



**CICC**

中国国际金融有限公司

CHINA INTERNATIONAL CAPITAL  
CORPORATION LIMITED

2009年2月23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

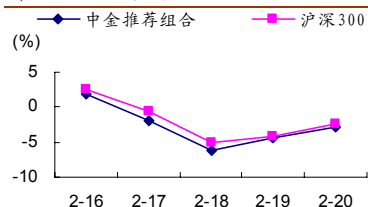
leungb@cicc.com.cn

wanghf@cicc.com.cn

(8610) 6505 1166

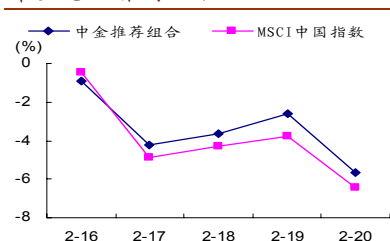
整体控制大市风险，局部关注政策超预期

### 中金A股推荐组合



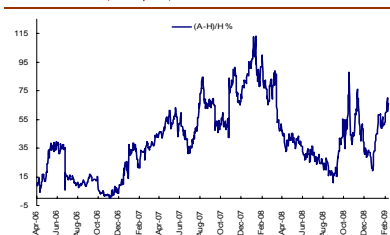
资料来源: 彭博资讯、中金公司研究部

### 中金港股推荐组合



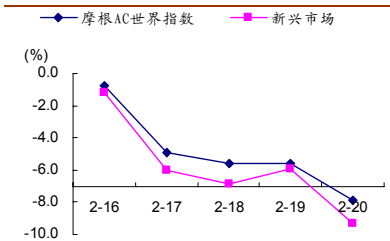
资料来源: 彭博资讯、中金公司研究部

### 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: 股市风险加大, 关注超预期政策可能性下的受益板块。往后看要对大盘的走势做出准确的预判具有很大的不确定性, 但是我们还是可以持续关注看政府的政策导向, 尤其两会临近, 政府是否有超预期的动作将使得相关受益板块具有明显的超额收益。建议关注: (1) 投资规模超预期: 基建相关板块 (钢铁、水泥、工程机械等等)、房地产、仓储物流相关板块的投资机会也可关注; (2) 促消费, 推经济转型的政策: 旅游、酒类、零售、家电等板块; (3) 区域振兴政策: 相关区域板块的龙头公司。
- ◆ 港股: 东欧经济危机加深, 美国银行、花旗银行被国有化担忧加深, 使外围市场大幅下挫, 对港股尤其是香港银行及能源板块带来向下压力。不过国企及MSCI中国指数仍然未脱震荡格局, 但在外部风险及国内仍然继续推出刺激经济政策下, 我们建议关注内需如电讯、发电、建材、以及近日广东放宽港澳自由行的受惠行业 (主要为零售及澳门概念股) 等可能相对较好的表现。

### 挖掘“区域振兴”的投资机会

- ◆ 我们上周策略周报中首次提出的“区域振兴规划”猜想亦引起市场的关注, 相关区域概念指数表现明显跑赢大市。为了便于投资者分析, 我们根据一些公开信息整理了十大区域振兴计划 (表3)。由于各个区域的区位优势、功能定位、经济发展特点及政策导向并不一致, 因此, 各个区域经济实际从中受益的板块和个股各不相同。
- ◆ 受益于各区域振兴规划的板块及个股众多, 很难在短时间内对这些企业的基本面一一做出详细的分析, 因此, 我们这里只是从各个区域规划中筛选了一些受益的龙头企业, 构建了组合 (表2), 以期可以规避一些个股风险, 并不表示我们必然看好其中的某个个股。我们的行业及小盘股研究后续将会给出更多的个股投资建议。

## 目录

|                         |    |
|-------------------------|----|
| 本周 A 股、港股策略观点 .....     | 3  |
| 挖掘“区域振兴”的投资机会 .....     | 6  |
| 中金推荐组合及配置建议 .....       | 9  |
| 一周市场回顾 .....            | 13 |
| 主要关注指标、市场流动性及资金情况 ..... | 17 |
| 市场估值情况 .....            | 20 |
| 盈利预测 .....              | 27 |

## 本周 A 股、港股策略观点

### A 股市场

**A 股终结五连阳，内忧外患打击市场做多情绪。**周初权重股引领股指创出新高，但接连两个交易日，市场对后市信心不足以及外围市场趋坏，场内获利盘沽压加大，股指跳空加速暴跌，沪指两阴吞噬五阳，最后两个交易日在电子信息产业振兴规划初稿形成以及国务院原则通过轻工业和石化产业调整振兴规划的消息提振，小幅收高，但全周仍收出阴线。前期 A 股的上涨仍主要为流动性驱动，1 月份信贷激增，其中不排除部分资金流入股市，而实体经济或难以全面收益于大规模信贷扩张，这一现象无疑是不利于“保增长”，也将难以持续，从而受流动性驱动的 A 股升势的持续性将大打折扣。我们注意到，上周外围市场的走坏一定程度上也压制了 A 股的走高，从全球来看，上周资本市场可谓全线尽墨，代表成熟市场的摩根 AC 世界指数和新兴市场的摩根新兴市场指数一周跌幅都超过 8%，道琼斯指数收盘创出 6 年半新低，而日本日经指数收出去年 10 月 27 日以来最低收位，东证股价指数则触及约 25 年来最低收位。行业上，市场预期 4 万亿投资将在 3、4 月份拉动水泥需求，水泥板块一周领涨 A 股；受益于《钢铁产业调整和振兴规划》中提及的行业重组以及钢材期货的推出，钢铁股表现突出；煤炭价格走低也给电力行业以提振；新能源类题材个股上周持续活跃；而包括银行、地产及保险在类的金融板块全线走低，跌幅居前。风格上，大盘股表现持续落后于中小盘股，上证 500 指数一周下跌 1%，而同期上证 100 下跌超过 3%。总的来看，一周来看，沪深 300 下跌 2.3%，上证综指下跌 2.6%。

**股市风险加大，关注超预期政策可能性下的受益板块。**上周大盘在冲击 2400 点之后大幅回调，结束了单边上行的行情。关于本轮反弹行情是否已经结束的判断，市场分歧较大。我们认为，本轮股市上涨缺乏足够的基本面支持，特别是中小市值股票估值大幅上升，风险明显加大。股市前期上涨幅度较大（根据我们的统计，指数从低点至今反弹尚不到 50%，但从个股上看，近 75% 的个股涨幅超过 60%）而且呈加速上升之势，本身面临有获利盘回调的压力。而基本面的一些负面因素：（1）最近宏观和行业数据趋势总体偏负面；（2）业绩形势并不乐观（尽管 08 年 4 季度的数据不佳已成共识，但年报的 guidance 仍然会对市场产生影响），1 季度盈利能否环比上升的不确定性较大；（3）海外形势有进一步恶化迹象（如美国、日本、欧洲单季 GDP 的大幅下降，东欧债务的形势较为严峻等），国际主要股市都创出近期新低等等。这些负面因素随时间预期将逐渐增强，使得未来股市加剧震荡，向上动力减弱。但是支持股市反弹的一些正面因素，包括流动性、宽信贷、政策和两会的心理支撑，也不会短期内消失。因此，往后看要对大盘的走势做出准确的预判具有很大的不确定性，但是我们还是可以持续关注政府的政策导向，尤其两会临近，政府是否有超预期的动作将使得相关受益板块具有明显的超额收益。

图 1：中小盘股相对大盘股估值风险加大



资料来源：新华网，中金公司研究部

我们建议关注：

(1) **投资规模超预期**：09 年财政预算赤字定案预计达 9500 亿，待两会审议的消息见诸报端，可见财政赤字预算已经比最初财政部提出的 2800 亿元足足增长了 6700 亿元，赤字占 09 年 GDP 的 3%，力度之大可谓空前。这也是近期**基建相关板块（钢铁、水泥、工程机械等等）**再次走强的主要原因。房地产行业有可能成为第十个行业振兴规划的受益行业，而且年初以来数据显示销售好于预期，因此，下周**房地产公司**股价有可能借题走强。另外，国家在多项产业振兴规划中提到收储的设想，因此，**仓储物流相关板块**的投资机会也可关注。

(2) **促消费，推经济转型的政策**：从近期政策导向来看，在继续扩大投资拉动经济的举措之外，各级政府也开始考虑到可持续的经济增长模式，日后政府或将出台更多以促消费来保增长的措施。从成都到杭州，从南京到深圳，为了拉动内需，越来越多的地方政府开始向市民发放消费券（表 1）。商务部相关部门已经对部分地方政府发放消费券的行为进行了调研，研究报告的具体内容很可能将在全国“两会”上进行讨论，讨论的具体内容可能包括：发放主体是由国家还是地方，发放金额以及发放范围等。关于延长现有法定假期（例如延长春节假期，恢复五一长假等等）的讨论也日渐呼声；亦可以看到部分消费品消费税率下调的猜测。尽管消费趋势难改，但是类似政策预期也给**旅游、酒类、零售、家电等板块**带来了交易性的机会。

(3) **区域经济振兴政策**。我们上周策略周报中提到的“区域经济振兴规划”猜想引起市场的关注，继续建议投资者关注相关**区域板块的龙头公司**（详见后文分析）。

表 1：各地发放消费券情况汇总

| 省份 | 城市 | 消费券类型  | 发放金额   | 详情                                                                                                                                                                                          |
|----|----|--------|--------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 浙江 | 杭州 | 旅游消费券  | 1.32 亿 | 杭州市实施消费券制度，打的是四管齐下的“组合拳”——增加旅游消费券的总量，将原计划发放 4000 万元的旅游券增加到目前的 1.32 亿元，旅游券的发放范围也将扩大到港澳等地；准备向市民发行非公益性的消费券，供广大市民自愿购买，这种消费券可以享受折扣；考虑发放各种财政资金转移性消费券，鼓励体育、文化类消费；发放教育券和培训券，下岗失业人员和大学毕业生可凭培训券学各种技能。 |
|    | 杭州 | 低保户消费券 | 1 亿    | 近日，杭州市开始向低保和困难家庭、企业退休人员、中小學生等 50 万居民发放总额为 1 亿元的消费券，发放金额为中小學生每人 100 元，其余每人（户）200 元。消费券可在指定商贸企业购买商品，或用于文化、健身、旅游等服务消费。                                                                         |
|    | 宁波 | 旅游消费券  | 1 亿    | 宁波日前全面启动以“畅游阿拉宁波，共享甬城美景”为主题的国民旅游休闲推广行动，将推出价值上亿元旅游消费大礼包。推广行动将持续到今年年底。                                                                                                                        |
| 江苏 | 湖州 | 旅游消费券  | 3000 万 | 湖州市安吉县面向长三角市民送出价值 3000 万元的“美丽乡村共享券”。安吉县旅游局局长吴国良说，“共享券”发放的范围覆盖长三角各城市，可使用范围则覆盖安吉的上百家景区、饭店、商场和农家乐。                                                                                             |
|    | 南京 | 旅游消费券  | 2000 万 | 南京市摇号产生 20 万户家庭，分享由政府派发的乡村旅游消费“大红包”，总计向市民免费发放 2000 万元乡村旅游消费券。                                                                                                                               |
| 湖南 | 镇江 | 旅游消费券  | 8000 万 | 为应对当前经济形势，拉动内需、促进消费，《镇江市旅游消费券发放使用办法》已经出台，将向本市民及周边城市发放 190 万张、优惠总额达 8000 万元的旅游消费券。                                                                                                           |
|    | 湖南 | 全省     | 100 万  | 为拉动旅游内需，扩大旅游消费，湖南决定举办“湘景·湘游——湖南人游湖南”系列活动。此次活动历时 8 个月，将在湖南精选 100 条省内旅游线路进行大力宣传推广，并通过有奖答题和现场抽奖的方式，向获奖者免费发放首期 100 万元旅游消费券，助推湖南省内游。                                                             |
| 湖北 | 全省 | 旅游消费券  | 30 万   | 武汉首次出现刺激消费的免费消费券。省客集团在其旗下的武汉旅游集散中心，向特定人群免费发放 30 万元旅游消费券。                                                                                                                                    |
| 四川 | 成都 | 低保户消费券 | 4000 万 | 成都市政府通过发放消费券的方式拉动内需。在成都市民政局率先宣布拿出价值 3791 万元的消费券，发放给全市城乡低保、农村五保及城乡重点优扶对象，每人 100 元，受惠人口达到 37.91 万。                                                                                            |

资料来源：新华网，中金公司研究部

## 港股市场

**外围动荡，动力减弱**。东欧金融危机快速恶化，加上市场担心美国银行与花旗银行等被国有化的可能不断上升，而经济疲弱的忧虑使 WTI 油价在上周中段曾经一度跌破 35 美元一桶水平。金融、能源领导美国道琼斯指数跌破去年 11 月 21 日 7449 点的底部，再创本次金融海啸以来的新低 7365 点。至于代表较为广泛的标普 500 指数上周收于 770 点，距离去年 11 月 21 日低点 741 仅有一步之遥。港股由拥有国际业务较多的银行如渣打银行与汇丰银行领跌；石油石化公司股价表现逊色，加上传闻合同煤价较低的神华同意本年合同煤价下调 50 元一吨，尽管相关公司皆已作出否认，但整个能源板块仍然是国企中上周表现最差的行业。恒生指数上周下跌 6.3% 到 12699，国



企指数下滑 6.6%到 7066，而 MSCI 中国也下跌 6.3%到 37.11。市场成交量继续低迷，日均交易金额低于 400 亿港元，进一步削弱做多动力。

**波段底部，偏重内需。**港股技术上仍然未脱至去年波段操作的格局，国企及 MSCI 中国 指数上周刚好收于自去年 11 月以来上升轨道上方，而恒生指数则略为下破。尽管标普 500 指数仍然维持在去年底部之上，但道琼斯指数上周击破去年 11 月低点，走势延续去年 10 月以来一浪低于一浪的走势，市场的风险喜好明显下降；但如前面所说中国的财政刺激规模（赤字达 GDP 的 3%）及覆盖面（振兴行业及消费措施）可能继续好于预期，所以大盘短期仍然震荡，但对盈利可见性偏好继续加强，我们认为电讯行业（特别是中国电信）、独立发电商如华能、华电、建材行业、以及得益于可能出现的进一步刺激消费政策的零售业，以及广东省扩大港澳自由行政（如香港零售的利福、莎莎，以及澳门赌业公司等）的短期表现可能较好。但我们提醒投资者关注上周周报提出汇丰银行宣布业绩前后（3 月 2 日）及恒生指数权重调整（3 月 9 日）所带来的短期交易机会。

**销售好于预期，股价仍然受压。**今年到目前为止的一手房销售比市场预期要好，其中万科、中国海外、富力今年前 4 5 天销售均超过 4 0 亿元。此外中新地产终于在 30 天宽限期届满前，在 2 月 19 日偿还到期的 1950 万美元债券利息，并获标普与穆迪分别提升其评级从 D 到 CC 及 Ca 到 Caa3（但对于公司偿付能力及违约风险仍然表示担忧）。由于市场仍然怀疑一手房销售的可持续性，加上上周合生创展主席被双规传言，尽管被公司否认，但对整个内房板块股价及市场风险喜好的打击仍然明显。我们估计内房板块股价尤其是民营开发商有机会继续回调到今年 1 月份的低位，但投资者到时可以给予适度的关注。

**REITS 的交易机会。**我们上周周报提醒过在香港上市的房地产公司的集资风险。本次在我们香港房地产分析师 Felix Ho 的协助下我们简单分析香港上市的 REITS 可能出现的集资、重组资产、甚至私有化的交易机会。上周阳光房地产基金公布到去年 12 月底止的半年报，尽管其办公楼物业组合平均租金上升 19.8%至每平方尺 19.4 港元、零售物业组合平均租金微涨 4.9%至每平方尺 40.8 港元，但其物业估值较 2008 年 6 月底降低 10.25 亿港元或 10.1%，使其净资产值大幅下降 22.3%，每基金单位资产净值也下滑 23.2%到 2.62 港元，阳光房地产基金的资产负债比率也从去年 6 月底的 36.6%上升至 41%，逼近其允许上限 45%。我们相信其他香港房地产基金也难以逃过下调其物业估值的命运，使其资产负债比率超过监管规定的 45%上限，这可能促使相关基金需要如冠军房地产（2778）般提出大折让供股。但同时由于除了领汇房地产（823）外，其他房地产基金价格均较其资产净值有较大幅度折扣，假使相关大股东有较佳的资产负债表，我们建议关注相关大股东可能承接基金资产出让甚至私有化的可能性。

表 1：香港上市的 REITS

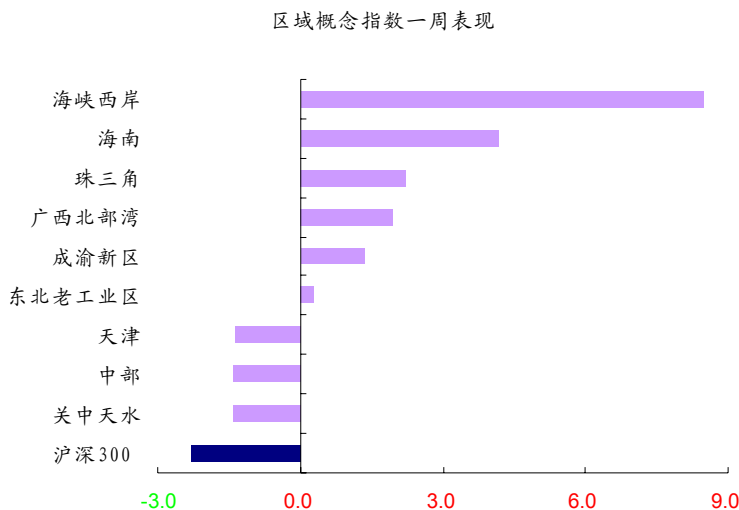
| REIT                        | Ticker  | Share price | NBV    | Share price | Assets (HK\$m)        |              |              | Debts (HK\$m)         |               |                       |
|-----------------------------|---------|-------------|--------|-------------|-----------------------|--------------|--------------|-----------------------|---------------|-----------------------|
|                             |         | (HKD)       | (HKD)  | to NBV      | Investment properties | Other assets | Total assets | Interest bearing debt | Currently D/A | Capacity for downside |
| Link                        | 823 HK  | 15.2        | 14.478 | 5.0         | 44,133                | 5,531        | 49,664       | 11,535                | 23.2%         | -54%                  |
| Champion                    | 2778 HK | 1.82        | 6.258  | -70.9       | 47,077                | 1,723        | 48,800       | 14,640                | 30.0%         | -35%                  |
| Regal Real Estate           | 1881 HK | 0.96        | n.a.   | n.a.        | 16,093                | 835          | 16,928       | 4,318                 | 25.5%         | -46%                  |
| Sunlight                    | 435 HK  | 1.35        | 2.61   | -48.3       | 9,125                 | 501          | 9,626        | 3,938                 | 40.9%         | -10%                  |
| GZI                         | 405 HK  | 1.78        | 3.48   | -48.9       | 5,840                 | 606          | 6,446        | 1,769                 | 27.5%         | -43%                  |
| Prosperity                  | 808 HK  | 0.88        | 2.675  | -67.1       | 5,408                 | 107          | 5,515        | 1,785                 | 32.4%         | -29%                  |
| RREEF China Commercial Trus | 625 HK  | 2.45        | 6.06   | -59.6       | 3,993                 | 613          | 4,605        | 1,383                 | 30.0%         | -38%                  |

资料来源：Bloomberg，中金公司研究部

## 挖掘“区域振兴”的投资机会

我们上周策略周报中首次提出的“区域振兴规划”猜想亦引起市场的关注，相关区域概念指数表现明显跑赢大市（图 1）。本周以来，上证报报道备受关注的《促进中部地区崛起规划（初稿）》已正式上报国务院，等待最后审批；16 日海峡西岸经济区的具体落实措施也正式公布。国家通过产业振兴规划保经济增长的同时，各个层面的区域规划再度呈现风起云涌之势，它们有望通过以点带面的形式，与产业一起，促进经济稳定增长。

图 1：区域概念个股表现显著跑赢大市



资料来源：中金公司研究部

为了便于投资者分析，我们根据一些公开信息整理了十大区域振兴计划。由于各个区域的区位优势、功能定位、经济发展特点及政策导向并不一致，因此，各个区域实际从中受益的板块和个股各不相同（表 3）。为了确保这些区域经济圈能得到充足地发展，从国家到地方层面，都在加大对区域经济的投资，确保区域经济的能促进地方经济发展。具体而言可以大致分为几类：

- （1）强调区域经济的联合：**例如环渤海经济区、泛珠三角地区、环北部湾经济区、海南经济区等等。总体特点是，本身区域经济发展程度较高，通过统一的区域定位（政府政策促使），促进区域内经济的共同发展。受益的板块主要集中在：区域性土地开发商、交通工程建设企业、交通仓储物流企业以及当地政策功能定位重点发展的相关行业。
- （2）区域再开发主题：**例如海峡西岸经济区、上海迪斯尼落户及崇明岛开发、海南旅游资源再开发、武汉马场建设等等。其特点是，受特定事件影响展开，往往是定位于促进更高端的先进制造业或者旅游休闲等服务业的发展。受益板块主要集中在：区域性的土地开发商、旅游酒店休闲服务提供企业以及当地政策功能定位重点发展的相关行业。
- （3）新区（城镇化）建设主题：**例如成渝新区、关中-天水新区等等。其特点是，以城镇化为契机，重在新区的功能重建和资源整合，往往持续周期为非常长的时期。因此，受益

板块具有阶段性的特征：第一阶段是以基建为主，区域性建筑、建材、钢铁、工程机械、电气设备、能源等企业将直接受益。此后，随着生产活动的大规模开展，贸易、物流等服务业将逐步受益，对应行业为港口、高速路、机场等，同时伴随基础设施的完善，区域房地产价格在设立新区之后将会迅速涨升，区域性地产公司也将从中受益；城乡一体化程度的进一步提高，将使相关消费服务业面临巨大发展空间，零售、酒店餐饮、医药、家电、汽车等行业公司将直接受益。

(4) **全国区域性扶持主题**：例如中部崛起、东北老工业基地地区等等。其特点是：伴随着国家特定时期的战略部署而生，往往有一系列政策优惠扶持。受益板块主要集中在：特定扶持政策受益的公司，例如中部的粮食生产企业、东北的装备制造企业。

综上，受益于各区域振兴规划的板块及个股众多，很难在短时间内对这些企业的基本面一一做出详细的分析（很多都是市场关注度偏低的中小盘股，基本面良莠不齐），因此，我们这里只是从各个区域规划中筛选了一些受益的龙头企业，构建了组合（表 2），以期可以规避一些个股风险，并不表示我们必然看好其中的某个个股。我们的行业及小盘股研究后续将会给出更多的个股投资建议。

表 2：区域振兴概念组合

| 区域振兴受益个股 | 股票代码   | 所属区域    | 主营所属行业  | 受益内容                                                                                        | 最新股价  | 流通股本<br>(百万股) | 近一周涨幅<br>(%) | 近一周日均换手率<br>(%) | 估值情况<br>Trailing PE 07 PB |     |
|----------|--------|---------|---------|---------------------------------------------------------------------------------------------|-------|---------------|--------------|-----------------|---------------------------|-----|
| 三钢闽光     | 002110 | 福建省     | 钢铁      | 福建省内唯一年产钢能力达300万吨的大型钢铁企业,受益海西经济区建设对钢铁产品的需求                                                  | 9.28  | 140           | 6.8          | 7.2             | 6.6                       | 1.8 |
| 福建水泥     | 600802 | 福建省     | 建材      | 福建省最大的水泥生产企业,拥有数百万吨水泥产能,海西经济区建设对区域性水泥公司形成直接利好                                               | 5.80  | 310           | 5.5          | 6.0             | n.a.                      | 1.1 |
| 厦门港务     | 000905 | 福建省     | 交通基础设施  | 受益于海西经济区建设以及两岸三通带来的物流和客流增加                                                                  | 9.26  | 233           | 6.3          | 12.6            | 33.5                      | 3.5 |
| 厦门空港     | 600897 | 福建省     | 交通基础设施  |                                                                                             | 15.45 | 125           | 3.2          | 4.7             | 27.1                      | 4.0 |
| 建发股份     | 600153 | 福建省     | 房地产     | 区域房地产企业,将受益海西经济区建设带来的土地增值和地产开发等商机                                                           | 8.31  | 781           | -2.9         | 2.8             | 12.9                      | 2.1 |
| 厦门国贸     | 600755 | 福建省     | 房地产     |                                                                                             | 12.44 | 368           | 1.6          | 5.4             | 13.5                      | 2.3 |
| 津滨发展     | 000897 | 天津      | 房地产     | 公司拥有滨海新区大量储备土地资源,将明显受益滨海新区建设带来的土地升值                                                         | 5.05  | 1,617         | 4.3          | 4.6             | 106.3                     | 3.8 |
| 天津港      | 600717 | 天津      | 交通基础设施  |                                                                                             | 11.66 | 869           | -4.7         | 1.4             | 18.7                      | 4.1 |
| 中储股份     | 600787 | 天津      | 仓储物流    | 受益于滨海新区开发和发展带来的物流和客流增加                                                                      | 7.44  | 392           | 4.1          | 5.9             | 24.6                      | 1.4 |
| 亚通股份     | 600692 | 上海      | 交通运输服务  | 公司主要经营上海至崇明的水上旅客运输,并积极投身于崇明现代化生态岛建设,重点参与崇明生态旅游和崇明三岛房地产项目开发,直接受益迪士尼有望落户崇明岛带来的土地增值、地产开发和巨大商机。 | 8.45  | 232           | 13.7         | 9.7             | 107.6                     | 5.4 |
| 正和股份     | 600759 | 海南省     | 房地产     | 经营海南旅游酒店和房地产开发项目                                                                            | 4.17  | 194           | 0.0          | 5.4             | 33.4                      | 2.8 |
| 罗顿发展     | 600209 | 海南省     | 建筑与工程   | 海南省旅游企业,下属的金海岸罗顿大酒店是海南最豪华的酒店之一,海南旅游资源的开发对在海南拥有多家酒店、度假胜地的罗顿发展构成实质特大利好,将直接提升公司一季度的经济效益        | 4.27  | 224           | 18.9         | 9.3             | 1041.5                    | 2.6 |
| 桂林旅游     | 000978 | 广西壮族自治区 | 酒店旅游及餐饮 | 桂林旅游自上市以来通过不停收购旅游资源以构建更为完善的旅游圈,将受益北部湾旅游资源的开发                                                | 9.47  | 93            | 3.6          | 6.8             | 48.9                      | 3.6 |
| 五洲交通     | 600368 | 广西壮族自治区 | 交通基础设施  | 广西内最主要的高速公路建设运营企业,北部湾的开放开发和成为国际大通道,交通建设列在首位,将为自治区内唯一的高速公路上市公司五洲交通带来巨大的机遇                    | 5.68  | 303           | 1.6          | 5.0             | 27.0                      | 1.9 |
| 路桥建设     | 600263 | 北京      | 建筑与工程   | 中交建的A股子公司,参与珠港澳大桥竞标有望获得订单。                                                                  | 9.84  | 200           | 1.4          | 7.9             | 53.9                      | 2.4 |
| 华发股份     | 600325 | 广东省     | 房地产     | 珠三角房地产企业,直接受益于泛珠三角概念和港珠澳大桥项目                                                                | 14.49 | 614           | 2.4          | 3.3             | 18.2                      | 2.6 |
| 祁连山      | 600720 | 甘肃省     | 建材      | 地区水泥龙头企业,受益于关中天水经济区基建项目的快速发展                                                                | 11.25 | 375           | 5.3          | 4.2             | 35.4                      | 4.9 |
| 西安旅游     | 000610 | 陕西省     | 酒店旅游及餐饮 | 区域性旅游上市公司,受益关中天水经济区旅游资源开发                                                                   | 5.20  | 139           | 2.2          | 6.8             | 150.3                     | 2.7 |
| 重庆钢铁     | 601005 | 重庆      | 钢铁      | 地区性钢铁公司,受益成渝新区基础设施建设的大量钢铁产品需求                                                               | 4.89  | 350           | 1.0          | 5.9             | 10.1                      | 1.6 |
| 四川路桥     | 600039 | 四川省     | 建筑与工程   | 地区性基建公司,将从参与成渝新区基础设施建设项目中直接受益                                                               | 7.40  | 226           | 5.0          | 11.0            | 425.3                     | 2.3 |
| 重庆路桥     | 600106 | 重庆      | 建筑与工程   |                                                                                             | 7.87  | 375           | -1.5         | 5.3             | 34.6                      | 2.2 |
| 华新水泥     | 600801 | 湖北省     | 建材      | 区域性水泥龙头企业,将受益于中部崛起规划实施带来的水泥需求增长                                                             | 23.71 | 89            | 14.3         | 4.8             | 22.1                      | 5.7 |
| 安徽水利     | 600502 | 安徽省     | 建筑与工程   | 中部地区粮食基地定位,未来国内对农田水利的进一步加大投入势在必行                                                            | 5.29  | 203           | 3.5          | 6.9             | 56.8                      | 2.2 |

资料来源：中金公司研究部

表 3：十大区域振兴概览及相关受益个股

| 区域       | 定位及发展战略                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  | 受益行业                                                                                                                                                                                              | 受益个股                                                                                          |
|----------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------|
| 海西经济区    | 福建省经贸委2009年2月16日表示，2009年产业发展投资以建设海峡西岸先进制造业基地为重点，加快 <b>临港重化工业发展。为全力打造海西先进制造业基地</b> ，福建今年将争取完成工业投资超过2100亿元人民币；今年起3年内由省财政每年安排5000万元资金，建立转型升级重点项目贷款贴息风险保证金制度；每年安排2000万元专项资金，实施产业集群提升专项工作。2006年两会期间，支持“海峡西岸”经济发展的字样出现在《政府工作报告》和“十一五”规划纲要中，计划通过10年~15年的努力， <b>海峡西岸将形成规模产业群、港口群、城市群</b> ，成为中国经济发展的发达区域，成为服务祖国统一大业的前沿平台。                         | 港口、化工、装备制造、建材                                                                                                                                                                                     | 厦门港务、福建水泥、厦门空港、建发股份、厦门国贸、厦工股份、三钢闽光                                                            |
| 泛珠三角地区   | 2009 年1月国务院召开常务会议，审议并原则通过《珠江三角洲地区改革发展规划纲要(2008-2020)》，赋予珠三角新的战略定位： <b>探索科学发展模式的试验区、深化改革的先行区、扩大开放的重要国际门户、世界先进制造业和现代服务业基地、全国重要的经济中心</b> 。泛珠三角地区以广东省的广州、深圳、珠海、佛山、江门、东莞、中山、惠州和肇庆市为主体，辐射泛珠江三角洲区域，并将与港澳紧密合作的相关内容纳入规划。                                                                                                                          | 珠三角未来产业发展方向是“促进信息化与工业化相融合，优先发展现代服务业，加快发展先进制造业，大力发展高技术产业，改造提升优势传统产业，积极发展现代农业，建设以现代服务业和先进制造业双轮驱动的主体产业群。受益产业包括：轻工业、信息产业、交通、基建、汽车等                                                                    | 路桥建设、华发股份、粤富华、力合股份、珠海中富、海星科技、格立电器、世荣兆业、科学城、塔牌集团、广钢股份、韶钢松山、中炬高新                                |
| 环渤海经济区   | 以北京-天津-滨海新区为发展轴，以京津冀为核心区，以辽东、山东半岛为两翼的环渤海区域经济共同发展大格局。而随着 <b>天津滨海新区</b> 地位的确立，标志着环渤海经济圈的“龙头”基本形成。                                                                                                                                                                                                                                          | 电子信息、石油和海洋化工、汽车及装备制造、优质钢材、生物技术和现代医药、新型能源和新型材料等六大优势产业，与高附加值工业相配套的服务行业，如港口、物流、公用事业等以及区域房地产                                                                                                          | 津滨发展、泰达股份、天津港、中储股份、海泰发展、滨海能源、锦州港                                                              |
| 广西北部湾经济区 | 立足北部湾、服务“三南”（西南、华南和中南）、沟通东中西、面向东南亚，充分发挥连接多区域的重要通道、交流桥梁和合作平台作用。                                                                                                                                                                                                                                                                           | 石油石化、造纸、能源、冶金、粮油食品加工、电子、海洋产业、高新技术产业等，还会推动金融、旅游等服务业的发展。                                                                                                                                            | 柳化股份、柳钢股份、南宁糖业、五洲交通、北海港、桂林旅游                                                                  |
| 海南       | 旅游资源再开发                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  | 旅游酒店、交通                                                                                                                                                                                           | 正和股份、罗顿发展、海南高速、海南航空                                                                           |
| 成渝新区     | 2007年6月7日，国家发展和改革委员会下发《国家发展改革委关于批准重庆市和成都市设立全国统筹城乡综合配套改革试验区的通知》，将在重庆、成都设立 <b>全国统筹城乡综合配套改革试验区</b> ，全面试点各个领域的体制改革，形成统筹城乡发展的机制，促进城乡经济社会协调发展。                                                                                                                                                                                                 | 第一阶段是以基建为主，建筑、建材、钢铁、工程机械、电气设备、能源等板块将直接受益。此后，随着生产活动的大规模开展，贸易、物流等服务业将逐步受益，对应行业为港口、高速路、机场等，同时伴随基础设施的完善，区域房地产价格在设立新区之后将会迅速涨升，区域性地产公司也将从中受益；城乡一体化程度的进一步提高，将使相关消费服务业面临巨大发展空间，零售、酒店餐饮、医药、家电、汽车等行业公司将直接受益 | 四川路桥、重庆路桥、攀钢钒、中铁二局、重庆港九、渝开发、重庆百货、成商集团、重庆啤酒、重庆钢铁                                               |
| 关中天水经济区  | 2009年1月15日，国家发展改革委在北京召开《关中—天水经济区发展规划》专家论证会，会议论证通过了《关中—天水经济区发展规划》。在 <b>产业定位上，加快装备制造、国防科技、资源加工、农副产品加工、旅游文化和现代服务等产业发展</b> 。在统筹城乡发展上，加快宝鸡——蔡家坡等8个城乡统筹重点示范区建设。在构建区域创新体系中，设立西安“国家统筹科技资源综合配套改革实验区”。在改革开放上，把经济区打造成西部地区市场经济体制建设的先行区域，东西互动和对外开放的重点区域。同时，《规划》从装备制造业、旅游文化产业、现代农业、现代能源、基础设施、重点水利工程等六个方面提出了一批重大建设项目。《规划》还从财税、投资和土地等六个方面，提出了20多条政策支持措施。 | 装备制造业、旅游、农业、能源、基建、钢铁、建材、等行业将受益                                                                                                                                                                    | 标准股份、航天动力、秦川发展、西部材料、华天科技、彩虹电子、西安旅游、西安饮食、开元控股、西安民生、宝商集团、祈连山                                    |
| 上海       | 迪斯尼明确落户、2010年世博会、崇明岛开发                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   | 旅游酒店、基建、房地产、零售                                                                                                                                                                                    | 亚通股份、上海建工、浦东建设、界龙实业、东方明珠、陆家嘴、浦东金桥、华联超市、第一百货、东方航空、锦江投资、世茂股份                                    |
| 中部       | 2006年4月，国务院出台了《关于促进中部地区崛起的若干意见》，出台了36条政策措施， <b>提出要把中部建成全国重要的粮食生产基地、能源原材料基地、现代装备制造及高技术产业基地以及综合交通运输枢纽</b> 。2007年4月13日国务院办公厅下发了《关于中部六省比照实施振兴东北地区等老工业基地和西部大开发有关政策范围的通知》。2009年2月18日，备受关注的《促进中部地区崛起规划（初稿）》已正式上报国务院，等待最后审批。                                                                                                                     | 农业、装备制造业、钢铁、汽车、能源、交通运输类公司将直接受益                                                                                                                                                                    | 华新水泥、安徽水利、福星股份、双汇发展、隆平高科、金健米业、洞庭水殖、海螺型材、海螺水泥、太原重工、武钢股份、兰花科创、煤气化、西山煤电、山西焦化、国阳新能、安泰集团、皖通高速、中原高速 |
| 东北老工业区   | 2007年8月，国务院原则同意《东北地区振兴规划》，《规划》实施后要加快推进东北地区经济结构调整和增长方式转变，加强资源节约和环境保护，着力改善民生，促进社会和谐， <b>把东北地区建成具有国际竞争力的装备制造业基地，国家新型原材料和能源保障基地，国家重要的商品粮和农牧业生产基地，国家重要的技术研发与创新基地，国家生态安全的重要保障区</b> 。                                                                                                                                                           | 东北地区装备制造业、原材料、农业将是最能直接受益的行业。                                                                                                                                                                      | 沈阳机床、哈空调、鞍钢股份、本钢板材、凌钢股份、北大荒、吉林森工                                                              |

资料来源：中金公司研究部



## 中金推荐组合及配置建议

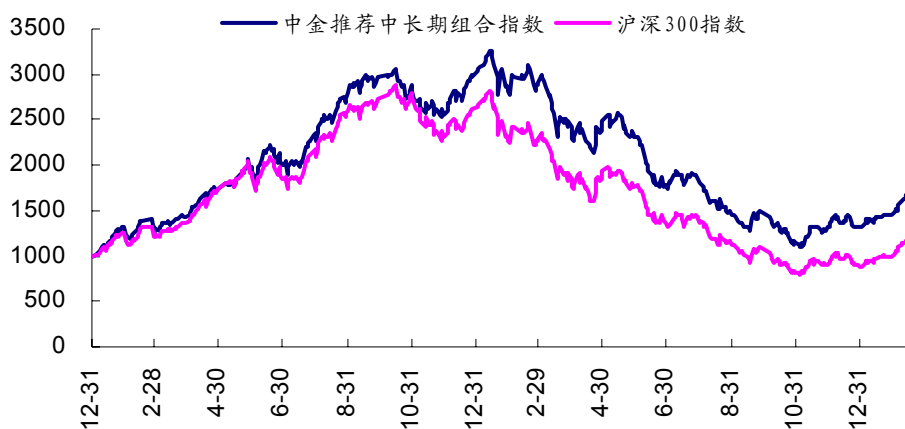
### A 股

表 1：中金 A 股推荐组合表现

| 股票名称 | 投资评级 | 收盘价<br>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 | 14.40       | 1.04 | 1.44  | 1.18 | 13.9 | 10.0   | 12.2 | 3.1  | 2.5  | 2.2 | 2.5%  | 2.1% | 2.4% |  |
| 华夏银行 | 中性   | 9.15        | 0.50 | 0.80  | 0.84 | 18.3 | 11.5   | 10.9 | 2.9  | 1.6  | 1.5 | 2.2%  | 2.3% | 2.5% |  |
| 金地集团 | 推荐   | 8.42        | 0.58 | 0.56  | 0.66 | 14.6 | 15.1   | 12.7 | 1.7  | 1.6  | 1.4 | 2.4%  | 2.4% | 2.4% |  |
| 保利地产 | 审慎推荐 | 18.88       | 0.61 | 0.91  | 1.20 | 31.1 | 20.7   | 15.8 | 3.9  | 3.3  | 2.7 | 0.7%  | 0.9% | 1.1% |  |
| 万 科A | 推荐   | 7.74        | 0.44 | 0.37  | 0.40 | 17.6 | 20.8   | 19.6 | 2.9  | 2.9  | 2.8 | 4.3%  | 4.3% | 4.3% |  |
| 中国平安 | 中性   | 33.04       | 2.05 | -0.19 | 1.00 | 16.1 | -172.8 | 33.0 | 2.3  | 3.1  | 2.9 | 0.0%  | 0.8% | 1.0% |  |
| 中信证券 | 审慎推荐 | 24.14       | 3.74 | 1.04  | 0.91 | 6.5  | 23.3   | 26.4 | 1.6  | 2.9  | 2.7 | 0.6%  | 1.0% | 1.0% |  |
| 消费   |      |             |      |       |      |      |        |      |      |      |     |       |      |      |  |
| 合肥百货 | 推荐   | 8.53        | 0.27 | 0.38  | 0.49 | 31   | 22.6   | 17.3 | 3.9  | 3.5  | 3.1 | 1.3%  | 1.7% | 2.2% |  |
| 时代出版 | 推荐   | 27.68       | 0.07 | 0.27  | 1.05 | 395  | 102.3  | 26.5 | 15.2 | 2.9  | 2.6 | 0.0%  | 0.0% | 0.0% |  |
| 天威视讯 | 推荐   | 13.62       | 0.27 | 0.29  | 0.33 | 51   | 47.1   | 41.3 | 5.5  | 3.1  | 2.8 | 0.0%  | 0.0% | 0.0% |  |
| 承德露露 | 审慎推荐 | 16.93       | 0.46 | 0.65  | 0.85 | 37   | 25.9   | 19.9 | 5.9  | 5.4  | 4.9 | 1.2%  | 1.2% | 1.2% |  |
| 双汇发展 | 中性   | 34.61       | 0.93 | 1.14  | 1.50 | 37   | 30.3   | 23.0 | 9.6  | 8.8  | 7.8 | 2.8%  | 3.7% | 4.0% |  |
| 康缘药业 | 推荐   | 19.19       | 0.58 | 0.53  | 0.71 | 33   | 36.2   | 27.1 | 5.8  | 4.5  | 4.5 | 1.4%  | 1.8% | 2.2% |  |
| 一汽轿车 | 审慎推荐 | 10.51       | 0.34 | 0.70  | 0.57 | 31   | 15.0   | 18.4 | 3.0  | 2.6  | 2.4 | 1.9%  | 1.9% | 1.9% |  |
| 潍柴动力 | 审慎推荐 | 25.90       | 2.42 | 2.15  | 1.44 | 11   | 12.1   | 18.0 | 3.4  | 2.5  | 2.2 | 0.0%  | 0.0% | 0.0% |  |
| 能源   |      |             |      |       |      |      |        |      |      |      |     |       |      |      |  |
| 华能国际 | 审慎推荐 | 8.83        | 0.50 | -0.29 | 0.31 | 17.7 | -30.1  | 28.5 | 2.3  | 2.6  | 2.5 | 0.0%  | 2.1% | 2.4% |  |
| 国电电力 | 审慎推荐 | 6.74        | 0.31 | 0.02  | 0.19 | 21.5 | 300.9  | 34.7 | 2.7  | 2.7  | 2.6 | 0.1%  | 0.7% | 1.1% |  |
| 工业   |      |             |      |       |      |      |        |      |      |      |     |       |      |      |  |
| 宝钢股份 | 审慎推荐 | 6.06        | 0.73 | 0.50  | 0.37 | 8.3  | 12.2   | 16.4 | 1.2  | 1.2  | 1.1 | 3.3%  | 2.4% | 2.6% |  |
| 武钢股份 | 审慎推荐 | 6.84        | 0.83 | 0.91  | 0.47 | 8.2  | 7.5    | 14.4 | 2.1  | 1.8  | 1.8 | 4.8%  | 2.8% | 2.9% |  |
| 云维股份 | 中性   | 16.65       | 0.66 | 1.00  | 0.41 | 25.1 | 16.7   | 40.3 | 3.2  | 2.7  | 2.6 | 1.8%  | 0.6% | 0.6% |  |
| 平煤股份 | 中性   | 17.87       | 1.03 | 2.21  | 1.00 | 17.4 | 8.1    | 17.8 | 3.1  | 2.6  | 2.3 | 4.9%  | 2.2% | 1.3% |  |
| 中国神华 | 推荐   | 20.75       | 0.99 | 1.50  | 1.43 | 20.9 | 13.8   | 14.5 | 3.2  | 2.9  | 2.6 | 3.3%  | 2.9% | 2.8% |  |
| 广深铁路 | 中性   | 4.21        | 0.20 | 0.21  | 0.21 | 20.8 | 20.4   | 19.7 | 1.4  | 1.3  | 1.3 | 1.9%  | 2.0% | 1.9% |  |
| 上海机场 | 审慎推荐 | 13.81       | 0.88 | 0.45  | 0.57 | 15.7 | 30.5   | 24.1 | 2.3  | 2.2  | 2.0 | 0.6%  | 0.7% | 0.9% |  |
| 置信电气 | 推荐   | 23.75       | 0.43 | 0.65  | 1.05 | 55.2 | 36.8   | 22.7 | 13.2 | 10.5 | 8.0 | 0.8%  | 1.3% | 1.6% |  |
| 安徽合力 | 推荐   | 10.61       | 0.90 | 0.70  | 0.91 | 11.8 | 15.1   | 11.6 | 1.9  | 1.7  | 1.5 | 1.9%  | 1.9% | 1.9% |  |
| 电信科技 |      |             |      |       |      |      |        |      |      |      |     |       |      |      |  |
| 中兴通讯 | 推荐   | 32.70       | 0.93 | 1.23  | 1.67 | 35.1 | 26.5   | 19.6 | 3.6  | 3.3  | 2.9 | 0.7%  | 0.7% | 0.7% |  |

资料来源：天相，中金公司研究部

图 1：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 2：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 |
| 兖州煤业 | 600188 | 7.1     | 中远航运 | 600428 | 7.7%      | 鞍钢股份 | 000898 | 1.12    |
| 中海发展 | 600026 | 7.1     | 皖通高速 | 600012 | 5.6%      | 宝钢股份 | 600019 | 1.17    |
| 新安股份 | 600596 | 7.1     | 雅戈尔  | 600177 | 5.3%      | 三爱富  | 600636 | 1.18    |
| 武钢股份 | 600005 | 7.5     | 开滦股份 | 600997 | 5.3%      | 晨鸣纸业 | 000488 | 1.23    |
| 神火股份 | 000933 | 7.7     | 神火股份 | 000933 | 5.2%      | 雅戈尔  | 600177 | 1.24    |
| 平煤股份 | 601666 | 8.1     | 中集集团 | 000039 | 5.1%      | 黔轮胎  | 000589 | 1.24    |
| 兴业银行 | 601166 | 8.2     | 工商银行 | 601398 | 5.1%      | 中集集团 | 000039 | 1.28    |
| 兰花科创 | 600123 | 8.3     | 深赤湾A | 000022 | 5.0%      | 中海集运 | 601866 | 1.31    |
| 雅戈尔  | 600177 | 8.5     | 兖州煤业 | 600188 | 5.0%      | 广深铁路 | 601333 | 1.32    |
| 中远航运 | 600428 | 8.5     | 平煤股份 | 601666 | 4.9%      | 青岛双星 | 000599 | 1.33    |
| 开滦股份 | 600997 | 8.6     | 武钢股份 | 600005 | 4.8%      | 华泰股份 | 600308 | 1.34    |
| 民生银行 | 600016 | 8.7     | 兰花科创 | 600123 | 4.8%      | 亿城股份 | 000616 | 1.36    |
| 浦发银行 | 600000 | 9.1     | 宁沪高速 | 600377 | 4.5%      | 江淮汽车 | 600418 | 1.37    |
| 中国远洋 | 601919 | 9.2     | 金融街  | 000402 | 4.5%      | 马钢股份 | 600808 | 1.37    |
| 中国船舶 | 600150 | 9.4     | 外运发展 | 600270 | 4.4%      | 长城开发 | 000021 | 1.40    |

| 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 |
| 粤电力A | 000539 | 2763.0  | 出版传媒 | 601999 | 0.0%      | 丹化科技 | 600844 | 20.34   |
| 动力源  | 600405 | 1,831.3 | 金钼股份 | 601958 | 0.0%      | 山东黄金 | 600547 | 19.31   |
| 新农开发 | 600359 | 640.1   | 紫金矿业 | 601899 | 0.0%      | 东方电气 | 600875 | 14.71   |
| 大唐发电 | 601991 | 359.8   | 国投中鲁 | 600962 | 0.0%      | 中金黄金 | 600489 | 14.07   |
| 国电电力 | 600795 | 300.9   | 厦门空港 | 600897 | 0.0%      | 盐湖钾肥 | 000792 | 13.34   |
| 冠农股份 | 600251 | 289.7   | 伊利股份 | 600887 | 0.0%      | 双鹭药业 | 002038 | 13.06   |
| 中海集运 | 601866 | 273.7   | 东方电气 | 600875 | 0.0%      | 冠农股份 | 600251 | 11.51   |
| 天通股份 | 600330 | 259.6   | 丹化科技 | 600844 | 0.0%      | 置信电气 | 600517 | 10.54   |
| 峨眉山A | 000888 | 224.1   | 东方明珠 | 600832 | 0.0%      | 恒瑞医药 | 600276 | 10.49   |
| 双钱股份 | 600623 | 203.1   | 广电网络 | 600831 | 0.0%      | 金风科技 | 002202 | 10.39   |
| 丹化科技 | 600844 | 182.5   | 新华传媒 | 600825 | 0.0%      | 张裕A  | 000869 | 10.33   |
| 东方电气 | 600875 | 157.3   | 双钱股份 | 600623 | 0.0%      | 贵州茅台 | 600519 | 9.51    |
| 宝胜股份 | 600973 | 148.7   | 浙大网新 | 600797 | 0.0%      | 国药股份 | 600511 | 9.35    |
| 新五丰  | 600975 | 147.2   | 南京熊猫 | 600775 | 0.0%      | 天威保变 | 600550 | 8.86    |
| 建投能源 | 000600 | 128.5   | 巴士股份 | 600741 | 0.0%      | 双汇发展 | 000895 | 8.79    |

| 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 |
| 冠农股份 | 600251 | 620.4      | 盐湖钾肥 | 000792 | 0.39       | 东方航空 | 600115 | -17.87     |
| 祁连山  | 600720 | 588.0      | 中国船舶 | 600150 | 0.47       | 友谊股份 | 600827 | -2.05      |
| 时代出版 | 600551 | 286.5      | 赛马实业 | 600449 | 0.61       | 东方电气 | 600875 | -2.00      |
| 盐湖钾肥 | 000792 | 110.1      | 华夏银行 | 600015 | 0.62       | 广船国际 | 600685 | -1.56      |
| 新华传媒 | 600825 | 109.6      | 民生银行 | 600016 | 0.65       | 广州友谊 | 000987 | -1.28      |
| 赛马实业 | 600449 | 99.1       | 北京银行 | 601169 | 0.68       | 宇通客车 | 600066 | -0.89      |
| 丰原生化 | 000930 | 89.3       | 江西长运 | 600561 | 0.68       | 华联综超 | 600361 | -0.88      |
| 山东黄金 | 600547 | 84.6       | 长航油运 | 600087 | 0.71       | 中视传媒 | 600088 | -0.83      |
| 澄星股份 | 600078 | 83.0       | 华发股份 | 600325 | 0.71       | 中国船舶 | 600150 | -0.80      |
| 动力源  | 600405 | 82.9       | 天山股份 | 000877 | 0.73       | 金钼股份 | 601958 | -0.79      |
| 特变电工 | 600089 | 68.2       | 交通银行 | 601328 | 0.74       | 合肥百货 | 000417 | -0.79      |
| 中创信测 | 600485 | 64.2       | 兴业银行 | 601166 | 0.75       | 贵州茅台 | 600519 | -0.77      |
| 天马股份 | 002122 | 63.4       | 保利地产 | 600048 | 0.77       | 金龙汽车 | 600686 | -0.75      |
| 天山股份 | 000877 | 60.9       | 南京银行 | 601009 | 0.78       | 王府井  | 600859 | -0.72      |
| 城投控股 | 600649 | 58.1       | 城投控股 | 600649 | 0.79       | 中金黄金 | 600489 | -0.69      |

| 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 |
| 驰宏锌锗 | 600497 | -83.1      | 成发科技 | 600391 | -107.91    | 上海航空  | 600591 | 6.52       |
| 中国铝业 | 601600 | -82.6      | 华光股份 | 600475 | -37.85     | 南方航空  | 600029 | 4.42       |
| 天通股份 | 600330 | -66.7      | 博汇纸业 | 600966 | -24.99     | *ST大唐 | 600198 | 3.15       |
| 中金岭南 | 000060 | -61.2      | 四川美丰 | 000731 | -23.97     | 华电国际  | 600027 | 2.61       |
| 西部矿业 | 601168 | -60.2      | 华联综超 | 600361 | -14.69     | 大唐发电  | 601991 | 2.32       |
| 宏达股份 | 600331 | -60.0      | 平煤股份 | 601666 | -14.44     | 国电电力  | 600795 | 2.17       |
| 国元证券 | 000728 | -58.6      | 烟台万华 | 600309 | -13.27     | 国投电力  | 600886 | 1.96       |
| 焦作万方 | 000612 | -58.5      | 中视传媒 | 600088 | -12.21     | 祁连山   | 600720 | 1.75       |
| 风华高科 | 000636 | -57.1      | 士兰微  | 600460 | -11.21     | 建投能源  | 000600 | 1.75       |
| 双钱股份 | 600623 | -55.8      | 南京熊猫 | 600775 | -10.84     | 中国国航  | 601111 | 1.75       |
| 长江证券 | 000783 | -54.5      | 农产品  | 000061 | -10.37     | 云维股份  | 600725 | 1.73       |
| 宏源证券 | 000562 | -52.3      | 宁沪高速 | 600377 | -9.16      | 中创信测  | 600485 | 1.73       |
| 中信证券 | 600030 | -50.6      | 南宁糖业 | 000911 | -7.79      | 丰原生化  | 000930 | 1.68       |
| 海通证券 | 600837 | -50.6      | 亿城股份 | 000616 | -7.48      | 丹化科技  | 600844 | 1.62       |
| 太钢不锈 | 000825 | -48.5      | 粤电力A | 000539 | -6.33      | 神火股份  | 000933 | 1.53       |

\*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

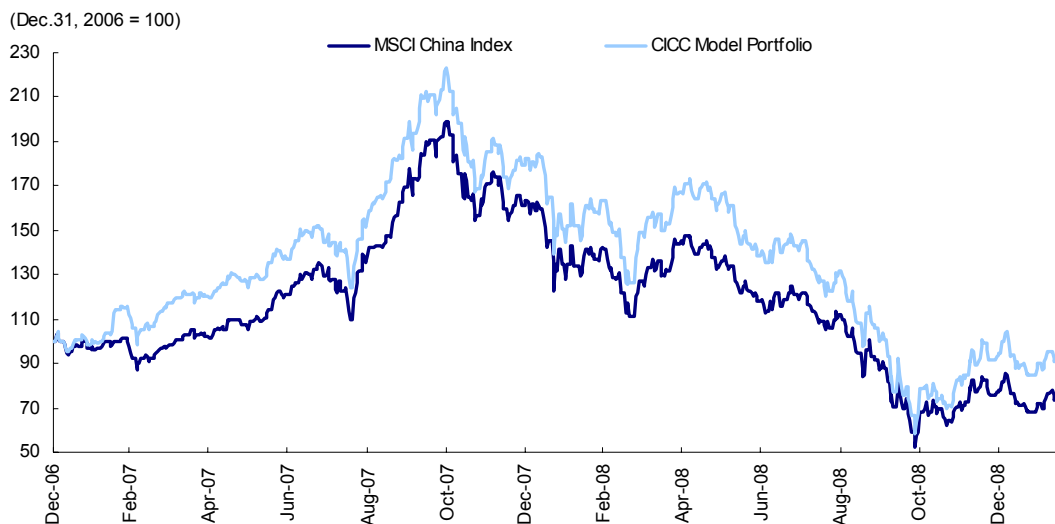
## 港股

表 3：中金港股推荐组合

| 公司名称              | 股票代码    | 股价                 | 总               | 流通     | 每股收益(RMB) |       |      |      | 市盈率(x) |      |      |      | 市净率(x) |     |     |     | 分红收益率 |      |      |      |
|-------------------|---------|--------------------|-----------------|--------|-----------|-------|------|------|--------|------|------|------|--------|-----|-----|-----|-------|------|------|------|
|                   |         | 02/20/09<br>(HK\$) | 市值<br>(US\$ mn) | 市值     | 07A       | 08E   | 09E  | 10E  | 07A    | 08E  | 09E  | 10E  | 07A    | 08E | 09E | 10E | 07A   | 08E  | 09E  | 10E  |
| China Mobile      | 941.HK  | 68.20              | 176,398         | 45,344 | 4.28      | 5.46  | 5.66 | 5.87 | 15.0   | 10.7 | 10.6 | 10.6 | 3.5    | 2.7 | 2.5 | 2.3 | 3.1%  | 4.1% | 4.4% | 4.7% |
| ICBC              | 1398.HK | 3.26               | 34,920          | 28,991 | 0.25      | 0.33  | 0.34 | 0.35 | 12.4   | 8.6  | 8.4  | 8.6  | 1.9    | 1.5 | 1.5 | 1.4 | 4.8%  | 6.9% | 7.1% | 5.9% |
| PetroChina        | 857.HK  | 5.74               | 15,619          | 15,616 | 0.80      | 0.63  | 0.57 | 0.77 | 6.8    | 7.9  | 8.8  | 6.8  | 1.3    | 1.2 | 1.1 | 1.0 | 6.5%  | 5.6% | 5.0% | 6.5% |
| BOC               | 3988.HK | 2.11               | 20,687          | 15,558 | 0.21      | 0.22  | 0.23 | 0.27 | 9.5    | 8.4  | 8.1  | 7.1  | 1.3    | 1.2 | 1.1 | 1.0 | 4.7%  | 5.9% | 6.2% | 7.0% |
| Sinopec           | 386.HK  | 4.23               | 9,154           | 9,153  | 0.65      | 0.26  | 0.47 | 0.47 | 6.1    | 14.0 | 7.9  | 8.2  | 1.1    | 1.0 | 0.9 | 0.9 | 4.1%  | 1.8% | 3.2% | 3.1% |
| China Telecom     | 728.HK  | 2.73               | 4,886           | 4,886  | 0.28      | 0.26  | 0.18 | 0.24 | 9.1    | 9.0  | 13.6 | 10.3 | 0.9    | 0.8 | 0.8 | 0.8 | 3.1%  | 3.4% | 3.3% | 3.7% |
| Sinofert          | 297.HK  | 3.88               | 3,508           | 884    | 0.09      | 0.29  | 0.40 | 0.40 | 40.5   | 11.3 | 8.5  | 8.8  | 3.4    | 1.8 | 1.5 | 1.3 | 1.2%  | 0.0% | 1.8% | 2.4% |
| China Coal        | 1898.HK | 5.46               | 2,892           | 2,717  | 0.51      | 0.67  | 0.61 | 0.48 | 10.0   | 7.0  | 7.8  | 10.4 | 2.2    | 1.0 | 1.0 | 0.9 | 1.7%  | 2.9% | 4.2% | 3.7% |
| Huaneng Power     | 902.HK  | 5.18               | 2,041           | 2,033  | 0.51      | -0.29 | 0.31 | 0.36 | 9.5    | n.a. | 14.7 | 13.2 | 1.1    | 1.3 | 1.3 | 1.3 | 6.2%  | 0.0% | 4.1% | 4.5% |
| Yurun             | 1068.HK | 9.30               | 1,836           | 1,027  | 0.53      | 0.76  | 0.89 | 1.09 | 16.5   | 10.5 | 9.2  | 7.8  | 3.4    | 2.7 | 2.2 | 1.8 | 1.6%  | 2.4% | 2.7% | 3.2% |
| CCS               | 552.HK  | 4.46               | 1,146           | 1,050  | 0.20      | 0.24  | 0.30 | 0.36 | 20.7   | 16.1 | 13.1 | 11.4 | 2.5    | 2.1 | 2.0 | 1.8 | 1.6%  | 2.5% | 3.1% | 3.5% |
| R&F               | 2777.HK | 7.03               | 920             | 788    | 1.01      | 0.92  | 0.84 | 0.82 | 6.6    | 6.6  | 7.4  | 7.8  | 1.7    | 1.3 | 1.2 | 1.1 | 6.1%  | 3.8% | 3.4% | 3.2% |
| ZTE               | 763.HK  | 23.50              | 680             | 680    | 0.93      | 1.23  | 1.67 | 2.00 | 23.7   | 16.4 | 12.4 | 10.7 | 2.4    | 2.0 | 1.8 | 1.6 | 0.8%  | 1.2% | 1.5% | 1.8% |
| Guangshen Railway | 525.HK  | 2.45               | 452             | 451    | 0.20      | 0.21  | 0.21 | 0.20 | 11.4   | 10.2 | 10.1 | 10.9 | 0.8    | 0.7 | 0.7 | 0.7 | 3.5%  | 3.9% | 3.9% | 3.6% |

资料来源：彭博资讯，中金公司研究部

图 2：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 4：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<br>收益率 | 公司名称                     | 股票代码             | 2008市净率        |
| Agile Properties         | 3383 HK Equity   | 2.2            | Agile Properties        | 3383 HK Equity   | 13.8%         | Weiqiao Textile          | 2698 HK Equity   | 0.2            |
| Yanzhou Coal             | 1171 HK Equity   | 2.5            | HSBC Plc                | 5 HK Equity      | 13.2%         | SMIC                     | 981 HK Equity    | 0.2            |
| Sunshine Paper           | 2002 HK Equity   | 2.7            | Jingkelong              | 814 HK Equity    | 10.1%         | Global Bio-Chem          | 809 HK Equity    | 0.3            |
| Global Bio-Chem          | 809 HK Equity    | 2.9            | CIMC B                  | 200039 CH Equity | 10.0%         | IRICO Gp Elec            | 438 HK Equity    | 0.3            |
| Lee & Man Paper          | 2314 HK Equity   | 3.2            | Esprit                  | 330 HK Equity    | 9.8%          | Sunshine Paper           | 2002 HK Equity   | 0.3            |
| Fuji Food                | 1175 HK Equity   | 3.3            | Anhui Expressway        | 995 HK Equity    | 9.7%          | BMC                      | 1000 HK Equity   | 0.3            |
| COSCO Holdings           | 1919 HK Equity   | 3.4            | Sa Sa                   | 178 HK Equity    | 9.6%          | Beijing Capital Land     | 2868 HK Equity   | 0.3            |
| Shui On Land Limited     | 272 HK Equity    | 3.5            | Beijing Capital Land    | 2868 HK Equity   | 9.5%          | Clear Media              | 100 HK Equity    | 0.3            |
| Clear Media              | 100 HK Equity    | 3.5            | SZ Chiwan B             | 200022 CH Equity | 9.1%          | China Shipping Container | 2866 HK Equity   | 0.4            |
| Jiangxi Copper           | 358 HK Equity    | 3.5            | Fuji Food               | 1175 HK Equity   | 9.1%          | Shui On Land Limited     | 272 HK Equity    | 0.4            |
| Haisheng Juice           | 359 HK Equity    | 3.5            | COSCO Holdings          | 1919 HK Equity   | 8.9%          | Greentown China          | 3900 HK Equity   | 0.4            |
| Fosun International      | 656 HK Equity    | 3.6            | Lee & Man Paper         | 2314 HK Equity   | 8.7%          | Nanjing Panda            | 553 HK Equity    | 0.4            |
| Global Sweeteners        | 3889 HK Equity   | 3.6            | Jiangxi Copper          | 358 HK Equity    | 8.5%          | Henderson Land           | 12 HK Equity     | 0.4            |
| China Shipping Dev.      | 1138 HK Equity   | 3.7            | Standard Chartered      | 2888 HK Equity   | 8.5%          | Chang'an B               | 200625 CH Equity | 0.4            |
| Yantai Andre Juice       | 8259 HK Equity   | 3.7            | Shui On Land Limited    | 272 HK Equity    | 8.2%          | Global Sweeteners        | 3889 HK Equity   | 0.4            |
| 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<br>收益率 | 公司名称                     | 股票代码             | 2008市净率        |
| Guangdong Power B        | 200539 CH Equity | 967.7          | CIH                     | 966 HK Equity    | 0.0%          | Tencent                  | 700 HK Equity    | 9.6            |
| BEA                      | 23 HK Equity     | 715.0          | Ming An Holdings        | 1389 HK Equity   | 0.0%          | Alibaba                  | 1688 HK Equity   | 6.2            |
| Ping An                  | 2318 HK Equity   | 325.5          | China South'n Air       | 1055 HK Equity   | 0.0%          | Huabao International     | 336 HK Equity    | 5.9            |
| BJ Cap Intl Airt         | 694 HK Equity    | 185.4          | Huadian Power           | 1071 HK Equity   | 0.0%          | Dangfang Electric        | 1072 HK Equity   | 5.7            |
| Datang Power             | 991 HK Equity    | 145.7          | Huaneng Power           | 902 HK Equity    | 0.0%          | Danhua Chemical          | 900921 CH Equity | 5.7            |
| China Shipping Container | 2866 HK Equity   | 85.9           | Air China               | 753 HK Equity    | 0.0%          | Tingyi                   | 322 HK Equity    | 5.5            |
| Double Coin Holdings     | 900909 CH Equity | 75.2           | Shanghai Petroch        | 338 HK Equity    | 0.0%          | Changyu B                | 200869 CH Equity | 5.5            |
| Dangfang Electric        | 1072 HK Equity   | 61.4           | SMIC                    | 981 HK Equity    | 0.0%          | Zijin Mining             | 2899 HK Equity   | 5.3            |
| Danhua Chemical          | 900921 CH Equity | 51.0           | Mengniu Dairy           | 2319 HK Equity   | 0.0%          | Parkson Retail           | 3368 HK Equity   | 4.6            |
| China Life               | 2628 HK Equity   | 44.6           | China East'n Air        | 670 HK Equity    | 0.0%          | Li Ning                  | 2331 HK Equity   | 4.5            |
| PICC                     | 2328 HK Equity   | 41.8           | Guangdong Power B       | 200539 CH Equity | 0.0%          | Ports Design             | 589 HK Equity    | 3.8            |
| China Resources Power    | 836 HK Equity    | 37.3           | Ping An                 | 2318 HK Equity   | 0.0%          | CIH                      | 966 HK Equity    | 3.8            |
| CRL                      | 1109 HK Equity   | 36.2           | Double Coin Holdings    | 900909 CH Equity | 0.0%          | Esprit                   | 330 HK Equity    | 3.3            |
| Huiyuan Juice            | 1886 HK Equity   | 36.0           | Dangfang Electric       | 1072 HK Equity   | 0.0%          | China Life               | 2628 HK Equity   | 3.2            |
| China Railway            | 390 HK Equity    | 35.0           | Danhua Chemical         | 900921 CH Equity | 0.0%          | Hang Seng Bank           | 11 HK Equity     | 3.1            |
| 前15名                     |                  |                | 前15名                    |                  |               | 前15名                     |                  |                |
| 公司名称                     | 股票代码             | 07-09复合<br>增长率 | 公司名称                    | 股票代码             | 07-09市<br>增长率 | 公司名称                     | 股票代码             | 08净债务/股<br>东权益 |
| SMIC                     | 981 HK Equity    | 246.6          | Fuji Food               | 1175 HK Equity   | 0.2           | China East'n Air         | 670 HK Equity    | -16.4          |
| Sinochem                 | 297 HK Equity    | 111.3          | China Agri-Industries   | 606 HK Equity    | 0.2           | Changyu B                | 200869 CH Equity | -3.0           |
| China South Locomotive   | 1766 HK Equity   | 71.2           | GOME                    | 493 HK Equity    | 0.2           | Lianhua Supermkt         | 980 HK Equity    | -2.1           |
| China Agri-Industries    | 606 HK Equity    | 60.0           | China Pharm. Ent        | 1093 HK Equity   | 0.3           | Dangfang Electric        | 1072 HK Equity   | -2.0           |
| GOME                     | 493 HK Equity    | 54.5           | People's Food           | PFH SP Equity    | 0.3           | Guangzhou Shipyard Intl  | 317 HK Equity    | -1.3           |
| Tencent                  | 700 HK Equity    | 52.0           | Jingkelong              | 814 HK Equity    | 0.3           | Alibaba                  | 1688 HK Equity   | -1.3           |
| China Railway Constr.    | 1186 HK Equity   | 51.4           | Lingbao Gold            | 3330 HK Equity   | 0.3           | Want Want China          | 151 HK Equity    | -1.3           |
| Li Ning                  | 2331 HK Equity   | 48.9           | IRICO Gp Elec           | 438 HK 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           | Sinochem                | 297 HK Equity    | 0.4           | Harbin Power Eq.         | 1133 HK Equity   | -0.7           |
| CRL                      | 1109 HK Equity   | 34.6           | Fosun International     | 656 HK Equity    | 0.4           | New World Dept Store     | 825 HK Equity    | -0.7           |
| China Pharm. Ent         | 1093 HK Equity   | 34.1           | Digital China           | 861 HK Equity    | 0.4           | Sa Sa                    | 178 HK Equity    | -0.6           |
| ZTE                      | 763 HK Equity    | 33.9           | Sino Land               | 83 HK Equity     | 0.4           | Zijin Mining             | 2899 HK Equity   | -0.6           |
| COSL                     | 2883 HK Equity   | 33.8           | Yanzhou Coal            | 1171 HK Equity   | 0.4           | China Railway Constr.    | 1186 HK Equity   | -0.6           |
| Franshion Property       | 817 HK Equity    | 33.2           | Chinasoft International | 354 HK Equity    | 0.4           | Ajisen                   | 538 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<br>增长率 | 公司名称                    | 股票代码             | 07-09市<br>增长率 | 公司名称                     | 股票代码             | 08净债务/股<br>东权益 |
| Chalco                   | 2600 HK Equity   | -82.6          | Jiangsu Expwy           | 177 HK Equity    | -112.9        | China South'n Air        | 1055 HK Equity   | 4.5            |
| Ming An Holdings         | 1389 HK Equity   | -70.8          | BMC                     | 1000 HK Equity   | -19.4         | Huadian Power            | 1071 HK Equity   | 3.4            |
| BJ Cap Intl Airt         | 694 HK Equity    | -70.0          | China Resources Power   | 836 HK Equity    | -8.0          | Datang Power             | 991 HK Equity    | 2.9            |
| Double Coin Holdings     | 900909 CH Equity | -55.8          | Tianjin Port            | 3382 HK Equity   | -3.1          | CNBM                     | 3323 HK Equity   | 2.5            |
| Weiqiao Textile          | 2698 HK Equity   | -52.3          | Zhaojin Mining          | 1818 HK Equity   | -3.0          | Huaneng Power            | 902 HK Equity    | 2.1            |
| Air China                | 753 HK Equity    | -45.4          | Vanke B                 | 200002 CH Equity | -2.7          | Air China                | 753 HK Equity    | 1.9            |
| China Everbright         | 165 HK Equity    | -44.3          | Guangdong Power B       | 200539 CH Equity | -2.4          | Greentown China          | 3900 HK Equity   | 1.3            |
| Chang'an B               | 200625 CH Equity | -42.1          | Zijin Mining            | 2899 HK Equity   | -2.2          | R&F                      | 2777 HK Equity   | 1.3            |
| BEA                      | 23 HK Equity     | -41.9          | Jinjiang Hotels B       | 900934 CH Equity | -2.0          | China Resources Power    | 836 HK Equity    | 1.2            |
| CIH                      | 966 HK Equity    | -38.1          | Greentown China         | 3900 HK Equity   | -1.7          | Zhenhua Port Mach B      | 900947 CH Equity | 1.1            |
| Ping An                  | 2318 HK Equity   | -34.9          | Global Sweeteners       | 3889 HK Equity   | -1.5          | Shenzhen Expwy           | 548 HK Equity    | 1.0            |
| Xiawang Sugar            | 2088 HK Equity   | -33.0          | Datang Power            | 991 HK Equity    | -1.4          | Xiniao Gas               | 2688 HK Equity   | 1.0            |
| Guangzhou Pharm          | 874 HK Equity    | -32.9          | Lifestyle               | 1212 HK Equity   | -1.3          | COSL                     | 2883 HK Equity   | 1.0            |
| China Life               | 2628 HK Equity   | -32.8          | Kunming Machine Tool    | 300 HK Equity    | -1.3          | Ma'anshan I&S            | 323 HK Equity    | 0.9            |
| Jiangxi Copper           | 358 HK Equity    | -31.6          | Hang Seng Bank          | 11 HK Equity     | -1.2          | Guangdong Power B        | 200539 CH 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 5: 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     | 192.2    | -7.8  | -5.9  | -15.6 | 石油市场         |          |          |       |       |       |
| 摩根新兴市场指数       | MXEF     | 502.5    | -9.3  | -0.9  | -11.4 | 纽约期油         | USCRWTIC | 38.9     | 14.6  | 0.5   | -12.7 |
| <b>成熟市场</b>    |          |          |       |       |       | 布伦特石油        | BRSWJUL  | 46.2     | -7.4  | -9.6  | -19.7 |
| 道琼斯工业指数        | INDU     | 7,365.7  | -7.1  | -8.8  | -16.1 | 新加坡燃油        | JETKSIFC | 50.0     | -8.3  | -10.6 | -7.7  |
| 标普500指数        | SPX      | 770.1    | -7.8  | -7.4  | -14.7 | <b>金属市场</b>  |          |          |       |       |       |
| 纳斯达克综合指数       | CCMP     | 1,441.2  | -6.5  | -2.4  | -8.6  | 纽约期金         | GCA      | 995.5    | 5.7   | 10.9  | 12.4  |
| 伦敦富时100指数      | UKX      | 3,889.1  | -7.2  | -4.0  | -12.3 | 伦敦期铜         | LMCADS03 | 3,150.0  | -8.2  | -5.7  | 2.6   |
| 法国CAC指数        | CAC      | 2,750.6  | -8.3  | -3.5  | -14.5 | 伦敦期铝         | LMAHDS03 | 1,305.0  | -5.2  | -6.8  | -15.3 |
| 德国DAX指数        | DAX      | 4,014.7  | -9.0  | -3.9  | -16.5 | 上海期金         | SHGF9995 | 214.6    | 3.8   | 17.3  | 12.9  |
| 日经225指数        | NKY      | 7,416.4  | -4.7  | -4.2  | -16.3 | 上海期铜         | CU3      | 26,890.0 | -5.7  | -2.9  | 14.9  |
| 澳大利亚综合指数       | AS30     | 3,353.0  | -4.1  | 1.6   | -8.4  | 上海期铝         | AA1      | 12,070.0 | -0.2  | 1.2   | 4.8   |
| 香港恒生指数         | HSI      | 12,699.2 | -6.3  | 1.0   | -11.7 | <b>农产品市场</b> |          |          |       |       |       |
| MSCI中国指数       | MXCN     | 37.1     | -6.3  | 4.7   | -9.2  | 纽约期棉         | CTA      | 44.1     | -2.5  | -6.7  | -10.6 |
| 香港国企指数         | HSCEI    | 7,066.3  | -6.6  | 6.1   | -10.5 | 纽约期糖         | SBA      | 13.1     | -3.8  | 1.6   | 6.2   |
| 香港红筹指数         | HSCCI    | 2,926.1  | -6.9  | 1.8   | -11.1 | 芝加哥玉米        | C 1      | 350.3    | -4.4  | -8.7  | -13.9 |
| <b>新兴市场</b>    |          |          |       |       |       | 芝加哥大豆        | S 1      | 862.5    | -10.9 | -13.1 | -11.3 |
| 巴西圣保罗指数        | IBOV     | 38,714.6 | -7.1  | 1.5   | 3.1   | 芝加哥小麦        | W 1      | 519.3    | -3.6  | -5.6  | -15.0 |
| 印度孟买指数         | SENSEX   | 8,843.2  | -8.2  | 1.9   | -8.3  | 芝加哥豆粕        | SM1      | 270.0    | -11.4 | -12.6 | -10.2 |
| 俄罗斯RTS指数       | RTSI\$   | 517.2    | -17.1 | 3.8   | -18.1 | 芝加哥豆油        | BO1      | 30.2     | -8.0  | -10.6 | -9.2  |
| 台湾加权指数         | TWSE     | 4,436.9  | -3.4  | 4.4   | -3.4  | 大连玉米         | AC1      | 1,486.0  | -0.1  | 1.4   | 3.3   |
| 韩国KOSPI指数      | KOSPI    | 1,066.0  | -10.6 | -2.5  | -5.2  | 大连大豆         | AK1      | 3,696.0  | -0.8  | 1.4   | -0.1  |
| 海峡时报指数         | FSSTI    | 1,594.9  | -6.5  | -5.4  | -9.5  | 大连豆粕         | AE1      | 2,945.0  | -6.4  | -0.1  | 7.4   |
| 吉隆坡综合指数        | KLCI     | 889.7    | -2.2  | 2.0   | 1.5   | 大连豆油         | SH1      | 6,020.0  | -6.5  | -7.2  | -15.2 |
| 泰国证交所指数        | SET      | 434.7    | -2.5  | 0.3   | -3.4  | 郑州棉花         | vv1      | 11,685.0 | -1.3  | 1.0   | 0.8   |
| 越南证交所指数        | VNINDEX  | 252.6    | -8.0  | -16.7 | -20.0 | 郑州麸质小麦       | VN1      | 1,957.0  | -0.8  | #N/A  | 1.9   |
| 雅加达综合指数        | JCI      | 1,296.9  | -3.1  | -1.4  | -4.3  | 郑州菜籽油        | ZRO1     | 7,374.0  | -2.4  | 1.6   | 5.2   |
| <b>国内股票市场</b>  |          |          |       |       |       | <b>其他</b>    |          |          |       |       |       |
| 指数名称           | 代码       | 收盘       | 涨跌(%) |       |       | 波罗的海干散货      | BDIY     | 2,099.0  | 5.5   | 114.2 | 171.2 |
|                |          |          | 1W    | 1M    | YTD   | <b>外汇</b>    |          |          |       |       |       |
|                |          |          |       |       |       | 汇率/利率        | 代码       | 收盘       | 变动(%) |       |       |
|                |          |          |       |       |       |              |          |          | 1W    | 1M    | YTD   |
| 沪深300          | SHSZ300  | 2,344.3  | -2.3  | 15.3  | 29.0  | <b>人民币汇率</b> |          |          |       |       |       |
| 上证综指           | SHCOMP   | 2,261.5  | -2.6  | 13.6  | 24.2  | 美元/人民币       | USDCNY   | 6.84     | 0.05  | 0.05  | -0.19 |
| 上证A股           | SHASHR   | 2,373.8  | -2.6  | 13.6  | 24.2  | 欧元/人民币       | EURCNY   | 8.77     | 0.23  | 1.61  | 8.74  |
| 深证A股           | SZASHR   | 783.5    | -0.7  | 22.0  | 34.7  | 英镑/人民币       | GBPCNY   | 9.86     | -0.55 | -3.17 | 1.20  |
| 上证B股           | SHBSHR   | 147.7    | 0.0   | 18.3  | 33.1  | 瑞士法郎/人民币     | CHFCNY   | 5.91     | -0.30 | 0.32  | 7.98  |
| 深证B股           | SZBSHR   | 326.3    | -0.3  | 14.9  | 20.3  | 加拿大元/人民币     | CADCNY   | 5.46     | 1.30  | -0.25 | 2.60  |
| 上证180          | SSE180   | 5,173.8  | -2.5  | 13.6  | 27.8  | 澳大利亚元/人民币    | AUDCNY   | 4.41     | 1.75  | 2.60  | 8.66  |
| <b>货币/债券市场</b> |          |          |       |       |       | 新加坡元/人民币     | SGDCNY   | 4.47     | 1.37  | 2.30  | 6.84  |
| 汇率/利率          | 代码       | 收盘       | 变动(%) |       |       | 韩元/人民币       | KRWCNY   | 0.00     | 7.80  | 11.28 | 20.14 |
|                |          |          | 1W    | 1M    | YTD   | 港币/人民币       | HKDCNY   | 0.88     | -0.03 | -0.00 | -0.13 |
| RMB NDF        | CCN+12M  | 7.0      | -0.6  | 1.3   | 0.5   | 日元/人民币       | JPYCNY   | 0.07     | 1.50  | 4.39  | 2.66  |
| LIBOR          | LIUSON   | 0.2      | -0.0  | 0.1   | 0.1   | <b>其他汇率</b>  |          |          |       |       |       |
| HIBOR          | HKMAHIBR | 0.0      | 0.0   | -0.0  | -0.2  | 欧元/美元        | EURUSD   | 1.26     | 2.17  | 2.33  | 11.40 |
| SHIBOR 7D      | SHIBO7D  | 0.9      | 0.0   | 0.1   | -0.1  | 美元/日元        | USDJPY   | 93.95    | -2.60 | -4.27 | -3.98 |
| CN GOVT 10YR   | GCNY10YR | 3.2      | 0.0   | 0.2   | 0.4   |              |          |          |       |       |       |
| US GOVT 10YR   | USGG10YR | 2.8      | -0.1  | 0.4   | 0.6   |              |          |          |       |       |       |
| JP GOVT 10 YR  | GJGB10   | 1.3      | 0.0   | 0.1   | 0.1   |              |          |          |       |       |       |

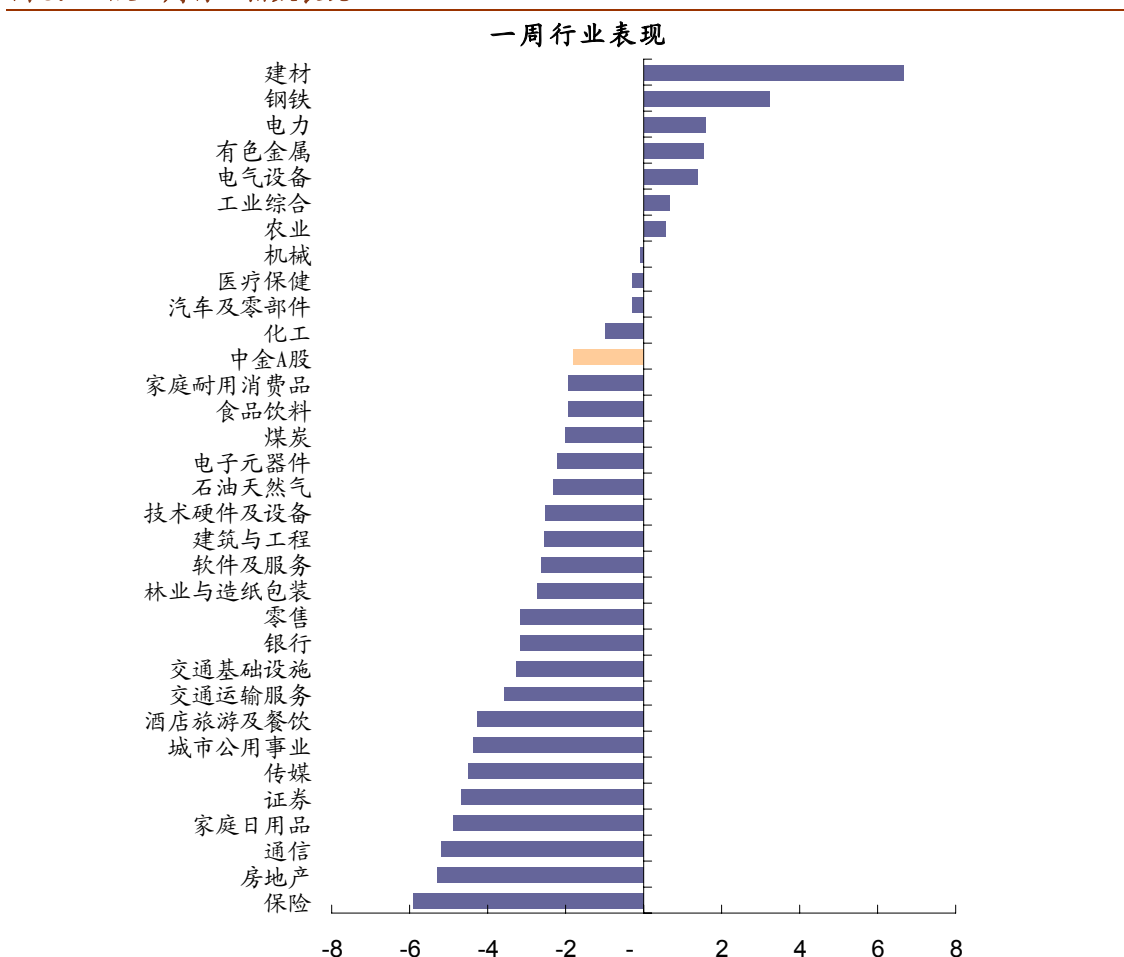
资料来源：彭博资讯、天相，中金公司研究部

表 6: A 股风格板块 1 周市场表现

| 板块       | 涨跌(%) |       |       | 一周换手率(%) | 1周涨跌幅(%) |
|----------|-------|-------|-------|----------|----------|
| 天相分类     | 1W    | 1M    | YTD   |          |          |
| 小盘价值     | -0.70 | 25.91 | 44.63 | 32.19    |          |
| 小 市 值    | -0.80 | 23.57 | 40.88 | 28.82    |          |
| 小盘指数     | -0.85 | 24.22 | 42.52 | 32.18    |          |
| 小盘成长     | -0.98 | 22.72 | 40.63 | 32.17    |          |
| 中盘成长     | -1.12 | 21.88 | 36.76 | 23.01    |          |
| 中盘指数     | -1.28 | 20.71 | 34.59 | 20.88    |          |
| 价值指数     | -1.36 | 18.46 | 33.17 | 21.36    |          |
| 中盘价值     | -1.45 | 19.54 | 32.48 | 18.75    |          |
| 成长指数     | -2.33 | 18.41 | 32.67 | 21.52    |          |
| 大盘价值     | -2.89 | 7.04  | 21.55 | 9.17     |          |
| 大 市 值    | -2.97 | 13.25 | 25.18 | 13.49    |          |
| 大型基金     | -3.49 | 7.17  | 17.16 | 12.48    |          |
| A 含 H 指数 | -3.61 | 12.73 | 22.52 | 15.13    |          |
| 小型基金     | -3.66 | 11.48 | 17.84 | 8.25     |          |
| 大盘指数     | -3.75 | 9.66  | 21.54 | 10.42    |          |
| A 含 B 指数 | -3.98 | 19.75 | 33.49 | 18.01    |          |
| 大盘成长     | -4.90 | 13.47 | 21.53 | 12.11    |          |

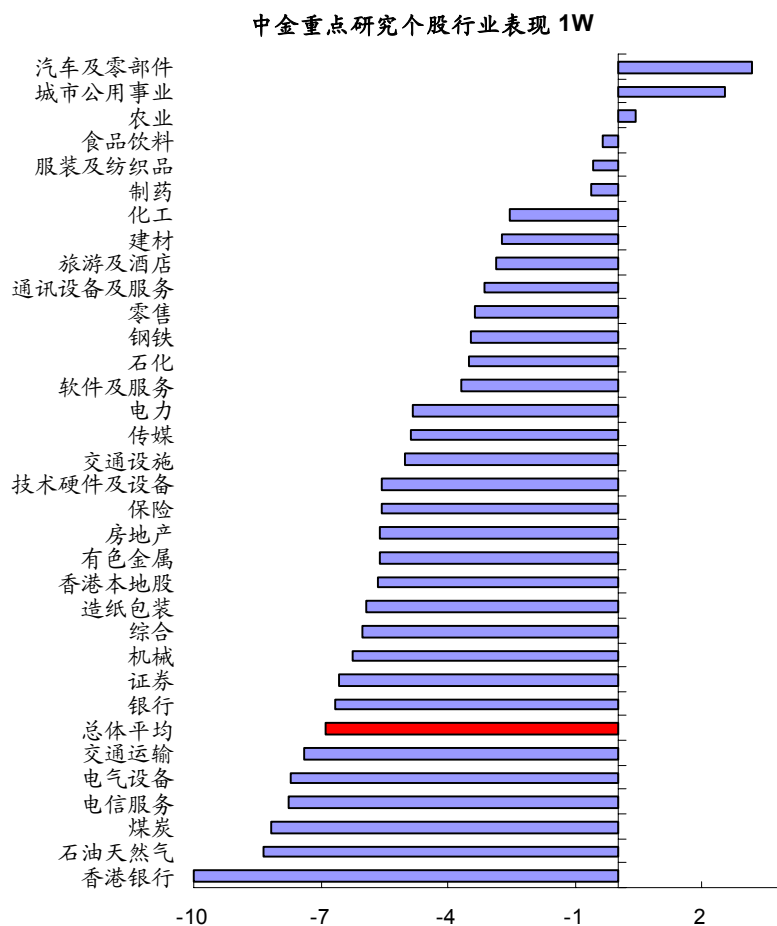
资料来源：天相，中金公司研究部

图 3: A 股一周行业指数表现



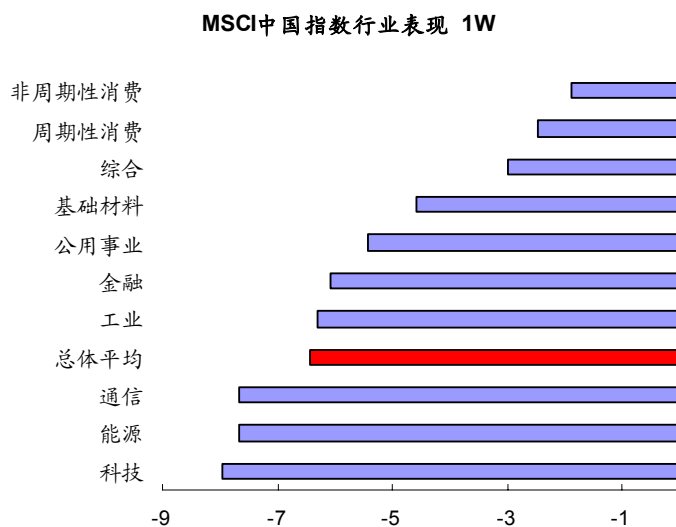
资料来源：天相，中金公司研究部

图 4：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 5：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 5：中金覆盖港股过去一周的卖空占交易量的比例

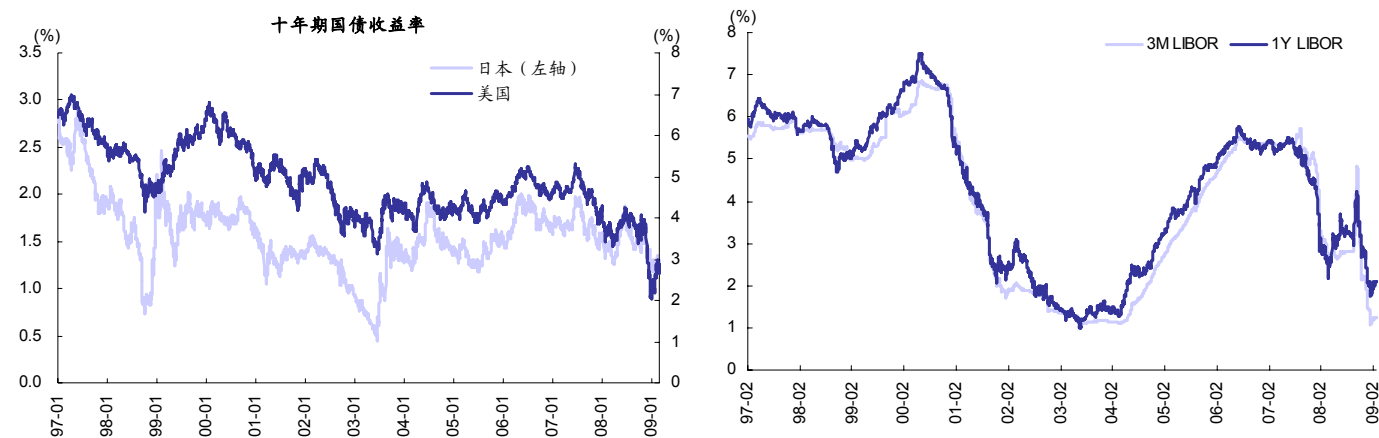
| 股票代码    | 公司名称                             | 卖空股票占总 |        | 卖空股票占成 | 股票代码    | 公司名称                           | 卖空股票占总 |        | 卖空股票占成 |
|---------|----------------------------------|--------|--------|--------|---------|--------------------------------|--------|--------|--------|
|         |                                  | 股本的比例  | 交易量的比例 |        |         |                                | 股本的比例  | 交易量的比例 |        |
| 2328.HK | PICC                             | 0.61%  | 37.94% |        | 2628.HK | China Life                     | 0.08%  | 8.23%  |        |
| 2888.HK | Standard Chartered               | 0.31%  | 37.60% |        | 753.HK  | Air China                      | 0.03%  | 7.85%  |        |
| 2331.HK | Li Ning                          | 0.37%  | 32.20% |        | 1133.HK | Harbin Power Eq.               | 0.20%  | 7.57%  |        |
| 1199.HK | COSCO Pacific                    | 0.32%  | 29.87% |        | 1171.HK | Yanzhou Coal                   | 0.20%  | 7.14%  |        |
| 330.HK  | Esprit                           | 0.41%  | 29.25% |        | 552.HK  | CCS                            | 0.06%  | 6.75%  |        |
| 3968.HK | China Merchants Bank             | 0.32%  | 29.21% |        | 390.HK  | China Railway                  | 0.03%  | 6.29%  |        |
| 700.HK  | Tencent                          | 0.17%  | 28.80% |        | 576.HK  | Zhejiang Expwy                 | 0.09%  | 6.22%  |        |
| 11.HK   | Hang Seng Bank                   | 0.22%  | 26.97% |        | 1109.HK | CRL                            | 0.10%  | 6.15%  |        |
| 16.HK   | Sun Hung Kai Properties          | 0.33%  | 26.55% |        | 177.HK  | Jiangsu Expwy                  | 0.02%  | 5.97%  |        |
| 101.HK  | Hang Lung Properties             | 0.30%  | 26.29% |        | 392.HK  | Beijing Enterprises Hldgs      | 0.02%  | 5.97%  |        |
| 914.HK  | Anhui Conch                      | 0.24%  | 25.87% |        | 825.HK  | New World Dept Store           | 0.03%  | 5.82%  |        |
| 3368.HK | Parkson Retail                   | 1.54%  | 24.80% |        | 1068.HK | Yurun                          | 0.04%  | 5.81%  |        |
| 1088.HK | China Shenhua                    | 0.15%  | 23.64% |        | 2777.HK | R&F                            | 0.20%  | 5.77%  |        |
| 83.HK   | Sino Land                        | 0.37%  | 23.29% |        | 272.HK  | Shui On Land Limited           | 0.06%  | 5.51%  |        |
| 2388.HK | BoC HK                           | 0.22%  | 20.37% |        | 656.HK  | Fosun International            | 0.02%  | 5.41%  |        |
| 1072.HK | Dongfang Electric                | 0.15%  | 20.12% |        | 3988.HK | BOC                            | 0.05%  | 5.40%  |        |
| 1072.HK | Dangfang Electric                | 0.15%  | 20.12% |        | 3382.HK | Tianjin Port                   | 0.01%  | 5.22%  |        |
| 694.HK  | BJ Cap Intl Airt                 | 0.15%  | 19.98% |        | 1898.HK | China Coal                     | 0.08%  | 4.96%  |        |
| 2600.HK | Chalco                           | 0.43%  | 19.68% |        | 338.HK  | Shanghai Petroch               | 0.03%  | 4.90%  |        |
| 5.HK    | HSBC                             | 0.30%  | 19.64% |        | 3383.HK | Agile Properties               | 0.11%  | 4.82%  |        |
| 902.HK  | Huaneng Power                    | 0.20%  | 19.54% |        | 763.HK  | ZTE                            | 0.07%  | 4.78%  |        |
| 813.HK  | Shimao Property                  | 0.27%  | 19.31% |        | 1211.HK | BYD Ltd.                       | 0.19%  | 4.78%  |        |
| 144.HK  | CMHI                             | 0.25%  | 19.05% |        | 165.HK  | China Everbright               | 0.16%  | 4.77%  |        |
| 2319.HK | Mengniu Dairy                    | 0.63%  | 19.01% |        | 489.HK  | Dongfeng Motor                 | 0.05%  | 4.57%  |        |
| 688.HK  | China Overseas Devt              | 0.35%  | 18.95% |        | 966.HK  | CIH                            | 0.02%  | 4.48%  |        |
| 358.HK  | Jiangxi Copper                   | 0.96%  | 18.53% |        | 386.HK  | Sinopec                        | 0.03%  | 4.44%  |        |
| 941.HK  | China Mobile                     | 0.10%  | 18.50% |        | 3323.HK | CNBM                           | 0.33%  | 4.31%  |        |
| 23.HK   | BEA                              | 0.82%  | 18.27% |        | 525.HK  | Guangshen Railway              | 0.01%  | 4.31%  |        |
| 291.HK  | CRE                              | 0.29%  | 16.75% |        | 1093.HK | China Pharm. Ent               | 0.05%  | 3.90%  |        |
| 548.HK  | Shenzhen Expwy                   | 0.03%  | 16.54% |        | 2866.HK | China Shipping Container Lines | 0.06%  | 3.74%  |        |
| 323.HK  | Ma'anshan I&S                    | 0.68%  | 16.00% |        | 1055.HK | China South'n Air              | 0.03%  | 3.48%  |        |
| 178.HK  | Sa Sa                            | 0.04%  | 15.68% |        | 980.HK  | Lianhua Supermkt               | 0.00%  | 3.11%  |        |
| 1919.HK | COSCO Holdings                   | 0.48%  | 15.58% |        | 2883.HK | COSL                           | 0.04%  | 3.09%  |        |
| 3328.HK | Bank of Comm.                    | 0.08%  | 15.34% |        | 2698.HK | Weiqiao Textile                | 0.01%  | 2.97%  |        |
| 1880.HK | Belle                            | 0.22%  | 15.16% |        | 991.HK  | Datang Power                   | 0.02%  | 2.95%  |        |
| 939.HK  | CCB                              | 0.09%  | 15.05% |        | 995.HK  | Anhui Expressway               | 0.03%  | 2.90%  |        |
| 322.HK  | Tingyi                           | 0.03%  | 14.84% |        | 1138.HK | China Shipping Dev.            | 0.07%  | 2.90%  |        |
| 1800.HK | China Commun. Constr.            | 0.12%  | 13.98% |        | 1818.HK | Zhaojin Mining                 | 0.11%  | 2.88%  |        |
| 2727.HK | Shanghai Electric Gp             | 0.14%  | 13.46% |        | 2899.HK | Zijin Mining                   | 0.05%  | 2.86%  |        |
| 1186.HK | China Railway Constr.            | 0.11%  | 13.25% |        | 317.HK  | Guangzhou Shipyard Intl        | 0.03%  | 2.59%  |        |
| 2318.HK | Ping An                          | 0.10%  | 12.79% |        | 817.HK  | Franshion Property             | 0.01%  | 2.42%  |        |
| 883.HK  | CNOOC                            | 0.11%  | 12.50% |        | 981.HK  | SMIC                           | 0.08%  | 2.28%  |        |
| 297.HK  | Sinochem                         | 0.07%  | 11.88% |        | 1212.HK | Lifestyle                      | 0.01%  | 2.15%  |        |
| 4.HK    | Wharf Holdings                   | 0.11%  | 11.67% |        | 2314.HK | Lee&Man Paper                  | 0.02%  | 2.04%  |        |
| 857.HK  | Petrochina                       | 0.05%  | 11.18% |        | 670.HK  | China East'n Air               | 0.00%  | 1.89%  |        |
| 998.HK  | CITIC Bank                       | 0.04%  | 10.97% |        | 3818.HK | China Dongxiang                | 0.01%  | 1.81%  |        |
| 1766.HK | China South Locomotive           | 0.08%  | 10.94% |        | 168.HK  | Tsingtao Brewery               | 0.01%  | 1.67%  |        |
| 347.HK  | Angang New Steel                 | 0.33%  | 10.87% |        | 1071.HK | Huadian Power                  | 0.01%  | 1.59%  |        |
| 2689.HK | Nine Dragons Paper               | 0.38%  | 10.16% |        | 336.HK  | Huabao International           | 0.01%  | 1.12%  |        |
| 2880.HK | Dalian Port                      | 0.01%  | 10.14% |        | 1886.HK | Huiyuan Juice                  | 0.00%  | 1.04%  |        |
| 589.HK  | Ports Design                     | 0.14%  | 10.11% |        | 151.HK  | Wang Want China                | 0.01%  | 1.04%  |        |
| 762.HK  | China Unicom                     | 0.17%  | 9.79%  |        | 3808.HK | SinoTruk                       | 0.00%  | 1.03%  |        |
| 2007.HK | Country Garden Holdings Co., Ltd | 0.07%  | 9.63%  |        | 606.HK  | China Agri-Industries          | 0.01%  | 0.90%  |        |
| 728.HK  | China Telecom                    | 0.05%  | 9.43%  |        | 809.HK  | Global Bio-Chem                | 0.00%  | 0.78%  |        |
| 203.HK  | Denway Motors                    | 0.08%  | 9.09%  |        | 1688.HK | Alibaba                        | 0.00%  | 0.29%  |        |
| 12.HK   | Henderson Land                   | 0.09%  | 8.92%  |        | 2688.HK | Xinao Gas                      | 0.00%  | 0.18%  |        |
| 1398.HK | ICBC                             | 0.04%  | 8.33%  |        | 2338.HK | Weichai Power                  | 0.00%  | 0.13%  |        |

资料来源：www.hkex.hk.com，中金公司研究部



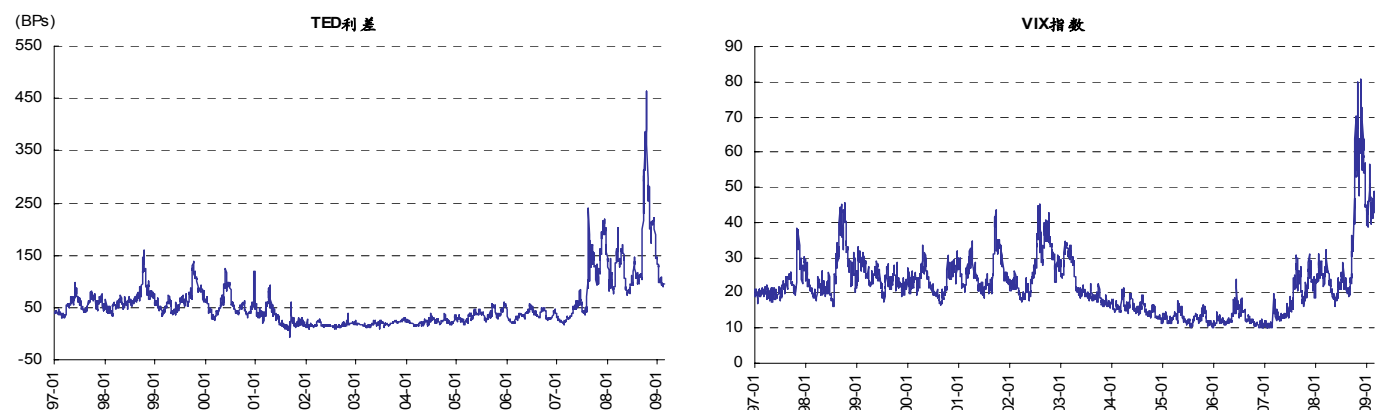
## 主要关注指标、市场流动性及资金情况

图 6：美国及日本十年期国债收益率（左）及三个月、一年期 LIBOR（右）



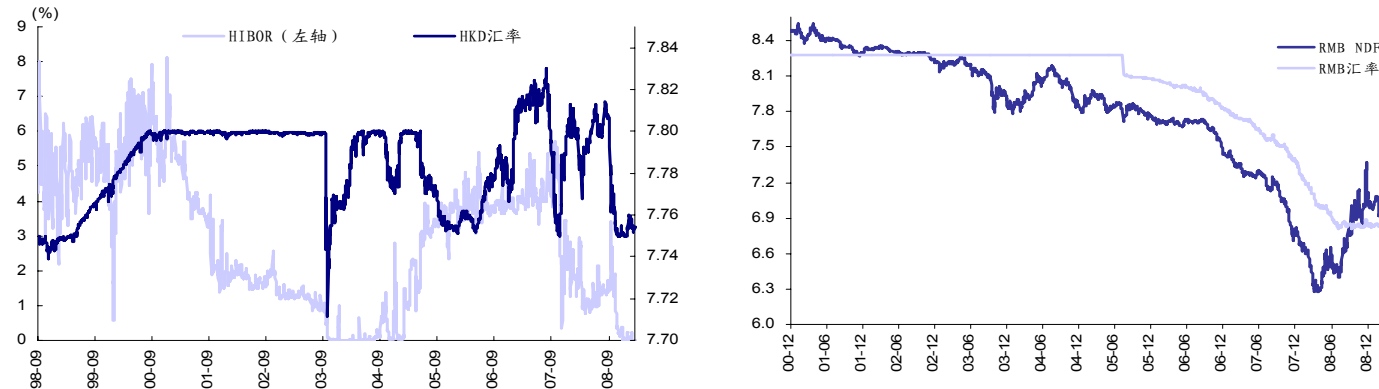
资料来源：彭博资讯，中金公司研究部

图 7：TED 利差（左）和 VIX 指数（右）



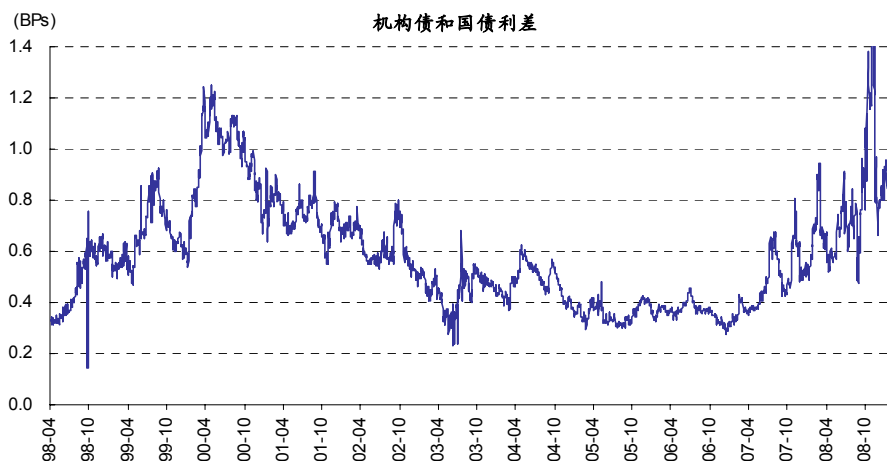
资料来源：彭博资讯，中金公司研究部

图 8：HIBOR 及 HKD 汇率（左）及人民币汇率及 NDF 走势（右）



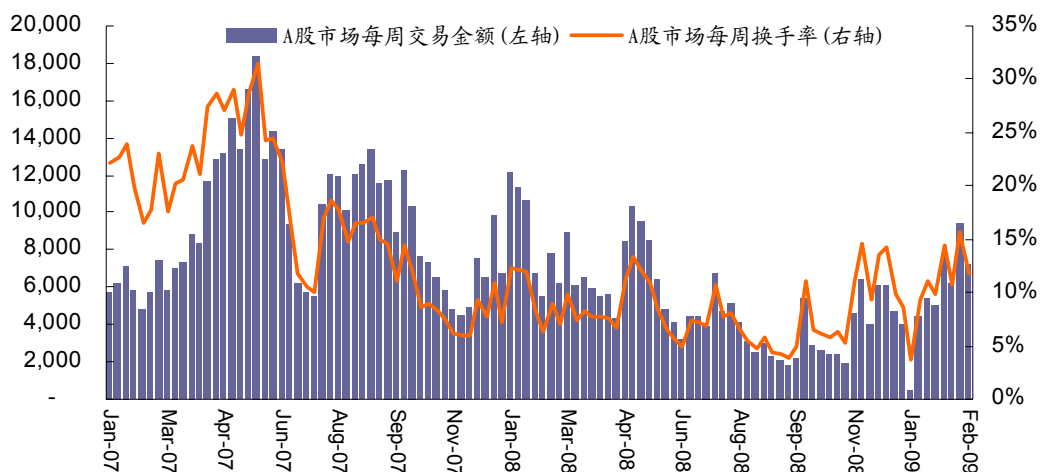
资料来源：彭博资讯，中金公司研究部

图 9：机构债和国债利差



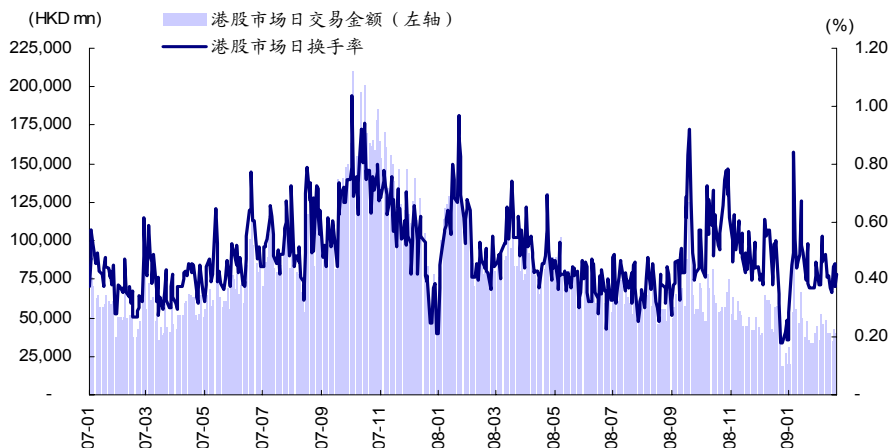
资料来源：彭博资讯，中金公司研究部

图 10：A 股市场每周成交金额及周换手率



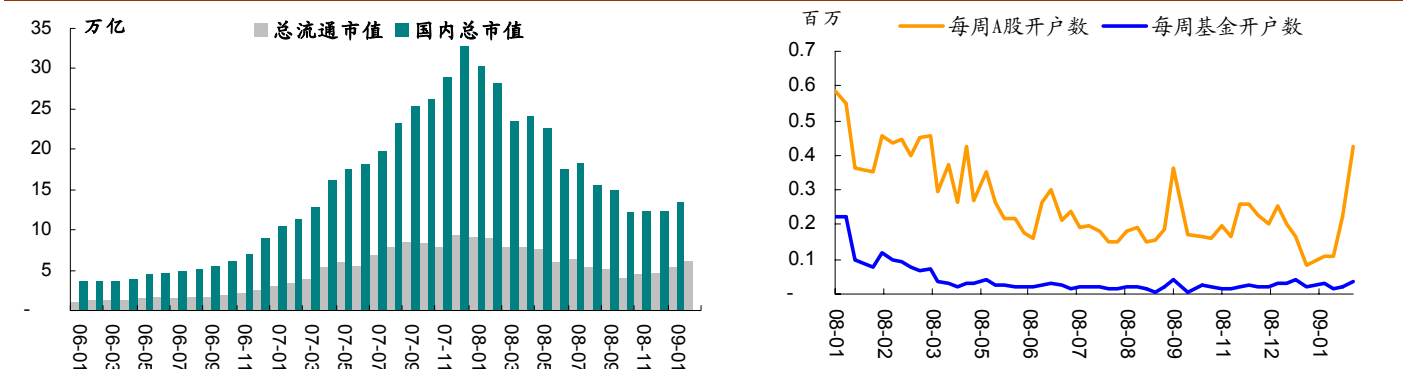
资料来源：天相，中金公司研究部

图 11：港股市场日成交金额及日换手率



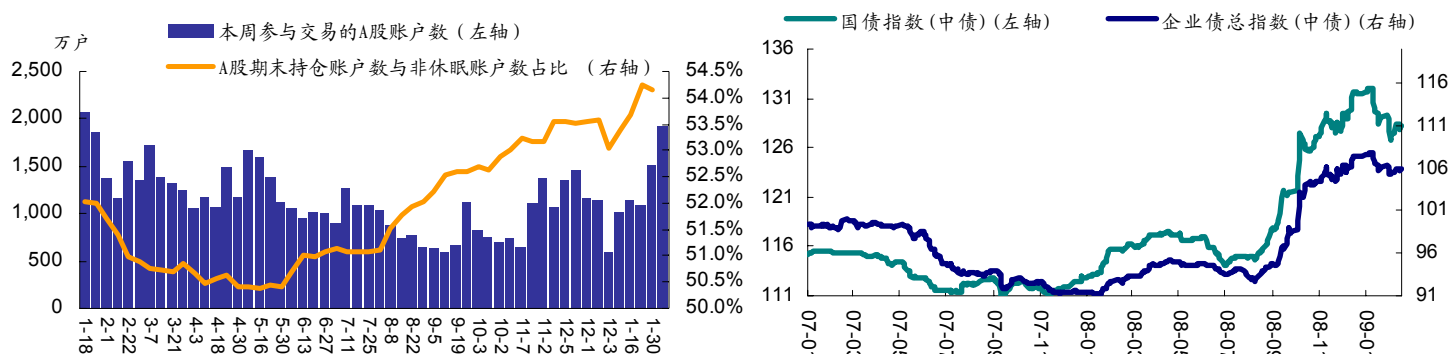
资料来源：彭博资讯，中金公司研究部

图 12：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）



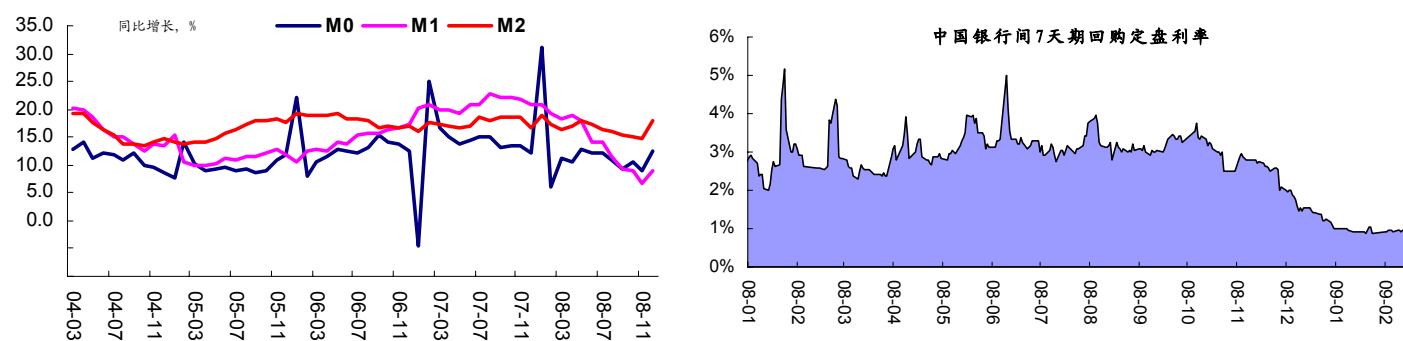
资料来源：天相，中国证券登记结算公司，中金公司研究部

图 13：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 14：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

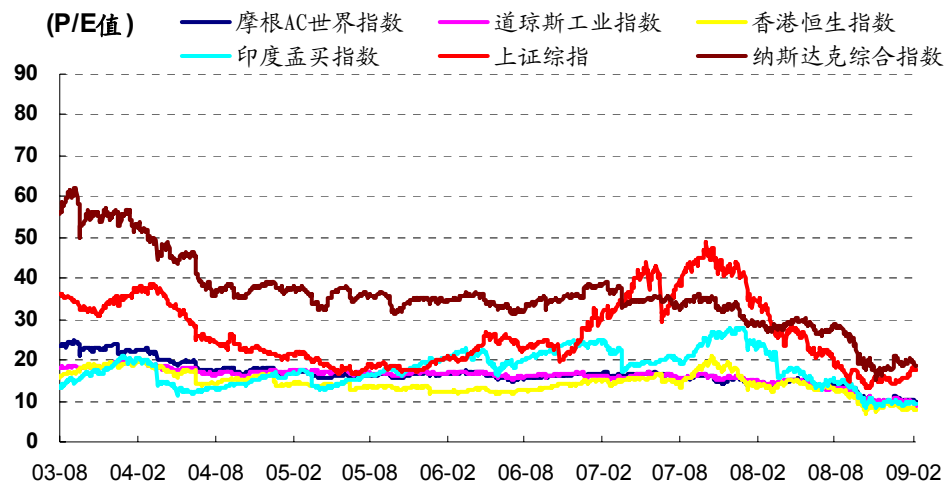
## 市场估值情况

表 6: 全球主要市场估值比较

| 股票市场      | 动态市盈率值 | 静态市盈率值 |      |      |      |      |  | 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   | 9.8    | 10.1 | 10.0 | 16.0 | 18.0 |  | -2.9%  | -1.3% | -38.6% | -45.3% |
| 摩根新兴市场指数  | 9.2    | 8.3    | 8.9  | 6.6  | 17.4 | 15.0 |  | -6.8%  | 25.7% | -52.3% | -44.6% |
| 道琼斯工业指数   | 11.2   | 9.0    | 9.5  | 9.9  | 16.4 | 17.4 |  | -6.0%  | -9.1% | -45.1% | -48.4% |
| 标普500指数   | 12.3   | 10.5   | 11.2 | 11.2 | 20.1 | 18.2 |  | -6.1%  | -6.0% | -47.6% | -42.2% |
| 纳斯达克综合指数  | 15.7   | 18.8   | 19.8 | 18.7 | 37.7 | 40.3 |  | -4.9%  | 0.5%  | -50.1% | -53.4% |
| 伦敦富时100指数 | 9.4    | 8.2    | 8.8  | 8.3  | 12.4 | 18.0 |  | -6.7%  | -1.2% | -33.4% | -54.3% |
| 法国CAC指数   | 8.2    | 7.7    | 8.4  | 8.0  | 11.6 | 14.6 |  | -8.5%  | -4.3% | -34.1% | -47.4% |
| 德国DAX指数   | 9.4    | 11.5   | 10.9 | 10.5 | 13.6 | 14.3 |  | 5.6%   | 9.9%  | -15.6% | -19.3% |
| 日经225指数   | 81.8   | 22.7   | 23.4 | 24.2 | 18.2 | 23.4 |  | -3.1%  | -6.4% | 24.5%  | -3.1%  |
| 澳大利亚综合指数  | 10.6   | 12.6   | 11.1 | 10.9 | 15.5 | 16.4 |  | 13.1%  | 14.9% | -18.9% | -23.6% |
| 香港恒生指数    | 10.2   | 7.9    | 8.3  | 7.8  | 18.1 | 14.8 |  | -5.5%  | 1.3%  | -56.5% | -46.8% |
| 香港国企指数    | 9.5    | 9.0    | 9.6  | 8.6  | 24.5 | 20.4 |  | -6.7%  | 4.5%  | -63.4% | -56.1% |
| 巴西圣保罗指数   | 8.0    | 8.8    | 9.3  | 8.5  | 15.4 | 14.1 |  | -5.5%  | 3.5%  | -42.8% | -37.4% |
| 印度孟买指数    | 10.6   | 9.1    | 9.9  | 9.0  | 28.0 | 23.5 |  | -8.3%  | 0.7%  | -67.6% | -61.4% |
| 俄罗斯RTS指数  | 3.8    | 2.8    | 3.3  | 2.7  | 13.0 | 8.7  |  | -16.0% | 3.0%  | -78.5% | -67.8% |
| 台湾加权指数    | 17.3   | 11.3   | 11.5 | 10.6 | 20.3 | n.a. |  | -1.4%  | 6.8%  | -44.1% | n.a.   |
| 韩国KOSPI指数 | 10.6   | 8.7    | 9.6  | 9.0  | 17.5 | 11.8 |  | -9.3%  | -3.0% | -50.0% | -26.1% |
| 海峡时报指数    | 9.8    | 5.7    | 6.1  | 6.1  | n.a. | n.a. |  | -6.6%  | -7.2% | n.a.   | n.a.   |
| 吉隆坡综合指数   | 11.5   | 10.8   | 10.6 | 10.3 | 16.1 | 13.2 |  | 1.5%   | 5.2%  | -32.9% | -18.0% |
| 泰国证交所指数   | 7.6    | 7.7    | 6.9  | 6.8  | 20.1 | 9.5  |  | 12.0%  | 14.0% | -61.5% | -18.4% |
| 雅加达综合指数   | 5.5    | 7.9    | 7.9  | 8.0  | 19.0 | 22.9 |  | 0.6%   | -0.4% | -58.2% | -65.4% |
| 上证综指      | 15.8   | 17.8   | 18.3 | 15.6 | 44.3 | 33.2 |  | -2.6%  | 14.3% | -59.8% | -46.3% |
| 深圳成指      | 18.6   | 23.9   | 24.0 | 19.6 | 61.8 | 53.0 |  | -0.6%  | 21.7% | -61.4% | -55.0% |

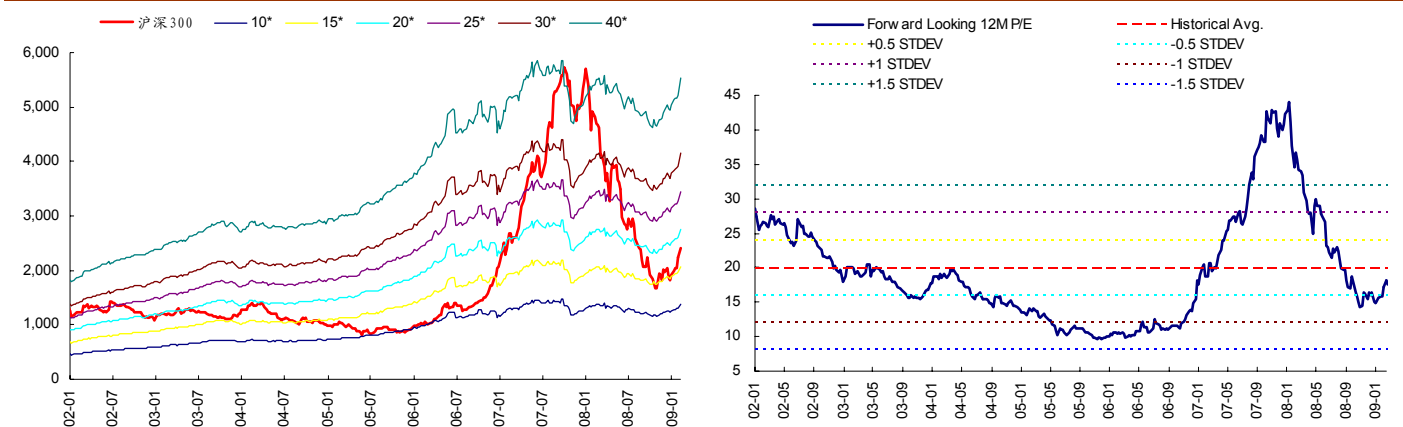
资料来源：彭博资讯，中金公司研究部

图 15: 全球主要市场市盈率历史走势



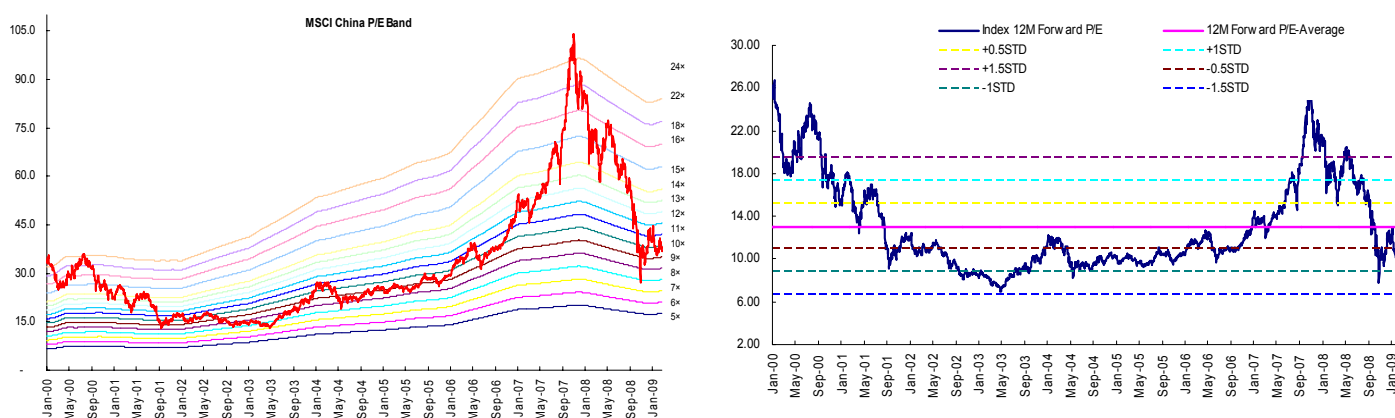
资料来源：彭博资讯，中金公司研究部

图 16: 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 17: 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 7：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 | 38.09     | 44.7        | 1.0   | -0.7 | 9.0  | 36.2        | -7.7  | 1.5  | 12.4 | 10.8   | 10.7 | 10.8 | 9.9  | 1.83   | 1.55 | 1.45 | 1.35 | 3.5   | 3.6 | 3.6 | 3.7 | 16.9   | 14.5 | 13.4 | 13.7 |
| 国企指数       | 7,066.32  | 46.7        | -3.8  | -3.6 | 7.4  | 37.9        | -12.0 | -1.4 | 11.0 | 10.1   | 10.5 | 10.9 | 10.1 | 1.67   | 1.42 | 1.35 | 1.28 | 3.9   | 3.8 | 3.8 | 3.7 | 16.5   | 13.6 | 12.4 | 12.6 |
| 红筹指数       | 2,926.14  | 35.3        | 32.2  | -6.2 | 8.4  | 27.5        | 20.7  | -4.2 | 11.8 | 12.5   | 9.5  | 10.1 | 9.3  | 2.05   | 1.68 | 1.53 | 1.41 | 3.3   | 3.9 | 3.9 | 4.3 | 16.4   | 17.7 | 15.2 | 15.1 |
| CICC-H&B   | n.a.      | 37.8        | 0.6   | -3.4 | 8.7  | 28.0        | -8.5  | -1.3 | 12.2 | 9.6    | 9.6  | 10.0 | 9.2  | 1.51   | 1.35 | 1.27 | 1.20 | 4.5   | 4.7 | 4.7 | 4.8 | 15.8   | 14.0 | 12.8 | 13.1 |
| 恒生指数       | 12,699.17 | 30.6        | -14.3 | -4.8 | 8.9  | 23.0        | -22.0 | -3.0 | 11.8 | 8.4    | 9.8  | 10.3 | 9.5  | 1.27   | 1.21 | 1.15 | 1.09 | 5.3   | 5.4 | 5.4 | 5.6 | 15.2   | 12.3 | 11.2 | 11.5 |
| CICC-A     | n.a.      | n.a.        | n.a.  | n.a. | n.a. | 40.5        | -5.2  | 0.5  | 10.9 | 17.0   | 17.9 | 17.8 | 16.1 | 2.71   | 2.48 | 2.29 | 2.10 | 2.3   | 2.3 | 2.3 | 2.4 | 16.0   | 13.9 | 12.8 | 13.1 |

资料来源：彭博资讯，中金公司研究部

表 8：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   | 2,933,878  | 21.2% | 1.4      | -26.9  | 2.3    | 22.2  | 15.1   | 20.7 | 20.2 | 16.5 | 2.9    | 2.7 | 2.5 | 2.3 | 2.6       | 2.2 | 2.1 | 2.4 | 19.3    | 13.1 | 12.3 | 13.9 |
| 石化      | 43,776     | 0.3%  | 93.5     | -161.2 | 221.8  | -20.7 | 26.8   | n.a. | 35.9 | 45.3 | 2.2    | 2.3 | 2.2 | 2.1 | 1.2       | -   | -   | -   | 8.0     | -5.4 | 6.1  | 4.7  |
| 煤炭      | 682,577    | 4.9%  | 30.5     | 72.6   | -20.1  | -10.6 | 21.2   | 12.3 | 15.4 | 17.2 | 3.3    | 2.6 | 2.4 | 2.2 | 0.5       | 3.2 | 2.7 | 2.5 | 15.8    | 21.2 | 15.5 | 12.8 |
| 钢铁      | 290,085    | 2.1%  | 17.4     | -22.5  | -35.5  | 5.5   | 8.7    | 11.2 | 17.3 | 16.4 | 1.4    | 1.3 | 1.3 | 1.2 | 5.2       | 3.6 | 2.4 | 2.4 | 15.8    | 11.7 | 7.3  | 7.4  |
| 有色金属    | 479,527    | 3.5%  | -0.0     | -38.3  | -49.4  | 2.4   | 17.5   | 28.3 | 56.0 | 54.7 | 4.2    | 3.2 | 3.1 | 3.0 | 1.3       | 0.7 | 0.4 | 0.3 | 23.9    | 11.4 | 5.5  | 5.5  |
| 建材      | 106,569    | 0.8%  | 81.5     | 40.7   | -5.2   | 12.0  | 31.8   | 22.6 | 23.9 | 21.3 | 6.5    | 2.9 | 2.6 | 2.4 | 0.2       | 0.8 | 0.4 | 0.3 | 19.3    | 11.4 | 9.5  | 9.7  |
| 造纸包装    | 24,623     | 0.2%  | 79.2     | 41.0   | -11.9  | 5.7   | 14.8   | 10.5 | 11.9 | 11.3 | 1.5    | 1.3 | 1.2 | 1.1 | 1.8       | 2.4 | 2.2 | 2.6 | 10.5    | 12.3 | 10.0 | 9.9  |
| 化工      | 158,750    | 1.1%  | 56.8     | 45.8   | 17.7   | 7.6   | 24.9   | 17.1 | 14.5 | 13.5 | 5.1    | 4.0 | 3.3 | 2.9 | 1.8       | 2.2 | 3.6 | 3.2 | 20.5    | 23.5 | 22.5 | 21.3 |
| 电力      | 434,642    | 3.1%  | 19.2     | -99.5  | ####   | 22.2  | 22.5   | #### | 26.8 | 21.9 | 2.7    | 2.8 | 2.4 | 2.4 | 2.3       | 0.8 | 1.8 | 2.2 | 12.0    | 0.1  | 9.1  | 10.9 |
| 城市公用事业  | 23,510     | 0.2%  | -8.4     | 142.3  | 3.2    | 21.9  | 45.6   | 18.8 | 18.2 | 15.0 | 3.5    | 3.0 | 2.7 | 2.4 | 0.7       | 1.8 | 1.8 | 2.2 | 7.7     | 16.2 | 15.0 | 16.2 |
| 交通基础设施  | 293,593    | 2.1%  | 27.2     | -0.9   | 6.1    | 9.7   | 18.3   | 18.5 | 17.5 | 15.9 | 2.3    | 2.2 | 2.1 | 2.0 | 2.8       | 2.9 | 3.0 | 3.3 | 12.8    | 11.9 | 11.9 | 12.3 |
| 交通运输    | 375,502    | 2.7%  | 156.0    | -69.1  | -178.3 | 80.8  | 10.4   | 33.7 | n.a. | n.a. | 2.2    | 2.2 | 2.3 | 2.4 | 2.0       | 1.3 | 0.4 | 0.5 | 20.9    | 6.6  | -5.4 | -1.0 |
| 机械      | 313,467    | 2.3%  | 68.3     | 5.0    | 21.9   | 18.6  | 20.6   | 19.7 | 16.1 | 13.6 | 4.5    | 3.2 | 2.8 | 2.4 | 0.6       | 0.8 | 0.9 | 0.4 | 22.0    | 16.3 | 17.2 | 17.4 |
| 电气设备    | 230,540    | 1.7%  | 55.6     | 16.6   | 14.5   | 19.2  | 44.4   | 38.1 | 33.3 | 27.9 | 7.4    | 6.0 | 5.2 | 4.4 | 0.0       | 0.1 | 0.2 | 0.3 | 16.8    | 15.8 | 15.5 | 15.8 |
| 建筑      | 249,674    | 1.8%  | 118.5    | -0.5   | 62.3   | 23.8  | 39.6   | 39.8 | 24.5 | 19.8 | 4.1    | 2.4 | 2.2 | 2.1 | 0.6       | 0.6 | 1.0 | 1.3 | 10.4    | 6.0  | 9.1  | 10.4 |
| 银行      | 4,234,143  | 30.6% | 57.5     | 35.2   | -0.8   | 5.2   | 15.1   | 11.1 | 11.2 | 10.7 | 2.3    | 2.0 | 1.8 | 1.7 | 3.3       | 4.0 | 3.8 | 4.0 | 15.1    | 17.9 | 16.2 | 15.4 |
| 证券      | 351,810    | 2.5%  | 490.1    | -54.2  | -11.5  | 36.2  | 13.7   | 30.0 | 33.9 | 24.9 | 1.8    | 3.2 | 3.0 | 2.7 | 1.2       | 0.9 | 1.6 | 1.6 | 13.1    | 10.7 | 8.9  | 11.0 |
| 保险      | 978,643    | 7.1%  | 120.4    | -80.1  | 149.2  | 8.2   | 19.5   | 98.2 | 39.4 | 36.4 | 2.9    | 3.6 | 3.4 | 3.2 | 2.0       | 0.4 | 0.6 | 0.7 | 14.7    | 3.7  | 8.6  | 8.7  |
| 房地产     | 287,067    | 2.1%  | 80.5     | 2.6    | 15.5   | 9.5   | 23.5   | 22.9 | 19.8 | 18.1 | 3.3    | 2.5 | 2.3 | 2.3 | 1.0       | 2.2 | 2.3 | 2.4 | 13.9    | 11.0 | 11.7 | 12.7 |
| 电信服务    | 117,217    | 0.8%  | 50.8     | -9.8   | -5.8   | -10.9 | 21.5   | 23.8 | 25.3 | 28.4 | 1.7    | 1.7 | 1.6 | 1.6 | 1.2       | 1.4 | 1.4 | 1.2 | 8.0     | 7.1  | 6.4  | 5.5  |
| 软件及服务   | 57,143     | 0.4%  | 50.2     | 17.8   | 27.3   | 24.3  | 36.5   | 31.0 | 24.3 | 19.6 | 4.7    | 4.1 | 3.6 | 3.1 | 0.6       | 0.7 | 0.8 | 0.9 | 12.9    | 13.4 | 14.8 | 16.0 |
| 技术硬件及设备 | 71,102     | 0.5%  | 57.9     | 29.6   | 33.7   | 23.0  | 38.0   | 29.3 | 21.9 | 17.8 | 3.5    | 3.2 | 2.9 | 2.5 | 0.4       | 0.5 | 0.6 | 0.6 | 9.3     | 11.0 | 13.1 | 14.2 |
| 电子元器件   | 29,797     | 0.2%  | 42.8     | -59.0  | 15.6   | 12.1  | 15.7   | 38.2 | 33.1 | 29.5 | 2.0    | 2.0 | 1.9 | 1.8 | 1.9       | 1.0 | 0.9 | 0.9 | 12.8    | 5.1  | 5.7  | 6.1  |
| 传媒      | 105,924    | 0.8%  | 19.0     | 7.9    | 12.0   | 13.2  | 51.5   | 47.7 | 42.6 | 37.6 | 4.3    | 3.6 | 3.4 | 3.2 | 0.6       | 0.5 | 0.5 | 0.5 | 8.3     | 7.6  | 8.0  | 8.4  |
| 家电及相关   | 66,045     | 0.5%  | 74.2     | 29.7   | 8.8    | 14.1  | 21.3   | 16.4 | 15.1 | 13.2 | 4.0    | 3.7 | 2.8 | 2.3 | 1.4       | 1.9 | 1.2 | 1.2 | 18.9    | 22.3 | 18.6 | 17.7 |
| 零售      | 92,996     | 0.7%  | 63.0     | 19.7   | 17.4   | 16.6  | 29.8   | 24.9 | 21.2 | 18.2 | 4.9    | 3.8 | 3.2 | 2.8 | 0.4       | 0.5 | 0.5 | 0.6 | 16.3    | 15.0 | 15.3 | 15.4 |
| 汽车及零部件  | 199,437    | 1.4%  | 113.1    | -25.9  | -17.3  | 14.1  | 14.6   | 19.6 | 23.7 | 20.8 | 2.2    | 2.0 | 1.9 | 1.7 | 1.4       | 1.4 | 1.0 | 1.0 | 14.9    | 10.1 | 7.8  | 8.4  |
| 酒店旅游    | 55,920     | 0.4%  | 37.9     | 17.0   | 22.9   | 25.1  | 33.7   | 28.8 | 23.5 | 18.8 | 3.7    | 3.4 | 3.1 | 2.8 | 1.2       | 1.6 | 1.9 | 2.3 | 10.9    | 11.7 | 13.3 | 14.9 |
| 服装及纺织品  | 18,569     | 0.1%  | 26.8     | 28.0   | 0.5    | 12.4  | 25.3   | 19.8 | 19.7 | 17.5 | 3.0    | 2.7 | 2.5 | 2.3 | 1.6       | 2.0 | 2.0 | 2.2 | 11.7    | 13.7 | 12.7 | 13.1 |
| 食品饮料    | 302,903    | 2.2%  | 38.2     | 12.6   | 63.6   | 14.3  | 42.8   | 38.1 | 23.3 | 20.4 | 7.0    | 5.9 | 5.0 | 4.3 | 0.8       | 1.2 | 1.5 | 1.7 | 16.3    | 15.6 | 21.5 | 21.1 |
| 医疗保健    | 117,366    | 0.8%  | 57.9     | 5.1    | 31.2   | 24.4  | 39.9   | 38.0 | 29.0 | 23.3 | 6.1    | 5.3 | 4.7 | 4.2 | 0.7       | 1.1 | 1.1 | 1.7 | 15.2    | 13.9 | 16.3 | 18.1 |
| 农业      | 73,996     | 0.5%  | 51.1     | 14.6   | 6.2    | 11.6  | 45.1   | 39.4 | 37.1 | 33.2 | 4.9    | 4.1 | 3.8 | 3.5 | 1.0       | 0.6 | 0.7 | 0.9 | 10.9    | 10.3 | 10.2 | 10.5 |
| 小盘股     | 47,806     | 0.3%  | 27.4     | 17.2   | 37.9   | 31.4  | 32.7   | 27.9 | 20.3 | 15.4 | 4.5    | 3.7 | 3.3 | 2.9 | 0.1       | 0.2 | 0.5 | 0.6 | 13.0    | 12.3 | 15.2 | 17.3 |
| 合计      | 13,848,597 | 100%  | 40.5     | -5.1   | 0.5    | 10.9  | 17.0   | 17.9 | 17.8 | 16.1 | 2.7    | 2.5 | 2.3 | 2.1 | 2.3       | 2.3 | 2.3 | 2.4 | 16.0    | 13.9 | 12.8 | 13.1 |

资料来源：中金公司研究部，朝阳永续一致预期

表 9: MSCI 中国指数分行业盈利增长预测及估值水平

| MSCI China<br>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               | 403,347   | 18.1% | 14.1        | 12.5   | -9.5   | 14.7  | 7.3         | 3.0    | -7.5   | 18.5  | 8.1    | 7.2  | 7.9  | 6.9  | 1.6    | 1.3 | 1.1 | 1.0 | 4.6   | 4.6 | 4.4 | 4.8 | 19.4   | 17.5 | 14.5  | 15.2 |
| 金融               | 726,198   | 32.5% | 91.4        | 3.1    | 3.3    | 3.2   | 80.1        | -5.8   | 5.7    | 6.5   | 11.7   | 11.3 | 11.0 | 10.6 | 1.9    | 1.7 | 1.6 | 1.5 | 3.5   | 3.7 | 3.6 | 3.5 | 16.2   | 14.7 | 14.2  | 13.7 |
| 通信               | 550,848   | 24.7% | 31.6        | 31.7   | -1.2   | 2.2   | 23.7        | 20.5   | 1.1    | 5.7   | 14.7   | 11.2 | 11.3 | 11.1 | 2.5    | 2.1 | 1.9 | 1.8 | 2.9   | 3.7 | 3.9 | 4.1 | 16.8   | 18.4 | 16.9  | 16.2 |
| 工业               | 177,032   | 7.9%  | 89.3        | -7.9   | -45.0  | 36.9  | 78.0        | -15.8  | -43.7  | 41.3  | 9.1    | 9.9  | 18.0 | 13.1 | 1.7    | 1.3 | 1.2 | 1.2 | 2.5   | 2.6 | 1.8 | 1.7 | 18.3   | 12.9 | 6.9   | 9.1  |
| 周期性消费            | 67,006    | 3.0%  | 64.6        | -4.7   | 12.8   | 3.3   | 54.8        | -12.8  | 15.3   | 6.7   | 9.8    | 10.2 | 9.1  | 8.8  | 1.6    | 1.4 | 1.3 | 1.2 | 2.6   | 3.2 | 3.2 | 3.4 | 16.6   | 13.3 | 13.9  | 13.4 |
| 非周期性消费           | 114,936   | 5.1%  | 49.9        | -2.6   | 31.8   | 14.0  | 41.2        | -11.2  | 33.7   | 16.5  | 13.9   | 14.3 | 10.9 | 9.5  | 2.3    | 2.0 | 1.8 | 1.6 | 2.9   | 2.9 | 3.2 | 3.6 | 16.5   | 14.0 | 16.5  | 16.7 |
| 基础材料             | 70,498    | 3.2%  | 3.7         | -39.6  | -3.9   | 6.7   | -2.5        | -44.7  | -1.9   | 9.9   | 9.7    | 16.0 | 16.7 | 15.6 | 1.5    | 1.3 | 1.2 | 1.2 | 3.6   | 2.4 | 2.1 | 2.2 | 15.9   | 7.9  | 7.4   | 7.8  |
| 公用事业             | 48,236    | 2.2%  | 21.0        | -110.7 | 872.3  | 16.5  | 13.7        | -109.8 | 889.9  | 20.5  | 12.7   | n.a. | 15.3 | 13.2 | 1.5    | 1.6 | 1.5 | 1.4 | 3.4   | 0.3 | 2.5 | 2.8 | 12.1   | -1.3 | 9.7   | 10.8 |
| 科技               | 6,900     | 0.3%  | 668.4       | 145.2  | -153.9 | 159.1 | 640.0       | 116.2  | -153.1 | 159.4 | 10.3   | 4.2  | n.a. | 13.2 | 1.5    | 1.1 | 1.2 | 1.1 | 3.5   | 5.9 | 7.1 | 5.9 | 14.7   | 26.1 | -14.9 | 8.5  |
| 综合               | 68,269    | 3.1%  | 35.7        | -93.1  | 859.4  | 4.6   | 28.4        | -94.4  | 990.8  | 6.4   | 6.6    | 94.5 | 9.9  | 9.4  | 0.9    | 0.9 | 0.9 | 0.8 | 6.2   | 3.7 | 3.8 | 4.0 | 13.1   | 0.9  | 8.8   | 8.8  |
| 市场整体             | 2,233,271 | 100%  | 44.7        | 1.0    | -0.7   | 9.0   | 36.2        | -7.7   | 1.5    | 12.4  | 10.8   | 10.7 | 10.8 | 9.9  | 1.8    | 1.6 | 1.4 | 1.4 | 3.5   | 3.6 | 3.6 | 3.7 | 16.9   | 14.5 | 13.4  | 13.7 |

资料来源：彭博资讯，中金公司研究部

表 10: 中金覆盖港股盈利增长预测及估值水平

| CICC Universe - H&B<br>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                     | 1,743,230  | 15.0% | 10.0        | -12.1  | -3.6   | 23.0  | 3.4         | -19.6  | -1.3   | 27.2  | 7.0    | 7.9  | 8.2  | 6.7  | 1.4    | 1.2 | 1.1 | 1.0 | 5.6   | 4.8 | 4.5 | 5.6 | 19.8   | 14.8 | 13.2 | 14.9 |
| 电信服务                      | 1,683,380  | 14.5% | 28.6        | 27.5   | -4.7   | 2.1   | 20.7        | 18.1   | -2.4   | 6.3   | 13.5   | 10.4 | 10.9 | 10.6 | 2.2    | 1.9 | 1.7 | 1.7 | 3.1   | 4.0 | 4.2 | 4.5 | 16.5   | 17.9 | 15.9 | 15.5 |
| 银行                        | 3,025,942  | 26.1% | 63.1        | 41.0   | -0.6   | 2.4   | 53.3        | 29.0   | 1.6    | 5.8   | 11.5   | 8.1  | 8.2  | 8.0  | 1.7    | 1.4 | 1.3 | 1.2 | 4.6   | 5.8 | 5.7 | 5.4 | 15.1   | 17.6 | 16.3 | 15.6 |
| 保险                        | 941,637    | 8.1%  | 117.3       | -76.6  | 101.0  | 7.7   | 104.2       | -78.6  | 105.6  | 11.4  | 14.1   | 60.5 | 30.1 | 27.9 | 2.5    | 2.9 | 2.7 | 2.6 | 2.1   | 0.4 | 0.7 | 0.8 | 17.8   | 4.8  | 9.1  | 9.4  |
| 煤炭                        | 419,927    | 3.6%  | 36.7        | 79.2   | -13.4  | -12.6 | 28.6        | 59.5   | -12.0  | -9.1  | 13.2   | 7.6  | 8.8  | 10.0 | 2.2    | 1.5 | 1.4 | 1.4 | 2.9   | 4.6 | 4.8 | 3.6 | 16.6   | 20.4 | 16.4 | 13.7 |
| 房地产                       | 318,158    | 2.7%  | 88.5        | 9.3    | -7.5   | 3.7   | 76.7        | -0.5   | -6.3   | 6.8   | 11.0   | 10.2 | 11.1 | 10.7 | 1.6    | 1.3 | 1.2 | 1.2 | 2.8   | 3.7 | 3.3 | 3.2 | 14.9   | 13.0 | 11.1 | 10.8 |
| 交通运输                      | 124,540    | 1.1%  | 583.7       | -77.4  | -266.7 | 56.1  | 408.7       | -80.2  | -260.6 | 62.8  | 3.4    | 15.7 | n.a. | n.a. | 0.8    | 0.8 | 0.8 | 0.9 | 5.0   | 4.6 | 0.6 | 0.7 | 23.2   | 4.9  | -8.4 | -3.3 |
| 交通设施                      | 158,950    | 1.4%  | 33.4        | -7.7   | -5.0   | -0.5  | 25.3        | -15.5  | -2.9   | 2.8   | 9.0    | 9.8  | 10.3 | 10.4 | 1.1    | 1.0 | 1.0 | 1.0 | 5.8   | 5.3 | 5.0 | 5.0 | 12.2   | 10.1 | 9.3  | 9.2  |
| 有色金属                      | 147,835    | 1.3%  | -3.9        | -39.4  | -50.9  | 11.7  | -10.2       | -45.6  | -50.1  | 15.3  | 8.1    | 13.6 | 28.0 | 25.1 | 1.7    | 1.3 | 1.3 | 1.3 | 3.7   | 2.8 | 1.5 | 2.0 | 20.7   | 9.7  | 4.7  | 5.3  |
| 建筑                        | 341,794    | 2.9%  | 77.2        | 25.8   | 39.4   | 17.7  | 66.5        | 15.1   | 42.7   | 21.7  | 29.9   | 23.8 | 17.0 | 14.5 | 3.0    | 1.9 | 1.8 | 1.7 | 0.8   | 1.1 | 1.5 | 1.7 | 10.2   | 8.0  | 10.5 | 11.7 |
| 电力                        | 181,173    | 1.6%  | 16.6        | -127.4 | 409.4  | 17.4  | 9.6         | -125.1 | 415.4  | 21.4  | 11.8   | n.a. | 13.9 | 11.9 | 1.3    | 1.4 | 1.3 | 1.2 | 3.8   | 0.2 | 2.8 | 3.0 | 11.2   | -3.1 | 9.3  | 10.5 |
| 食品饮料                      | 187,783    | 1.6%  | 45.4        | 1.0    | 43.6   | 17.3  | 8.2         | -5.4   | 44.7   | 19.0  | 16.9   | 16.3 | 11.6 | 10.0 | 2.5    | 2.1 | 1.9 | 1.8 | 2.2   | 2.8 | 3.6 | 4.1 | 14.9   | 13.1 | 16.7 | 17.5 |
| 电气设备                      | 109,969    | 0.9%  | 35.3        | -13.9  | 6.4    | 10.1  | 20.9        | -23.7  | 7.4    | 12.8  | 7.9    | 9.5  | 9.0  | 8.3  | 1.7    | 1.3 | 1.2 | 1.2 | 1.4   | 2.5 | 2.6 | 1.0 | 21.0   | 13.5 | 13.0 | 14.0 |
| 钢铁                        | 70,977     | 0.6%  | 16.6        | -7.5   | -37.1  | 1.2   | 8.4         | -17.7  | -35.9  | 4.6   | 6.7    | 7.4  | 11.8 | 11.7 | 0.9    | 0.8 | 0.8 | 0.8 | 7.3   | 5.8 | 3.7 | 3.4 | 12.9   | 10.6 | 6.6  | 6.6  |
| 汽车及零部件                    | 82,084     | 0.7%  | 64.3        | 2.1    | -23.8  | 1.9   | 54.5        | -6.5   | -22.0  | 5.4   | 7.1    | 6.9  | 9.1  | 8.9  | 1.2    | 1.0 | 0.9 | 0.9 | 2.1   | 3.0 | 2.5 | 2.3 | 17.6   | 14.4 | 10.3 | 10.0 |
| 零售                        | 43,462     | 0.4%  | 93.0        | 49.1   | 9.2    | 8.3   | 83.8        | 34.1   | 11.9   | 12.2  | 12.7   | 8.7  | 7.9  | 7.3  | 2.4    | 1.7 | 1.5 | 1.3 | 2.3   | 3.7 | 4.1 | 4.5 | 18.9   | 19.2 | 18.8 | 18.3 |
| 综合                        | 44,503     | 0.4%  | 109.1       | 13.5   | -0.7   | -8.6  | 97.5        | 3.7    | 1.7    | -5.6  | 7.4    | 6.5  | 6.6  | 7.2  | 1.0    | 0.9 | 0.8 | 0.7 | 5.6   | 4.8 | 5.1 | 5.4 | 13.5   | 13.2 | 12.2 | 10.4 |
| 建材                        | 82,355     | 0.7%  | 112.3       | 49.8   | -7.4   | 8.6   | 101.5       | 37.8   | -8.4   | 12.3  | 23.0   | 15.3 | 17.1 | 15.7 | 4.2    | 2.0 | 1.9 | 1.7 | 0.1   | 1.0 | 0.5 | 0.5 | 18.1   | 13.3 | 10.8 | 10.9 |
| 软件及服务                     | 120,519    | 1.0%  | 102.8       | 63.5   | 19.8   | 20.5  | 90.5        | 46.9   | 22.4   | 24.6  | 36.7   | 22.8 | 19.1 | 15.8 | 9.0    | 6.5 | 5.1 | 4.1 | 0.4   | 0.6 | 0.8 | 1.1 | 24.6   | 28.3 | 26.7 | 26.0 |
| 通讯设备及服务                   | 56,573     | 0.5%  | 60.6        | 33.6   | 28.2   | 15.5  | 51.2        | 22.4   | 31.3   | 19.4  | 21.6   | 16.1 | 12.6 | 10.9 | 2.3    | 2.0 | 1.8 | 1.6 | 1.1   | 1.7 | 2.2 | 2.5 | 10.9   | 12.1 | 14.2 | 15.1 |
| 服装及纺织品                    | 64,527     | 0.6%  | 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                        | 13,824     | 0.1%  | 105.9       | -166.9 | 219.0  | -23.3 | 93.5        | -161.2 | 221.8  | -20.7 | 8.0    | n.a. | 10.0 | 13.0 | 0.6    | 0.6 | 0.6 | 0.6 | 5.0   | -   | 4.0 | 3.1 | 8.0    | -5.4 | 6.1  | 4.7  |
| 化工                        | 25,630     | 0.2%  | -22.2       | 221.8  | 35.0   | 3.0   | -26.4       | 191.0  | 37.8   | 6.1   | 37.9   | 11.9 | 8.8  | 8.6  | 3.5    | 1.8 | 1.5 | 1.3 | 1.1   | -   | 1.7 | 2.2 | 9.2    | 15.4 | 16.6 | 15.1 |
| 证券                        | 15,102     | 0.1%  | 469.5       | -68.3  | 6.6    | -20.5 | 430.0       | -71.2  | 7.6    | -18.9 | 3.0    | 9.6  | 9.1  | 11.6 | 0.9    | 1.0 | 0.9 | 0.8 | -     | -   | -   | -   | 30.6   | 10.4 | 9.6  | 6.9  |
| 城市公用事业                    | 43,972     | 0.4%  | 151.1       | 37.1   | 10.3   | 8.4   | 74.3        | 25.3   | 13.7   | 12.0  | 21.1   | 15.4 | 13.9 | 12.8 | 1.4    | 1.4 | 1.3 | 1.2 | 2.0   | 1.4 | 1.6 | 1.6 | 6.8    | 8.8  | 9.1  | 9.2  |
| 传媒                        | 4,861      | 0.0%  | 21.8        | 35.0   | -15.0  | 34.6  | 14.6        | 23.7   | -13.1  | 39.3  | 11.2   | 8.3  | 9.7  | 7.2  | 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                        | 10,838     | 0.1%  | 110.9       | 12.0   | 1.5    | 3.2   | 98.2        | 2.5    | 3.9    | 6.7   | 7.6    | 6.7  | 6.6  | 6.4  | 1.1    | 1.0 | 0.9 | 0.8 | 2.1   | 4.9 | 3.4 | 3.2 | 14.8   | 14.5 | 13.4 | 12.8 |
| 农业                        | 19,160     | 0.2%  | 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                      | 22,368     | 0.2%  | 82.1        | 28.5   | -14.3  | 9.5   | 43.5        | 12.2   | -12.4  | 12.9  | 5.2    | 4.2  | 5.0  | 4.5  | 0.8    | 0.6 | 0.6 | 0.5 | 5.4   | 4.9 | 3.1 | 3.9 | 15.1   | 14.2 | 11.3 | 11.4 |
| 旅游及酒店                     | 3,981      | 0.0%  | 29.0        | 12.8   | -18.4  | 21.4  | 21.2        | 3.2    | -16.5  | 25.6  | 14.2   | 12.6 | 15.4 | 12.7 | 0.8    | 0.7 | 0.7 | 0.7 | 5.6   | 6.4 | 5.2 | 6.3 | 5.3    | 5.4  | 4.5  | 5.1  |
| 香港本地股                     | 1,443,100  | 12.5% | 21.3        | -13.6  | -13.9  | 11.5  | 11.0        | -21.7  | -13.1  | 13.4  | 5.8    | 6.8  | 8.0  | 7.3  | 0.8    | 0.8 | 0.8 | 0.8 | 9.2   | 9.5 | 9.7 | 9.8 | 13.4   | 12.1 | 10.1 | 10.5 |
| 非香港本地股                    | 10,146,676 | 88%   | 42.7        | 4.2    | -1.2   | 8.2   | 33.3        | -5.1   | 1.2    | 12.0  | 10.6   | 10.2 | 10.3 | 9.5  | 1.7    | 1.5 | 1.4 | 1.3 | 3.8   | 4.0 | 4.0 | 4.1 | 16.5   | 14.5 | 13.5 | 13.7 |
| 市场整体                      | 11,589,777 | 100%  | 37.8        | 0.6    | -3.4   | 8.7   | 28.0        | -8.5   | -1.3   | 12.2  | 9.6    | 9.6  | 10.0 | 9.2  | 1.5    | 1.3 | 1.3 | 1.2 | 4.5   | 4.7 | 4.7 | 4.8 | 15.8   | 14.0 | 12.8 | 13.1 |

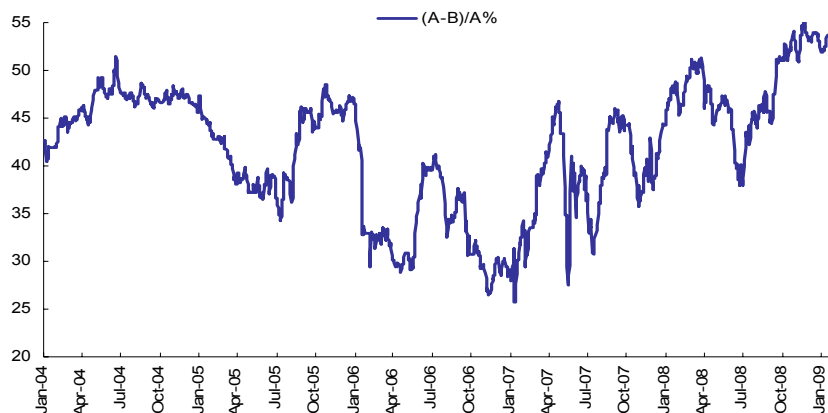
资料来源：彭博资讯，中金公司研究部

表 11: A/H 股两地上市公司股价对比

| 公司名称<br>(A股) | 股票代码      | 收盘价<br>09-2-20 | 涨跌幅(%)<br>一周 | 一月   | 公司名称<br>(H股)               | 股票代码    | 收盘价<br>09-2-20 | 涨跌幅(%)<br>一周 | 一月    | A-H溢价(%) |
|--------------|-----------|----------------|--------------|------|----------------------------|---------|----------------|--------------|-------|----------|
| 南京熊猫         | 600775.SH | 5.7            | 8.4          | 24.1 | NANJING PANDA              | 553.HK  | 1.0            | 1.9          | 9.1   | 495.54   |
| 东方航空         | 600115.SH | 5.6            | 3.7          | 8.3  | CHINA EAST AIR             | 670.HK  | 1.0            | -2.7         | -0.9  | 480.59   |
| 东北电气         | 000585.SZ | 3.7            | 19.7         | 42.1 | NORTHEAST ELEC             | 42.HK   | 0.6            | 15.9         | 23.7  | 476.51   |
| S仪化          | 600871.SH | 4.4            | 4.0          | 20.1 | SINOPEC YIZ                | 1033.HK | 0.8            | 1.1          | 11.0  | 452.23   |
| 创业环保         | 600874.SH | 6.9            | 1.5          | 20.4 | TIANJIN CAP                | 1065.HK | 1.3            | -            | 15.7  | 429.37   |
| 北人股份         | 600860.SH | 4.5            | 3.2          | 42.9 | BEIREN PRINT               | 187.HK  | 0.9            | -            | 40.6  | 426.25   |
| 洛阳玻璃         | 600876.SH | 3.8            | 21.5         | 52.4 | LUOYANG GLASS              | 1108.HK | 0.8            | -            | -     | 400.69   |
| 经纬纺机         | 000666.SZ | 4.2            | 3.4          | 37.7 | JINGWEI TEXTIL             | 350.HK  | 0.8            | 2.1          | 20.0  | 396.29   |
| S*ST科龙       | 000921.SZ | 3.4            | 11.7         | 31.9 | GUANGDONG KEL              | 921.HK  | 0.7            | 8.1          | -10.1 | 375.02   |
| 新华制药         | 000756.SZ | 5.5            | 9.5          | 31.0 | SHANDONG XINHU             | 719.HK  | 1.2            | -0.7         | 9.8   | 365.51   |
| S南航          | 600029.SH | 4.9            | 11.4         | 38.1 | CHINA SOUTH A              | 1055.HK | 1.2            | -2.2         | 3.1   | 317.07   |
| 北辰实业         | 601588.SH | 4.5            | 5.1          | 48.8 | BEIJING NORTH ST           | 588.HK  | 1.1            | -7.3         | 10.4  | 302.84   |
| 中海集运         | 601866.SH | 3.9            | 3.5          | 36.0 | CHINA SHIPPING-H           | 2866.HK | 1.1            | -12.1        | 1.7   | 258.76   |
| S上石化         | 600688.SH | 6.4            | 3.4          | 19.1 | SINOPEC SHANG              | 338.HK  | 1.8            | 2.0          | 14.4  | 250.77   |
| 华电国际         | 600027.SH | 5.1            | 13.3         | 28.8 | HUADIAN POWER              | 1071.HK | 1.5            | -6.7         | 6.4   | 248.51   |
| S交科技         | 600806.SH | 12.8           | 9.8          | 41.6 | JIAODA KUNJI               | 300.HK  | 3.8            | 2.6          | 14.1  | 239.25   |
| 广州药业         | 600332.SH | 7.9            | 1.8          | 20.2 | GUANGZHOU PHAR             | 874.HK  | 2.5            | 4.5          | 10.2  | 220.46   |
| 江西铜业         | 600362.SH | 17.8           | -3.2         | 43.2 | JIANGXI COPPER             | 358.HK  | 5.8            | -5.2         | 16.1  | 208.79   |
| 中海油服         | 601808.SH | 16.3           | 10.8         | 24.3 | CHINA OILFIELD             | 2883.HK | 5.5            | -8.8         | 12.1  | 197.31   |
| 中国铝业         | 601600.SH | 10.9           | 14.1         | 62.8 | ALUMINUM CORP              | 2600.HK | 3.7            | -3.9         | 14.4  | 194.67   |
| 中国远洋         | 601919.SH | 11.9           | 0.6          | 34.8 | CHINA COSCO HO             | 1919.HK | 4.3            | -16.7        | 3.0   | 177.86   |
| 兖州煤业         | 600188.SH | 12.6           | 7.4          | 29.8 | YANZHOU COAL               | 1171.HK | 4.6            | -11.8        | -3.4  | 175.58   |
| 中国国航         | 601111.SH | 5.5            | 6.6          | 25.4 | AIR CHINA                  | 753.HK  | 2.0            | -3.4         | 21.3  | 175.13   |
| 晨鸣纸业         | 000488.SZ | 8.2            | 11.5         | 41.2 | SHANDONG CHEN- H           | 1812.HK | 3.1            | 4.5          | 21.7  | 168.27   |
| 重庆钢铁         | 601005.SH | 5.2            | 9.0          | 20.4 | CHONGQING IRON             | 1053.HK | 1.9            | 0.5          | 0.9   | 166.91   |
| 大唐发电         | 601991.SH | 8.5            | 8.5          | 25.3 | DATANG INTL PO             | 991.HK  | 3.2            | -3.7         | 9.9   | 162.21   |
| 广船国际         | 600685.SH | 20.5           | 7.7          | 37.8 | GUANGZHOU SHIP             | 317.HK  | 8.3            | -2.1         | -1.3  | 147.39   |
| 中国石化         | 600028.SH | 9.3            | 4.7          | 25.3 | CHINA PETROLEU             | 386.HK  | 3.8            | -7.4         | 0.2   | 146.75   |
| 深高速          | 600548.SH | 5.8            | 3.0          | 20.9 | SHENZ EXPRESS              | 548.HK  | 2.4            | 0.4          | -6.6  | 141.94   |
| 东方电机         | 600875.SH | 34.9           | 4.6          | 14.3 | DONGFANG ELECT             | 1072.HK | 15.1           | -11.7        | 1.8   | 131.25   |
| 中国石油         | 601857.SH | 12.3           | 3.6          | 19.2 | PETROCHINA CO              | 857.HK  | 5.5            | -6.1         | 1.3   | 125.04   |
| 广深铁路         | 601333.SH | 4.6            | 8.0          | 19.6 | GUANGSHEN RAIL             | 525.HK  | 2.2            | -2.7         | -3.4  | 104.54   |
| 中海发展         | 600026.SH | 12.2           | -0.4         | 24.2 | CHINA SHIP                 | 1138.HK | 6.0            | -20.4        | 0.7   | 101.41   |
| 潍柴动力         | 000338.SZ | 27.8           | 4.0          | 22.2 | WEICHAI POWER              | 2338.HK | 14.1           | -0.9         | 11.3  | 97.17    |
| 紫金矿业         | 601899.SH | 7.7            | 0.5          | 55.8 | ZIJIN MINING GRP           | 2899.HK | 4.0            | -0.2         | 8.7   | 93.60    |
| 皖通高速         | 600012.SH | 5.0            | 10.7         | 25.6 | ANHUI EXPRESS              | 995.HK  | 2.6            | 7.0          | -7.9  | 93.35    |
| 中国银行         | 601988.SH | 3.6            | 8.5          | 19.0 | BANK OF CHINA              | 3988.HK | 1.9            | -1.4         | 5.4   | 88.36    |
| 中信银行         | 601998.SH | 4.9            | 9.2          | 21.8 | CHINA CITIC BK             | 998.HK  | 2.6            | -0.3         | 6.9   | 87.90    |
| 中煤能源         | 601898.SH | 9.5            | 5.5          | 27.2 | CHINA COAL-H               | 1898.HK | 5.1            | -9.9         | 4.9   | 85.41    |
| 华能国际         | 600011.SH | 8.3            | 8.6          | 16.2 | HUANENG POWER              | 902.HK  | 4.76           | -2.7         | 12.7  | 74.36    |
| 马钢股份         | 600808.SH | 4.5            | 11.8         | 28.2 | MAANSHAN IRON              | 323.HK  | 2.62           | -2.0         | 8.4   | 69.96    |
| 青岛啤酒         | 600600.SH | 21.7           | 7.4          | 14.6 | TSINGTAO BREW              | 168.HK  | 13.52          | 6.2          | 5.2   | 60.10    |
| 中国南车         | 601766.SH | 5.1            | 4.5          | 14.4 | CHINA SOUTH LOCOMOTIVE-H   | 1766.HK | 3.26           | -2.6         | -     | 56.36    |
| 中兴通讯         | 000063.SZ | 32.9           | 8.0          | 18.3 | ZTE                        | 763.HK  | 21.20          | 7.1          | 9.8   | 55.13    |
| 中国神华         | 601088.SH | 23.3           | 2.6          | 21.6 | CHINA SHENHUA              | 1088.HK | 15.16          | -8.0         | 11.5  | 53.87    |
| 中国中铁         | 601390.SH | 6.2            | 8.2          | 15.5 | CHINA RAILWAY-H            | 390.HK  | 4.24           | -1.2         | 0.8   | 46.22    |
| 招商银行         | 600036.SH | 16.0           | 7.7          | 21.4 | CHINA MERCH BK             | 3968.HK | 11.02          | -9.9         | 1.5   | 45.20    |
| 交通银行         | 601328.SH | 6.2            | 3.5          | 20.4 | BANK OF COMMUN             | 3328.HK | 4.45           | -8.8         | -1.6  | 39.04    |
| 鞍钢股份         | 000898.SZ | 9.2            | 2.9          | 18.5 | ANGANG STEEL               | 347.HK  | 6.71           | -8.8         | -6.5  | 37.73    |
| 工商银行         | 601398.SH | 4.1            | 4.3          | 15.4 | IND & COMM BK              | 1398.HK | 3.07           | -5.4         | 1.2   | 33.97    |
| 建设银行         | 601939.SH | 4.7            | 6.7          | 20.8 | CHINA CONST BA             | 939.HK  | 3.49           | -5.7         | 1.3   | 33.20    |
| 宁沪高速         | 600377.SH | 6.3            | 5.2          | 11.8 | JIANGSU EXPRES             | 177.HK  | 4.79           | -2.3         | 2.5   | 30.99    |
| 中国铁建         | 601186.SH | 11.1           | 7.2          | 12.8 | CHINA RAILWAY CONSTRUCTION | 1186.HK | 9.26           | -2.6         | -2.8  | 19.92    |
| 中国人寿         | 601628.SH | 23.8           | 6.8          | 20.0 | CHINA LIFE INSUR           | 2628.HK | 19.88          | -5.3         | 1.6   | 19.88    |
| 中国平安         | 601318.SH | 35.8           | 4.4          | 21.3 | PING AN INSURA             | 2318.HK | 32.00          | -4.5         | 3.1   | 11.87    |
| 海螺水泥         | 600585.SH | 34.5           | 9.9          | 20.8 | ANHUI CONCH                | 914.HK  | 32.62          | -3.4         | 5.4   | 5.77     |
| 中值           |           |                |              |      |                            |         |                |              |       | 144.35   |
| 平均值          |           |                |              |      |                            |         |                |              |       | 176.79   |
| 市值加权溢价       |           |                |              |      |                            |         |                |              |       | 71.08    |

资料来源：彭博资讯，中金公司研究部

图 18: 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 12: A/B 股两地上市公司股价对比

| 公司名称<br>(A股) | 股票代码             | 收盘价<br>09-2-20 | 涨跌(%)<br>一周 | 一月   | 公司名称<br>(B股) | 股票代码             | 收盘价<br>09-2-20 | 涨跌(%)<br>一周 | 一月   | A-B溢价(%) |
|--------------|------------------|----------------|-------------|------|--------------|------------------|----------------|-------------|------|----------|
| 中国纺织         | 600610 CH Equity | 8.3            | -3.7        | 17.5 | 中纺 B 股       | 900906 CH Equity | 1.8            | -5.7        | 18.2 | 78.1     |
| 上海永久         | 600818 CH Equity | 18.0           | 1.2         | 13.9 | 永久 B 股       | 900915 CH Equity | 4.4            | 5.6         | 16.4 | 75.8     |
| 京东方 A        | 000725 CH Equity | 4.2            | -5.2        | 47.7 | 京东方 B        | 200725 CH Equity | 1.1            | -5.8        | 30.0 | 72.6     |
| 上柴股份         | 600841 CH Equity | 12.4           | 4.9         | 24.9 | 上柴 B 股       | 900920 CH Equity | 3.4            | -0.8        | 17.8 | 72.3     |
| 宝石 A         | 000413 CH Equity | 5.8            | -0.2        | 27.0 | 宝石 B         | 200413 CH Equity | 1.7            | 1.1         | 30.6 | 71.6     |
| *ST大盈        | 600844 CH Equity | 15.5           | -5.8        | 16.7 | *ST大盈B       | 900921 CH Equity | 4.4            | -4.7        | 14.7 | 71.3     |
| *ST中华A       | 000017 CH Equity | 3.5            | n.a.        | n.a. | *ST中华B       | 200017 CH Equity | 1.0            | -0.9        | 26.1 | 70.7     |
| 外高桥          | 600648 CH Equity | 13.1           | -5.5        | 5.9  | 外高 B 股       | 900912 CH Equity | 3.9            | -3.4        | 12.5 | 70.4     |
| ST大江         | 600695 CH Equity | 6.1            | -1.0        | 21.5 | ST大江 B       | 900919 CH Equity | 1.8            | -2.2        | 17.2 | 70.2     |
| 上工申贝         | 600843 CH Equity | 6.2            | 3.2         | 34.9 | 上工 B 股       | 900924 CH Equity | 1.9            | 1.5         | 19.8 | 70.0     |
| *ST古井A       | 000596 CH Equity | 11.9           | 9.0         | 26.7 | *ST古井B       | 200596 CH Equity | 3.6            | 1.0         | 11.8 | 69.8     |
| 深中冠A         | 000018 CH Equity | 5.2            | 9.7         | 24.6 | 深中冠B         | 200018 CH Equity | 1.6            | 7.6         | 30.3 | 68.8     |
| *ST天 海       | 600751 CH Equity | 4.0            | -8.4        | 17.5 | *ST天海B       | 900938 CH Equity | 1.3            | -5.9        | 18.8 | 67.7     |
| 深物业 A        | 000011 CH Equity | 4.9            | -4.5        | 17.2 | 深物业 B        | 200011 CH Equity | 1.6            | 3.9         | 18.4 | 66.4     |
| 方大 A         | 000055 CH Equity | 5.9            | -6.3        | 20.1 | 方大 B         | 200055 CH Equity | 2.0            | -2.5        | 16.2 | 65.7     |
| 凤凰股份         | 600679 CH Equity | 6.9            | -6.6        | 9.3  | 凤凰 B 股       | 900916 CH Equity | 2.4            | -5.1        | 10.0 | 65.1     |
| 粤电力 A        | 000539 CH Equity | 7.5            | 12.0        | 28.4 | 粤电力 B        | 200539 CH Equity | 2.6            | 7.5         | 14.5 | 64.5     |
| 沙隆达 A        | 000553 CH Equity | 8.1            | 8.9         | 27.0 | 沙隆达 B        | 200553 CH Equity | 2.9            | 7.6         | 22.6 | 64.5     |
| *ST东海A       | 000613 CH Equity | 3.2            | 2.9         | 56.7 | *ST东海B       | 200613 CH Equity | 1.1            | 0.8         | 46.1 | 64.0     |
| 第一铅笔         | 600612 CH Equity | 11.4           | -0.3        | 27.1 | 中铅 B 股       | 900905 CH Equity | 4.1            | -3.5        | 15.0 | 63.8     |
| 上海三毛         | 600689 CH Equity | 7.8            | 2.0         | 21.2 | 三毛 B 股       | 900922 CH Equity | 2.8            | -2.8        | 14.3 | 63.8     |
| 南玻 A         | 000012 CH Equity | 12.8           | -6.5        | 33.1 | 南玻 B         | 200012 CH Equity | 4.7            | 0.4         | 27.5 | 63.6     |
| 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     |
| 一致药业         | 000028 CH Equity | 19.1           | 4.8         | 14.8 | 一致 B         | 200028 CH Equity | 7.0            | 6.3         | 13.2 | 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     |
| 轮胎橡胶         | 600623 CH Equity | 5.2            | -0.9        | 24.8 | 轮胎 B 股       | 900909 CH Equity | 2.0            | -1.4        | 17.3 | 62.0     |
| *ST联华        | 600617 CH Equity | 6.0            | -6.3        | 23.7 | *ST联华B       | 900913 CH Equity | 2.3            | -4.0        | 12.9 | 61.7     |
| ST轻骑         | 600698 CH Equity | 4.8            | n.a.        | n.a. | ST轻骑 B       | 900946 CH Equity | 1.8            | -5.6        | 18.6 | 61.5     |
| 陆家嘴          | 600663 CH Equity | 20.8           | -3.5        | 25.5 | 陆家嘴 B        | 900932 CH Equity | 8.1            | -3.9        | 18.7 | 61.3     |
| 苏常柴 A        | 000570 CH Equity | 5.4            | 13.5        | 41.1 | 苏常柴 B        | 200570 CH Equity | 2.1            | 6.3         | 29.5 | 61.2     |
| 浦东金桥         | 600639 CH Equity | 11.3           | -9.1        | 9.2  | 金桥 B 股       | 900911 CH Equity | 4.4            | -2.7        | 14.2 | 60.8     |
| 深纺织 A        | 000045 CH Equity | 5.9            | -3.6        | 17.0 | 深纺织 B        | 200045 CH Equity | 2.3            | 0.4         | 18.8 | 60.5     |
| ST特力 A       | 000025 CH Equity | 5.0            | -1.6        | 20.6 | ST特力 B       | 200025 CH Equity | 2.0            | -3.4        | 13.0 | 60.4     |
| 三九发展         | 600614 CH Equity | 7.0            | -4.4        | 16.3 | 发展 B 股       | 900907 CH Equity | 2.8            | -5.6        | 13.4 | 60.2     |
| 深赛格          | 000058 CH Equity | 2.9            | -4.6        | 33.0 | 深赛格 B        | 200058 CH Equity | 1.2            | -0.8        | 21.3 | 60.2     |
| 二纺机          | 600604 CH Equity | 3.5            | 5.0         | 22.1 | 二纺 B 股       | 900902 CH Equity | 1.4            | -0.5        | 23.1 | 59.8     |
| 宝信软件         | 600845 CH Equity | 18.6           | -4.3        | 15.9 | 宝信 B         | 900926 CH Equity | 7.5            | 0.8         | 20.9 | 59.7     |
| 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. | 59.6     |
| 上海邮通         | 600680 CH Equity | 7.2            | -7.0        | 11.4 | 邮通 B 股       | 900930 CH Equity | 2.9            | -2.8        | 12.5 | 59.6     |
| 深深房 A        | 000029 CH Equity | 3.6            | -4.7        | 25.6 | 深深房 B        | 200029 CH Equity | 1.5            | -4.0        | 21.9 | 59.4     |
| 开开实业         | 600272 CH Equity | 7.5            | 0.4         | 8.5  | 开开 B 股       | 900943 CH Equity | 3.1            | -0.2        | 12.9 | 58.8     |
| 美菱电器         | 000521 CH Equity | 4.9            | 4.1         | 35.8 | 皖美菱 B        | 200521 CH Equity | 2.0            | -0.4        | 12.3 | 58.6     |
| ST盛润 A       | 000030 CH Equity | 2.9            | n.a.        | n.a. | ST盛润 B       | 200030 CH Equity | 1.2            | -4.2        | 23.4 | 58.6     |
| 小天鹅 A        | 000418 CH Equity | 7.0            | -4.3        | 36.3 | 小天鹅 B        | 200418 CH Equity | 2.9            | -3.5        | 24.2 | 58.6     |
| 飞亚达 A        | 000026 CH Equity | 7.7            | 2.9         | 28.8 | 飞亚达 B        | 200026 CH Equity | 3.2            | 1.7         | 21.1 | 58.6     |
| ST自仪         | 600848 CH Equity | 8.0            | -4.6        | 16.5 | ST自仪 B       | 900928 CH Equity | 3.3            | -1.6        | 12.3 | 58.4     |
| 深康佳 A        | 000016 CH Equity | 4.9            | 1.9         | 43.6 | 深康佳 B        | 200016 CH Equity | 2.1            | 2.2         | 28.7 | 58.4     |
| 黄山旅游         | 600054 CH Equity | 16.1           | -1.2        | 11.0 | 黄山 B 股       | 900942 CH Equity | 6.8            | -3.2        | 10.0 | 57.6     |
| 耀皮玻璃         | 600819 CH Equity | 6.9            | 4.9         | 29.5 | 耀皮 B 股       | 900918 CH Equity | 2.9            | 1.9         | 17.5 | 57.4     |
| *ST永生        | 600613 CH Equity | 7.8            | -5.0        | 17.4 | *ST永生B       | 900904 CH Equity | 3.4            | -4.5        | 11.8 | 57.1     |
| 威孚高科         | 000581 CH Equity | 8.4            | 5.5         | 42.8 | 苏威孚 B        | 200581 CH Equity | 3.6            | -0.2        | 24.8 | 56.9     |
| 深深宝 A        | 000019 CH Equity | 7.4            | -1.6        | 21.5 | 深深宝 B        | 200019 CH Equity | 3.2            | -0.8        | 15.0 | 56.7     |
| 上海物贸         | 600822 CH Equity | 9.0            | 2.4         | 32.0 | 物贸 B 股       | 900927 CH Equity | 3.9            | 5.5         | 22.0 | 56.6     |
| 丽珠集团         | 000513 CH Equity | 20.0           | -4.4        | 9.9  | 丽 珠 B        | 200513 CH Equity | 8.9            | -0.4        | 7.8  | 55.7     |
| 上海机电         | 600835 CH Equity | 12.1           | -5.6        | 32.7 | 机电 B 股       | 900925 CH Equity | 5.4            | -4.4        | 17.2 | 55.6     |
| 东方通信         | 600776 CH Equity | 4.7            | 0.4         | 25.2 | 东信 B 股       | 900941 CH Equity | 2.1            | 1.7         | 18.9 | 55.4     |
| 海立股份         | 600619 CH Equity | 5.7            | -3.9        | 21.7 | 海立 B 股       | 900910 CH Equity | 2.6            | -3.1        | 18.4 | 55.2     |
| 大众交通         | 600611 CH Equity | 8.4            | -7.9        | 21.8 | 大众 B 股       | 900903 CH Equity | 3.8            | -5.2        | 16.6 | 55.2     |
| 江铃汽车         | 000550 CH Equity | 10.8           | -6.0        | 19.3 | 江 铃 B        | 200550 CH Equity | 4.9            | 5.3         | 23.7 | 55.0     |
| 鄂尔多斯         | 600295 CH Equity | 10.8           | -7.4        | 24.4 | 鄂绒 B 股       | 900936 CH Equity | 4.9            | -1.8        | 18.2 | 54.8     |
| 海欣股份         | 600851 CH Equity | 4.0            | -3.1        | 25.4 | 海欣 B 股       | 900917 CH Equity | 1.8            | -3.6        | 22.3 | 54.0     |
| 招商地产         | 000024 CH Equity | 16.5           | -10.0       | 13.4 | 招商局 B        | 200024 CH Equity | 7.6            | -6.2        | 8.3  | 53.6     |
| 锦州港          | 600190 CH Equity | 5.9            | -5.6        | 39.7 | 锦港 B 股       | 900952 CH Equity | 2.7            | -5.2        | 23.4 | 53.6     |
| 大冷股份         | 000530 CH Equity | 6.5            | -6.3        | 29.3 | 大 冷 B        | 200530 CH Equity | 3.0            | -0.3        | 19.8 | 53.4     |
| 氯碱化工         | 600618 CH Equity | 4.5            | 3.2         | 26.2 | 氯碱 B 股       | 900908 CH Equity | 2.1            | 5.5         | 26.7 | 53.0     |
| 本钢板材         | 000761 CH Equity | 6.2            | 7.1         | 25.2 | 本钢板 B        | 200761 CH Equity | 2.9            | 6.1         | 18.1 | 52.7     |
| 锦江酒店         | 600754 CH Equity | 12.3           | -6.8        | 8.7  | 锦江 B 股       | 900934 CH Equity | 5.8            | -2.9        | 12.4 | 52.6     |
| 晨鸣纸业         | 000488 CH Equity | 7.6            | -5.4        | 30.3 | 晨 鸣 B        | 200488 CH Equity | 3.6            | 2.0         | 23.6 | 52.4     |
| 鲁泰 A         | 000726 CH Equity | 8.1            | -1.8        | 18.0 | 鲁 泰 B        | 200726 CH Equity | 4.0            | 0.9         | 11.9 | 50.8     |
| 锦江投资         | 600650 CH Equity | 11.1           | -5.6        | 17.9 | 锦投 B 股       | 900914 CH Equity | 5.5            | 2.7         | 11.4 | 50.8     |
| 深南电 A        | 000037 CH Equity | 4.4            | -6.0        | 23.4 | 深南电 B        | 200037 CH Equity | 2.2            | 4.1         | 21.4 | 48.7     |
| 中集集团         | 000039 CH Equity | 7.9            | -5.9        | 15.1 | 中 集 B        | 200039 CH Equity | 4.1            | -0.4        | 11.3 | 48.1     |
| 友谊股份         | 600827 CH Equity | 11.6           | 1.0         | 14.5 | 友谊 B 股       | 900923 CH Equity | 6.1            | -1.7        | 9.6  | 47.9     |
| 深国商 A        | 000056 CH Equity | 6.6            | -5.3        | 4.7  | 深国商 B        | 200056 CH Equity | 3.5            | -6.9        | -4.6 | 47.8     |
| 振华港机         | 600320 CH Equity | 10.5           | -3.5        | 13.6 | 振华 B 股       | 900947 CH Equity | 5.6            | -1.8        | 13.8 | 46.7     |
| 广电电子         | 600602 CH Equity | 3.9            | 4.5         | 42.7 | 上电 B 股       | 900901 CH Equity | 2.1            | 0.3         | 33.2 | 46.7     |
| 佛山照明         | 000541 CH Equity | 8.5            | 1.8         | 21.6 | 粤照明 B        | 200541 CH Equity | 4.6            | 5.1         | 18.7 | 45.7     |
| 张裕 A         | 000869 CH Equity | 49.7           | -7.2        | 13.3 | 张 裕 B        | 200869 CH Equity | 27.0           | -2.4        | 7.2  | 45.6     |
| 华电能源         | 600726 CH Equity | 3.2            | -2.1        | 16.2 | 华电 B 股       | 900937 CH Equity | 1.8            | -0.7        | 14.2 | 43.7     |
| 深赤湾 A        | 000022 CH Equity | 11.9           | -3.1        | 16.7 | 深赤湾 B        | 200022 CH Equity | 6.7            | 1.6         | 12.1 | 43.6     |
| 海南航空         | 600221 CH Equity | 4.5            | 4.7         | 30.9 | 海航 B 股       | 900945 CH Equity | 2.6            | -1.8        | 16.8 | 42.8     |
| 粤高速 A        | 000429 CH Equity | 4.7            | -3.9        | 15.4 | 粤高速 B        | 200429 CH Equity | 2.7            | -0.6        | 9.3  | 42.5     |
| 华新水泥         | 600801 CH Equity | 23.7           | 14.3        | 39.6 | 华新 B 股       | 900933 CH Equity | 14.0           | 10.3        | 21.3 | 41.2     |
| 茉织华          | 600555 CH Equity | 4.6            | -6.3        | 28.2 | 茉织华 B        | 900955 CH Equity | 3.3            | -7.5        | 11.6 | 28.4     |
| 万科 A         | 000002 CH Equity | 7.7            | -9.5        | 11.9 | 万 科 B        | 200002 CH Equity | 5.8            | -8.2        | 11.1 | 24.8     |
| ST珠江         | 000505 CH Equity | 6.8            | -8.1        | 19.3 | ST珠江 B       | 200505 CH Equity | 5.6            | n.a.        | n.a. | 17.6     |
| 中位数          |                  |                |             |      |              |                  |                |             |      | 58.6     |
| 平均数          |                  |                |             |      |              |                  |                |             |      | 52.1     |
| 市值加权平均溢价/折价  |                  |                |             |      |              |                  |                |             |      | 55.7     |

资料来源：彭博资讯，中金公司研究部

The chart displays the performance of two hedge funds over a four-year period. The blue line, representing the 2823.HK-A50 Tracker Premium, shows a peak of nearly 30% in early 2006, followed by a decline and a sharp drop to approximately -17% in early 2008. The pink line, representing the 2827.HK-CSI 300 Tracker Premium, begins in mid-2007, peaks at about 15% in late 2007, and then declines to around -10% in early 2008 before recovering to near 0% by the end of the period.

资料来源：彭博资讯，中金公司研究部

**表 13: 中国/香港相关 ADR 在先前海外市场表现**

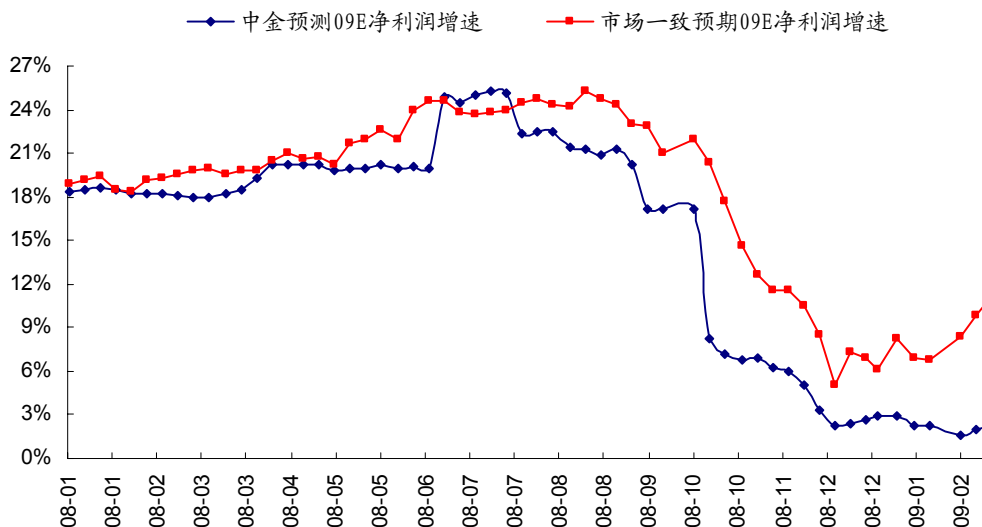
[illegible]

资料来源：彭博资讯，中金公司研究部



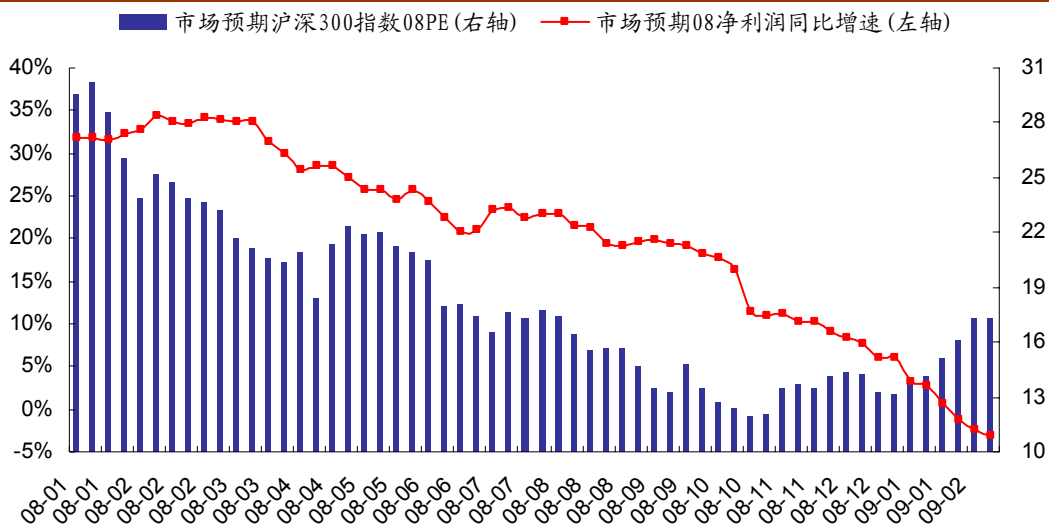
## 盈利预测

图 20：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 21：沪深 300 指数 08 年净利润增速以及市盈率变化



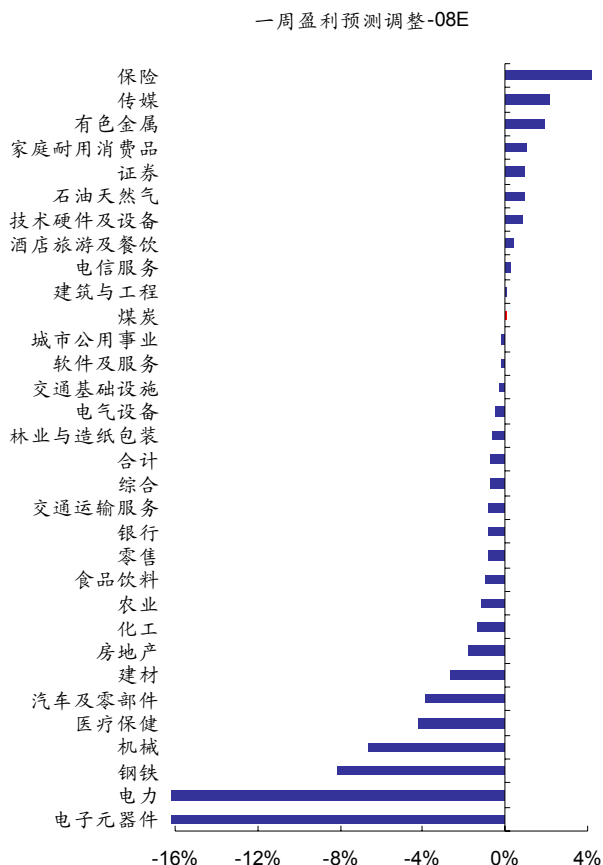
资料来源：朝阳永续一致预期，中金公司研究部

表 14：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<br>测<br>(HK\$) | 市场预测<br>(HK\$) | 差异<br>(%) | 公司名称                      | 股票代码             | 中金预<br>测<br>(HK\$) | 市场预测<br>(HK\$) | 差异<br>(%) |
|-------------------------|------------------|--------------------|----------------|-----------|---------------------------|------------------|--------------------|----------------|-----------|
| PICC                    | 2328 HK Equity   | 0.09               | 0.00           | 4495.0    | Sino Land                 | 83 HK Equity     | 0.70               | 0.70           | 0.6       |
| Guangdong Power B       | 200539 CH Equity | 0.00               | -0.07          | 104.7     | Sinochem                  | 297 HK Equity    | 0.34               | 0.34           | 0.6       |
| BJ Cap Intl Airpt       | 694 HK Equity    | 0.02               | 0.01           | 61.8      | China Coal                | 1898 HK Equity   | 0.78               | 0.77           | 0.6       |
| BoC HK                  | 2388 HK Equity   | 0.97               | 0.64           | 51.5      | Beijing Enterprises Hldgs | 392 HK Equity    | 1.76               | 1.76           | 0.3       |
| Lujiazui B              | 900932 CH Equity | 0.55               | 0.362          | 51.2      | BMC                       | 1000 HK Equity   | 0.18               | 0.18           | 0.3       |
| Shanghai Petroch        | 338 HK Equity    | -0.16              | -0.33          | 50.9      | Harbin Power Eq.          | 1133 HK Equity   | 1.02               | 1.02           | 0.1       |
| Guangzhou Pharm         | 874 HK Equity    | 0.25               | 0.19           | 29.1      | Ping An                   | 2318 HK Equity   | 0.11               | 0.11           | 0.0       |
| Jiangxi Copper          | 358 HK Equity    | 1.70               | 1.33           | 28.0      | CMHI                      | 144 HK Equity    | 1.59               | 1.59           | -0.1      |
| Yurun                   | 1068 HK Equity   | 0.89               | 0.74           | 19.7      | China Mobile              | 941 HK Equity    | 6.35               | 6.36           | -0.2      |
| Standard Chartered      | 2888 HK Equity   | 18.01              | 15.09          | 19.4      | IRICO Gp Elec             | 438 HK Equity    | 0.03               | 0.03           | -0.3      |
| HSBC Plc                | 5 HK Equity      | 9.81               | 8.30           | 18.2      | ICBC                      | 1398 HK Equity   | 0.38               | 0.38           | -0.4      |
| China Railway           | 390 HK Equity    | 0.13               | 0.11           | 16.3      | Xinao Gas                 | 2688 HK Equity   | 0.65               | 0.66           | -0.9      |
| Tianjin Port            | 3382 HK Equity   | 0.16               | 0.14           | 15.6      | China Unicom              | 762 HK Equity    | 0.70               | 0.70           | -0.9      |
| China Resources Power   | 836 HK Equity    | 0.38               | 0.33           | 15.2      | Zhejiang Expwy            | 576 HK Equity    | 0.46               | 0.47           | -1.0      |
| Fosun International     | 656 HK Equity    | 0.69               | 0.60           | 15.0      | Huadian Power             | 1071 HK Equity   | -0.33              | -0.32          | -1.0      |
| CIMC B                  | 200039 CH Equity | 0.77               | 0.68           | 14.8      | Dynasty                   | 828 HK Equity    | 0.12               | 0.12           | -1.1      |
| Dalian Port             | 2880 HK Equity   | 0.34               | 0.30           | 14.8      | Jinjiang Hotels B         | 900934 CH Equity | 0.52               | 0.53           | -1.4      |
| Li Ning                 | 2331 HK Equity   | 0.86               | 0.76           | 13.3      | Denway Motors             | 203 HK Equity    | 0.33               | 0.34           | -2.8      |
| Jiangling Motors B      | 200550 CH Equity | 1.10               | 0.98           | 12.0      | CRE                       | 291 HK Equity    | 0.95               | 0.98           | -2.8      |
| Angang New Steel        | 347 HK Equity    | 1.07               | 0.95           | 11.8      | China Pharm. Ent          | 1093 HK Equity   | 0.57               | 0.59           | -2.8      |
| Anhui Conch             | 914 HK Equity    | 2.08               | 1.86           | 11.6      | China Food                | 506 HK Equity    | 0.16               | 0.17           | -4.1      |
| Air China               | 753 HK Equity    | -0.38              | -0.43          | 11.5      | Country Garden Holdings   | 2007 HK Equity   | 0.23               | 0.24           | -4.5      |
| Huaxin Cement           | 900933 CH Equity | 1.23               | 1.12           | 10.4      | Greentown China           | 3900 HK Equity   | 0.60               | 0.64           | -4.8      |
| Lingbao Gold            | 3330 HK Equity   | 0.39               | 0.35           | 9.9       | CCB                       | 939 HK Equity    | 0.46               | 0.49           | -4.9      |
| Yanzhou Coal            | 1171 HK Equity   | 1.97               | 1.80           | 9.8       | SMIC                      | 981 HK Equity    | -0.15              | -0.15          | -5.0      |
| CNOOC                   | 883 HK Equity    | 1.27               | 1.17           | 9.0       | China Merchants Bank      | 3968 HK Equity   | 1.68               | 1.77           | -5.2      |
| China Shenhua           | 1088 HK Equity   | 1.82               | 1.67           | 8.9       | SZ Chiwan B               | 200022 CH Equity | 1.06               | 1.12           | -5.4      |
| Ports Design            | 589 HK Equity    | 0.94               | 0.86           | 8.8       | Want Want China           | 151 HK Equity    | 0.15               | 0.16           | -5.7      |
| Clear Media             | 100 HK Equity    | 0.45               | 0.42           | 8.1       | China South Locomotive    | 1766 HK Equity   | 0.14               | 0.15           | -6.0      |
| Ajisen                  | 538 HK Equity    | 0.26               | 0.24           | 7.9       | People's Food             | PFH SP Equity    | 0.60               | 0.65           | -7.4      |
| Hang Seng Bank          | 11 HK Equity     | 8.73               | 8.11           | 7.7       | GPED B                    | 200429 CH Equity | 0.36               | 0.386          | -7.8      |
| GOME                    | 493 HK Equity    | 0.22               | 0.20           | 7.5       | BYD                       | 1211 HK Equity   | 0.73               | 0.79           | -7.9      |
| Tingyi                  | 322 HK Equity    | 0.36               | 0.34           | 7.0       | Zhenhua Port Mach B       | 900947 CH Equity | 0.79               | 0.86           | -7.9      |
| Wharf Holdings          | 4 HK Equity      | 1.79               | 1.67           | 6.9       | China Shipping Dev.       | 1138 HK Equity   | 1.86               | 2.02           | -8.1      |
| 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       | Tsingtao Brewery          | 168 HK Equity    | 0.56               | 0.61           | -9.2      |
| CNBM                    | 3323 HK Equity   | 0.78               | 0.74           | 6.1       | Petrochina                | 857 HK Equity    | 0.73               | 0.81           | -9.3      |
| Xiamen Int'l Port       | 3378 HK Equity   | 0.16               | 0.15           | 6.0       | Shui On Land Limited      | 272 HK Equity    | 0.54               | 0.60           | -10.3     |
| Datang Power            | 991 HK Equity    | 0.02               | 0.02           | 5.7       | R&F                       | 2777 HK Equity   | 1.07               | 1.20           | -10.5     |
| Changyu B               | 200869 CH Equity | 1.98               | 1.87           | 5.6       | China South'n Air         | 1055 HK Equity   | -0.20              | -0.18          | -11.1     |
| Shenzhen Expwy          | 548 HK Equity    | 0.31               | 0.30           | 5.5       | Sinopec                   | 386 HK Equity    | 0.30               | 0.34           | -11.1     |
| Jingkelong              | 814 HK Equity    | 0.46               | 0.44           | 5.2       | Jinqiao B                 | 900911 CH Equity | 0.34               | 0.385          | -12.3     |
| Kunming Machine Tool    | 300 HK Equity    | 0.76               | 0.73           | 5.2       | Agile Properties          | 3383 HK Equity   | 1.37               | 1.59           | -13.8     |
| China Agri-Industries   | 606 HK Equity    | 0.85               | 0.81           | 5.1       | Yantai Andre Juice        | 8259 HK Equity   | 0.07               | 0.08           | -13.8     |
| Shanghai Electric Gp    | 2727 HK Equity   | 0.25               | 0.24           | 5.0       | Mengniu Dairy             | 2319 HK Equity   | -0.72              | -0.63          | -14.1     |
| Parkson Retail          | 3368 HK Equity   | 0.37               | 0.35           | 4.7       | Shimao Property           | 813 HK Equity    | 0.68               | 0.79           | -14.7     |
| Anhui Expressway        | 995 HK Equity    | 0.50               | 0.48           | 4.4       | Global Bio-Chem           | 809 HK Equity    | 0.32               | 0.37           | -14.7     |
| Zhengzhou Gas           | 3928 HK Equity   | 0.15               | 0.14           | 4.1       | Beijing Capital Land      | 2868 HK Equity   | 0.21               | 0.25           | -15.4     |
| Dachan Food             | 3999 HK Equity   | 0.24               | 0.23           | 4.1       | Sunshine Paper            | 2002 HK Equity   | 0.39               | 0.46           | -15.9     |
| China Dongxiang         | 3818 HK Equity   | 0.22               | 0.22           | 3.9       | Huiyuan Juice             | 1886 HK Equity   | 0.25               | 0.30           | -16.8     |
| Guangzhou Shipyard Intl | 317 HK Equity    | 2.24               | 2.16           | 3.9       | China Overseas Devt       | 688 HK Equity    | 0.57               | 0.69           | -17.8     |
| Alibaba                 | 1688 HK Equity   | 0.31               | 0.30           | 3.8       | China East'n Air          | 670 HK Equity    | -1.42              | -1.20          | -18.8     |
| Belle                   | 1880 HK Equity   | 0.28               | 0.27           | 3.8       | Ch.Merch Property B       | 200024 CH Equity | 0.76               | 0.95           | -19.4     |
| COSCO Pacific           | 1199 HK Equity   | 1.05               | 1.01           | 3.8       | Weichai Power             | 2338 HK Equity   | 2.49               | 3.11           | -19.7     |
| CITIC Bank              | 998 HK Equity    | 0.42               | 0.41           | 3.7       | Huaneng Power             | 902 HK Equity    | -0.34              | -0.28          | -20.3     |
| SinoCom Software        | 299 HK Equity    | 0.10               | 0.10           | 3.6       | Chalco                    | 2600 HK Equity   | 0.12               | 0.15           | -20.4     |
| Zijin Mining            | 2899 HK Equity   | 0.26               | 0.25           | 3.4       | Vanke B                   | 200002 CH Equity | 0.43               | 0.54           | -20.6     |
| Tongrentang Tech        | 8069 HK Equity   | 0.97               | 0.94           | 3.4       | BOC                       | 3988 HK Equity   | 0.25               | 0.32           | -21.3     |
| Guangshen Railway       | 525 HK Equity    | 0.24               | 0.23           | 3.3       | Global Sweeteners         | 3889 HK Equity   | 0.17               | 0.22           | -23.6     |
| China Telecom           | 728 HK Equity    | 0.30               | 0.30           | 3.3       | China Shipping Container  | 2866 HK Equity   | 0.01               | 0.02           | -25.0     |
| China Railway Constr.   | 1186 HK Equity   | 0.36               | 0.35           | 3.3       | Weiqiao Textile           | 2698 HK Equity   | 0.42               | 0.57           | -26.5     |
| China Commun. Constr.   | 1800 HK Equity   | 0.48               | 0.47           | 3.2       | Zhaojin Mining            | 1818 HK Equity   | 0.30               | 0.41           | -27.0     |
| Dongfeng Motor          | 489 HK Equity    | 0.51               | 0.49           | 2.9       | Ma'anshan I&S             | 323 HK Equity    | 0.28               | 0.38           | -27.2     |
| COSL                    | 2883 HK Equity   | 0.84               | 0.82           | 2.7       | Fushan Int'l Energy       | 639 HK Equity    | 0.14               | 0.21           | -35.2     |
| Tencent                 | 700 HK Equity    | 1.72               | 1.68           | 2.5       | CRL                       | 1109 HK Equity   | 0.24               | 0.38           | -36.7     |
| Lianhua Supermkt        | 980 HK Equity    | 0.67               | 0.66           | 2.4       | Weifu B                   | 200581 CH Equity | 0.38               | 0.61           | -37.8     |
| Jiangsu Expwy           | 177 HK Equity    | 0.38               | 0.37           | 2.4       | COSCO Holdings            | 1919 HK Equity   | 1.42               | 2.33           | -39.1     |
| SinoTruk                | 3808 HK Equity   | 0.59               | 0.58           | 2.3       | China Life                | 2628 HK Equity   | 0.49               | 0.90           | -44.8     |
| CCS                     | 552 HK Equity    | 0.28               | 0.27           | 2.0       | Dangfang Electric         | 1072 HK Equity   | 0.28               | 0.56           | -49.0     |
| Franshion Property      | 817 HK Equity    | 0.16               | 0.16           | 1.9       | Xiwang Sugar              | 2088 HK Equity   | 0.18               | 0.35           | -49.2     |
| China Everbright        | 165 HK Equity    | 0.99               | 0.98           | 1.8       | Haisheng Juice            | 359 HK Equity    | 0.14               | 0.27           | -49.3     |
| Bank of Comm.           | 3328 HK Equity   | 0.67               | 0.66           | 1.6       | BEA                       | 23 HK Equity     | 0.02               | 0.19           | -87.7     |
| ZTE                     | 763 HK Equity    | 1.43               | 1.41           | 1.5       | CIH                       | 966 HK Equity    | -0.11              | 0.41           | -126.5    |
| Lifestyle               | 1212 HK Equity   | 0.62               | 0.62           | 1.5       | Ming An Holdings          | 1389 HK Equity   | -0.02              | 0.01           | -277.3    |

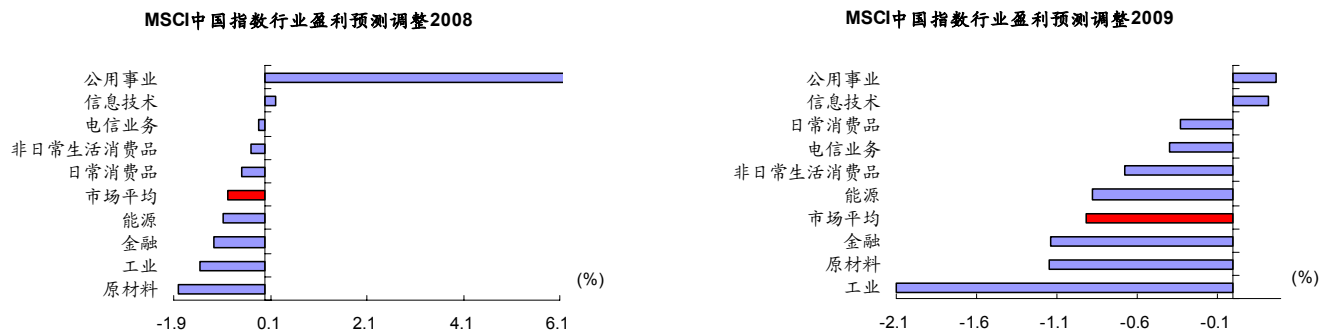
\* 差异并不一定表示我们更看多或更看空，导致差异的因素有很多，包括一次性因素以及汇率假设等。资料来源：彭博资讯、中金公司研究部

图 22：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 23：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(%) |
| DATANG INTL PO-H | 991.HK  | 10.5        | PING AN INSURA-H | 2318.HK | -37.5       | CHINA INSURANCE  | 966.HK  | 5.5         | CHINA SHIPPING-H | 2866.HK | -15.6       |
| CHINA RES POWER  | 836.HK  | 4.6         | CHINA INSURANCE  | 966.HK  | -10.8       | CHINA DONGXIANG  | 3818.HK | 2.8         | CNPC HONG KG LTD | 135.HK  | -9.2        |
| CHINA DONGXIANG  | 3818.HK | 4.3         | DONGFANG ELECT-H | 1072.HK | -8.6        | GUANGDONG INVEST | 270.HK  | 2.2         | CHINA SHIP-H     | 1138.HK | -8.0        |
| ZTE CORP-H       | 763.HK  | 1.2         | CHINA EVER LTD   | 165.HK  | -8.4        | ZTE CORP-H       | 763.HK  | 1.7         | ANGANG STEEL-H   | 347.HK  | -7.0        |
| GUANGSHEN RAIL-H | 525.HK  | 1.0         | ANGANG STEEL-H   | 347.HK  | -6.2        | DATANG INTL PO-H | 991.HK  | 1.7         | CHINA EVER LTD   | 165.HK  | -6.4        |
| GUANGDONG INVEST | 270.HK  | 0.7         | PICC PROPERTY &  | 2328.HK | -5.9        | SINOFERT HOLDING | 297.HK  | 0.9         | JIANGXI COPPER-H | 358.HK  | -5.9        |
| SHUI ON LAND LTD | 272.HK  | 0.6         | CHINA MENGNIU DA | 2319.HK | -5.4        | GUANGSHEN RAIL-H | 525.HK  | 0.9         | COUNTRY GARDEN   | 2007.HK | -5.0        |
| CHINA SHENHUA -H | 1088.HK | 0.5         | COUNTRY GARDEN   | 2007.HK | -4.0        | COSCO PAC LTD    | 1199.HK | 0.8         | SHUI ON LAND LTD | 272.HK  | -4.9        |
| CHINA COAL ENERG | 1898.HK | 0.3         | SOHO CHINA LTD   | 410.HK  | -4.0        | PICC PROPERTY &  | 2328.HK | 0.5         | CHINA MERCHANT   | 144.HK  | -4.9        |
| AGILE PROPERTY   | 3383.HK | 0.2         | JIANGXI COPPER-H | 358.HK  | -3.1        | CHINA RAILWAY-H  | 390.HK  | 0.4         | CHINA COSCO HO-H | 1919.HK | -4.7        |

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

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

## 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

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) 6386-1195  
传真: (8621) 6386-1196

## 香港

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

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

## 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  
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。