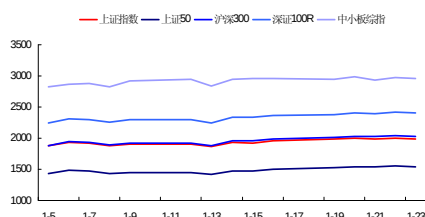


金融工程
定量分析
A股市场运行统计分析月报（2009年1月）

2009年2月2日

统计分析

内外影响交织，资金分歧依然较大
● 市场运行特征分析

1月份上证指数环比上涨9.33%，沪深300环比上涨11.83%。1月份中大盘股表现较好，中小板综指本月表现相对较差。从整个A股市场的月成交金额和日均成交金额来看，1月份成交金额相比12月份出现较大幅度的萎缩，1月份日均成交金额为990.16亿元，相比上月的1016.64亿元也出现了一定幅度的下降，但这仍是近6个月以来月度日均成交金额较高的一个月份。

1月份各行业均出现了不同程度的上涨，其中机械设备、有色金属、汽车汽配涨幅居前，分别上涨21.75%、20.27%和19.3%，公用事业、家用电器、食品饮料涨幅靠后。再从各行业的日均成交换手来看，基础化工、机械设备和纺织服装排名前三，分别为3.37%、3.2%和3.14%。1月份金融、房地产和能源三个行业对整体A股的贡献最大，分别为22.71%、9.87%和7.81%，对整体A股贡献度最小的行业是造纸印刷、食品饮料和家用电器。

1月份走势相对强于大盘的公司数量达到1114家，占比为70.73%，相比12月的77.24%的比例出现一定幅度的回落，表明市场短期活跃度呈现为下降态势。

● A股价格结构分析

1月份伴随市场的振荡上扬，A股市场价格结构发生了比较明显的变化，5元以下的上市公司数量呈现为阶段性减少的态势，比上月底减少181家，5元-50元价格区间的上市公司数量呈现为增加的态势，月底10元以下的公司数量累计为1208家，相比上月底的1309家有所减少，短期内低价股数量继续呈现减少的态势，也就是说伴随市场的短期回暖，市场个股的整体价格继续回升。从市场的整体均价来看，月底市场的算术均价、总股本加权均价和流通股本加权均价分别为8.27元、6.63元和7.55元，相比12月底的均价都出现了一定的回升。

● 市场资金面分析

1月市场资金面短期压力主要来自于限售股解禁带来的压力，1月份有855.86亿元的限售股解禁，其他方面相对缓和。2月份各产业振兴规划可能陆续出台，同时外国经济仍在继续恶化，这种内外交织的影响，再加上2月份又将有1503.97亿元的限售股解禁，市场资金压力依然较大。从1月各行业的资金流向来看，23个行业中有16个行业均出现资金缓慢流出的迹象，只有7个行业出现资金流入的迹象，也就是说伴随市场的振荡攀升，资金分歧依然较大，存在部分资金趁市场反弹逢高出货的可能。

● A/H股公司比较分析

截至1月底，除海螺水泥、中国铁建和中国南车之外（不考虑PE为负的公司），其他H股PE都要高于A股PE，且A股PE与H股PE比例的算术平均数仍高达2.62倍（剔除PE为负的公司），A股价格大多都要高于其H股价格，AH算术平均溢价率为134.38%，相比上月底的102.29%出现较大幅度的上升，加权平均溢价率为59.26%，相比上月末的36.21%出现较大幅度的上升，AH差价短期内呈现为上升的态势，其中中国铁建、中国平安和海螺水泥等3只个股的A股价格要低于其对应的H股价格，折价率分别为1.34%、4.52%、13.92%。

金融工程分析师 王军清

电话：0755-82130833-1842

Email: wangjq@guosen.com.cn

金融工程首席分析师 葛新元

Tel: 0755-82130833-1870

Email: gexy@guosen.com.cn

独立性申明：

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

内容目录

1 月市场运行特征分析	4
1 月 A 股价格结构分析	10
1 月市场估值分析	13
1 月市场资金面分析	15
A/H 股公司比较分析	19

图表目录

表 1: 1 月市场主要指数涨跌幅度及换手情况	4
表 2: 2008 年 - 2009 年 1 月份 A 股成交金额变化	4
表 3: 08 年 8 月 - 09 年 1 月份各行业成交占比变化	6
表 4: 09 年 1 月份各行业贡献度分析	7
表 5: 1 月个股涨跌幅度最大的 20 只股票	8
表 6: 1 月个股的换手情况	8
表 7: 2008 年 - 2009 年 1 月份走势相对强于大盘的个股数量及占比情况	9
表 8: 09 年 1 月份个股贡献度分析	9
表 9: A 股市场各价格区间的上市公司数量	10
表 10: 2008 年 - 2009 年 1 月全部 A 股均价变动趋势	11
表 11: 1 月底市场主要指数成份股均价	11
表 12: 1 月底市场各行业成份股均价	12
表 13: 市场估值的动态变化	13
表 14: 1 月 23 日个股静态估值水平	15
表 15: 1 月份市场资金面的变化	16
表 16: 开户情况统计	16
表 17: 1 月增发情况	16
表 18: 09 年 2 月份限售解禁主要个股的情况	18
表 19: 09 年 1 月份各行业资金流向分析	19
表 20: A/H 股公司股价和市盈率比较	20
图 1: A 股成交金额月度变化趋势	5
图 2: 1 月行业涨跌幅度(国信一级行业分类)	5
图 3: 1 月国信大类细分行业涨跌幅度(国信二三级大类细分行业)	5
图 4: 1 月行业换手情况(国信一级行业分类)	6
图 5: 1 月大类细分行业换手情况 (国信二三级大类细分行业)	6
图 6: 2005 年以来走势相对强于大盘的个股数量及数量占比变化趋势	9
图 7: A 股市场不同股价区间上市公司数量分布统计	11
图 8: A 股市场股票均价的变动趋势	11
图 9: 1 月 A 股均价的变动趋势	12
图 10: A 股市场各主要指数 PE 水平的变动趋势	14
图 11: A 股市场各主要指数 PB 水平的变动趋势	14
图 12: 2005 年以来 A 股市场估值水平的变动趋势	14
图 13: 2005 年以来 A 股市场市值水平的变动趋势	15
图 14: 2009 年各月份限售股解禁股本	17
图 15: 2009 年各月份限售股解禁市值	17
图 16: A/H 股整体溢价水平变动趋势	21

1 月市场运行特征分析

市场主要指数运行特征分析

1 月份市场呈现为振荡上扬的走势，1 月 23 日上证指数报收于 1990.66 点，与 12 月末的 1820.81 点相比上涨 9.33%，沪深 300 的走势与上证指数类似，环比上涨 11.83%。伴随市场在 1 月份的振荡上升，市场仍具有明显的结构化特征，中大盘股的表现较好，前期表现较好的中小板综指本月表现相对较差，但其成份股的换手仍为最高的 3.97%，上证 50 成份股的换手为最低的 1.17%，显示出 1 月份中小板个股的交投仍相对活跃。

从整个 A 股市场的月成交金额和日均成交金额来看，1 月份成交金额相比 12 月份出现较大幅度的萎缩，1 月份日均成交金额为 990.16 亿元，相比上月的 1016.64 亿元也出现了一定幅度的下降，但这仍是近 6 个月以来月度日均成交金额较高的一个月份。

表 1：1 月市场主要指数涨跌幅度及换手情况

	1 月涨跌幅度	1 月日均换手率	12 月涨跌幅度	12 月日均换手率	11 月涨跌幅度	11 月日均换手率
上证指数	9.33%	1.86%	-2.69%	2.13%	8.24%	2.00%
上证 180	12.49%	1.43%	-0.16%	1.51%	8.33%	1.45%
上证 50	11.07%	1.17%	-1.86%	1.10%	6.29%	1.12%
深证成指	8.17%	1.92%	-2.60%	2.13%	14.03%	2.07%
深证 100R	10.29%	1.99%	-1.39%	1.89%	15.79%	2.23%
中小板综指	8.16%	3.97%	14.33%	4.20%	17.85%	2.97%
沪深 300	11.83%	1.53%	-0.67%	1.63%	9.99%	1.62%

资料来源：国信证券经济研究所

表 2：2008 年 - 2009 年 1 月份 A 股成交金额变化

	A 股成交金额 (亿元)	日均成交金额 (亿元)
2008 年 1 月	46147.65	2097.62
2008 年 2 月	20389.84	1274.37
2008 年 3 月	27851.65	1326.27
2008 年 4 月	26256.54	1250.31
2008 年 5 月	29047.85	1613.77
2008 年 6 月	16596.25	829.81
2008 年 7 月	23157.63	1006.85
2008 年 8 月	11715.65	557.89
2008 年 9 月	11450.65	602.67
2008 年 10 月	10330.81	516.54
2008 年 11 月	16976.13	848.81
2008 年 12 月	23382.82	1016.64
2009 年 1 月	14852.38	990.16

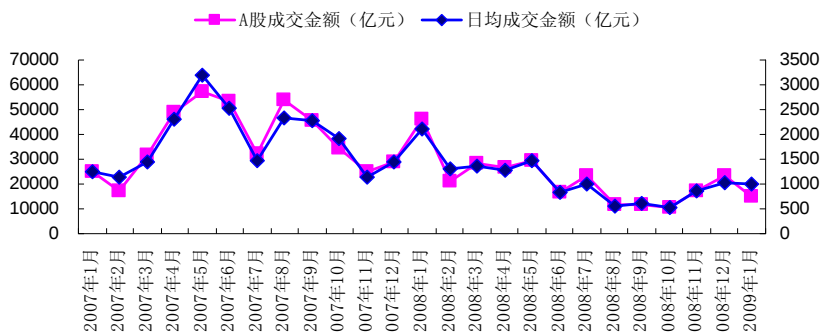
资料来源：国信证券经济研究所

市场各行业运行特征分析

1 月份伴随市场的振荡上扬，各行业均出现了不同程度的上涨，其中机械设备、有色金属、汽车汽配涨幅居前，分别上涨 21.75%、20.27%和 19.3%，涨幅靠后的三个行业分别是公用事业、家用电器、食品饮料，分别上涨 6.51%、3.08%、1.39%，在国信二三级大类细分行业中，煤炭上涨 24.38%，证券上涨 23%，而通信和建筑则分别上涨 3.42%和 2.3%。再从各行业的成交换手来看，

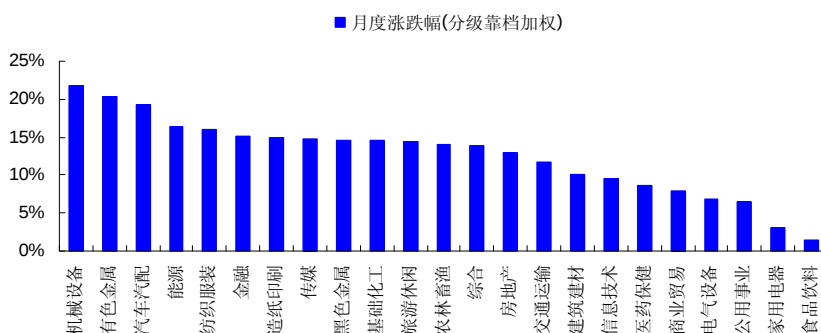
基础化工、机械设备和纺织服装的1月日均换手排名前三,分别为3.37%、3.2%和3.14%,交通运输、金融和公用事业的1月日均换手排名靠后,分别为1.5%、1.28%和1.18%,在国信二三级大类细分行业中,煤炭、证券、建筑的1月日均换手排名靠前,分别为3.23%、2.71%和2.26%,银行、电力和石油天然气的1月日均换手相对较低。

图 1: A 股成交金额月度变化趋势



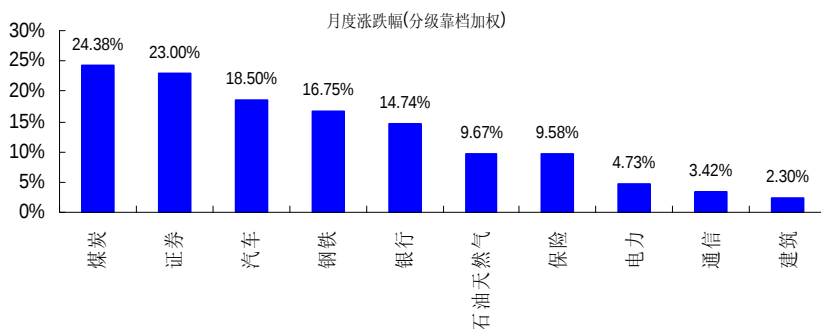
资料来源: 国信证券经济研究所

图 2: 1 月行业涨跌幅(国信一级行业分类)



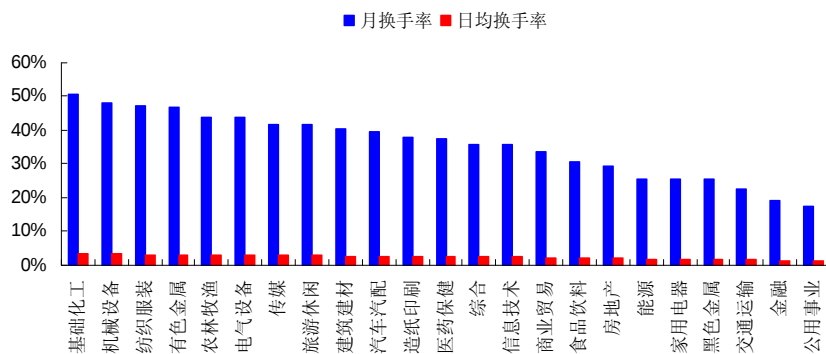
资料来源: 国信证券经济研究所 注: 行业板块涨跌幅以流通市值加权方法计算而得, 下同。

图 3: 1 月国信大类细分行业涨跌幅(国信二三级大类细分行业)



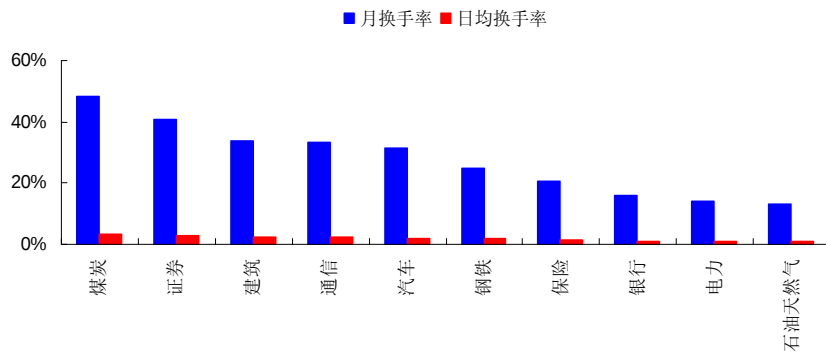
资料来源: 国信证券经济研究所

图 4：1 月行业换手情况(国信一级行业分类)



资料来源：国信证券经济研究所

图 5：1 月大类细分行业换手情况（国信二三级大类细分行业）



资料来源：国信证券经济研究所

表 3：08 年 8 月 - 09 年 1 月份各行业成交占比变化

	2008 年 8 月	2008 年 9 月	2008 年 10 月	2008 年 11 月	2008 年 12 月	2009 年 1 月
农林牧渔	5.10%	3.69%	4.65%	4.04%	4.03%	3.04%
能源	6.16%	6.82%	7.09%	5.32%	6.02%	6.11%
基础化工	7.06%	6.13%	5.79%	6.47%	7.50%	8.53%
黑色金属	4.69%	4.04%	3.43%	4.93%	4.11%	4.47%
有色金属	5.60%	4.69%	4.28%	4.16%	4.61%	5.54%
造纸印刷	1.26%	1.19%	0.96%	1.08%	1.33%	1.20%
建筑建材	3.49%	3.70%	4.06%	7.57%	4.76%	4.94%
机械设备	3.40%	3.87%	3.37%	5.28%	5.43%	6.10%
汽车汽配	2.29%	2.03%	1.63%	1.93%	2.29%	2.61%
电气设备	1.96%	1.55%	1.48%	2.72%	1.53%	3.10%
家用电器	1.39%	1.22%	0.98%	1.23%	2.79%	1.35%
纺织服装	2.21%	2.12%	1.90%	1.79%	2.32%	2.19%
食品饮料	2.10%	3.24%	2.62%	2.53%	2.23%	2.56%
商业贸易	4.36%	3.94%	2.87%	3.25%	4.00%	4.14%
旅游休闲	1.79%	1.17%	0.57%	0.55%	0.73%	0.59%
传媒	1.86%	1.06%	0.78%	0.72%	0.86%	1.02%
医药保健	4.11%	3.90%	4.30%	4.08%	5.15%	5.16%
金融	8.75%	21.80%	24.98%	16.86%	14.01%	14.35%

房地产	8.75%	7.45%	10.01%	9.16%	8.62%	6.89%
信息技术	5.37%	4.88%	4.28%	4.96%	6.19%	6.44%
公用事业	3.30%	3.01%	2.50%	2.91%	3.68%	3.05%
交通运输	6.08%	5.64%	5.32%	5.47%	5.59%	4.72%
综合	1.53%	1.63%	1.26%	1.22%	1.66%	1.46%
其中:						
钢铁	4.33%	3.70%	3.22%	4.60%	3.78%	4.02%
石油天然气	1.69%	2.07%	2.01%	1.43%	1.52%	1.39%
煤炭	4.16%	4.48%	4.87%	3.73%	4.27%	4.55%
建筑	2.00%	2.30%	2.70%	4.37%	2.54%	2.38%
汽车	1.32%	1.12%	0.94%	1.12%	1.24%	1.52%
银行	6.39%	10.16%	9.99%	7.82%	6.52%	7.04%
证券	5.13%	7.42%	10.27%	6.18%	4.84%	5.00%
保险	2.20%	3.40%	4.13%	2.47%	2.23%	2.15%
通信	1.68%	1.67%	1.60%	1.91%	2.11%	2.14%
电力	2.33%	2.12%	1.71%	1.76%	2.53%	1.97%

资料来源：国信证券经济研究所 注：行业成交占比 = 行业成交额/市场成交总额

1 月份金融、房地产和能源三个行业对整体 A 股的贡献最大, 分别为 22.71%、9.87% 和 7.81%，对整体 A 股贡献度最小的行业是造纸印刷、食品饮料和家用电器，在二三级大类子行业中，银行、证券和钢铁等三个子行业对整体 A 股的贡献最大，分别为 12.74 %、7.20% 和 5.42 %。

表 4：09 年 1 月份各行业贡献度分析

	流通市值 (081231)	流通市值 (090123)	流通市值同比增加	贡献度
金融	9259.23	10748.03	1488.8	22.71%
房地产	3217.09	3864.33	647.24	9.87%
能源	3058.44	3570.61	512.17	7.81%
机械设备	1672.74	2066.87	394.13	6.01%
黑色金属	2308.07	2696.46	388.39	5.92%
基础化工	2152.37	2536.37	384	5.86%
交通运输	2625.86	2978.44	352.58	5.38%
有色金属	1404.36	1701.06	296.7	4.53%
信息技术	2582.38	2860	277.62	4.23%
医药保健	2279.18	2535.36	256.18	3.91%
农林牧渔	788.41	1039.03	250.62	3.82%
建筑建材	1719.9	1933.3	213.4	3.26%
公用事业	2974.12	3180.44	206.32	3.15%
汽车汽配	900.83	1085.82	184.99	2.82%
商业贸易	1772.78	1918.31	145.53	2.22%
纺织服装	622.84	741.57	118.73	1.81%
电气设备	1125.24	1219.8	94.56	1.44%
综合	634.29	721.31	87.02	1.33%
旅游休闲	188.39	246.47	58.08	0.89%
传媒	335.89	392.28	56.39	0.86%
造纸印刷	365.84	420.8	54.96	0.84%
食品饮料	1608.19	1650.48	42.29	0.65%
家用电器	781.94	811.44	29.5	0.45%
其中:				
银行	5711.39	6546.83	835.44	12.74%
证券	1846.72	2318.52	471.8	7.20%
钢铁	2184.56	2539.59	355.03	5.42%

煤炭	1298.54	1629.8	331.26	5.05%
保险	1610.83	1782.31	171.48	2.62%
石油天然气	1522.81	1679.75	156.94	2.39%
电力	2638.67	2778.84	140.17	2.14%
汽车	668.59	796.02	127.43	1.94%
建筑	997.86	1058.08	60.22	0.92%
通信	1078.52	1117.23	38.71	0.59%

资料来源：国信证券经济研究所注：流通市值的单位为亿元，行业贡献度 = 行业流通市值变化/全部 A 股流通市值变化

个股运行特征分析

表 5：1 月个股涨跌幅度最大的 20 只股票

涨跌幅度靠前的 20 只股票				涨跌幅度靠后的 20 只股票			
股票名称	区间涨跌幅	区间换手率	相对大盘期间涨跌	股票名称	区间涨跌幅	区间换手率	相对大盘期间涨跌
北方国际	82.79%	32.59%	74.19%	海正药业	-7.72%	10.46%	-16.32%
西藏矿业	79.67%	79.62%	71.06%	广电运通	-8.34%	14.40%	-16.95%
金晶科技	65.72%	92.07%	57.11%	ST 中房	-8.64%	19.43%	-17.25%
外高桥	62.94%	136.01%	54.33%	国电南自	-8.92%	29.85%	-17.53%
包钢稀土	60.47%	142.35%	51.86%	燕京啤酒	-9.85%	14.90%	-18.45%
中路股份	58.71%	184.69%	50.11%	东华科技	-9.95%	41.09%	-18.56%
一汽富维	57.04%	80.38%	48.44%	张裕 A	-11.72%	16.61%	-20.33%
中兵光电	54.93%	120.10%	46.33%	平高电气	-11.76%	26.84%	-20.37%
巴士股份	54.38%	23.62%	45.77%	茂化实华	-12.21%	16.01%	-20.82%
佛塑股份	52.53%	100.41%	43.92%	武汉中百	-12.62%	19.42%	-21.23%
力源液压	52.19%	108.78%	43.59%	湘邮科技	-12.74%	46.02%	-21.34%
航空动力	50.82%	99.28%	42.21%	苏宁电器	-12.96%	19.32%	-21.57%
宝胜股份	50.76%	139.93%	42.16%	合肥百货	-13.12%	30.40%	-21.73%
中科三环	49.62%	107.20%	41.01%	小商品城	-13.14%	15.81%	-21.74%
恒宝股份	48.16%	98.33%	39.56%	农产品	-13.69%	35.82%	-22.30%
杉杉股份	48.01%	95.69%	39.40%	ST 科苑	-13.80%	56.52%	-22.41%
精工钢构	47.43%	69.96%	38.82%	光华控股	-19.44%	79.60%	-28.04%
科力远	46.17%	186.16%	37.57%	ST 华龙	-23.29%	124.94%	-31.89%
诚志股份	45.73%	51.76%	37.13%	ST 盐湖	-31.19%	68.03%	-39.80%
潞安环能	45.29%	60.89%	36.68%	盐湖钾肥	-37.86%	84.03%	-46.46%

资料来源：国信证券经济研究所

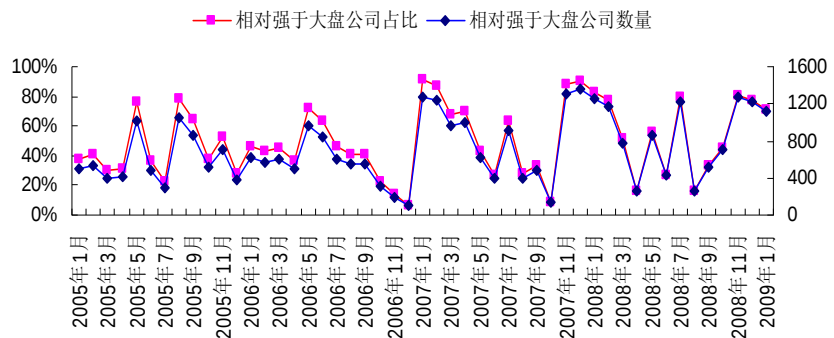
表 6：1 月个股的换手情况

换手率最大的 20 只股票				换手率最小的 20 只股票			
股票名称	区间涨跌幅	区间换手率	相对大盘期间涨跌	股票名称	区间涨跌幅	区间换手率	相对大盘期间涨跌
法因数控	24.70%	273.51%	16.10%	攀渝钛业	-0.59%	6.60%	-9.19%
川润股份	9.76%	258.88%	1.15%	海油工程	7.77%	6.41%	-0.84%
延华智能	5.55%	233.81%	-3.06%	交通银行	17.85%	6.25%	9.24%
川大智胜	6.10%	231.58%	-2.51%	丽珠集团	9.17%	5.64%	0.56%
江南化工	44.78%	222.76%	36.18%	石基信息	-1.22%	5.56%	-9.83%
伊立浦	11.66%	217.43%	3.06%	用友软件	-4.40%	5.43%	-13.01%
美锦能源	27.16%	217.32%	18.55%	国药股份	-2.07%	5.23%	-10.67%
东方雨虹	9.11%	215.72%	0.51%	置信电气	-3.91%	5.20%	-12.51%
水晶光电	9.27%	211.81%	0.67%	航天信息	2.38%	4.64%	-6.23%
熊猫烟花	3.36%	204.69%	-5.25%	建投能源	10.32%	4.50%	1.72%
中核钛白	12.19%	199.46%	3.58%	恒瑞医药	-4.62%	4.44%	-13.23%
华仪电气	38.86%	196.45%	30.26%	漳泽电力	11.19%	4.43%	2.59%
西仪股份	19.20%	195.06%	10.60%	爱建股份	3.24%	4.15%	-5.37%
华东数控	11.21%	193.13%	2.60%	华能国际	-1.47%	4.04%	-10.07%

华昌化工	16.02%	190.30%	7.41%	上港集团	8.93%	3.80%	0.32%
科力远	46.17%	186.16%	37.57%	上海家化	7.01%	3.44%	-1.59%
塔牌集团	25.98%	185.44%	17.37%	广州控股	6.61%	3.13%	-1.99%
中路股份	58.71%	184.69%	50.11%	华兰生物	2.63%	2.55%	-5.97%
奥维通信	15.42%	184.27%	6.81%	大唐发电	4.87%	2.16%	-3.74%
紫鑫药业	8.14%	181.79%	-0.47%	SST 集琦	27.62%	0.07%	19.01%

资料来源：国信证券经济研究所

图 6：2005 年以来走势相对强于大盘的个股数量及数量占比变化趋势



资料来源：国信证券经济研究所

1 月份走势相对强于大盘的公司数量达到 1114 家，占比为 70.73%，相比 12 月的 77.24% 的比例出现一定幅度的回落，表明市场短期活跃度呈现为下降的态势。

表 7：2008 年 - 2009 年 1 月份走势相对强于大盘的个股数量及占比情况

	相对强于大盘公司占比	相对强于大盘公司数量	相对弱于大盘公司数量
2008 年 1 月	82.93%	1249	257
2008 年 2 月	77.56%	1175	340
2008 年 3 月	51.09%	776	743
2008 年 4 月	16.60%	253	1271
2008 年 5 月	55.61%	858	685
2008 年 6 月	27.21%	422	1129
2008 年 7 月	80.08%	1226	305
2008 年 8 月	16.35%	256	1310
2008 年 9 月	33.29%	523	1048
2008 年 10 月	44.69%	699	872
2008 年 11 月	81.02%	1270	298
2008 年 12 月	77.24%	1215	358
2009 年 1 月	70.73%	1114	461

资料来源：国信证券经济研究所 注：表中公司数量的单位为家

表 8：09 年 1 月份个股贡献度分析

正向贡献度最大的 20 只股票				反向贡献度最大的 20 只股票			
证券名称	贡献度	涨跌幅度	换手率	证券名称	贡献度	涨跌幅度	换手率
中信证券	3.81%	20.21%	21.77%	山东黄金	-0.06%	-5.99%	35.69%
陆家嘴	2.72%	17.25%	13.45%	中国联通	-0.06%	0.00%	24.14%
浦发银行	2.63%	25.39%	22.16%	云南白药	-0.07%	-6.40%	9.98%

兴业银行	2.48%	26.99%	12.92%	平高电气	-0.08%	-11.76%	26.84%
北大荒	2.27%	12.25%	23.24%	张裕 A	-0.08%	-11.72%	16.61%
宝钢股份	2.24%	16.10%	7.99%	ST 盐湖	-0.08%	-31.19%	68.03%
海通证券	1.92%	37.74%	73.77%	华能国际	-0.09%	-1.47%	4.04%
中国石化	1.80%	12.31%	8.58%	农产品	-0.09%	-13.69%	35.82%
交通银行	1.80%	17.85%	6.25%	武汉中百	-0.09%	-12.62%	19.42%
招商银行	1.49%	11.10%	16.74%	恒瑞医药	-0.10%	-4.62%	4.44%
中国平安	1.36%	10.07%	13.76%	燕京啤酒	-0.10%	-9.85%	14.90%
民生银行	1.28%	11.82%	13.77%	双汇发展	-0.12%	-6.76%	7.81%
三一重工	1.26%	39.66%	21.19%	小商品城	-0.16%	-13.14%	15.81%
中国太保	1.02%	23.09%	29.43%	特变电工	-0.18%	-4.27%	22.96%
深发展 A	0.93%	22.53%	36.29%	中国中铁	-0.19%	-4.80%	24.04%
万科 A	0.85%	8.31%	14.86%	格力电器	-0.22%	-6.95%	13.50%
辽宁成大	0.82%	42.31%	32.55%	中国铁建	-0.24%	-5.34%	27.74%
中海发展	0.81%	31.04%	15.76%	贵州茅台	-0.38%	-5.01%	11.00%
北京银行	0.79%	12.43%	14.64%	苏宁电器	-0.74%	-12.96%	19.32%
金牛能源	0.70%	32.82%	33.46%	盐湖钾肥	-1.05%	-37.86%	84.03%

资料来源：国信证券经济研究所

1 月 A 股价格结构分析

1 月份伴随市场的振荡上扬，A 股市场价格结构发生了比较明显的变化，低价股表现依然相对活跃，市场各价格区间的上市公司数量也发生了一定的变化，5 元以下的上市公司数量呈现为阶段性减少的态势，比上月底减少 181 家，5 元 - 50 元价格区间的上市公司数量呈现为增加的态势，其中 5 - 10 元、10 - 20 元、20 - 30 元、30 - 50 元区间的公司数量比上月底分别增加 80 家、91 家、6 家和 7 家，月底 10 元以下的公司数量累计为 1208 家，相比上月底的 1309 家有所减少，短期内低价股数量继续呈现减少的态势，也就是说伴随市场的短期回暖，市场个股的整体价格继续回升。

从市场的整体均价来看，月底市场的算术均价、总股本加权均价和流通股本加权均价分别为 8.27 元、6.63 元和 7.55 元，相比 12 月底的 7.32 元、6.11 元和 6.67 元都出现了一定幅度的回升。

表 9：A 股市场各价格区间的上市公司数量

	0-5元	5-10元	10-20元	20-30元	30-50元	50元以上
2008 年 1 月	30	422	645	221	146	70
2008 年 2 月	30	315	698	259	165	77
2008 年 3 月	39	544	645	180	102	38
2008 年 4 月	65	625	570	170	88	35
2008 年 5 月	72	681	574	152	66	27
2008 年 6 月	340	713	387	88	43	12
2008 年 7 月	214	747	438	104	42	14
2008 年 8 月	513	666	307	49	23	8
2008 年 9 月	650	630	252	46	18	6
2008 年 10 月	963	433	137	22	13	3
2008 年 11 月	821	543	192	31	12	2
2008 年 12 月	774	535	228	41	19	4
2009 年 1 月	593	615	319	47	26	2

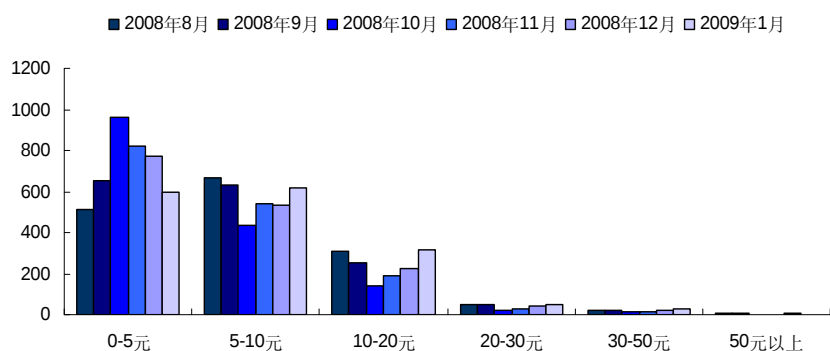
资料来源：国信证券经济研究所

表 10: 2008 年 - 2009 年 1 月全部 A 股均价变动趋势

	算术平均价	总股本加权平均价	流通股本加权平均价
2008-01-31	19.08	14.97	17.35
2008-02-29	20.24	15.05	18.21
2008-03-31	16.07	12.1	14.86
2008-04-30	14.96	12.74	14.72
2008-05-30	13.71	11.66	13.25
2008-06-30	10.47	9.21	10.1
2008-07-31	11	9.34	10.29
2008-08-29	8.55	8.01	8.44
2008-09-26	7.81	7.55	7.85
2008-10-31	5.86	5.71	5.82
2008-11-30	6.73	6.23	6.55
2008-12-31	7.32	6.11	6.67
2009-1-23	8.27	6.63	7.55

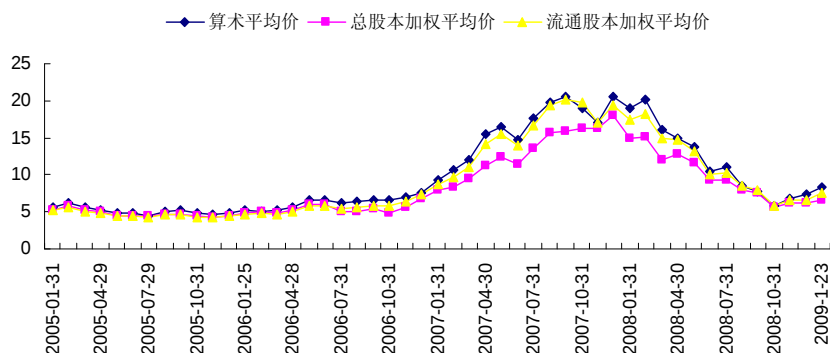
资料来源: 国信证券经济研究所 注: 表中价格的单位为元, 下同。

图 7: A 股市场不同股价区间上市公司数量分布统计



资料来源: 国信证券经济研究所

图 8: A 股市场股票均价的变动趋势



资料来源: 国信证券经济研究所

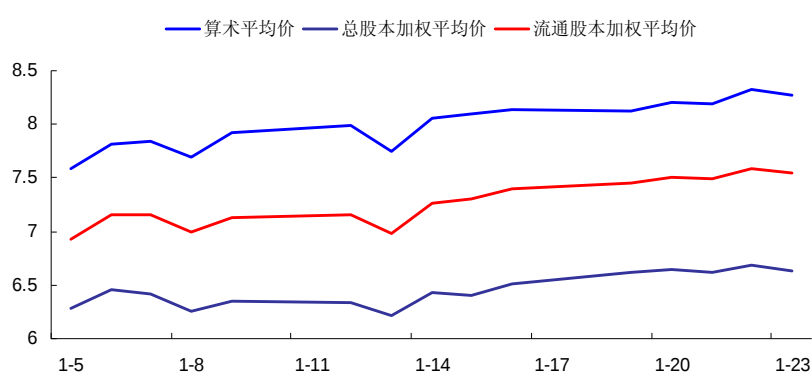
表 11: 1 月底市场主要指数成份股均价

	算术平均价	总股本加权平均价	流通股本加权平均价
全部 A 股	8.27	6.65	7.55

表 11: 1 月底市场主要指数成份股均价

	算术平均价	总股本加权平均价	流通股本加权平均价
上证指数	7.55	6.39	7.5
上证 180	10.68	6.48	8.3
上证 50	11.16	6.23	8.12
深证成指	13.74	10.58	10.78
深证 100R	11.61	9.47	9.35
沪深 300	10.99	6.69	8.46
中小板综指	12.29	11.58	11.08

资料来源: 国信证券经济研究所

图 9: 1 月 A 股均价的变动趋势


资料来源: 国信证券经济研究所

表 12: 1 月底市场各行业成份股均价

	算术平均价	总股本加权平均价	流通股本加权平均价	成份股个数
农林牧渔	8.14	7.16	7.19	62
能源	10.48	10.22	10.25	47
基础化工	8.17	7.64	6.93	164
黑色金属	5.7	5.15	5.23	47
有色金属	10.15	7.99	8.4	53
造纸印刷	6.03	5.28	4.94	32
建筑建材	9.03	7.83	7.76	76
机械设备	10.11	9.02	9.47	96
汽车汽配	5.71	5.77	5.46	62
电气设备	12.17	14.34	13.61	51
家用电器	7.36	6.66	6.08	38
纺织服装	5.83	6.06	5.39	59
食品饮料	12.41	15.45	13.61	41
商业贸易	7.62	7.87	7.58	86
旅游休闲	7.19	7.3	6.92	23
传媒	10.13	8.83	8.32	14
医药保健	10.66	10.8	10.53	119
金融	12.22	5.05	9.21	31
房地产	6.23	6.67	6.52	144
信息技术	9.09	6.61	6.44	149
公用事业	5.96	6.66	6.56	71
交通运输	6.26	5.37	5.6	72
综合	5.02	5.36	5.4	37

其中:

钢铁	5.18	5.09	5.18	34
石油天然气	8.05	9.45	8.23	16
煤炭	11.71	13.65	12.84	27
建筑	9.91	7.21	7.52	27
汽车	5.94	5.92	5.6	31
银行	8.64	4.12	6.97	14
证券	15.16	15.33	17.14	11
保险	20.75	20.19	22.26	3
通信	8.89	6.51	7.06	29
电力	5.57	6.6	6.45	56

资料来源: 国信证券经济研究所

1 月市场估值分析

总的来看, 伴随着市场的反弹, 市场的估值水平也呈现为一定幅度的回升, 1 月末市场的 PE 水平为 14.56 倍, 按 WIND09 年的业绩预测计算出的动态 PE 为 12.02 倍, 市场 PE 水平相对较低。市场 PB 水平也出现了小幅的回升, 月末为 2.29 倍, 相对比较合理。虽然国内经济还难言见底, 特别是美国乃至全球经济何时才能见底仍不明朗, 2009 年的经济形势依旧不乐观, 市场还将面临一定的压力, 市场估值也仍存在一定的不确定性, 但是结合历史和中国经济的发展前景来看, 市场持续下行空间有限, 目前的市场估值水平处于历史以来相对较低的水平。由于经济的不确定性较大, 再考虑到限售股的潜在冲击, 目前的估值水平还不一定就是最低的水平, 从较长期内来看市场估值仍可能面临一定的压力。

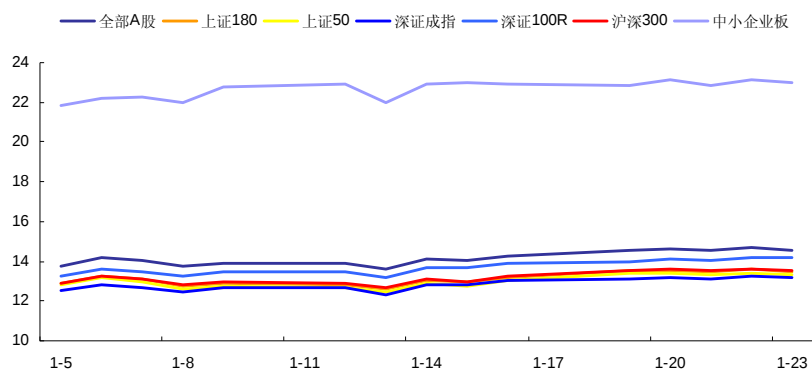
1 月份市场在 12 月份信贷大幅增长和一些产业振兴规划的陆续出台的刺激下出现了一定幅度的反弹, 但是 12 月份进出口增速继续下滑, 同时外围市场的经济数据继续恶化, 全球一些知名的公司继续裁员减员, 外需仍存在很大的压力, 虽然国内信贷在政策的带动下大幅增长, 信贷增长带来的潜在供给能否被市场消化, 仍存在较大的不确定性。政策带动下的内需拉动和全球经济放缓下的外需不振之间的博弈仍不清晰, 因此市场仍存在较大的不确定性。节后可能还有装备制造等其他等八大产业振兴规划的政策预期, 同时外围进入业绩披露阶段, 外部冲击不可小觑, 因此我们认为市场可能在 2 月份内会维持相对平稳、局部较为活跃的特点, 市场估值也会相对平稳。

表 13: 市场估值的动态变化

	PE(2007年)	PE(TTM)	PE(09年预测业绩)	PB	月日均收益率	月波动率	月 Sharpe 比率
全部 A 股	16.38	14.56	12.02	2.29	0.82%	1.90%	42.34%
上证指数	15.82	14.06	11.77	2.24	0.61%	1.82%	32.88%
上证 180	14.98	13.49	11.54	2.24	0.81%	1.99%	39.80%
上证 50	14.43	13.29	11.28	2.21	0.72%	2.05%	34.65%
深证综指	18.02	16.15	12.55	2.3	0.67%	1.85%	35.69%
深证成指	15.71	13.19	12.02	2.45	0.54%	1.81%	29.21%
深证 100R	16.59	14.15	12.47	2.45	0.67%	1.82%	36.11%
沪深 300	15.09	13.53	11.66	2.25	0.77%	1.92%	39.11%
中小板综指	28.97	22.98	16.62	3.26	0.54%	2.07%	25.65%

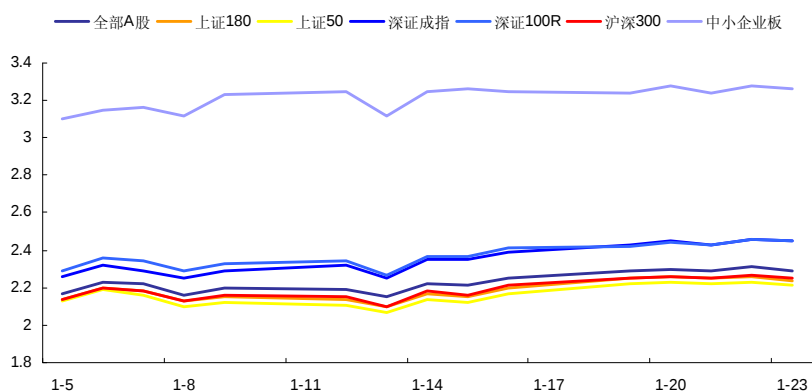
资料来源: 国信证券经济研究所 注: 股价以 2009 年 1 月 23 日为准, 其中 PB 采用最新报告期的相关数据计算, 总市值和流通市值的单位都为亿元, 下表同。

图 10: A 股市场各主要指数 PE 水平的变动趋势



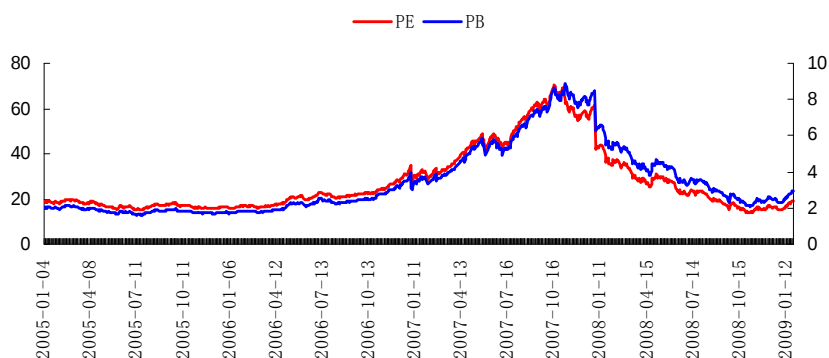
资料来源：国信证券经济研究所

图 11: A 股市场各主要指数 PB 水平的变动趋势



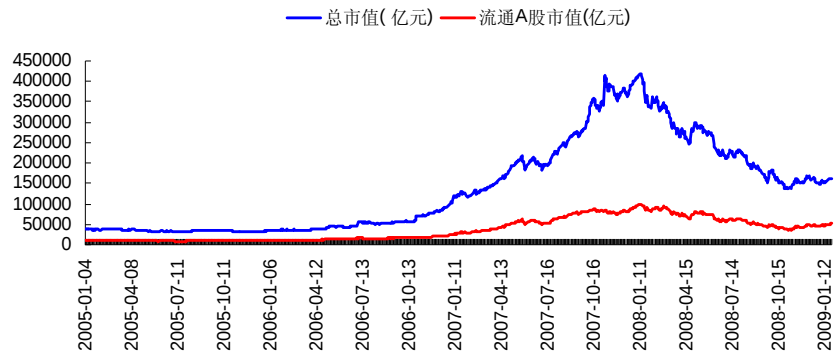
资料来源：国信证券经济研究所

图 12: 2005 年以来 A 股市场估值水平的变动趋势



资料来源：国信证券经济研究所

图 13: 2005 年以来 A 股市场市值水平的变动趋势



资料来源: 国信证券经济研究所

表 14: 1 月 23 日个股静态估值水平

PE最低的20只股票					PB最低的20只股票				
股票名称	PE	PB	总市值	流通市值	股票名称	PE	PB	总市值	流通市值
*ST 宝硕	0.59	4.45	12.71	6.22	长春经开	53.87	0.60	13.45	10.51
中国远洋	2.41	1.50	898.01	190.12	深天健	17.79	0.66	14.95	14.27
ST 方源	4.03	12.23	9.02	5.06	经纬纺机	48.75	0.70	19.99	7.53
济南钢铁	4.29	1.63	101.07	45.49	鲁北化工	5875.00	0.76	16.50	12.53
ST 石岘	4.84	2.81	12.32	7.71	安阳钢铁	7.31	0.76	83.30	35.08
三钢闽光	4.94	1.19	37.32	9.75	四川长虹	47.83	0.77	69.09	51.22
SST 海纳	5.21	17.83	20.19	6.73	景兴纸业	28.81	0.77	14.90	7.33
新潮创业	5.33	3.01	24.63	14.58	神马实业	38.55	0.78	21.14	9.95
长江证券	5.35	3.78	185.57	94.84	韶钢松山	9.29	0.80	62.77	42.41
莱钢股份	5.42	1.00	65.57	16.62	新钢股份	7.49	0.83	67.16	15.02
武钢股份	5.59	1.64	485.96	194.38	邯郸钢铁	10.39	0.84	104.77	97.05
唐钢股份	5.60	1.22	151.21	73.80	本钢板材	7.93	0.87	149.27	10.36
马钢股份	6.01	1.07	270.29	75.02	中航地产	10.24	0.88	12.54	7.82
中远航运	6.03	2.51	104.70	104.70	新野纺织	19.54	0.91	9.52	4.45
国元证券	6.12	3.81	181.84	35.41	标准股份	32.12	0.91	11.28	5.97
中海发展	6.17	1.75	363.61	225.19	曙光股份	14.16	0.91	11.39	9.41
中集集团	6.18	1.27	181.84	72.76	韶能股份	45.05	0.92	27.40	22.74
鞍钢股份	6.23	0.98	573.72	143.38	振华科技	52.12	0.92	17.58	12.99
南钢股份	6.38	1.22	59.81	31.52	杭钢股份	7.64	0.95	35.32	17.31
雅戈尔	6.44	1.57	190.15	105.19	彩虹股份	24.55	0.95	13.90	8.92

资料来源: 国信证券经济研究所 注: PE 以前推 1 年的 PE 为准, PB 为最新报告期为准, 总市值和流通市值的单位为亿元。

1 月市场资金面分析

1 月市场资金面短期压力主要来自于限售股解禁带来的压力, 1 月份有 855.86 亿元的限售股解禁, 其他方面, 1 月上市公司没有分红, 新基金发行 (股票和混合型基金) 为 13.12 亿份, 新开账户和老基金申购也将有一定的资金注入, 1 月没有新股、配股和公开增发 (不含定向增发), 资金压力主要还是来自限售股禁, 短期资金需求还是要大于当期的资金供给, 伴随 12 月份某些经济数据的反弹和后续的利好政策的不断出台, 市场在 1 月份出现了振荡回升的态势。2 月

份可以期待的各产业振兴规划政策可能陆续出台,同时外围经济数据仍在继续恶化,这种内外交织的影响,再加上加上2月份又将有1503.97亿元的限售股解禁,市场资金压力依然较大,短期市场呈现为振荡盘整的可能性较大。

表 15: 1 月份市场资金面的变化

市场增量资金供给		市场资金需求	
	1月新增资金来源		1月潜在资金需求
分红派息(税后)	0	新股发行	0
新基金发行规模	13.12 亿(股票和混合型基金)	配股	0
新开户		增发(不含定向增发)	0
新开股票账户		限售股解禁	855.86 亿元
新开基金账户			

资料来源: 国信证券经济研究所 注: 限售股解禁以 12 月 31 日的收盘价和 1 月份解禁的数量计算。

表 16: 开户情况统计

	新增股票开户数	期末股票账户	新增基金开户数	期末基金账户
		总数		总数
2008 年 1 月	253.11	9478.99	81.47	2680.77
2008 年 2 月	130.92	9508.94	30.92	2710.94
2008 年 3 月	186.21	9619.99	32.95	2742.93
2008 年 4 月	153.3	9748.44	13.55	2755.9
2008 年 5 月	105.58	9845.79	10.69	2766.56
2008 年 6 月	96.96	9937.35	10.86	2777.25
2008 年 7 月	92.91	10031.37	8.81	2786.04
2008 年 8 月	70.49	12037.63	7.67	2793.68
2008 年 9 月	86.15	12121.47	9.6	2803.28
2008 年 10 月	69.51	12183.26	8.23	2811.49
2008 年 11 月	100.40	12275.57	8.28	2819.74
2008 年 12 月	91.09	12,363.89	14.41	2834.12

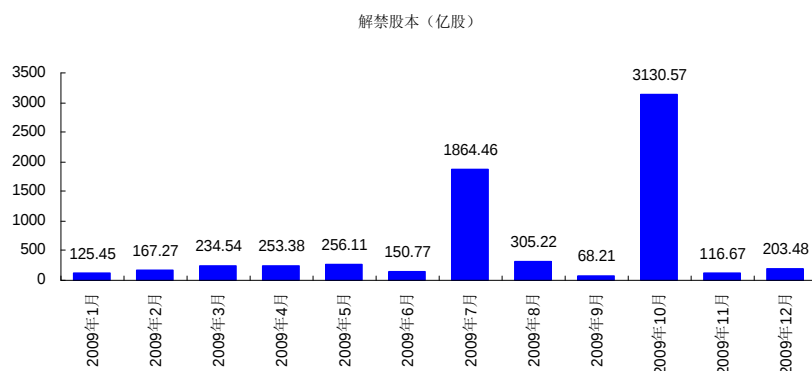
资料来源: 国信证券经济研究所 注: 开户数和账户总数的单位都为万户。

表 17: 1 月增发情况

公司名称	发行方式	发行价格	发行数量(万股)	募集资金合计(亿元)
亿利能源	定向	11.2	42749	47.8789
宏图高科	定向	7.14	12500	8.925
华仪电气	定向	9.95	3000	2.985
ST 万杰	定向	5.78	46471.8	26.8607

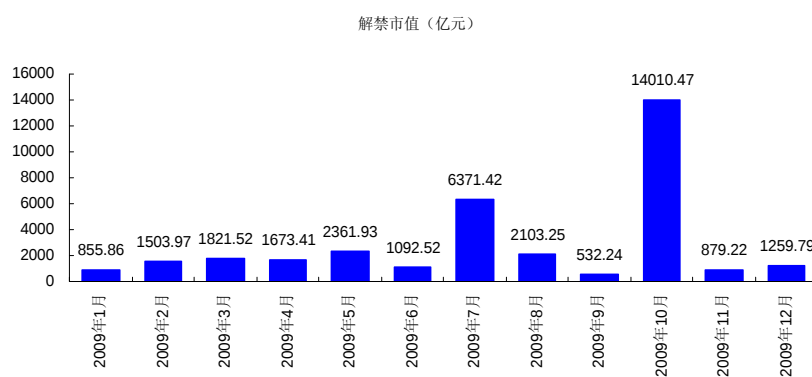
资料来源: 国信证券经济研究所

图 14: 2009 年各月份限售股解禁股本



资料来源：国信证券经济研究所

图 15: 2009 年各月份限售股解禁市值



资料来源：国信证券经济研究所 注：每月解禁市值均以前一月底的收盘价为准计算。

表 18：09 年 2 月份限售解禁主要个股的情况

证券名称	可流通起始日	可流通数量(万股)	占总股本比例	收盘价	解禁市值（亿元）	流通股份类型
招商银行	2009-02-27	479923.3	32.63%	13.51	648.38	股权分置限售股份
中信国安	2009-02-06	64939.53	41.63%	8.1	52.60	股权分置限售股份
外高桥	2009-02-16	41720.8	41.28%	12.09	50.44	股权分置限售股份
中粮地产	2009-02-14	77877.43	42.94%	5.32	41.43	股权分置限售股份
兰花科创	2009-02-28	20569.5	36.01%	17.03	35.03	股权分置限售股份
同方股份	2009-02-10	24698.31	25.28%	12.99	32.08	股权分置限售股份
泸天化	2009-02-13	28860	49.33%	10.03	28.95	股权分置限售股份
八一钢铁	2009-02-17	40715.45	53.12%	6.88	28.01	股权分置限售股份
海正药业	2009-02-16	19822.34	44.12%	13.63	27.02	股权分置限售股份
北京城建	2009-02-09	33150	44.74%	8.01	26.55	股权分置限售股份
新希望	2009-02-07	34577.71	45.70%	7.47	25.83	股权分置限售股份
用友软件	2009-02-28	12074.4	25.87%	21.06	25.43	股权分置限售股份
华鲁恒升	2009-02-22	19322.03	38.98%	12.76	24.65	股权分置限售股份
江铃汽车	2009-02-14	26785.46	31.03%	9.15	24.51	股权分置限售股份
耀皮玻璃	2009-02-08	39886.33	54.55%	5.61	22.38	股权分置限售股份
西飞国际	2009-02-25	12950	11.50%	15.63	20.24	定向增发机构配售股份
东北制药	2009-02-14	11467.53	34.35%	15.72	18.03	股权分置限售股份
合加资源	2009-02-10	16764.33	40.56%	10.71	17.95	股权分置限售股份
粤高速 A	2009-02-17	43053.14	34.25%	4	17.22	股权分置限售股份
深深房 A	2009-02-17	57169.08	56.51%	2.91	16.64	股权分置限售股份

资料来源：国信证券经济研究所 注：表中的收盘价的单位为元，均以 2009 年 1 月 23 日为准。

从 1 月各行业的资金流向来看，23 个行业中有 16 个行业均出现资金缓慢流出的迹象，只有 7 个行业出现资金流入的迹象，比如机械设备、金融等行业呈现出资金流入的迹象，二三级大类子行业中的通信、建筑和电力等资金流出迹象相对明显，钢铁、银行和汽车等资金流入迹象也相对明显，也就是说伴随市场的振荡攀升，资金分歧依然较大，存在部分资金趁市场反弹逢高出货的可能。

表 19：09 年 1 月份各行业资金流向分析

	1 月底流通市值	较前一月增减	1 月成交金额	较前一月增减	资金乘数	资金流向
家用电器	811.44	29.50	200.40	-156.33	-0.19	资金流出
食品饮料	1650.48	42.29	379.50	-142.73	-0.30	资金流出
造纸印刷	420.80	54.96	177.58	-132.44	-0.41	资金流出
商业贸易	1918.31	145.53	615.06	-319.59	-0.46	资金流出
电气设备	1219.80	94.56	460.30	-192.10	-0.49	资金流出
农林牧渔	1039.03	250.62	452.18	-504.09	-0.50	资金流出
公用事业	3180.44	206.32	452.98	-406.41	-0.51	资金流出
综合	721.31	87.02	217.32	-170.01	-0.51	资金流出
纺织服装	741.57	118.73	325.13	-217.28	-0.55	资金流出
建筑建材	1933.30	213.40	734.43	-379.20	-0.56	资金流出
信息技术	2860.00	277.62	956.39	-489.92	-0.57	资金流出
交通运输	2978.44	352.58	700.63	-605.68	-0.58	资金流出
医药保健	2535.36	256.18	766.95	-421.60	-0.61	资金流出
房地产	3864.33	647.24	1024.03	-991.22	-0.65	资金流出
旅游休闲	246.47	58.08	87.97	-81.73	-0.71	资金流出
基础化工	2536.37	384.00	1267.12	-485.43	-0.79	资金流出
能源	3570.61	512.17	907.61	-499.87	-1.02	资金流入
机械设备	2066.87	394.13	906.24	-362.64	-1.09	资金流入
有色金属	1701.06	296.70	822.56	-255.66	-1.16	资金流入
传媒	392.28	56.39	151.83	-48.11	-1.17	资金流入
汽车汽配	1085.82	184.99	387.83	-147.81	-1.25	资金流入
黑色金属	2696.46	388.39	663.39	-298.75	-1.30	资金流入
金融	10748.03	1488.80	2130.69	-1144.58	-1.30	资金流入
其中：						
通信	1117.23	38.71	317.34	-175.85	-0.22	资金流出
建筑	1058.08	60.22	353.88	-239.52	-0.25	资金流出
电力	2778.84	140.17	292.69	-299.43	-0.47	资金流出
保险	1782.31	171.48	319.90	-200.54	-0.86	资金流出
煤炭	1629.80	331.26	675.87	-322.87	-1.03	资金流入
石油天然气	1679.75	156.94	206.66	-147.67	-1.06	资金流入
证券	2318.52	471.80	743.15	-387.96	-1.22	资金流入
钢铁	2539.59	355.03	597.24	-285.63	-1.24	资金流入
银行	6546.83	835.44	1045.04	-479.83	-1.74	资金流入
汽车	796.02	127.43	226.45	-63.24	-2.02	资金流入

资料来源：国信证券经济研究所 注：表中的成交金额、流通市值已经增减额的单位均为亿元，资金乘数 = 流通市值增减额 / 成交金额增减额。

A/H 股公司比较分析

截至 1 月 31 日，除海螺水泥、中国铁建和中国南车之外（不考虑 PE 为负数的公司），其他含 H 股的上市公司的 A 股市盈率都要高于其 H 股市盈率，且 A 股市盈率与其对应的 H 股市盈率的比例的算术平均数仍高达 2.62 倍（剔除 PE 为负数的公司），A 股的价格大多都要高于其对应的 H 股价格，A 股相对于 H 股溢价的算术平均溢价率为 134.38%，相比上月底的 102.29% 出现较大幅度的上升，加权平均溢价率为 59.26%，相比上月末的 36.21% 出现较大幅度的上升，AH 差价短期内呈现为上升的态势，其中中国铁建、中国平安和海螺水泥等 3 只个股的 A 股价格要低于其对应的 H 股价格，折价率分别为 1.34%、4.52%、13.92%。

表 20: A/H 股公司股价和市盈率比较

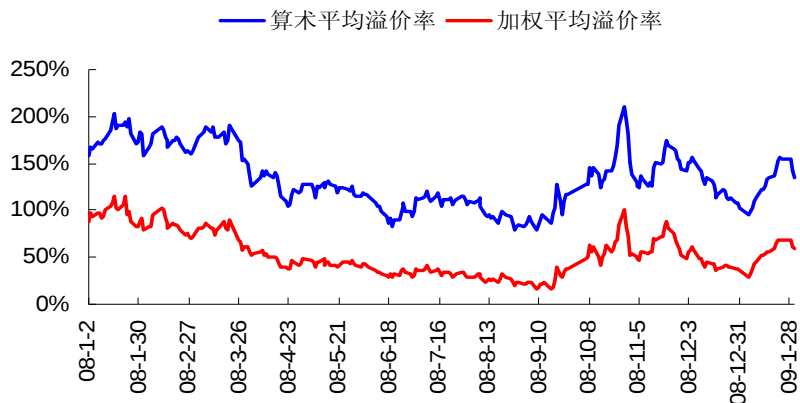
名称	A股PE	H股PE	A股价格 (元)	H股价格 (元)	AH股价比率	A股1月涨跌幅	H股1月涨跌幅
大唐发电	116.39	19.38	6.89	3.4810	1.98	4.87%	-1.25%
中国平安	78.45	35.34	28.86	30.2276	0.95	10.07%	-5.38%
上海电气	70.26	9.33	6.21	2.2032	2.82	4.55%	-18.30%
新华制药	62.57	15.68	4.63	1.1104	4.17	20.89%	3.28%
经纬纺机	48.75	3.31	3.31	0.7315	4.52	18.21%	5.06%
创业环保	47.54	8.18	5.80	1.1280	5.14	15.77%	-2.29%
青岛啤酒	42.88	26.37	18.44	13.1133	1.41	-7.34%	-5.82%
中国中铁	41.35	26.85	5.16	3.9305	1.31	-4.80%	-14.72%
北辰实业	38.95	9.34	3.05	1.0575	2.88	7.39%	-9.77%
南京熊猫	37.02	5.83	4.48	0.8725	5.13	10.34%	-1.00%
中国铁建	34.86	43.89	9.39	9.5177	0.99	-5.34%	-5.10%
中国人寿	33.68	14.69	19.70	18.3304	1.07	6.03%	-11.11%
中国石化	28.80	8.89	7.94	3.7454	2.12	12.31%	-8.99%
中国南车	28.28	34.80	4.30	3.2783	1.31	-1.15%	-10.79%
中兴通讯	26.61	22.46	29.02	19.7845	1.47	9.72%	11.41%
中海集运	22.81	5.78	2.88	1.1104	2.59	6.67%	7.69%
紫金矿业	22.08	17.70	5.03	3.6749	1.37	5.45%	-11.09%
中国铝业	21.55	5.70	6.96	3.1726	2.19	13.17%	-10.22%
广州药业	20.38	5.49	6.68	2.0974	3.18	9.33%	-8.46%
广深铁路	19.90	11.23	3.81	2.2032	1.73	1.87%	-13.19%
中海油服	18.82	9.30	13.76	5.4903	2.51	13.25%	1.96%
深高速	17.60	9.03	4.73	2.5733	1.84	6.53%	11.45%
海螺水泥	16.90	23.22	28.79	33.4442	0.86	11.37%	9.37%
宁沪高速	16.81	14.72	5.38	4.9263	1.09	-1.47%	2.19%
中国石油	16.32	7.23	10.37	5.1290	2.02	1.97%	-13.00%
中煤能源	15.28	9.29	7.68	5.0673	1.52	17.07%	-2.04%
ST 科龙	14.32	4.07	2.57	0.7491	3.43	6.64%	-4.49%
昆明机床	14.09	5.35	9.34	3.3841	2.76	33.05%	27.57%
中国神华	12.91	10.70	19.71	14.9816	1.32	11.61%	6.92%
东方电气	12.39	8.66	30.10	15.3693	1.96	2.66%	-2.46%
皖通高速	11.21	6.95	3.98	2.4411	1.63	4.74%	-2.81%
中国银行	11.15	6.26	3.06	1.8242	1.68	3.03%	-5.48%
工商银行	11.04	8.72	3.66	2.9523	1.24	2.52%	-17.89%
中信银行	10.13	6.95	4.02	2.5909	1.55	3.34%	13.51%
建设银行	9.71	7.81	4.00	3.3929	1.18	4.44%	-7.67%
交通银行	9.42	8.05	5.48	4.5650	1.20	17.85%	-5.65%
重庆钢铁	8.81	4.42	4.27	1.8066	2.36	23.05%	5.67%
广船国际	8.32	3.77	15.91	7.6318	2.08	26.07%	21.97%
潍柴动力	8.30	4.17	25.83	13.3424	1.94	44.30%	6.92%
江西铜业	8.28	2.99	12.54	4.7941	2.62	21.28%	-4.39%
招商银行	8.19	8.00	13.51	11.3508	1.19	11.10%	-7.20%
晨鸣纸业	7.96	3.55	5.99	2.5116	2.38	12.81%	9.62%
兖州煤业	6.68	4.07	10.21	4.5738	2.23	21.40%	-5.12%
鞍钢股份	6.23	5.04	7.93	6.8034	1.17	14.93%	-9.81%
中海发展	6.17	4.25	10.68	6.8210	1.57	31.04%	1.57%
马钢股份	6.01	5.03	3.51	2.2825	1.54	6.69%	-5.47%
中国远洋	2.41	1.73	8.79	4.2037	2.09	15.05%	-9.14%
东北电气	-7.39	-2.93	2.62	0.5199	5.04	7.38%	-4.84%
东方航空	-8.35	-60.45	4.70	0.9694	4.85	4.68%	-6.78%
*ST 洛玻	-9.51	-4.42	2.60	0.7667	3.39	19.27%	0.00%
S 上石化	-14.53	25.30	5.54	1.6127	3.44	-1.77%	-7.11%
北人股份	-18.02	-14.77	3.22	0.6433	5.01	11.81%	4.29%
华电国际	-23.21	96.78	3.85	1.4805	2.60	2.94%	-6.15%
S 仪化	-26.62	-11.39	3.79	0.7138	5.31	3.55%	-6.90%
华能国际	-73.77	24.29	6.72	5.1114	1.31	-1.47%	7.01%

表 20: A/H 股公司股价和市盈率比较

名称	A股PE	H股PE	A股价格(元)	H股价格(元)	AH股价比率	A股1月涨跌幅	H股1月涨跌幅
南方航空	-74.03	4.12	3.42	1.1192	3.06	3.32%	-3.05%
中国国航	-197.67	6.75	4.25	1.8507	2.30	2.16%	-9.87%

资料来源: 国信证券经济研究所 注: 股价以 2009 年 1 月 31 日为准, AH 股价比率按 2009 年 1 月 31 日银行间外汇市场港元对人民币汇率的中间价为 1 港元对人民币 0.88127 元换算之后运算而得。

图 16: A/H 股整体溢价水平变动趋势



资料来源: 国信证券经济研究所

免责声明:

本报告信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所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。本报告版权归国信证券所有, 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。

国信证券经济研究所

经济研究所所长 传播与文化、社会服务业首席分析师 廖绪发	副所长 姚鸿斌	副所长、石油化工行业首席分析师 李 晨
副所长、首席金融工程分析师 葛新元	首席策略分析师 汤小生	首席经济顾问 杨建龙
钢铁有色金属行业首席分析师 郑 东	IT 行业首席分析师 肖利娟	交通运输行业首席分析师 唐建华
造纸行业首席分析师 李世新	房地产行业首席分析师 方 焱	汽车与汽配行业首席分析师 赵雪桂
电力设备行业首席分析师 彭继忠	批发和零售贸易行业首席分析师 胡鸿轩	纺织品与服装行业首席分析师 高芳敏
化工行业首席分析师 邱 伟	医药行业首席分析师 贺平鸽	家电行业首席分析师 王念春
通信行业首席分析师 严 平	电力行业首席分析师 徐颖真	建筑与建材行业高级分析师 杨 昕
有色金属行业资深分析师 黄安乐	医药行业资深分析师 丁 丹	机械行业资深分析师 余爱斌
固定收益资深分析师 皮 敏	交通运输行业资深分析师 孙菲菲	社会服务行业资深分析师 李 君
宏观经济资深分析师 林松立	金融衍生品资深分析师 董艺婷	金融工程分析师 黄志文
银行业分析师 黄 颀	银行业分析师 谈 煊	保险行业分析师 武建刚
房地产行业分析师 陈 林	金融工程分析师 王军清	宏观经济分析师 任泽平
证券信托行业分析师 王一峰	IT 行业分析师 王俊峰	食品饮料行业分析师 黄 茂
策略分析师 崔 嵘	纺织品与服装行业分析师 方军平	有色金属行业分析师 李洪冀
批发和零售贸易行业分析师 吴美玉	房地产行业分析师 区瑞明	航空运输行业分析师 黄金香
农业行业分析师 张 如	基金分析师 杨 涛	传播与文化行业分析师 陈财茂

国信证券经济研究所机构销售部

机构销售部总经理 盛建平 shengjp@guosen.com.cn (021) 68864592	机构销售部副总经理 万成水 wancs@guosen.com.cn (0755) 82133147	机构销售部销售副总监 王晓健 wangxj@guosen.com.cn (010) 82252615
机构销售部销售副总监 刘宇华 liuyh@guosen.com.cn (0755) 82130818	机构销售部销售副总监 王立法 wanglf@guosen.com.cn (010) 82252236	机构销售部高级销售经理 黄胜蓝 huangsl@guosen.com.cn (021) 68866011
机构销售部高级销售经理 马小丹 maxd@guosen.com.cn (021) 68866025	机构销售部高级销售经理 谭春元 tancy@guosen.com.cn (010) 82259782	机构销售部销售经理 郑 毅 zhengyi@guosen.com.cn (021) 68866205
机构销售部销售经理 邵燕芳 shaoyf@guosen.com.cn (0755) 82133148	机构销售部销售经理 刘 塑 liusu@guosen.com.cn (021) 68866236	机构销售部销售经理 祝 彬 zhubin@guosen.com.cn (0755) 82133456