28.4	-1.9	1.8	9.4	10.6	9.9	10.0	9.4	1.7	1.5	1.4	1.3	4.0	4.5	4.5	4.5	15.8	14.7	13.8	13.7

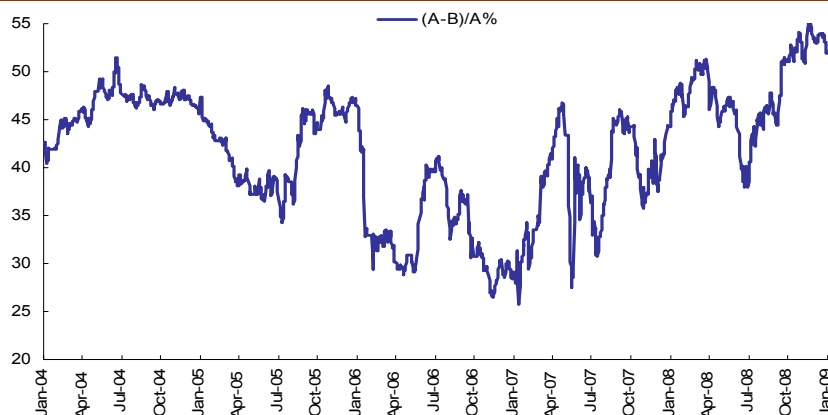
资料来源：彭博资讯，中金公司研究部

表 16: A/H 股两地上市公司股价对比

公司名称 (A股)	股票代码	收盘价 2009-1-6	涨跌(%) 一周	一月	公司名称 (H股)	股票代码	收盘价 2009-1-6	涨跌(%) 一周	一月	A-H溢价(%)
北人股份	600860.SH	3.1	11.5	-8.8	BEIREN PRINT	187.HK	0.6	-1.4	4.4	397.24
S仪化	600871.SH	3.5	-2.8	-1.7	SINOPEC YIZ	1033.HK	0.7	-8.8	-3.5	378.69
创业环保	600874.SH	5.3	8.6	-7.2	TIANJIN CAP	1065.HK	1.1	-5.1	2.4	364.63
南京熊猫	600775.SH	4.2	2.7	-10.9	NANJING PANDA	553.HK	0.9	-3.8	4.1	364.09
东方航空	600115.SH	4.5	8.5	14.0	CHINA EAST AIR	670.HK	1.0	-5.1	49.3	354.07
东北电气	000585.SZ	2.5	7.3	-13.7	NORTHEAST ELEC	42.HK	0.6	-1.5	1.6	345.21
经纬纺机	000666.SZ	3.0	9.9	-9.4	JINGWEI TEXTIL	350.HK	0.8	2.4	14.7	294.68
新华制药	000756.SZ	4.3	14.0	8.5	SHANDONG XINHU	719.HK	1.1	4.1	11.3	283.13
S*ST科龙	000921.SZ	2.5	4.7	-7.8	GUANGDONG KEL	921.HK	0.8	-	-	215.05
洛阳玻璃	600876.SH	2.3	6.0	-3.4	LUOYANG GLASS	1108.HK	0.8	-	-	200.11
S上石化	600688.SH	5.2	-6.7	2.2	SINOPEC SHANG	338.HK	1.8	-5.2	11.1	192.88
S南航	600029.SH	3.4	7.5	3.0	CHINA SOUTH A	1055.HK	1.2	1.5	44.1	190.57
广州药业	600332.SH	6.7	13.9	8.6	GUANGZHOU PHAR	874.HK	2.4	3.3	22.5	173.59
北辰实业	601588.SH	3.0	6.8	-11.8	BEIJING NORTH ST	588.HK	1.1	-6.6	11.3	166.06
S交科技	600806.SH	8.0	20.1	2.6	JIAODA KUNJI	300.HK	3.2	11.8	12.5	151.88
中海油服	601808.SH	13.6	14.1	4.8	CHINA OILFIELD	2883.HK	5.5	-7.9	19.2	146.08
华电国际	600027.SH	3.8	-1.0	-6.0	HUADIAN POWER	1071.HK	1.6	-7.3	10.6	141.07
中海集运	601866.SH	2.8	4.9	-9.4	CHINA SHIPPING-H	2866.HK	1.2	10.4	14.1	128.68
中国国航	601111.SH	4.5	8.5	-7.1	AIR CHINA	753.HK	2.0	-8.2	4.7	126.53
重庆钢铁	601005.SH	4.3	24.9	-0.2	CHONGQING IRON	1053.HK	2.0	6.2	21.9	119.40
大唐发电	601991.SH	7.3	12.7	-5.2	DATANG INTL PO	991.HK	3.4	-9.4	-2.0	115.21
晨鸣纸业	000488.SZ	5.5	6.8	-8.7	SHANDONG CHEN- H	1812.HK	2.6	6.1	8.9	111.98
江西铜业	000362.SH	11.9	19.5	-6.9	JIANGXI COPPER	358.HK	5.8	4.1	18.7	107.39
东方电机	600875.SH	30.3	1.5	17.5	DONGFANG ELECT	1072.HK	16.6	-6.9	4.0	81.75
深高速	600548.SH	4.8	9.1	-13.2	SHENZ EXPRESS	548.HK	2.7	7.4	12.2	80.21
中国银行	601988.SH	3.0	0.3	-9.1	BANK OF CHINA	3988.HK	1.7	-9.7	-21.3	72.59
中国石化	600028.SH	7.1	1.7	-15.3	CHINA PETROLEU	386.HK	4.2	-4.6	-7.1	71.36
兖州煤业	600188.SH	9.1	10.9	-11.1	YANZHOU COAL	1171.HK	5.4	2.0	21.2	69.54
中国石油	601857.SH	10.2	0.4	-12.1	PETROCHINA CO	857.HK	6.2	-2.5	4.6	65.10
中国铝业	601600.SH	6.5	6.0	-21.4	ALUMINUM CORP	2600.HK	4.0	-1.1	6.6	64.48
华能国际	600011.SH	7.3	5.3	-0.1	HUANENG POWER	902.HK	4.5	-9.9	-2.5	62.26
中国远洋	601919.SH	8.2	8.9	-21.8	CHINA COSCO HO	1919.HK	5.1	-0.9	-3.8	61.30
广船国际	600685.SH	14.0	13.7	-1.7	GUANGZHOU SHIP	317.HK	8.7	32.1	34.4	60.21
中信银行	601998.SH	3.9	0.8	-9.1	CHINA CITIC BK	998.HK	2.5	0.4	-	58.28
潍柴动力	000338.SZ	20.4	13.2	-3.0	WEICHAI POWER	2338.HK	13.1	-3.0	-7.0	54.91
广深铁路	601333.SH	3.9	4.9	-7.6	GUANGSHEN RAIL	525.HK	2.6	-	2.1	52.27
中兴通讯	000063.SZ	27.1	-0.3	7.5	ZTE	763.HK	19.4	-0.7	25.1	39.89
马钢股份	600808.SH	3.4	4.0	-13.4	MAANSHAN IRON	323.HK	2.4	-6.5	8.8	39.72
青岛啤酒	600600.SH	19.1	-4.4	-4.1	TSINGTAO BREW	168.HK	14.0	-3.8	-8.0	36.78
皖通高速	600012.SH	3.9	2.9	-11.4	ANHUI EXPRESS	995.HK	2.85	10.2	26.2	36.36
中煤能源	601898.SH	7.3	13.1	-5.9	CHINA COAL-H	1898.HK	5.51	-4.6	5.9	32.95
中国神华	601088.SH	19.5	10.9	-2.2	CHINA SHENHUA	1088.HK	15.06	-1.7	-3.9	29.19
中国南车	601766.SH	4.3	0.2	-2.7	CHINA SOUTH LOCOMOTIVE-H	1766.HK	3.36	-9.7	2.1	28.71
紫金矿业	601899.SH	4.9	2.3	6.7	ZIJIN MINING GRP	2899.HK	3.92	-6.5	30.9	25.25
中海发展	600026.SH	9.2	13.0	-10.8	CHINA SHIP	1138.HK	7.51	5.8	10.9	22.57
中国中铁	601390.SH	5.5	1.1	-9.7	CHINA RAILWAY-H	390.HK	4.70	-4.6	1.9	16.49
宁沪高速	600377.SH	5.7	3.9	-3.3	JIANGSU EXPRES	177.HK	5.04	-2.4	3.6	12.13
工商银行	601398.SH	3.6	1.1	-9.8	IND & COMM BK	1398.HK	3.22	-15.1	-13.3	11.34
建设银行	601939.SH	3.8	-1.8	-13.8	CHINA CONST BA	939.HK	3.45	-13.3	-15.2	8.89
招商银行	600036.SH	12.5	2.4	-7.6	CHINA MERCH BK	3968.HK	11.93	-8.6	-8.3	4.38
鞍钢股份	000898.SZ	7.6	9.1	-6.7	ANGANG STEEL	347.HK	7.31	-10.9	4.4	3.67
交通银行	601328.SH	5.1	6.5	0.6	BANK OF COMMUN	3328.HK	4.98	-4.4	3.7	1.46
中国铁建	601186.SH	10.0	-0.2	-2.1	CHINA RAILWAY CONSTRUCTION	1186.HK	9.88	-6.0	-0.7	1.38
中国人寿	601628.SH	19.4	3.8	-3.6	CHINA LIFE INSUR	2628.HK	20.79	-4.6	2.2	-6.92
海螺水泥	600585.SH	30.2	16.4	7.4	ANHUI CONCH	914.HK	32.68	-2.1	8.6	-7.66
中国平安	601318.SH	28.4	6.8	6.5	PING AN INSURA	2318.HK	33.56	-3.8	6.7	-15.35
中值										67.32
平均值										111.49
市值加权溢价										33.01

资料来源：彭博资讯，中金公司研究部

图 27: A/B 股两地上市公司的价差



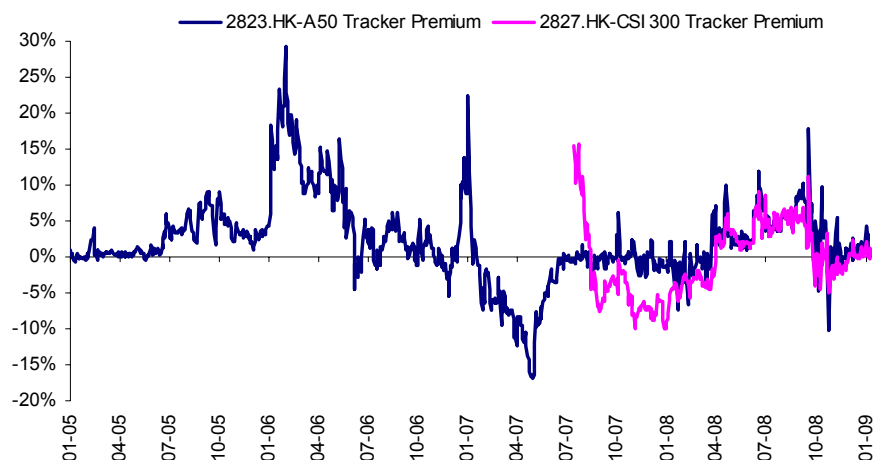
资料来源：彭博资讯，中金公司研究部

表 17: A/B 股两地上市公司股价对比

公司名称 (A股)	股票代码	收盘价 2009-1-6	涨跌幅(%) 一周	一月	公司名称 (B股)	股票代码	收盘价 2009-1-6	涨跌幅(%) 一周	一月	A-B溢价(%)
中国纺织	600610 CH Equity	6.6	0.5	9.7	中纺 B 股	900906 CH Equity	1.4	2.4	1.0	78.2
*ST 中华 A	000017 CH Equity	3.5	n.a.	n.a.	*ST 中华 B	200017 CH Equity	0.8	2.2	1.1	77.0
上海永久	600818 CH Equity	12.6	24.8	1.1	永久 B 股	900915 CH Equity	3.3	17.2	3.2	73.4
宝石 A	000413 CH Equity	4.6	9.8	0.7	宝石 B	200413 CH Equity	1.3	7.4	0.7	72.1
*ST 大盈	600844 CH Equity	12.6	8.1	-12.5	*ST 大盈 B	900921 CH Equity	3.7	8.0	-8.8	70.8
ST 大江	600695 CH Equity	4.9	19.1	-0.8	ST 大江 B	900919 CH Equity	1.4	6.0	-4.9	70.6
深中冠 A	000018 CH Equity	4.1	1.8	-4.3	深中冠 B	200018 CH Equity	1.2	6.3	-	70.4
上柴股份	600841 CH Equity	9.5	12.2	8.5	上柴 B 股	900920 CH Equity	2.8	5.6	1.5	70.0
ST 盛润 A	000030 CH Equity	2.9	n.a.	n.a.	ST 盛润 B	200030 CH Equity	0.9	9.6	10.8	68.9
ST 轻骑	600698 CH Equity	4.8	n.a.	n.a.	ST 轻骑 B	900946 CH Equity	1.5	4.8	5.8	68.6
上工中贝	600843 CH Equity	4.4	10.0	-3.3	上工 B 股	900924 CH Equity	1.5	3.9	-4.5	66.8
*ST 天海	600751 CH Equity	3.4	1.2	6.6	*ST 天海 B	900938 CH Equity	1.1	5.8	13.0	66.8
京东方 A	000725 CH Equity	2.8	3.7	-8.2	京东方 B	200725 CH Equity	1.0	3.8	-6.1	66.0
深物业 A	000011 CH Equity	4.2	7.5	3.2	深物业 B	200011 CH Equity	1.4	0.6	-	65.9
外高桥	600648 CH Equity	9.6	32.4	8.6	外高桥 B	900912 CH Equity	3.3	17.6	7.4	65.5
一致药业	000028 CH Equity	16.7	1.8	14.1	一致 B	200028 CH Equity	5.8	6.3	14.9	65.3
*ST 古井 A	000596 CH Equity	9.2	10.5	-0.9	*ST 古井 B	200596 CH Equity	3.2	5.0	-4.8	65.3
凤凰股份	600679 CH Equity	5.7	6.2	-16.8	凤凰 B 股	900916 CH Equity	2.0	4.2	-8.3	64.0
宝信软件	600845 CH Equity	16.4	6.8	10.6	宝信 B	900926 CH Equity	5.9	5.3	-2.1	63.9
华源股份	600094 CH Equity	4.4	n.a.	n.a.	华源 B 股	900940 CH Equity	1.6	n.a.	n.a.	63.2
方大 A	000055 CH Equity	4.5	13.0	-9.2	方大 B	200055 CH Equity	1.7	6.2	-5.0	63.2
*ST 华发 A	000020 CH Equity	6.1	n.a.	n.a.	*ST 华发 B	200020 CH Equity	2.3	n.a.	n.a.	62.9
二纺机	600604 CH Equity	2.9	5.0	16.2	二纺 B 股	900902 CH Equity	1.1	5.2	7.9	62.1
浦东金桥	600639 CH Equity	9.6	24.6	4.1	金桥 B 股	900911 CH Equity	3.7	8.9	-3.4	61.6
深纺织 A	000045 CH Equity	5.1	5.0	9.0	深纺织 B	200045 CH Equity	2.0	2.3	2.3	61.5
上海三毛	600689 CH Equity	6.1	8.7	-14.9	三毛 B 股	900922 CH Equity	2.4	3.6	-8.7	61.5
粤电力 A	000539 CH Equity	6.0	-3.1	-7.7	粤电力 B	200539 CH Equity	2.3	4.3	-0.4	60.8
陆家嘴	600663 CH Equity	17.1	28.7	4.8	陆家嘴 B	900932 CH Equity	6.8	10.7	2.0	60.3
南玻 A	000012 CH Equity	9.1	6.7	-2.1	南玻 B	200012 CH Equity	3.6	10.2	-5.3	60.3
沙隆达 A	000553 CH Equity	5.6	4.7	-3.5	沙隆达 B	200553 CH Equity	2.2	5.0	0.4	60.0
长安汽车	000625 CH Equity	3.7	n.a.	n.a.	长安 B	200625 CH Equity	1.5	n.a.	n.a.	59.7
*ST 东海 A	000613 CH Equity	2.0	8.7	0.5	*ST 东海 B	200613 CH Equity	0.8	4.5	4.5	59.5
三九发展	600614 CH Equity	5.7	10.6	-9.6	发展 B 股	900907 CH Equity	2.3	5.2	-9.0	59.3
轮胎橡胶	600623 CH Equity	3.9	7.8	-18.4	轮胎 B 股	900909 CH Equity	1.6	3.6	-15.6	59.1
开开实业	600272 CH Equity	6.0	9.9	-10.2	开开 B 股	900943 CH Equity	2.5	6.2	-6.2	58.9
上海邮通	600680 CH Equity	6.2	8.3	-3.4	邮通 B 股	900930 CH Equity	2.5	4.5	-1.9	58.8
*ST 联华	600617 CH Equity	4.8	16.4	-6.0	*ST 联华 B	900913 CH Equity	2.0	11.8	-0.3	58.5
深深房 A	000029 CH Equity	2.8	8.1	-10.5	深深房 B	200029 CH Equity	1.2	4.5	-6.1	56.7
深赛格	000058 CH Equity	2.2	7.5	-0.5	深赛格 B	200058 CH Equity	0.9	4.9	-	56.4
江铃汽车	000550 CH Equity	8.6	2.0	-6.3	江铃 B	200550 CH Equity	3.8	6.7	-0.2	55.9
黄山旅游	600054 CH Equity	13.2	-1.7	0.8	黄山 B 股	900942 CH Equity	5.8	1.1	4.9	55.7
ST 特力 A	000025 CH Equity	4.0	4.2	-0.8	ST 特力 B	200025 CH Equity	1.8	8.6	10.4	55.4
丽珠集团	000513 CH Equity	18.5	6.4	6.0	丽珠 B	200513 CH Equity	8.3	3.8	2.6	55.3
*ST 永生	600613 CH Equity	6.6	14.8	4.4	*ST 永生 B	900904 CH Equity	3.0	5.6	-1.4	54.9
第一铅笔	600612 CH Equity	7.9	10.2	-15.1	中铅 B 股	900905 CH Equity	3.6	14.5	-2.4	54.7
苏常柴 A	000570 CH Equity	3.7	12.8	-14.6	苏常柴 B	200570 CH Equity	1.7	2.7	-5.0	54.5
锦江酒店	600754 CH Equity	10.8	18.2	10.8	锦江 B 股	900934 CH Equity	4.9	8.6	0.8	54.4
飞亚达 A	000026 CH Equity	5.6	14.6	-7.3	飞亚达 B	200026 CH Equity	2.5	7.9	-1.0	54.4
ST 自仪	600848 CH Equity	5.8	8.0	-6.1	ST 自仪 B	900928 CH Equity	2.7	5.7	1.0	53.9
东方通信	600776 CH Equity	3.8	-3.5	4.1	东信 B 股	900941 CH Equity	1.8	1.2	4.0	53.2
氯碱化工	600618 CH Equity	3.4	8.9	-11.4	氯碱 B 股	900908 CH Equity	1.6	3.1	-8.5	52.8
海立股份	600619 CH Equity	4.6	2.2	-7.5	海立 B 股	900910 CH Equity	2.2	2.6	-6.3	52.8
上海物贸	600822 CH Equity	6.5	7.6	-10.8	物贸 B 股	900927 CH Equity	3.1	6.6	-5.1	52.7
海欣股份	600851 CH Equity	3.0	7.1	-4.4	海欣 B 股	900917 CH Equity	1.4	5.5	-6.2	52.4
小天鹅 A	000418 CH Equity	5.0	12.1	-0.8	小天鹅 B	200418 CH Equity	2.4	7.9	-2.5	52.3
深康佳 A	000016 CH Equity	3.3	4.4	-10.1	深康佳 B	200016 CH Equity	1.6	3.5	-5.3	52.1
鄂尔多斯	600295 CH Equity	8.2	1.1	0.9	鄂绒 B 股	900936 CH Equity	4.0	6.4	-1.3	51.1
上海机电	600835 CH Equity	9.1	12.5	6.6	机电 B 股	900925 CH Equity	4.4	10.0	-7.4	51.1
深深宝 A	000019 CH Equity	5.9	15.3	8.7	深深宝 B	200019 CH Equity	2.9	13.8	15.8	50.6
耀皮玻璃	600819 CH Equity	4.8	6.9	-8.2	耀皮 B 股	900918 CH Equity	2.4	1.7	-5.4	50.2
大众交通	600611 CH Equity	6.0	7.1	-12.5	大众 B 股	900903 CH Equity	3.0	3.5	-7.6	50.2
招商地产	000024 CH Equity	14.2	8.2	-8.7	招商局 B	200024 CH Equity	7.1	7.6	-	49.9
友谊股份	600827 CH Equity	10.2	9.9	18.0	友谊 B 股	900923 CH Equity	5.2	-0.1	6.8	48.6
大冷股份	000530 CH Equity	4.8	2.1	-5.5	大冷 B	200530 CH Equity	2.5	4.4	-0.4	48.5
威孚高科	000581 CH Equity	5.4	8.0	-8.9	苏威孚 B	200581 CH Equity	2.8	4.9	-0.3	47.3
晨鸣纸业	000488 CH Equity	5.5	6.8	-8.7	晨鸣 B	200488 CH Equity	2.9	5.1	0.3	46.9
振华港机	600320 CH Equity	9.1	11.1	12.2	振华 B 股	900947 CH Equity	4.9	6.7	-2.1	46.3
美菱电器	000521 CH Equity	3.4	6.2	-5.3	皖美菱 B	200521 CH Equity	1.8	2.0	5.6	46.0
锦州港	600190 CH Equity	4.0	4.5	-1.3	锦港 B 股	900952 CH Equity	2.1	3.6	-0.6	45.8
锦江投资	600650 CH Equity	8.6	7.7	-3.5	锦投 B 股	900914 CH Equity	4.7	7.9	3.5	45.8
鲁泰 A	000726 CH Equity	6.6	6.7	-6.6	鲁泰 B	200726 CH Equity	3.6	3.1	-2.2	45.5
本钢板材	000761 CH Equity	4.4	7.1	-12.2	本钢板 B	200761 CH Equity	2.4	9.4	1.5	44.2
张裕 A	000869 CH Equity	44.6	-8.0	-4.7	张裕 B	200869 CH Equity	24.9	4.0	2.5	44.1
深南电 A	000037 CH Equity	3.4	5.3	-1.8	深南电 B	200037 CH Equity	1.9	5.9	4.4	43.7
深国商 A	000056 CH Equity	6.3	6.6	19.3	深国商 B	200056 CH Equity	3.5	19.6	58.0	43.7
华电能源	600726 CH Equity	2.7	0.4	-1.1	华电 B 股	900937 CH Equity	1.6	3.6	-1.3	42.0
中集集团	000039 CH Equity	6.4	3.4	-13.4	中集 B	200039 CH Equity	3.7	1.2	-9.2	41.6
佛山照明	000541 CH Equity	6.2	5.1	-11.0	粤照明 B	200541 CH Equity	3.7	3.2	-3.2	39.7
广电电子	600602 CH Equity	2.5	6.8	-10.4	上电 B 股	900901 CH Equity	1.5	3.3	-8.7	39.6
深赤湾 A	000022 CH Equity	9.7	2.5	-12.4	深赤湾 B	200022 CH Equity	6.0	1.5	-	38.5
粤高速 A	000429 CH Equity	3.9	3.2	-8.8	粤高速 B	200429 CH Equity	2.5	4.1	2.9	35.7
海南航空	600221 CH Equity	3.3	6.4	-13.3	海航 B 股	900945 CH Equity	2.2	3.9	-8.3	34.3
华新水泥	600801 CH Equity	16.9	14.1	8.9	华新 B 股	900933 CH Equity	11.2	9.9	14.5	33.8
茉织华	600555 CH Equity	3.6	17.4	-4.5	茉织华 B	900955 CH Equity	2.9	7.3	-12.4	20.2
万科 A	000002 CH Equity	6.9	6.8	-9.6	万科 B	200002 CH Equity	5.7	8.4	-1.5	17.2
ST 珠江	000505 CH Equity	5.5	6.7	10.8	ST 珠江 B	200505 CH Equity	5.6	n.a.	n.a.	-1.0
中位数										55.1
平均数										47.5
市值加权平均溢价/折价										52.4

资料来源：彭博资讯，中金公司研究部

图 28: 海外中国 A 股指数基金对净值的折溢价率



资料来源：彭博资讯，中金公司研究部

表 18: 中国/香港相关 ADR 在先前海外市场表现

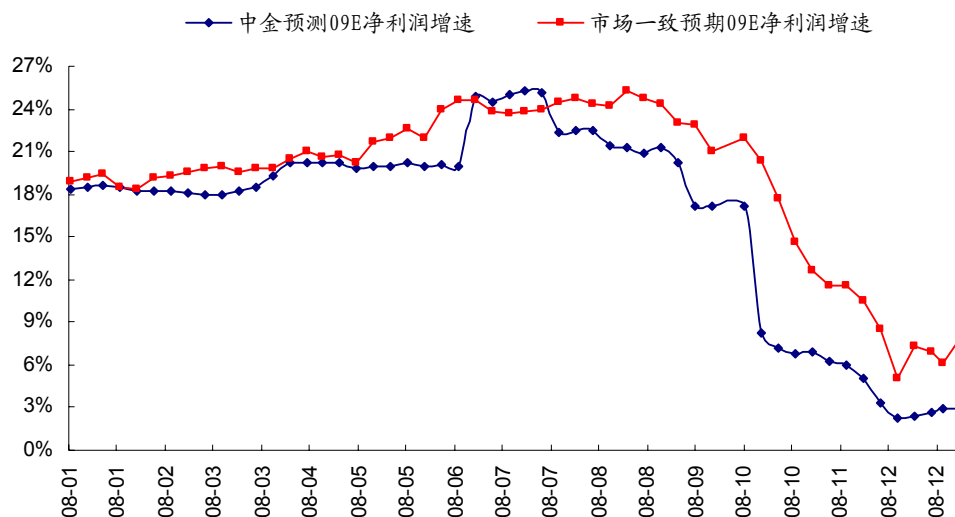
恒生指数					
公司名称	股票代码	港股价格	存托凭证 价格 (USD)	价差 (%)	
CHINA MOBILE	941.HK	CHL US Equity	75.3	48.21	-0.75
CHINA UNICOM	762.HK	CHU US Equity	8.95	11.36	-1.62
CNOOC LTD	883.HK	CEO US Equity	7.45	94.4	-1.78
CHINA RES ENT	291.HK	CRHKY US Equity	13.46	3.25	-6.42
HSBC HLDGS PLC	5.HK	HBC US Equity	74.7	47.68	-1.05
BOC HONG KONG HO	2388.HK	BHKLY US Equity	8.9	23	0.15
HANG SENG BK	11.HK	HSNGY US Equity	101.2	13.24	1.41
BANK EAST ASIA	23.HK	BKEAY US Equity	16.9	2.11	-3.23
CHEUNG KONG	1.HK	CHEUY US Equity	76.4	9.8	-0.57
SUN HUNG KAI PRO	16.HK	SUHJY US Equity	70	9.14	1.21
HENDERSON LAND D	12.HK	HLDCY US Equity	32.05	4.1	-0.84
HUTCHISON WHAMPO	13.HK	HUWHY US Equity	42.25	27.2	-0.20
SWIRE PACIF 'A'	19.HK	SWRAY US Equity	53.55	6.82	-1.28
CITIC PACIFIC	267.HK	CTPCY US Equity	11.04	6.95	-2.41
CLP HLDGS LTD	2.HK	CLPHY US Equity	51.9	6.65	-0.68
HONG KG ELEC	6.HK	HGKGY US Equity	42.1	5.42	-0.21
MTR CORP	66.HK	MTRJY US Equity	18.1	23.2	-0.65
CATHAY PAC AIR	293.HK	CPCAY US Equity	8.9	5.77	0.50
CHINA LIFE INSUR	2628.HK	LFC US Equity	23.6	45.1	-1.25
CHINA PETROLEU-H	386.HK	SNP US Equity	4.73	60.15	-1.43
HANG LUNG PROPER	101.HK	HLPPY US Equity	17.92	11.46	-0.86
HONG KG CHINA GS	3.HK	HOKCY US Equity	12.44	1.59	-0.93
NEW WORLD DEV	17.HK	NDVLY US Equity	8.9	2.3	0.15
PING AN INSURA-H	2318.HK	PNGAY US Equity	38.1	10.05	2.23
PETROCHINA CO	857.HK	PTR US Equity	7.02	89.4	-1.29
Sino Land Co	83.HK	SNLAY US Equity	8.4	5.11	-5.69
ALUMINUM CORP	2600.HK	ACH US Equity	4.5	14.3	-1.47
Weighted average				-0.83	

恒生国企指数					
公司名称	股票代码	港股价格	存托凭证 价格 (USD)	价差 (%)	
PETROCHINA CO	857.HK	PTR US Equity	7.02	89.4	-1.29
CHINA LIFE INSUR	2628.HK	LFC US Equity	23.6	45.1	-1.25
CHINA PETROLEU	386.HK	SNP US Equity	4.73	60.15	-1.43
CHINA TELECOM	728.HK	CHA US Equity	2.89	36.72	-1.52
ALUMINUM CORP	2600.HK	ACH US Equity	4.5	14.3	-1.47
HUANENG POWER	902.HK	HNP US Equity	5.1	26.13	-0.72
YANZHOU COAL	1171.HK	YZC US Equity	6.12	7.84	-0.70
SINOPEC SHANG	338.HK	SHI US Equity	2	25.5	-1.17
AIR CHINA LTD	753.HK	AIRYY US Equity	2.23	6.4	11.23
ANGANG STEEL	347.HK	ANGGY US Equity	8.3	48.19	12.51
DATANG INTL PO	991.HK	DIPGY US Equity	3.84	10.1	1.94
JIANGXI COPPER	358.HK	JIXAY US Equity	6.53	33.9	0.60
PING AN INSURA	2318.HK	PNGAY US Equity	38.1	10.05	2.23
TSINGTAO BREW	168.HK	TSGTY US Equity	15.86	20.55	0.43
Jiangsu Express	177.HK	JEXYY US Equity	5.72	15	1.63
China Oilfield Services	2883.HK	CHOLY US Equity	6.26	15.45	11.57
Weighted average				-0.41	

资料来源：彭博资讯，中金公司研究部

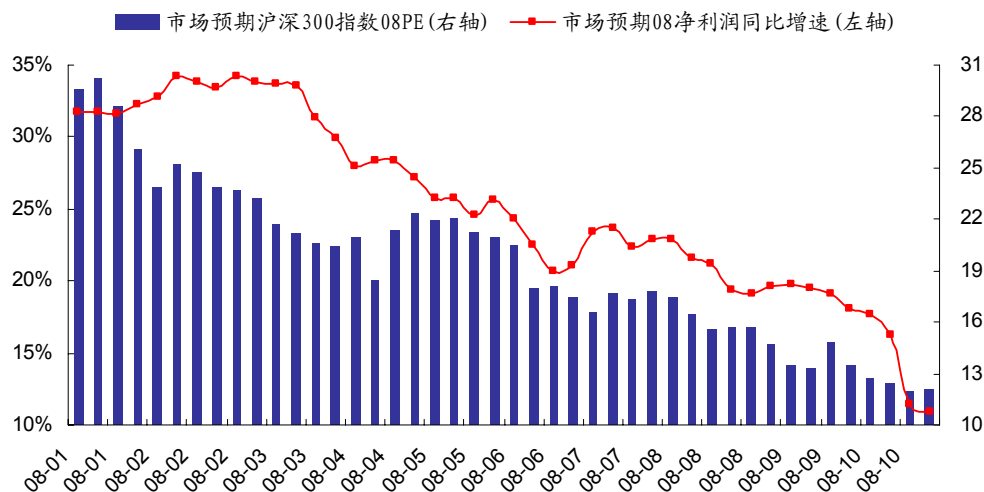
盈利预测

图 29：中金及市场对沪深 300 指数 09 年盈利预测变化



资料来源：朝阳永续一致预期，中金公司研究部

图 30：沪深 300 指数 08 年净利润增速以及市盈率变化



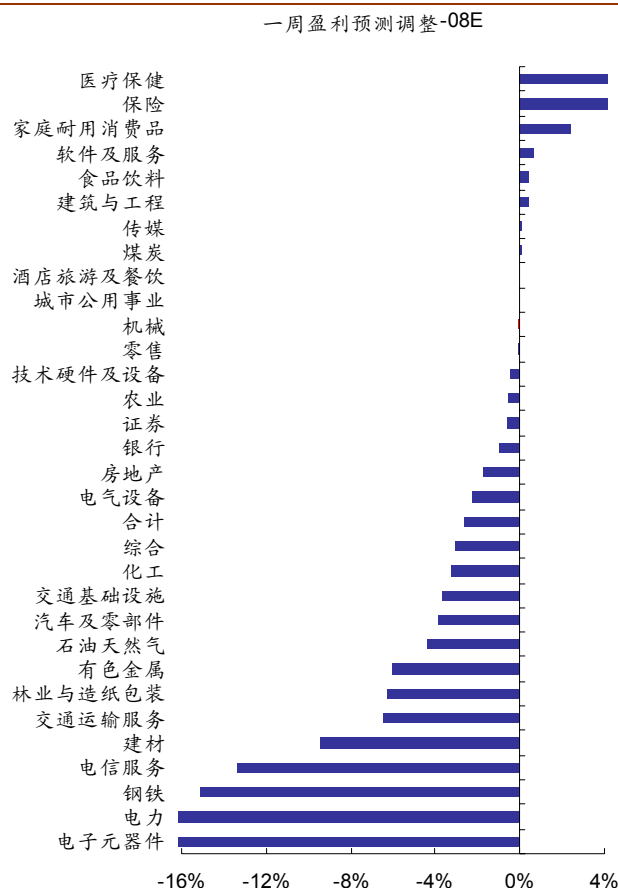
资料来源：朝阳永续一致预期，中金公司研究部

表 19：中金及市场对覆盖港股 08E 盈利预测

公司名称	股票代码	中金预测 (HK\$)	市场预期 (HK\$)	差异 (%)	公司名称	股票代码	中金预测 (HK\$)	市场预期 (HK\$)	差异 (%)
PICC	2328 HK Equity	0.09	0.01	735.5	Ping An	2318 HK Equity	0.11	0.11	0.0
Lujiazui B	900932 CH Equity	0.55	0.362	51.2	BOC	3988 HK Equity	0.32	0.32	-0.2
Shanghai Petroch	338 HK Equity	-0.16	-0.33	50.9	IRICO Gp Elec	438 HK Equity	0.03	0.03	-0.3
BoC HK	2388 HK Equity	0.97	0.70	38.5	Belle	1880 HK Equity	0.28	0.28	-0.6
Guangzhou Pharm	874 HK Equity	0.25	0.19	33.2	Sinochem	297 HK Equity	0.34	0.35	-0.8
China Food	506 HK Equity	0.22	0.17	26.6	Zijin Mining	2899 HK Equity	0.26	0.26	-1.0
China South'n Air	1055 HK Equity	-0.20	-0.26	22.5	Zhejiang Expwy	576 HK Equity	0.46	0.47	-1.0
Yurun	1068 HK Equity	0.89	0.74	19.7	Guangzhou Shipyard Intl	317 HK Equity	2.24	2.27	-1.3
Dalian Port	2880 HK Equity	0.34	0.30	16.7	China Unicom	762 HK Equity	0.76	0.78	-1.8
HSBC Plc	5 HK Equity	10.44	8.99	16.1	China Coal	1898 HK Equity	0.78	0.79	-2.2
Standard Chartered	2888 HK Equity	18.01	15.54	15.9	Xiniao Gas	2688 HK Equity	0.65	0.67	-2.5
Jiangxi Copper	358 HK Equity	1.70	1.47	15.3	Denway Motors	203 HK Equity	0.33	0.34	-2.8
TCL Communication	2618 HK Equity	0.01	0.01	14.0	CRE	291 HK Equity	0.95	0.99	-3.3
Li Ning	2331 HK Equity	0.86	0.76	13.4	Guangdong Power B	200539 CH Equity	-0.07	-0.06	-3.4
Changyu B	200869 CH Equity	2.15	1.91	12.6	COSCO Pacific	1199 HK Equity	1.05	1.09	-3.6
Huaxin Cement	900933 CH Equity	1.23	1.12	10.4	CMHI	144 HK Equity	1.59	1.65	-3.7
Lingbao Gold	3330 HK Equity	0.39	0.35	10.3	China Resources Power	836 HK Equity	0.33	0.34	-4.1
Harbin Power Eq.	1133 HK Equity	1.13	1.03	9.1	CITIC Bank	998 HK Equity	0.42	0.44	-4.3
CNOOC	883 HK Equity	1.28	1.18	8.4	Huaneng Power	902 HK Equity	-0.30	-0.28	-4.7
ZTE	763 HK Equity	1.53	1.42	8.3	SMIC	981 HK Equity	-0.15	-0.15	-5.0
Tingyi	322 HK Equity	0.36	0.33	8.3	Country Garden Holdings	2007 HK Equity	0.24	0.25	-5.1
Tianjin Port	3382 HK Equity	0.16	0.15	7.9	China Pharm. Ent	1093 HK Equity	0.56	0.59	-5.3
Anhui Conch	914 HK Equity	2.08	1.93	7.8	SZ Chiwan B	200022 CH Equity	1.06	1.12	-5.4
CNBM	3323 HK Equity	0.79	0.74	7.7	Want Want China	151 HK Equity	0.15	0.16	-5.7
Hang Seng Bank	11 HK Equity	8.73	8.11	7.6	China South Locomotive	1766 HK Equity	0.14	0.15	-6.0
GOME	493 HK Equity	0.22	0.20	7.5	China Merchants Bank	3968 HK Equity	1.68	1.80	-6.9
China Shenhua	1088 HK Equity	1.82	1.69	7.2	ICBC	1398 HK Equity	0.38	0.41	-7.3
Parkson Retail	3368 HK Equity	0.38	0.35	7.2	China Shipping Dev.	1138 HK Equity	1.86	2.01	-7.6
Sinopec	386 HK Equity	0.57	0.53	7.0	GPED B	200429 CH Equity	0.36	0.386	-7.8
Petrochina	857 HK Equity	0.90	0.84	6.8	Zhenhua Port Mach B	900947 CH Equity	0.79	0.86	-7.9
Phoenix TV	2008 HK Equity	0.06	0.06	6.7	Luthai B	200726 CH Equity	0.71	0.772	-8.4
Nanjing Panda	553 HK Equity	0.11	0.10	6.6	Chenming B	200488 CH Equity	0.87	0.948	-8.4
Uni-President China	220 HK Equity	0.16	0.147	6.3	CCB	939 HK Equity	0.46	0.51	-9.0
Ports Design	589 HK Equity	0.94	0.88	6.1	SinoTruk	3808 HK Equity	0.59	0.65	-9.1
Fosun International	656 HK Equity	0.69	0.65	6.0	BYD	1211 HK Equity	0.73	0.81	-9.2
Xiamen Int'l Port	3378 HK Equity	0.16	0.15	6.0	Beijing Capital Land	2868 HK Equity	0.26	0.29	-9.6
Guangshen Railway	525 HK Equity	0.25	0.23	5.8	R&F	2777 HK Equity	1.11	1.24	-10.2
Huadian Power	1071 HK Equity	-0.28	-0.30	5.8	Tsingtao Brewery	168 HK Equity	0.56	0.62	-10.6
China Agri-Industries	606 HK Equity	0.85	0.81	5.8	Chinasoft International	354 HK Equity	0.08	0.09	-10.8
Jingkelong	814 HK Equity	0.46	0.44	5.4	Jinqiao B	900911 CH Equity	0.34	0.385	-12.3
Kunming Machine Tool	300 HK Equity	0.76	0.73	5.3	China Overseas Devt	688 HK Equity	0.61	0.70	-13.3
Jiangling Motors B	200550 CH Equity	1.10	1.04	5.2	Yantai Andre Juice	8259 HK Equity	0.07	0.08	-13.8
China Railway	390 HK Equity	0.13	0.13	5.1	Shimao Property	813 HK Equity	0.72	0.84	-14.6
China Telecom	728 HK Equity	0.33	0.32	4.6	Global Bio-Chem	809 HK Equity	0.32	0.37	-14.7
China Dongxiang	3818 HK Equity	0.22	0.22	4.4	Sunshine Paper	2002 HK Equity	0.39	0.45	-14.8
Zhengzhou Gas	3928 HK Equity	0.15	0.14	4.1	Ch.Merch Property B	200024 CH Equity	0.81	0.95	-14.8
Dachan Food	3999 HK Equity	0.24	0.23	4.1	BMC	1000 HK Equity	0.18	0.22	-15.1
Alibaba	1688 HK Equity	0.31	0.30	3.8	Huiyuan Juice	1886 HK Equity	0.25	0.30	-15.4
Shenzhen Expwy	548 HK Equity	0.31	0.30	3.8	Agile Properties	3383 HK Equity	1.37	1.62	-15.5
Yanzhou Coal	1171 HK Equity	1.97	1.90	3.7	Angang New Steel	347 HK Equity	1.07	1.29	-17.2
SinoCom Software	299 HK Equity	0.10	0.10	3.6	Dynasty	828 HK Equity	0.10	0.13	-17.8
Tongrentang Tech	8069 HK Equity	0.97	0.94	3.4	Weichai Power	2338 HK Equity	2.49	3.23	-22.8
Tencent	700 HK Equity	1.72	1.67	3.3	Global Sweeteners	3889 HK Equity	0.17	0.22	-23.6
China Railway Constr.	1186 HK Equity	0.36	0.35	3.3	China Everbright	165 HK Equity	0.99	1.30	-23.7
Anhui Expressway	995 HK Equity	0.50	0.49	3.1	Franshion Property	817 HK Equity	0.16	0.21	-23.7
Shui On Land Limited	272 HK Equity	0.69	0.67	3.0	Weiqiao Textile	2698 HK Equity	0.42	0.57	-26.5
Greentown China	3900 HK Equity	0.79	0.77	3.0	Zhaojin Mining	1818 HK Equity	0.30	0.42	-28.9
China Mobile	941 HK Equity	6.57	6.40	2.6	Chalco	2600 HK Equity	0.12	0.18	-35.4
Lianhua Supermkt	980 HK Equity	0.67	0.66	2.4	Dangfang Electric	1072 HK Equity	0.36	0.57	-37.5
Jiangsu Expwy	177 HK Equity	0.38	0.37	2.4	Weifu B	200581 CH Equity	0.38	0.61	-37.8
Lifestyle	1212 HK Equity	0.62	0.61	2.3	CRL	1109 HK Equity	0.24	0.39	-38.2
COSL	2883 HK Equity	0.84	0.82	2.1	Ma'anshan I&S	323 HK Equity	0.28	0.48	-41.9
CIMC B	200039 CH Equity	0.77	0.76	2.1	Fushan Int'l Energy	639 HK Equity	0.14	0.24	-43.3
Clear Media	100 HK Equity	0.45	0.44	2.0	Haisheng Juice	359 HK Equity	0.14	0.25	-44.7
CCS	552 HK Equity	0.28	0.27	2.0	COSCO Holdings	1919 HK Equity	1.42	2.58	-45.1
Bank of Comm.	3328 HK Equity	0.67	0.66	1.8	BJ Cap Intl Airt	694 HK Equity	0.02	0.03	-47.6
Dongfeng Motor	489 HK Equity	0.51	0.50	1.7	China East'n Air	670 HK Equity	-1.42	-0.95	-49.1
Shanghai Electric Gp	2727 HK Equity	0.28	0.27	1.6	China Life	2628 HK Equity	0.49	0.98	-49.3
Vanke B	200002 CH Equity	0.54	0.54	1.1	Ming An Holdings	1389 HK Equity	0.01	0.02	-52.5
China Commun. Constr.	1800 HK Equity	0.48	0.48	0.8	China Shipping Container	2866 HK Equity	0.01	0.03	-60.3
Jinjiang Hotels B	900934 CH Equity	0.52	0.52	0.7	Xiwang Sugar	2088 HK Equity	0.18	0.49	-63.3
Ajisen	538 HK Equity	0.26	0.26	0.7	Datang Power	991 HK Equity	0.00	0.02	-76.9
Sino Land	83 HK Equity	0.70	0.70	0.6	BEA	23 HK Equity	0.05	0.25	-80.8
Wharf Holdings	4 HK Equity	1.79	1.78	0.6	Air China	753 HK Equity	-0.38	-0.21	-81.6
People's Food	PFH SP Equity	0.60	0.60	0.4	CILH	966 HK Equity	0.08	0.44	-82.4
Beijing Enterprises Hldgs	392 HK Equity	1.76	1.76	0.0	Mengniu Dairy	2319 HK Equity	-0.72	0.20	-452.5

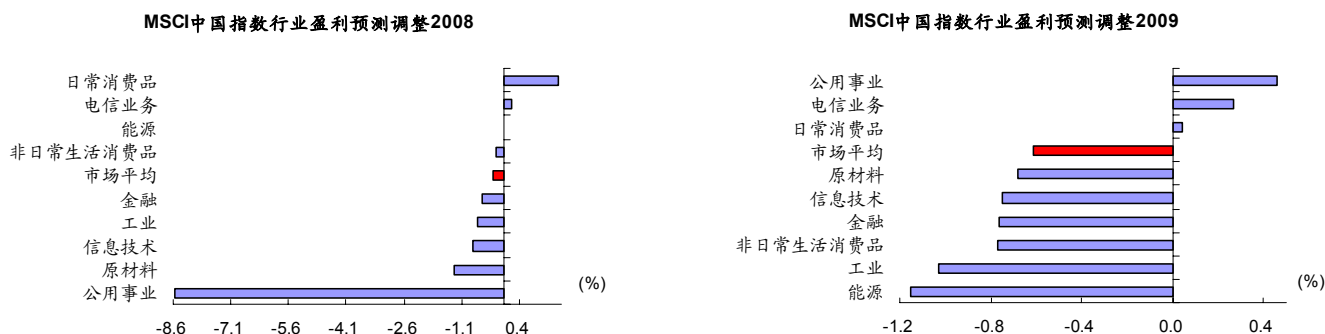
* 差异并不一定表示我们更看多或更看空，导致差异的因素有很多，包括一次性因素以及汇率假设等。资料来源：彭博资讯、中金公司研究部

图 31：市场对沪深 300 指数分行业预测调整



资料来源：朝阳永续一致预期，中金公司研究部

图 32：市场对 MSCI 中国指数预测调整



2008盈利预测上调前十			2008盈利预测下调后十			2009盈利预测上调前十			2009盈利预测下调后十		
公司名称	股票代码	一周盈利预测调整(%)	公司名称	股票代码	一周盈利预测调整(%)	公司名称	股票代码	一周盈利预测调整(%)	公司名称	股票代码	一周盈利预测调整(%)
BEIJING CAP AI-H	694.HK	14.8	SINOPEC SHANG-H	338.HK	-14.7	CHINA EVER LTD	165.HK	7.2	SINOPEC SHANG-H	338.HK	-12.7
CHINA AGRI-INDUS	606.HK	8.4	CHINA MENGNIU DA	2319.HK	-14.7	CHINA MENGNIU DA	2319.HK	6.3	LENOVO GROUP LTD	992.HK	-10.3
CHINA UNICOM	762.HK	2.4	HUANENG POWER-H	902.HK	-12.7	PICC PROPERTY &	2328.HK	4.2	ALUMINUM CORP-H	2600.HK	-7.3
MAANSHAN IRON-H	323.HK	1.8	LENOVO GROUP LTD	992.HK	-10.0	MAANSHAN IRON-H	323.HK	3.4	WEICHAI POWER-H	2338.HK	-7.3
CHINA NATL BDG-H	3323.HK	1.2	PING AN INSURA-H	2318.HK	-7.0	ANHUI CONCH-H	914.HK	1.8	CITIC PACIFIC	267.HK	-6.8
SHUI ON LAND LTD	272.HK	1.1	WEICHAI POWER-H	2338.HK	-5.5	CHINA UNICOM	762.HK	1.7	PARKSON RETAIL	3368.HK	-5.8
CHINA PETROLEU-H	386.HK	0.9	CHINA RES POWER	836.HK	-4.7	CHINA TELECOM-H	728.HK	1.7	ALIBABA.COM LTD	1688.HK	-3.8
CHINA HUIYUAN	1886.HK	0.8	CHINA EVER LTD	165.HK	-3.8	ZIJIN MINING GRP	2899.HK	1.3	PETROCHINA CO-H	857.HK	-2.9
CHINA OVERSEAS	688.HK	0.7	ALUMINUM CORP-H	2600.HK	-3.7	SHANG INDUS HLDG	363.HK	1.2	CHINA SHIP-H	1138.HK	-2.9
YANZHOU COAL-H	1171.HK	0.6	PARKSON RETAIL	3368.HK	-2.2	GUANGDONG INVEST	270.HK	0.9	GUANGZHOU R&F -H	2777.HK	-2.7

资料来源：彭博资讯，中金公司研究部

北京

中国国际金融有限公司
中国 北京 100004
建国门外大街 1 号
国贸大厦 2 座 28 层
电话: (8610) 6505-1166
传真: (8610) 6505-1156

上海

中国国际金融有限公司
上海分公司
中国 上海 200120
陆家嘴环路 1233 号
汇亚大厦 32 层
电话: (8621) 5879-6226
传真: (8621) 5879-7827

香港

中国国际金融(香港)有限公司
国际金融中心第一期 29 楼
中环港景街 1 号
香港
电话: (852) 2872-2000
传真: (852) 2872-2100

中国国际金融香港资产管理有限公司
国际金融中心第一期 29 楼
中环港景街 1 号
香港
电话: (852) 2872-2000
传真: (852) 2872-2100

中国国际金融有限公司
北京建国门外大街证券营业部
中国 北京 100022
北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号
SK 大厦 1 层
电话: (8610) 8567-9238
传真: (8610) 8567-9169

中国国际金融有限公司
上海淮海中路证券营业部
中国 上海 200020
淮海中路 398 号
世纪巴士大厦裙楼 1-B、2-B
电话: (8621) 5359-9800
传真: (8621) 6386-1180

中国国际金融香港证券有限公司
国际金融中心第一期 29 楼
中环港景街 1 号
香港
电话: (852) 2872-2000
传真: (852) 2872-2100

深圳

中国国际金融有限公司
深圳福华一路证券营业部
中国 深圳 518048
深圳市福田区福华一路 6 号
免税商务大厦裙楼 107、201
电话: (86755) 8832-2388
传真: (86755) 8254-8243



本报告中的信息均来源于已公开的资料, 我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告亦可由中国国际金融(香港)有限公司和/或中国国际金融香港证券有限公司于香港提供。本报告的版权仅为我公司所有, 未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表或引用。