

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

2009年3月9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

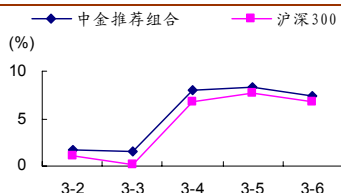
leungb@cicc.com.cn

wanghf@cicc.com.cn

(8610) 6505 1166

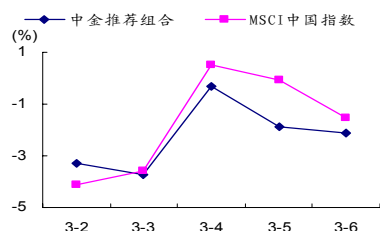
政策预期回归现实, 控制股价回落风险

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



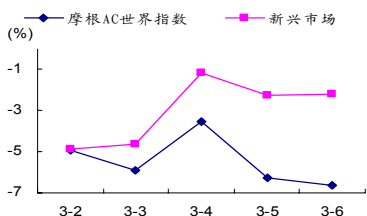
资料来源: 彭博资讯、中金公司研究部

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: 政策预期回归现实, 控制股价回落风险。两会开幕已近一周, 市场原先憧憬的更大规模的经济刺激计划落空, 而且政府工作报告内容显示政府在保经济增长措施的结构上略有调整, 即从单纯追求绝对增速上转向促民生、保就业、重转型等更着眼于降低经济增速放缓对社会福利所造成的负面影响上来。本周将陆续公布一些2月份及1-2月份合计的重要宏观数据并不乐观意味着代表终端需求短期内将难有起色。因此, 我们认为当预期回归现实, 在振荡格局中股市回落的风险加大。从行业配置建议来看, 我们建议短期回避受前期刺激投资政策预期更紧密的行业, 例如钢铁、水泥、工程机械等基建相关板块; 另外, 受出口数据公布影响, 出口相关板块也建议回避。由于政府在促民生政策力度预期将继续增强, 因此, 医疗、旅游休闲、农业等受益板块直接继续关注。房地产行业“去库存化”的速度如果持续快于预期的话, 将有望继续推动股价跑赢大市。
- ◆ 港股: 恒指表现在香港金融、地产拖累下上周下跌7%, 国企及MSCI中国只跌1.7%及1.5%。两会没有对大盘太大刺激但对投资结构的调整可能对基础设施建设公司略为负面, 市场对政策期待将有所减弱, 政策主题推动中小型公司股价局面将有所消退, 但房地产销售保持畅旺及国家对医改的决心将继续支持该两板块的股价表现。市场对经济数据关注将有数加大, 本周宣布的二月份数据相信仍然会惯性下滑, 加上汇丰的供股及业绩缺乏惊喜, 恒生指数可能在上周破位后抽完成后下试去年10月低点, 但国企股应相对有较强支持, 所以我们短期仍然维持组合防御性。但在全球数量型放松范围在不断扩大, 中国下个季度数据可能有进一步改善下, 我们估计大盘二季度可能有一定表现, 建议投资者在未来几周在低位逐步提高组合贝塔, 以金融、建材、能源为主要增持对象。

经济状况、货币条件和信贷增长持续性

- ◆ 经济依然疲软; 流动性宽松的局面短期内不改; 信贷高增长的持续性有待观察。

目录

本周 A 股、港股策略观点	3
经济状况、货币条件和信贷增长持续性	7
中金推荐组合及配置建议	8
一周市场回顾	12
主要关注指标、市场流动性及资金情况	16
市场估值情况	19
盈利预测	26

本周 A 股、港股策略观点

A 股市场

“两会”政策憧憬提振 A 股市场，经济数据喜忧参半。对于两会期间出台利好政策的憧憬是上周 A 股市场录得上涨的主因。上周三，有外媒报道中国政府将于周四宣布一项新的刺激经济计划，从而刺激沪深股指当日双双飙升逾 6%，上证综指创近四个月以来的最大单日涨幅，但次日温家宝总理在作政府工作报告时维持总额为 4 万亿元人民币的两年投资计划不变，使得政策预期落空，大盘冲高回落，不过中投将继续增持包括 H 股在内的国有三大银行股份的表态使得大盘在银行股支持下走稳。上周公布的 2 月份中国制造业 PMI 为 49%，为 11 月的最低点 38.8% 连续第三个月反弹，虽然仍然处于 50% 的收缩线以下，但显示经济状况在持续好转；上证报报道，继 1 月份新增信贷创下了 1.6 万亿元的天量后，2 月份的信贷增速依然保持高位运行，2 月份的新增信贷规模有望高达 9000 亿至 10000 亿元，虽然从结构上看，据《财经》的报道，票据贴现占比进一步提高，但一方面仍会一定程度上促进实体经济的复苏，另一方面对充沛流动性的持续也有正面影响；外经贸系统人士 3 月 5 日透露，初步统计显示，2 月单月，我国进口、出口同比下降幅度均超过 20%，贸易顺差从上月的 391 亿美元大幅缩减至 70 亿美元左右，虽然贸易顺差大幅收窄市场多有预期，但此消息仍对周五大盘形成压制，使得上周最后一个交易日收跌，准确的进出口数据将在本周二公布。行业上看，“汽车下乡”以及对新能源汽车的扶持政策仍在发酵，汽车及零部件板块录得上周涨幅第一，此外成交量的持续回暖以及地方政府出台的地产扶持政策使得地产板块一周涨幅居前，各地发放旅游消费券的现象增加以及地方可试点恢复“五一”黄金周的消息刺激旅游酒店板块表现突出；而包括石油天然气、电力、钢铁等权重板块则表现一般，总的来看，一周以来，沪深 300 上涨 6.8%，上证综指上涨 5.3%，深圳成指上涨 8.4%。

政策预期回归现实，控制股价回落风险。两会开幕已近一周，众多代表委员的提案议案、以及各级政府官员在不同场合的观点表态纷纷成为媒体及市场关注的焦点（表 1），预计行情仍然以振荡为主；但是总体而言，市场原先憧憬的更大规模的经济刺激计划落空，而且从政府工作报告内容来看，政府在经济刺激措施的结构上也有所转变，基建投资支出比重降低，而医疗、教育、保障性安居工程、自主创新等民生相关的支出比重提高，显示政府在保增长总体力度不变下的结构调整，即从单纯追求绝对增速上转向促民生、保就业、重转型等更着眼于降低经济增速放缓对社会福利所造成的负面影响上来。政府这种保增长政策态度的转变将对短期经济回暖的预期产生一定负面影响，尽管这从长期来看有助于中国经济结构的转型以及经济调整的见底反转。因此，我们认为前期的市场政策预期回归现实，短期内股价回落的风险有所加大。本周将陆续公布一些 2 月份及 1-2 月份合计的重要宏观数据并不乐观，可以预计的是出口受 1 季度外围经济急剧下行的影响将大幅回落，消费将呈惯性持续回落之势，意味着代表终端需求未见起色。另外证监会周末关于“IPO 的启动势在必行，但具体的时间与新股发行制度的改革有关”的表态亦加剧市场的担忧。从行业配置建议来看，受前期刺激投资政策预期更紧密的行业，例如钢铁、水泥、工程机械等基建相关板块，可能受政策调整的影响而表现相对较弱；另外，受出口数据公布影响，出口相关板块也建议回避。由于政府在促民生政策力度预期将继续增强，因此，医疗、旅游休闲、农业等受益板块直接继续关注。房地产板块近期走强与成交量环比回升以及政策预期有关，虽然房地产行业见底尚需时日，但是银行宽松的信贷政策以及降息空间的收窄有助于房地产有效需求的恢复，因此，房地产行业“去库存化”的速度如果持续快于预期的话，将有望继续推动股价跑赢大市。

图 1：两会期间的重要提案、议案及观点内容

分类	提案、议案及观点内容
宏观经济	周小川：货币政策出手要快出拳要重，还有空间微调，货币政策掌握合适否要看最终目标
	谢旭人：今年将在全国全面实施消费型增值税；今年中央公共投资比去年预算增4875亿
	发改委主任张平：是否增加投资要根据形势发展而定
	工信部部长李毅中：正研究产业振兴方案落实细则，此前出台的一系列政策，目前已经收到了一些成效，未来还会有进一步的政策出来，以刺激经济增长
	商务部部长陈德铭：出口退税率还有进一步调整的空间，根据国务院总理温家宝在政府工作报告中提出的要求，还要进一步调整出口退税率。
	易纲：降息空间不大 不刻意推动人民币国际化
	财政部副部长廖晓军：调整个税条件目前尚不具备，资源税的出台需要好的时机，但目前经济增速下滑，企业经营负担加重，当前还不是出台资源税政策的好时机
资本市场	财政部副部长：不会发行全国性消费券
	范福春：IPO重启势在必行，与新股发行制度改革密切相关；取消红利税尚待达成共识；B股公司发行H股已经试点，发行A股渠道未打通；股指期货推出需待“瓜熟蒂落”；没有听说印花税进一步下调，但相信有进一步下调的空间。
	针对创业板的准备情况，全国人大代表、证监会市场部副主任欧阳泽华4日在接受记者提问时表示，“现在基本准备就绪”。至于具体的推出时机，欧阳泽华表示，“目前我们对于国际金融危机对资本市场的影响还在继续保持密切的关注。未来在经济金融形势比较稳定的背景下，再择机推出创业板。”
	*政协委员葛俊杰建议：建立存量股票发行与承销制度，降低减持行为冲击
行业	*黄有根：取消股息红利个人所得税
	银监会主席刘明康：澄清并未松绑二套房贷；银行拨备覆盖率将会提高至150%；尚无数据说明银行资产质量已下降
	中国人民银行副行长苏宁：2月份新增贷款增幅虽然低于1月份,但仍大大高于去年同期；M2增速17%目标可实现
	卫生部长陈竺：目前8500亿元的投资比例还在研究之中，但肯定会重点投向新农合与城镇居民医疗保障，并且水平还会提升
	陈锡文：国家将提高粮食最低收购价助农民增收
	*孙工声：引导金融机构信贷投放向“三农”倾斜
	*吉林省证监局局长江连海：关注创业板和大小非问题
	*刘永好：建议给农民发“惠农券”
	*郭松海：开征不动产闲置税
	*杨超：建立强制性食品药品安全责任保险制度
	*许善达：营业税改革应提上日程
	*马蔚华：建立小企业贷款呆账快速核销机制
	*汪建熙：汇金将择机增持中、工、建三行的股份
	*国家旅游局原副局长张希钦在小组讨论中提议，应该恢复五一黄金周
	国家旅游局新闻发言人刘晓军表示，如果地方政府认为恢复五一黄金周有利于当地经济发展，可以试点，但在地方推行时要根据本地的实际。
	*柏广新：出台林业振兴规划
注：*为全国人大代表或政协委员提案	

资料来源：新华网，中金公司研究部收集整理

港股市场

破位后抽，回试低位。汇丰控股业绩差强人意，公司供股比例及折让远较预期大，提供较多卖空机会，加上美国 AIG 宣布创纪录的 617 亿 4 季度美元亏损，使大市在周初继续受到较大回调压力，尤其是本地金融板块明显受压，汇丰控股、恒生银行、东亚银行、中银香港等上周跌幅均超过 15%，贡献恒生指数近一半跌幅；其中汇丰拉动了 344 点或 39% 点的指数下跌。尽管个别本地开发商录得不错销售成绩，但市场对 2009 年住宅落成量及房价趋势担忧带动本地地产板块走弱，主要香港开发商如新鸿基、长实、恒基、信和、恒隆等上周跌幅均超过 7%。虽然国内的房地产行业没有被列入十大振兴行业，但广东省在上周发布的“粤府办(2009)16 号”文件使市场相信地方政府将会加强缓解房地产商压力，使一众广东房地产公司如雅居乐、富力、万科、碧桂园等上周上涨超过 10%。此外市场二月份新增贷款可能超过 1 万亿元、二月份 PMI 指数连续第三个月回升并好于预期达到 49，及两会前市场对政府增加投资力度的传闻均对国企股，特别是我们多次建议的国内周期性板块如建材、金融等带来一定支持。恒生指数及国企指数表现继续出现分歧，恒生指数上周下跌 7%，仅守去年 11 月底的低点，国企指数及 MSCI 中国指数分别只回吐 1.7% 及 1.5%。

政策期待减弱。两会一如我们预期缺乏新的刺激政策，市场注意力估计将逐渐转移到对衡量刺激政策成效指标/经济数据如 PMI、发电量、工业生产等。在国民经济和社会发展规划草案报告中政府对 4 万亿元的投资结构虽然作了一些调整，但应该不会影响大盘走势。基础设施投资从去年底发改委公布的 1.8 万亿元降低到 1.5 万亿元，而保障性安居工程投资则相应增加了 1200 亿元到 4000 亿元，对于建材、建筑等相关行业的实质影响相信不大，但对基础建设公司如中交建、中国中铁、与中铁建等的市场情绪将有一定的负面影响，特别是后两者的估值分别仍然达 16.2 及 19.1 倍 2009 年市盈率。医疗卫生文教事业的投资大幅从 400 亿元增加到 1500 亿元，加上政府提于未来三年在医改上投资 8500 亿元，我们相信广州药业、山东威高、Nasdaq 上市的迈瑞等中长期将仍然受市场关注。除了个别省市可能继广东后出台支持房地产市场措施对相关板块带来一定刺激外，过去几个月由政策带动的行业轮动、主题推动中小型公司股价的局面可能有所消退。

数据主导短期波动。市场注意力可能回归到经济数据的趋势以衡量政府措施的效果及企业盈利前景。上周公布的 2 月份 PMI 恢复幅度较预期快达到 49，不过本周经济数据如 CPI、PPI、外贸、固定资产投资及零售等数据相信仍然会惯性下滑（见后页专题讨论），市场尽管对此应该有一定预期，但对大市情绪可能进一步削弱，当中尤其是以非银行金融、消费零售等可能受到较大压力。汇丰控股的供股完成前（3 月 11 日除权、3 月 19 日股东大会、3 月 23 至 31 日权证交易日、4 月 3 日供股缴款日、4 月 9 日新股开始买卖），相信如此前渣打银行、星加坡 Capitaland 近期经验类同，市场对该股抛空压力将仍然持续，此外中银香港可能使人失望的业绩也可能使其股价在公司本月底公布业绩前继续受压。至于本周公布业绩的公司相信也不会对市场带来太多刺激（见表一）。结合技术上走势，恒生指数在上周跌破去年 11 月以来的上升轨道至 11800 点以并后抽失败，在本地金融板块拖累很可能继续下试去年 10 月低点，但国企指数则在 6000 应有较强支持。

表 1：本周宣布业绩公司及相关盈利预测

CODE	NAME	Estimated	Currency	08E EPS	08E DPS	08E EPS
		Announcement Date		CICC	CICC	Consensus
995 HK Equity	Anhui Expressway	2009-3-9	RMB	0.39	0.26	0.42
200002 CH Equity	Vanke B	2009-3-10	RMB	0.37	0.33	0.48
900932 CH Equity	Lujiazui B	2009-3-10	RMB	0.47	0.07	0.32
317 HK Equity	Guangzhou Shipyard Intl	2009-3-11	RMB	1.93	0.00	1.94
900933 CH Equity	Huaxin Cement	2009-3-11	RMB	1.06	0.12	0.99
16 HK Equity	Sun Hung Kai Properties	2009-3-11*	HKD	4.59	2.30	4.27

* 会计年结日为 6 月 30 日，因此该时间为 09 年半年报的披露时间，EPS 和 DPS 的预测均指 09 年的预测值。

* 1H09 results. The forecasts refer to FY09 full year ones.

资料来源：Bloomberg，中金公司研究部

数量型放松扩大，控制组合去通缩风险。日本、英国相继加入数量型放松的货币政策行列，我们密切注意其对经济、流动性、通胀、与股价的影响，并将在近期推出相关报告及中长期投资建议。中国的二季度经济数据特别是投资相关部分可能在政府刺激经济的投资项目开始陆续开工下有所改善，对估值回到较合理水平的港股有一定支持，而且我们认为国内市场流动性短期内大幅萎缩的风险较小；同时在全球数量型放松不断扩大下，流动性可能首先选取金融系统仍然健康、息差有一定优势、经济增长可见性较强的市场（尽管对中国外贸竞争力有负面影响），使我们估计大盘在二季度可能有一定表现，而且在不少基金仓位不重，投资组合防御性仍然较强的情况下，我们建议投资者可以在未来数周的低位逐步提高投资组合的贝塔值，以金融、建材、能源为主要增持对象。

经济状况、货币条件和信贷增长持续性

经济依然疲软。本周迎来 1~2 月份宏观数据的披露。已经公布的 PMI 数据显示制造业活动可能从低位继续反弹。媒体普遍报道的 2 月份巨大数量的新增贷款和政府 4 万亿投资规模暂不扩大等消息已多多少少被市场消化了。以信贷高增长来判断，2 月份货币增速将仍保持高位。CPI 和 PPI 同比则将同时步入负增长。在上周的策略周报中我们已经预计，出口、消费和投资增速数据 1~2 月期间都将惯性下滑。消费受经济下滑和收入增速下降的影响；由于大规模政府投资尚未全面铺开，同时制造业受外需拖累而景气不佳，房地产投资依然疲软，因此固定资产投资增速短期内亦难改颓势；进出口受 1 季度外围经济急剧下行的影响将大幅回落。

流动性宽松的局面短期内不变。自从去年 4 季度我国采取适度宽松的货币政策以来，随着一系列降息和法定准备金率的下调，货币条件趋向宽松，今年 1 月份 M2 增速达到 18.8%，超出央行的全年目标，新增贷款达 1.6 万亿。由于近几周央行连续实现货币净回笼，加上预期中的外贸顺差收窄、FDI 流入势头减弱等，市场担心今后流动性充裕程度会显著下降。然而，从一些政府官员近期的言论来看，央行保持流动性充裕的意愿并无改变，操作上的变化只是微调，而且央行在公开市场操作和法定准备金率等工具上对流动性具有足够的调控能力和空间。例如，周小川行长最近提到，“政策出去以后，有可能有些数据涨的太猛，包括货币供应量、信贷总量。一月份的信贷总量是有些超乎我们的预期。但是，如果它能够及时制止住在金融危机情况下造成的信心下滑，如果能对克服金融危机快速的起作用，加上我们事后也还有相当的空间对货币政策进行微调，使得将来在整体数量上、在一个中期范围内，保持一个合理的水平”。中金固定收益部研究小组认为，近期央行净回笼之目的—是为了引导银行信贷投放的季度分布更加均匀，尤其是抑制票据融资规模的过快增长；二是为了防止出现货币供应量增长失控的情况，以避免未来可能产生的通胀压力，而非是在货币政策上大的调整。同时 3 月份公开市场到期释放的资金将达到 7260 亿元，是今年目前为止单月到期量最高的，所以央行必须相应加大回笼力度，才能对冲掉大部分到期量，3 个月回笼工具的运用比例会进一步提高。另外，今年 9500 亿财政赤字意味着国债发行净增量的大幅增加，对流动性产生负面影响，但如果需要的话，央行在公开市场操作和法定准备金率等方面有足够调整空间维持货币条件的稳定。

信贷高增长的持续性有待观察。信贷能否保持高增长则在很大程度上取决于实体经济的投资回报率是否能够有足够回升，从而刺激信贷需求并改变银行放贷的意愿。从目前的状况来看，除了国家项目投资带来的信贷需求之外，其他部门的投资扩张意愿尚无恢复，银行惜贷的情况也没有实质性的改变。在正常的经济复苏下，实体经济贷款需求增加，信贷扩张和经济扩张形成正循环，带动信贷周期进入上升阶段。然而，目前的情况并非正常，实体经济受外需和国内房地产萧条的影响依旧处在低迷阶段。仅仅依靠政府的财政支出和投资是否能改变信贷萎缩的自然格局，将经济和信贷推入互相促进的正向循环周期当中，仍然是个很大的疑问。

中金推荐组合及配置建议

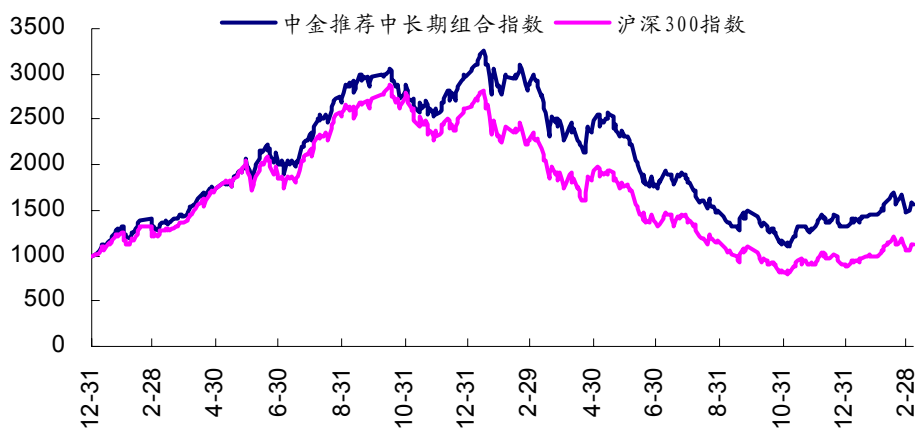
A 股

表 1：中金 A 股推荐组合表现

股票名称	投资评级	收盘价 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	15.78	1.04	1.44	1.18	15.2	10.9	13.3	3.4	2.7	2.4	2.3%	1.9%	2.2%
华夏银行	中性	10.04	0.50	0.80	0.84	20.1	12.6	11.9	3.2	1.8	1.6	2.0%	2.1%	2.3%
金地集团	推荐	9.21	0.58	0.56	0.66	16.0	16.5	13.9	1.8	1.7	1.6	2.2%	2.2%	2.2%
保利地产	审慎推荐	20.39	0.61	0.91	1.20	33.6	22.3	17.0	4.2	3.6	2.9	0.6%	0.8%	1.0%
万科A	推荐	8.08	0.44	0.37	0.40	18.3	21.8	20.4	3.0	3.0	2.9	4.1%	4.1%	4.1%
中国平安	中性	33.98	2.05	-0.19	1.00	16.5	-177.7	34.0	2.3	3.2	3.0	0.0%	0.8%	0.9%
中信证券	审慎推荐	22.94	3.74	1.04	0.91	6.1	22.1	25.1	1.5	2.8	2.6	0.6%	1.1%	1.1%
消费														
合肥百货	推荐	7.66	0.27	0.38	0.47	28	20.3	16.3	3.5	3.1	2.8	1.5%	1.8%	2.3%
时代出版	推荐	21.86	0.07	0.27	1.05	312	80.8	20.9	12.0	2.3	2.1	0.0%	0.0%	0.0%
天威视讯	推荐	11.86	0.27	0.29	0.33	44	41.0	36.0	4.8	2.7	2.5	0.0%	0.0%	0.0%
承德露露	审慎推荐	15.39	0.46	0.65	0.85	34	23.6	18.0	5.3	4.9	4.5	1.3%	1.3%	1.3%
双汇发展	中性	32.90	0.93	1.14	1.50	35	28.8	21.9	9.2	8.4	7.4	3.0%	3.9%	4.2%
康缘药业	推荐	18.12	0.58	0.53	0.71	31	34.2	25.6	5.5	4.3	4.2	1.5%	2.0%	2.4%
一汽轿车	审慎推荐	11.98	0.34	0.70	0.57	35	17.1	21.0	3.4	3.0	2.7	1.7%	1.7%	1.7%
潍柴动力	审慎推荐	27.80	2.42	2.15	1.44	11	13.0	19.3	3.6	2.7	2.4	0.0%	0.0%	0.0%
能源														
华能国际	审慎推荐	8.58	0.50	-0.29	0.31	17.2	-29.2	27.7	2.2	2.5	2.4	0.0%	2.2%	2.5%
国电电力	审慎推荐	6.22	0.31	0.02	0.19	19.8	277.7	32.0	2.5	2.5	2.4	0.1%	0.8%	1.2%
工业														
宝钢股份	审慎推荐	5.50	0.73	0.50	0.37	7.6	11.1	14.9	1.1	1.1	1.0	3.6%	2.7%	2.8%
武钢股份	审慎推荐	6.06	0.83	0.91	0.47	7.3	6.7	12.8	1.8	1.6	1.6	5.5%	3.1%	3.3%
云维股份	中性	13.78	0.66	0.46	0.41	20.8	30.0	33.3	2.7	2.5	2.4	2.2%	1.5%	0.7%
平煤股份	中性	17.12	1.03	2.20	1.29	16.7	7.8	13.3	3.0	2.4	2.2	5.2%	3.0%	2.5%
中国神华	推荐	19.14	0.99	1.48	1.41	19.3	13.0	13.6	2.9	2.6	2.4	3.6%	3.1%	2.9%
广深铁路	中性	3.92	0.20	0.21	0.21	19.4	19.0	18.3	1.3	1.2	1.2	2.1%	2.2%	2.0%
上海机场	审慎推荐	13.25	0.88	0.45	0.54	15.1	29.7	24.8	2.2	2.1	1.9	0.4%	0.5%	0.6%
置信电气	推荐	21.45	0.43	0.56	1.05	49.9	38.3	20.5	11.9	9.8	7.3	0.8%	1.5%	1.8%
安徽合力	推荐	11.24	0.90	0.70	0.91	12.5	16.0	12.3	2.0	1.8	1.6	1.8%	1.8%	1.8%
电信科技														
中兴通讯	推荐	31.67	0.93	1.23	1.67	34.0	25.7	19.0	3.5	3.2	2.8	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
中海发展	600026	6.5	中远航运	600428	8.7%	鞍钢股份	000898	0.99
武钢股份	600005	6.7	皖通高速	600012	5.6%	宝钢股份	600019	1.06
新安股份	600596	6.8	雅戈尔	600177	5.6%	三爱富	600636	1.08
兰花科创	600123	7.4	武钢股份	600005	5.5%	晨鸣纸业	000488	1.11
中远航运	600428	7.6	深赤湾A	000022	5.3%	雅戈尔	600177	1.18
神火股份	000933	7.7	神火股份	000933	5.2%	中海集运	601866	1.19
平煤股份	601666	7.8	平煤股份	601666	5.2%	黔轮胎	000589	1.20
雅戈尔	600177	8.1	工商银行	601398	5.1%	马钢股份	600808	1.21
鞍钢股份	000898	8.5	中集集团	000039	5.1%	广深铁路	601333	1.23
兴业银行	601166	8.5	宁沪高速	600377	4.8%	华泰股份	600308	1.26
中国船舶	600150	8.6	鞍钢股份	000898	4.7%	博汇纸业	600966	1.27
民生银行	600016	8.7	外运发展	600270	4.7%	风华高科	000636	1.27
中国远洋	601919	8.8	金融街	000402	4.6%	中集集团	000039	1.28
晨鸣纸业	000488	9.1	开滦股份	600997	4.3%	江淮汽车	600418	1.39
广船国际	600685	9.1	建设银行	601939	4.3%	青岛双星	000599	1.42

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	2537.0	出版传媒	601999	0.0%	山东黄金	600547	22.37
动力源	600405	1,712.5	金钼股份	601958	0.0%	丹化科技	600844	22.32
中海集运	601866	719.6	紫金矿业	601899	0.0%	中金黄金	600489	14.20
新开开发	600359	546.5	国投中鲁	600962	0.0%	东方电气	600875	12.49
大唐发电	601991	315.3	厦门空港	600897	0.0%	盐湖钾肥	000792	12.13
山西三维	000755	277.8	伊利股份	600887	0.0%	双鹭药业	002038	11.39
国电电力	600795	277.7	东方电气	600875	0.0%	冠农股份	600251	10.20
冠农股份	600251	256.7	丹化科技	600844	0.0%	恒瑞医药	600276	10.09
天通股份	600330	235.1	东方明珠	600832	0.0%	置信电气	600517	9.76
峨眉山A	000888	213.4	广电网络	600831	0.0%	张裕A	000869	9.52
丹化科技	600844	200.2	新华传媒	600825	0.0%	金风科技	002202	9.18
双钱股份	600623	194.6	双钱股份	600623	0.0%	贵州茅台	600519	8.99
宝胜股份	600973	154.4	浙大网新	600797	0.0%	国药股份	600511	8.48
东方电气	600875	133.6	南京熊猫	600775	0.0%	双汇发展	000895	8.36
新五丰	600975	124.5	巴士股份	600741	0.0%	天马股份	002122	8.11

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市净增长率	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	0.36	东方航空	600115	-17.87
祁连山	600720	588.0	中国船舶	600150	0.43	友谊股份	600827	-2.05
祁连山	600720	588.0	南京银行	601009	0.61	东方电气	600875	-2.00
时代出版	600551	286.5	民生银行	600016	0.65	广船国际	600685	-1.56
山东黄金	600547	111.7	赛马实业	600449	0.66	广州友谊	000987	-1.27
盐湖钾肥	000792	110.1	赛马实业	600449	0.66	宇通客车	600066	-0.89
新华传媒	600825	109.6	澄星股份	600078	0.68	华联综超	600361	-0.88
赛马实业	600449	99.1	华夏银行	600015	0.68	中视传媒	600088	-0.83
赛马实业	600449	99.1	兖州煤业	600188	0.68	中国船舶	600150	-0.80
丰原生化	000930	89.3	北京银行	601169	0.69	金钼股份	601958	-0.79
澄星股份	600078	83.0	华发股份	600325	0.72	合肥百货	000417	-0.79
动力源	600405	82.9	交通银行	601328	0.73	贵州茅台	600519	-0.77
特变电工	600089	68.2	城投控股	600649	0.75	苏宁电器	002024	-0.77
中创信测	600485	64.2	江西长运	600561	0.75	金龙汽车	600686	-0.75
天马股份	002122	63.4	中海油服	601808	0.76	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市净增长率	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	-120.21	上海航空	600591	6.52
中国铝业	601600	-82.6	华光股份	600475	-33.78	南方航空	600029	4.42
天通股份	600330	-66.7	博汇纸业	600966	-21.39	*ST大唐	600198	3.15
中金岭南	000060	-61.2	四川美丰	000731	-19.97	华电国际	600027	2.61
西部矿业	601168	-60.2	士兰微	600460	-12.03	大唐发电	601991	2.32
宏达股份	600331	-60.0	中视传媒	600088	-11.03	国电电力	600795	2.17
国元证券	000728	-58.6	农产品	000061	-9.26	山东黄金	600547	2.09
焦作万方	000612	-58.5	南京熊猫	600775	-9.22	国投电力	600886	1.97
风华高科	000636	-57.1	宁沪高速	600377	-8.73	云维股份	600725	1.90
双钱股份	600623	-55.8	亿城股份	000616	-7.81	神火股份	000933	1.77
长江证券	000783	-54.5	南宁糖业	000911	-7.22	祁连山	600720	1.75
山西三维	000755	-52.7	粤电力A	000539	-5.81	建投能源	000600	1.75
宏源证券	000562	-52.3	长江电力	600900	-5.78	中国国航	601111	1.75
中信证券	600030	-50.6	峨眉山A	000888	-5.75	中创信测	600485	1.73
海通证券	600837	-50.6	孚日股份	002083	-5.54	丰原生化	000930	1.68

*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

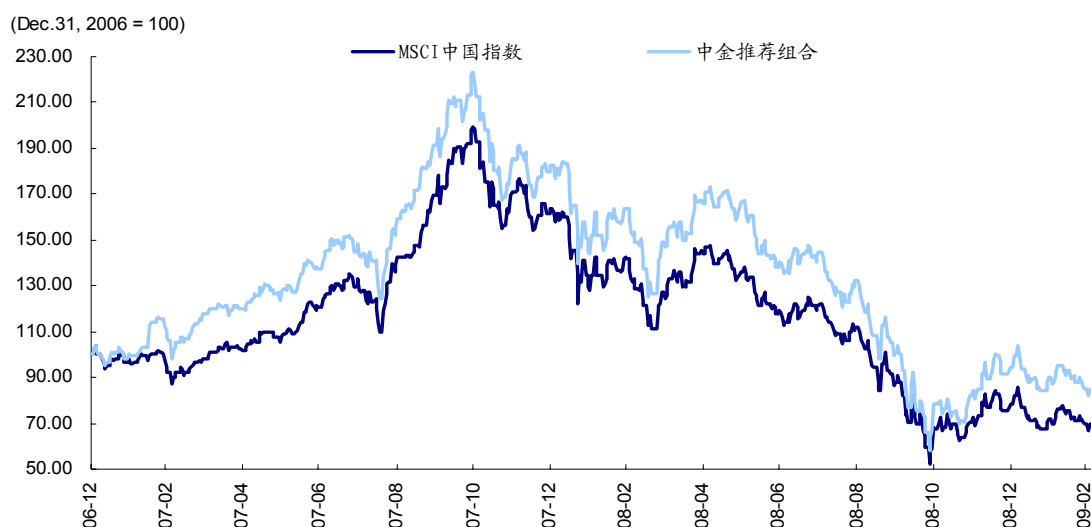
港股

表 3：中金港股推荐组合

Company	Ticker	Px (HK\$)	Mkt cap	Ff cap	07	08E	09E	10E	07	08E	09E	10E	07	08E	09E	10E	07	08E	09E	10E
China Mobile	941.HK	65.00	168,072	43,204	4.28	5.47	5.67	5.75	14.3	10.2	10.1	10.3	3.3	2.6	2.3	2.2	3.2%	4.3%	4.7%	4.8%
CCB	939.HK	4.07	117,906	37,002	0.30	0.40	0.41	0.42	12.9	8.8	8.8	8.9	2.1	1.7	1.6	1.4	5.2%	5.1%	4.6%	4.5%
BOC	3988.HK	2.21	21,661	16,290	0.21	0.22	0.23	0.27	10.0	8.8	8.4	7.5	1.3	1.2	1.2	1.1	4.5%	5.7%	5.9%	6.7%
Petrochina	857.HK	5.12	13,928	13,925	0.80	0.63	0.57	0.77	6.0	7.0	7.9	6.1	1.2	1.1	1.0	0.9	7.3%	6.3%	5.6%	7.3%
Sinopec	386.HK	3.78	8,178	8,177	0.65	0.26	0.47	0.47	5.4	12.5	7.1	7.3	1.0	0.9	0.8	0.8	4.6%	2.0%	3.6%	3.5%
China Telecom	728.HK	2.63	4,706	4,706	0.28	0.26	0.18	0.26	8.8	8.6	13.0	9.4	0.9	0.8	0.8	0.8	3.3%	3.5%	3.5%	4.0%
Huaneng Power	902.HK	5.15	2,029	2,021	0.51	-0.29	0.31	0.36	9.5	n.a.	14.6	13.2	1.1	1.3	1.3	1.3	6.2%	0.0%	4.1%	4.6%
Yurun	1068.HK	9.80	1,935	1,082	0.53	0.76	0.89	1.09	17.4	11.1	9.7	8.2	3.6	2.8	2.3	1.9	1.5%	2.3%	2.6%	3.1%
CCS	552.HK	4.10	1,053	965	0.20	0.24	0.30	0.36	19.1	14.8	12.0	10.4	2.3	2.0	1.8	1.7	1.8%	2.7%	3.3%	3.8%
R&F	2777.HK	6.74	882	810	1.01	0.92	0.84	0.82	6.3	6.3	7.0	7.5	1.6	1.3	1.1	1.1	6.3%	4.0%	3.5%	3.3%
ZTE	763.HK	27.55	796	796	0.93	1.23	1.67	2.00	27.8	19.2	14.5	12.5	2.9	2.3	2.1	1.9	0.7%	1.0%	1.3%	1.5%
Sinofert	297.HK	3.24	2,928	738	0.09	0.29	0.40	0.40	33.8	9.5	7.1	7.3	2.8	1.5	1.2	1.1	1.5%	0.0%	2.1%	2.8%
Guangshen Railway	525.HK	2.31	426	425	0.20	0.21	0.21	0.20	10.7	9.6	9.5	10.3	0.7	0.6	0.6	0.6	3.7%	4.1%	4.2%	3.8%

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 收益率	公司名称	股票代码	2008市净率
Agile Properties	3383 HK Equity	2.2	HSBC Plc	5 HK Equity	16.6%	Weiqiao Textile	2698 HK Equity	0.2
Sunshine Paper	2002 HK Equity	2.4	Agile Properties	3383 HK Equity	13.5%	SMIC	981 HK Equity	0.2
Fuji Food	1175 HK Equity	2.4	Fuji Food	1175 HK Equity	12.5%	Sunshine Paper	2002 HK Equity	0.3
Global Bio-Chem	809 HK Equity	2.6	Jingkelong	814 HK Equity	11.5%	Global Bio-Chem	809 HK Equity	0.3
Lee & Man Paper	2314 HK Equity	2.9	Esprit	330 HK Equity	10.4%	IRICO Gp Elec	438 HK Equity	0.3
Yanzhou Coal	1171 HK Equity	3.2	CIMC B	200039 CH Equity	10.4%	BMC	1000 HK Equity	0.3
COSCO Holdings	1919 HK Equity	3.2	Sa Sa	178 HK Equity	10.1%	China Shipping Container	2866 HK Equity	0.3
Shui On Land Limited	272 HK Equity	3.3	Lee & Man Paper	2314 HK Equity	9.8%	Beijing Capital Land	2868 HK Equity	0.3
Clear Media	100 HK Equity	3.4	Anhui Expressway	995 HK Equity	9.8%	Clear Media	100 HK Equity	0.3
China Shipping Dev.	1138 HK Equity	3.4	SZ Chiwan B	200022 CH Equity	9.5%	Shui On Land Limited	272 HK Equity	0.4
Global Sweeteners	3889 HK Equity	3.5	COSCO Holdings	1919 HK Equity	9.3%	Greentown China	3900 HK Equity	0.4
Jiangxi Copper	358 HK Equity	3.5	COSCO Pacific	1199 HK Equity	9.2%	Nanjing Panda	553 HK Equity	0.4
Huisheng Juice	359 HK Equity	3.6	Beijing Capital Land	2868 HK Equity	9.2%	Henderson Land	12 HK Equity	0.4
Guangzhou Shipyard Intl	317 HK Equity	3.7	Xiamen Int'l Port	3378 HK Equity	9.0%	Global Sweeteners	3889 HK Equity	0.4
Yantai Andre Juice	8259 HK Equity	3.7	Shui On Land Limited	272 HK Equity	8.7%	Chang'an B	200625 CH 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 收益率	公司名称	股票代码	2008市净率
Guangdong Power B	200539 CH Equity	929.0	CIH	966 HK Equity	0.0%	Tencent	700 HK Equity	9.7
BEA	23 HK Equity	571.7	Ming An Holdings	1389 HK Equity	0.0%	Alibaba	1688 HK Equity	6.5
Ping An	2318 HK Equity	344.4	China South'n Air	1055 HK Equity	0.0%	Danhua Chemical	900921 CH Equity	6.3
China Shipping Container	2866 HK Equity	190.7	Huadian Power	1071 HK Equity	0.0%	Huabao International	336 HK Equity	6.2
BJ Cap Intl Airpt	694 HK Equity	147.2	Huaneng Power	902 HK Equity	0.0%	Want Want China	151 HK Equity	5.9
Datang Power	991 HK Equity	131.3	Air China	753 HK Equity	0.0%	Tingyi	322 HK Equity	5.6
Double Coin Holdings	900909 CH Equity	70.6	Shanghai Petroch	338 HK Equity	0.0%	Changyu B	200869 CH Equity	5.3
Danhua Chemical	900921 CH Equity	56.4	SMIC	981 HK Equity	0.0%	Zijin Mining	2899 HK Equity	5.0
Dangfang Electric	1072 HK Equity	49.6	Mengniu Dairy	2319 HK Equity	0.0%	Dangfang Electric	1072 HK Equity	4.6
Livzon B	200513 CH Equity	49.1	China East'n Air	670 HK Equity	0.0%	Parkson Retail	3368 HK Equity	4.6
China Life	2628 HK Equity	43.1	Guangdong Power B	200539 CH Equity	0.0%	Li Ning	2331 HK Equity	4.4
CRL	1109 HK Equity	38.8	Ping An	2318 HK Equity	0.0%	Ports Design	589 HK Equity	3.9
PICC	2328 HK Equity	38.2	Double Coin Holdings	900909 CH Equity	0.0%	CIH	966 HK Equity	3.2
China Resources Power	836 HK Equity	37.9	Danhua Chemical	900921 CH Equity	0.0%	Esprit	330 HK Equity	3.1
Huiyuan Juice	1886 HK Equity	36.4	Dangfang Electric	1072 HK Equity	0.0%	China Life	2628 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 增长率	公司名称	股票代码	07-09市 增长率	公司名称	股票代码	08净债务/股 东权益
SMIC	981 HK Equity	246.6	Fuji Food	1175 HK Equity	0.1	China East'n Air	670 HK Equity	-16.0
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	People's Food	PFH SP Equity	0.2	Lianhua Supermkt	980 HK Equity	-2.2
China Agri-Industries	606 HK Equity	60.0	China Pharm. Ent	1093 HK Equity	0.3	Dangfang Electric	1072 HK Equity	-2.0
Tencent	700 HK Equity	52.0	COSL	2883 HK Equity	0.3	Guangzhou Shipyard Intl	317 HK Equity	-1.3
China Railway Constr.	1186 HK Equity	51.4	Lingbao Gold	3330 HK Equity	0.3	Alibaba	1688 HK Equity	-1.3
Lingbao Gold	3330 HK Equity	44.7	Sinochem	297 HK Equity	0.3	China Dongxiang	3818 HK Equity	-1.0
China Railway	390 HK Equity	41.4	IRICO Gp Elec	438 HK Equity	0.3	Tencent	700 HK Equity	-0.7
Li Ning	2331 HK Equity	37.7	Yanzhou Coal	1171 HK Equity	0.3	Harbin Power Eq.	1133 HK Equity	-0.7
CRL	1109 HK Equity	34.6	Jingkelong	814 HK Equity	0.4	New World Dept Store	825 HK Equity	-0.7
China Pharm. Ent	1093 HK Equity	34.1	Sino Land	83 HK Equity	0.4	Sa Sa	178 HK Equity	-0.6
ZTE	763 HK Equity	33.9	Chinasoft International	354 HK Equity	0.4	China Railway Constr.	1186 HK Equity	-0.6
COSL	2883 HK Equity	33.8	Zhengzhou Gas	3928 HK Equity	0.5	Ajisen	538 HK Equity	-0.6
Franshion Property	817 HK Equity	33.2	GOME	493 HK Equity	0.5	Uni-President China	220 HK Equity	-0.6
IRICO Gp Elec	438 HK Equity	33.0	Franshion Property	817 HK Equity	0.5	Zijin Mining	2899 HK Equity	-0.5
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 增长率	公司名称	股票代码	08净债务/股 东权益
Chalco	2600 HK Equity	-82.6	Jiangsu Expwy	177 HK Equity	-103.5	China South'n Air	1055 HK Equity	4.5
Ming An Holdings	1389 HK Equity	-70.8	BMC	1000 HK Equity	-17.4	Huadian Power	1071 HK Equity	3.5
BJ Cap Intl Airpt	694 HK Equity	-70.0	China Resources Power	836 HK Equity	-8.1	Datang Power	991 HK Equity	2.9
Double Coin Holdings	900909 CH Equity	-55.8	Standard Chartered	2888 HK Equity	-6.7	CNBM	3323 HK Equity	2.3
Weiqiao Textile	2698 HK Equity	-52.3	Tianjin Port	3382 HK Equity	-3.5	Huaneng Power	902 HK Equity	2.1
Air China	753 HK Equity	-45.4	Vanke B	200002 CH Equity	-2.9	Air China	753 HK Equity	1.9
China Everbright	165 HK Equity	-44.3	Zhaojin Mining	1818 HK Equity	-2.6	Greentown China	3900 HK Equity	1.3
Chang'an B	200625 CH Equity	-42.1	Guangdong Power B	200539 CH Equity	-2.3	R&F	2777 HK Equity	1.3
BEA	23 HK Equity	-41.9	Zijin Mining	2899 HK Equity	-2.1	China Resources Power	836 HK Equity	1.2
CIH	966 HK Equity	-38.1	Jinjiang Hotels B	900934 CH Equity	-1.9	Shenzhen Expwy	548 HK Equity	1.1
Ping An	2318 HK Equity	-34.9	Greentown China	3900 HK Equity	-1.5	Xiniao Gas	2688 HK Equity	1.0
HSBC Plc	5 HK Equity	-34.8	Global Sweeteners	3889 HK Equity	-1.4	COSL	2883 HK Equity	1.0
Xiwang Sugar	2088 HK Equity	-33.0	China Unicom	762 HK Equity	-1.4	Ma'anshan I&S	323 HK Equity	0.9
Guangzhou Pharm	874 HK Equity	-32.9	Danhua Chemical	900921 CH Equity	-1.3	Guangdong Power B	200539 CH Equity	0.9
China Life	2628 HK Equity	-32.8	Datang Power	991 HK Equity	-1.3	Beijing Capital Land	2868 HK Equity	0.9

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

一周市场回顾

表 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	1W	1M	YTD	期货品种	代码	收盘	1W	1M	YTD
摩根AC世界指数	MXWD	174.8	-6.6	-19.8	-23.2	石油市场					
摩根新兴市场指数	MXEF	488.3	-2.2	-13.5	-13.9	纽约期油	USCRWTIC	45.5	1.7	13.3	2.1
成熟市场						布伦特石油	BRSWJUL	48.7	-1.4	-8.4	-15.4
道琼斯工业指数	INDU	6,626.9	-6.2	-19.9	-24.5	新加坡燃油	JETKSIFC	47.2	-8.7	-16.0	-12.9
标普500指数	SPX	683.4	-7.0	-21.4	-24.3	金属市场					
纳斯达克综合指数	CCMP	1,293.9	-6.1	-18.7	-18.0	纽约期金	GCA	942.0	0.2	5.5	6.4
伦敦富时100指数	UKX	3,530.7	-7.8	-18.0	-20.4	伦敦期铜	LMCADS03	3,720.0	7.9	5.1	21.2
法国CAC指数	CAC	2,534.5	-6.2	-19.2	-21.2	伦敦期铝	LMAHDS03	1,310.0	-2.4	-10.8	-14.9
德国DAX指数	DAX	3,666.4	-4.6	-21.4	-23.8	上海期金	SHGF9995	207.1	-0.3	3.0	8.9
日经225指数	NKY	7,173.1	-5.2	-10.0	-19.0	上海期铜	CU3	29,690.0	6.2	5.6	26.8
澳大利亚综合指数	AS30	3,111.7	-5.6	-9.7	-15.0	上海期铝	AA1	12,010.0	-0.3	1.0	4.3
香港恒生指数	HSI	11,921.5	-6.9	-13.4	-17.1	农产品市场					
MSCI中国指数	MXCN	35.7	-1.5	-11.2	-12.5	纽约期棉	CTA	41.4	-4.2	-17.8	-16.0
香港国企指数	HSCEI	6,785.5	-1.7	-12.5	-14.0	纽约期糖	SBA	12.8	-6.9	-4.8	3.9
香港红筹指数	HSCCI	2,805.2	-3.3	-12.2	-14.8	芝加哥玉米	C1	352.8	0.6	-6.5	-13.3
新兴市场						芝加哥大豆	S1	879.0	0.5	-12.2	-9.6
巴西圣保罗指数	IBOV	37,105.1	-2.8	-11.9	-1.2	芝加哥小麦	W1	516.3	1.1	-7.3	-15.5
印度孟买指数	SENSEX	8,325.8	-6.4	-13.1	-13.7	芝加哥豆粕	SM1	274.2	-0.6	-13.6	-8.8
俄罗斯RTS指数	RTSI\$	576.4	5.8	1.3	-8.8	芝加哥豆油	BO1	30.8	-0.3	-7.9	-7.6
台湾加权指数	TWSE	4,653.6	2.1	3.5	1.4	大连玉米	AC1	1,465.0	-0.6	-0.4	1.9
韩国KOSPI指数	KOSPI	1,055.0	-0.8	-12.3	-6.2	大连大豆	AK1	3,700.0	0.7	-0.4	0.0
海峡时报指数	FSSTI	1,513.1	-5.1	-10.1	-14.1	大连豆粕	AE1	2,764.0	1.2	-10.3	0.8
吉隆坡综合指数	KLCI	858.2	-3.6	-4.3	-2.1	大连豆油	SH1	6,116.0	1.7	-8.2	-13.9
泰国证交所指数	SET	419.5	-2.8	-5.6	-6.8	郑州棉花	wv1	11,680.0	-0.6	-0.5	0.8
越南证交所指数	VNINDEX	245.7	-0.0	-14.6	-22.2	郑州麸质小麦	VN1	1,957.0	-	-3.0	1.9
雅加达综合指数	JCI	1,286.7	0.1	-4.1	-5.1	郑州菜籽油	ZRO1	7,950.0	3.6	5.8	13.4
国内股票市场						其他					
指数名称	代码	收盘	1W	1M	YTD	波罗的海干散货	BDIY	2,225.0	12.0	22.6	187.5
沪深300	SHSZ300	2,286.6	6.8	-0.4	25.8	外汇					
上证综指	SHCOMP	2,193.0	5.3	-1.4	20.4	汇率/利率	代码	收盘	1W	1M	YTD
上证A股	SHASHR	2,302.1	5.3	-1.4	20.4	人民币汇率					
深证A股	SZASHR	752.6	8.5	2.7	29.4	美元/人民币	USDCNY	6.84	-0.01	-0.09	-0.25
上证B股	SHBSHR	140.9	7.2	0.2	27.0	欧元/人民币	EURCNY	8.65	0.14	2.72	10.19
深证B股	SZBSHR	320.9	6.8	4.0	18.3	英镑/人民币	GBPCNY	9.64	1.57	5.65	3.53
上证180	SSE180	5,044.6	6.2	-1.5	24.6	瑞士法郎/人民币	CHFCNY	5.90	-0.87	-0.52	8.15
货币/债券市场						加拿大元/人民币	CADCNY	5.31	0.89	5.65	5.41
汇率/利率	代码	收盘	1W	1M	YTD	澳大利亚元/人民币	AUDCNY	4.38	-0.29	5.85	9.42
RMB NDF	CCN+12M	6.9	0.5	-0.3	0.7	新加坡元/人民币	SGDCNY	4.43	-0.10	3.38	7.80
LIBOR	LIUSON	0.3	0.0	0.0	0.2	韩元/人民币	KRWCNY	0.00	0.71	11.56	22.49
HIBOR	HKMAHIBR	0.0	-0.0	0.0	-0.2	港币/人民币	HKDCNY	0.88	-0.00	-0.03	-0.17
SHIBOR 7D	SHIBO7D	0.9	0.0	0.0	-0.1	日元/人民币	JPYCNY	0.07	0.72	7.37	8.03
CN GOVT 10YR	GCNY10YR	3.2	0.1	0.1	0.5	其他汇率					
US GOVT 10YR	USGG10YR	2.9	-0.1	-0.1	0.7	欧元/美元	EURUSD	1.27	0.02	2.08	10.90
JP GOVT 10 YR	GJGB10	1.3	0.0	-0.0	0.1	美元/日元	USDJPY	96.79	0.73	-5.45	-6.79

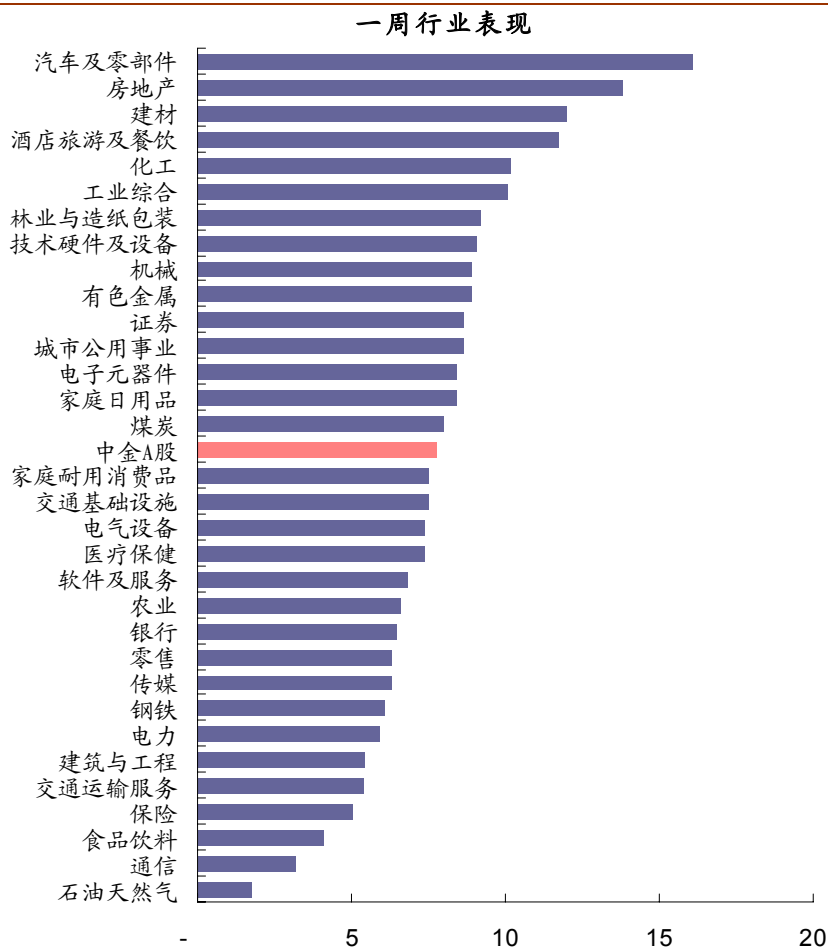
资料来源：彭博资讯、天相，中金公司研究部

表 6: A 股风格板块 1 周市场表现

板块 天相分类	涨跌(%)			一周 换手率 (%)	1周涨跌幅 (%)
	1W	1M	YTD		
小盘价值	10.44	10.91	39.73	23.65	
小盘指数	10.02	9.47	36.82	24.66	
小盘成长	9.62	8.15	34.22	25.61	
A含B指数	9.27	9.06	31.13	12.80	
小 市 值	9.26	8.66	34.93	22.14	
中盘价值	8.24	7.80	29.12	13.73	
价值指数	7.87	6.58	29.00	16.05	
中盘指数	7.77	6.56	28.80	15.14	
成长指数	7.66	6.28	28.42	16.61	
中盘成长	7.31	5.31	28.49	16.55	
大盘成长	6.54	7.17	21.87	9.16	
大 市 值	6.23	4.18	22.71	10.18	
小型基金	5.69	3.46	17.29	4.92	
大盘指数	5.46	3.22	20.95	9.05	
A含H指数	5.32	3.60	20.07	10.36	
大盘价值	4.59	0.41	20.18	8.93	
大型基金	4.54	-2.14	12.31	9.45	

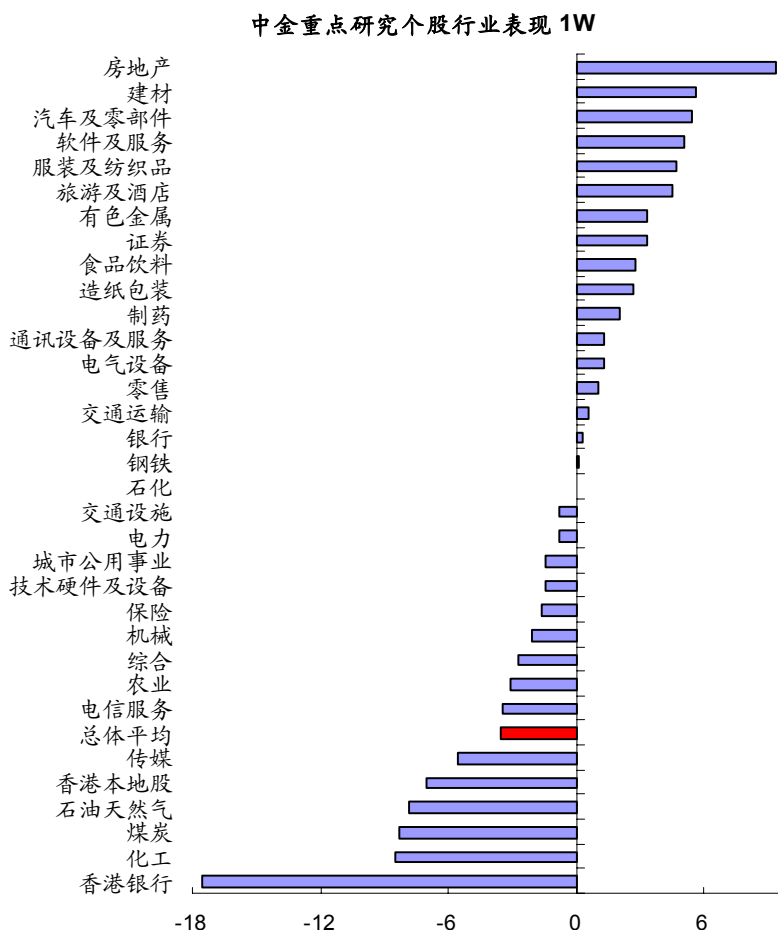
资料来源：天相，中金公司研究部

图 3: A 股一周行业指数表现



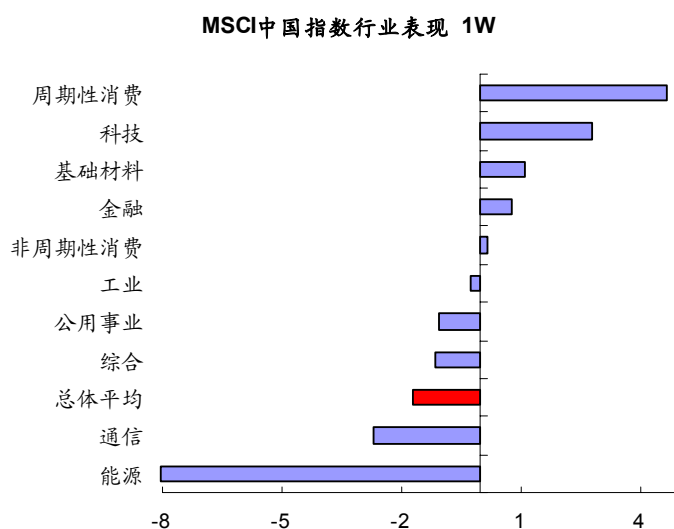
资料来源：天相，中金公司研究部

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

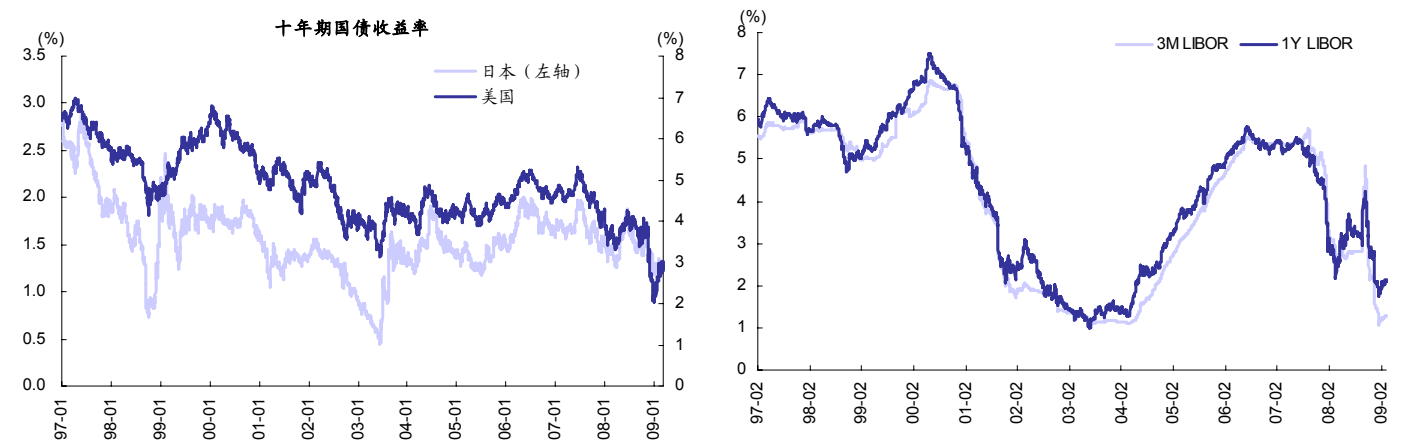
表 5: 中金覆盖港股过去一周的卖空占交易量的比例

股票代码	公司名称	卖空股票占总股本的比例	卖空股票占成交量的比例	股票代码	公司名称	卖空股票占总股本的比例	卖空股票占成交量的比例
3368.HK	Parkson Retail	4.06%	62.53%	1171.HK	Yanzhou Coal	0.33%	9.00%
688.HK	China Overseas Devt	0.94%	31.79%	1886.HK	Huiyuan Juice	0.08%	8.77%
11.HK	Hang Seng Bank	0.48%	26.71%	1133.HK	Harbin Power Eq.	0.34%	8.41%
902.HK	Huaneng Power	0.26%	24.64%	1072.HK	Dongfang Electric	0.08%	8.26%
144.HK	CMHI	0.42%	24.11%	1072.HK	Dangfang Electric	0.08%	8.26%
525.HK	Guangshen Railway	0.08%	23.82%	2314.HK	Lee&Man Paper	0.04%	7.95%
914.HK	Anhui Conch	0.43%	23.39%	2727.HK	Shanghai Electric Gp	0.11%	7.77%
763.HK	ZTE	0.26%	21.34%	347.HK	Angang New Steel	0.17%	7.73%
101.HK	Hang Lung Properties	0.20%	19.68%	386.HK	Sinopec	0.08%	7.72%
2888.HK	Standard Chartered	0.16%	19.64%	2777.HK	R&F	0.57%	7.69%
2318.HK	Ping An	0.24%	19.57%	291.HK	CRE	0.09%	7.60%
1880.HK	Belle	0.12%	17.91%	1068.HK	Yurun	0.08%	7.54%
941.HK	China Mobile	0.12%	17.81%	809.HK	Global Bio-Chem	0.01%	7.45%
1088.HK	China Shenhua	0.20%	17.03%	1138.HK	China Shipping Dev.	0.20%	7.44%
16.HK	Sun Hung Kai Properties	0.24%	17.01%	3328.HK	Bank of Comm.	0.05%	7.40%
1109.HK	CRL	0.34%	16.98%	489.HK	Dongfeng Motor	0.06%	7.22%
3323.HK	CNBM	0.97%	16.42%	2628.HK	China Life	0.07%	5.95%
939.HK	CCB	0.16%	16.19%	390.HK	China Railway	0.03%	5.91%
1199.HK	COSCO Pacific	0.29%	14.12%	981.HK	SMIC	0.04%	5.87%
2883.HK	COSL	0.24%	13.97%	3382.HK	Tianjin Port	0.08%	5.77%
2328.HK	PICC	0.17%	13.43%	165.HK	China Everbright	0.10%	5.73%
330.HK	Esprit	0.15%	13.39%	203.HK	Denway Motors	0.04%	5.66%
2600.HK	Chalco	0.35%	13.37%	857.HK	Petrochina	0.02%	5.62%
589.HK	Ports Design	0.20%	13.25%	297.HK	Sinochem	0.06%	5.31%
2388.HK	BoC HK	0.23%	12.98%	168.HK	Tsingtao Brewery	0.03%	5.03%
177.HK	Jiangsu Expwy	0.07%	12.90%	322.HK	Tingyi	0.01%	4.98%
1766.HK	China South Locomotive	0.04%	12.63%	2899.HK	Zijin Mining	0.06%	4.85%
1071.HK	Huadian Power	0.11%	12.43%	1398.HK	ICBC	0.03%	4.82%
883.HK	CNOOC	0.16%	12.07%	338.HK	Shanghai Petroch	0.03%	4.80%
1919.HK	COSCO Holdings	0.24%	11.95%	753.HK	Air China	0.02%	4.61%
2689.HK	Nine Dragons Paper	0.32%	11.94%	1818.HK	Zhaojin Mining	0.10%	4.57%
576.HK	Zhejiang Expwy	0.14%	11.94%	552.HK	CCS	0.04%	4.40%
3383.HK	Agile Properties	0.66%	11.85%	1212.HK	Lifestyle	0.02%	4.19%
1186.HK	China Railway Constr.	0.09%	11.82%	3808.HK	SinoTruk	0.01%	3.99%
728.HK	China Telecom	0.06%	11.80%	2007.HK	Country Garden Holdings Co., Ltd	0.03%	3.91%
5.HK	HSBC	0.38%	11.66%	317.HK	Guangzhou Shipyard Intl	0.01%	3.48%
813.HK	Shimao Property	0.29%	11.43%	1055.HK	China South'n Air	0.04%	3.38%
3968.HK	China Merchants Bank	0.15%	10.97%	966.HK	CIH	0.01%	3.07%
762.HK	China Unicom	0.22%	10.90%	392.HK	Beijing Enterprises Hldgs	0.01%	2.91%
2331.HK	Li Ning	0.27%	10.79%	548.HK	Shenzhen Expwy	0.01%	2.90%
12.HK	Henderson Land	0.10%	10.76%	336.HK	Huabao International	0.01%	2.88%
151.HK	Wang Want China	0.12%	10.28%	1093.HK	China Pharm. Ent	0.03%	2.47%
991.HK	Datang Power	0.08%	10.28%	1211.HK	BYD Ltd.	0.10%	2.46%
1898.HK	China Coal	0.23%	10.23%	995.HK	Anhui Expressway	0.01%	2.15%
700.HK	Tencent	0.13%	10.23%	825.HK	New World Dept Store	0.01%	1.63%
4.HK	Wharf Holdings	0.08%	9.97%	2880.HK	Dalian Port	0.00%	1.34%
2338.HK	Weichai Power	0.07%	9.83%	606.HK	China Agri-Industries	0.00%	1.25%
2866.HK	China Shipping Container Lines	0.21%	9.64%	323.HK	Ma'anshan I&S	0.05%	1.19%
1800.HK	China Commun. Constr.	0.11%	9.64%	2688.HK	Xiniao Gas	0.00%	1.16%
3988.HK	BOC	0.15%	9.61%	817.HK	Franshion Property	0.01%	1.14%
2319.HK	Mengniu Dairy	0.20%	9.55%	1688.HK	Alibaba	0.01%	1.01%
83.HK	Sino Land	0.14%	9.45%	2698.HK	Weiqiao Textile	0.00%	0.90%
23.HK	BEA	0.30%	9.21%	861.HK	Digital China	0.00%	0.79%
272.HK	Shui On Land Limited	0.13%	9.20%	670.HK	China East'n Air	0.00%	0.74%
998.HK	CITIC Bank	0.05%	9.19%	694.HK	BJ Cap Intl Airpt	0.00%	0.58%
358.HK	Jiangxi Copper	0.50%	9.09%	3818.HK	China Dongxiang	0.00%	0.31%
				506.HK	China Food	0.00%	0.12%

资料来源: www.hkex.hk.com, 中金公司研究部

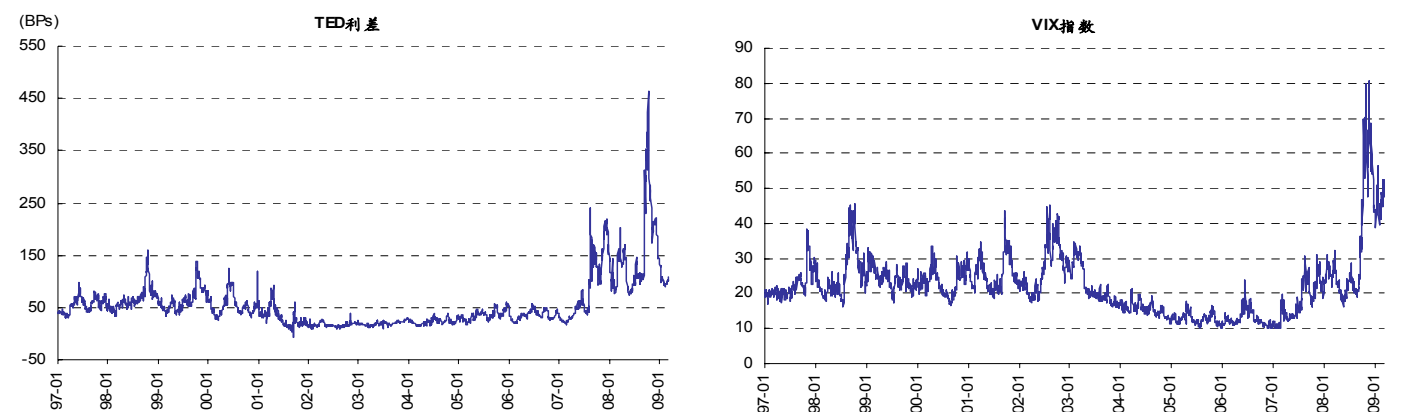
主要关注指标、市场流动性及资金情况

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）



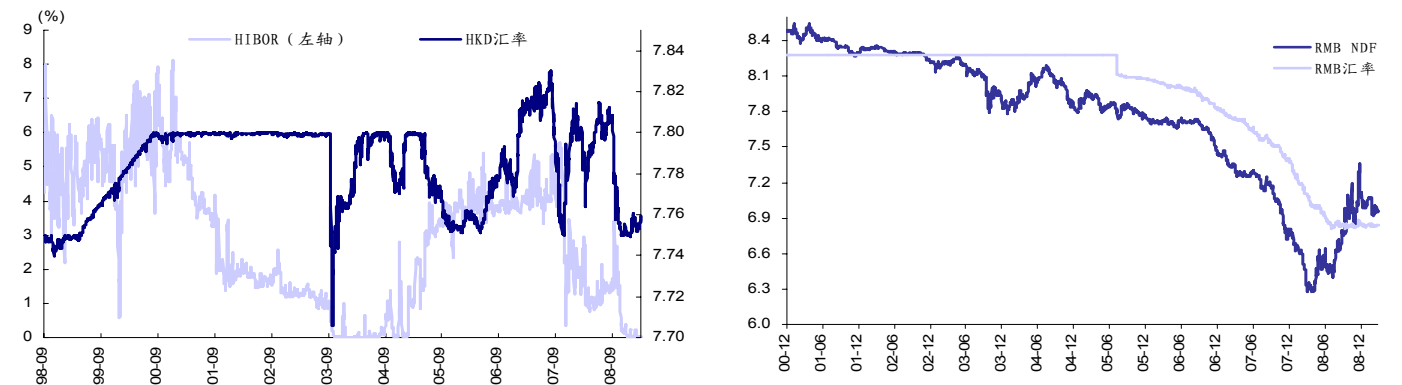
资料来源：彭博资讯，中金公司研究部

图 7：TED 利差（左）和 VIX 指数（右）



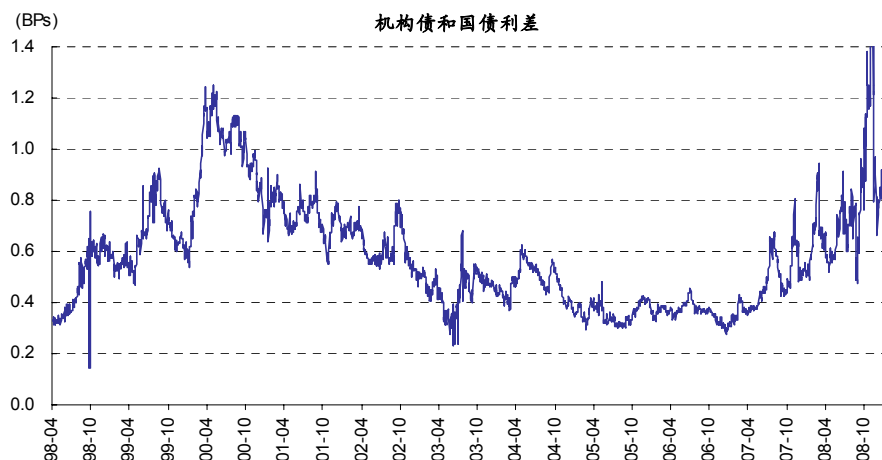
资料来源：彭博资讯，中金公司研究部

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



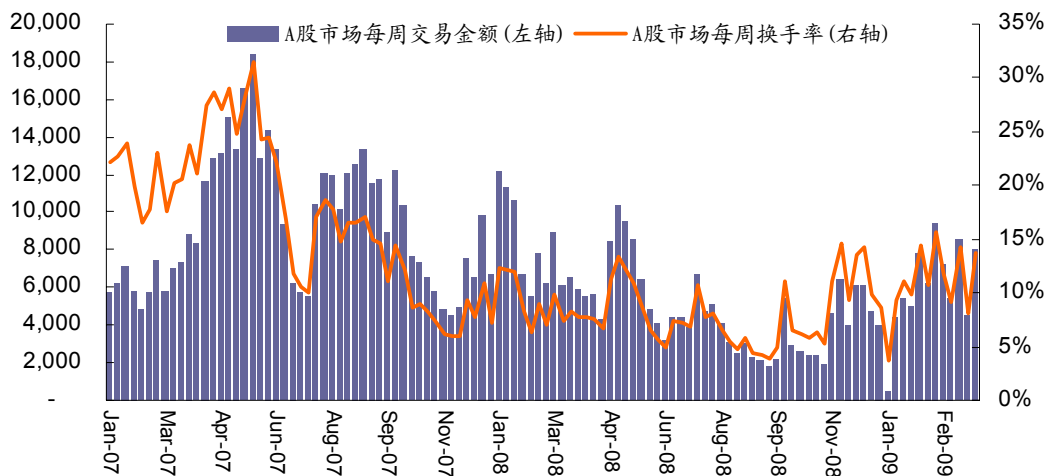
资料来源：彭博资讯，中金公司研究部

图 9：机构债和国债利差



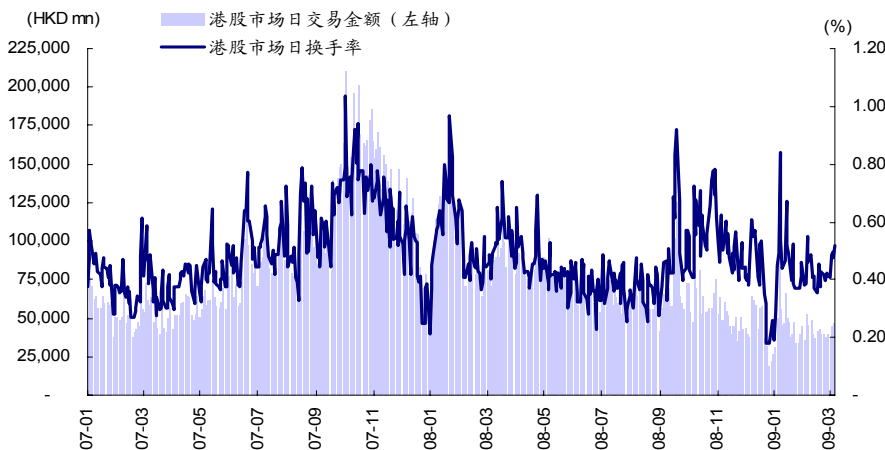
资料来源：彭博资讯，中金公司研究部

图 10：A 股市场每周成交金额及周换手率



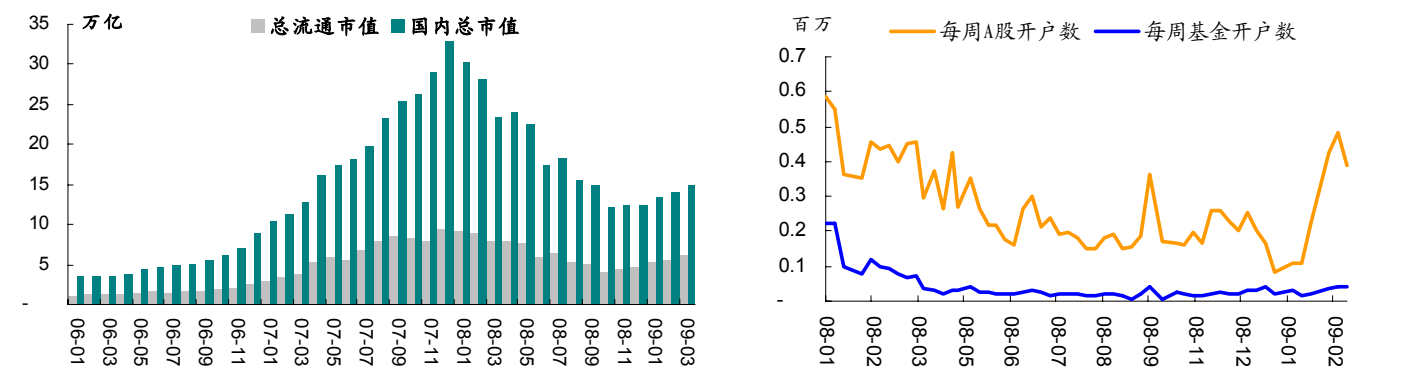
资料来源：天相，中金公司研究部

图 11：港股市场日成交金额及日换手率



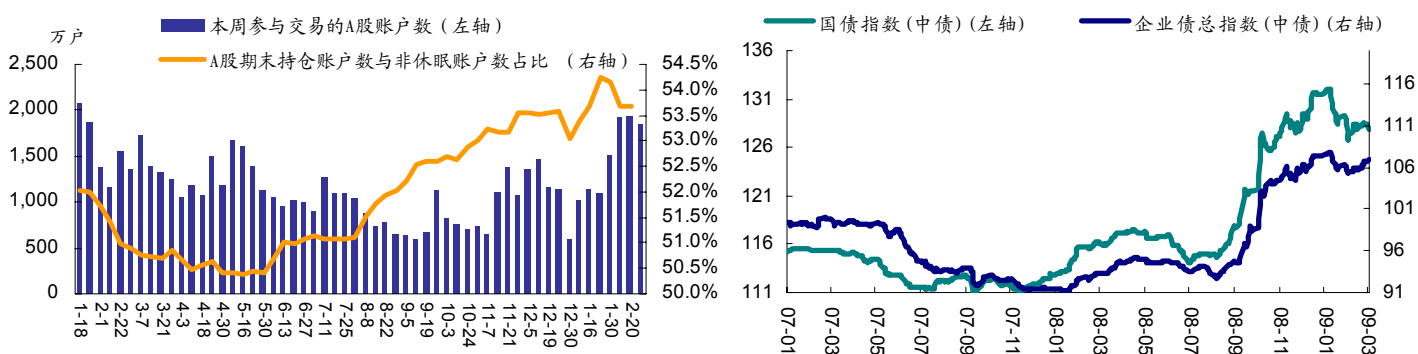
资料来源：彭博资讯，中金公司研究部

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）



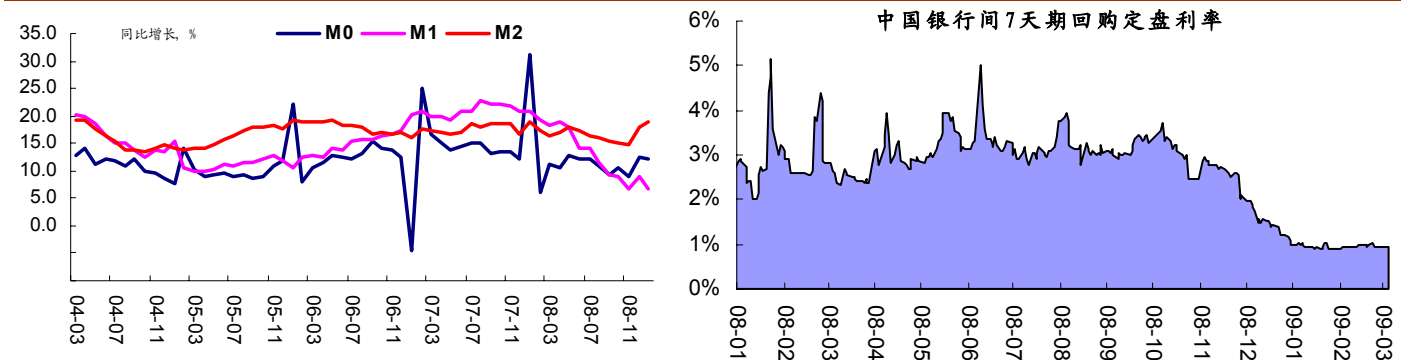
资料来源：天相，中国证券登记结算公司，中金公司研究部

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

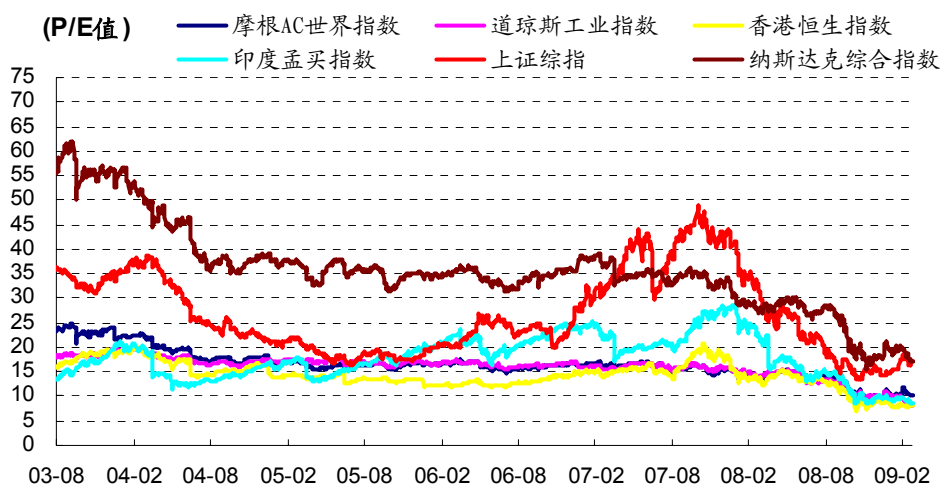
市场估值情况

表 6: 全球主要市场估值比较

股票市场	动态市盈率值 (Forward 12 months)	静态市盈率值 (Backward 12 months)					涨跌			
	最新	最新	一周前	一月前	07年底	06年底	一周	一月	08年至今	07年至今
摩根AC世界指数	10.0	10.0	10.6	10.5	16.0	18.0	-5.6%	-4.2%	-37.5%	-44.3%
摩根新兴市场指数	2.9	8.3	8.5	8.9	17.4	15.0	-1.4%	-6.3%	-52.2%	-44.5%
道琼斯工业指数	10.1	8.1	8.6	10.1	16.4	17.4	-6.0%	-19.6%	-50.5%	-53.5%
标普500指数	11.1	10.2	10.3	11.8	20.1	18.2	-1.6%	-13.7%	-49.4%	-44.2%
纳斯达克综合指数	15.9	16.9	17.9	20.5	37.7	40.3	-5.4%	-17.4%	-55.0%	-58.0%
伦敦富时100指数	8.9	14.5	15.8	9.2	12.4	18.0	-8.0%	58.0%	17.5%	-19.4%
法国CAC指数	7.9	8.3	8.4	8.7	11.6	14.6	-1.1%	-4.9%	-28.7%	-43.2%
德国DAX指数	9.2	15.2	15.1	11.5	13.6	14.3	0.3%	32.3%	11.2%	6.4%
日经225指数	139.6	22.2	23.2	24.7	18.2	23.4	-4.2%	-10.3%	21.8%	-5.3%
澳大利亚综合指数	10.7	12.4	13.2	10.9	15.5	16.4	-5.6%	14.0%	-19.8%	-24.3%
香港恒生指数	10.1	8.3	7.9	8.4	18.1	14.8	5.2%	-0.6%	-53.9%	-43.6%
香港国企指数	9.3	8.6	8.8	9.8	24.5	20.4	-1.7%	-11.8%	-64.9%	-57.8%
巴西圣保罗指数	7.8	8.8	8.7	9.5	15.4	14.1	0.9%	-8.0%	-42.9%	-37.5%
印度孟买指数	9.9	8.5	9.1	9.5	28.0	23.5	-6.4%	-10.1%	-69.5%	-63.7%
俄罗斯RTS指数	4.5	3.0	2.9	2.9	13.0	8.7	0.3%	3.1%	-77.3%	-66.0%
台湾加权指数	20.3	11.4	11.3	11.1	20.3	n.a.	0.9%	2.8%	-43.5%	n.a.
韩国KOSPI指数	10.9	11.2	200.4	239.8	17.5	11.8	-94.4%	-95.3%	-36.0%	-5.5%
海峡时报指数	9.7	7.4	4.8	6.1	n.a.	n.a.	53.3%	19.9%	n.a.	n.a.
吉隆坡综合指数	11.8	12.2	12.6	10.5	16.1	13.2	-3.6%	16.3%	-24.3%	-7.5%
泰国证交所指数	7.4	10.9	9.2	6.9	20.1	9.5	18.8%	58.7%	-45.7%	15.1%
雅加达综合指数	5.4	7.7	7.6	8.0	19.0	22.9	1.3%	-3.5%	-59.4%	-66.4%
上证综指	15.6	17.3	16.4	17.0	44.3	33.2	5.6%	2.1%	-60.9%	-47.8%
深圳成指	18.4	22.7	21.1	21.5	61.8	53.0	7.5%	5.7%	-63.2%	-57.2%

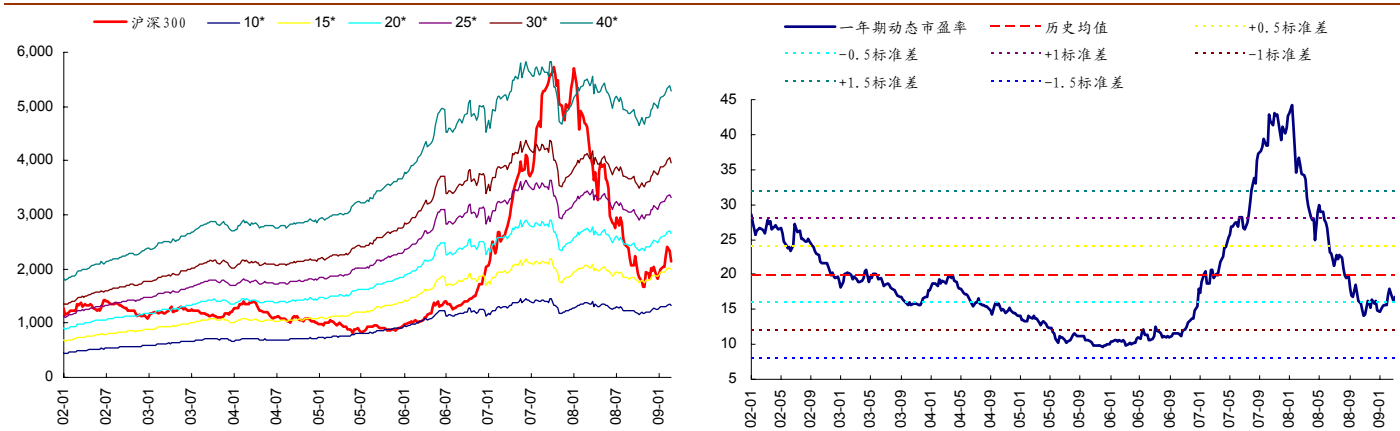
资料来源：彭博资讯，中金公司研究部

图 15: 全球主要市场市盈率历史走势



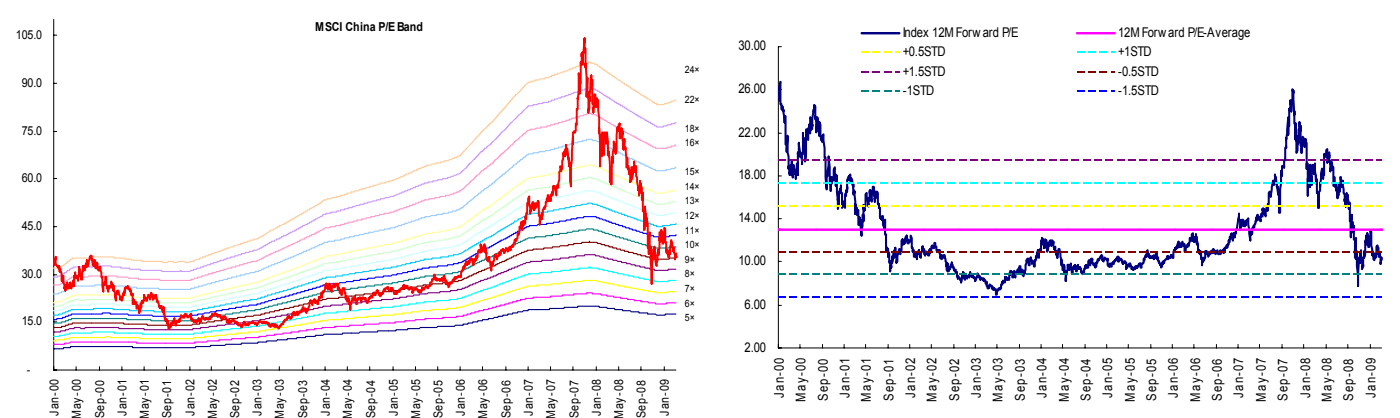
资料来源：彭博资讯，中金公司研究部

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	36.27	44.7	-0.1	0.9	8.6	36.2	-8.8	3.1	12.0	10.4	10.4	10.3	9.5	1.76	1.49	1.39	1.30	3.6	3.7	3.7	3.8	16.9	14.3	13.5	13.7
国企指数	6,785.47	46.8	-5.3	-0.8	6.6	38.0	-13.4	1.5	10.2	9.7	10.2	10.3	9.6	1.60	1.36	1.29	1.22	4.0	4.0	3.9	3.9	16.5	13.4	12.6	12.7
红筹指数	2,805.20	35.5	32.1	-6.3	7.3	27.7	20.6	-4.3	10.6	12.0	9.1	9.7	9.1	1.97	1.61	1.47	1.35	3.4	4.1	4.1	4.4	16.4	17.7	15.1	14.9
CICC-H&B	n.a.	37.6	-7.1	2.9	8.6	27.9	-15.5	4.7	12.2	9.2	9.9	9.7	8.9	1.45	1.30	1.23	1.16	4.7	4.9	4.3	4.5	15.8	13.1	12.7	13.0
恒生指数	11,921.52	30.6	-28.0	7.2	9.7	23.1	-34.5	9.2	12.7	7.8	10.9	10.1	9.2	1.19	1.16	1.11	1.05	5.7	5.7	4.7	4.8	15.2	10.6	10.9	11.3
CICC-A	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	40.7	-5.6	2.2	10.3	16.6	17.5	17.2	15.6	2.64	2.43	2.23	2.05	2.3	2.4	2.3	2.5	15.9	13.8	13.0	13.2

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	2,811,397	20.7%	1.4	-26.9	2.3	22.2	14.5	19.8	19.3	15.8	2.8	2.6	2.4	2.2	2.7	2.3	2.2	2.5	19.3	13.1	12.3	13.9
石化	44,352	0.3%	93.5	-161.2	221.8	-20.7	27.1	n.a.	36.4	45.9	2.2	2.4	2.2	2.2	1.2	-	-	-	8.0	-5.4	6.1	4.7
煤炭	631,232	4.7%	31.1	64.5	-12.1	-10.1	19.5	11.9	13.5	15.0	3.0	2.4	2.2	2.0	0.6	3.3	2.9	3.0	15.6	20.2	16.0	13.4
钢铁	259,090	1.9%	17.4	-22.5	-35.5	5.5	7.7	10.0	15.5	14.7	1.2	1.2	1.1	1.1	5.8	4.0	2.7	2.7	15.8	11.7	7.3	7.4
有色金属	467,591	3.4%	-0.0	-38.3	-49.4	2.4	17.1	27.6	54.6	53.3	4.1	3.2	3.0	2.9	1.4	0.7	0.4	0.3	23.9	11.4	5.5	5.5
建材	105,011	0.8%	81.5	40.7	-5.2	12.0	31.4	22.3	23.5	21.0	5.9	2.7	2.4	2.1	0.3	1.0	0.6	0.6	18.9	11.9	10.2	10.2
造纸包装	22,188	0.2%	79.2	41.0	-11.9	5.7	13.4	9.5	10.8	10.2	1.4	1.2	1.1	1.0	2.0	2.6	2.4	2.9	10.5	12.3	10.0	9.9
化工	149,073	1.1%	56.7	37.7	23.1	5.3	23.4	17.0	13.8	13.1	4.8	3.9	3.2	2.8	1.6	2.1	3.5	2.9	20.5	22.8	22.9	21.3
电力	417,380	3.1%	19.2	-99.6	22,433.3	24.6	21.6	5,796.3	25.7	20.7	2.6	2.7	2.3	2.3	2.4	0.8	1.9	2.3	12.0	0.0	9.1	11.0
城市公用事业	22,360	0.2%	-8.4	142.3	3.2	21.9	43.4	17.9	17.4	14.2	3.3	2.9	2.6	2.3	0.8	1.9	1.9	2.4	7.7	16.2	15.0	16.2
交通基础设施	276,203	2.0%	27.1	-1.0	5.6	9.7	17.3	17.5	16.5	15.1	2.2	2.1	2.0	1.8	3.0	3.0	3.2	3.4	12.8	11.8	11.8	12.2
交通运输	342,092	2.5%	155.9	-71.5	-115.6	199.9	9.5	33.3	n.a.	212.9	2.0	2.0	2.0	2.0	2.2	1.4	0.3	0.5	20.9	6.1	-1.0	0.9
机械	299,579	2.2%	68.3	5.1	21.9	18.6	19.7	18.8	15.4	13.0	4.3	3.1	2.6	2.3	0.7	0.9	0.9	0.4	22.0	16.3	17.2	17.4
电气设备	209,340	1.5%	55.8	17.0	16.2	18.8	40.4	34.5	29.7	25.0	6.8	5.4	4.7	4.0	0.0	0.3	0.3	0.4	16.8	15.7	15.7	16.0
建筑	275,066	2.0%	127.0	4.7	55.7	23.5	36.8	35.1	22.5	18.3	3.8	2.4	2.2	2.0	0.6	0.7	1.1	1.4	10.4	6.8	9.8	11.1
银行	4,331,462	32.0%	57.5	35.3	-0.8	5.2	15.4	11.4	11.5	10.9	2.3	2.0	1.9	1.7	3.2	3.9	3.8	3.9	15.1	17.9	16.2	15.5
证券	335,844	2.5%	490.1	-54.2	-11.5	36.2	13.1	28.6	32.3	23.7	1.7	3.1	2.9	2.6	1.3	0.9	1.6	1.6	13.1	10.7	8.9	11.0
保险	943,619	7.0%	120.4	-80.1	149.2	8.2	18.8	94.7	38.0	35.1	2.8	3.5	3.3	3.0	2.0	0.4	0.7	0.7	14.7	3.7	8.6	8.7
房地产	298,314	2.2%	80.5	2.6	15.5	9.5	24.4	23.8	20.6	18.8	3.4	2.6	2.4	2.4	0.9	2.1	2.2	2.3	13.9	11.0	11.7	12.7
电信服务	111,494	0.8%	50.8	-9.8	-5.8	-10.9	20.4	22.7	24.1	27.0	1.6	1.6	1.5	1.5	1.3	1.5	1.4	1.3	8.0	7.1	6.4	5.5
软件及服务	52,330	0.4%	49.6	16.1	28.9	24.4	33.5	28.9	22.4	18.0	4.3	3.8	3.3	2.9	0.7	0.8	0.9	1.0	12.8	13.1	14.7	15.9
技术硬件及设备	69,976	0.5%	57.9	32.1	33.5	21.0	37.4	28.3	21.2	17.5	3.5	3.1	2.8	2.5	0.4	0.5	0.6	0.6	9.3	11.1	13.1	14.0
电子元器件	28,724	0.2%	42.8	-59.0	15.6	12.1	15.1	36.8	31.9	28.4	1.9	1.9	1.8	1.7	2.0	1.0	1.0	1.0	12.8	5.1	5.7	6.1
传媒	96,943	0.7%	20.0	6.3	11.2	13.4	46.7	44.0	39.5	34.8	3.9	3.3	3.1	2.9	0.4	0.4	0.4	0.4	8.3	7.6	7.8	8.3
家电及相关	61,613	0.5%	74.2	32.4	8.8	14.1	19.8	15.0	13.8	12.1	3.8	3.4	2.6	2.2	1.5	2.0	1.2	1.2	18.9	22.8	19.0	18.1
零售	87,894	0.6%	62.6	19.2	7.7	13.8	28.3	23.7	22.1	19.4	4.6	3.6	3.1	2.7	0.4	0.5	0.5	0.6	16.3	15.2	14.2	14.0
汽车及零部件	216,582	1.6%	114.3	-26.9	-15.2	14.9	15.6	21.4	25.2	22.0	2.3	2.1	2.0	1.8	1.3	1.2	0.8	0.8	14.8	9.9	7.8	8.4
酒店旅游	61,354	0.5%	37.9	17.0	22.9	25.1	37.0	31.6	25.7	20.6	4.0	3.7	3.4	3.1	1.1	1.4	1.7	2.1	10.9	11.7	13.3	14.9
服装及纺织品	17,208	0.1%	26.8	25.0	0.0	11.5	23.5	18.8	18.8	16.8	2.7	2.5	2.3	2.1	1.7	2.0	1.9	2.1	11.7	13.4	12.3	12.6
食品饮料	284,699	2.1%	38.2	12.6	63.6	14.3	40.3	35.8	21.9	19.1	6.6	5.6	4.7	4.0	0.9	1.3	1.6	1.8	16.3	15.6	21.5	21.1
医疗保健	110,891	0.8%	57.9	5.1	31.2	24.4	37.7	35.9	27.4	22.0	5.7	5.0	4.5	4.0	0.8	1.2	1.2	1.8	15.2	13.9	16.3	18.1
农业	67,581	0.5%	51.1	14.6	6.2	11.6	41.2	35.9	33.9	30.3	4.5	3.7	3.4	3.2	1.0	0.7	0.8	1.0	10.9	10.3	10.2	10.5
小盘股	45,265	0.3%	27.4	20.8	35.2	29.2	31.0	25.7	19.0	14.7	4.1	3.3	2.9	2.5	0.1	0.2	0.6	0.6	13.2	12.8	15.4	17.2
合计	13,553,749	100%	40.7	-5.6	2.2	10.3	16.6	17.5	17.2	15.6	2.6	2.4	2.2	2.0	2.3	2.4	2.3	2.5	15.9	13.8	13.0	13.2

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	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			
行业	(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	358,643	16.7%	14.1	9.3	-7.1	16.0	7.3	-0.0	-5.1	19.8	7.2	6.6	7.1	6.1	1.4	1.1	1.0	0.9	5.2	5.2	4.9	5.5	19.4	17.1	14.5	15.3
金融	728,320	33.9%	91.4	3.0	3.4	3.4	80.1	-5.8	5.7	6.8	11.7	11.4	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	532,949	24.8%	31.6	31.9	-1.2	0.9	23.7	20.7	1.1	4.4	14.3	10.8	10.9	10.8	2.4	2.0	1.8	1.7	3.0	3.8	4.0	4.2	16.8	18.5	16.9	16.1
工业	164,250	7.6%	88.8	-9.9	-32.9	23.8	77.7	-17.6	-31.5	27.5	8.4	9.3	13.9	11.3	1.6	1.2	1.1	1.1	2.9	2.7	1.8	1.8	18.4	12.7	8.2	9.7
周期性消费	67,069	3.1%	64.6	-10.9	10.0	3.2	54.8	-18.4	12.4	6.5	9.8	11.0	10.0	9.6	1.6	1.4	1.3	1.2	2.7	3.2	3.0	3.2	16.6	12.5	12.9	12.5
非周期性消费	111,375	5.2%	49.9	-2.4	31.5	13.6	41.2	-11.1	33.4	16.1	13.5	13.8	10.5	9.3	2.2	2.0	1.8	1.6	3.0	3.0	3.3	3.7	16.5	14.4	16.8	17.0
基础材料	65,618	3.1%	3.7	-39.6	-4.0	6.9	-2.5	-44.7	-2.0	10.1	9.0	14.9	15.6	14.6	1.4	1.2	1.2	1.1	3.9	2.6	2.2	2.4	15.9	7.9	7.4	7.7
公用事业	47,317	2.2%	21.0	-110.7	872.3	16.5	13.7	-109.8	889.9	20.5	12.4	n.a.	15.0	12.9	1.5	1.5	1.5	1.4	3.5	0.3	2.5	2.8	12.1	-1.3	9.7	10.8
科技	6,808	0.3%	668.4	145.2	-162.8	146.7	640.0	116.2	-161.9	147.0	10.1	4.1	n.a.	14.1	1.5	1.1	1.1	1.1	3.5	6.0	6.7	5.3	14.7	26.1	-17.3	7.8
综合	64,908	3.0%	35.7	-93.5	895.2	3.9	28.4	-94.8	1,040.9	5.6	6.2	95.5	9.6	9.2	0.8	0.8	0.8	0.8	6.5	3.9	3.9	4.1	13.1	0.9	8.6	8.6
市场整体	2,147,256	100%	44.7	-0.1	0.9	8.6	36.2	-8.8	3.1	12.0	10.4	10.4	10.3	9.5	1.8	1.5	1.4	1.3	3.6	3.7	3.7	3.8	16.9	14.3	13.5	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	Mkt Cap		Earnings Growth (HKD)				Earnings Growth (RMB)				P/E (x)				P/B (x)				Dividend Yield				ROE			
Sector	(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
Oil & Gas	1,556,639	14.0%	10.0	-12.1	-3.6	23.0	3.4	-19.6	-1.3	27.2	6.2	7.1	7.3	6.0	1.2	1.0	1.0	0.9	6.3	5.4	5.0	6.3	19.8	14.8	13.2	14.9
Telecom Services	1,614,729	14.6%	28.6	27.7	-4.6	1.1	20.7	18.3	-2.3	5.1	12.9	10.0	10.5	10.3	2.1	1.8	1.7	1.6	3.3	4.2	4.4	4.6	16.5	17.9	16.0	15.4
Banking	3,053,478	27.5%	63.1	41.0	-0.6	2.4	53.3	29.0	1.6	5.8	11.6	8.2	8.3	8.1	1.7	1.4	1.3	1.3	4.6	5.7	5.6	5.3	15.1	17.6	16.3	15.6
Insurance	929,422	8.4%	117.3	-76.6	101.0	7.7	104.2	-78.6	105.6	11.4	13.9	59.7	29.7	27.6	2.5	2.9	2.7	2.6	2.1	0.5	0.7	0.8	17.8	4.8	9.1	9.4
Coal	356,880	3.2%	36.7	61.5	-7.3	-13.0	28.6	43.5	-5.9	-10.1	11.3	7.2	7.8	9.0	1.9	1.3	1.3	1.2	3.4	5.4	5.3	4.2	16.6	18.7	16.1	13.3
Real Estate	326,972	2.9%	88.5	9.3	-7.5	3.7	76.7	-0.5	-6.3	6.8	11.3	10.4	11.4	11.0	1.7	1.4	1.3	1.2	2.7	3.6	3.2	3.1	14.9	13.0	11.1	10.8
Transportation	115,953	1.0%	583.7	-78.8	-160.5	69.3	408.7	-81.5	-149.0	100.9	3.2	15.7	n.a.	3,602.9	0.7	0.7	0.7	0.8	5.4	4.8	0.6	0.8	23.2	4.6	-2.3	0.0
Infrastructure	149,077	1.3%	33.0	-7.8	-5.5	-0.6	24.9	-15.6	-3.5	2.7	8.5	9.2	9.8	9.8	1.0	0.9	0.9	0.9	6.1	5.6	5.3	5.3	12.2	10.1	9.2	9.1
Non-ferrous Metals	140,662	1.3%	-3.9	-39.4	-50.9	11.7	-10.2	-45.6	-50.1	15.3	7.7	13.0	26.6	23.9	1.6	1.3	1.3	1.3	3.9	2.9	1.6	2.0	20.7	9.7	4.7	5.3
Construction	313,870	2.8%	77.2	25.8	39.4	17.7	66.5	15.1	42.7	21.7	27.4	21.8	15.6	13.3	2.8	1.8	1.7	1.6	0.8	1.1	1.6	1.9	10.2	8.0	10.5	11.7
Power	177,055	1.6%	16.6	-127.4	409.4	17.4	9.6	-125.1	415.4	21.4	11.5	n.a.	13.6	11.6	1.3	1.3	1.3	1.2	3.8	0.3	2.9	3.1	11.2	-3.1	9.3	10.5
Food & Beverages	225,154	2.0%	45.4	3.4	40.7	16.0	10.7	2.4	37.0	16.7	18.0	16.1	12.0	10.6	2.8	2.4	2.2	2.0	2.2	3.1	3.5	4.0	15.7	14.9	17.9	18.4
Machinery & Electrical Equipment	102,079	0.9%	35.3	-13.9	6.4	10.1	20.9	-23.7	7.4	12.8	7.3	8.8	8.4	7.7	1.5	1.2	1.1	1.1	1.5	2.7	2.9	1.1	21.0	13.5	13.0	14.0
Steel	63,160	0.6%	16.6	-7.5	-37.1	1.2	8.4	-17.7	-35.9	4.6	5.9	6.6	10.5	10.4	0.8	0.7	0.7	0.7	8.2	6.5	4.1	3.8	12.9	10.6	6.6	6.6
Auto & Parts	79,805	0.7%	64.3	2.1	-23.8	1.9	54.5	-6.5	-22.0	5.4	6.9	6.7	8.9	8.7	1.2	1.0	0.9	0.9	2.1	3.1	2.6	2.4	17.6	14.4	10.3	10.0
Retail	42,871	0.4%	93.0	31.4	-2.4	9.4	83.8	18.3	0.0	13.2	12.5	9.7	9.9	9.0	2.4	1.7	1.5	1.4	2.7	3.8	3.8	4.2	18.9	17.2	15.6	15.8
Diversified	26,347	0.2%	37.3	-7.2	-27.4	1.2	29.9	-15.5	-25.6	4.7	10.8	11.7	16.1	15.9	1.1	1.1	1.0	1.0	9.5	3.8	3.4	3.4	10.4	9.0	6.3	6.2
Building Materials	80,151	0.7%	112.3	49.8	-7.4	8.6	101.5	37.8	-8.4	12.3	22.4	14.9	16.6	15.3	4.1	2.0	1.8	1.7	0.1	1.0	0.5	0.5	18.1	13.3	10.8	10.9
Software & Services	124,088	1.1%	102.8	63.5	19.8	20.5	90.5	46.9	22.4	24.6	37.7	23.5	19.7	16.3	9.3	6.7	5.2	4.2	0.3	0.6	0.7	1.1	24.6	28.3	26.7	26.0
Telecom Equipment & Support	59,975	0.5%	60.6	33.6	28.2	15.5	51.2	22.4	31.3	19.4	22.9	17.1	13.3	11.5	2.5	2.1	1.9	1.7	1.1	1.6	2.1	2.4	10.9	12.1	14.2	15.1
Apparel & Textiles	66,026	0.6%	53.0	4.2	7.7	6.8	43.6	-5.0	10.4	10.6	11.3	10.9	10.1	9.5	1.7	1.5	1.4	1.3	4.0	3.4	3.5	3.7	15.1	13.7	13.9	14.1
Petrochemicals	12,672	0.1%	105.9	-166.9	219.0	-23.3	93.5	-161.2	221.8	-20.7	7.3	n.a.	9.2	11.9	0.6	0.6	0.6	0.6	5.4	-	4.4	3.4	8.0	-5.4	6.1	4.7
Chemicals	21,818	0.2%	-22.2	221.8	35.0	3.0	-26.4	191.0	37.8	6.1	32.2	10.1	7.5	7.3	3.0	1.6	1.3	1.1	1.3	-	1.9	2.6	9.2	15.4	16.6	15.1
Securities	14,246	0.1%	469.5	-68.3	6.6	-20.5	430.0	-71.2	7.6	-18.9	2.8	9.1	8.6	10.9	0.9	0.9	0.8	0.7	-	-	-	-	30.6	10.4	9.6	6.9
City Utilities	43,286	0.4%	151.1	37.1	10.3	8.4	74.3	25.3	13.7	12.0	20.8	15.2	13.7	12.6	1.4	1.3	1.2	1.2	2.1	1.5	1.6	1.7	6.8	8.8	9.1	9.2
Media	4,501	0.0%	21.8	35.0	-15.0	34.6	14.6	23.7	-13.1	39.3	10.3	7.7	9.0	6.7	0.9	0.8	0.8	0.7	2.3	1.6	1.6	2.4	8.9	10.6	8.4	10.5
Pharmaceuticals	10,720	0.1%	172.0	-13.1	22.1	3.2	155.7	-20.5	25.0	6.7	7.0	8.0	6.6	6.4	1.1	1.0	0.9	0.8	2.1	4.9	3.4	3.3	15.9	12.1	13.4	12.8
Agriculture	17,396	0.2%	70.3	51.3	-7.7	14.5	60.1	38.4	-5.5	18.4	5.8	3.8	4.1	3.6	0.8	0.7	0.6	0.5	1.5	0.9	1.0	1.1	13.9	17.4	13.9	13.9
Paper & Packaging	20,522	0.2%	82.1	28.5	-14.3	9.5	43.5	12.2	-12.4	12.9	4.8	3.9	4.6	4.2	0.7	0.6	0.5	0.5	5.9	5.3	3.4	4.2	15.1	14.2	11.3	11.4
Tourism & Hotels	3,799	0.0%	29.0	12.8	-18.4	21.4	21.2	3.2	-16.5	25.6	13.5	12.0	14.7	12.1	0.7	0.6	0.7	0.6	5.9	6.7	5.4	6.6	5.3	5.4	4.5	5.1
HK Local	1,295,432	11.7%	21.3	-48.4	25.4	15.0	11.6	-52.7	21.9	17.2	5.1	10.0	8.4	7.4	0.7	0.8	0.8	0.7	10.3	10.5	6.0	6.1	13.4	7.8	9.1	9.8
Overall ex. HK Local	9,789,682	88%	42.4	3.4	0.0	7.6	33.1	-5.7	2.5	11.4	10.2	9.9	9.9	9.2	1.7	1.4	1.3	1.3	3.9	4.2	4.1	4.3	16.5	14.4	13.5	13.7
Overall	11,085,115	100%	37.6	-7.1	2.9	8.6	27.9	-15.5	4.7	12.2	9.2	9.9	9.7	8.9	1.4	1.3	1.2	1.2	4.7	4.9	4.3	4.5	15.8	13.1	12.7	13.0

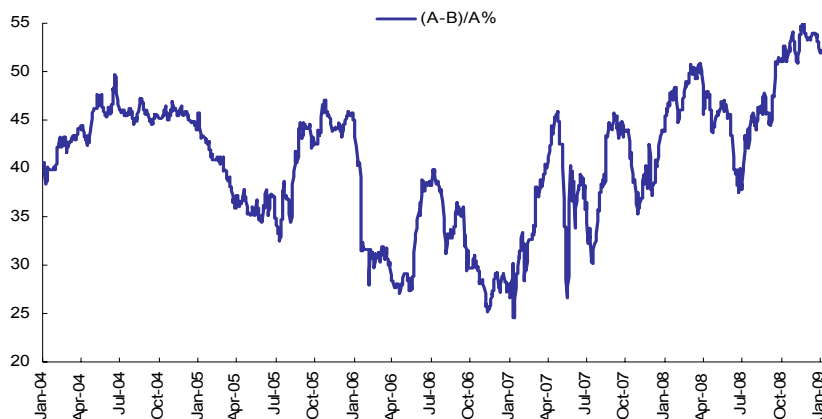
资料来源：彭博资讯，中金公司研究部

表 11: A/H 股两地上市公司股价对比

公司名称 (A股)	股票代码	收盘价 09-3-6	涨跌(%) 一周	一月	公司名称 (H股)	股票代码	收盘价 09-3-6	涨跌(%) 一周	一月	A-H溢价(%)
东北电气	000585.SZ	3.1	4.0	5.1	NORTHEAST ELEC	42.HK	0.5	-7.9	-10.8	508.13
S*ST科龙	000921.SZ	3.0	10.3	1.4	GUANGDONG KEL	921.HK	0.5	-6.6	-26.9	494.92
创业环保	600874.SH	6.2	9.2	-4.0	TIANJIN CAP	1065.HK	1.1	-4.6	-12.7	464.32
S仪化	600871.SH	4.0	10.2	-7.7	SINOPEC YIZ	1033.HK	0.7	1.3	-10.1	464.23
南京熊猫	600775.SH	4.8	8.5	-5.1	NANJING PANDA	553.HK	0.9	1.0	-10.9	460.12
北人股份	600860.SH	4.2	17.7	-2.1	BEIREN PRINT	187.HK	0.7	7.6	-6.6	457.73
经纬纺机	000666.SZ	4.0	3.9	6.0	JINGWEI TEXTIL	350.HK	0.8	-4.4	-10.4	432.78
东方航空	600115.SH	4.7	-0.4	-10.2	CHINA EAST AIR	670.HK	0.9	-1.9	-7.3	427.04
新华制药	000756.SZ	4.9	10.8	1.2	SHANDONG XINHU	719.HK	1.1	-0.8	-7.3	338.47
北辰实业	601588.SH	4.0	13.0	11.4	BEIJING NORTH ST	588.HK	0.9	-2.8	-20.3	329.04
S南航	600029.SH	4.3	-2.7	8.9	CHINA SOUTH A	1055.HK	1.0	-5.0	-11.5	322.09
洛阳玻璃	600876.SH	3.1	-2.8	8.7	LUOYANG GLASS	1108.HK	0.8	-	-	306.72
S上石化	600688.SH	6.2	11.6	0.5	SINOPEC SHANG	338.HK	1.6	-	-12.4	296.95
华电国际	600027.SH	5.5	9.8	22.3	HUADIAN POWER	1071.HK	1.5	-0.6	-9.6	268.43
中海集运	601866.SH	3.3	4.4	2.5	CHINA SHIPPING-H	2866.HK	0.9	-5.5	-22.6	264.46
S交科技	600806.SH	11.5	12.2	0.8	JIAODA KUNJI	300.HK	3.2	-0.8	-15.9	262.99
广州药业	600332.SH	7.4	12.6	3.9	GUANGZHOU PHAR	874.HK	2.1	-4.5	-11.3	256.10
江西铜业	600362.SH	17.5	13.2	15.2	JIANGXI COPPER	358.HK	5.2	3.5	-8.5	236.97
重庆钢铁	601005.SH	4.8	17.4	4.8	CHONGQING IRON	1053.HK	1.4	-3.6	-24.9	233.28
中海油服	601808.SH	12.8	-1.5	-12.8	CHINA OILFIELD	2883.HK	4.4	-9.4	-26.4	189.88
兖州矿业	600188.SH	10.6	7.4	-3.6	YANZHOU COAL	1171.HK	3.7	-5.4	-26.8	184.34
中国铝业	601600.SH	9.4	3.6	8.1	ALUMINUM CORP	2600.HK	3.3	2.2	-7.4	181.73
晨鸣纸业	000488.SZ	6.8	7.1	-8.0	SHANDONG CHEN-H	1812.HK	2.6	-2.7	-12.4	165.93
东方电机	600875.SH	32.6	4.0	-0.9	DONGFANG ELECT	1072.HK	12.4	-1.0	-23.2	162.80
中国远洋	601919.SH	10.3	8.6	5.6	CHINA COSCO HO	1919.HK	3.9	5.2	-19.3	162.17
中国国航	601111.SH	4.6	3.8	-8.4	AIR CHINA	753.HK	1.8	-4.7	-14.8	160.12
中国石化	600028.SH	8.5	2.8	-0.4	CHINA PETROLEU	386.HK	3.3	-6.7	-17.1	155.63
深高速	600548.SH	5.1	3.9	-2.9	SHENZ EXPRESS	548.HK	2.0	1.3	-14.7	149.31
广船国际	600685.SH	17.7	10.0	-3.5	GUANGZHOU SHIP	317.HK	7.2	-2.7	-14.5	144.25
中国石油	601857.SH	10.8	0.4	-3.2	PETROCHINA CO	857.HK	4.5	-7.4	-19.0	139.90
大唐发电	601991.SH	6.6	1.2	-13.3	DATANG INTL PO	991.HK	2.8	-2.7	-18.8	134.29
潍柴动力	000338.SZ	27.8	13.7	7.1	WEICHAH POWER	2338.HK	12.0	4.0	-17.2	130.81
紫金矿业	601899.SH	8.9	8.7	41.0	ZIJIN MINING GRP	2899.HK	3.9	5.8	-4.3	129.14
广深铁路	601333.SH	3.9	0.8	-4.2	GUANGSHEN RAIL	525.HK	2.0	0.4	-10.5	92.46
中煤能源	601898.SH	7.8	5.0	-8.6	CHINA COAL-H	1898.HK	4.1	-3.5	-28.1	89.67
华能国际	600011.SH	8.6	6.5	11.1	HUANENG POWER	902.HK	4.5	0.4	-9.6	88.95
宝钢股份	600808.SH	3.8	4.4	-2.3	MAANSHAN IRON	323.HK	2.0	-0.9	-21.1	87.03
中国银行	601988.SH	3.6	11.2	9.1	BANK OF CHINA	3988.HK	1.9	1.8	1.4	83.72
中海发展	600026.SH	10.3	10.1	-10.3	CHINA SHIP	1138.HK	5.6	4.2	-26.8	83.63
中信银行	601998.SH	4.5	4.9	3.9	CHINA CITIC BK	998.HK	2.52	1.8	-5.3	79.24
皖通高速	600012.SH	4.6	6.3	5.8	ANHUI EXPRESS	995.HK	2.67	-3.8	9.0	71.80
青岛啤酒	600600.SH	19.9	5.3	1.0	TSINGTAO BREW	168.HK	12.22	-2.7	-4.8	62.92
中国神华	601088.SH	19.1	1.6	-12.7	CHINA SHENHUA	1088.HK	12.31	-9.4	-23.6	55.50
招商银行	600036.SH	15.8	10.6	5.3	CHINA MERCH BK	3968.HK	10.42	2.8	-14.0	51.41
中国中铁	601390.SH	5.4	0.6	-3.2	CHINA RAILWAY-H	390.HK	3.69	-2.8	-12.0	47.06
中国南车	601766.SH	4.5	0.5	-6.9	CHINA SOUTH LOCOMOTIVE-H	1766.HK	3.14	3.8	-7.8	41.77
工商银行	601398.SH	3.8	1.9	-3.1	IND & COMM BK	1398.HK	2.73	-2.5	-15.1	39.02
交通银行	601328.SH	5.5	2.4	-9.7	BANK OF COMMUN	3328.HK	3.97	-4.5	-17.4	38.87
鞍钢股份	000898.SZ	7.8	4.6	-7.9	ANGANG STEEL	347.HK	5.82	0.5	-21.8	33.86
中兴通讯	000063.SZ	31.7	9.0	6.3	ZTE	763.HK	24.29	7.0	15.0	30.37
宁沪高速	600377.SH	5.7	0.5	-2.1	JIANGSU EXPRES	177.HK	4.37	-4.4	-9.7	30.11
中国铁建	601186.SH	9.7	-0.1	-5.4	CHINA RAILWAY CONSTRUCTION	1186.HK	8.20	-2.1	-10.9	17.93
建设银行	601939.SH	4.2	3.7	-1.4	CHINA CONST BA	939.HK	3.59	3.0	-0.5	17.59
海螺水泥	600585.SH	34.7	10.1	10.3	ANHUI CONCH	914.HK	31.30	8.2	-7.6	10.95
中国人寿	601628.SH	20.7	1.1	-6.9	CHINA LIFE INSUR	2628.HK	18.78	-2.3	-9.6	10.22
中国平安	601318.SH	34.0	6.4	0.0	PING AN INSURA	2318.HK	32.80	-0.3	0.1	3.60
中值										146.78
平均值										181.84
市值加权溢价										68.83

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 (A股)	股票代码	收盘价 09-3-6	涨跌幅(%) 一周	一月	公司名称 (B股)	股票代码	收盘价 09-3-6	涨跌幅(%) 一周	一月	A-B溢价(%)
中国纺机	600610 CH Equity	9.5	17.9	22.0	中纺B股	900906 CH Equity	1.8	7.2	9.0	80.9
上海永久	600818 CH Equity	14.7	3.8	-22.4	永久B股	900915 CH Equity	3.9	4.4	-9.5	73.7
上柴股份	600841 CH Equity	12.6	19.5	20.4	上柴B股	900920 CH Equity	3.3	8.5	7.0	73.6
上工申贝	600843 CH Equity	6.1	17.1	20.6	上工B股	900924 CH Equity	1.8	8.4	5.8	71.1
*ST大盈	600844 CH Equity	17.0	6.9	12.2	*ST大盈B	900921 CH Equity	4.9	17.7	17.7	71.1
*ST天海	600751 CH Equity	4.2	5.9	8.6	*ST天海B	900938 CH Equity	1.2	0.6	1.1	70.4
京东方A	000725 CH Equity	3.6	7.9	2.9	京东方B	200725 CH Equity	1.1	2.6	4.3	70.4
ST大江	600695 CH Equity	5.7	14.8	1.6	ST大江B	900919 CH Equity	1.7	7.1	3.7	69.6
宝石A	000413 CH Equity	4.9	9.3	-3.7	宝石B	200413 CH Equity	1.5	7.6	6.3	69.5
外高桥	600648 CH Equity	11.6	8.1	-16.4	外高桥B	900912 CH Equity	3.6	3.8	-7.3	69.4
深中冠A	000018 CH Equity	4.8	4.3	5.5	深中冠B	200018 CH Equity	1.6	0.6	20.4	67.6
*ST吉井A	000596 CH Equity	10.5	6.8	6.1	*ST吉井B	200596 CH Equity	3.4	5.2	4.6	67.4
*ST中华A	000017 CH Equity	3.5	n.a.	n.a.	*ST中华B	200017 CH Equity	1.2	9.9	27.9	66.4
方大A	000055 CH Equity	5.8	10.8	4.2	方大B	200055 CH Equity	1.9	5.8	3.8	66.3
深物业A	000011 CH Equity	5.3	19.9	8.6	深物业B	200011 CH Equity	1.8	15.1	19.1	65.8
凤凰股份	600679 CH Equity	6.3	12.5	-6.4	凤凰B股	900916 CH Equity	2.2	5.7	-6.8	65.6
三九发展	600614 CH Equity	8.2	27.3	24.6	发展B股	900907 CH Equity	2.8	12.6	8.7	65.5
沙隆达A	000553 CH Equity	7.8	10.0	6.8	沙隆达B	200553 CH Equity	2.8	7.6	5.1	64.8
上海邮通	600680 CH Equity	8.8	11.7	26.4	邮通B股	900930 CH Equity	3.1	10.7	12.9	64.6
南玻A	000012 CH Equity	11.4	8.9	0.9	南玻B	200012 CH Equity	4.1	3.5	2.9	63.9
*ST永生	600613 CH Equity	9.1	-8.7	21.4	*ST永生B	900904 CH Equity	3.3	-3.0	2.5	63.5
上海三毛	600689 CH Equity	7.6	11.3	6.8	三毛B股	900922 CH Equity	2.8	9.8	1.3	63.4
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	18.0	0.7	2.8	一致B	200028 CH Equity	6.6	9.3	0.3	63.0
粤电力A	000539 CH Equity	6.9	3.3	6.9	粤电力B	200539 CH Equity	2.5	2.9	8.3	62.9
*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	5.0	15.4	2.9	轮胎B股	900909 CH Equity	1.9	5.8	1.9	62.8
宝信软件	600845 CH Equity	18.1	14.9	2.7	宝信B	900926 CH Equity	6.9	7.5	-4.8	62.0
ST轻骑	600698 CH Equity	4.8	n.a.	n.a.	ST轻骑B	900946 CH Equity	1.8	11.3	-0.7	61.9
深纺织A	000045 CH Equity	6.0	13.8	2.7	深纺织B	200045 CH Equity	2.3	6.1	4.0	61.9
第一铅笔	600612 CH Equity	11.4	9.1	10.0	中铅B股	900905 CH Equity	4.4	6.0	10.4	61.8
二纺机	600604 CH Equity	4.0	11.1	23.1	二纺B股	900902 CH Equity	1.5	10.9	10.9	61.8
ST特力A	000025 CH Equity	4.8	11.5	4.2	ST特力B	200025 CH Equity	1.8	4.5	-1.0	61.5
*ST联华	600617 CH Equity	5.8	12.2	7.0	*ST联华B	900913 CH Equity	2.2	12.0	-0.3	61.4
陆家嘴	600663 CH Equity	19.8	6.0	6.2	陆家嘴B	900932 CH Equity	7.7	7.8	4.7	61.4
*ST东海A	000613 CH Equity	3.1	-7.4	24.8	*ST东海B	200613 CH Equity	1.2	7.0	30.2	61.0
深康佳A	000016 CH Equity	4.9	12.9	22.3	深康佳B	200016 CH Equity	1.9	6.4	5.3	60.9
ST盛润A	000030 CH Equity	2.9	n.a.	n.a.	ST盛润B	200030 CH Equity	1.2	7.4	4.0	60.4
飞亚达A	000026 CH Equity	7.8	22.1	22.1	飞亚达B	200026 CH Equity	3.1	10.7	9.3	60.3
浦东金桥	600639 CH Equity	10.2	3.0	-9.2	金桥B股	900911 CH Equity	4.1	4.2	-2.5	60.1
深赛格	000058 CH Equity	2.9	6.7	12.1	深赛格B	200058 CH Equity	1.2	9.2	9.2	59.9
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
氯碱化工	600618 CH Equity	5.1	9.8	24.4	氯碱B股	900908 CH Equity	2.0	9.9	13.7	59.5
美菱电器	000521 CH Equity	4.6	5.2	20.9	皖美菱B	200521 CH Equity	1.9	5.4	1.4	59.1
招商地产	000024 CH Equity	20.1	17.1	23.4	招商局B	200024 CH Equity	8.3	10.5	11.3	58.9
苏常柴A	000570 CH Equity	4.7	10.5	1.5	苏常柴B	200570 CH Equity	1.9	7.3	4.7	58.8
ST自仪	600848 CH Equity	7.0	7.4	-6.7	ST自仪B	900928 CH Equity	2.9	6.3	-11.8	58.7
深深房A	000029 CH Equity	3.5	12.7	6.2	深深房B	200029 CH Equity	1.5	9.9	11.4	57.6
江铃汽车	000550 CH Equity	11.4	11.6	8.8	江铃B	200550 CH Equity	4.9	9.1	11.5	57.3
开开实业	600272 CH Equity	6.8	8.0	-1.9	开开B股	900943 CH Equity	2.9	7.6	1.7	57.1
锦州港	600190 CH Equity	6.9	16.1	37.2	锦州港B	900952 CH Equity	3.0	14.4	19.4	56.3
耀皮玻璃	600819 CH Equity	6.2	12.8	4.7	耀皮B股	900918 CH Equity	2.7	7.8	3.4	56.2
小天鹅A	000418 CH Equity	6.0	5.1	-1.2	小天鹅B	200418 CH Equity	2.6	4.5	6.0	55.8
大众交通	600611 CH Equity	7.9	11.9	5.2	大众B股	900903 CH Equity	3.5	6.7	2.8	55.8
深深宝A	000019 CH Equity	6.8	12.7	0.6	深深宝B	200019 CH Equity	3.0	10.6	1.5	55.8
黄山旅游	600054 CH Equity	14.8	4.5	-3.9	黄山B股	900942 CH Equity	6.6	4.0	-0.1	55.6
威孚高科	000581 CH Equity	7.6	8.3	4.7	苏威孚B	200581 CH Equity	3.4	6.9	2.1	55.3
海立股份	600619 CH Equity	5.3	6.9	-5.2	海立B股	900910 CH Equity	2.4	3.5	1.2	54.6
丽珠集团	000513 CH Equity	19.6	7.4	-1.8	丽珠B	200513 CH Equity	8.9	6.8	5.0	54.6
东方通信	600776 CH Equity	4.3	7.7	4.3	东信B股	900941 CH Equity	2.0	7.0	5.8	54.3
鄂尔多斯	600295 CH Equity	9.8	7.7	-5.3	鄂绒B股	900936 CH Equity	4.5	6.5	-3.5	54.1
上海物贸	600822 CH Equity	8.2	2.3	6.4	物贸B股	900927 CH Equity	3.8	4.2	9.3	54.0
锦江酒店	600754 CH Equity	12.1	12.9	-4.9	锦江B股	900934 CH Equity	5.6	4.5	-1.6	54.0
大冷股份	000530 CH Equity	6.3	8.4	-4.8	大冷B	200530 CH Equity	2.9	5.7	0.6	53.5
上海机电	600835 CH Equity	10.7	7.5	1.2	机电B股	900925 CH Equity	5.1	7.5	1.2	52.7
海欣股份	600851 CH Equity	3.6	6.8	-2.2	海欣B股	900917 CH Equity	1.7	5.0	2.4	52.3
本钢板材	000761 CH Equity	5.5	8.1	3.4	本钢板B	200761 CH Equity	2.7	4.5	4.8	50.8
晨鸣纸业	000488 CH Equity	6.8	7.1	-8.0	晨鸣B	200488 CH Equity	3.4	6.1	2.7	50.5
深南电A	000037 CH Equity	4.1	10.9	2.8	深南电B	200037 CH Equity	2.0	4.1	1.8	49.8
中集集团	000039 CH Equity	7.8	7.7	2.0	中集B	200039 CH Equity	3.9	2.3	1.1	49.7
锦江投资	600650 CH Equity	10.5	6.0	3.9	锦投B股	900914 CH Equity	5.3	3.9	3.9	49.2
鲁泰A	000726 CH Equity	7.4	3.7	-5.0	鲁泰B	200726 CH Equity	3.7	4.9	-1.8	49.1
佛山照明	000541 CH Equity	8.5	10.0	13.5	粤照明B	200541 CH Equity	4.5	4.5	9.7	47.2
振华港机	600320 CH Equity	9.6	4.0	-6.0	振华B股	900947 CH Equity	5.1	0.8	-9.4	47.2
友谊股份	600827 CH Equity	11.1	5.1	1.3	友谊B股	900923 CH Equity	5.9	8.3	2.1	46.6
华新水泥	600801 CH Equity	24.7	17.8	29.0	华新B股	900933 CH Equity	13.2	14.5	5.9	46.3
华电能源	600726 CH Equity	3.2	7.1	1.9	华电B股	900937 CH Equity	1.7	4.1	3.3	45.4
海南航空	600221 CH Equity	4.1	7.8	6.4	海航B股	900945 CH Equity	2.3	3.6	-1.4	43.3
深国商A	000056 CH Equity	5.8	6.5	-14.6	深国商B	200056 CH Equity	3.3	2.8	-7.5	43.3
广电电子	600602 CH Equity	3.4	9.0	13.4	上电B股	900901 CH Equity	1.9	11.9	17.0	43.1
深赤湾A	000022 CH Equity	11.4	7.9	2.7	深赤湾B	200022 CH Equity	6.5	0.3	1.1	43.1
张裕A	000869 CH Equity	45.8	-4.0	-1.9	张裕B	200869 CH Equity	26.4	5.6	1.0	42.2
粤高速A	000429 CH Equity	4.5	4.0	1.6	粤高速B	200429 CH Equity	2.6	2.4	-	41.8
茉织华	600555 CH Equity	4.3	8.3	2.1	茉织华B	900955 CH Equity	3.0	5.0	-8.0	30.8
万科A	000002 CH Equity	8.1	13.0	3.3	万科B	200002 CH Equity	6.2	13.1	8.7	23.6
ST珠江	000505 CH Equity	5.6	7.3	-18.8	ST珠江B	200505 CH Equity	5.6	n.a.	n.a.	0.2
中位数										59.3
平均数										51.5
市值加权平均溢价/折价										55.6

资料来源：彭博资讯，中金公司研究部

The chart displays the performance of two Hong Kong stock trackers over a period from May 2005 to January 2009. The blue line represents the 2823.HK-A50 Tracker Premium, and the magenta line represents the 2827.HK-CSI 300 Tracker Premium. The y-axis shows percentage returns from -20% to 30%.

The 2823.HK-A50 Tracker Premium (blue line) shows a significant peak of nearly 30% in early 2006, followed by a sharp decline and subsequent volatility, ending around 0% in early 2009. The 2827.HK-CSI 300 Tracker Premium (magenta line) starts in mid-2007, peaks around 15% in late 2007, and ends around 0% in early 2009.

表 13: 中国/香港相关 ADR 在先前海外市场表现

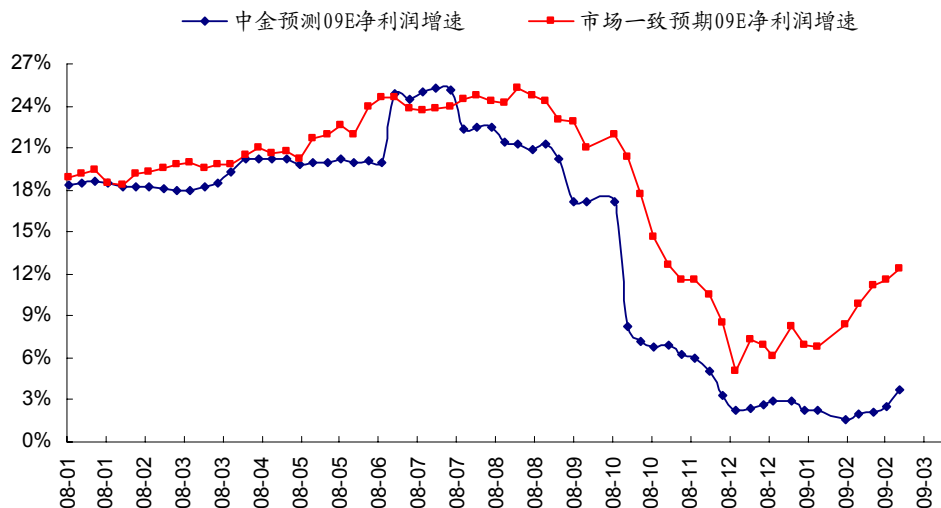
恒生指数					
公司名称	股票代码		港股价格	存托凭证 价格	价差
	港股	美国存托凭证	(HKD)	(USD)	(%)
CHINA MOBILE	941.HK	CHL US Equity	65	41.79	-0.30
CHINA UNICOM	762.HK	CHU US Equity	7.32	9.43	-0.11
CNOOC LTD	883.HK	CEO US Equity	6.08	78.04	-0.48
CHINA RES ENT	291.HK	CRHKY US Equity	10.68	2.84	3.09
HSBC HLDGS PLC	5.HK	HBC US Equity	43.5	25.5	-9.10
BOC HONG KONG HO	2388.HK	BHKLY US Equity	6.6	16.84	-1.08
HANG SENG BK	11.HK	HSNGY US Equity	73.6	9.4	-0.97
BANK EAST ASIA	23.HK	BKEAY US Equity	13.32	1.65	-3.95
CHEUNG KONG	1.HK	CHEUY US Equity	58.45	7.55	0.15
SUN HUNG KAI PRO	16.HK	SUHJY US Equity	56.5	7.2	-1.19
HENDERSON LAND D	12.HK	HLDCY US Equity	24	3.04	-1.79
HUTCHISON WHAMPO	13.HK	HUWHY US Equity	36.8	23.7	-0.13
SWIRE PACIF 'A'	19.HK	SWRAY US Equity	44.65	5.52	-4.14
CITIC PACIFIC	267.HK	CTPCY US Equity	7.5	5.35	10.62
CLP HLDGS LTD	2.HK	CLPHY US Equity	53.9	6.84	-1.60
HONG KG ELEC	6.HK	HGKGY US Equity	45.4	5.84	-0.26
MTR CORP	66.HK	MTRJY US Equity	16.14	20.55	-1.28
CATHAY PAC AIR	293.HK	CPCAY US Equity	7.11	4.4	-4.03
CHINA LIFE INSUR	2628.HK	LFC US Equity	21.3	41.06	-0.36
CHINA PETROLEU-H	386.HK	SNP US Equity	3.78	48.92	0.35
HANG LUNG PROPER	101.HK	HLPY US Equity	13.8	8.8	-1.11
HONG KG CHINA GS	3.HK	HOKCY US Equity	11	1.37	-3.43
NEW WORLD DEV	17.HK	NDVLY US Equity	6.39	1.55	-5.96
PING AN INSURA-H	2318.HK	PNGAY US Equity	37.2	9.25	-3.60
PETROCHINA CO	857.HK	PTR US Equity	5.12	66.36	0.49
Sino Land Co	83.HK	SNLAY US Equity	5.6	3.75	3.84
ALUMINUM CORP	2600.HK	ACH US Equity	3.78	12.06	-1.05
			Weighted average	-2.48	

恒生国企指数					
公司名称	股票代码		港股价格	存托凭证 价格	价差
	港股	美国存托凭证	(HKD)	(USD)	(%)
PETROCHINA CO	857.HK	PTR US Equity	5.12	66.36	0.49
CHINA LIFE INSUR	2628.HK	LFC US Equity	21.3	41.06	-0.36
CHINA PETROLEU	386.HK	SNP US Equity	3.78	48.92	0.35
CHINA TELECOM	728.HK	CHA US Equity	2.63	33.6	-0.94
ALUMINUM CORP	2600.HK	ACH US Equity	3.78	12.06	-1.05
HUANENG POWER	902.HK	HNP US Equity	5.15	26.19	-1.42
YANZHOU COAL	1171.HK	YZC US Equity	4.24	5.51	0.76
SINOPEC SHANG	338.HK	SHI US Equity	1.76	22.51	-0.83
AIR CHINA LTD	753.HK	AIRYY US Equity	2.01	4.95	-4.53
ANGANG STEEL	347.HK	ANGGY US Equity	6.6	39.8	16.89
DATANG INTL PO	991.HK	DIPGY US Equity	3.19	7.9	-3.99
JIANGXI COPPER	358.HK	JIXAY US Equity	5.9	30.7	0.86
PING AN INSURA	2318.HK	PNGAY US Equity	37.2	9.25	-3.60
TSINGTAO BREW	168.HK	TSGTY US Equity	13.86	17.7	-0.98
Jiangsu Express	177.HK	JEXYY US Equity	4.96	13.5	5.52
China Oilfield Services	2883.HK	CHOLY US Equity	5	13.2	11.57
			Weighted average	-0.05	

资料来源：彭博资讯，中金公司研究部

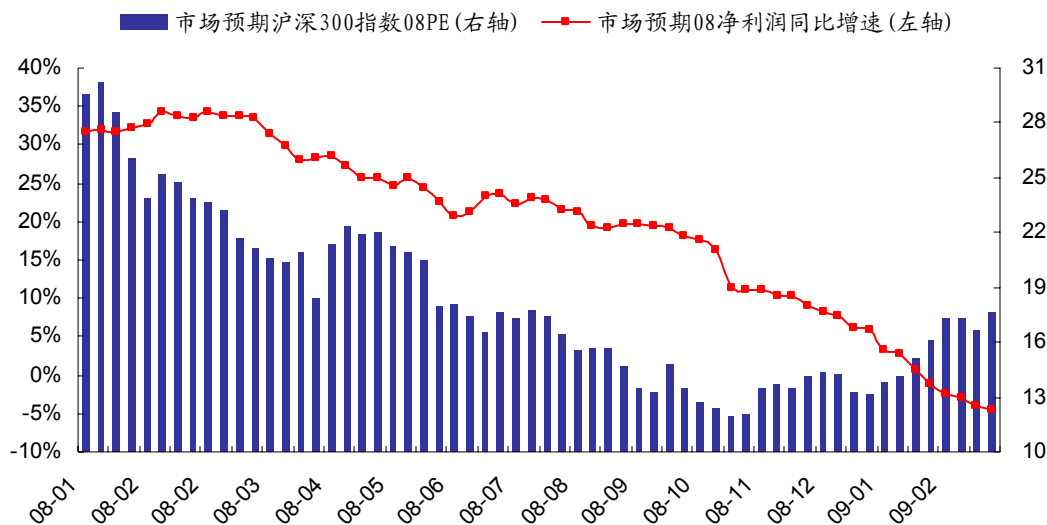
盈利预测

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



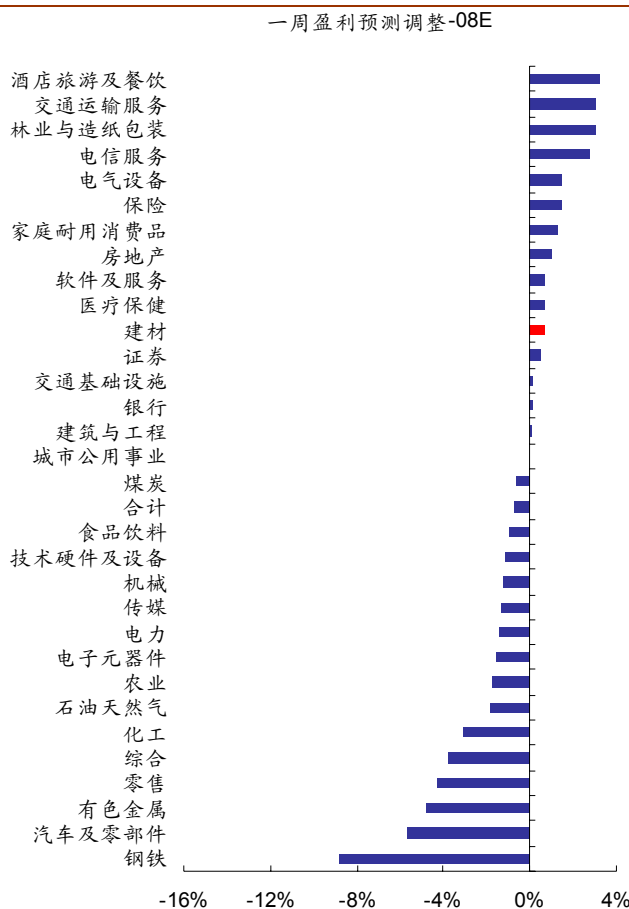
资料来源：朝阳永续一致预期，中金公司研究部

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	中金预测 (HK\$)	市场预测 (HK\$)	差异 (%)	公司名称	股票代码	中金预测 (HK\$)	市场预测 (HK\$)	差异 (%)
PICC	2328 HK Equity	0.09	0.01	735.5	BMC	1000 HK Equity	0.18	0.18	0.3
Guangdong Power B	200539 CH Equity	0.00	-0.07	104.7	Country Garden Holdings	2007 HK Equity	0.23	0.23	0.2
Angang New Steel	347 HK Equity	1.07	0.54	95.8	Want Want China	151 HK Equity	0.15	0.16	-0.2
BJ Cap Intl Airpt	694 HK Equity	0.02	0.01	61.8	IRICO Gp Elec	438 HK Equity	0.03	0.03	-0.3
Lujiazui B	900932 CH Equity	0.55	0.362	51.2	Jingkelong	814 HK Equity	0.44	0.44	-0.4
Shanghai Petroch	338 HK Equity	-0.16	-0.33	50.9	China Mobile	941 HK Equity	6.36	6.40	-0.5
Guangzhou Pharm	874 HK Equity	0.25	0.19	29.1	Zhejiang Expwy	576 HK Equity	0.46	0.47	-1.0
CIMC B	200039 CH Equity	0.77	0.60	28.9	Huadian Power	1071 HK Equity	-0.33	-0.32	-1.0
Jiangxi Copper	358 HK Equity	1.70	1.33	28.0	Dynasty	828 HK Equity	0.12	0.12	-1.1
China Resources Power	836 HK Equity	0.38	0.32	18.8	Beijing Enterprises Hldgs	392 HK Equity	1.76	1.78	-1.1
Yurun	1068 HK Equity	0.89	0.75	18.1	Belle	1880 HK Equity	0.27	0.27	-2.0
Dalian Port	2880 HK Equity	0.34	0.30	16.7	Zhenhua Port Mach B	900947 CH Equity	0.79	0.81	-2.3
Tianjin Port	3382 HK Equity	0.16	0.14	15.6	Jinjiang Hotels B	900934 CH Equity	0.52	0.54	-2.5
Anhui Conch	914 HK Equity	2.08	1.81	14.8	Denway Motors	203 HK Equity	0.33	0.34	-2.8
Jiangling Motors B	200550 CH Equity	1.10	0.98	12.0	China Pharm. Ent	1093 HK Equity	0.57	0.59	-2.8
Air China	753 HK Equity	-0.38	-0.43	11.5	Petrochina	857 HK Equity	0.73	0.75	-3.2
People's Food	PFH SP Equity	0.72	0.65	10.9	Ch.Merch Property B	200024 CH Equity	0.76	0.79	-3.9
Huaxin Cement	900933 CH Equity	1.23	1.12	10.4	China Unicom	762 HK Equity	0.70	0.73	-3.9
Lingbao Gold	3330 HK Equity	0.39	0.35	10.3	Shui On Land Limited	272 HK Equity	0.54	0.56	-3.9
Xiamen Int'l Port	3378 HK Equity	0.16	0.14	9.7	China Coal	1898 HK Equity	0.74	0.77	-4.1
Shenzhen Expwy	548 HK Equity	0.31	0.28	9.6	China Food	506 HK Equity	0.16	0.17	-4.1
CNOOC	883 HK Equity	1.27	1.17	9.0	Xiniao Gas	2688 HK Equity	0.65	0.68	-4.2
Ports Design	589 HK Equity	0.94	0.86	8.8	GPED B	200429 CH Equity	0.37	0.386	-4.6
CNBM	3323 HK Equity	0.78	0.72	8.7	Greentown China	3900 HK Equity	0.60	0.64	-4.8
Clear Media	100 HK Equity	0.45	0.42	8.1	CCB	939 HK Equity	0.46	0.49	-4.9
Lianhua Supermkt	980 HK Equity	0.71	0.66	8.1	Anhui Expressway	995 HK Equity	0.45	0.48	-5.0
Ajisen	538 HK Equity	0.26	0.24	7.9	SMIC	981 HK Equity	-0.15	-0.15	-5.0
Wharf Holdings	4 HK Equity	1.79	1.67	6.9	China Merchants Bank	3968 HK Equity	1.68	1.77	-5.1
Tingyi	322 HK Equity	0.36	0.34	6.7	SZ Chiwan B	200022 CH Equity	1.06	1.12	-5.4
Phoenix TV	2008 HK Equity	0.06	0.06	6.7	China South Locomotive	1766 HK Equity	0.14	0.15	-6.0
Nanjing Panda	553 HK Equity	0.11	0.10	6.6	CRE	291 HK Equity	0.91	0.98	-7.2
Uni-President China	220 HK Equity	0.16	0.147	6.3	Hang Seng Bank	11 HK Equity	7.37	8.00	-7.8
Guangshen Railway	525 HK Equity	0.24	0.23	6.1	BYD	1211 HK Equity	0.73	0.79	-7.9
Ping An	2318 HK Equity	0.11	0.10	5.9	China Shipping Dev.	1138 HK Equity	1.86	2.02	-8.3
Changyu B	200869 CH Equity	1.98	1.87	5.7	Luthai B	200726 CH Equity	0.71	0.772	-8.4
Datang Power	991 HK Equity	0.02	0.02	5.7	Lifestyle	1212 HK Equity	0.56	0.61	-8.9
Kunming Machine Tool	300 HK Equity	0.76	0.73	5.2	Tsingtao Brewery	168 HK Equity	0.56	0.61	-9.0
China Railway	390 HK Equity	0.13	0.13	5.1	R&F	2777 HK Equity	1.07	1.18	-9.2
China Agri-Industries	606 HK Equity	0.85	0.81	5.1	Shimao Property	813 HK Equity	0.68	0.76	-10.9
Standard Chartered	2888 HK Equity	15.89	15.13	5.0	Sinopec	386 HK Equity	0.30	0.34	-11.1
CITIC Bank	998 HK Equity	0.42	0.40	5.0	China South'n Air	1055 HK Equity	-0.20	-0.18	-11.7
Shanghai Electric Gp	2727 HK Equity	0.25	0.24	5.0	Jinqiao B	900911 CH Equity	0.34	0.385	-12.3
China Dongxiang	3818 HK Equity	0.24	0.23	4.8	GOME	493 HK Equity	0.18	0.20	-13.3
CCS	552 HK Equity	0.28	0.27	4.3	Yantai Andre Juice	8259 HK Equity	0.07	0.08	-13.8
Zhengzhou Gas	3928 HK Equity	0.15	0.14	4.1	Chalco	2600 HK Equity	0.12	0.14	-14.0
Dachan Food	3999 HK Equity	0.24	0.23	4.1	Mengniu Dairy	2319 HK Equity	-0.72	-0.63	-14.3
Li Ning	2331 HK Equity	0.79	0.76	4.1	Global Bio-Chem	809 HK Equity	0.32	0.37	-14.7
Guangzhou Shipyard Intl	317 HK Equity	2.24	2.16	3.9	Agile Properties	3383 HK Equity	1.37	1.62	-15.6
China East'n Air	670 HK Equity	-1.42	-1.48	3.9	China Overseas Devt	688 HK Equity	0.57	0.68	-16.6
Alibaba	1688 HK Equity	0.31	0.30	3.8	Huiyuan Juice	1886 HK Equity	0.25	0.30	-16.8
COSCO Pacific	1199 HK Equity	1.05	1.01	3.8	Sunshine Paper	2002 HK Equity	0.39	0.47	-17.0
SinoCom Software	299 HK Equity	0.10	0.10	3.6	Weichai Power	2338 HK Equity	2.49	3.05	-18.1
China Railway Constr.	1186 HK Equity	0.36	0.35	3.6	BOC	3988 HK Equity	0.25	0.31	-18.2
Zijin Mining	2899 HK Equity	0.26	0.25	3.4	Beijing Capital Land	2868 HK Equity	0.21	0.26	-19.0
China Telecom	728 HK Equity	0.30	0.30	3.3	Huaneng Power	902 HK Equity	-0.34	-0.28	-20.3
China Shenhua	1088 HK Equity	1.72	1.66	3.3	Vanke B	200002 CH Equity	0.43	0.54	-20.6
China Commun. Constr.	1800 HK Equity	0.48	0.47	3.2	Global Sweeteners	3889 HK Equity	0.17	0.22	-23.6
Tongrentang Tech	8069 HK Equity	0.97	0.94	3.0	Yanzhou Coal	1171 HK Equity	1.34	1.78	-24.7
Dongfeng Motor	489 HK Equity	0.51	0.49	2.9	Weifu B	200581 CH Equity	0.38	0.51	-25.3
Tencent	700 HK Equity	1.72	1.68	2.6	Weiqiao Textile	2698 HK Equity	0.42	0.57	-26.5
SinoTruk	3808 HK Equity	0.59	0.58	2.5	Zhaojin Mining	1818 HK Equity	0.30	0.41	-27.0
Jiangsu Expwy	177 HK Equity	0.38	0.37	2.4	Fushan Int'l Energy	639 HK Equity	0.14	0.21	-35.2
Franshion Property	817 HK Equity	0.16	0.16	1.9	CRL	1109 HK Equity	0.24	0.38	-37.6
China Everbright	165 HK Equity	0.99	0.98	1.8	COSCO Holdings	1919 HK Equity	1.38	2.23	-38.3
Ma'anshan I&S	323 HK Equity	0.28	0.27	1.7	Dangfang Electric	1072 HK Equity	0.28	0.48	-40.4
Bank of Comm.	3328 HK Equity	0.67	0.66	1.6	China Life	2628 HK Equity	0.49	0.87	-43.4
ZTE	763 HK Equity	1.43	1.42	1.2	Xiwang Sugar	2088 HK Equity	0.18	0.35	-49.2
CMHI	144 HK Equity	1.59	1.57	1.2	Haisheng Juice	359 HK Equity	0.14	0.27	-49.3
ICBC	1398 HK Equity	0.38	0.37	1.1	HSBC Plc	5 HK Equity	3.68	8.37	-56.0
COSL	2883 HK Equity	0.84	0.83	0.7	BoC HK	2388 HK Equity	0.19	0.57	-66.9
Harbin Power Eq.	1133 HK Equity	1.02	1.01	0.7	China Shipping Container	2866 HK Equity	0.01	0.02	-70.0
Sino Land	83 HK Equity	0.70	0.70	0.6	BEA	23 HK Equity	0.02	0.19	-87.7
Sinochem	297 HK Equity	0.34	0.34	0.6	CIH	966 HK Equity	-0.11	0.41	-126.5
Parkson Retail	3368 HK Equity	0.35	0.35	0.4	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

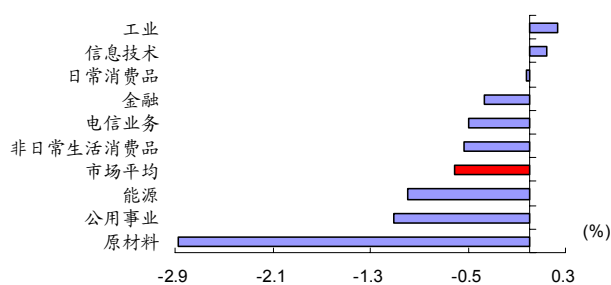
图 22：市场对沪深 300 指数分行业预测调整



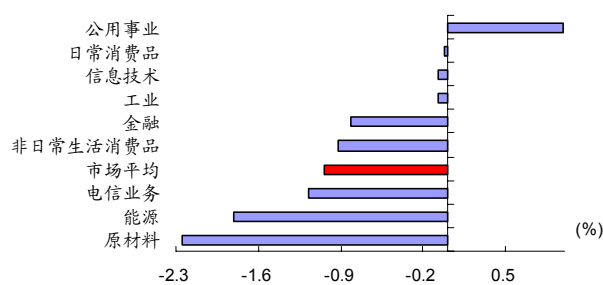
资料来源：朝阳永续一致预期，中金公司研究部

图 23：市场对 MSCI 中国指数预测调整

MSCI中国指数行业盈利预测调整2008



MSCI中国指数行业盈利预测调整2009



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(%)
AGILE PROPERTY	3383.HK	8.1	PING AN INSURA-H	2318.HK	-23.8	SHANG ZHENHUA-B	900947	11.0	MAANSHAN IRON-H	323.HK	-12.8
SHANG ZHENHUA-B	900947	4.7	MAANSHAN IRON-H	323.HK	-18.4	SHIMAO PROPERTY	813.HK	3.5	ANGANG STEEL-H	347.HK	-10.3
HUANENG POWER-H	902.HK	4.3	BEIJING CAP AI-H	694.HK	-12.5	HUANENG POWER-H	902.HK	3.3	SINOFERT HOLDING	297.HK	-5.0
CHINA RAILWAY-H	390.HK	2.7	CHINA INSURANCE	966.HK	-9.7	CHINA RAILWAY-H	1186.HK	2.1	PETROCHINA CO-H	857.HK	-3.9
CHINA RAILWAY-H	1186.HK	0.6	CHINA RES POWER	836.HK	-6.7	FOSUN INTL	656.HK	2.0	WANT WANT CHINA	151.HK	-3.2
PARKSON RETAIL	3368.HK	0.6	ANGANG STEEL-H	347.HK	-5.7	CHINA COM CONS-H	1800.HK	1.9	DONGFANG ELECT-H	1072.HK	-3.2
BEIJING ENTERPRI	392.HK	0.6	WANT WANT CHINA	151.HK	-4.0	CNPC HONG KG LTD	135.HK	1.1	CHINA SHIP-H	1138.HK	-3.0
CHINA DONGXIANG	3818.HK	0.5	SINOFERT HOLDING	297.HK	-3.9	ZTE CORP-H	763.HK	0.9	DENWAY MOTORS	203.HK	-3.0
CHINA COM CONS-H	1800.HK	0.5	CHINA PETROLEU-H	386.HK	-3.4	AGILE PROPERTY	3383.HK	0.6	SINO OCEAN LAND	3377.HK	-2.5
ZTE CORP-H	763.HK	0.5	CHINA NATL BDG-H	3323.HK	-1.8	CHINA RES POWER	836.HK	0.6	HARBIN POWER-H	1133.HK	-2.5

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。